

TDI价格飙涨 万华化学能否坐收红利?

中经记者 李哲 北京报道

全球甲苯二异氰酸酯(TDI)供应格局突然生变。

7月16日,德国化工巨头科思

产能减少致TDI价格飙升

在经历此次价格上涨之前,2024年TDI价格受供需关系影响,整体呈现出先下降后逐步企稳的趋势。

生意社商品分析系统显示,7月国内TDI价格持续上涨,截至7月22日,华东地区TDI均价攀升至15333元/吨,较7月1日的11733元/吨上涨30.68%。

TDI是甲苯二异氰酸酯的简称,聚氨酯软泡是其下游主要的应用领域。而聚氨酯软泡又广泛应用于床垫和沙发等家具制造业。

TDI价格在7月飙升,与海外产能减少有直接关系。

7月16日,科思创宣布其TDA/TDI、基于OTDA的产品、聚醚多元醇产品遭遇不可抗力因素影响。其中,TDI产能受影响达30万吨/年,氯气产能受影响达48万吨/年。由于缺失的氯气在短期内无法通过其他工厂供货,也无法通过外购完全弥补,导致其下游生产装置因氯气供应中断而受影响。另外,科思创的聚氨酯分散体(PUD)和聚醚多元醇装置也被迫安全停车。

此次事故影响迅速传导至国内,直接带动TDI价格上涨。生意社在其研报中指出,因海外订单激增,上海科思创停止报价,万华化学报价则持续上调。某北方大厂7月18日宣布直销渠道打款价上调4500元至18500元/吨,单日涨幅超30%。

在近日TDI海外供给受限的背景下,7月18日,万华化学股价上涨8.29%。

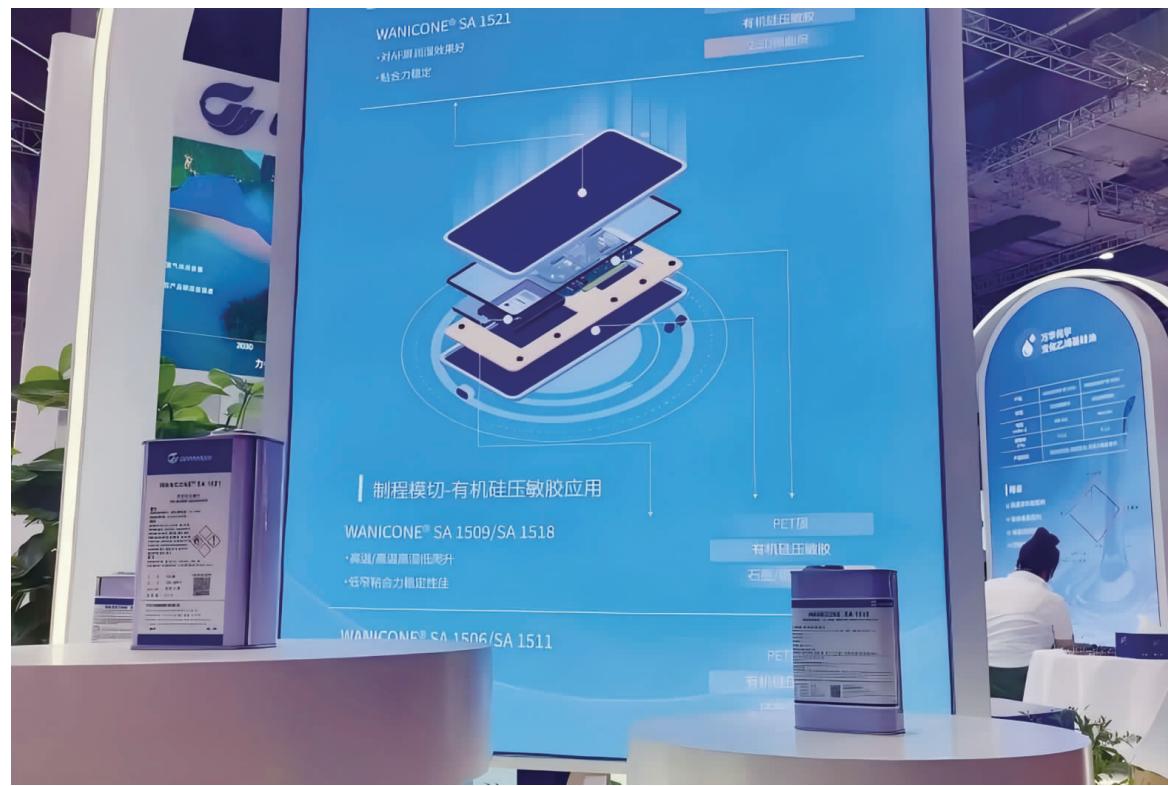
在经历此次价格上涨之前,2024年TDI价格受供需关系影响,整体呈现出先下降后逐步企稳的趋势。近年来,随着TDI的产能不断增加,海外主要生产企业纷纷选择实施减产或停产。

具体来看,2023年年初,巴斯夫关闭德国路德维希港基地的TDI及其前体装置(产能30万吨/年);同年,日本东曹停止日本Nanyo的TDI生产(产能2.5万吨/年);2024年10月,

创宣布因不可抗力停产其位于德国的30万吨/年TDI装置,引发国内市场连锁反应。生意社监测数据显示,截至7月22日,华东地区TDI现货均价报15333元/吨,较月

初上涨30.68%。

作为全球最大的TDI和MDI(二苯基甲烷二异氰酸酯)供应商,万华化学(600309.SH)7月18日股价应声上涨,收盘时单日涨幅达8.29%。



第21届上海国际胶带与薄膜展览会万华化学展台。

公司官网/图

TDI项目于2025年5月份建成投产,届时万华TDI总产能将达到144万吨/年。

此外,万华化学间接持股企业巨力化学具备20万吨/年的TDI产能;科思创位于上海的工厂具备31万吨/年的TDI产能;巴斯夫位于上海的工厂具备16万吨/年的TDI产能。沧州大化和甘肃银光分别具备超过10万吨/年的TDI产能规模。

从规模来看,万华化学在国内TDI产能方面占据优势。对于此次TDI价格上涨对公司的业绩影响,记者联系到万华化学,对方未予置评。

值得注意的是,万华化学在7月22日发布公告称,根据化工企业生产工艺特点,为确保生产装置安全有效运行,按照年度检修计划,公司子公司匈牙利宝思德化学公司(BorsodChem Zrt.)MDI(40万

吨/年)、TDI(25万吨/年)等一体化装置及相关配套装置于7月23日开始陆续停产检修,预计检修30天左右。

万华化学方面表示,本次停产检修是根据年度计划进行的例行检修,对公司的生产经营不会产生影响。

海外TDI的缺口,拉动了我国TDI出口快速增长。数据显示,2025年5月,中国TDI出口量达5.16万吨,创单月历史新高,同比增长98.45%;2025年6月出口TDI4.8万吨,与去年同期相比增加81.62%。

生意社在研报中分析认为,在国内TDI产能持续增长、欧美地区产能萎缩和关税政策刺激下,TDI出口市场订单激增。德国科思创次轮不可抗力事件影响产能30万吨,占欧洲总产能的55%,将进一步刺激TDI出口量增长。

“增收不增利”困局待解

万华化学总裁寇光武表示,为了应对全球不确定性挑战,公司将2025年管理主题定义为“变革年”。

作为TDI龙头,万华化学的业绩表现与TDI价格息息相关。

卓创资讯统计数据显示,2024年TDI价格走势呈高后低态势,最高点出现在2月底3月初,为17650元/吨;最低价出现在11月,为12750元/吨,高低价差4900元/吨。2024年TDI全国市场均价14452.49元/吨,同比下跌20.09%。

受TDI价格波动及其他多方面因素影响,2024年万华化学的经营业绩呈现出“增收不增利”的态势。财报显示,万华化学在2024年实现营业收入1820.69亿元,同比增长3.83%;归母净利润130.33亿元,同比下降22.49%。

从季度数据来看,2024年第四季度,万华化学实现营收344.65亿元,同比下降19.49%;归母净利润19.40亿元,同比下降52.83%。2025年第一季度,万华化学实现营收430.68亿元,同比降低6.70%;归母净利润30.82亿元,同比下降25.87%。

对于经营业绩的波动,万华化学方面在2024年业绩快报中解释称,公司主要产品销量持续增长,但受市场价格和原料成本波动因素影响,整体毛利同比基本持平;公司研发投入持续增加,销售、管理、财务等三项费用同比增长;同时,对部分投资项目计提资产减值准备或报废处理,2024年的净利润比上年同期下降22.49%。

在2024年业绩说明会上,万华化学总裁寇光武表示,为了应对全球不确定性挑战,公司将2025年管理主题定义为“变革年”。公司将逐步从外延式增长向内涵式、集约式增长转变,从高速扩张向高质量发展转变,从管理向经营转变。通过主动变革,进一步提升劳动生产效率和运营管理效率,提升全球竞

争实力。

在万华化学的主营业务中,以TDI、MDI为主的聚氨酯业务是其核心板块之一。2024年,聚氨酯业务板块营业收入同比增长12.55%,但其毛利率同比降低1.54个百分点。

事实上,2024年受国际原油价格波动、下游需求偏弱等因素影响,我国石化行业整体利润仍处于较低水平,万华化学作为化工领域的的主要企业之一,经营业绩也无可避免地受到影响。

在万华化学的营收结构中,海外业务占比达到42.6%。谈及关税风险挑战的应对策略,万华化学方面表示,其采取了一系列措施积极应对。

在市场端,公司持续引导国内市场消费升级,扩大产品应用领域,提升市场消费空间。例如,扩大聚氨酯无醛人造板、聚氨酯节能保温、节能复合门窗、水性涂料等绿色低碳产品的市场推广替代;同时,深耕海外市场,充分发挥海外生产基地供应优势,通过重新规划全球供应链路径,保障全球市场稳定供应。自2024年开始,公司已经逐步将全球营销网络从18个扩展至30个,进一步深化全球市场布局,细化海外市场开发颗粒度,加快新兴市场拓展速度,以更加分散化的全球布局,应对全球贸易的不确定性影响。

在原料端,公司通过申请国家关税优惠政策支持,以及通过进料加工生产后复出口,基本解决了进口乙烷额外关税带来的影响。

在国际化方面,4月25日,万华化学与科威特石化工业公司(PIC,科威特石油公司KPC全资子公司)签署合作协议。PIC投资6.38亿美金认购万华化学全资子公司万华化学(烟台)石化有限公司的25%股权。

藏格矿业子公司因锂资源开采手续问题停产整改

藏格锂业已按要求停产

中经记者 李哲 北京报道

近日,藏格矿业(000408.SZ)公告披露,其全资子公司格尔木藏格钾肥有限公司(以下简称“藏格钾肥”)于2025年7月16日收到海西州自然资源局、海西州盐湖管理局下发的《关于责令立即停止锂资源开发利用活动的通知》(西自然资[2025]213号)(以下简称《通知》)。因锂资源开采手续问题,格尔木藏格锂业有限公司(以下简称“藏格锂业”)已按要求停产。

藏格矿业方面表示,上半年碳酸锂业务利润占整体净利润的比例较低,对经营业绩的影响较小。除藏格锂业临时停产外,藏格钾肥及藏格矿业其他子公司的经营活动均正常开展,暂不会对经营业绩造成重大影响。

上述《通知》要求藏格钾肥严格按照国家法律法规,切实履行企业主体责任,立即停止违规开采行为并积极整改,完善锂资源合法手续,待锂资源手续合法合规后,向海西州盐湖管理局申请复产,经申请通过后方可复产。

藏格矿业在公告中提到,收到《通知》后,藏格锂业已按要求停产。

对于上述停产事宜,藏格矿业方面向《中国经营报》记者回应称:“公司正积极推进锂资源开采手续办理,待手续办理完成后,将及时向海西州盐湖管理局申请复产,我们将持续关注后续进展,并及时履行信息披露义务。”

藏格锂业于2017年设立,同年9月,其年产2万吨碳酸锂项目一期工程(年产1万吨碳酸锂)采用吸

附法工艺,成功完成从超低浓度的卤水中提取锂离子的中试。

藏格矿业在2018年财报中提及,藏格锂业按照预期的项目计划推进,确保项目施工、安装进度及建设质量,一期工程已顺利建成投产。不过,由于存在吸附区收率、产能偏低,以及沉锂母液无法高效回收等问题,藏格锂业直到2020年才攻克相关难题,将碳酸锂产品上市销售,当年完成碳酸锂产量4430吨,销售量2013吨。

2022年,碳酸锂价格处于高位,藏格锂业实现营业收入43.36亿元,净利润32.83亿元。2022年至2024年,藏格矿业的碳酸锂产销量保持10000吨/年的规模,这部分产量主要来源于藏格锂业。

藏格矿业方面表示,2025年计划实现碳酸锂产量11000吨、销量



图为藏格锂业碳酸锂生产工艺装置。

11000吨;上半年预计实现产量5350吨、销量4470吨,预计实现净利润约4900万元,上半年碳酸锂业

务利润占公司当期整体净利润的比例较低,对经营业绩的影响较小。除藏格锂业临时停产外,藏格

钾肥及相关公司的经营活动处于正常开展中,暂不会导致经营业绩受到重大影响。

上半年业绩预增

从业绩表现来看,藏格矿业上半年预增主要依赖参股铜矿项目。

据藏格矿业披露,2025年上半年预计盈利为17.5亿元至19亿元,同比增长34.93%~46.49%,扣非净利润预计同比增长38.54%~50.29%。

藏格矿业方面表示,上半年净利润增量主要来自参股公司巨龙铜业。2025年,巨龙铜业一方面聚焦技术优化提升回收率,如设立专门的技术研究团队通过技术改造、

信息化建设、优化药剂添加点等方式提升回收率,另一方面全力释放产能抢抓市场机遇,在确保年矿产铜17万吨的基础上开足马力生产,能产尽产,力争多产,若下半年一切运行正常,全年铜精矿产量有望达到18.5万~19万吨,为全年业绩奠定坚实基础。

藏格矿业方面预计,巨龙铜业对其确认的投资收益约12.65亿元,较上年同期增长约48.08%。

值得注意的是,巨龙铜业是藏格矿业与紫金矿业(601899.SH、02899.HK)联合开发的铜矿项目。5月6日,紫金矿业全资子公司紫金国际控股有限公司对藏格矿业3.92亿股股权的并购完成过户手续。进而以137.29亿元获得藏格矿业24.98%股权。叠加一致行动人持股后,紫金矿业合计控制藏格矿业4.11亿股股份,占其总股本的26.18%,取得对藏格矿

业的控制权。

彼时,业内人士曾提到,紫金矿业入主藏格矿业后,双方将形成区域协同效应,实现优势互补。

从营收结构来看,钾肥、碳酸锂在2024年分别占据藏格矿业总营收的67.99%和31.43%。

而在藏格矿业2025年上半年业绩预告中,并未披露钾肥相关业务的进展。对于钾肥业务的发展情况,藏格矿业方面在回应记