



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

万华化学基本面周度动态跟踪：公司四季度业绩同比改善，聚氨酯绿色建材迎新机遇

(2024.03.16-2024.03.22)

华安化工团队

分析师：王强峰S0010522110002

2024年03月24日

华安证券研究所

■ 周度观点

2024年3月18日晚，万华化学发布2023年度年报，2023年公司实现营业收入1753.61亿元，同比增加5.92%；实现归母净利润168.16亿元，同比增加3.59%。公司第四季度实现营业收入428.07亿元，同比增长21.80%，环比下降4.72%；实现归母净利润41.13亿，同比增长56.69%，环比下降0.53%。

- 截至2024.03.22，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为16600/20300/16000/9100/9050元/吨，周环比分别为+0.61/-1.46/-3.03/0/+0.56%。聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为-5.82/-8.28/-6.06/-4.27%。
- 目前MDI 处于节后补库期，库存处于历史中枢水平，下游需求逐步进入春节旺季，价格短期有修复预期。万华化学宁波+福建基地的MDI 装置将为万华MDI 贡献增量，MDI 及TDI 价格、价差的修复将改善公司主营业务业绩。
- **风险提示：**项目投产进度不及预期；产品价格大幅波动；装置不可抗力的风险；下游需求复苏不及预期

CONTENTS

01

公司及行业动态

02

产品价格、价差数据跟踪

03

产品库存、开工率跟踪

04

主要产品下游需求跟踪

05

专利及环评信息更新

06

国内外政策及竞对信息



01

行业及公司动态

■ 行业动态

图表1本周行业动态

时间	内容	来源
2024/3/22	近日，国家发展改革委、住房城乡建设部《加快推动建筑领域节能降碳工作方案》(下称《方案》)提出，持续提高建筑领域能源利用效率、降低碳排放水平，加快提升建筑领域绿色低碳发展质量。作为建筑行业广泛应用、性能优异的保温材料，业内普遍认为，伴随《方案》的发布，有望加快聚氨酯行业转型升级和绿色创新发展，聚氨酯绿色建材有望迎来发展新机遇。	中国化工报
2024/3/22	3月20日，市场监管总局公开征求《国务院关于调整工业产品生产许可证管理目录和完善审批方式的决定(征求意见稿)》的意见。	中国化工报

■ 公司动态

图表2本周公司动态

时间	内容	来源
2024/3/22	2024年03月21日，“光与种子”艺术装置揭幕仪式在上海浦江镇郊野公园隆重举行。闵行区区委副书记唐劲松、华东理工大学党委副书记沈海涛、万华化学新材料事业部POE及PMMA销售部经理姜皓等相关领导出席仪式。	万华微视界
2024/3/20	3月18日晚间，万华化学发布2023年年度报告。2023年，万华化学实现营业收入约1753.61亿元，同比增加5.92%；其中归母净利润约168.16亿元，同比增加3.59%，扣非净利润约164.39亿元，同比增加4.06%。实现逆势增长。	万华化学、化工新材料
2024/3/19	近日，连江龙源万华新能源有限公司报批的福建省马祖岛海域310MWp的海上风电项目获得批复，该公司由万华化学集团股份有限公司、福建龙源新能源有限公司与福建国电风力发电有限公司于2023年合资成立。	万华微视界

MDI装置动态

20240316-20240322:

无装置变化

图表3本周MDI装置动态

地区	企业	位置	产能/万吨	装置动态
亚太	科思创	日本, Niihama	7	装置正常运行
		中国上海	60	装置正常运行
	巴斯夫	韩国, Yeosu	25	装置正常运行
		中国上海	22	装置低负运行
		中国重庆	40	装置低负运行
	亨斯迈	中国上海	38	装置低负运行
	东曹	日本, Nanyo	40	装置低负运行
		浙江瑞安	8	装置正常运行
	锦湖三井	韩国, Yeosu	41	装置正常运行
	万华	中国烟台	110	装置正常运行
		中国宁波	120	装置正常运行
中国福建		40	装置将于3月4日开始停车检修, 预计检修30天左右	
合计	/	551	/	
EMEA	科思创	德国, Brunsbuttel	42	装置低负运行
		德国, Krefeld-Uerdingen	20	装置低负运行
		西班牙, Tarragona	17	装置低负运行
	巴斯夫	比利时, Antwerp	65	装置低负运行
	陶氏	德国, Stade	20	装置低负运行
		葡萄牙, Estarreja	19	装置正常运行
		沙特, Sadara	40	装置正常运行
	亨斯迈	荷兰, Rozenburg	47	12万吨/年装置检修后暂无开车计划, 其他两套装置正常运行
	万华BC	匈牙利, 卡辛克巴契卡市	40	装置正常运行
	Karoon	伊朗, Mahshahr	4	装置正常运行
合计	/	314	/	
美洲	科思创	美国, Baytown	33	装置低负运行
	巴斯夫	美国, Geismar	40	装置正常运行
	陶氏	美国, Freeport	44	装置正常运行
	亨斯迈	美国, Geismar	50	三套装置, 其中一套停车, 现阶段维持7成开工负荷
	合计	/	167	/
全球MDI产能	总计	/	1032	/

资料来源: 隆众资讯, 百川资讯, 华安证券研究所

■ TDI装置动态

20240316-20240322:

甘肃银光：装置半负荷运行。

新疆万华：装置平稳运行。

图表4本周TDI装置动态

地区	企业	所在地	产能	装置动态
欧洲	Covestro	Dormagen	30	装置平稳运行
	Borsodchem	Kazincbarcika	25	装置平稳运行
美洲	BASF	Geismar	16	装置平稳运行
	Covestro	Baytown	22	装置平稳运行
	Petroquimica RioTercero	RioTercero	2.8	装置平稳运行
中国	甘肃银光	中国白银	15	装置半负荷运行
	沧州大化	中国河北	16	装置平稳运行
	BASF	中国上海	16	装置平稳运行
	Covestro	中国上海	31	装置平稳运行
	福建万华	中国福建	30	装置将于3月4日开始停车检修，预计检修30天左右
	万华化学	中国山东	30	装置平稳运行
	新疆万华	中国 新疆	15	装置平稳运行
其他地区	GNFC	Bharuch 印度	6.7	装置平稳运行
	BASF	丽水韩国	16	装置平稳运行
	OCI	Kunsan韩国	5	装置平稳运行
	韩华	Yosu韩国	15	装置平稳运行，计划于4月13日停车检修，为期约3周
	MCNS	Omuta日本	12.8	装置平稳运行
	Karoon	Bandar Imam伊朗	4	装置平稳运行

02

产品价格、价差 数据跟踪

■ 聚氨酯产品价格、价差历史分位

时间：2024.03.16-2024.03.22

原料：本周，多数原材料价格小幅上涨。截至2024.03.22，纯苯/苯胺/甲苯/甲醇/硝酸/丙烷/丁烷/环氧丙烷价格为8510/11780/7385/2660/1950/4473/4544/9460元/吨，周环比分别为-3.57%/+7.09%/+0.34%/-2.03%/+2.63%/+0.04%/+0.04%/+3.96%。

聚氨酯：本周，聚氨酯产品价格小幅波动。截至2024.03.22，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为16600/20300/16000/9100/9050元/吨，周环比分别为+0.61%/-1.46%/-3.03%/0/+0.56%。

石化：本周，石化产品价格小幅下滑。截至2024.03.22，丙烯酸精酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯价格分别为6850/8200/8500/9100元/吨，周环比分别+0.29%/-2.38%/-2.30%/0%。

新材料：本周，新材料产品价格基本稳定。截至2024.03.22，PC/TPU 鞋材 /PMMA/MMA/IPDI/HDI 价格分别15715/15500/16800/13200/42000/33000元/吨，周环比分别为+0.30%/0%/0%/0%/0%。

注：聚氨酯系列产品价格时间始于2006.01.01；石化产品中丙烯酸甲酯、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、丁二烯、新戊二醇产品价格时间始于2014.01.01，MTBE价格时间始于2009.08.05，其余石化产品价格时间始于2006.01.01；新材料中PMMA价格时间始于2018.01.01TPU价格时间始于2020.01.01，其余价格追溯到2012.22.01

图表5公司原材料及产品价格信息

产品名称	产品价格元/吨	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅	所处历史分位
纯苯	8510	-3.57%	0.12%	17.38%	18.85%	72.34%
丙烷CP	4473	0.04%	-0.04%	3.28%	-9.02%	39.00%
环氧乙烷	6900	0.00%	2.99%	7.81%	-4.17%	9.17%
环氧丙烷	9460	3.96%	4.82%	1.83%	-8.16%	25.07%
丙烯酸精酸	6750	1.50%	-2.88%	-2.88%	-16.67%	13.51%
甲苯	7385	0.34%	1.10%	10.39%	5.12%	60.33%
甲醇	2660	-2.03%	2.31%	6.40%	1.53%	36.12%
乙烯	1010	0.00%	4.12%	18.82%	4.12%	50.75%
BDO丁二醇	12500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	22.11%
苯胺	11780	7.09%	4.40%	8.32%	-11.43%	59.97%
硝酸98%	1950	2.63%	2.63%	-11.36%	-50.63%	22.22%
液氯	276	9.96%	253.85%	-23.55%	-46.62%	18.91%
双酚A	9275	-0.27%	-6.78%	-4.13%	-1.85%	11.48%
烟煤	850	0.00%	0.00%	-0.93%	-7.51%	42.42%
异丁烯	11300	4.63%	8.65%	10.24%	-1.40%	30.12%
异丁腈	8500	-1.16%	-2.30%	7.59%	12.58%	76.69%
丁烷CP	4544	0.04%	-0.04%	3.30%	18.83%	46.28%
纯MDI(万华化学)	25200	0.00%	2.86%	1.61%	2.86%	59.87%
纯MDI(华东)	20300	-1.46%	-2.87%	-14.88%	7.98%	28.49%
聚合MDI(万华化学)	20000	0.00%	11.11%	-3.85%	1.01%	40.00%
聚合MDI(华东)	16600	0.61%	-2.92%	-20.95%	5.06%	21.30%
TDI	16000	-3.03%	-5.33%	-34.69%	-9.86%	14.80%
硬泡聚醚	9100	0.00%	0.00%	-28.35%	-11.65%	21.14%
软泡聚醚	9050	0.56%	-0.28%	-40.26%	-12.14%	14.06%
环氧丙烷	9460	3.96%	4.82%	1.83%	-8.16%	25.07%
现货价: 丙烯	6750	1.50%	-2.88%	-2.88%	-5.92%	32.52%
丙烯酸精酸华东	6850	0.29%	-0.72%	-1.44%	-15.43%	14.08%
丙烯酸甲酯	8200	-2.38%	-13.68%	-17.17%	-20.00%	19.69%
丙烯酸乙酯	8500	-2.30%	-9.09%	-13.71%	-19.43%	14.04%
丙烯酸丁酯	9100	0.00%	-6.19%	-1.09%	4.00%	23.36%
MTBE	7300	0.69%	7.75%	8.55%	0.34%	61.77%
正丁醇	7900	-2.47%	-10.73%	-10.73%	0.64%	28.00%
新戊二醇	10200	-2.86%	0.00%	7.37%	-12.82%	23.57%
环氧乙烷-华东地区	6900	0.00%	2.99%	7.81%	-4.17%	9.17%
LLDPE	8400	0.00%	0.00%	2.44%	1.20%	25.26%
苯乙烯	9255	-2.89%	0.54%	7.87%	9.92%	51.03%
丁二烯	11550	-1.41%	11.06%	6.69%	31.62%	34.42%
PVC粉(乙烯法)	5966	0.85%	1.70%	-0.15%	-6.53%	5.42%
PC	15715	0.30%	1.62%	2.40%	-0.34%	14.83%
TPU鞋材	15500	0.00%	1.31%	1.31%	-7.74%	11.11%
PMMA	16800	0.00%	1.41%	7.46%	18.87%	24.51%
甲基丙烯酸甲酯(MMA)	13200	0.00%	1.93%	5.18%	28.16%	33.51%
并佛尔酮二异氰酸酯(IPDI)	42000	0.00%	-8.70%	-44.74%	-20.00%	0.00%
六亚甲基二异氰酸酯(HDI)	33000	0.00%	-5.71%	-13.16%	-29.79%	0.00%

资料来源：百川资讯，wind，华安证券研究所

■ 聚氨酯产品价格、价差历史分位

➤ 时间：2024.03.16-2024.03.22

➤ 聚氨酯：截至2024.03.22，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为-5.82/-8.28/-6.06/-4.27%。

➤ 石化：截至2024.03.22，丙烯/环氧丙烷/丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯/乙烯法PVC/环氧乙烷/甲醇/正丁醇/NPG/MTBE/丁二烯/苯乙烯价差周环比为+9.75/+7.41/-2.55/-11.65/-8.68/-1.14/+1.46/-0.20/-5.00/-6.33/-6.05/+2.09/-2.33/-7.47%。

➤ 新材料：截至2024.03.22，PC/TPU/PMMA价差周环比分别+1.00/0/-56.20%。

图表6公司产品价差信息

产品名称	产品价格元/吨	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	年涨跌幅	所处历史分位
聚合MDI	6452	-5.82%	-11.45%	3.71%	6.40%	14.28%
纯MDI	8804	-8.28%	-9.81%	-6.37%	8.08%	19.10%
TDI	7782	-6.06%	-11.53%	-5.56%	1.96%	13.51%
硬泡聚醚	3045	-4.27%	-7.22%	-6.52%	-17.63%	13.53%
丙烯	940	9.75%	-15.26%	-25.85%	14.03%	26.34%
环氧丙烷	3470	7.41%	17.17%	8.85%	-10.96%	24.98%
丙烯酸	1701	-2.55%	4.96%	2.26%	-32.17%	16.62%
丙烯酸甲酯	1874	-11.65%	-33.85%	-40.97%	-27.90%	20.19%
丙烯酸乙酯	2534	-8.68%	-18.79%	-28.57%	-24.13%	21.33%
丙烯酸丁酯	4374	-1.14%	-8.61%	0.35%	28.87%	22.21%
乙烯法PVC	1896	1.46%	-7.16%	-18.97%	-19.26%	11.93%
环氧乙烷	994	-0.20%	-2.12%	-26.18%	-38.82%	2.64%
甲醇	893	-5.00%	6.09%	11.67%	19.58%	20.00%
正丁醇	3291	-6.33%	-17.74%	-0.25%	8.60%	29.77%
NPG	2805	-6.05%	3.99%	20.14%	-40.09%	9.55%
MTBE	2857	2.09%	17.77%	-38.01%	-12.20%	58.30%
丁二烯	5988	-2.33%	19.67%	-17.74%	4.51%	31.60%
苯乙烯	253	-7.47%	-12.56%	7.18%	-58.06%	4.83%
PC	6059	1.00%	14.13%	14.43%	1.56%	38.18%
TPU	3911	0.00%	-0.25%	72.94%	-18.49%	2.18%
PMMA	445	-56.20%	-66.15%	-69.55%	-121.99%	36.88%

注：聚氨酯系列产品价差时间始于2008.01.02；石化产品中丙烯酸甲酯、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、丁二烯价差时间始于2014.01.01，环氧丙烷、丙烯酸、正丁醇、MTBE价差时间始于2009.08.05，环氧乙烷、苯乙烯价差时间始于2006.01.01；新材料中PC价差时间始于2012.22.01，PMMA、TPU价差时间始于2020.01.01

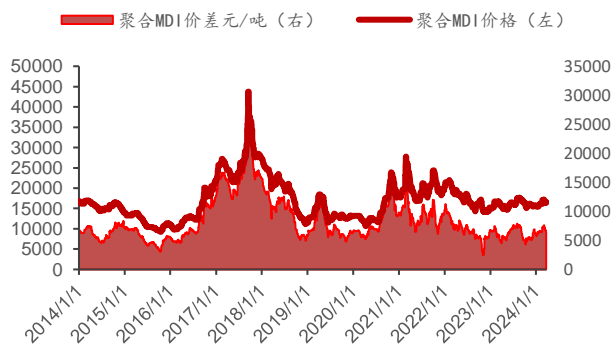
资料来源：百川盈孚、wind、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

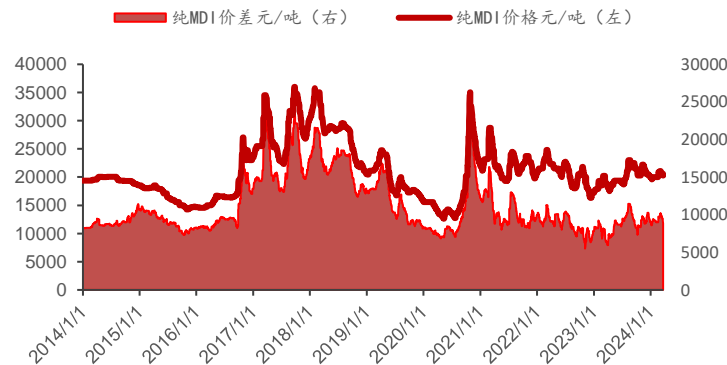
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，聚合MDI/纯MDI/聚合MDI（万华）/纯MDI（万华）单吨价格分别16600 /20300/20000/25200元
- 价差：截至2024.03.22，聚合MDI/纯MDI单吨价差分别6452/8804元

图表7聚合MDI价格价差走势



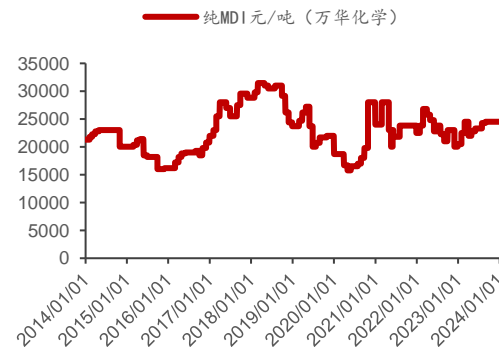
图表8纯MDI价格价差走势



图表9聚合MDI价格走势



图表10纯MDI价格走势



资料来源：百川盈孚、华安证券研究所

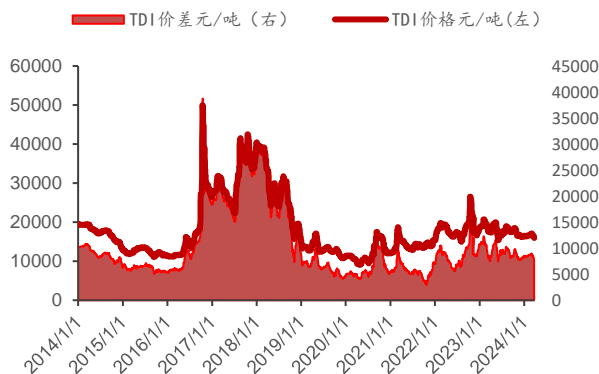
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别16000/9100/9050元
- 价差：截至2024.03.22，TDI/硬泡聚醚单吨价差分别7782/3045元

图表11TDI价格价差走势



图表12硬泡聚醚价格价差走势



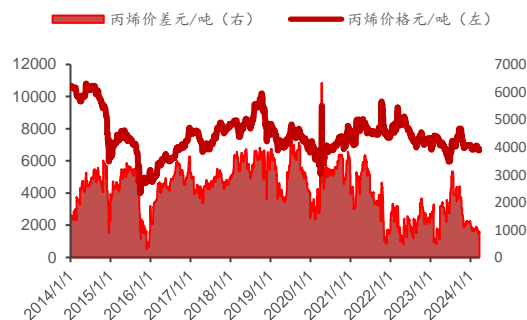
图表13软泡聚醚价格走势



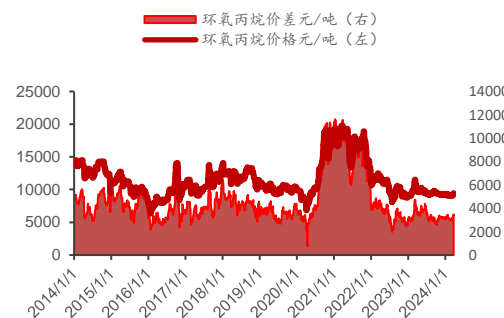
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价格分别6750/9460/5966/6900元
- 价差：截至2024.03.22，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价差分别940/3470/1896/994元

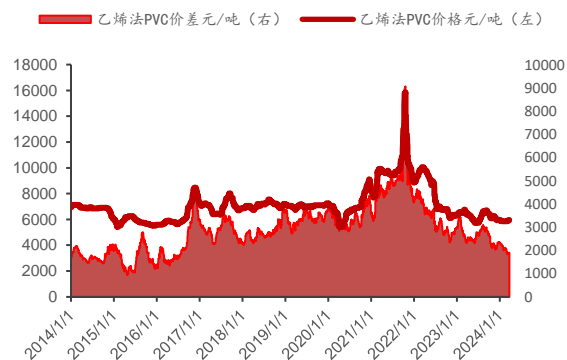
图表14 丙烯价格价差走势



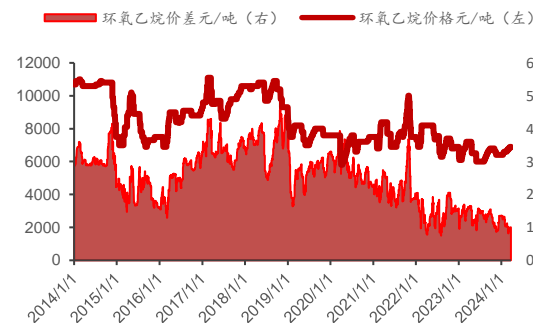
图表15 环氧丙烷价格价差走势



图表16 乙烯法PVC价格价差走势



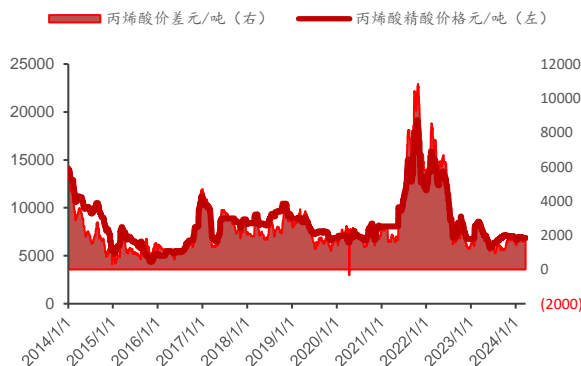
图表17 环氧乙烷价格价差走势



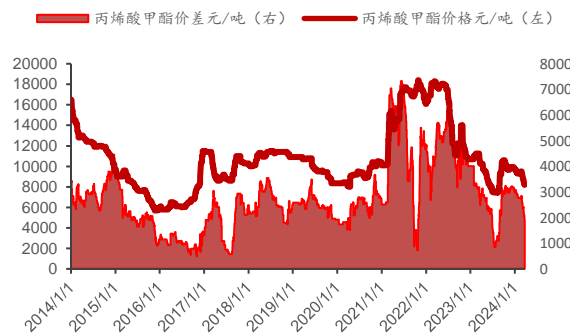
石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价格分别6850/8200/8500/9100元
- 价差：截至2024.03.22，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价差分别1701/1874/2534/4374元

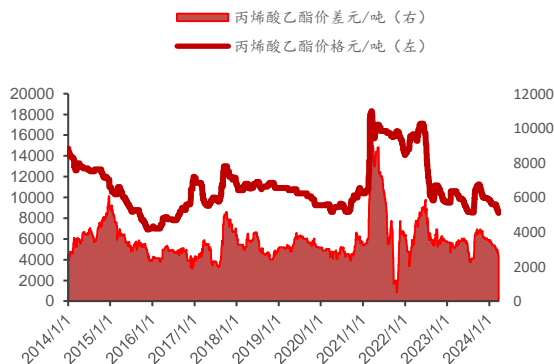
图表18丙烯酸价格价差走势



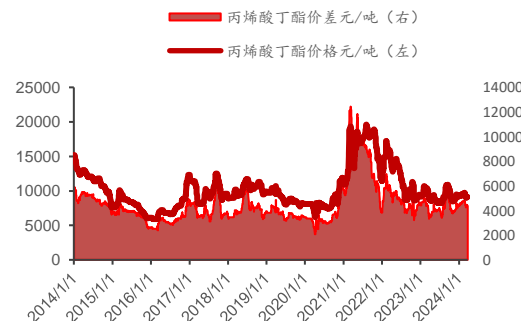
图表19丙烯酸甲酯价格价差走势



图表20丙烯酸乙酯价格价差走势



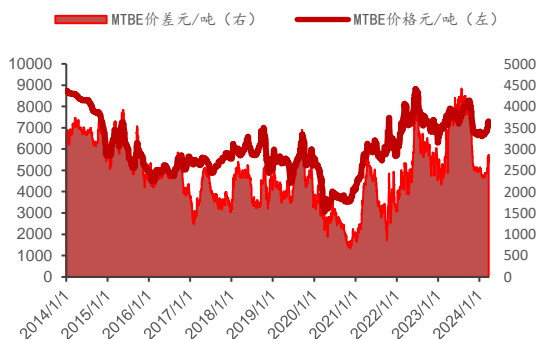
图表21丙烯酸丁酯价格价差走势



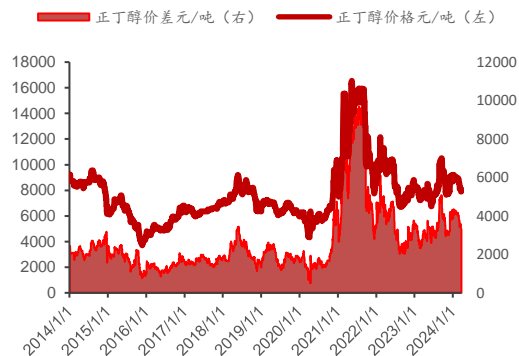
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，MTBE/正丁醇/新戊二醇/LLDPE单吨价格分别7300/7900/10200/8400元
- 价差：截至2024.03.22，MTBE/正丁醇/新戊二醇单吨价差分别2857/3291/2805元

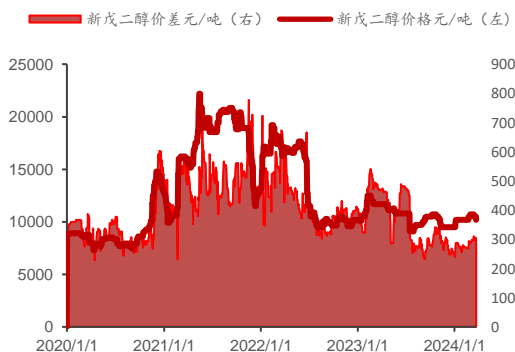
图表22 MTBE价格价差走势



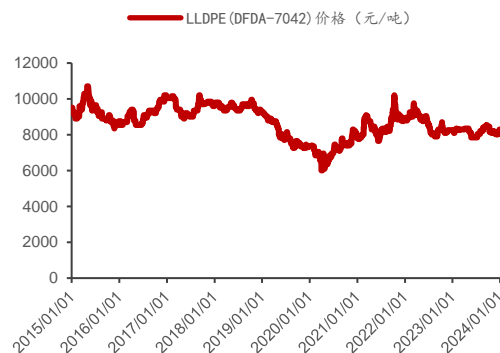
图表23 正丁醇价格价差走势



图表24 新戊二醇价格价差走势



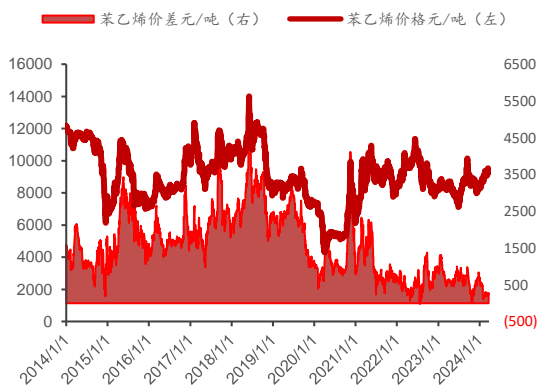
图表25 LLDPE价格走势



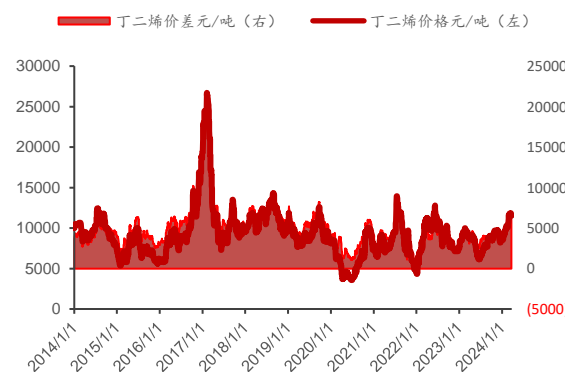
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价格分别9255/11550/15715/15500元
- 价差：截至2024.03.22，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价差分别253/5988/6059/3911元

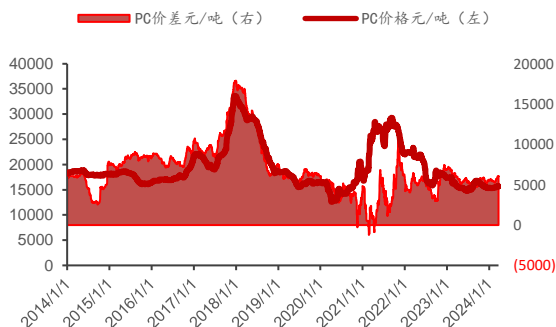
图表26苯乙烯价格价差走势



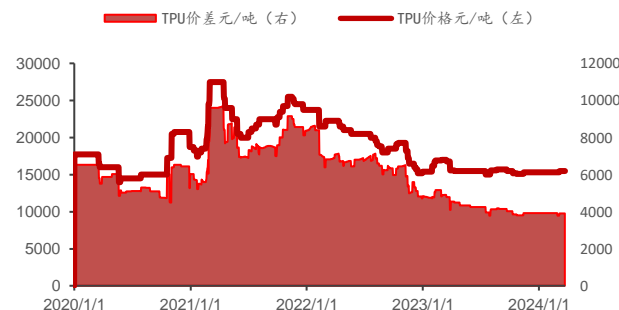
图表27丁二烯价格价差走势



图表28PC价格价差走势



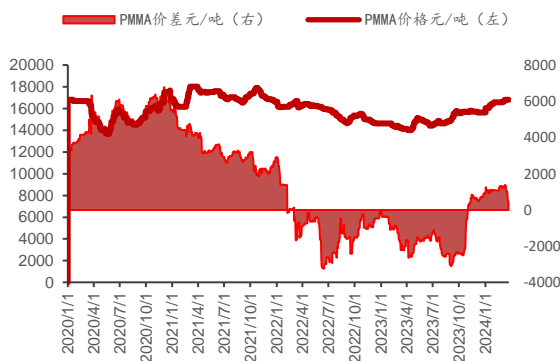
图表29TPU价格价差走势



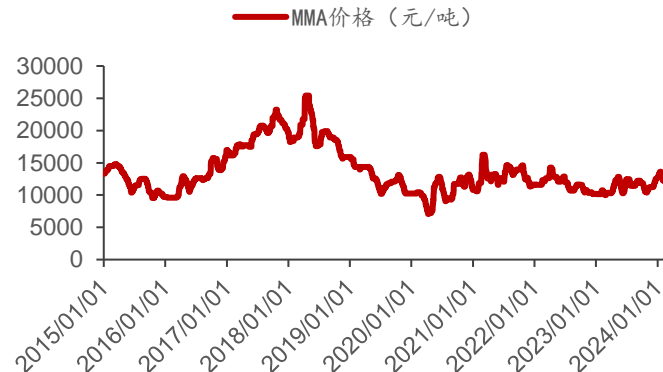
■ 新材料价格走势

- 价格：截至2024.03.22，PMMA/MMA/IPDI/HDI三聚体单吨价格分别16800/13200/42000/33000元
- 价差：截至2024.03.22，PMMA单吨价差为445元

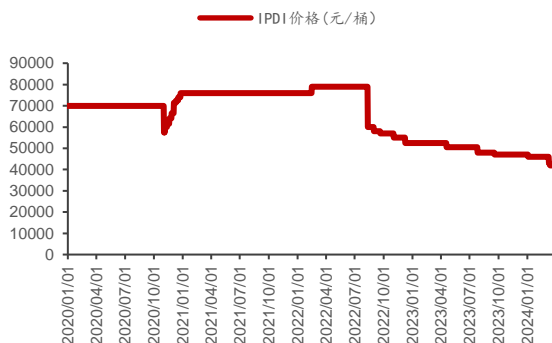
图表30PMMA价格及价差走势



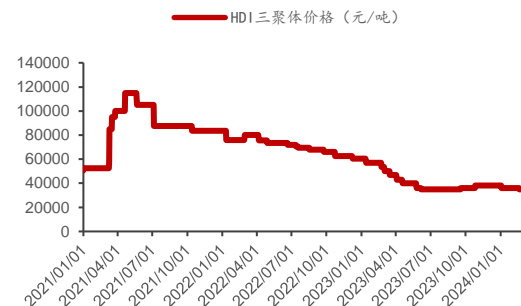
图表31MMA价格走势



图表32IPDI价格走势



图表33HDI三聚体价格走势





03

产品库存、开工 率跟踪

■ 石化产品开工率、库存

- 时间：2024.03.16 -2024.03.22
- 开工率：截至2024.03.22，MDI开工率79.03%，较上周0pct；TDI开工率71.20%，较上周变化-1.14pct；软泡聚醚/环氧乙烷/丙烯酸/丙烯酸丁酯/新戊二醇/PMMA开工率分别较上周变化0/-2.81/-0.68/2.83/-1.65/0pct。
- 工厂库存：截至2024.03.22，MDI/TDI库存周环比变化3.95/8.96%，环氧乙烷/环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE/新戊二醇库存周环比变化-6.13/-1.49/-1.75/5.12/-26.82/0%。

注：
 开工率：新戊二醇开工率时间始于2020.1.30，丙烯酸丁酯开工率时间始于2020.7.31，PMMA开工率时间始于2022.01.07，其余产品开工率时间始于2018.01.26
 工厂库存：环氧丙烷、丙烯、丙烯酸工厂库存时间始于2018.01.05，MDI、TDI、新戊二醇、环氧乙烷工厂库存时间始于2020.01.03，软泡聚醚、丙烯酸丁酯、MTBE工厂库存时间始于2021.01.08，PC工厂库存时间始于2019.01.18，PMMA工厂库存始于2022.01.07

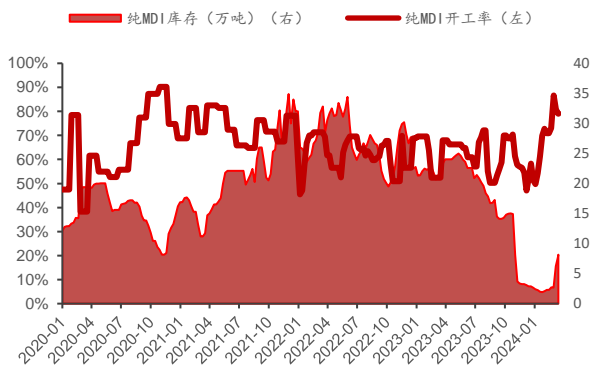
图表34 产品开工率及库存信息

		产品名称	产品开工率	周涨跌幅/pct	月涨跌幅/pct	年涨跌幅/pct	历史分位	最高开工率	最低开工率
产品开工率		纯MDI	79.03%	0.00	5.93	10.98	79.49%	90.18%	35.81%
		聚合MDI	79.03%	0.00	5.93	10.98	79.49%	90.18%	35.81%
		TDI	71.20%	-1.14	-11.97	7.47	59.90%	96.14%	33.94%
		软泡聚醚	61.54%	0.00	0.00	16.77	92.63%	63.80%	33.13%
		环氧乙烷	42.98%	-2.81	-1.62	-14.73	0.00%	78.26%	42.98%
		环氧丙烷	75.71%	-0.51	1.34	12.71	45.13%	100%	55.47%
		丙烯	77.73%	0.32	-0.03	7.99	51.21%	87.20%	67.79%
		丙烯酸	65.67%	-0.68	-0.76	16.50	60.67%	83.00%	38.94%
		丙烯酸丁酯	58.06%	2.83	11.37	16.66	69.70%	68.43%	34.20%
		MTBE	69.21%	2.06	-3.16	10.18	77.09%	76.16%	45.83%
		正丁醇	91.74%	0.95	-1.29	0.45	88.07%	96.62%	55.70%
		新戊二醇	69.88%	-1.65	-0.41	8.88	65.05%	86.00%	39.88%
	PC	84.70%	3.00	8.12	15.78	77.94%	99.09%	33.85%	
	PMMA	55.55%	0.00	0.25	-8.01	33.52%	79.67%	43.39%	
产品系列	产品名称	产品库存	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	历史分位	最高库存	最低库存	
产品库存	纯MDI/万吨	8.16	3.95%	198.90%	-64.83%	18.95%	35	2	
	聚合MDI/万吨	8.16	3.95%	198.90%	-64.83%	18.95%	35	2	
	TDI/吨	7300	8.96%	22.69%	-29.13%	32.74%	22300	0	
	软泡聚醚/万吨	18.541386	0.00%	20.18%	91.15%	37.48%	39	6	
	环氧乙烷/吨	7687.1	-6.13%	-3.64%	-17.07%	19.54%	17800	5232	
	环氧丙烷/吨	23110	-1.49%	-2.45%	74.42%	68.34%	33400	900	
	丙烯/吨	8400	-1.75%	9.09%	366.67%	17.70%	43054	945	
	丙烯酸/吨	5523	-1.02%	-1.15%	33.47%	70.05%	7350	1250	
	丙烯酸丁酯/吨	3040	5.12%	24.34%	40.16%	35.83%	5275	1792	
	MTBE/吨	24957	-26.82%	-12.35%	0.00%	14.56%	36925	22917	
	正丁醇/吨	18286	1.06%	-1.39%	0.00%	51.51%	35500	0	
	新戊二醇/吨	4550	0.00%	0.00%	13.75%	23.30%	15050	1360	
	PC/吨	26392	0.00%	4.60%	38.68%	94.83%	27832	0	
PMMA/吨	5712	13.67%	11.78%	0.00%	3.77%	28940	4801		

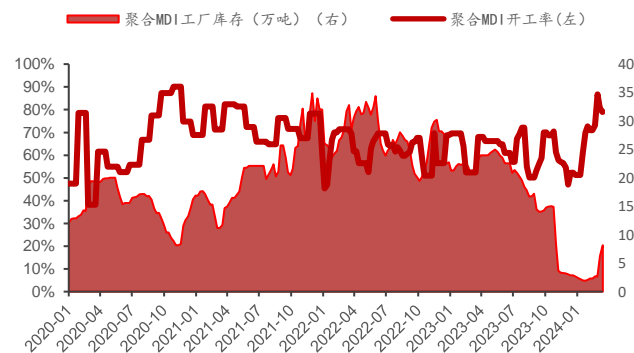
■ 聚氨酯产品库存走势

- 开工率：截至2024.03.22，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚开工率分别79.03%/79.03%/71.20%/61.54%
- 工厂库存：截至2024.03.22，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚库存8.2万吨/8.2万吨/7300吨/18.5万吨

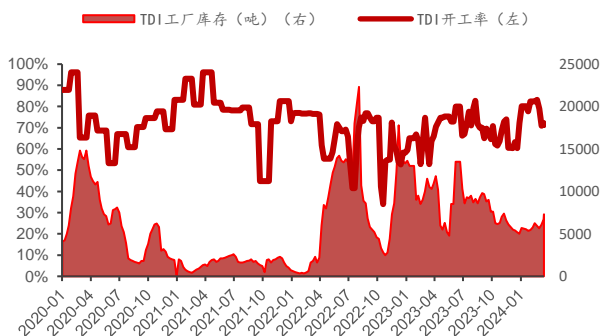
图表35纯MDI开工率及库存走势



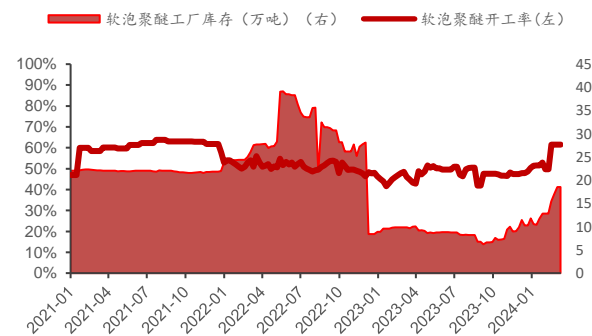
图表36聚合MDI开工率及库存走势



图表37TDI开工率及库存走势



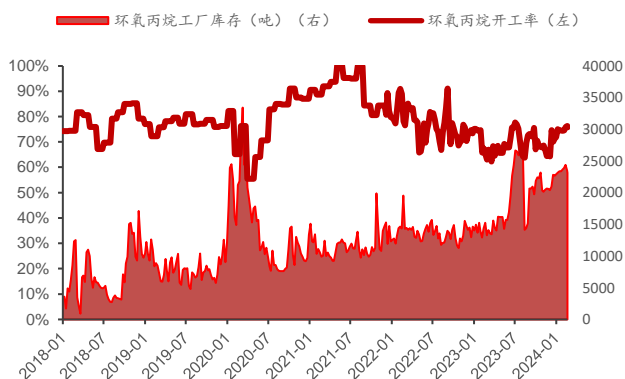
图表38软泡聚醚开工率及库存走势



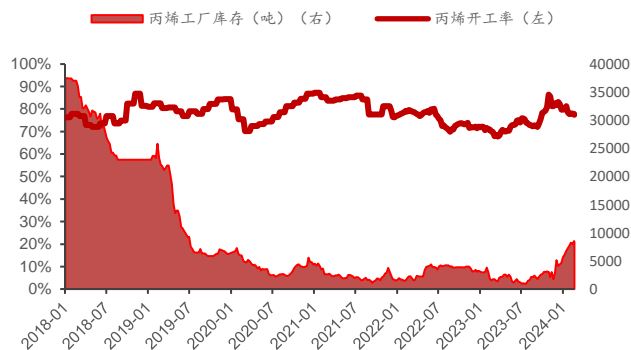
石化产品库存走势

- 开工率：截至2024.03.22，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE开工率分别75.71%/77.73%/58.06%/69.21%
- 工厂库存：截至2024.03.22，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE库存分别23110/8400/3040/24957吨

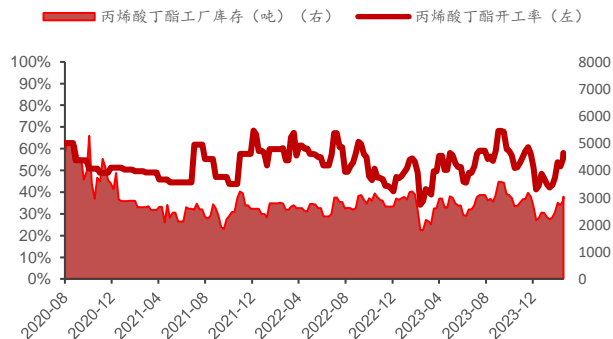
图表39环氧丙烷开工率及库存走势



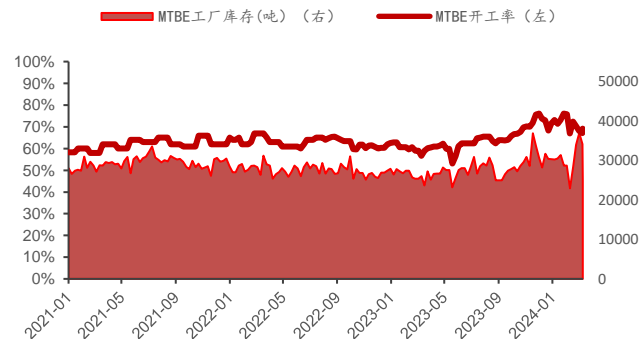
图表40丙烯开工率及库存走势



图表41丙烯酸丁酯开工率及库存走势



图表42MTBE开工率及库存走势



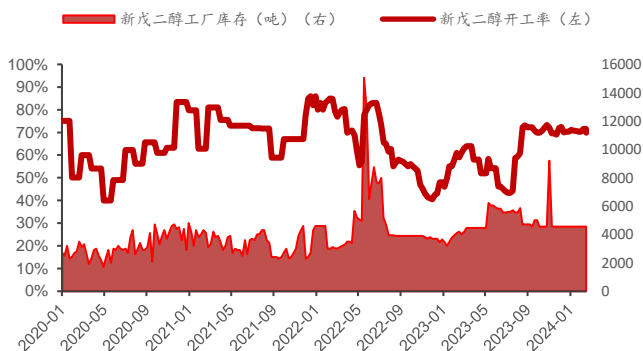
资料来源：百川盈孚、华安证券研究所

华安证券研究所

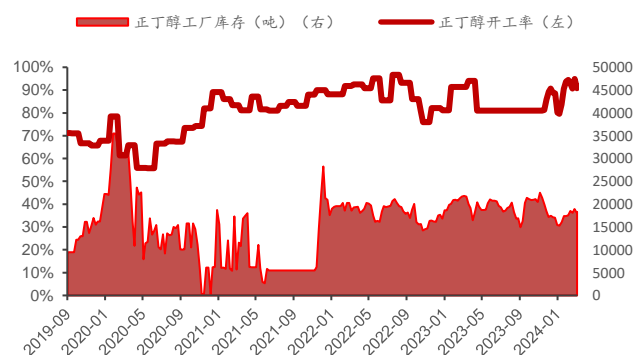
石化产品库存走势

- 开工率：截至2024.03.22，正丁醇/新戊二醇/PC/PMMA开工率分别91.74%/69.88%/84.70%/55.55%
- 工厂库存：截至2024.03.22，正丁醇/新戊二醇/PC/PMMA库存分别18286/4550/26392/5712吨

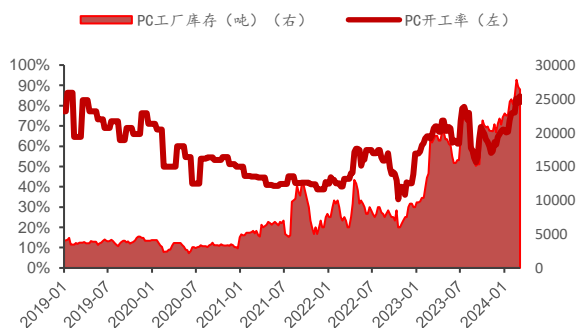
图表43新戊二醇开工率及库存走势



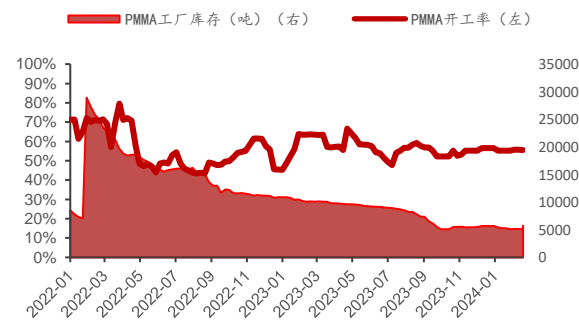
图表44正丁醇开工率及库存走势



图表45PC开工率及库存走势



图表46PMMA开工率及库存走势





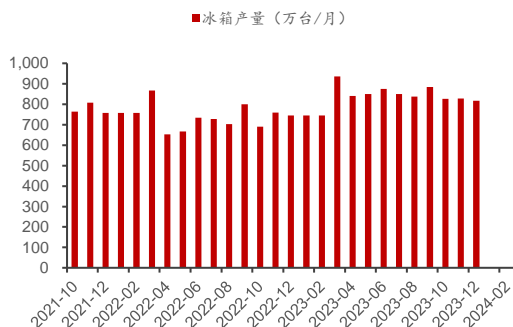
04

主要产品下游 需求跟踪

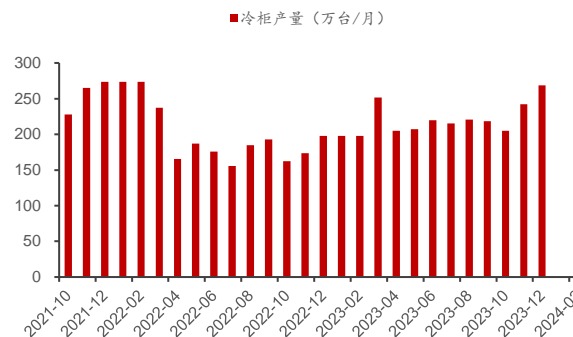
■ 主要产品下游需求跟踪

➤ 截至2023年12月，家用电冰箱产量为817.3万台/月，冷柜产量为269.0万台/月，房地产开发投资为6867.6亿元/月。截至2024年2月，汽车销量为158.4万辆/月，汽车产量为150.6万辆/月。

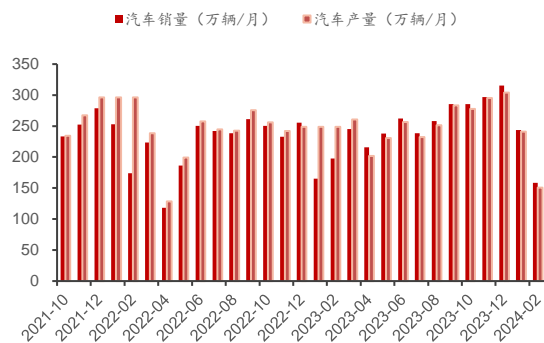
图表47家用电冰箱月度产量



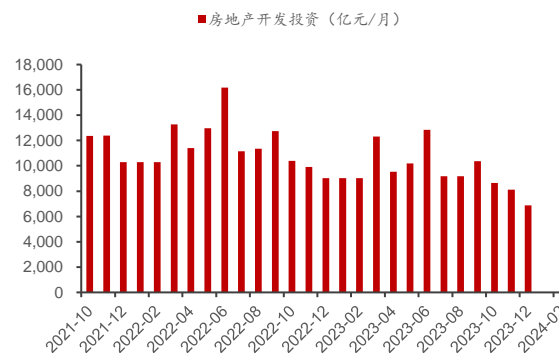
图表48冷柜月度产量



图表49汽车产量及销量



图表50房地产开发投资





05

专利及环评信息更新

■ 本周专利更新

图表51本周专利申请信息

申请公开日期	专利名称	对应具体行业	涉及到产品	申请公布号
2024. 03. 22	一种低压柴油加氢裂化催化剂及其制备方法和应用	催化剂	低压柴油加氢裂化催化剂	CN117732504A
2024. 03. 22	一种碳插层二硫化钼纳米空心球催化剂及其制备和应用	催化剂	碳插层二硫化钼纳米空心球催化剂	CN117732485A
2024. 03. 22	一种催化裂化催化剂及其制备和应用	催化剂	催化裂化催化剂	CN117732505A
2024. 03. 22	一种轻质高模量碳基绝缘复合材料及声学电子设备	复合材料	碳基绝缘复合材料	CN117736591A
2024. 03. 22	阻尼橡胶复合材料及其制备方法和应用	复合材料	阻尼橡胶复合材料	CN117736518A
2024. 03. 22	一种含有组合胺催化剂的聚氨酯泡沫及其制备方法	聚氨酯	聚氨酯	CN117736395A
2024. 03. 22	用于生产聚氨酯拉挤复合材料的纤维浸渍系统及其使用方法	聚氨酯	聚氨酯	CN117734203A
2024. 03. 22	一种聚丙烯薄壁注塑料和由其制得的薄壁注塑制品	树脂	聚丙烯薄壁注塑料	CN117751160A
2024. 03. 22	树脂组合物及其应用	树脂	树脂组合物	CN117736676A

■ 环评信息

图表52公司年度环评信息

	项目基地	环评公示时间	项目名称	规划产能信息
1	烟台化工产业园	2024年3月18日	万华化学集团股份有限公司催化剂制备二期工程扩建项目环境影响报告书征求意见稿公示	见有WHM/WHP厂房(5717)向东侧扩建,新增2套WHP生产线
2	蓬莱化工产业园	2024年2月21日	万华烟台及蓬莱产业园能源配套项目环境影响评价信息公开	管道管径DN500,设计压力6.3MPa,长度17km
3	宁波大榭开发区	2024年3月1日	年产5万吨高性能负极粘合剂项目、水性粘合剂项目环境影响报告书(全本)及公众参与说明公示	5万吨高性能负极粘合剂
4	烟台化工产业园	2024年2月19日	万华化学集团股份有限公司3万吨/年聚氨酯胶粘剂和组合聚醚项目环境影响报告书征求意见稿公示	3万吨/年聚氨酯胶粘剂和组合聚醚
5	江阴港城工业区	2024年1月29日	万华化学(福建)有限公司TDI一期技改扩能33万吨/年项目环境影响报告书第一次公示	33万吨/年TDI
6	江阴港城工业区	2024年1月29日	万华福建工业园MDI一体化扩能配套项目-气体扩能改造项目环境影响评价信息第二次公示	33万Nm ³ /h合成气及配套装置
7	蓬莱化工产业园	2024年1月11日	万华环保科技(蓬莱)有限公司万华蓬莱产业园污水处理厂项目环境影响报告书第一次公示	90000m ³ /d废水处理、废水回用等装置及公用工程和辅助设施
8	烟台化工产业园	2024年1月9日	万华化学集团股份有限公司年产1500吨高折射PC项目环境影响报告书征求意见稿公示	1500吨/年高折射PC

资料来源：公司官网，烟台及眉山生态环境局，华安证券研究所



06

国内外政策及竞 对信息

国内外政策及竞对信息

图表53行业及竞争对手动态

时间	事件	来源
2024/3/22	3月21日，巴斯夫宣布：巴斯夫湛江一体化基地二元醇单醚装置已破土动工。该新建装置设计年产能为46,000吨，可满足亚太区域对制动液快速增长的需求，预计将于2025年底投入运营。该项目采用巴斯夫公司自有连续管式乙氧基化技术生产二元醇单醚产品。该工艺技术在巴斯夫德国同类工厂已成功稳定运行了30年。	巴斯夫、化工新材料
2024/3/21	3月16日，中国石油第一个规模化可再生能源制氢项目制氢装置在玉门油田投产，所制氢气纯度达99.99%，通过输氢管道、管式槽车等送至玉门油田炼化总厂等企业，实现从生产到利用的全流程贯通。	中国化工报
2024/3/21	3月15日，中国石油化工股份有限公司发布公告称，中国石化集团公司已完成股份公司向其发行的股票的缴款工作，意味着中国石化集团公司通过全额认购方式向上市公司现金注资120亿元。	化工新材料
2024/3/19	巴斯夫宣布因物流和原材料成本显著增加，将针对旗下PA6/PA66产品再度发出涨价函，从2024年3月15日起生效。根据最新涨价函，巴斯夫将旗下PA66产品提涨200-300美元/吨（约合人民币1439-2159元/吨），PA6产品提涨150-200美元/吨（约合人民币1079-1439元/吨）。	化工新材料
2024/3/19	大连主会场设在长兴岛经济技术开发区鼎际得石化新材料项目施工现场。总投资超120亿元、生产高端POE的鼎际得新材料项目是此次全省开工项目中投资额最大的一个。鼎际得长兴岛项目一期预计明年9月份投产，二期计划2027年年底投产。项目投产后预计年均营业收入111亿元，能够有力破解‘卡脖子’问题，填补国内空白，实现部分进口替代。	化工新材料

■ 风险提示

- 项目投产进度不及预期；
- 产品价格大幅波动；
- 装置不可抗力的风险；
- 下游需求复苏不及预期。



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；
- 中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

- 买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上
- 无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。