

■ 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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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, Brunsbittel	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



华安证券
HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

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，周环比分别为+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 价格分别为15715/15500/16800/13200/42000/33000元/吨，周环比分别为+0.30%/0/0/0/0/0%。

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%	60.35%
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%
异丁醛	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%	-1.00%	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%
异佛尔酮二异氰酸酯(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

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%	41.51%	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

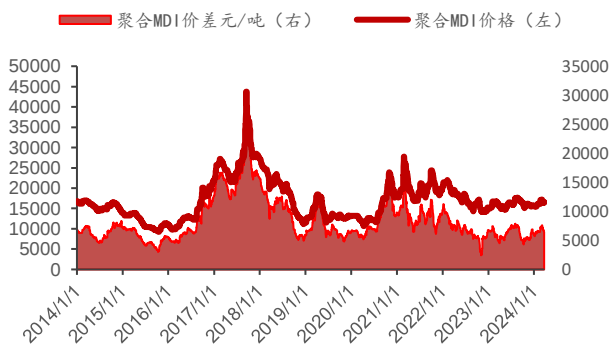
华安证券研究所



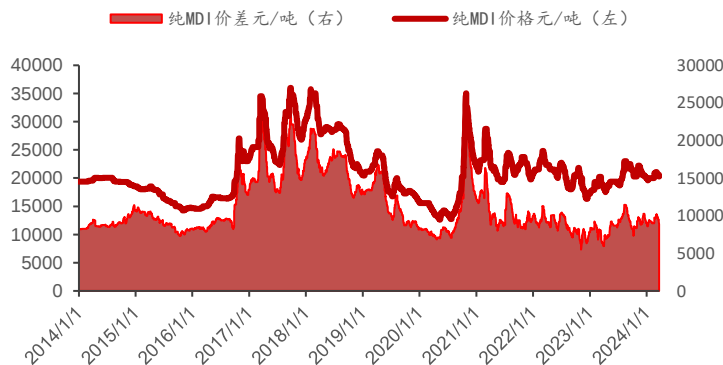
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2024.03.22，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

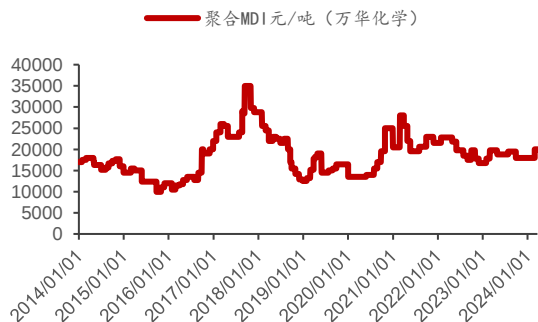
图表7聚合MDI价格价差走势



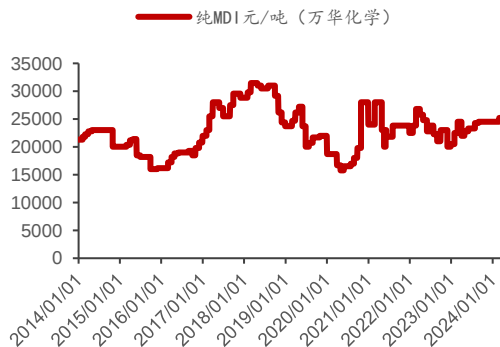
图表8纯MDI价格价差走势



图表9聚合MDI价格走势



图表10纯MDI价格走势





华安证券

HUAAN SECURITIES

16000

7782

9100

3045

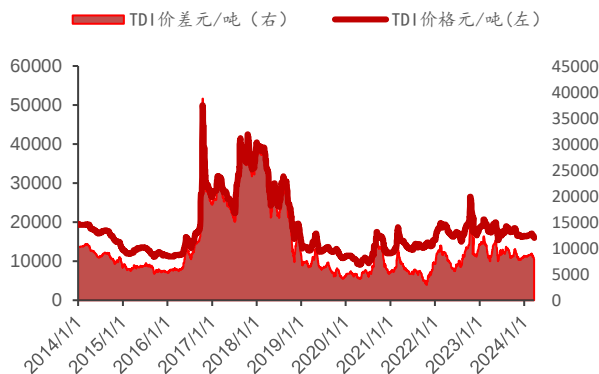
华安研究·拓展投资价值

■ 聚氨酯产品价格、价差走势

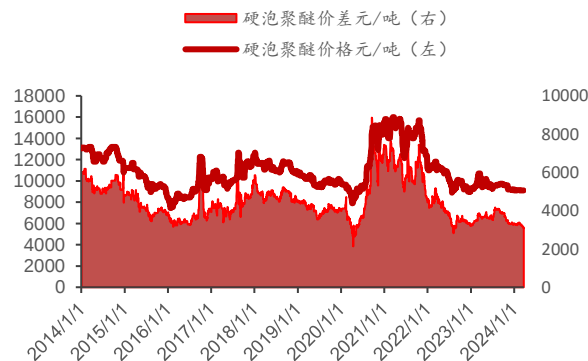
➤ 价格：截至2024.03.22，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别16000/9100/9050元

➤ 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

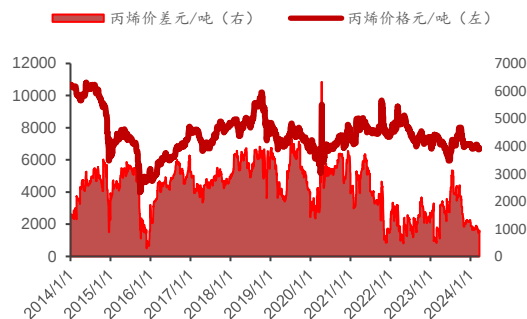




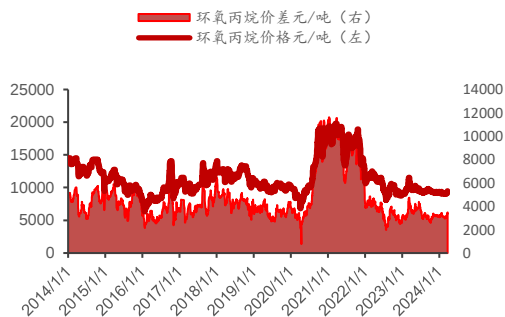
■ 石化产品价格、价差走势

- 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

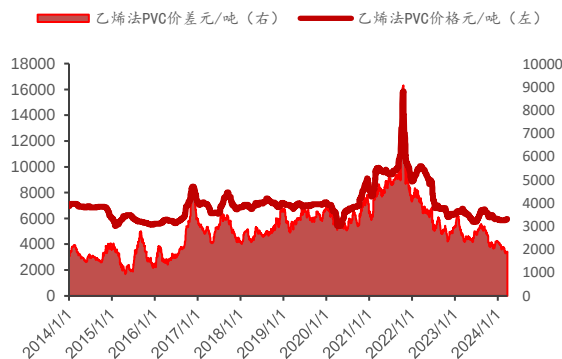
图表14丙烯价格价差走势



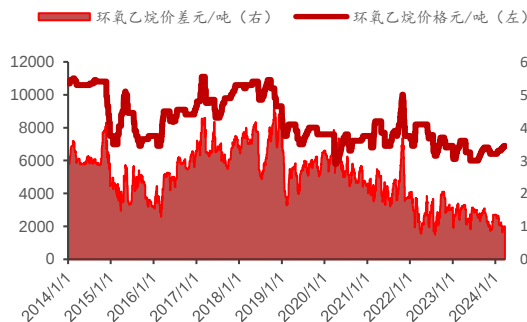
图表15环氧丙烷价格价差走势



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

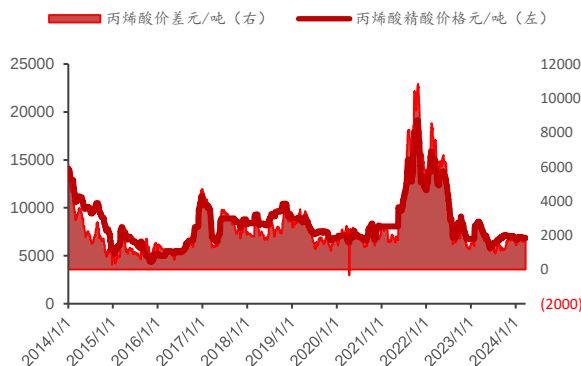




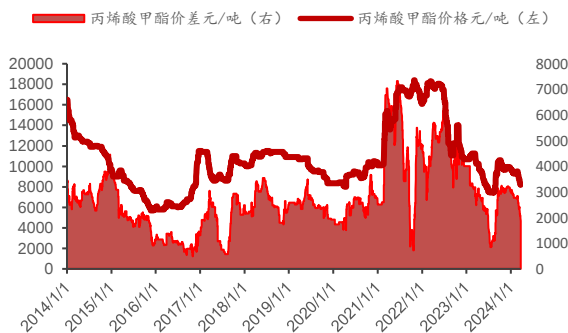
石化产品价格、价差走势

- 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

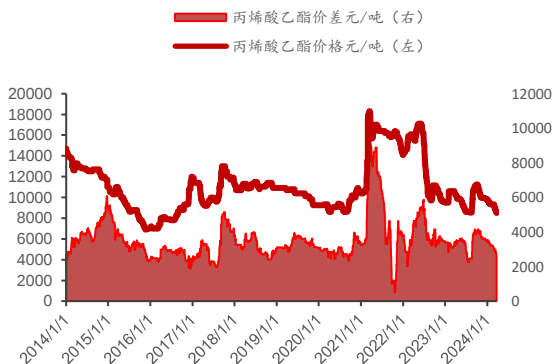
图表18丙烯酸价格价差走势



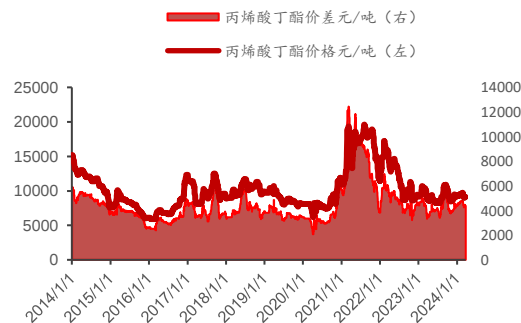
图表19丙烯酸甲酯价格价差走势



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



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/825143030000011134>