

雪球访谈

化工龙头万华化学现在处在什么发展阶段？

2019年07月18日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



享个豆腐



访谈小秘书

访谈简介

万华化学一季度营业收入159亿，同比下降8%，净利润27.9亿，同比下降45.9%，季度环比增长75.9%，本期访谈我们请到了雪球人气用户、万华化学研究达人@享个豆腐 来与大家聊聊今年股价涨幅55%的化工巨头\$万华化学(SH600309)\$~

自上市以来万华化学的收入及业绩保持高速增长，2001-2018年营业收入复合增速达到31.6%，业绩复合增速达到31.5%。公司的平均ROE及业绩复合增速领跑基础化工行业，与周期行业的其他龙头公司相比处于优势地位，且甚至与优质消费龙头公司接近。过去的辉煌基于两个重要的因素：MDI本身的赛道优异、万华拥有极强的成本控制能力。

那么化学的周期性现在处于哪个阶段？未来的成长性如何？更多问题，速来提问~

利益披露：@享个豆腐持有万华化学

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：万华化学(SH600309)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

[问] 独修:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：对未来五年万华的年度收益情况有什么预测？谢谢！

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@独修:\$万华化学(SH600309)\$ 乐观估计万华化学今后每年业绩100亿以上将成为常态，个别年份可能低于这个数字，但是连续几年平均，会超过这个数字。之前平均30%左右的ROE，今年净资产将超过400亿，差的年份20%左右的ROE，好的年份会超过25%，超过2018年并表后的盈利高峰今后3-5年内我们绝对可以看到的。

[问] 大圣去哪儿了:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：19年MDI下游如何？车/冰箱冰柜/冷链/软体家具各项？什么渠道追踪数据？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@大圣去哪儿了:\$万华化学(SH600309)\$

其实看看连续多日的聚合MDI报价就清楚了，目前都是低迷。国内汽车连续增长十多年，然后持续下滑，以后中国汽车行业也将妥妥的周期股，和美国一样了，高增长成长期结束了。MDI应用领域众多，在目前供应充足的前提下，MDI价格走势和经济晴雨表一样样。看看价格走势，就明白了下游产业链情况以及经济情况。

[问] 驾车去西藏:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：万华在东盟国家以及印度等南亚国家的业务开展情况如何？有什么展望？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@阿里伯克:所以，一个印度技术工人灭掉一家

世界500强化工企业。

[问] 独钓江雪2014:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 万华化学原计划今年7月完成50万吨MDI增产, 现还没消息, 是因为市场不景气今年不准备扩产了还是进度不及预期?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@独钓江雪2014:\$万华化学(SH600309)\$

这个消息目前都是淡化的, 下游需求低迷的情况下, 万华化学还需要维护好主营产品价格, 毕竟今年要兑现业绩承诺, 其实我们看万华化学近几期MDI库存是个下降趋势就明白了, 产能更大了, 生产弹性更好了, 战略库存可以适当降低了。

扩产效果不一定体现在产出上, 产能利用率弹性调整更好了, 库存能降低了, 效率提高成本降低, 还能对后来跃跃欲试的新进入者或者友商扩建是个很好的震慑: 不战而屈人之兵。

产品供不应求价格高的时候都希望那时候扩建产能释放。不是什么事情都是那么美好的, 之前万华化学扩建到180万吨MDI产能一样是扩建完成两年后的2017年-2018上半年大放异彩。

[问] 千山漫雪:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 这不是今年看空万华的龙头大V么? 不懂雪球找个看空的想分析出什么。。。。

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@千山漫雪:\$万华化学(SH600309)\$ 你说什么? 我没戴眼镜听不见, 我头上万华死多头的帽子还没摘掉哦!

[问] 打猎的人:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 享大, 从行业龙头的市值

看，万华作为化工行业的龙头目前市值不到1500亿，您觉得未来3年的空间有多大，到3000亿市值的机会大吗？谢谢！

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@打猎的人：\$万华化学(SH600309)\$还是多谈一些基本面，少画大饼，少谈市场估值把。万华化学扎扎实实把已开工项目都建好，投产，并且稳定持续贡献利润，这些在三年内都可以陆续看到。管理层对短期对万华股票都不能合理左右。

[问] 赏金厨子：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：万华三年涨了那么多倍，产品价格持续低迷，是不是高处不胜寒，还有木有增长空间？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@赏金厨子：\$万华化学(SH600309)\$

2015年5月康得新市值过800亿，秒杀万华化学，现在康得新市值124亿，康得新股价反而越跌越贵。万华化学这三年是价值回归，价值回升，但是估值水平一直没有高估。万华化学不能一直靠短期的产品价格非理性暴涨来盈利。目前主营产品价格略低于合理价格，今后一样会有超过合理价格的时候，合起来，还是一个均衡的趋势，在这个价格体系下，万华化学靠自身成本和规模优势，能最大限度稳定获利。

万华化学未来会成为中国的国际化工巨头，目前营收和业务规模依然很小。高端化工新材料领域的天花板几十年内都看不到。业务以及盈利增长空间一直都有的，市值增长空间看市场如何给估值把。长期看一样是螺旋上升，中间会有很多波折。

[问] cash_king789：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：万华的基础化工板块近几年价量齐涨，但由于成本无优势，毛利润贡献却没有什麼起色。能否分析一下万华为什么要做大这样一个看起来没有什麼特色的板块？另外，目前密集资本投入的大乙烯板块市场前景如何？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@cash_king789:\$万华化学(SH600309)\$

基础化工板块好的年景盈利一样很好的。2017年单PDH板块盈利14亿多，甚至LPG贸易账面盈利都过亿，很多产业链是协同的。万华化学之前一直很头疼MDI副产品盐酸的处理问题，多余的部分倒贴钱送都处理不了，但是百万吨乙烯配套的PVC项目能转化这些盐酸，整体算下来，PVC业务亏损都是好事。（如BC公司的PVC板块就是微亏的）。基础化工板块发挥协同效应配合聚氨酯产业链能衍生更多产品。如果万华化学依然坚持MDI一个业务，那么扛风险能力和单一的沧州大化区别并不大。万华化学所有板块都是有价值，必须的，今后避免业绩短期大幅波动，靠的就是更多的化工业务板块

[问] YanG1031:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说: 豆腐哥，请问1，万华会在什么时候利用成本优势低价抢占全球Mdi市场，将会持续多长时间？2，请就Mdi的品质给几大寡头排个名。

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@YanG1031:\$万华化学(SH600309)\$

2018年下半年到现在没有看到万华化学在MDI领域有更多的低价抢市场，更多的是维护市场价格，巩固市场份额。反而是一些和万华化学比成本优势并不明显的国际优势在不计成本的打价格战。万华化学短期需要兑现业绩承诺，在建将建工程需要更多资金，维持合理利润对万华化学更有力。我们选择相信万华化学管理层，相信他们的策略。

MDI单一产品方面产能方面万华化学210万吨、巴斯夫181万吨、科思创142万吨、亨斯迈127万吨、陶氏117万吨，这是2018年各企业产能（不同口径略有差异），万华化学目前已经是占有率最高的企业了，坐稳维持住目前占有率即可。

产品品质给巨头排名？这个做不到，不同产品，配合不同配方，适应不同产品。万华化学在国内价格一直较高的，因为供应稳定。相反，陶氏中东生产的聚合MDI运到国

内价格就低一些。万华化学和国际巨头比，品质并不差。

[问] 扬帆激浪：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：我打算长期持有，起码3年，你认为现在41.5元的价格可以买入吗？我也买入底仓了，我用东方财富网的预测2021年净利润127亿乘以15倍的市盈率，再折半到现时市值大约也是1300市值，我认为到买入区域，你认为3年后利润到不到127亿？跟踪周期股万华化学看什么为主？是不是看每次mid等化学品出厂价格？出厂价与公司的经营净利润肯定成正比？谢谢！

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@扬帆激浪：\$万华化学(SH600309)\$

当我们认为市场应该给万华化学高估值的时候，或者合理估值的时候，市场给了万华化学不到10倍，甚至短期低于6PE（2018年四季度）；

当我们认为万华化学主营业务低迷的时候，市场反而给了万华化学很温暖的估值（当下）。只谈基本面，估值交给市场，半年报看市场如何反应把。

[问] 熊市当播种：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：如何看待未来三五年供需格局和行业竞争态势？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@熊市当播种：\$万华化学(SH600309)\$暗流涌动，目前就是最差局面，看这个局面持续多久。MDI，TDI领域万华化学都有成本优势，扩张一样一直在进行。等全球经济好转，下游好转，主营产品价格会回归合理，盈利水平会更合理一些。

[问] 雪岸惊涛：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：万华的风险主要有哪些？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@雪岸惊涛:\$万华化学(SH600309)\$, 短期主营产品价格波动较大, 导致短期盈利波动较大。与中国经济发展息息相关, 受全球国内经济影响波动。化工领域特殊性, 安全生产风险。这个应该是最大的潜在风险。

[问] 不买自己公司股:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐说: 万华目前的PE还是在历史低位, 在一系列投资扩建之后, 周期性将被拉平, 然而市场给他的估值会不会更具有周期性特征, 也就是PE更低的状态?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@不买自己公司股:\$万华化学(SH600309)\$

当市场再次错杀万华化学, 或者给万华化学更低估值的时候我们该如何办? 满仓满融爆仓坐以待毙? 仓位合理卧倒不管? 低位积极补仓?

不怕市场给短期低估值, 关键是给低估值的时候我们如何办? 我一直在反省之前的操作, 很多时候我们不用嚷嚷估值低, 闷声加仓即可。历史低位PE是2018年四季度的不到6PE, 股价低于28元吧。短期看, 目前市场给的估值很温暖啊, 因为我体会到了去年四季度的彻骨寒。

[问] 行露:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐说: 对于万华这样的基础化工企业, 您认为2019~2014近5年间的合理PE为多少?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@行露:\$万华化学(SH600309)\$

看市场给吧。产品盈利受周期波动影响较大, 一般用连续多年盈利平均来算合适一些, 结合PB算估值。盈利最好的年份最高11PE (2018年并表后的每股盈利), 最差给到了低于6PE (2018年四季度)。短期看, 目前市场给的估值不高, 也不低, 很温暖。看同比下滑40%以上的半年报数据出来, 市场如何给万华化学估值把, 这些都是

短期估值。

[问] 成都吴维金：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：万华化学重建工程阶段完成后，会形成怎样的产业链及优势？谢谢！

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@成都吴维金：\$万华化学(SH600309)\$

打通瓶颈，完善单一产品产业链；协同效应，完善多种产品协同产业链。扩建，提升生产效率，节能减排，降低成本。目前万华化学在主营产品领域成本优势已经很明显，未来保持技术领先和成本优势即可。最终，这些都会反映到盈利和分红上，拭目以待。

[问] 归乡人：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：请问，万华化学未来3—5年的利润怎么样？能不能长期持有？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@归乡人：\$万华化学(SH600309)\$

长期持有需要很强大的心理素质，无惧各种波动，合理控制好仓位。本身中国股市猴市一样，估值波动剧烈。然后万华化学虽然是高成长，但是主营产品和经济周期息息相关，盈利波动较大，合理控制好仓位，万华化学会有更好的未来。未来盈利靠更多产品投建，靠已有产品扩大规模，降低成本，而不单纯靠短期产品涨价。万华化学之前的历史证明了自己的优异，是A股有史以来投资回报率最高的20个股票之一（不同财经媒体评分标准不同，有的排名万华化学在前十，和贵州茅台，格力电器，万科A一样），管理层员工大比例持股，有动力形成合力做大做强主业，他们利益和二级市场投资者散户是一致的，今后万华化学将会越来越好。

[问] 小小储蓄罐十贰生：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：万华我能不能理解成是规模优势，护城河到底有多深呢？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@小小储蓄罐十贰生：\$万华化学(SH600309)\$

全球最多的人口，最大的消费市场，最全的产业链制造业基地，消费人口红利，生产研发技术工人、工程师红利，主场作战各种优惠政策鼓励。

混合所有制，管理层员工大比例持股，股份锁定，这十多年只能享受分红，不能二级市场套现，企业上下一条线有动力做大做强主业。

如果单纯的技术和产品线，万华化学和国际巨头比仍然差距很大，国际巨头百年以上的历史，很多新材料甚至是他们发明开创的，万华化学一直是追赶者，好在一个个突破的技术领域和国外巨头比都有成本优势。如MDI每吨比友商成本低500-1000，财务费用，人员费用算上整体还能再低一些，比日韩装置优势要更大一些，比欧美巨头都要低。

和国内其他企业比，其他企业目前超过万华化学的看不到。万华化学国内新投产的30万吨TDI领域万华化学倚天一出，谁与争锋。上半年万华化学TDI在友商亏损的情况下，每吨还有2000以上的毛利润，国内友商一度亏得降低生产负荷甚至停产，让出市场份额给万华化学来挺价格。

研发高投入高产出，持续进攻是最好的护城河，通过不断降低成本，不断突破更多新材料领域。

2015年MDI持续18个月的低价，万华化学当年依然盈利16.1亿，友商这个版块很多是亏损的，日本东曹亏得退出关闭了日本本土MDI业务，当初万华化学MDI技术可是引进它的啊。当年TDI价格一样低迷，沧州大化每股亏2元。当年万华化学创上市以来最低ROE15%。

[问] 花开花落又壹春：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：mdi价格反转预计几时会到来？！

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@花开花落又壹春:\$万华化学(SH600309)\$

之前聚合MDI低于1.5万元运行过18个月，目前全球MDI装置正常运行，供应充足情况下，聚合MDI价格和经济晴雨表一样，目前显然是很差的经济局面，预估价格反转时间节点很难，我不知道什么时候反转，但是持续很长时间万华化学盈利降低，其他MDI厂家微利甚至亏损，持续一段时间后，根据经济走势，下游需求，以及供需格局，会形成市场合理，价格回归正常，甚至涨到不正常。2016年初前后，聚合MDI最低到了8000多元，目前聚合MDI价格还不错，纯MDI比前几个月低一些，仍然比历史最差局面好的多。

[问] 涨凶无忌:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：MDI以外的其他产品预计今年能贡献多少营收和利润？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@涨凶无忌:\$万华化学(SH600309)\$

其他产品贡献营收超过50%以上，里面的LPG贸易量越来越大，其他业务贡献利润有望40%左右。万华化学现在把TDI业务也和MDI合一起计算成聚氨酯业务，所以，数据不透明了。未来其他业务贡献利润将很MDI业务平分秋色甚至超过MDI板块。

[问] 阿黑鬼鬼8686:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：豆腐哥在万华上做波段吗还是长持不动

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@喝汤的英雄:目前在鸡上。

[问] 阿黑鬼鬼8686:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 豆腐哥在万华上做波段吗
还是长持不动

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@阿黑鬼鬼8686:\$万华化学(SH600309)\$之前
有过满仓满融, 一样伤痕累累。后来超过融资成本, 陆续卸掉杠杆, 目前保留原始仓
位, 更多资金到了其他板块了。如果拉成时间看, 多年后回首, 可能在万华卧倒可能
是最好的。

[问] 赵主任:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 当下行业竞争格局如何,
万华的成本优势有多大

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@赵主任:\$万华化学(SH600309)\$

比最差的2015年承包优势还要更明显。

多年来研发突破, 技改提高产能和扩充产品线, 万华化学优势一直都在的。2015年最
差局面万华化学依然盈利16.1亿, 友商都亏死了。去年四季度万华化学盈利16亿, 一
些国际友商四季度亏损。未来成本优势依然保持。

[问] 贺孟:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说:

- 1、未来三年, 万华MDI的市场在那里? 包括行业和地区;
- 2、再造一个万华, 从哪个领域进行再造?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@贺孟:@痴迷价值投资:关于\$万华化
学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: MDI今年会涨价吗 回复到这里吧,

坑 只有关注才能回复

这个不清楚，目前MDI价格和经济晴雨表一样，还是看国内国际经济大环境。长期看随着产能释放友商扩产，万华扩产，未来价格将在合理范围波动。

[问] 莱茵河畔骑士：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：现阶段万华处于周期的什么阶段？请按需求端进行分析，谢谢豆腐哥

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐:回复@莱茵河畔骑士:\$万华化学(SH600309)\$

主营产品价格低迷周期，但是市场给万华化学的短期估值并不便宜（对比去年盈利高峰的估值），如果万华是深市股票，应该出半年报业绩大幅预减40-50%公告了，毕竟去年上半年是有史以来业绩最好的，今年同比大幅下滑很正常。目前是主营产品价格低迷周期底部，但是这个底部持续多久，未知。

[问] 覆水难收713：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐 说：万华的周期性和产能释放的关系程度？经济周期与化工产品周期的关系？PA12什么时候开工建设？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐:回复@覆水难收713:\$万华化学(SH600309)\$

万华化学4万吨PA12项目2019年1月24日才第一次环评公示，后续开工看国内消息吧。

万华化学之前无视经济周期以及MDI周期，一直是扩建扩建，再扩建，达到目前的规模。

保持一个月以上需求的库存，然后按照订单弹性生产，MDI产能利用率，负荷可以随时调整，不好的时候甚至可以停产检修。上市以来万华化学平均ROE为30%左右，最差的2015年也接近15%，靠自身扩建，成本优势，研发成果转换，在周期性明显的行

业里走出了高成长。

目前全球MDI供应很充足，MDI价格短期走势和经济晴雨表一样。

[问] 思水笔记：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：您认为万华最核心的竞争力表现在哪几个方面？您认为，未来的万华还能继续保持高速成长吗？为什么？谢谢~

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@思水笔记：\$万华化学(SH600309)\$

股权结构：管理层，研发以及员工大比例持股。能最大限度激发创业热情。

研发激励：对技改，对研发成果转化给予中奖，最大限度提高人才待遇。

其他就是国内大环境的各种工程师红利，市场红利，发展红利，大家都有的。

目前来看，万华化学成长还在加速，体量越来越大了。

[问] B_A_B：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：当前低迷的宏观环境下，能测算万华保底利润有多少吗？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@B_A_B：\$万华化学(SH600309)\$不好测算，万华化学会完成今年注入资产部分业绩承诺。我希望万华化学今年能完成百亿盈利就很好了。万华化学这样主营产品价格波动较大的，还是用连续盈利平均更好一些，比如2019-2021连续三年平均百亿以上。

[问] 留驻：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：现在我国冰箱、汽车等行业已过了高速增长期，对万华的主要产品MDI的销量、价格是否构成打击？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@留驻:\$万华化学(SH600309)\$冰箱, 汽车影响确实很大。看更多应用领域把, 冷链建设, 冬季取暖项目, 外墙保温, 以及MDI胶零甲醛装修板材, 一些领域确实在萎缩, 但是新的领域一直在扩张啊。不要光看MDI, 万华化学还有更多其他的产品线啊。

[问] vigor207:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐说:你觉得按照美国, 德国的一些化工发展经验, 万华更像其中的哪个巨头, 你觉得万华的上限市值大概什么范围, 谢谢

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@vigor207:\$万华化学(SH600309)\$

万华化学未来应该是最大限度对标巴斯夫这样的巨头。不是完全复刻, 巴斯夫太巨大了。国际化布局, 一体化装置, 完善产业链, 很多方面万华化学都在走国际化工巨头的路。这个路会很长, 十年, 几十年都正常。会在一些年份看到体量不如国际巨头的万华化学, 盈利超过国际巨头。估值的事情我还是不说的好, 看市场给吧。目前市场给万华化学估值就很温暖, 远超过2018年四季度。

[问] 郴州佬:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐说: 2017利润大涨由2016 20-30亿跳涨到100亿, 是由于MDI价格暴涨所致, 2018价格大跌却也录得不错利润同比2017差别不大请问是由于并购BS么? 另外万华股价差不多有七八年都是滞涨是什么原因导致, 为何利润一直没有太大突破处于一个箱体震荡, 以后万华是否会在100亿的箱体震荡?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@郴州佬:\$万华化学(SH600309)\$

如果你只看到价格涨, 看不到公司的内在成长, 结论是片面的, 那就不是万华化学了, 是等涨价的沧州大化了。什么8年股价不涨? 2007年左右万华化学当时最好的盈

利，市场给了70倍左右的市盈率，史无前例的年代，史无前例的估值。后面万华化学盈利，净资产越来越好，一直在填当初估值的坑。2018年万华化学盈利很好，市盈率降低到了个位数，甚至一度低于6PE，中国船舶股价2008年当时300，现在填坑没（复权后现在股价不到当初的20%），更多类似的例子不举了？

以后万华化学年利润百亿将成为常态（个别年份会低于），业务的事情交给管理层，交给企业。估值交给市场把。

[问] 咕咚_来了：

关于[\\$万华化学\(SH600309\)\\$](#)，对[@享个豆腐](#)说：什么是周期股？万华化学是周期股吗？周期股和那些因素相关？万华化学相关因素有那些？

[答] 访谈小秘书：

回复[@享个豆腐](#)：//[@享个豆腐](#)：回复[@咕咚_来了](#)：[\\$万华化学\(SH600309\)\\$](#)

万物皆周期，股市有周期，行业有周期，经济有周期，有些明显一些，有些不太明显。

如果沧州大化是100%周期股，万华化学周期性最多30%，剩下的70%是成长基因了。

同行业的陶氏化学，亨斯迈等国际化工巨头目前是妥妥的彼得林奇笔下的周期股。

万华化学是费雪《如何选择成长股》里面的19世纪40-50年代的陶氏化学，妥妥的成长股。

周期影响万华化学的主营产品价格波动，影响短期盈利。成长决定了万华化学是A股有史以来投资回报率最高的20个股（一说10个股）之一。连续多年平均ROE30%，最差年份接近15%ROE，这样的周期股不要太多。

[问] 破埕：

关于[\\$万华化学\(SH600309\)\\$](#)，对[@享个豆腐](#)说：[@破埕](#)：万华化学的净利润从2017、2018年跨越式增长，之前一段时间净利润增长在10亿、20多亿滞涨，您

觉得是什么导致万华化学净利润之前的滞涨，2017年后大幅增长能持续吗？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@破埕：\$万华化学(SH600309)\$

之前万华化学规模并不大，产品单一，产能一直在扩张，现在的万华化学和2015年之前的比，无论是规模，营收都是倍增，产业链更长了，短板补齐，成本优势越来越明显。未来万华化学年盈利百亿以上将成为常态（不排除个别极端年份会低于百亿）。今后的增长靠的是合理价格下，产能，产品线扩张获得稳定增长。

[问] 穿过迷雾看见你的美：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：腐大，展述一下万华化学的成长空间呗。

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@穿过迷雾看见你的美：\$万华化学(SH600309)\$

目前中国是全球最大的人口国家；有最多的受过高等教育人口；全球制造业基地；随着中国经济发展人均收入不断提升，中国将成为全球最大的消费市场（目前很多领域已经是全球最大市场）；未来需求不可限量。

劳动力红利，工程师红利，发展红利，万华化学充分利用了。化工领域永无止境，诺贝尔化学奖每年奖励的都有新突破，新领域。国际一些化工巨头，一百多年历史，依然老当益壮，中国在相关新材料领域依然在追赶，万华化学未来发展不可限量。所以，天花板，单一产品有，整体万华化学，不存在的。

[问] magic78：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：展望一下2021年万华目前在建项目完工并投产后万华的营收和现金流状况，假定产品价格维持现在的水平，谢谢！

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@magic78:\$万华化学(SH600309)\$不展望了,走一步看一步,根据每个季度盈利推,顺便修正更好。

[问] 修行2018:

关于\$万华化学(SH600309)\$,对@享个豆腐说:豆腐哥辛苦了,坐等在建产能达产和价格回升,一般产能建好后多长时间满产?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@修行2018:\$万华化学(SH600309)\$

看产品成熟度,如果是已有产品扩产,满产会很快的,但是计算贡献利润,我喜欢按照当年盈亏平衡,下一个年度开始贡献利润。万华化学经常这样,如当初的PDH项目,投产了第一年效益很差,第二年当你对他失望的时候,盈利开始贡献,第三年赶上2017好年景,PDH项目就利润14.4亿,创国内同类项目盈利第一,遥遥领先其他友商PDH装置。

市场供不应求当然是越快满产越好。市场饱和,开拓市场需要时间,那就产能逐步提升。一些装置需要2年才能达到满产。

TDI在我的预计用,贡献利润一样需要2020年。今年微利都很好了。

[问] 投资很帅:

关于\$万华化学(SH600309)\$,对@享个豆腐说:万华烟台工业园3期规划已平整土地,请问3期规划有些什么项目?另外请问福建康乃尔和新疆巨力的40万吨MDI建设施工目前处于什么阶段,何时正式投产?谢谢

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@投资很帅:\$万华化学(SH600309)\$

等各种项目环评公示,以及项目招标公告来算项目和进度把,总之万华化学为未来储备了优势项目和产品。

我一直觉得那俩项目都是坑，一个是未孵出的蛋，一个还在画饼。很期待听到他们建成的消息，压根不是一个等量级的对手。

[问] 投资很帅：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：万华的研发团队有什么新的成果和突破？其中进入中试阶段的有些什么新材料？在乙烯下游有些什么研发成果储备？请详细说明，谢谢

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@投资很帅：\$万华化学(SH600309)\$

当初PC从实验室突破获得专利到投产用了10年，TDI国内从立项环评到建好投产也用了10年，很多突破的产品到中试完成，完成环评开建，贡献营收一样需要N年啊。我们还是关注眼前把，不数没孵出的蛋，走一步看一步。目前已经环评公示已经在建的项目都建成达产，股东做梦都要笑醒。

我现在觉得，嚷嚷我们掌握了啥新材料黑科技，搞得和神雾的悬浮床，三聚的生物质能量块一样LOW了，让时间检验吧。

[问] 低估才是正道：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：请问：预测第二季度利润比第一季度会减多少？半年报利润预测比去年同期会减多少？

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@低估才是正道：\$万华化学(SH600309)\$二季度盈利在一季度的基础上正负5亿都正常的很。

[问] 低估才是正道：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：半年报的营业收入会增长吗？利润会不会比去年同期减很多！全年利润会不会低于90亿元？公司整体上市时承诺的利润是否会兑现？

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@低估才是正道:@加油吧韭菜:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 豆腐哥, 万华现在为什么投乙烯100万吨这种产能? 会不会占用大量资金, 而回报又减少呢? 如果这样的话, 万华和一般化工股是不是没有优势了? \$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 豆腐哥, 万华现在为什么投乙烯100万吨这种产能? 会不会占用大量资金, 而回报又减少呢? 如果这样的话, 万华和一般化工股是不是没有优势了?

07-17 18:49来自雪球访谈赞转发收藏打赏评论

享个豆腐回复:

不会的, 万华化学建成投产后会证明自己的运营能力和盈利水平依然很棒。很多股东还是光盯着MDI一个产品, 一些年份, 宁波万华盈利总数超过整个万华化学盈利, 是不是光要宁波万华就可以了? 烟台部分一样贡献很多利润啊, 贡献每年的研发费用, 各种利息财务费用? 要用发展的眼光看问题, 万华化学与众不同就在于每年不断扩大的巨额研发支出, 以及不断扩建的在建工程。

[问] 低估才是正道:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 半年报的营业收入会增长吗? 利润会不会比去年同期减很多! 全年利润会不会低于90亿元? 公司整体上市时承诺的利润是否会兑现?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@低估才是正道:\$万华化学(SH600309)\$全年低于90亿的可能一样会存在的, 业绩兑现肯定会兑现。不排除极端情况下业绩兑现完成, 但是万华化学整体盈利低于宁波和BC利润加起来。

[问] 心华发明:

关于\$万华化学(SH600309)\$, 对@享个豆腐 说: 关于万华信息化, 能谈谈信息化后预期带来的收益吗?

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@心华发明:\$万华化学(SH600309)\$

这个更多的是带来现代化的管理，让各个环节流转更快，能降低成本，提高效率，提高竞争力。这个具体收益不好量化。

[问] 第奥良尼:

请问豆腐兄，未来今年平均每年150亿的资本支出是否对管理层承诺的大比例分红产生影响，毕竟利润也就围绕在150亿左右关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说:

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@第奥良尼:\$万华化学(SH600309)\$

不影响，每年30-40亿的固定资产折旧变现再投入，加上每年利润部分再投入（如100亿利润，分红一半，投入一半）在加上银行贷款，维持负债率在50%左右。前面几年资本支出80亿左右。万华化学管理层一直有高分红的冲动，最差的2015年都分红了，他们管理层员工股份占比很大，分红也是分给自己。

[问] 林先生:

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说: 请问

- 1、随着我国工业化接近完成，城镇化率增速放缓，化工行业还有哪些大规模的增量空间？
- 2、在持续的供给侧结构性改革大背景下，分析化工行业的周期性将主要集中在产能周期，还是库存周期？

谢谢。

[答] 访谈小秘书:

回复@享个豆腐: //@享个豆腐:回复@林先生:我国人均MDI消费量远低于国外，中国在好多高端化工新材料方面需要突破，万华化学未来市场还是很大的，国内国际市场都很大，印度多少人口？经济发展不发展？万华化学更受产能周期和经济周期影

响。

[问] Ann我睡了：

关于\$万华化学(SH600309)\$，对@享个豆腐说：18年6月30日有522家基金扎堆万华，进入19年逐季递减。1季度93家基金，2季度仅83家基金。时隔1年的19年6月30日仅存留83家基金。请问豆腐哥怎么看待基金的持仓？谢谢

[答] 访谈小秘书：

回复@享个豆腐：//@享个豆腐：回复@Ann我睡了：季报，半年报数据不准，看年底的数据把。万华化学现在是上证50成分股，是好多指数成分股，配置家数是越来越多的。

[问] 安全投资---梁奕元：

\$民和股份(SZ002234)\$ 之前人们对民和鸡苗产量预估停留在2.8亿羽，但是近日民和老总孙希民在回答记者时，提到民和现有产能是3-3.5亿羽。这个产能就能解释，民和的利润与\$益生股份(SZ002458)\$ 接近的原由了。

下面链条为具体出处：

网页链接

<https://xqimg.imedao.com/16c04df1cc22a123fe7539cc.jpeg>

[答] 享个豆腐：

要考虑圣农发展自研发元代祖代种鸡的替代效应。这部分产能也应该考虑进去。今年三月份后圣农发展不再引进国外祖代种鸡，用自己的。并且去年圣农发展对外出售了自己研发生产的商品代鸡苗3000万羽，今年数量未知。\$圣农发展(SZ002299)\$ \$民和股份(SZ002234)\$ \$牧原股份(SZ002714)\$

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即下载雪球客户端关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里