



TDI 行业专题报告行业深度研究：供需错配 TDI 行业高景气有望延续



投资建议

我们认为 TDI 行业中短期供需紧张的状态难以改善，产品价格的上涨具备较强的供需基本面支撑，且未来仍有一定的涨价空间：当前海外企业的供应不稳定，带动了我国 TDI 外需的迅速增长，同时内需也在持续复苏；而国内多家企业装置正在停产检修中，部分装置同样还存在运行不稳定的现象，整体可释放出的产量十分有限，2022 年预计将会出现 5 万吨的供需缺口，在行业供需错配下 TDI 产品涨价行情有望延续。

建议关注具有 65 万吨 TDI 权益产能的万华化学和具有 15 万吨 TDI 产能的沧州大化。

行业观点

TDI 属于聚氨酯产业链，内需支撑较强，外需高速增长。TDI 位于聚氨酯产业链中上游，海绵及其制品为其最主要的应用领域，2021 年在我国消费占比高达 72%，终端应用的常见实物包括沙发、床垫、汽车座椅等，这类产品的消费偏刚性且与地产和汽车行业具备较高的相关度。在我国地产板块回暖和新能源汽车行业高速增长的推动下，我国 TDI 消费量实现了稳步增长，2021 全年消费量达到 97 万吨，同比增长 10%。外需方面在海外供应紧张的背景下，近两年我国净出口量大幅增长，2021 年净出口同比增长 61.4%达到 35.4 万吨，出口依赖度高达 41.8%。长期来看，全球消费和我国消费将随经济复苏继续稳步增长。外需方面考虑到海外供应的恢复需要时间，未来净出口量应该会呈现出小幅回落的状态。

高技术壁垒下行业格局较好，未来整体供应仍将偏紧。近几年全球 TDI 产能增长速度缓慢，2018 年之后主要产能增量均来源于国内，截止 2021 年底全球产能共计 358 万吨，我国产能占比高达 40%，为最大的 TDI 产区。从各家企业的产能情况来看，由于 TDI 的生产环节复杂、危险性和技术门槛都很高，行业呈现出寡头垄断格局，CR4 高达 72%。从未来产能增量来看，海外产能不增反减，国内累计有 43.5 万吨新增产能将在 2022-2023 年投放，考虑到投产节奏和爬产时间，并且今年还有多家企业有停产检修计划，预计 2022 年能释放出的有效产量较为有限。

供需错配下行业景气度高涨，产品价格有望继续向上。今年以来由于需求回暖但供应未能及时跟上，TDI 迎来新一轮涨价潮，华东市场价从今年年初的 15350 元/吨涨到了当前的 19500 元/吨，涨幅为 27%。从行业供需来看，TDI 下游需求在地产回暖和消费升级的双重带动下预计将实现稳步增长，假设未来 3 年可继续维持 6% 的增速，2022-2024 年国内需求量可分别提升至 94、99、105 万吨。进出口方面疫海外供应紧张的状态中短期仍然难以改善，2022 年我国净出口量有望继续维持高位。供应方面，考虑到部分企业装置检修计划和新产能存在一定的爬产周期，未来 3 年能释放的产量分别为 125、134、138 万吨。从整体供需角度来看，预计 2022-2024 年的行业供需缺口分别为 -5、0、1 万吨，可以看出 2022 年整体供应存在明显不足，今年供需紧张状态预计还将延续，有望推动产品价格继续上涨。

风险提示

下游需求不及预期、新增产能投放超预期、海外供应恢复超预期、原料价格波动

关键词: 前海 新能源 新能源汽车 涨价

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37463

