

## 磷肥板块 2021 年中报业绩预告点评

——基础化工行业周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 每周一谈:

近期,磷肥板块部分公司陆续发布中报业绩预告,整体表现亮眼。受此带动,上周磷肥及磷化工子板块涨幅高达 22%,领跑中信基础化工各大板块。我们认为,磷肥板块相关公司的业绩增长主要受磷肥行业供需格局改善以及成本支撑强劲等利好因素的带动。

- ◆ **磷矿资源紧缺凸显一体化龙头成本优势:** 磷矿石是磷肥的上游原料,从磷矿石产量来看,过去 5 年磷矿石产量逐年递减,下滑幅度高达 43%。主要受长江沿岸“三磷”综合整治政策的长期影响,我国出台了多项环保限采、征收资源税等政策,新矿开采审批被严格控制,行业处于整合阶段。同时,受成本抬升以及下游需求旺盛的带动,今年以来磷矿石价格节节攀升,六月底较一月初磷矿石涨幅高达 31%,具备磷矿资源的龙头企业成本优势愈发凸显。
- ◆ **磷肥供需格局改善推动产品价格上涨:** 除了原料端的支撑以外,磷肥行业本身的供需格局也持续向好。从磷肥产能来看,随着供给侧改革以及环保压力的提升,2017 年以后,国内磷肥产能持续下滑。随着去产能的逐步推进,国内磷肥行业的产能集中度不断提升。从磷肥需求来看,在出口超预期的带动下,磷肥市场淡季不淡,价格维持高位。后期来看,7 月份以后,国内秋季用肥将逐步启动,国内市场有望出现集中采购的情况,价格上行空间仍存。
- ◆ **投资建议:** 在原材料价格上涨的背景之下,具备磷矿资源的企业可以更好的发挥上下游一体化优势,保障稳定而便宜的原材料供应,展现更强的抗风险能力和成本优势。建议继续关注具备磷矿资源优势的云天化、新洋丰、兴发集团等磷肥龙头企业。

## 市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信基础化工板块上涨 6%,上证综合指数成份上涨 1.6%,同期上证综合指数相比,基础化工板块领先 4.4 个百分点。子板块方面,本周基础化工子板块以上涨为主,其中磷肥及磷化工(+22%)、锂电化学品(+18%)、钛白粉(+14%)、复合肥(+12%)、无机盐(+12%)等子板块等涨幅居前;日用化学品(-1%)、钾肥(-0.8%)等子板块跌幅居前。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括川金诺(+46%)、川恒股份(+44%)、沧州明珠(+38%)、云图控股(+36%)、安利股份(+31%)等;领跌个股包括拉芳家化(-13%)、珀莱雅(-11%)、\*ST 达志(-10%)、丸美股份(-10%)、水羊股份(-9%)等。

**风险提示:** 国际油价波动的风险,全球疫情反复的风险,贸易政策变化的风险等。

评级

增持(维持)

2021 年 07 月 11 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

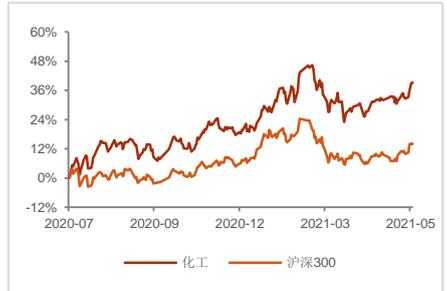
## 行业基本资料

股票家数

行业平均市盈率

市场平均市盈率

## 行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《基础化工行业周报: 光伏玻璃推动需求 纯碱行业持续景气》2021-07-05
- 2、《基础化工行业周报: MDI 价格反弹, 聚氨酯长期向好》2021-06-28
- 3、《基础化工行业周报: 双碳政策下的煤化工投资机会》2021-06-21

## 内容目录

1. 每周一谈：磷肥板块 2021 年中报业绩预告点评.....	4
1.1 磷矿资源紧缺凸显一体化龙头成本优势.....	4
1.2 磷肥供需格局改善推动产品价格上涨.....	4
2. 化工品价格变动及分析.....	6
3. 化工板块股票市场行情.....	6
3.1 板块表现.....	6
3.2 个股涨跌幅.....	7
4. 重点化工产品价格及价差走势.....	7
4.1 聚氨酯系列产品.....	7
4.2 PTA-涤纶长丝产业链.....	8
4.3 氯碱（PVC/烧碱）.....	8
4.4 化肥.....	9
4.5 农药.....	9
4.6 橡胶.....	10
4.7 纯碱.....	10
4.8 钛白粉.....	11
4.9 其他产品.....	11
5. 风险提示.....	12

## 图表目录

图 1：近 5 年国内磷矿石产量.....	4
图 2：磷矿石价格指数.....	4
图 3：磷酸一铵产能及同比增速.....	5
图 4：磷酸二铵产能及同比增速.....	5
图 5：磷酸一铵出口量.....	5
图 6：磷酸二铵出口量.....	5
图 7：化工产品周涨跌幅（%）.....	6
图 8：基础化工子行业周涨跌幅（%）.....	6
图 9：纯 MDI 价格走势.....	8
图 10：聚合 MDI 价格走势.....	8
图 11：PTA 价格走势.....	8
图 12：涤纶长丝 POY 价格走势.....	8
图 13：电石法 PVC 价格走势.....	8
图 14：乙烯法 PVC 价格走势.....	8
图 15：尿素价格走势.....	9
图 16：复合肥价格走势.....	9
图 17：草甘膦价格走势.....	9
图 18：天然橡胶价格走势.....	10
图 19：丁苯橡胶价格走势.....	10

图 20: 轻质纯碱价格走势 .....	11
图 21: 重质纯碱价格走势 .....	11
图 22: 钛白粉价格走势 .....	11
图 23: 甲醇价格走势 .....	11
图 24: 醋酸价格走势 .....	11
图 25: 烧碱价格走势 .....	12
图 26: 液氯价格走势 .....	12
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%) .....	7

## 1. 每周一谈：磷肥板块 2021 年中报业绩预告点评

近期，磷肥板块部分公司陆续发布中报业绩预告，整体表现亮眼。以云天化和兴发集团为例，云天化实现扭亏为盈，预计 2021 年上半年实现归母净利润 15~16 亿元，扣非归母净利润 14.38~15.38 亿元；兴发集团预计 2021 年上半年实现归母净利润 11~11.5 亿元，同比增长 692%~728%，扣非归母净利润 10.85~11.35 亿元，同比增长 862%~906%。受业绩预告超预期的带动，上周磷肥及磷化工子板块涨幅高达 22%，领跑中信基础化工各大板块。我们认为，磷肥板块相关公司的业绩增长主要受磷肥行业供需格局改善以及成本支撑强劲等利好因素的带动。

### 1.1 磷矿资源紧缺凸显一体化龙头成本优势

磷矿石是磷肥的上游原料，从磷矿石产量来看，过去 5 年磷矿石产量逐年递减，从 2016 年的 1.45 亿吨下滑到 2020 年的 0.82 亿吨，下滑幅度高达 43%。主要是由于 2016 年之前，磷矿石开采秩序混乱，小型企业众多，这些企业技术落后，资源利用率低，造成严重的资源浪费及环境污染问题。另外，我国磷矿资源分布严重不均，生产区域主要集中在四川、湖北、云南和贵州，而这些区域大部分位于长江沿岸，受到长江沿岸“三磷”综合整治政策的长期影响，我国于 2016 年将磷矿石纳入战略性矿产目录，同时出台了多项环保限采、征收资源税等政策，新矿开采审批被严格控制，行业处于整合阶段。

图1：近 5 年国内磷矿石产量



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图2：磷矿石价格指数



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

从价格来看，今年以来磷矿石价格节节攀升，六月底较一月初磷矿石市场上涨 120 元/吨，涨幅高达 31%。具体来看，春节过后，虽然湖北、四川地区停采企业陆续复采，使得磷矿石市场供应紧张的情况有所缓解，但市场库存低位运行，推动磷矿石不断上涨。尤其是 5 月份以后，云南地区错峰限电，黄磷企业被迫降负荷甚至停产，导致国内黄磷市场整体开工率降低到 22% 附近，导致黄磷价格不断上行，对原料磷矿石市场价格具有一定支撑。另外，下游产品磷酸一铵、二铵需求旺盛，下游的高位运行对于原料磷矿石市场具有一定拉涨作用。在此背景下，未来具备磷矿资源的龙头企业成本优势将愈发凸显。

### 1.2 磷肥供需格局改善推动产品价格上涨

除了原料端的支撑以外，磷肥行业本身的供需格局也持续向好。从磷肥产能来看，随着供给侧改革以及环保压力的提升，2017 年以后，国内磷肥产能持续下滑，尤其

是 2019 年生态环境部发布《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》，要求对长江流域七省市的磷矿、磷化工以及磷石膏库相关企业进行整改，使得部分不达标的中小企业相继关停，国内磷酸一铵的产能由 2018 年的 2840 万吨，下滑到 2020 年的 1981 万吨，降幅达到 30%，磷酸二铵的产能从 2017 的 1757 万吨，下滑到 2020 年的 1400 万吨，降幅接近 20%。随着去产能的逐步推进，国内磷肥行业的产能集中度不断提升，前十大企业中，磷酸一铵的产能占比达到 55%，磷酸二铵的产能占比达到 87%，相比 5 年前提升 10 个百分点以上。

图3：磷酸一铵产能及同比增速



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图4：磷酸二铵产能及同比增速



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

从磷肥需求来看，国内磷肥的需求具有一定的季节性。一般从去年年底到 3 月份，为冬储备肥与春耕需求期，而秋季小麦肥底肥一般在 10 月份。因此，4-6 月份进入了春秋两季备肥空档期，磷肥进入传统需求淡季。然而，在出口超预期的带动下，磷肥市场却淡季不淡，价格维持高位。根据国家海关公布的数据显示，今年 1-5 月，我国一铵累计出口量达 132 万吨，同比增长 32%；二铵累计出口量达 230 万吨，同比增长 56.3%，其中 5 月出口量约为 93 万吨，环比增长 106%，同比增长约 247%。磷酸二铵的未来出口需要关注印度的招标情况，从往年来看，印度 4-9 月为 DAP 进口旺季，去年进口量为 410 万吨，而目前进口量仅有 180 万吨，考虑到目前印度磷酸二铵的库存量相比去年同期低一半左右，未来仍然有外采的需求。

后期来看，7 月份以后，国内秋季用肥将逐步启动，国内市场有望出现集中采购的情况。另外，11 月份左右，冬储市场陆续启动，下游备肥需求进一步提升，磷肥市场下半年需求依旧可期，价格上行空间仍存。

图5：磷酸一铵出口量



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图6：磷酸二铵出口量



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

综合来看，在原材料价格上涨的背景之下，具备磷矿资源的企业可以更好的发挥上

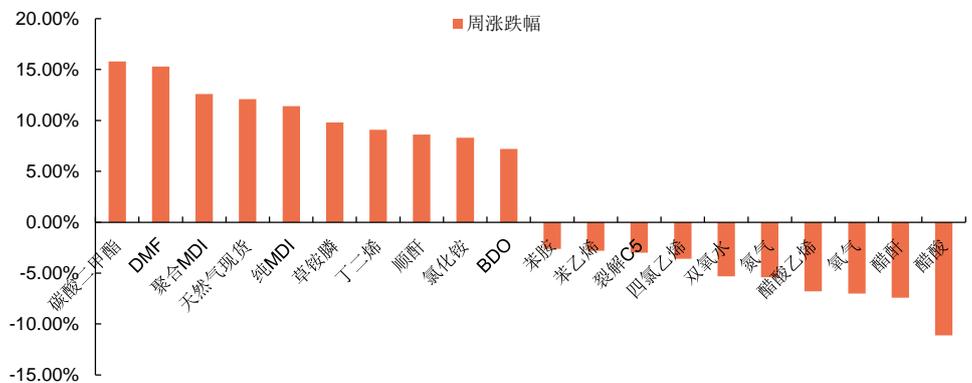
下游一体化优势，保障稳定而便宜的原材料供应，展现更强的抗风险能力和成本优势。建议继续关注具备磷矿资源优势的云天化、新洋丰、兴发集团等磷肥龙头企业。

## 2. 化工品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注碳酸二甲酯、DMF、聚合 MDI、天然气现货、纯 MDI 等；醋酸、醋酐、氧气、醋酸乙烯、氮气等品种跌幅居前。

- ◆ 涨幅靠前品种：碳酸二甲酯 (+15.8%)、DMF (+15.3%)、聚合 MDI (+12.6%)、天然气现货 (+12.1%)、纯 MDI (+11.4%) 等。
- ◆ 跌幅靠前品种：醋酸 (-11%)、醋酐 (-7.4%)、氧气 (-7%)、醋酸乙烯 (-6.8%)、氮气 (-5.4%) 等。

图7：化工产品周涨跌幅 (%)



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

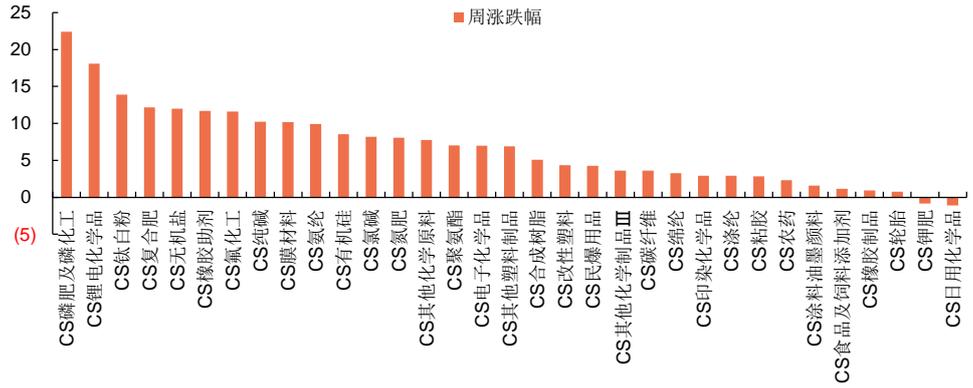
## 3. 化工板块股票市场行情

### 3.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 6%，上证综合指数成份上涨 1.6%，同期上证综合指数相比，基础化工板块领先 4.4 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以上涨为主，其中磷肥及磷化工 (+22%)、锂电化学品 (+18%)、钛白粉 (+14%)、复合肥 (+12%)、无机盐 (+12%) 等子板块等涨幅居前；日用化学品 (-1%)、钾肥 (-0.8%) 等子板块跌幅居前。

图8：基础化工子行业周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括川金诺 (+46%)、川恒股份 (+44%)、沧州明珠 (+38%)、云图控股 (+36%)、安利股份 (+31%) 等; 领跌个股包括拉芳家化 (-13%)、珀莱雅 (-11%)、\*ST 达志 (-10%)、丸美股份 (-10%)、水羊股份 (-9%) 等。

表1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%)

序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
1	300505.SZ	川金诺	45.9	603630.SH	拉芳家化	-13.29
2	002895.SZ	川恒股份	44.34	603605.SH	珀莱雅	-10.91
3	002108.SZ	沧州明珠	38.13	300530.SZ	*ST 达志	-10.39
4	002539.SZ	云图控股	36.03	603983.SH	丸美股份	-9.58
5	300218.SZ	安利股份	30.83	300740.SZ	水羊股份	-9.18
6	002136.SZ	安纳达	30.09	001207.SZ	联科科技	-8.2
7	600444.SH	国机通用	29.67	300910.SZ	瑞丰新材	-7.97
8	300340.SZ	科恒股份	29.53	688690.SH	纳微科技	-7.83
9	002341.SZ	新纶科技	27.31	688157.SH	松井股份	-7.72
10	300073.SZ	当升科技	26.24	300575.SZ	中旗股份	-7.53

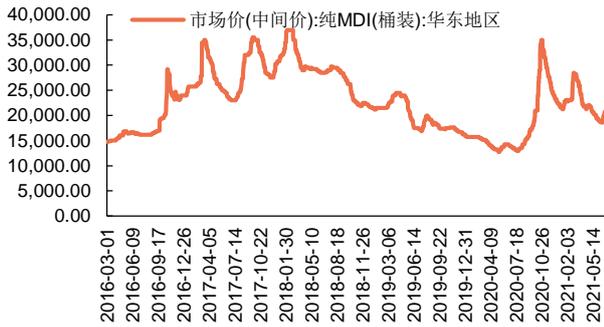
资料来源: wind, 申港证券研究所

## 4. 重点化工产品价格及价差走势

### 4.1 聚氨酯系列产品

本周国内纯 MDI 市场上涨幅度扩大。供应方面, 金岭继续停车检修, 金茂及重庆长风持续低负荷运行, 整体开工率偏低, 但是西天脊装置重启, 市场供应有所增加, 而金岭装置亦重启在即, 供应端支撑渐疲。下游助剂受终端需求及环保政策影响开工低下, 对原料需求较少, 橡胶助剂行情持续弱势。MDI 方面近期存检修装置, 对苯胺亦无利好。整体来看, 虽成本面强力支撑, 但随着检修装置重启, 供需关系利空影响开始扩大。预计近日国内纯 MDI 市场仍将坚挺运行为主。

图9：纯MDI价格走势图



资料来源：wind, 申港证券研究所

图10：聚合MDI价格走势图



资料来源：wind, 申港证券研究所

## 4.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周PTA倒“V”型走势，OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影，国际油价上涨下跌，成本端大幅上涨后塌陷，PTA市场价格大涨后回落；PTA市场开工在76.77%，主要装置变动有逸盛石化330万吨/年PTA装置实现投产，逸盛大化前期碱洗停车装置也已在周内恢复正常运行；新凤鸣独山能源装置开始检修，市场供应暂无明显增量。需求方面：下游聚酯产品开工维持在较高位置，对原料PTA维持刚性需求，同时长丝产品有装置实现投产，虽尚未产出产品，但后续对原料的需求存上涨预期，且有部分装置重启，需求端无明显利空。预计下周PTA市场或将低位盘整运行，关注原油市场变动情况。

图11：PTA价格走势图



资料来源：wind, 申港证券研究所

图12：涤纶长丝POY价格走势图



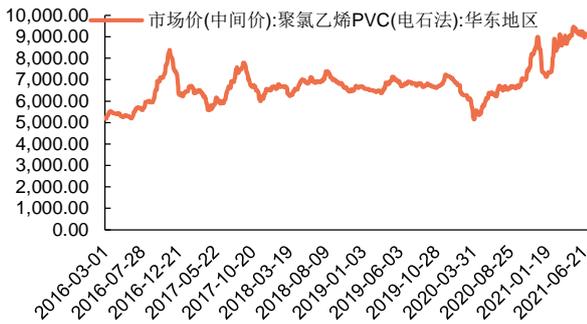
资料来源：wind, 申港证券研究所

## 4.3 氯碱（PVC/烧碱）

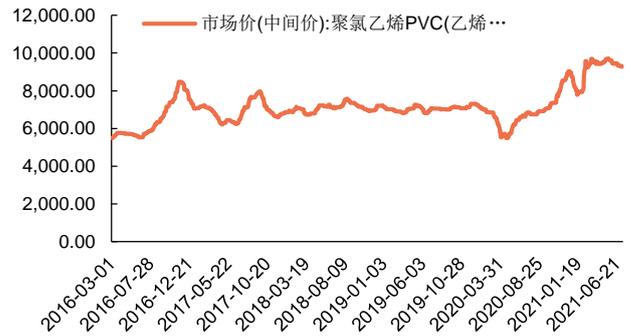
本周PVC市场价格涨跌互现，成本端，本周乌海、宁夏地区电石贸易出厂价4500元/吨，电石法PVC生产企业形成利好支撑山西地区零星装置检修加之部分企业电石原料不足影响，本周电石法PVC装置开工率下跌0.43个百分点至85.94%；下游制品企业目前库存偏低，软质品市场订单不足，整体维持刚需采购，多持谨慎观望心态，预计下周电石法PVC市场持续高位区间震荡。

图13：电石法PVC价格走势图

图14：乙烯法PVC价格走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.4 化肥

本周国内尿素市场因需求支撑不足, 价格承压下行。本周国内尿素市场主要以跌价为主, 一方面各地区农需扫尾, 零星采购, 工业按需跟进, 整体需求不佳; 另一方面山西晋城地区尿素减量生产企业已恢复生产, 供应量随之增加, 进入7月份之后, 国内北方夏季肥需求转淡, 且出口面受限, 下游贸易商多持币观望, 企业新单跟进不畅, 部分地区库存量有所增加, 预计下周尿素市场仍呈承压下行。具体走势还需关注下游复合肥的开工以及后期尿素检修计划等影响因素。

图15: 尿素价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图16: 复合肥价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.5 农药

本周草甘膦草铵膦价格上调。95%草铵膦生产商报价飞速上调, 高端报价至 20 万元/吨, 实际成交价至 20-20.5 万元/吨, 港口 FOB 29000-29500 美元/吨。供应商以完成订单为主, 库存压力不大。短期国内草铵膦市场供应格局没有明显变化, 价位有望高位运行。

图17: 草甘膦价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.6 橡胶

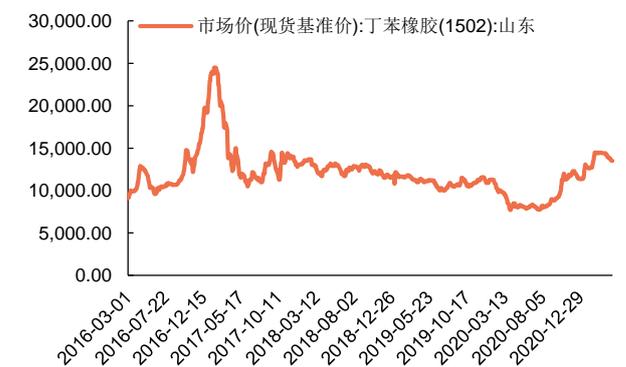
本周天然橡胶有所上涨, 近期天然橡胶产区降雨量处于正常水平利于原料提量。目前正处于天胶季节性增产阶段, 下游工厂开工积极性略显低迷。预计短期内胶价存下跌可能, 中国天胶库存延续消库方向不变, 对胶价有所支撑, 中长期维持看涨预期不变。

图18: 天然橡胶价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图19: 丁苯橡胶价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.7 纯碱

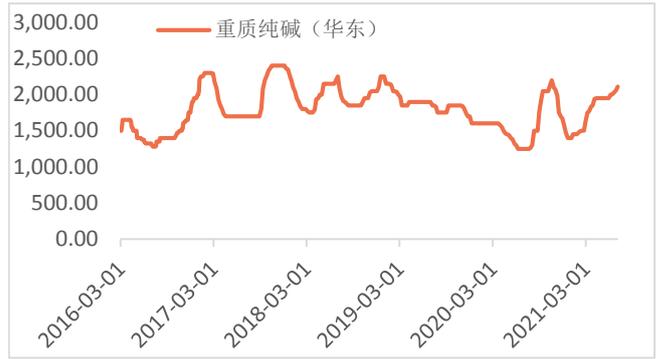
本周国内纯碱市场价格延续涨势, 部分企业报盘走高。因纯碱企业装置生产波动变化增多, 供量减少以及库存偏低等供应影响, 加之用户刚需采购尚有支撑, 进一步推动上游企业订单充裕以及限制接单等表现, 故本周轻质纯碱部分企业报盘走高。下周纯碱企业集中检修, 供应面减少以及下游部分重碱用户采购心态略有提升的影响, 进一步加强纯碱企业看涨情绪。

图20: 轻质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图21: 重质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.8 钛白粉

本周钛白粉持续低迷, 环保组巡回检查入驻广西、攀枝花等地, 中小厂家短期停产检修, 约影响一周左右产量。其余个别厂家检修较长者可达 15-20 天, 市场整体开工率低位, 供应大幅下降。夏季国内市场成交十分清淡, 内需持续低迷; 出口方面主力大厂订单量稳定, 海外需求尚可, 预计短期或维持震荡态势。

图22: 钛白粉价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.9 其他产品

图23: 甲醇价格走势

图24: 醋酸价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所



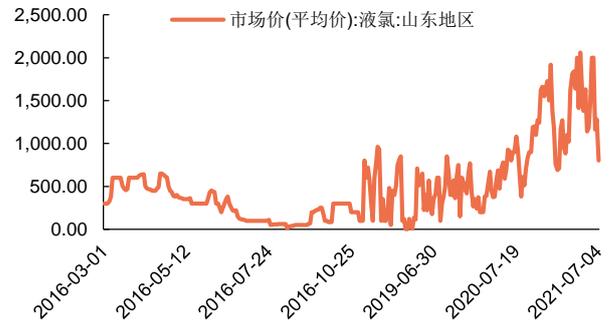
资料来源: wind, 申港证券研究所

图25: 烧碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图26: 液氯价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

## 5. 风险提示

国际油价波动的风险，全球疫情反复的风险，贸易政策变化的风险等。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上