



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：万华一季度业绩 环比改善，3月份国内聚合MDI出口11.3万吨

(2024.04.13-2024.04.19)

华安化工团队

分析师：王强峰 S0010522110002 13621792701

2024年04月22日

华安证券研究所

■ 周度观点

- 一季度公司实现营业收入461.61亿元，同比增加10.07%，环比增加7.84%；实现归母净利润41.57亿元，同比增加2.57%。环比增加1.07%，销售毛利率17.63%，环比改善0.77 pct。
- 截至2024.04.19，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为17000/18900/15300/9150/9150元/吨，周环比分别为+1.80/-0.53/-1.29/-0.54/-0.27%。聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为+8.36/+2.59/-5.30/+0.93%。
- 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
2024/4/20	近日，内蒙古能源局、工信厅等部门联合发布《内蒙古自治区可再生能源制氢产业安全管理办法(试行)》。《办法》明确，允许在化工园区外建设绿氢项目和制氢加氢一体站，绿氢项目不需取得危险化学品安全生产许可。	中国化工报
2024/4/19	近期，受氢氟碳化物(HFCs)配额、全球高温预警、汽车销量增加以及《推动消费品以旧换新行动方案》等多重因素影响，氟化工行业上游原料萤石需求有所增加，带动其价格涨至历史相对高位，后市来看，萤石价格“易涨难跌”。截至4月14日，萤石97湿粉市场均价3460元(吨价，下同)，同比上涨12.98%。	中国化工报
2024/4/17	4月15日从中国涂料工业协会钛白粉行业分会(简称钛白粉分会)秘书处传出消息，为应对印度近期发起的对中国钛白粉反倾销调查，钛白粉分会已组织20多家钛白粉龙头企业，完成了对印度反倾销行业无损害抗辩应诉前期工作。	中国化工报
2024/4/17	3月下旬以来，氢氟酸价格从年内低点9966.67元(吨价，下同)低位回调，4月16日均价为11183.33元，相比半个多月前上涨12.2%，价格创今年以来新高。展望后市，业内人士认为，由于上游萤石货源紧张，场内看涨情绪浓厚；加之下游制冷剂行业逐步进入生产旺季，在上下游利好推动下，预计氢氟酸市场行情仍将坚挺。	中国化工报

■ 公司动态

图表2本周公司动态

时间	内容	来源
2024/4/21	2024.03, 中国聚合MDI出口量11.3万吨, 出口同比增长11.01%, 环比增长48.83%出口均价1431.06美元/吨, 出口价格保持上升趋势。	百川资讯, 海关总署
2024/4/20	4月19日, 万华化学发布一季度业绩公告称, 2024年第一季度营收约461.61亿元, 同比增加10.07%; 归属于上市公司股东的净利润约41.57亿元, 同比增加2.57%。	化工新材料
2024/4/19	2023年11月8日, 万华化学发布公告, 拟以不超过60亿元的价格, 抄底收购铜化集团旗下的六国化工和安纳达。2月26日晚间, 万华化学公告称, 将不再受让铜化集团部分股权, 转而通过全资子公司万华电池直接受让铜化集团所持有的安纳达及六国化工的部分股权, 上述交易将完善其上游原料产业链, 增强在电池产业尤其是磷酸铁锂产业的竞争力。由此, 安纳达控股股东变更为万华电池, 实控人变更为烟台市国资委。	化工新材料
2024/4/18	4月11日, 万华匈牙利宝思德化学(BorsodChem)40万吨/年VCM(氯乙烯)项目EPC总承包合同签订暨开工仪式在匈牙利宝思德化学工业园顺利举行。	化工新材料

■ MDI装置动态

20240413-20240419:

- 上海、重庆巴斯夫，上海亨斯迈，万华BC装置正常运行。
- 日本东曹装置正常运行，7+13万吨/年MDI装置5月初计划检修，为期40天左右。
- 烟台万华，德国陶氏装置低负运行。

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, Nihama	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	装置正常运行
		中国重庆	40	装置正常运行
	亨斯迈	中国上海	38	装置正常运行
	东曹	日本, Nanyo	40	装置正常运行, 13+7万吨/年装置5月初存检修计划, 为期一月左右
		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	装置低负运行
中国宁波		120	装置正常运行	
中国福建		40	装置正常运行	
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

20240413-20240419:

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	装置平稳运行
	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	装置平稳运行
	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

资料来源：隆众资讯，百川盈孚，华安证券研究所



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：2024.04.13-2024.04.19
- 原料：本周，多数原材料价格小幅上涨。截至2024.04.19，纯苯/苯胺/甲苯/甲醇/硝酸/丙烷/丁烷/环氧丙烷价格为8875/12380/7730/2705/2100/4369/4405/9575元/吨，周环比分别为+2.25/-3.63/+1.58/+4.64/+5.00/+0.11/+0.11/-1.03%。
- 聚氨酯：本周，聚氨酯产品价格小幅下降。截至2024.04.19，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为17000/18900/15300/9150/9150元/吨，周环比分别为+1.80/-0.53/-1.29/-0.54/-0.27%。
- 石化：本周，石化产品价格小幅上涨。截至2024.04.19，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6950/8650/8900/9150元/吨，周环比分别+1.09/+2.37/+4.71/-0.54%。
- 新材料：本周，新材料产品价格小幅上涨。截至2024.04.19，PC/TPU鞋材/PMMA/MMA/IPDI/HDI价格分别为15773/15500/17500/15300/40000/32000元/吨，周环比分别为-0.03/0/+3.75/+3.73/0/-3.03%。

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	半年涨跌幅	所处历史分位
纯苯	8875	2.25%	2.25%	18.33%	18.73%	76.65%
纯苯GP	4369	0.11%	-2.22%	-0.81%	14.33%	37.58%
环氧乙烷	7000	0.00%	1.45%	9.38%	-2.78%	10.00%
环氧丙烷	9575	-1.03%	5.22%	4.19%	-3.28%	25.91%
丙烯酸精酸	7100	0.71%	6.77%	3.65%	-4.05%	15.52%
甲苯	7730	1.58%	6.18%	15.55%	1.08%	64.87%
甲醇	2705	4.64%	-0.18%	12.24%	9.74%	37.46%
乙烷	1010	0.00%	0.00%	16.09%	5.21%	50.75%
BDO丁二醇	9000	0.00%	-28.00%	-28.00%	-28.00%	7.37%
苯胺	12380	-3.63%	12.55%	15.70%	8.12%	65.06%
硝酸98%	2100	5.00%	10.53%	5.00%	-6.67%	25.93%
液氯	387	24.44%	54.8%	33%	156.29%	21.77%
双酚A	9550	1.06%	2.96%	1.60%	0.53%	12.66%
烟煤	850	0.00%	0.00%	-0.35%	-5.45%	42.42%
异丁醇	12400	0.81%	15.89%	19.23%	5.08%	16.87%
异丁醛	7400	4.96%	-14.94%	-12.94%	-3.90%	93.44%
丁腈胶	4405	0.11%	-2.97%	-1.39%	17.72%	48.47%
纯MDI(万华化学)	25200	0.00%	0.00%	1.61%	14.55%	59.87%
纯MDI(华鲁)	18900	-0.53%	-8.25%	-20.75%	6.18%	23.28%
聚合MDI(万华化学)	20000	0.00%	0.00%	-3.85%	1.01%	40.00%
聚合MDI(华鲁)	17000	1.80%	3.03%	-19.05%	13.33%	22.46%
TDI	15300	-1.29%	-7.27%	-37.55%	-17.74%	13.31%
硬泡聚醚	9150	-0.54%	0.55%	-27.95%	-5.67%	21.71%
软泡聚醚	9150	-0.27%	1.67%	-39.60%	-8.96%	14.84%
环氧丙烷	9575	-1.03%	5.22%	4.19%	-3.28%	25.91%
现货价：丙烯	7100	0.71%	6.77%	3.65%	0.71%	36.67%
丙烯酸精酸华鲁	6950	1.09%	1.24%	4.12%	-6.08%	14.66%
丙烯酸甲酯	8650	2.37%	0.00%	-9.90%	-12.63%	23.23%
丙烯酸乙酯	8900	4.71%	1.71%	-7.77%	-10.10%	17.54%
丙烯酸丁酯	9150	-0.54%	0.00%	-2.66%	6.40%	23.72%
MTBE	7850	1.29%	12.14%	15.87%	0.66%	69.06%
异丁醇	8000	1.27%	-2.44%	-11.11%	5.26%	28.67%
新戊二醇	9700	0.00%	-9.35%	-4.90%	-17.09%	20.38%
环氧乙烷-华东地区	7000	0.00%	1.45%	9.38%	-2.78%	10.00%
LLDPE	8400	0.00%	0.00%	1.20%	0.60%	25.26%
苯乙烯	9760	2.04%	4.27%	14.69%	12.83%	56.84%
丁二烯	11725	1.52%	1.52%	31.01%	14.00%	65.17%
PVC粉(乙炔法)	5833	-0.29%	-1.40%	-1.14%	-8.14%	4.14%
PC	15773	-0.03%	0.71%	2.81%	1.94%	15.11%
TPU鞋材	15500	0.00%	0.00%	1.31%	0.00%	11.11%
PMMA	17500	3.75%	4.17%	9.15%	25.00%	29.96%
甲基丙烯酸甲酯(MMA)	15300	3.73%	15.91%	14.18%	9.09%	44.96%
异佛尔酮二异氰酸酯(IPDI)	40000	0.00%	-4.76%	-47.37%	-23.81%	0.00%
六亚甲基二异氰酸酯(HDI)	32000	-3.03%	-3.03%	-11.11%	-25.58%	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：2024.04.13-2024.04.19

➤ 聚氨酯：截至2024.04.19，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为+8.36%/+2.59%/-5.30%/+0.93%。

➤ 石化：截至2024.04.19，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+2.85%/-3.47%/+2.17%/+7.15%/+13.20%/-1.58%/-3.43%/-0.50%/+12.37%/+1.91%/-7.48%/+1.37%/+2.38%/+7.78%。

➤ 新材料：截至2024.04.19，PC/TPU/PMMA价差周环比分别-1.39%/0/-161.55%。

图表6公司产品价差信息

产品名称	产品价差元/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	6367	8.36%	-7.06%	-0.27%	20.43%	13.98%
纯MDI	7137	2.59%	-25.65%	-22.37%	2.26%	10.48%
TDI	6781	-5.30%	-18.57%	-19.98%	-30.31%	10.72%
硬泡聚醚	3074	0.93%	-3.37%	-6.46%	-16.52%	13.95%
丙烯	1351	2.85%	52.23%	22.96%	-28.88%	31.97%
环氧丙烷	3329	-3.47%	3.04%	4.99%	-8.57%	23.67%
丙烯酸	1571	2.17%	-11.51%	5.45%	-20.91%	15.56%
丙烯酸甲酯	1992	7.15%	-14.66%	-33.47%	-29.66%	21.92%
丙烯酸乙酯	2631	13.20%	-6.64%	-23.68%	-19.68%	22.35%
丙烯酸丁酯	4240	-1.58%	-5.08%	-7.42%	17.17%	20.92%
乙烯法PVC	1718	-3.43%	-8.18%	-24.11%	-32.41%	9.74%
环氧乙烷	1076	-0.50%	7.75%	-13.43%	-34.64%	3.53%
甲醇	932	12.37%	-0.46%	4.42%	44.01%	21.29%
正丁醇	3197	1.91%	-11.16%	3.92%	10.98%	28.77%
NPG	3043	-7.48%	-1.73%	38.10%	-34.27%	13.88%
MTBE	3392	1.37%	31.06%	-55.98%	-10.67%	72.54%
丁二烯	6257	2.38%	4.42%	-23.52%	46.17%	32.98%
苯乙烯	434	7.78%	90.13%	6.06%	-26.76%	8.03%
PC	5890	-1.39%	-2.06%	34.40%	3.82%	37.29%
TPU	4075	0.00%	4.19%	63.62%	-9.27%	4.95%
PMMA	400	-161.55%	-64.80%	-22.62%	-116.09%	36.43%

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

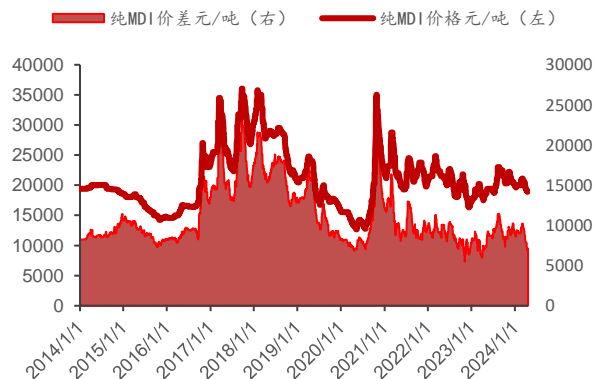
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.04.19，聚合MDI/纯MDI/聚合MDI（万华）/纯MDI（万华）单吨价格分别17000/18900/20000/25200元。
- 价差：截至2024.04.19，聚合MDI/纯MDI单吨价差分别6367/7137元。

图表7聚合MDI价格价差走势



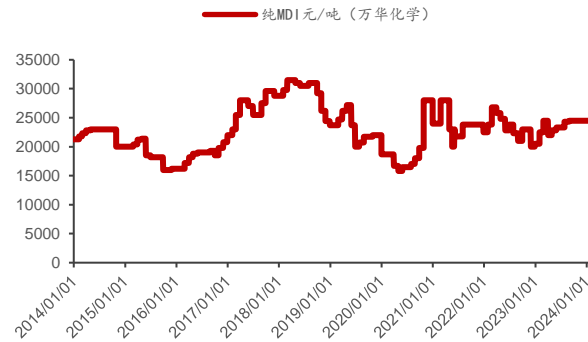
图表8纯MDI价格价差走势



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

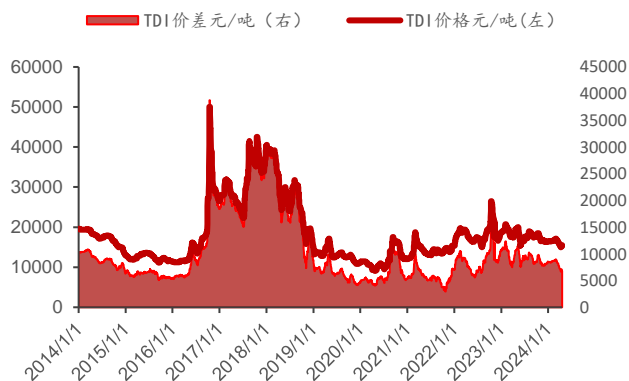
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.04.19，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别15300/9150/9150元
- 价差：截至2024.04.19，TDI/硬泡聚醚单吨价差分别6781/3074元

图表11TDI价格价差走势



图表12硬泡聚醚价格价差走势



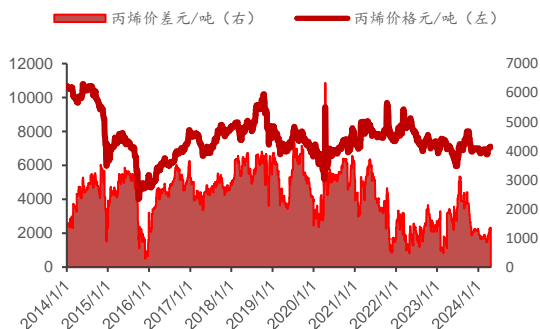
图表13软泡聚醚价格走势



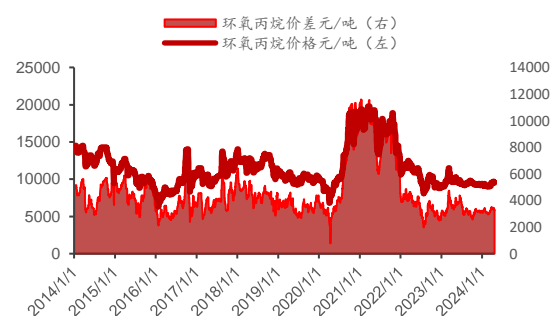
石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.04.19，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价格分别7100/9575/5833/7000元
- 价差：截至2024.04.19，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价差分别1351/3329/1718/1076元

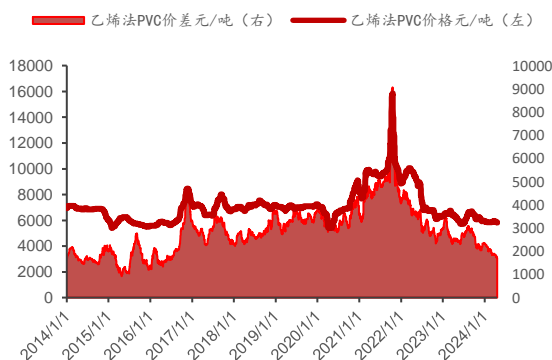
图表14 丙烯价格价差走势



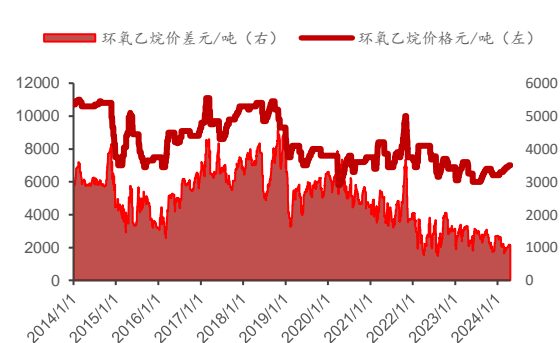
图表15 环氧丙烷价格价差走势



图表16 乙烯法PVC价格价差走势



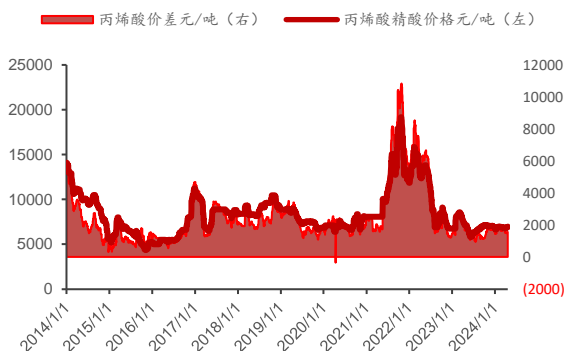
图表17 环氧乙烷价格价差走势



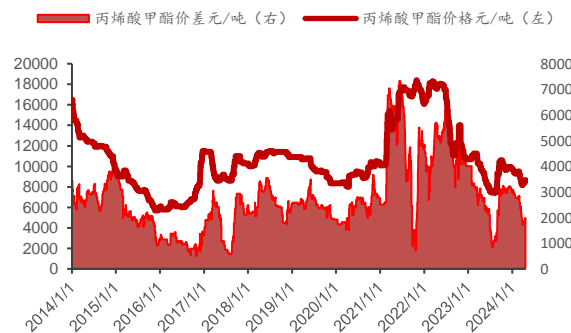
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.04.19，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价格分别6950/8650/8900/9150元
- 价差：截至2024.04.19，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价差分别1571/1992/2631/4240元

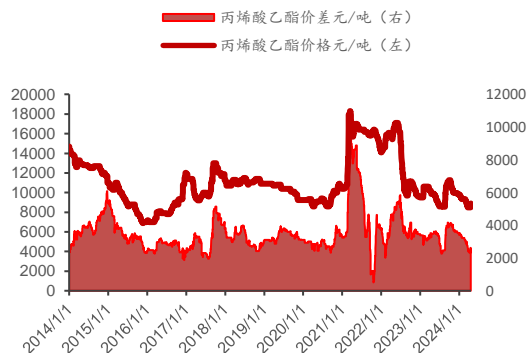
图表18丙烯酸价格价差走势



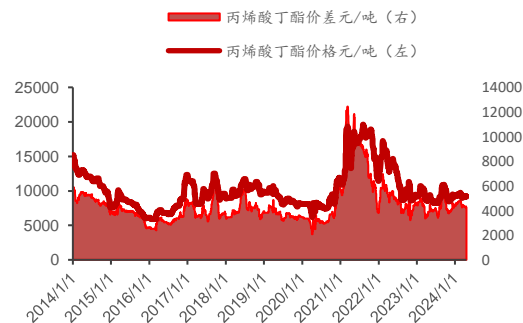
图表19丙烯酸甲酯价格价差走势



图表20丙烯酸乙酯价格价差走势



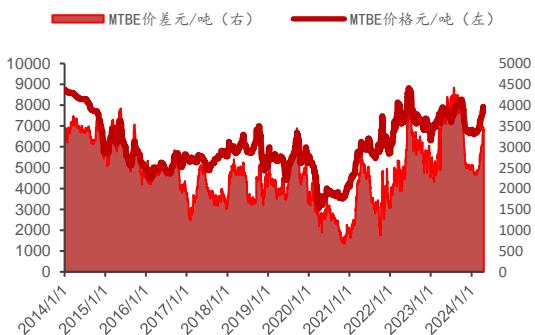
图表21丙烯酸丁酯价格价差走势



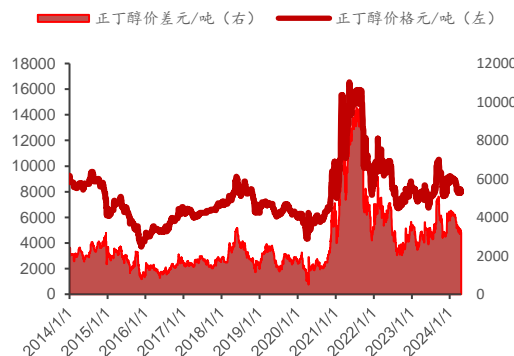
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.04.19，MTBE/正丁醇/新戊二醇/LLDPE单吨价格分别7850/8000/9700/8400元
- 价差：截至2024.04.19，MTBE/正丁醇/新戊二醇单吨价差分别3392/3197/3197/3043元

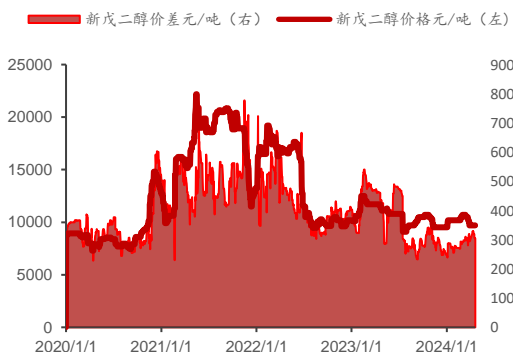
图表22 MTBE价格价差走势



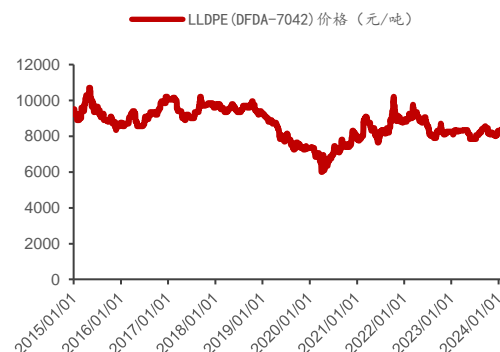
图表23 正丁醇价格价差走势



图表24 新戊二醇价格价差走势



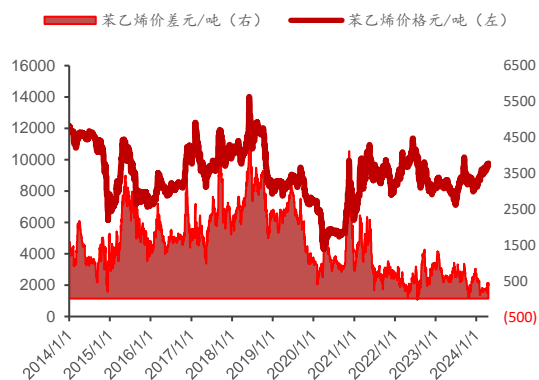
图表25 LLDPE价格走势



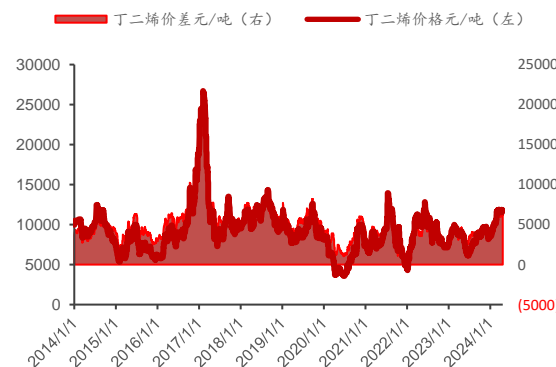
石化及新材料产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.04.19，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价格分别9760/11725/15773/15500元
- 价差：截至2024.04.19，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价差分别434/6257/5890/4075元

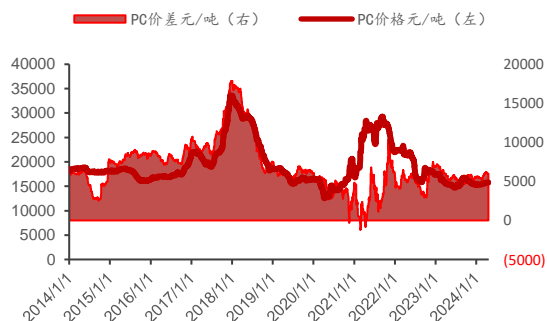
图表26苯乙烯价格价差走势



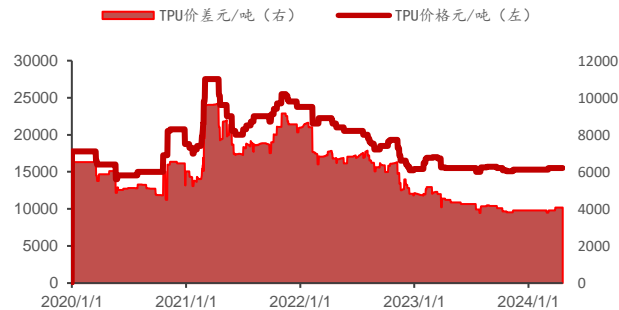
图表27丁二烯价格价差走势



图表28PC价格价差走势



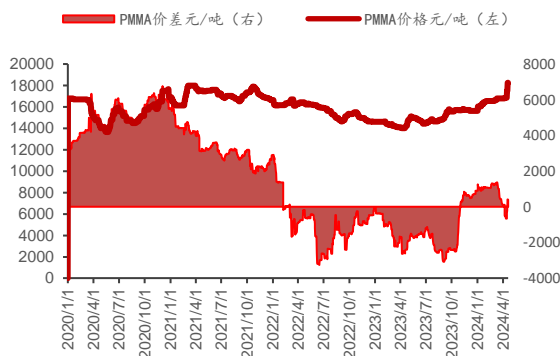
图表29TPU价格价差走势



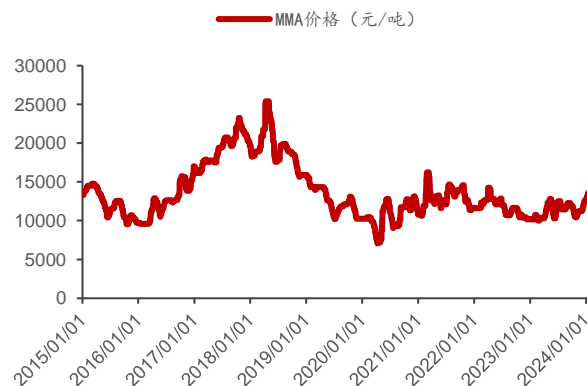
■ 新材料价格走势

- 价格：截至2024.04.19，PMMA/MMA/IPDI/HDI三聚体单吨价格分别17500/15300/40000/32000元
- 价差：截至2024.04.19，PMMA单吨价差为400元

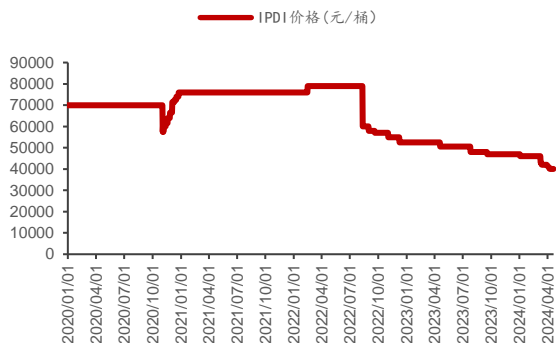
图表30PMMA价格及价差走势



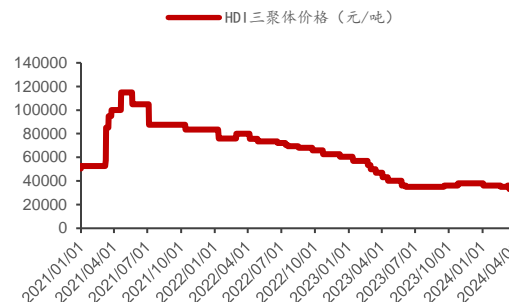
图表31MMA价格走势



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：2024.04.13 -2024.04.19

➤ 开工率：截至2024.04.19，MDI开工率86.11%，较上周0.75pct；TDI开工率90.69%，较上周变化0pct；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0.28/5.22/3.71/0.39/-2.83/0pct。

➤ 工厂库存：截至2024.04.19，MDI/TDI库存周环比变化-3.71/7.23%，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13.12/-2.46/14.81/6.36/3.25/3.93%。

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

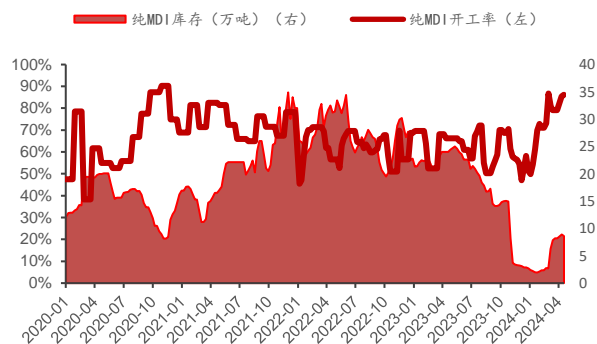
图表34 产品开工率及库存信息

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	86.11%	0.75	7.08	19.86	92.51%	90.18%	35.81%
	聚合MDI	86.11%	0.75	7.08	19.86	92.51%	90.18%	35.81%
	TDI	90.69%	0.00	18.35	18.15	91.24%	96.14%	33.94%
	软泡聚醚	61.82%	0.28	0.28	13.05	93.54%	63.80%	33.13%
	环氧乙烷	45.02%	5.22	-0.77	-4.51	13.57%	78.26%	39.80%
	环氧丙烷	73.35%	1.69	-2.87	11.12	39.87%	100%	55.47%
	丙烯	76.86%	0.34	-0.55	9.07	46.73%	87.20%	67.79%
	丙烯酸	61.89%	3.71	-4.46	2.26	52.09%	83.00%	38.94%
	丙烯酸丁酯	55.15%	0.39	-0.08	5.50	61.20%	68.43%	34.20%
	MTBE	71.68%	2.61	4.53	10.73	85.23%	76.16%	45.83%
	正丁醇	91.68%	4.66	0.89	-2.34	87.93%	96.62%	55.70%
	新戊二醇	60.12%	-2.83	-11.41	-3.88	43.89%	86.00%	39.88%
	PC	76.95%	-2.56	-4.75	9.88	66.06%	99.09%	33.85%
PMMA	56.21%	0.00	0.66	-1.03	35.34%	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	8.57	-3.71%	9.17%	-64.29%	20.19%	35	2
	聚合MDI/万吨	8.57	-3.71%	9.17%	-64.29%	20.19%	35	2
	TDI/吨	8900	7.23%	32.84%	-12.75%	39.91%	22300	0
	软泡聚醚/万吨	13.85	-10.14%	-25.30%	51.05%	23.22%	39	6
	环氧乙烷/吨	8052.6	13.12%	-1.66%	1.21%	22.44%	17800	5232
	环氧丙烷/吨	22960	-2.46%	-2.13%	71.34%	67.88%	33400	900
	丙烯/吨	9300	14.81%	8.77%	564.29%	19.84%	43054	945
	丙烯酸/吨	5204	6.36%	-6.74%	3.69%	64.82%	7350	1250
	丙烯酸丁酯/吨	2889	0.73%	-0.10%	11.07%	31.50%	5275	1792
	MTBE/吨	25417	3.25%	-25.47%	0.00%	17.85%	36925	22917
	正丁醇/吨	18273	5.36%	0.98%	0.00%	51.47%	35500	0
	新戊二醇/吨	4760	3.93%	4.62%	6.97%	24.84%	15050	1360
	PC/吨	25692	-3.57%	-2.65%	36.43%	92.31%	27832	0
PMMA/吨	5990	0.00%	19.20%	0.00%	4.92%	28940	4801	

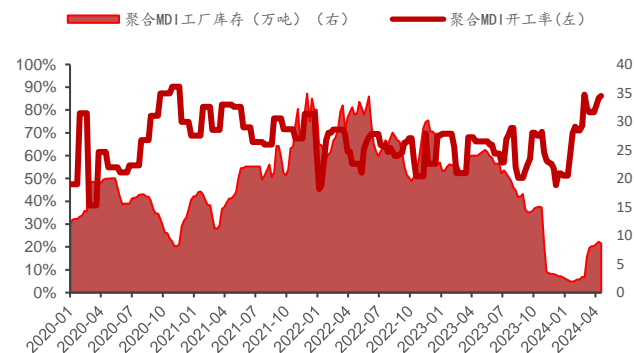
■ 聚氨酯产品库存走势

- 开工率：截至2024.04.19，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚开工率分别86.11%/86.11%/90.69%/61.82%
- 工厂库存：截至2024.04.19，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚库存8.57万吨/8.57万吨/8900吨/13.85万吨

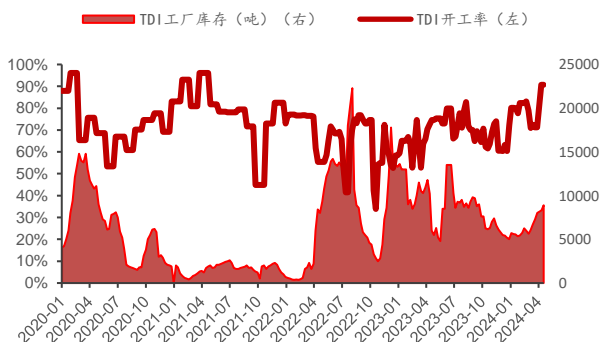
图表35纯MDI开工率及库存走势



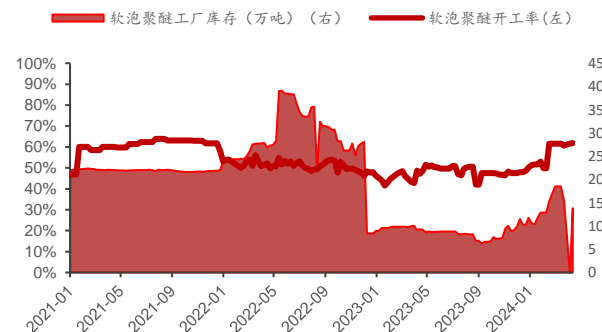
图表36聚合MDI开工率及库存走势



图表37TDI开工率及库存走势



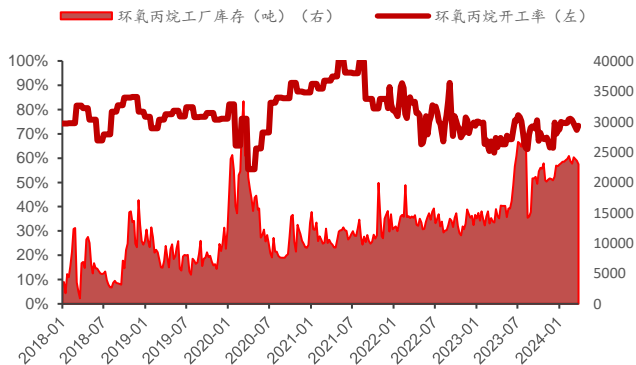
图表38软泡聚醚开工率及库存走势



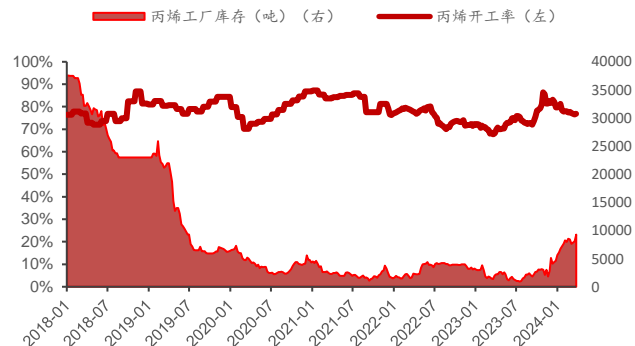
石化产品库存走势

- 开工率：截至2024.04.19，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE开工率分别73.35%/76.86%/55.15%/71.68%
- 工厂库存：截至2024.04.19，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE库存分别22960/9300/2889/25417吨

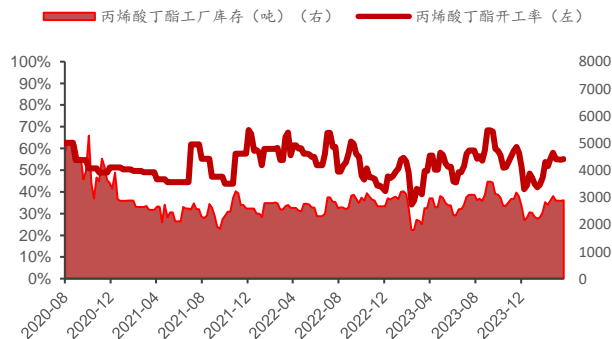
图表39环氧丙烷开工率及库存走势



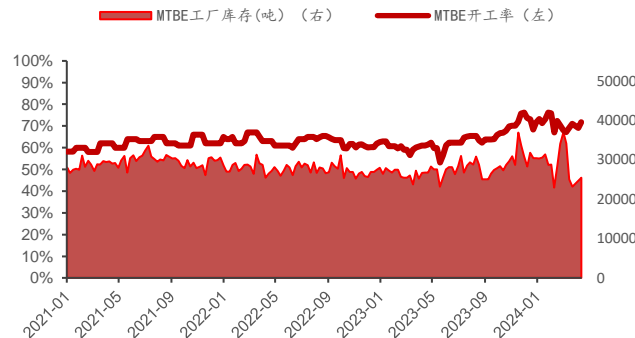
图表40丙烯开工率及库存走势



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



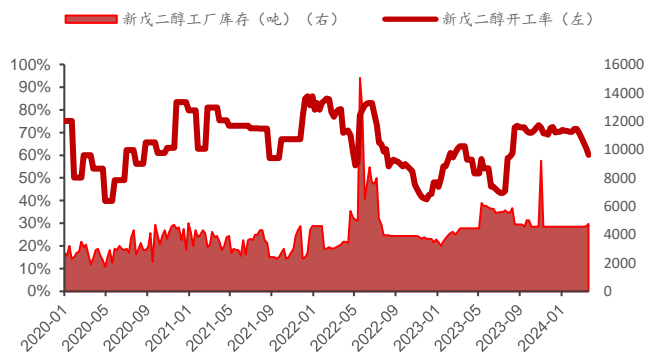
资料来源：百川盈孚、华安证券研究所

华安证券研究所

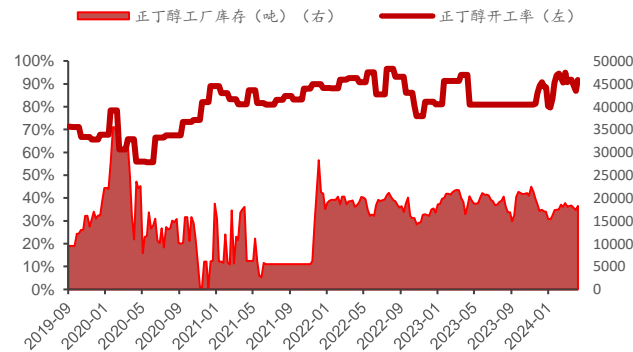
石化及新材料产品库存走势

- 开工率：截至2024.04.19，正丁醇/新戊二醇/PC/PMMA开工率分别91.68%/60.12%/76.95%/56.21%
- 工厂库存：截至2024.04.19，正丁醇/新戊二醇/PC/PMMA库存分别18273/4760/25692/5990吨

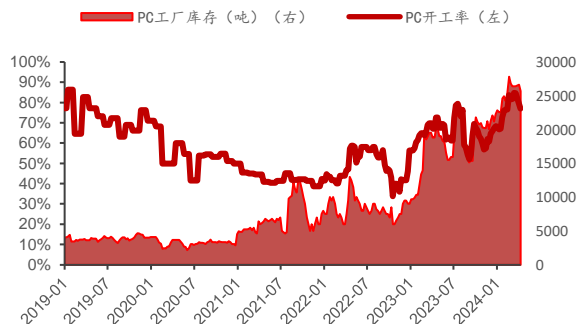
图表43新戊二醇开工率及库存走势



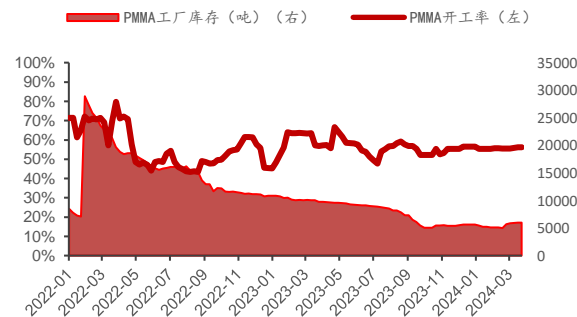
图表44正丁醇开工率及库存走势



图表45PC开工率及库存走势



图表46PMMA开工率及库存走势





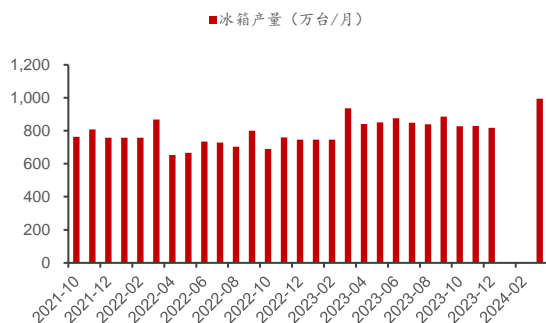
04

主要产品下游 需求跟踪

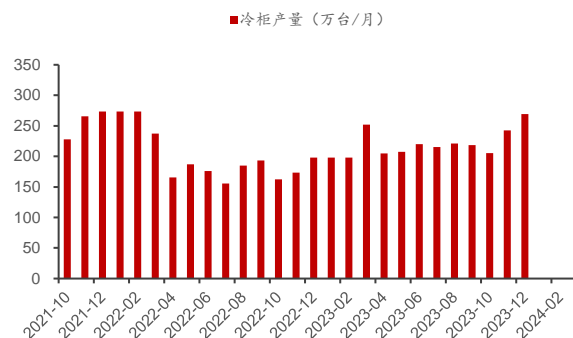
■ 主要产品下游需求跟踪

➤ 截至2024年3月，家用电冰箱产量为993.4万台/月，冷柜产量为301.7万台/月，汽车销量为269.4万辆/月，汽车产量为268.7万辆/月，房地产开发投资10240.27亿元/月。

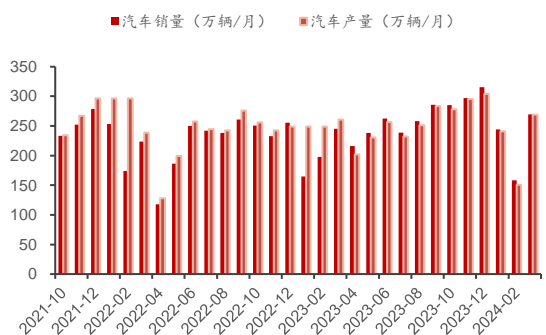
图表47家用电冰箱月度产量



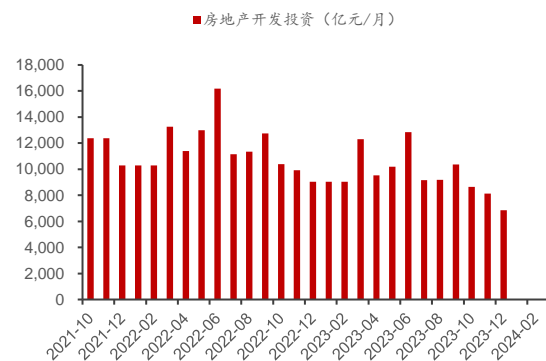
图表48冷柜月度产量



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

■ 专利更新

图表51 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
2024.04.12	用于地板的液体施涂的声音阻尼垫和用于制备它们的组合物	复合材料	声音阻尼垫	CN117881708 A
2024.04.12	模块化叶片的复合材料层压件的可变厚度的过渡部	复合材料	复合材料层压件	CN117881883 A
2024.04.12	一种高耐候性、低成本的合金共挤表层料配方及其制备方法	复合材料	合金共挤表层料配方	CN117866368 A
2024.04.12	用于制备高回弹性聚氨酯泡沫的方法	聚氨酯	高回弹性聚氨酯泡沫	CN117881714 A
2024.04.12	双组分聚氨酯粘合剂组合物	聚氨酯	聚氨酯粘合剂	CN117881713 A
2024.04.12	制备聚氨酯弹性体泡沫的方法	聚氨酯	聚氨酯弹性体泡沫	CN117881711 A
2024.04.12	感光性树脂组合物、感光性树脂膜、多层印刷配线板和半导体封装体、以及多层印刷配线板的制造方法	树脂	树脂组合物	CN117882007 A
2024.04.12	一种MEL和MFI混晶分子筛及制备方法、催化剂制备方法及二甲苯异构化反应	催化剂	混晶分子	CN117861719 A
2024.04.12	一种基于有机杂化铟锡硒化物的催化剂光催化还原Cr(VI)的方法	催化剂	有机杂化铟锡硒化物	CN117865273 A

资料来源：国家知识产权局，华安证券研究所

■ 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	蓬莱化工产业园	2024年4月10日	万华化学（蓬莱）有限公司副产氢气综合利用项目环境影响报告书报批前公示	18万吨/年合成氨生产装置
2	烟台化工产业园	2024年4月7日	万华化学集团股份有限公司年产3万吨甲基异丁基酮(MIBK)项目环境影响报告书征求意见稿公示	年产3万吨甲基异丁基酮（MIBK）
3	烟台化工产业园	2024年3月29日	万华化学集团股份有限公司年产5万吨MS树脂项目环境影响报告书征求意见稿公示	年产5万吨MS树脂
4	蓬莱化工产业园	2024年3月14日	《万华蓬莱工业园天然气分布式能源站项目配套天然气管线环境影响报告书》征求意见稿公示	本项目工程线路全长约1.4km，起点为中世天然气已建管线孙陶村西侧开口处，终点为万华蓬莱工业园内蓬莱输气站
5	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	现有WHM/WHP厂房（5717）向东侧扩建，新增2套WHP生产线
6	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
7	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
8	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

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



华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

06

国内外政策及竞 对信息

国内外政策及竞对信息

图表53 竞争对手动态

时间	事件	来源
2024/4/21	4月16日，全球性特殊及特种化学品企业亨斯迈集团宣布为服装行业开发了一种热熔胶膜技术，推出了新的产品IROGRAN®A 60 E 6034 TPU。	亨斯迈、化工新材料
2024/4/21	4月18日，山东华鲁恒升化工股份有限公司尼龙66高端新材料项目一期装置进入调试阶段，投产后将进一步巩固尼龙新材料产品群竞争优势。	中国化工报、化工新材料
2024/4/20	4月19日，在哈萨克斯坦总理奥尔扎斯·别克坚诺夫的见证下，中国石化与哈萨克斯坦国家石油天然气公司在阿斯塔纳完成哈萨克斯坦聚乙烯（Silleno）项目股权交割。中国石化现已正式成为该项目股东，并从其他合作伙伴手中获得30%的股权。中国石化总经理赵东与哈国油主席米尔扎卡里耶夫出席此次会议。	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。