



2025年07月18日

标配

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn



相关研究

1. 陶氏宣布关闭英国巴里硅氧烷工厂，关注有机硅产业链结构性机遇——基础化工行业周报（2025/7/7-2025/7/13）
2. 氟化工企业业绩预增，行业景气度有望维持——氟化工行业月报
3. 反内卷政策持续发力，行业供需或迎来改善——基础化工行业周报（2025/6/30-2025/7/6）

科思创德国工厂突发事故，TDI供应受影响价格上行

——基础化工行业简评

投资要点：

- **事件：**7月12日，科思创（Covestro）位于德国多尔马根（Dormagen）的工厂发生电气火灾，导致其烧碱、氯气和盐酸（HCl）生产遭遇不可抗力。该工厂的烧碱年产能44.8万吨，氯气年产能为48万吨。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。由于缺失的氯气在短期内既无法通过其他工厂供货，也无法通过外购完全弥补，因而其下游生产装置（例如该工厂的TDI装置，30万吨/年）受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受到影响，被迫安全停车。
- **TDI海外装置近期频繁异动，供给受限+海外需求旺盛，价格有所上行。**7月初开始，华北大厂7月打款价为15000元/吨，上调1000元/吨；受出口订单增量集中交付影响，7月限量供应；北方大厂在东南亚区域订单超量，7月TDI新单计划上调报价100美金/吨；随后韩国巴斯夫TDI装置突发异动导致发货延迟，东南亚市场随即启动限量供应；新疆巨力、甘肃银光接连宣布停车检修计划。科思创突发不可抗力后，欧洲某TDI生产商上调500欧元/吨，北方某大厂TDI分销渠道即日起封盘。近期国外装置异动叠加国内检修，预计影响TDI产能约117万吨，占全球产能的35%。同时，国内厂家海外订单超量，大厂陆续停报、限购、上调，TDI价格大幅上涨，截止7月17日，华东地区国产货价格涨至13700-14200元/吨，上海货价格14000-14500元/吨。7月以来，其价格每吨已上涨超2000元。
- **海外TDI产能不断收缩，我国企业具有产业链竞争优势，有望扩大出口份额。**受能源成本及环保政策影响，海外TDI产能持续收缩。其中，阿根廷和整个拉丁美洲唯一的TDI制造商Petroquímica Río Tercero公司因公司规模有限，竞争加剧，利润低迷，于2024年10月关停了其位于科尔多瓦产能为2.8万吨/年TDI工厂。巴斯夫已于2023年初关闭了其路德维希港基地的TDI及其前体装置；日本东曹也于2023年停止了其位于日本Nanyo的TDI生产（约2.5万吨/年）。据海关数据显示，2025年5月中国TDI出口量达5.16万吨，创单月历史新高，同比飙升98.45%。出口同比大幅上涨的主要原因由于关税窗口期刺激，美国政策引发的“抢出口”效应推动短期订单激增。同时东南亚需求扩张，当地加工企业集中备货，年需求增速维持在6-8%，成为中国出口核心市场。中国TDI在成本、交货周期上的竞争力难以被替代，尤其在欧洲产能收缩背景下，出口份额有望长期提升。
- **投资建议：**短期来看，在科思创原料断供、亚洲装置集中检修、海外需求井喷的三重因素下，短期内TDI价格或有望继续向上，带动企业业绩边际修复。长期来看，相较于国内大面积布局的化工装置的时间阶段，海外企业的装置布局时间相对更早，无论装置的规模，运行的稳定性相较于国内企业是有差距的，在未来生产环节的成本优化方面，无论是进行改造的成本规模，还是投入产出回报上难以形成根本性差别。我国化工产业链竞争优势明显，凭借显著的成本优势和不断突破的技术实力，中国化工企业正迅速填补国际供应链的空白，有望重塑全球化工产业的格局。尤其在大宗商品方面，有望持续保持竞争优势。建议关注有望受益TDI目前供需趋紧形势下产品价格上涨的企业，万华化学（TDI产能111万吨/年）、沧州大化（TDI产能16万吨/年）。
- **风险提示：**TDI全球供应恢复情况具有不确定性；TDI主要下游软泡等需求不及预期；海外进出口政策变化等。

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089