



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评

证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenyi3@gjzq.com.cn

新疆沈宏集团破产重整，铬盐行业集中度有望进一步提升

事件：

全国企业破产重整案件信息网于2月28日发布《新疆沈宏集团股份有限公司合并重整案重整投资人招募公告》：经新疆沈宏集团申请破产清算转为破产重整，法院于2025年1月2日裁定对新疆沈宏集团进行重整。经管理人申请，法院于2025年2月21日作出（2024）新04破1号之一，裁定受理对新疆沈宏集团、吐鲁番中宏贸易有限公司、吐鲁番瑞德化轻有限公司、吐鲁番沈宏金属工业有限责任公司、吐鲁番沈宏热电有限责任公司、吐鲁番沈宏煤业有限责任公司及吐鲁番沈宏建筑安装有限公司进行实质合并破产重整。新疆沈宏集团经营范围包括铬盐产品的生产、销售。

点评：

铬盐下游应用广泛，鞣革需求占比接近4成。根据振华股份公司公告，铬盐是重要的无机盐之一，广泛应用于冶金、制革、颜料、染料、香料、金属表面处理、木材防腐、军工等工业中，被业内誉为“工业维生素”。重铬酸钠是最基础、最重要的铬盐产品，由铬铁矿、纯碱及硫酸初步反应加工生成。以重铬酸钠为母原料，经深加工后，可以生产出铬酸酐、氧化铬绿、金属铬等铬类产品。根据华经产业研究院数据，全球铬盐下游需求构成情况大致为：鞣革(37%)，电镀及塑料酸洗(20%)，颜料、染料(10%)、其他(33%)。相较于全球，国内铬盐下游需求结构略有不同，表面处理领域(电镀)需求量较大，其次是颜料、鞣革及其它领域，电镀技术的表面处理主要可以分为镀锌、镀铜、镀镍、镀铬等，镀铬需求约占20%，同时采用镀锌、镀铜时也需要用铬盐进行钝化处理。

新增产能受严格管控，伴随落后产能提出行业集中度持续提升。根据振华股份公司公告，目前全球铬盐生产能力约为110万吨，国内铬盐行业年产量在40万吨左右，约占全球产量的40%，我国铬盐产能在全球产能中占比较高，是最大的单一生产国。从海外市场来看，铬盐行业竞争整合态势进一步凸显，逐步形成了某一区域仅存一家主导性铬盐企业的市场格局，如美国海明斯雄踞北美市场；土耳其金山集团立足中东，在全球各地拥有分支机构；印度威世奴辐射南亚地区；德国朗盛本部生产的铬盐颜料系产品仍在全球市场居于垄断地位。由于具有一定的排放治理难度，近年来国内铬盐行业新增产能受到严格管控，2012年以来国家各部委先后出台多项文件对生产线的审批、出口量的控制、无钙焙烧推广、行业清洁化转型等问题给出了明确的指示，全面淘汰有钙焙烧落后生产工艺，减少铬渣污染。由于生产工艺的变化，行业转型期只有少数铬盐生产企业掌握了无钙焙烧工艺的核心技术内容，具备实施大型化、规模化生产实力，铬盐行业的市场集中度提升明显，已逐渐向清洁化、集约化、规模化的产能布局发展。截至2022年末，国内的铬盐生产企业仅存8家，其中年产能在5万吨以上仅2家，分别是振华股份和四川省银河化学股份有限公司。伴随新疆沈宏集团的破产重整，行业格局或将有望得到进一步提升，对于行业头部企业而言将具备更大的议价权。

投资建议：

基于新疆沈宏集团破产重整或将进一步提升铬盐行业集中度和龙头企业话语权，建议关注行业内具备较大铬盐产能规模的龙头企业。

风险提示：

原材料价格波动风险；下游需求不及预期；行业新增产能超预期；行业竞争加剧风险。



行业投资评级的说明:

买入: 预期未来3-6个月内该行业上涨幅度超过大盘在15%以上;
增持: 预期未来3-6个月内该行业上涨幅度超过大盘在5%-15%;
中性: 预期未来3-6个月内该行业变动幅度相对大盘在-5%-5%;
减持: 预期未来3-6个月内该行业下跌幅度超过大盘在5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究