

## 基础化工

2025年01月15日

## 供给端扰动不断，看好碳酸锶价格持续上涨

### ——碳酸锶行业点评报告

投资评级：看好（维持）

金益腾（分析师）

蒋跨越（分析师）

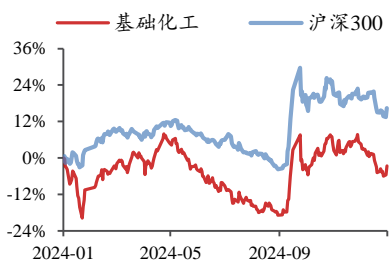
jinyiteng@kysec.cn

jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790523120001

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q4末沪（深）股通持股数据公布，新凤鸣、杭氧股份等持股环比增幅居前——行业周报》-2025.1.12

《供需拐点已至，盈利修复可期——有机硅行业深度报告》-2025.1.10

《固态锂电池方兴未艾，高性能材料有望迎新发展机遇——行业深度报告》-2025.1.8

#### ● 碳酸锶价格持续上涨，相关企业有望充分受益

2024年Q3至今，受安全环保政策趋严及龙头企业进入破产重整程序等因素影响，国内碳酸锶价格由约8000元/吨持续上行至约15000元/吨。供给端扰动持续背景下，我们看好碳酸锶价格进一步上行，相关企业有望充分受益。

#### ● 供给端：安全环保政策趋严叠加龙头企业进入破产重整程序，供给扰动不断

据百川盈孚数据，截至2024年底，国内碳酸锶行业总产能合计20.5万吨，其中行业产能CR1、CR3、CR6分别为29%、59%、100%。产量方面，据百川盈孚及智论产业研究院数据，2017年至2024年国内碳酸锶行业产量维持在7.5-9万吨区间范围内，其中2024年行业总产量为8.72万吨，同比增长9.69%。供给端扰动不断，碳酸锶供给格局改善：（1）2024年3月8日，应急管理部办公厅关于印发《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》的通知。其中，在碳酸钡与碳酸锶方面，由于间歇碳化法碳酸锶、碳酸钡生产工艺采用湿式气柜储存硫化氢，易造成气柜腐蚀、卡顿，因密封失效引发硫化氢泄漏中毒事故，其要求新（扩）建项目禁用，现有碳酸锶间歇碳化法生产工艺一年内（即2025年3月之前）改造完毕，现有碳酸钡间歇碳化法生产工艺二年内（即2026年3月之前）改造完毕。随着2025年3月时间节点临近，部分企业已进入停产/减产技改阶段，据百川盈孚数据，截至2025年第2周，河北辛集化工集团有限责任公司、宁夏丹斯克化工有限公司、洛阳力达化工有限公司与贵州宏凯化工有限公司的装置已处于停产/减产状态，这或将对供给端形成较大影响。（2）根据采招网数据，2024年10月21日，辛集市人民法院裁定受理河北辛集化工集团有限责任公司提出的破产预重整一案。同日，辛集市人民法院指定河北辛集化工集团有限责任公司清算组担任河北辛集化工集团有限责任公司临时管理人。伴随行业龙头企业（产能占比29%）进入破产程序，碳酸锶行业供给端或出现较大扰动。

#### ● 需求端：应用领域广泛，国内进出口量整体维持稳定

碳酸锶产品主要用于磁性材料、液晶玻璃基板、金属冶炼、烟花焰火以及其它锶盐的深加工等行业，2023年国内表观消费量约9.78万吨。此外，从进出口来看，2017年至今，国内锶的碳酸盐进出口量整体维持稳定，其中2024年1-11月国内锶的碳酸盐进口量、出口量分别合计2.28万吨、0.57万吨。

#### ● 受益标的：

（1）**红星发展**：公司主要业务是钡盐、锶盐和锰系产品的研发、生产和销售。截至2023年底公司碳酸锶产能3万吨/年（权益比例66%），另外6万吨扩产项目预计2025年年中投产。此外，公司另有碳酸钡产能29万吨/年。（2）**金瑞矿业**：截至2023年底，公司拥有2万吨/年碳酸锶、2000吨/年金属锶、5000吨/年铝锶合金产能。

● **风险提示**：下游需求不及预期；原料价格大幅波动；行业扩产进程超出预期。

## 目 录

1、供给端：安全环保政策趋严叠加龙头企业进入破产重整程序，碳酸锶行业供给端扰动不断 .....	3
2、需求端：应用领域广泛，国内进出口量整体维持稳定 .....	5
3、受益标的 .....	5
4、风险提示 .....	6

## 图表目录

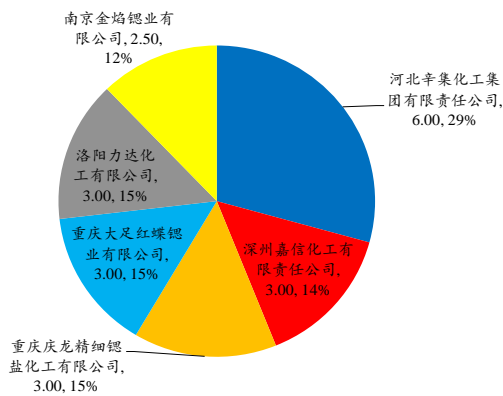
图 1：截至 2024 年底，国内碳酸锶产能集中度较高 .....	3
图 2：2024 年国内碳酸锶行业产量为 8.72 万吨 .....	3
图 3：2024 年 1-11 月国内锶的碳酸盐进口合计 2.28 万吨 .....	5
图 4：2024 年 Q3 至今，碳酸锶价格持续上行 .....	6
表 1：应急管理部办公厅印发《目录》，加速淘汰落后危险工艺 .....	4
表 2：截至 2025 年第 2 周，部分碳酸锶生产企业已进入停产/减产状态 .....	4
表 3：受益标的弹性测算 .....	6

## 1、供给端：安全环保政策趋严叠加龙头企业进入破产重整程序，碳酸锶行业供给端扰动不断

碳酸锶是一种无机化合物，化学式为  $\text{SrCO}_3$ 。它是一种白色晶体粉末，常温下不溶于水，但在酸性环境中可溶。碳酸锶是一种重要的锶化合物，常用于制备其他锶化合物，例如锶钡铅玻璃，以及在制造橡胶、塑料、涂料和陶瓷等工业中的应用。此外，碳酸锶也被用于制造光学玻璃和火柴头中的摩擦剂等。

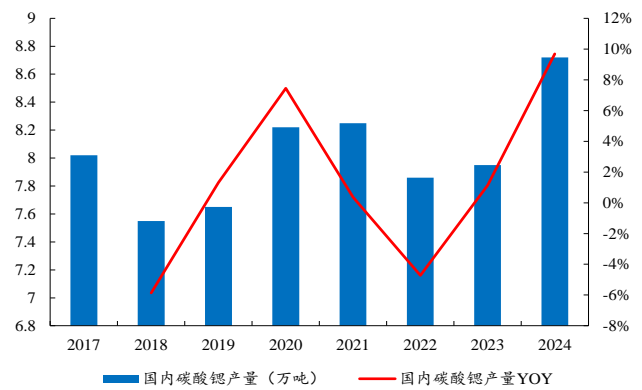
碳酸锶行业产能集中度较高，2017 年至今产量相对稳定。据百川盈孚数据，截至 2024 年底，国内碳酸锶行业总产能合计 20.5 万吨，其中行业产能 CR1、CR3、CR6 分别为 29%、59%、100%。产量方面，据百川盈孚及智论产业研究院数据，2017 年至 2024 年国内碳酸锶行业产量维持在 7.5-9 万吨区间范围内，其中 2024 年行业总产量为 8.72 万吨，同比增长 9.69%。

图1：截至 2024 年底，国内碳酸锶产能集中度较高



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图2：2024 年国内碳酸锶行业产量为 8.72 万吨



数据来源：百川盈孚、智论产业研究院、开源证券研究所

### 供给端扰动不断，碳酸锶供给格局改善。

(1) 应急管理部印发重磅通知，对碳酸钡、碳酸锶生产工艺做出严格要求，不符合要求的产能需要进行技改或退出。2024 年 3 月 8 日，应急管理部办公厅关于印发《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》（以下简称《目录》）的通知。其中，在碳酸钡与碳酸锶方面，由于间歇碳化法碳酸锶、碳酸钡生产工艺采用湿式气柜储存硫化氢，易造成气柜腐蚀、卡顿，因密封失效引发硫化氢泄漏中毒事故，其要求新（扩）建项目禁用，现有碳酸锶间歇碳化法生产工艺一年内（即 2025 年 3 月之前）改造完毕，现有碳酸钡间歇碳化法生产工艺二年内（即 2026 年 3 月之前）改造完毕。随着 2025 年 3 月时间节点临近，部分企业已进入停产/减产技改阶段，据百川盈孚数据，截至 2025 年第 2 周，河北辛集化工集团有限责任公司、宁夏丹斯克化工有限公司、洛阳力达化工有限公司与贵州宏凯化工有限公司的装置已处于停产/减产状态，这或将供给端形成较大影响。

**表1：应急管理部办公厅印发《目录》，加速淘汰落后危险工艺**

淘汰落后工艺技术	涉及产品	淘汰原因	淘汰类型	限制范围	代替的技术或设备名称
酸碱交替的固定床过氧化氢生产工艺	双氧水	过氧化氢溶液或含有过氧化氢的工作液误入碱性环境中，或者碱性物料窜入含有过氧化氢的环境中，均会导致过氧化氢急剧分解甚至爆炸，安全风险高	禁止	新（扩）建项目禁用，现有项目五年内改造完毕	流化床、全酸性固定床或其他先进的过氧化氢生产工艺，新（扩）建项目应采用流化床工艺，现有工艺的替代技术应优先采用流化床工艺
有机硅浆渣人工扒渣卸料技术和敞开放式浆渣水解技术	有机硅 DMC	人工扒渣过程中，有机硅浆渣中的氯硅烷与空气中的水分发生反应生成腐蚀性盐酸酸雾，且浆渣遇空气可能发生自燃。敞开放式浆渣水解工艺中，浆渣与碱性水发生反应会释放出氯化氢气体和氢气，氯化氢气体在空气中会形成腐蚀性盐酸酸雾，氢气易积聚引发火灾爆炸事故，安全风险高	禁止	新（扩）建项目禁用，现有项目二年内改造完毕	有机硅浆渣自动化密闭式卸料技术及密闭式浆渣水解技术，或者连续运行的回转窑浆渣焚烧处理工艺，或者其他先进的密闭式固液分离工艺
间歇碳化法碳酸铈、碳酸钡生产工艺（使用硫化氢湿式气柜的）	碳酸铈、碳酸钡	间歇碳化法碳酸铈、碳酸钡生产工艺采用湿式气柜储存硫化氢，易造成气柜腐蚀、卡顿，因密封失效引发硫化氢泄漏中毒事故	禁止	新（扩）建项目禁用，现有碳酸铈间歇碳化法生产工艺一、二年内改造完毕，现有碳酸钡间歇碳化法生产工艺二年内改造完毕	碳酸铈、碳酸钡连续碳化法生产工艺或多塔碳化生产工艺，取消硫化氢湿式气柜
间歇或半间歇釜式硝化工艺	硝化工艺的 27 种化学品	间歇和半间歇釜式硝化生产工艺机械化自动化程度低，反应釜内危险物料数量多，一旦反应失控发生火灾爆炸事故，易造成重大人员伤亡	限制	硝基苯等 27 种化学品禁用，二年内改造完毕	微通道反应器、管式反应器或连续釜式硝化生产工艺

资料来源：应急管理部办公厅、开源证券研究所

**表2：截至 2025 年第 2 周，部分碳酸铈生产企业已进入停产/减产状态**

省份	企业	产品	开工动态
重庆	重庆庆龙精细铈盐化工有限公司	金属铈/碳酸铈	正常生产
山西	五台云海镁业有限公司	金属铈	正常生产
河北	深州嘉信化工有限责任公司	碳酸铈	正常生产
河北	河北辛集化工集团有限责任公司	碳酸铈	停产
重庆	重庆大足红蝶铈业有限公司	碳酸铈	正常生产
贵州	贵州宏凯化工有限公司	碳酸铈	部分装置暂停
宁夏	宁夏丹斯克化工有限公司	碳酸铈	停产
河南	洛阳力达化工有限公司	碳酸铈	停产

资料来源：百川盈孚、开源证券研究所

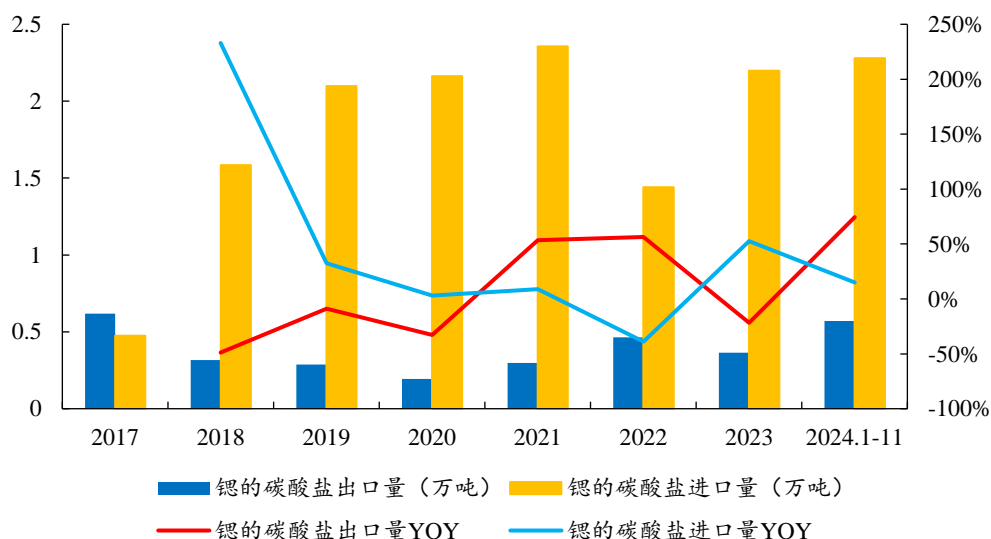
(2) 龙头企业进入破产重整程序，对行业供给端形成较大扰动。根据采招网数据，2024年10月21日，辛集市人民法院裁定受理河北辛集化工集团有限责任公司提出的破产预重整一案。同日，辛集市人民法院指定河北辛集化工集团有限责任公司清算组担任河北辛集化工集团有限责任公司临时管理人。伴随行业龙头企业（产能占比29%）进入破产程序，碳酸铈行业供给端或出现较大扰动。

## 2、需求端：应用领域广泛，国内进出口量整体维持稳定

碳酸铈产品主要用于磁性材料、液晶玻璃基板、金属冶炼、烟花焰火以及其它铈盐的深加工等行业。据 Wind 及百川盈孚数据，2023 年国内碳酸铈表观消费量约 9.78 万吨。

此外，从进出口来看，2017 年至今，国内铈的碳酸盐进出口量整体维持稳定，其中 2024 年 1-11 月国内铈的碳酸盐进口量、出口量分别合计 2.28 万吨、0.57 万吨。

图3：2024年1-11月国内铈的碳酸盐进口合计2.28万吨

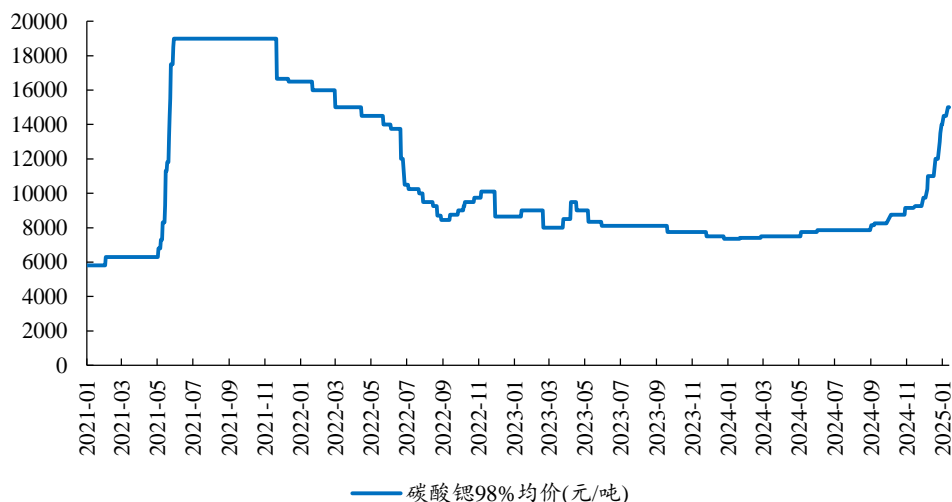


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 3、受益标的

**红星发展：**公司主要业务是钡盐、铈盐和锰系产品的研发、生产和销售。截至2023年底公司碳酸铈产能3万吨/年(权益比例66%)，另外6万吨扩产项目预计2025年年中投产。此外，公司另有碳酸钡产能29万吨/年。

**金瑞矿业：**截至2023年底，公司拥有2万吨/年碳酸铈、2000吨/年金属铈、5000吨/年铝铈合金产能。

**图4：2024年Q3至今，碳酸锶价格持续上行**


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

**表3：受益标的弹性测算**

股票代码	公司简称	市值(亿元) 2025/1/10	碳酸锶产能 (万吨)	股权 比例	权益产能 (万吨)	碳酸锶权益产能/市值 (吨/万元)	备注
600367.SH	红星发展	45	3	66%	1.98	0.04	公司预计2025年中扩产至6万吨/年
600714.SH	金瑞矿业	33	2	100%	2	0.06	-

数据来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所

注：上述估值数据以2025年1月15日收盘价为基础；

## 4、风险提示

下游需求不及预期；若碳酸锶下游磁性材料、液晶玻璃基板、金属冶炼、烟花焰火等需求不及预期，或对碳酸锶盈利形成拖累。

原材料价格大幅波动；若原材料天青石等价格大幅波动，或对碳酸锶盈利造成影响。

行业扩产进程超出预期；若碳酸锶行业扩产进程超出预期，或恶化行业供给格局。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn