

2019年07月10日

证券研究报告·行业研究·化工

化工行业动态点评



黄磷行业整改在即，开工下降价格大幅反弹

投资要点

- **黄磷污染问题遭曝光，环保整治有望加码：**近日央视《焦点访谈》曝光长江上游黄磷工厂污染问题，黄磷厂电炉生产黄磷的尾气直接排入大气，含磷污水肆意排放。工信部早在2009年制定的《黄磷行业准入条件》中明确规定：磷炉尾气不得直排燃烧，必须实现能源化或资源化回收利用，新建黄磷装置尾气综合利用率必须达到90%以上。黄磷企业主要分布于长江中上游经济带，未来黄磷主产区可能面临巡视组督查，同时随着第二轮中央生态环境保护督察全面启动以及长江大保护战略的实施，环境整治力度有望持续加码，不合格企业将加速退出，行业准入门槛或大幅提高，黄磷及其下游产品价格有望持续大幅上涨。
- **黄磷企业开工率大幅下降，产品报价大幅调涨：**我国黄磷产地集中在云南、四川、贵州和湖北四省，其中云贵川地区产量占比超过90%。目前贵州全部地区、四川马边地区及云南大部分地区黄磷企业停炉，在产企业大多封盘不报，四川个别厂家报价在19000-20000元/吨，较上周环比上涨5000元/吨。由于黄磷单吨耗电量在15000度左右，电价对黄磷成本影响极大，黄磷供给呈现季节性周期。西南地区以水电为主，6-9月处于丰水期，水电成本较低，企业复产及开工增加，黄磷供应量季节性增加，停炉前价格持续下降，因此企业及下游库存处于低位，贵州地区黄磷企业预计停炉时间在30-50天左右，四川马边地区复产时间待定，后期市场货源可能出现供给紧张，价格有望持续上涨。
- **国内黄磷供需格局好转，有望带动下游产品价格上涨：**2019年上半年国内黄磷产能下降、产量增加、价格维稳。根据百川资讯统计，今年上半年黄磷产能约为137万吨，同比减少6.7万吨；黄磷产量约33.1万吨，同比上涨3.6%；平均开工率为47.5%。其中6月黄磷供应大幅增加。产量约7.5万吨，环比上涨22.9%，同比上涨17.8%。2019年上半年黄磷均价15126元/吨，较2018年上半年的15148元/吨基本持平。黄磷下游主要用于磷酸、磷酸盐、赤磷、三氯化磷、五硫化二磷等，广泛应用于生产合成洗涤剂、农药、国防军工及其它行业。在黄磷价格上涨驱动下，有望带动有机磷除草剂草甘膦、草铵膦，以及有机磷类杀虫剂毒死蜱、敌百虫等产品价格的上涨。
- **建议关注国内具备黄磷产能相关标的——澄星股份、兴发集团、云天化。**澄星股份拥有黄磷产能18万吨，2018年产量17.2万吨；兴发集团拥有黄磷产能14万吨，2018年产量9.3万吨，云天化2018年共开采生产黄磷矿95.0万吨。
- **风险提示：**黄磷下游需求疲软；环保督查力度不及预期。

西南证券研究发展中心

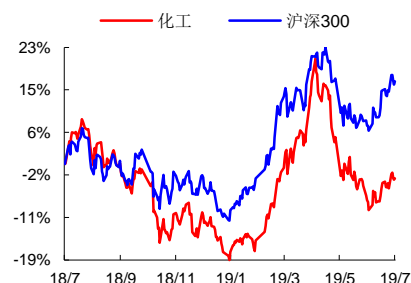
分析师：杨林
执业证号：S1250518100002
电话：010-57631191
邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文
执业证号：S1250517070002
电话：0755-23614278
邮箱：hjjw@swsc.com.cn

联系人：薛聪
电话：010-58251919
邮箱：xuec@swsc.com.cn

联系人：周峰春
电话：021-58351839
邮箱：zfc@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	337
行业总市值(亿元)	31,353.91
流通市值(亿元)	29,683.34
行业市盈率 TTM	16.81
沪深300市盈率 TTM	12.2

相关研究

1. 化工行业周观点(7.1-7.5): 萤石、丙烯酸价格持续上涨，发泡剂F141b价格有望趋势上涨 (2019-07-05)
2. 化工行业周观点(6.24-6.28): PTA、聚酯价格大幅上涨，MDI、丙烯酸价格持续反弹 (2019-06-28)

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn