



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：

万华一季度业绩大幅改善，新材料未来成长
可期

(2023.4.8-2023.4.14)

华安化工团队

分析师：王强峰 S0010522110002

2023年4月16日

华安证券研究所

■ 周度观点

- 2023年4月14日晚，万华化学发布2023年一季报，公司2023Q1实现营业收入 419.39 亿元，同比增长0.37%，环比增长19.33%，实现归母净利润 40.53 亿元，同比下降24.58%，环比增长 54.05%。一季度销售毛利率达到17.53%，环比改善1.52pct，销售净利率10.46%，环比改善2.47pct。
- 截至2022.04.14，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为14900/17800/18600/9700/10050元/吨，周环比分别-1.97/0/+5.68/+2.11/+2.03%。聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为-8.26/-3.43/+13.14/+1.99%。
- 目前MDI供应商装置检修结束开始恢复，库存处于历史中枢水平，下游需求有待跟进，价格短期震荡。未来地产竣工端及出行链的逐步修复叠加下半年需求改善预期，我们预计未来MDI价格中枢将有所上移。万华化学40万吨MDI装置于2022年底投产，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	事件	来源
2023/4/12	4月12日，中国石化与卡塔尔能源公司在卡塔尔首都多哈签署卡塔尔北部气田扩能项目参股协议。中国石化加入五大欧美巨头队列，成为该项目的首个亚洲股东。	中国化工报
2023/4/11	4月7日，中国石油和化学工业联合会2023年度系统工作会议暨2022年度总结表彰大会在北京举行。会议总结了2022年联合会系统工作，对石化联合会系统2022年度先进单位、先进集体和先进工作者进行了表彰，部署了2023年石化联合会工作的重点方向。石化联合会党委书记李云鹏出席会议并讲话。	中国化工报

■ 公司动态

图表2 本周公司动态

时间	内容	来源
2023/4/15	公司2023Q1实现营业收入 419.39 亿元，同比增长0.37%，环比增长19.33%，实现归母净利润 40.53 亿元，同比下降24.58%，环比增长 54.05%。一季度销售毛利率达到17.53%，环比改善1.52pct，销售净利率10.46%，环比改善2.47pct。	公司公告
2023/4/13	4月13日，慕尼黑上海电子生产设备展（productronica China 2023）于上海新国际博览中心顺利开幕，展会汇聚国内外电子制造设备厂商，展品范围涵盖整个电子制造产业链。	万华微世界
2023/4/12	4月10日，万华化学集团股份有限公司在官网发布了500吨/年异丙醇胺（IPAM）工业化试验项目环境影响报告书征求意见稿公示。 据悉，该项目位于烟台化工产业园万华烟台工业园，项目依托于万华环氧丙烷/环氧乙烷-聚醚多元醇-异丙醇胺全产业链一体化优势，通过自主开发的工艺技术，产品竞争力达到国际领先水平，打破跨国公司的技术垄断，为万华寻求新的利润增长点，更有利于企业持续发展，增强企业自身的竞争实力。	环评公告，天天化工
2023/4/11	近日，中国企业评价协会发布”2022年中国新经济企业500强“以及“中国先进制造业TOP10”两项榜单。万华化学凭借近年来在智能化、数字化、绿色化等方向的出色表现，位列中国新经济企业500强的第17位以及中国先进制造业第10位。	万华微世界

MDI装置动态

20230408-20230414:

日本, Nanyo5月初有13+7万吨/年装置存在检修计划

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	装置降负荷运行
		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, 5月初7+13万吨/年装置存检修计划
		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
		中国烟台	110	装置降负荷运行
	万华	中国宁波	120	装置降负荷运行
中国福建		40	装置降负荷运行	
合计	/	551	/	
EMEA	科思创	德国, Brunsbuttel	42	装置低负荷运行
		德国, Krefeld-Uerdingen	20	因电解阴险受到严重破坏, 装置发生不可抗力, 目前恢复时间无法确定
		西班牙, Tarragona	17	装置正常运行
	巴斯夫	比利时, Antwerp	65	装置停车检修, 3月初停车检修维护, 重启时间在3月下旬
	陶氏	德国, Stade	20	装置低负荷运行
		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	两套装置轮休, 其中35万吨/年装置2月中旬装置停车检修, 预计3-4月中旬结束, 另外12万吨/年装置检修后暂无开车计划
	万华BC	匈牙利, 卡辛克巴契卡市	35	装置正常运行
	Karoon	伊朗, Mahshahr	4	装置正常运行
合计	/	309	/	
美洲	科思创	美国, Baytown	33	装置低负荷运行
	巴斯夫	美国, Geismar	40	装置正常运行
	陶氏	美国, Freeport	34	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	/	157	/
全球MDI产能	总计	/	1017	/

■ TDI装置动态

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	BASF	Schwarzheide	30	装置关停
	Covestro	Dormagen	30	装置低负荷，约两成。供应不可抗力能否解除有待观望。
	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	沧州大化	中国 河北	14	装置平稳运行
	福建万华	中国 福建	5+5	装置已关停，新装置投产在5-6月
	甘肃银光	中国 白银	12	装置停车，关注4月装置重启情况
	巨力化工	中国 山东/新疆	23	烟台3+5万吨装置停车检修，复工时间未定，新疆15万吨装置平稳运行，4月有检修计划，为期约两周。。
	BASF	中国 上海	16	装置平稳运行
	Covestro	中国 上海	31	装置平稳运行。
	万华化学	中国 山东	30	装置平稳运行
其他地区	GNFC	Bharuch 印度	6.7	装置停休减产，涉及产能1.7万吨
	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
	MCNS	Omuta 日本	12.8	装置平稳运行，2025年缩量至5万吨
	NPU	Nanyo 日本	2.5	装置计划在2023年4月停止生产
	Karoon	BandarImam 伊朗	4	装置平稳运行
Sadara	Saudi Arabia	20	装置平稳运行	

20230408-20230414 :

Bharuch 印度装置停休减产、涉及产能1.7万吨

资料来源：隆众资讯，百川资讯，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：2023.04.08-2023.04.14

原料：本周原材料市场价格比较平稳，但硝酸、液氯价格下降较快。截至2023.04.14，纯苯/苯胺/甲苯/甲醇/硝酸/丙烷/丁烷/环氧丙烷价格为7475/11450/7625/2470/2250/3819/3739/9900元/吨，周环比分别为+0.40/+4.09/+3.67/+0.82/-15.09/-0.05/-0.70/+2.06%。

聚氨酯：本周MDI价格较上周保持平稳；TDI方面需求上升，价格回升。截至2023.04.014，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为14900/17800/18600/9700/10050元/吨，周环比分别-1.97/0/+5.68/+2.11/+2.03%。

石化：本周丙烯酸产业链价格重心下移。截至2023.04.14，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7400/9900/9900/8550元/吨，周环比分别0/-3.41/-2.94/0%。

新材料：本周新材料产品价格相对稳定、MMA小幅上升。截至2023.04.14，PC/TPU鞋材/PMMA/MMA/IPDI/HDI价格分别为15473/15500/14000/11300/52500/43000元/吨，周环比分别为-0.15/-0.64/-0.48/+6.60/0/0%。

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2009.01.05，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2018.01.01 TPU价格时间始于2020.01.01，其余价格追溯到2012.01.01

图表5 公司原材料及产品价格信息

产品系列	产品名称	产品价格元/吨	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	所处历史分位
原材料	纯苯	7475	0.40%	3.89%	-11.43%	60.11%
	丙烷CP	3819	-0.05%	-23.12%	-36.06%	30.07%
	环氧乙烷	7200	0.00%	0.00%	-12.20%	11.67%
	环氧丙烷	9900	2.06%	-8.33%	-11.61%	28.26%
	丙烯酸精酸	7400	0.00%	-11.90%	-40.08%	17.24%
	甲苯	7625	3.67%	6.49%	5.46%	63.49%
	甲醇	2470	0.82%	-5.90%	-14.97%	30.45%
	乙烯	960	0.00%	-2.04%	-29.41%	47.01%
	BDO丁二醇	12500	0.00%	0.00%	-50.79%	22.11%
	苯胺	11450	4.09%	-13.26%	-10.55%	57.17%
	硝酸98%	2250	-15.09%	-26.23%	-29.63%	29.63%
	液氯	151	-45.88%	-74.83%	-89.60%	15.69%
	双酚A	9450	-1.05%	-1.56%	-43.58%	12.23%
	烟煤	899	-2.60%	-2.60%	-5.96%	36.71%
	异丁烯	11800	-1.05%	1.37%	-1.67%	24.10%
	异丁醛	7700	-0.65%	6.94%	-46.90%	81.60%
	丁烷CP	3739	-0.70%	-5.25%	-34.03%	58.92%
聚氨酯	纯MDI(万华化学)	22000	0.00%	-10.20%	-14.73%	39.49%
	纯MDI(华东)	17800	0.00%	-7.77%	-18.35%	19.18%
	聚合MDI(万华化学)	19800	0.00%	0.00%	-13.16%	39.20%
	聚合MDI(华东)	14900	-1.97%	-9.15%	-18.58%	16.38%
	TDI	18600	5.68%	6.29%	5.68%	20.34%
	硬泡聚醚	9700	2.11%	-9.35%	-13.39%	28.00%
	软泡聚醚	10050	2.03%	-6.07%	-13.73%	21.88%
石化	环氧丙烷	9900	2.06%	-8.33%	-11.61%	28.26%
	现货价:丙烯	7050	0.71%	-4.41%	-16.18%	36.08%
	丙烯酸精酸华东	7400	0.00%	-11.90%	-40.08%	17.24%
	丙烯酸甲酯	9900	-3.41%	-8.33%	-43.59%	33.07%
	丙烯酸乙酯	9900	-2.94%	-6.60%	-35.92%	26.32%
	丙烯酸丁酯	8550	0.00%	-11.86%	-34.73%	19.34%
	MTBE	7900	2.93%	4.29%	10.68%	70.49%
	正丁醇	7600	-3.18%	-0.65%	-20.00%	26.00%
	新戊二醇	11700	0.00%	0.00%	-30.67%	33.12%
	环氧乙烷-华东地区	7200	0.00%	0.00%	-12.20%	11.67%
	LLDPE	8350	0.00%	0.60%	-8.24%	24.74%
	苯乙烯	8650	-0.29%	3.65%	-11.55%	44.79%
	丁二烯	8750	0.86%	-4.89%	-12.06%	22.29%
PVC粉(乙烯法)	6300	-1.56%	-4.55%	-35.38%	8.61%	
新材料	PC	15473	-0.15%	-3.15%	-27.86%	13.68%
	TPU鞋材	15500	-0.64%	-8.82%	-27.91%	11.11%
	PMMA	14000	-0.48%	-1.64%	-14.81%	2.72%
	甲基丙烯酸甲酯(MMA)	11300	6.60%	9.18%	-19.29%	23.16%
	异佛尔酮二异氰酸酯(IPDI)	52500	0.00%	0.00%	-33.54%	0.00%
	六亚甲基二异氰酸酯HDI	43000	0.00%	-14.00%	-43.05%	4.00%

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：2023.04.08-2023.04.14

➤ 聚氨酯：截至2023.04.14，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为-8.26/-3.43/+13.14/+1.99%。

➤ 石化：国际原油报盘重心下行及需求短期仍需提振，石化原料及产品价格出现分化，导致现阶段价差波动较大。截至2023.04.14，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+2.40/+3.90/-1.53/-9.55/-7.26/0/-0.14/+0.93/+2.7/-7.67/+0.56/+5.46/+2.07/-5.75%。

➤ 新材料：截至2023.04.14，PC/TPU/PMMA价差周环比分别+1.06/-1.29/-5.38%。

图表6 公司产品价差信息

产品系列	产品名称	产品价差元/吨	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	所处历史分位
聚氨酯	聚合MDI	5286	-8.26%	0.51%	-21.02%	10.17%
	纯MDI	6980	-3.43%	2.26%	-20.55%	9.66%
	TDI	9731	13.14%	21.00%	26.15%	18.96%
	硬泡聚醚	3682	1.99%	-2.89%	-16.41%	23.00%
石化	丙烯	1903	2.40%	102.31%	157.10%	39.51%
	环氧丙烷	3641	3.90%	-13.06%	-4.73%	26.55%
	丙烯酸	1986	-1.53%	-24.79%	-63.08%	18.94%
	丙烯酸甲酯	2832	-9.55%	-0.30%	-49.47%	34.23%
	丙烯酸乙酯	3275	-7.26%	3.23%	-28.01%	29.14%
	丙烯酸丁酯	3576	0.00%	-11.80%	-28.03%	14.51%
	乙烯法PVC	2501	-0.14%	2.98%	-34.86%	19.37%
	环氧乙烷	1650	0.93%	7.81%	50.06%	9.70%
	甲醇	651	2.70%	-12.56%	-30.01%	11.87%
	正丁醇	2880	-7.67%	4.50%	-24.33%	25.40%
	NPG	4628	0.56%	-5.47%	-2.67%	42.71%
	MTBE	3883	5.46%	12.86%	93.24%	86.52%
	丁二烯	4283	2.07%	-4.62%	17.02%	22.85%
	苯乙烯	593	-5.75%	23.80%	59.37%	10.85%
新材料	PC	5713	1.06%	-5.17%	13.83%	36.37%
	TPU	4491	-1.29%	-8.63%	-33.04%	7.04%
	PMMA	-2485	-5.38%	11.75%	230.90%	7.66%

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2009.01.05，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2012.01.01，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

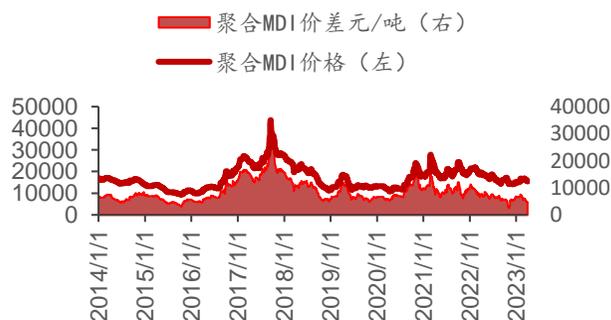
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

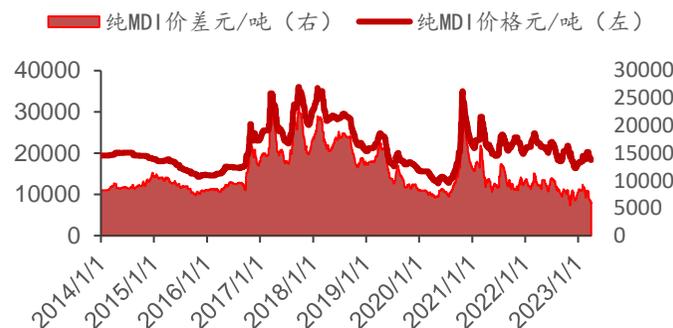
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.04.14，聚合MDI/纯MDI/聚合MDI（万华）/纯MDI（万华）单吨价格分别14900/17800/19800/22000
- 价差：截至2023.04.14，聚合MDI/纯MDI单吨价差分别5286/6980元

图表7 聚合MDI价格价差走势



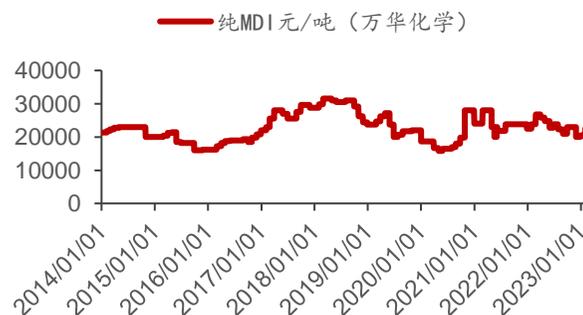
图表8 纯MDI价格价差走势



图表9 聚合MDI价格走势



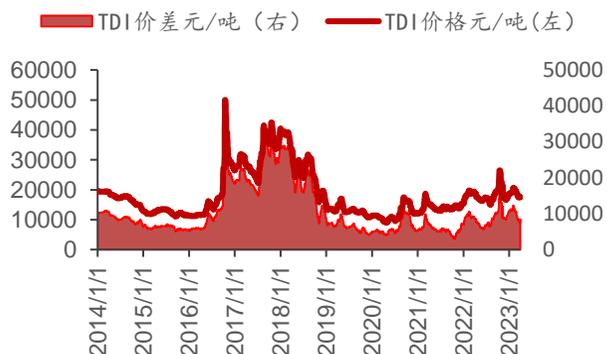
图表10 纯MDI价格走势



■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.04.14，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别18600/9700/10050元
- 价差：截至2023.04.14，TDI/硬泡聚醚单吨价差分别9731/3682元

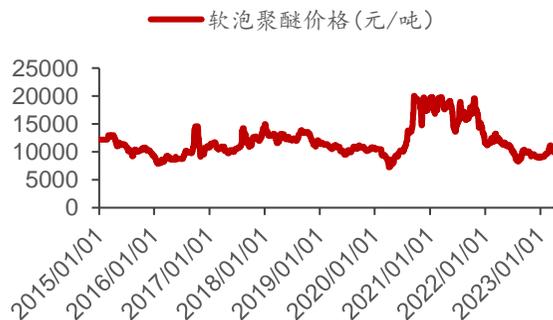
图表11 TDI价格价差走势



图表12 硬泡聚醚价格价差走势



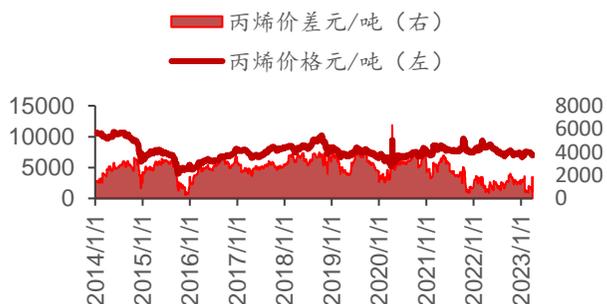
图表13 软泡聚醚价格走势



■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.04.14，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价格分别7050/9900/6300/7200元
- 价差：截至2023.04.14，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价差分别1903/3641/2501/1650元

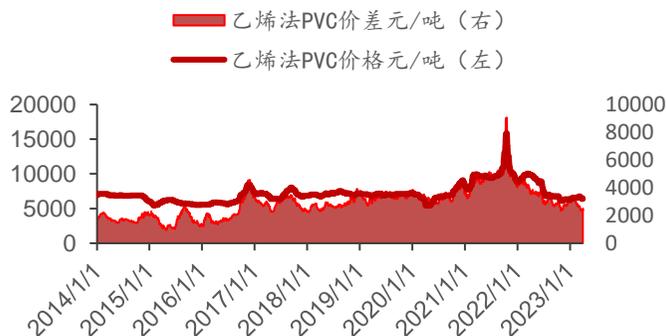
图表14 丙烯价格价差走势



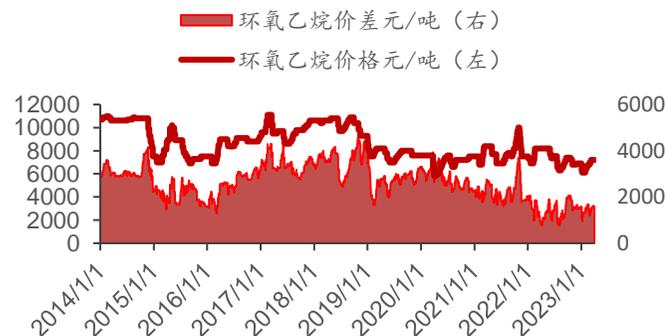
图表15 环氧丙烷价格价差走势



图表16 乙烯法PVC价格价差走势



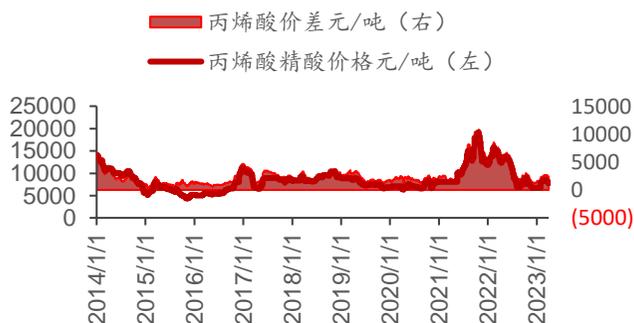
图表17 环氧乙烷价格价差走势



■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.04.14，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价格分别7400/9900/9900/8550元
- 价差：截至2023.04.14，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价差分别1986/2832/3275/3576元

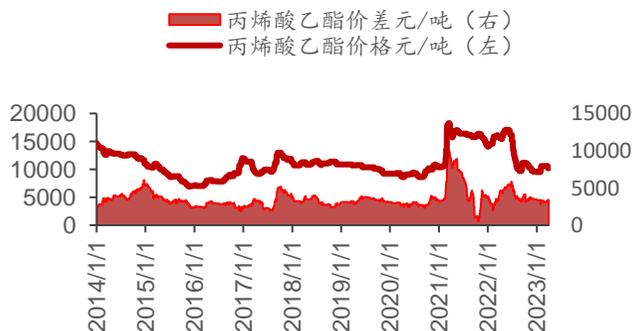
图表18 丙烯酸价格价差走势



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



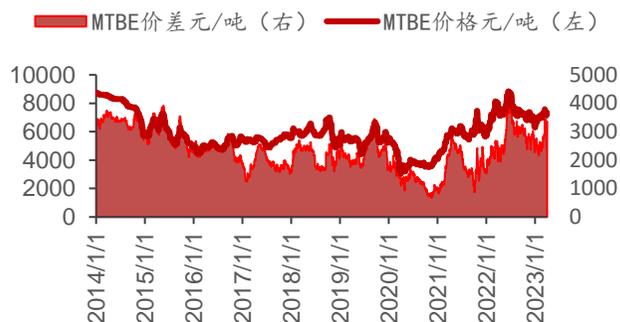
图表21 丙烯酸丁酯价格价差走势



■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.04.14，MTBE/正丁醇/新戊二醇/LLDPE单吨价格分别7900/7600/11700/8350元
- 价差：截至2023.04.14，MTBE/正丁醇/新戊二醇单吨价差分别元3883/2880/4628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



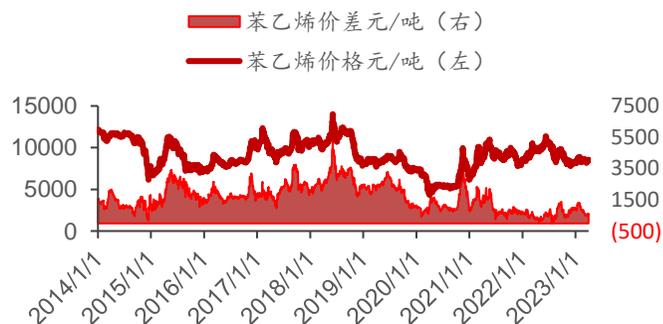
图表25 LLDPE价格走势



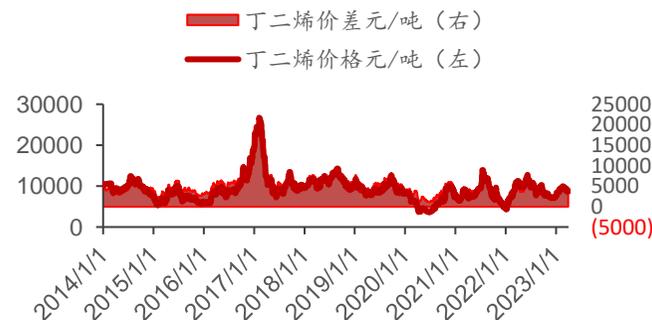
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.04.14，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价格分别8650/8750/15473/15500元
- 价差：截至2023.04.14，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价差分别593/4283/5713/4490元

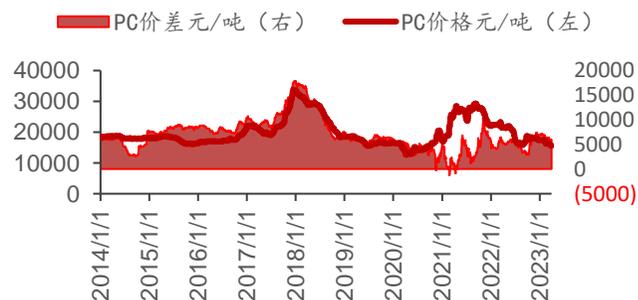
图表26 苯乙烯价格价差走势



图表27 丁二烯价格价差走势



图表28 PC价格价差走势



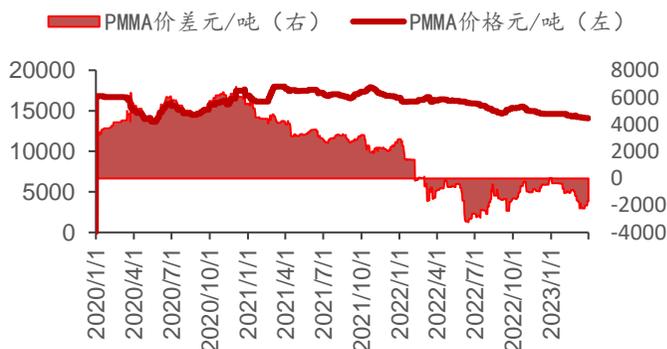
图表29 TPU价格价差走势



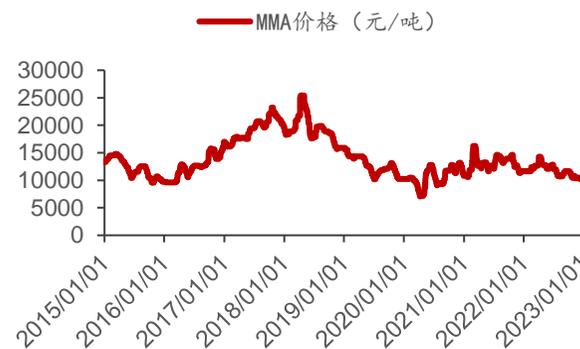
■ 新材料价格走势

- 价格：截至2023.04.14，PMMA/MMA/IPDI/HDI三聚体单吨价格分别14000/11300/52500/43000元
- 价差：截至2023.04.14，PMMA单吨价差为-2485元

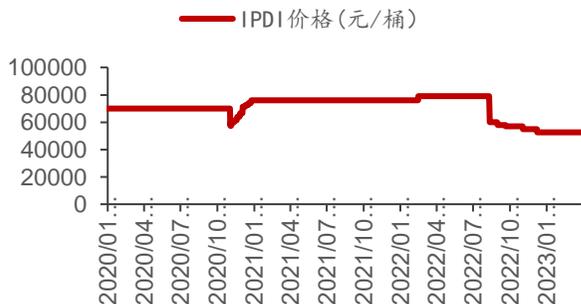
图表30 PMMA价格及价差走势



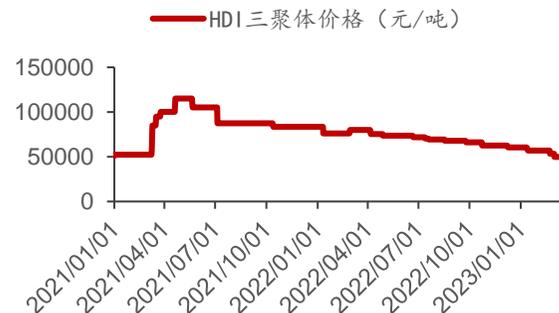
图表31 MMA价格走势



图表32 IPDI价格走势



图表33 HDI三聚体价格走势





02

产品库存、开工 率跟踪

■ 石化产品开工率、库存

时间：2023.04.08-2023.04.14

开工率：截至2023.04.14，MDI开工率66.25%，较上周-1.80pct；TDI开工率72.54%，较上周变化+2.12pct；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+5.98/-2.86/+7.12/+10.73/0/-6.27pct。

工厂库存：截至2023.04.14，MDI/TDI库存周环比变化0/0%，丙烯/环氧乙烷/环氧丙烷/丙烯酸丁酯/MTBE/新戊二醇库存周环比变化为-6.67/-5.45/-1.11/+29.53/5.83/0%。

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

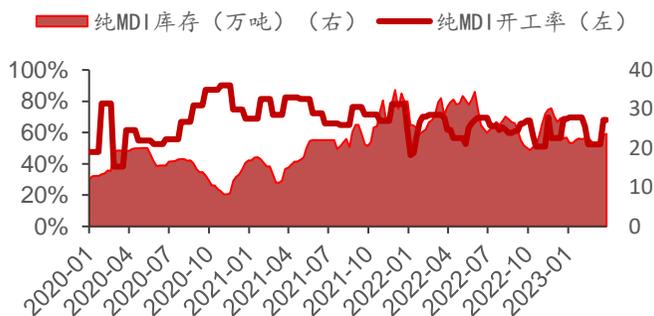
图表34 产品开工率及库存信息

产品系列	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	66.25%	-1.80	13.87	9.76	55.99%	90.18%	35.81%
	聚合MDI	66.25%	-1.80	13.87	9.76	55.99%	90.18%	35.81%
	TDI	72.54%	2.12	19.72	17.10	62.06%	96.14%	33.94%
	软泡聚醚	48.77%	5.98	2.76	-2.63	50.99%	63.80%	33.13%
	环氧乙烷	49.53%	-2.86	-8.02	-5.17	0.00%	78.26%	49.53%
	环氧丙烷	62.23%	-2.90	-2.90	-20.79	15.07%	100%	55.47%
	丙烯	67.79%	-0.62	-2.29	-10.51	0.00%	87.20%	67.79%
	丙烯酸	59.63%	7.12	19.40	-23.14	46.96%	83.00%	38.94%
	丙烯酸丁酯	49.65%	10.73	13.77	-17.71	45.14%	68.43%	34.20%
	MTBE	60.95%	0.43	4.35	-2.05	71.42%	67.00%	45.83%
	正丁醇	94.02%	0.00	2.73	1.50	93.65%	96.62%	55.70%
	新戊二醇	64.00%	0.00	5.00	-16.03	52.30%	86.00%	39.88%
	PC	67.07%	-2.77	1.78	20.51	50.92%	99.09%	33.85%
PMMA	57.24%	-6.27	-6.49	-12.49	38.18%	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	24	0.00%	9.09%	-26.15%	59.25%	35	8
	聚合MDI/万吨	24	0.00%	9.09%	-26.15%	59.25%	35	8
	TDI/吨	10200	-13.56%	-2.86%	21.43%	45.74%	22300	0
	软泡聚醚/万吨	9.17	-9.03%	-6.90%	-67.08%	2.41%	39	8
	环氧乙烷/吨	7956.6	-5.45%	-12.76%	-44.55%	21.68%	17800	5232
	环氧丙烷/吨	13400	-1.11%	-12.13%	-6.94%	38.46%	33400	900
	丙烯/吨	1400	-6.67%	-9.68%	-14.63%	0.72%	43054	1100
	丙烯酸/吨	5019	13.55%	48.27%	-16.15%	61.79%	7350	1250
	丙烯酸丁酯/吨	2601	29.53%	44.82%	-4.27%	23.23%	5275	1792
	MTBE/吨	26582	5.83%	2.28%	0.00%	29.54%	33518	23674
	正丁醇/吨	16465	-13.87%	-24.39%	0.00%	46.38%	35500	0
	新戊二醇/吨	4450	0.00%	5.95%	39.50%	22.57%	15050	1360
	PC/吨	18831	-3.58%	1.62%	151.09%	96.42%	19531	0
PMMA/吨	10068	0.00%	-0.40%	0.00%	21.82%	28940	4801	

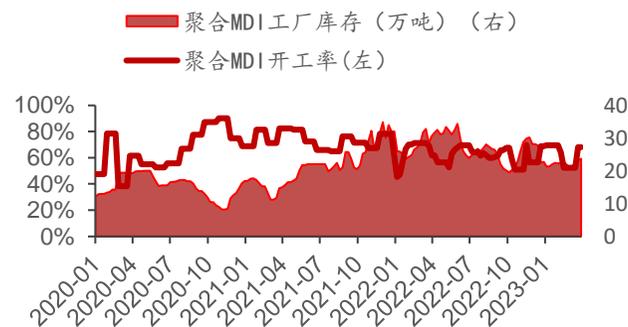
■ 聚氨酯产品库存走势

- 开工率：截至2023.04.14，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚开工率分别66.25%/66.25%/72.54%/48.77%
- 工厂库存：截至2023.04.14，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚库存24万吨/24万吨/1.02万吨/9.17万吨

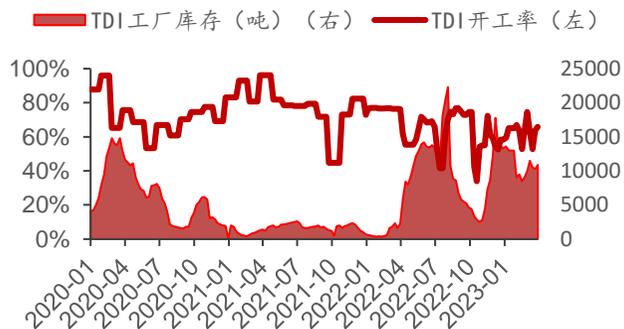
图表35 纯MDI开工率及库存走势



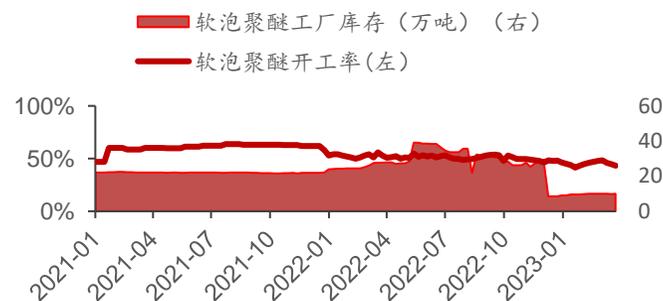
图表36 聚合MDI开工率及库存走势



图表37 TDI开工率及库存走势



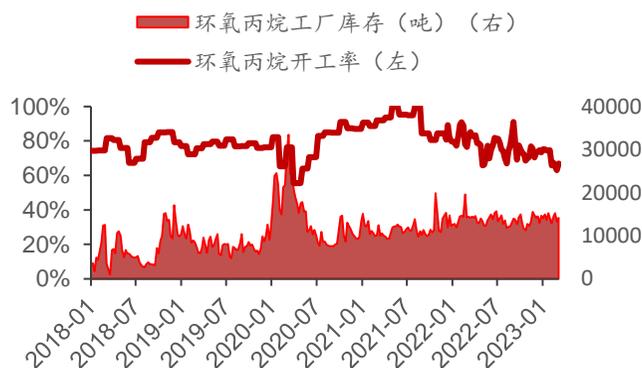
图表38 软泡聚醚开工率及库存走势



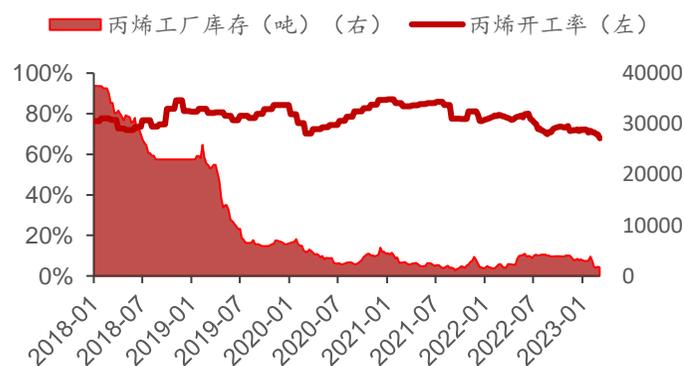
石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.04.14，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE开工率分别62.23%/67.79%/49.65%/60.95%
- 工厂库存：截至2023.04.14，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE库存分别13400/1400/2601/26582吨

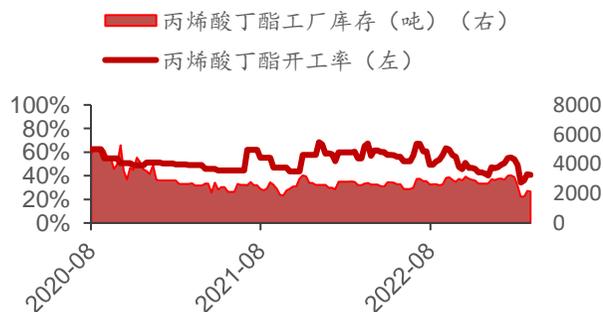
图表39 环氧丙烷开工率及库存走势



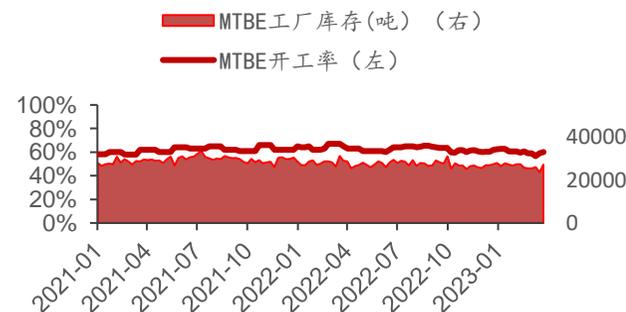
图表40 丙烯开工率及库存走势



图表41 丙烯酸丁酯开工率及库存走势



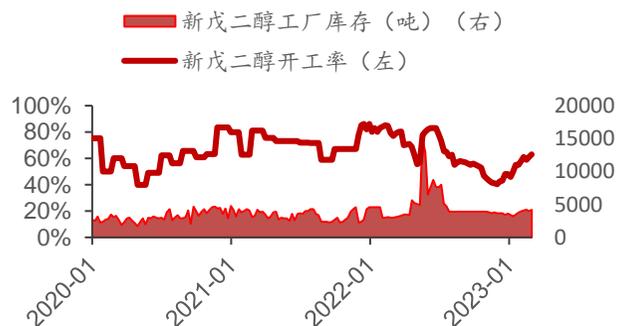
图表42 MTBE开工率及库存走势



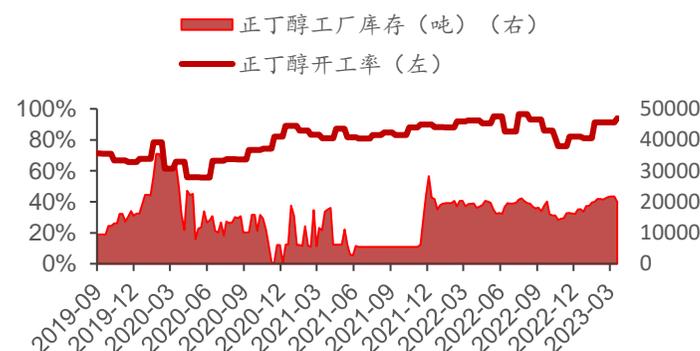
■ 石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.04.14，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA开工率分别64.00%/94.02%/67.07%/57.24%
- 工厂库存：截至2023.04.14，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA库存分别4450/16465/18831/10068吨

图表43 新戊二醇开工率及库存走势



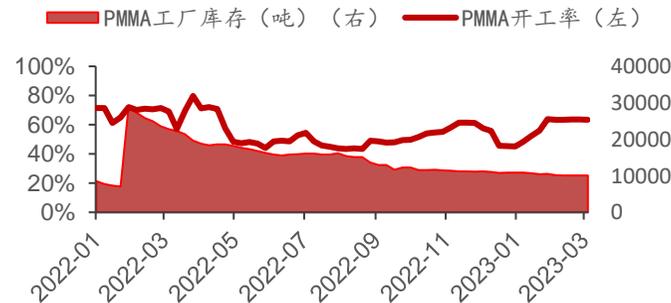
图表44 正丁醇开工率及库存走势



图表45 PC开工率及库存走势



图表46 PMMA开工率及库存走势





华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

04

主要产品下游 需求跟踪

■ 主要产品下游需求跟踪

➤ 截至2022年12月，家用电冰箱产量为745.1万台/月，冷柜产量为197.7万台每月，汽车产量为248.8万辆/月，汽车销量为255.6万辆/月，房地产开发投资为9032亿元/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

■ 本周专利更新

图表51 本周专利申请信息

申请日期	专利名称	对应具体行业	涉及到产品	专利申请号
2023.04.14	一种4-(二乙氧基磷酰基)-2-丁烯酸乙酯的制备方法	阿朴酯, 是一种含氧类胡萝卜素, 广泛用于果冻、饮料、食用奶油等产品的着色	丙酮酸乙酯、备4-(二乙氧基磷酰基)-2-丁烯酸乙酯、C5磷酸酯	CN115960134A
2023.04.14	一种用于制备百里香酚的联苯二酚基铝催化剂和制备方法及其应用	百里香酚, 可用于口腔卫生品、配制香精、合成L-薄荷醇	联苯二酚基铝催化剂、百里香酚、异丙基醚	CN115959972A
2023.04.14	一种六亚甲基二异氰酸酯组合物及其制备方法和应用	异氰酸酯领域	六亚甲基二异氰酸酯、含氮杂环化合物	CN115960332A
2023.04.14	一种二氨基甲苯加氢合成甲基环己二胺的方法	甲基环己二胺、环氧固化剂、异氰酸酯	负载型Ru-Rh/Al2O3-ZrO2催化剂、TDA、HTDA	CN115960000A
2023.04.14	一种耐应力开裂的甲基丙烯酸甲酯共聚物及其制备方法与应用	甲基丙烯酸甲酯共聚物, 广泛应用于汽车、显示器、电子电器、照明、广告牌等领域	甲基丙烯酸甲酯、共聚单体、链转移剂	CN115960293A
2023.04.14	一种催化剂组合物及其应用	环烯烃共聚物, 属于高端聚烯烃树脂, 广泛应用于光学、医疗、诊断、食品包装、通信等领域	烷基铝氧烷、有机硼化合物、茂金属化合物	CN115960290A
2023.04.11	一种铁钼法甲醛生产工艺及其催化剂	甲醛制备	甲醇、甲醛、钼酸铁、三氧化钼	CN115947650A
2023.04.11	氯化氢催化氧化制氯气的催化剂及其制备方法和应用	氯气	氯化氢、氯气、硅铝复合载体	CN115945196A
2023.04.11	一种BDP的制备方法	阻燃剂BDP (主要用于热塑性工程塑料)	双酚A、三氯氧磷、苯酚、BDP	CN115947753A

资料来源: 国家知识产权局

■ 环评信息

图表52 公司年度环评信息

序号	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	2023年4月10日	万华化学集团股份有限公司500吨/年异丙醇胺（IPAM）工业化试验项目环境影响报告书征求意见稿	500吨/年异丙醇胺（IPAM）
2	烟台化工产业园	2023年4月6日	万华化学集团股份有限公司 MMA工业化装置改建项目 环境影响报告书征求意见稿	/
3	烟台化工产业园	2023年3月14日	《万华烟台工业园天然气管线项目环境影响报告书》（征求意见稿）	/
4	烟台化工产业园	2023年2月28日	万华化学集团股份有限公司年产1500吨砜聚合物项目环境影响报告书环境影响报告书征求意见稿	聚砜装置产能规模为 1500t/a
5	烟台化工产业园	2023年2月28日	华化学（烟台）容威聚氨酯有限公司年产16万吨聚醚多元醇扩能项目环境影响报告	硬泡聚醚产能由25万吨/年增加至30万吨/年，组合聚醚产能由8.9万吨/年增加至20万吨/年；同时扩增产品种类
6	蓬莱化工产业园	2023年2月23日	万华化学（蓬莱）有限公司年产15万吨碳酸酯项目环境影响报告书征求意见稿	6.0万t/a碳酸乙烯酯、10.5万t/a碳酸丙烯酯、8.0万t/a碳酸二甲酯、6.6万t/a丙二醇、0.25万t/a二丙二醇、6.0万t/a碳酸甲乙酯、2.0万t/a碳酸二乙酯和9.0万t/a二氧化碳精制装置
7	福清市江阴镇江阴港城经济区西部工业片区	2023年2月14日	万华化学（福建）异氰酸酯有限公司80万吨/年MDI技改扩能项目	对已建的一套40万吨/年MDI装置进行技改扩能，新增产能40万吨/年，使之达到80万吨/年的装置规模
8	烟台化工产业园	2023年2月2日	万华化学集团股份有限公司2000吨年尼龙12弹性体工业化项目环境影响报告书征求意见稿	2000吨/年尼龙12弹性体
9	烟台化工产业园	2023年2月2日	万华化学集团股份有限公司年产6000吨P醇改扩建项目环境影响报告书征求意见稿	P醇产品由4000t/a扩能至6000t/a
10	烟台化工产业园	2023年2月2日	万华化学集团股份有限公司膜材料装置扩建工程项目环境影响报告书征求意见稿	基于现有一期制膜产线基础上的扩建项目
11	烟台化工产业园	2023年2月1日	万华化学（烟台）电池材料科技有限公司废旧电池拆解及黑粉资源化项目环境影响报告书环境影响报告书征求意见稿。	/
12	起点：烟台化学工业园 终点：蓬莱工业园	2023年1月17日	万华化学烟-蓬长输管线项目环境影响报告书报批稿（公示版）	建设 4 条同沟铺设管线，全长 58.5km（含 3.5km 架空管线）及首末站、2 座阀室及供配电等公辅配套设施

资料来源：公司官网，烟台及眉山生态环境局

■ 环评信息

图表53 公司年度环评信息

13	烟台化工产业园	2022年12月13日	万华化学集团股份有限公司环氧乙烷装置改扩建项目环境影响报告书报批稿（公示版）	环氧乙烷装置产能由 15 万吨/年扩建至 19.5 万吨/年。
14	烟台化工产业园	2022年12月21日	万华化学集团股份有限公司年产1.2万吨对叔丁基苯酚（PTBP）项目环境影响报告书报批稿（公示版）	1.2万吨PTBP
15	蓬莱化工产业园	2022年11月18日	万华蓬莱年产6000吨聚碳酸酯二元醇项目环境影响报告书	6000 吨聚碳酸酯二元醇
16	烟台化工产业园	2022年11月1日	万华化学集团股份有限公司年产36万吨环氧丙烷环氧乙烷衍生物扩建项目环境影响报告书报批稿（公示版）	合计36万吨环氧丙烷环氧乙烷衍生物
17	烟台化工产业园	2022年11月1日	万华化学（烟台）石化有限公司乙烯法聚氯乙生生产线技改项目环境影响报告书报批稿（公示版）	VCM 产能从 40 万吨/年提高到 48 万吨/年
18	烟台化工产业园	2022年11月18日	万华化学集团股份有限公司聚碳酸酯扩能技改项目环境影响报告书	/
19	烟台化工产业园	2022年11月9日	万华化学集团股份有限公司特种异丁烯衍生物环境影响报告书	/
20	蓬莱化工产业园	2022年11月7日	万华化学（蓬莱）有限公司年产0.42万吨增香剂项目环境影响报告书报批稿（公示版）	0.42 万吨/年 BON（增香剂）
21	烟台化工产业园	2022年10月27日	万华化学2万吨间苯二甲胺项目环境影响报告书报批稿（公示版）	2万吨间苯二甲胺
22	烟台化工产业园	2022年9月7日	万华化学集团股份有限公司120万吨年乙烯及下游高端聚烯烃项目（送审版）	120 万吨乙烯；25 万吨LDPE；40万吨POE
23	烟台化工产业园	2022年6月27日	万华化学（烟台）氯碱热电有限公司670t/h备用锅炉环境影响报告书	/
24	烟台化工产业园	2022年6月21日	万华化学（烟台）氯碱热电有限公司万华化学110万吨每年异氰酸酯扩能技改一体化配套10万吨每年离子膜烧碱扩能项目（送审版）	110万吨每年异氰酸酯；10万吨每年离子膜烧碱
25	烟台化工产业园	2022年6月21日	万华化学集团股份有限公司特种异氰酸酯项目（送审版）	/
26	烟台化工产业园	2022年6月21日	万华化学集团股份有限公司10万吨年二元醇项目（送审版）	10万吨二元醇
27	蓬莱化工产业园	2022年6月21日	万华化学（蓬莱）有限公司年产3万吨润肤剂项目（送审版）	3万吨润肤剂
28	烟台化工产业园	2022年6月21日	万华化学集团股份有限公司催化剂一期技改工程项目（送审版）	300吨WHX催化剂
29	烟台化工产业园	2022年6月7日	万华化学集团股份有限公司营养品项目环境影响报告书	/
30	烟台化工产业园	2022年6月7日	万华化学集团股份有限公司年产6万吨聚酯多元醇项目环境影响报告书	6万吨聚酯多元醇
31	烟台化工产业园	2022年6月7日	万华化学集团股份有限公司2万吨年有机硅MQ树脂及衍生物项目环境影响报告书	2万吨有机硅MQ树脂及衍生物
32	烟台化工产业园	2022年3月31日	万华化学集团股份有限公司年产4万吨聚醚胺项目环境影响报告书	4万吨聚醚胺
33	烟台化工产业园	2022年3月17日	万华化学集团股份有限公司85万吨年聚醚多元醇扩建项目环境影响报告书	85万吨聚醚多元醇
34	烟台化工产业园	2021年12月10日	万华化学集团股份有限公司锂离子电池材料研发中试项目环境影响报告书	/
35	烟台化工产业园	2021年12月9日	万华化学集团股份有限公司柠檬醛及其衍生物一体化项目环境影响报告书	/

资料来源：公司官网，烟台及眉山生态环境局

敬请参阅末页重要声明及评级说明



06

国内外政策及竞 对信息

国内外政策及竞对信息

图表54 行业及竞争对手动态

时间	事件	来源
2023/4/14	近日，PPG电动汽车及智能出行创新应用中心项目完成联合验收，预计将于5月正式投入使用。该项目总投资近2亿元，位于天津经开区东区，建筑面积4706.38平方米。项目建设动力电池相关的材料应用实验室及材料应用试验线，用于加速行业新技术的产业化应用，全面提升PPG在电动汽车电池材料领域的研发与应用能力。	天天化工网
2023/4/12	4月4日，科思创MDI亚太区副总裁窦峥，科思创MMDI亚太区销售总监黄成等一行与华峰超纤在江苏启东基地开展沟通交流，共议低碳/零碳MDI（ISCC质量平衡法）在超纤皮革应用领域的创新发展，协同构建低碳可持续发展超纤产品生态链合作新模式。华峰超纤总经理段伟东、副总经理刘聪等领导对窦总一行的到访表示诚挚的欢迎。	天天化工网

■ 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；
- 经济增速放缓。



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。