

# 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、聚酯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)和聚酯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,单日涨幅超过 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。

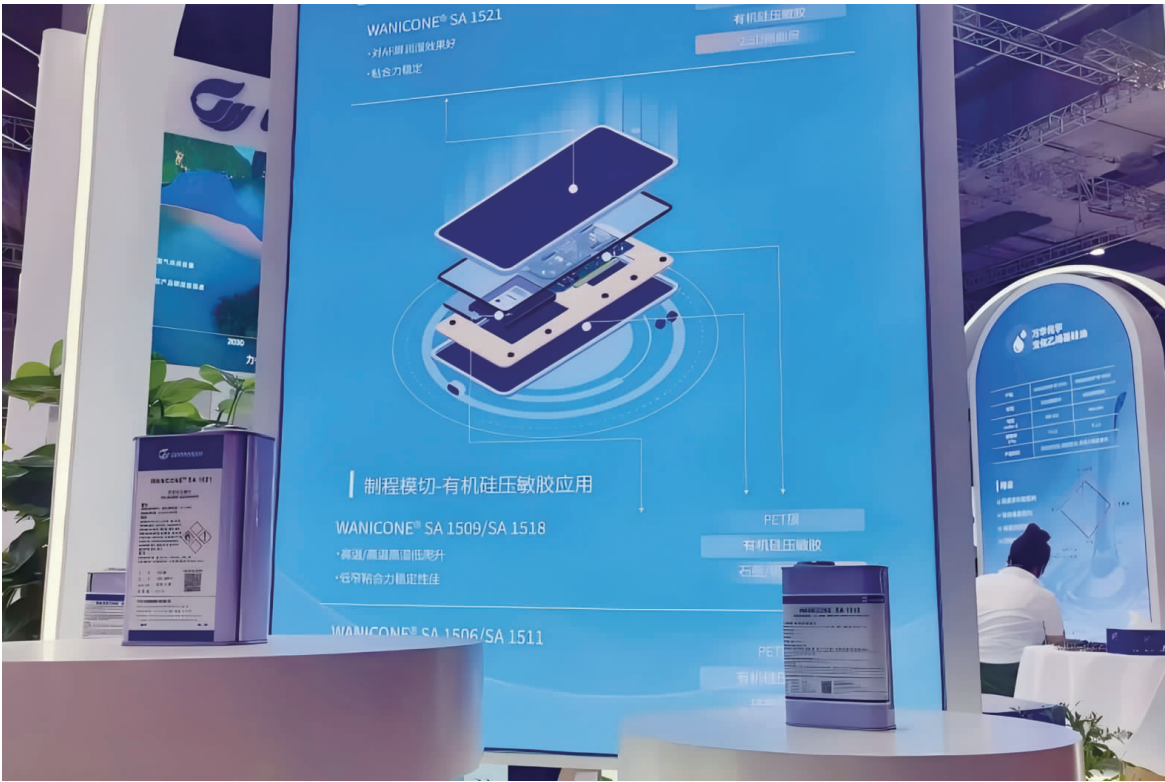
具体来看,2023 年年初,巴斯夫关闭德国路德维希港基地的 TDI 及其前体装置(产能 30 万吨/年);同年,日本东曹停止日本 Nanyo 的 TDI 生产(产能 2.5 万吨/年);2024 年 10 月,

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%。

不过,《中国经营报》记者注意到,从业绩表现来看,2024 年受化工市场整体景气度影响,万华化学“增收不增利”。2025 年一季度,其营业收入和净利润双双出现同比下滑。



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

阿根廷 Petroqu í mica R í o Tercero 公司停止其位于阿根廷科尔多瓦的 TDI 生产(产能 2.8 万吨/年);2025 年 5 月初,三井化学位于日本大牟田 TDI 装置计划停车检修,检修周期为期两个月。此次检修完成后,该工厂 TDI 产能将按此前公布的调整计划,从 12 万吨/年永久性缩减至 5 万吨/年。

阿 根 廷 Petroqu í mica R í o Tercero 公司对外公布的关停理由颇具代表性。该公司表示,亚洲 TDI 产能持续扩张,导致产品价格下滑,压缩了产品利润,这是其选择停产的重要原因。

随着部分生产企业的停产或减产,TDI 产能进一步向亚洲地区集中。国内市场方面,万华化学在 2024 年财报中披露,截至 2024 年年末,公司拥有 TDI 产能 111 万吨/年,是全球最大的 TDI 供应商。同时,万华福建第二套 33 万吨/年

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 TDI 4.8 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 价格走势呈前高后低态势,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,同比降低 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;公司科研投入持续增加,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主要企业之一,经营业绩也不可避免地受到影响。

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)签署合资协议。PIC 投资 6.38 亿美元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

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。

## 藏格锂业已按要求停产

上述《通知》要求藏格钾肥严格依照国家法律法规,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

## 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%。



图为藏格锂业碳酸锂生产工艺装置。

公司官网/图

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。

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

者采访时表示:“就钾肥市场而言,全球人口不断增加,人们对生活品质要求日益提高,对粮食的需求持续攀升,钾肥作为提高农作物产量和品质的重要肥料,其市场需求正随着产业的发展持续释放。Nutrien 报告数据显示,2024 年,全球钾肥消费量提升至 7250 万吨,且预计 2025 年保持增长势头,全球钾肥消费量有望达到 7500 万吨。”