

超配（维持）

资源战略价值凸显，新兴下游快速发展

磷矿行业专题报告

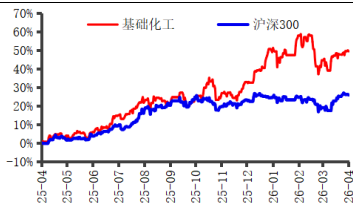
2026年4月29日

## 投资要点：

- 近年来海外愈发重视磷资源，多国对相关产品的管控趋于严格。2024年，加拿大新增高纯铁、磷、金属硅等为国家关键矿产。2025年，美国内政部将磷酸盐新增为国家关键矿物。根据白宫官网，2026年美国签署了一项行政命令，确保元素磷和草甘膦除草剂的充足供应以保障国家安全。
- 中国高度重视磷资源的战略价值。2024年，我国发布《推进磷资源高效高值利用实施方案》，其中提出，要推进产品结构调整，严格控制磷铵、黄磷等行业新增产能，做好磷肥保供稳价，积极发展新型高效磷肥品种，延伸发展功能性磷酸盐等高附加值磷化学品，推动产业发展方式向精细化、专用化、系列化的服务型制造转变。今年中国海关叫停部分含磷产品出口，主要针对农用磷肥/含磷复肥，执行时间为2026年3月14日-2026年8月31日。综合来看，作为重要的不可再生资源，在当前时代背景下，磷资源已从传统农业原料转变为落实国家安全战略的重要着力点。
- 多数磷矿企业积极推进磷产业链各细分环节的高值高效发展，行业向一体化、精细化、绿色化深度转型。兴发集团形成了“资源能源为基础、精细化工为主导、关联产业相配套”的产业格局。川恒股份计划通过科研攻关，突破磷酸铁、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等高附加值磷酸盐材料的开发利用。
- 磷矿企业开发利用磷矿伴生氟资源有助于提高经济效益。目前氟资源的主要来源为萤石和磷矿石伴生氟资源。随着磷矿提氟技术不断发展，磷肥副产氟硅酸显现成本优势，磷矿企业开发利用磷矿伴生氟资源有助于提高经济效益。
- 新兴下游市场快速发展。我国新能源汽车销量从2020年的136.7万辆增长至2025年的1649万辆，年均复合增速高达64.5%。伴随着新能源汽车等新兴下游市场快速发展，兼具安全性与经济性的磷酸铁锂电池的市场需求持续高速增长，从而进一步带动磷酸铁锂正极材料及磷矿的需求。
- 投资建议：近年来海内外愈发重视磷资源，对相关产品的管控趋于严格。作为重要的不可再生资源，在当前时代背景下，磷资源已从传统农业原料转变为落实国家安全战略的重要着力点。在政策支持下，多数磷矿企业积极推进磷产业链各细分环节的高值高效发展，行业向一体化、精细化、绿色化深度转型。同时，随着磷矿提氟技术不断发展，磷矿企业开发利用磷矿伴生氟资源有助于提高经济效益。另外，近年来新能源汽车等新兴下游市场快速发展，从而带动磷酸铁锂正极材料及磷矿的需求。根据百川盈孚数据，我国磷矿石表观消费量从2023年的10666.4万吨增长至2025年的13149.1万吨，年均复合增速达11.0%，磷矿需求快速增长。建议关注兴发集团（600141）、川恒股份（002895）、湖北宜化（000422）。
- 风险提示：政策推进不及预期；市场竞争加剧风险；产品价格波动风险；安全生产风险等。

分析师：苏治彬  
SAC 执业证书编号：  
S0340523080001  
电话：0769-22110925  
邮箱：  
suzhibin@dgzq.com.cn

## 行业指数近一年走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

## 目录

1. 磷矿行业概况	3
1.1 磷矿简介	3
1.2 终端产品应用于农业、新能源材料等行业	3
1.3 近年来磷矿供需均快速增长	4
2. 多因素促行业良性可持续发展	5
2.1 磷资源的战略价值凸显	5
2.2 磷矿企业向高价值环节延伸	6
2.3 新兴下游市场快速发展	7
3. 投资建议及重点公司分析	9
3.1 投资建议	9
3.2 重点公司分析	10
4. 风险提示	11

## 插图目录

图 1: 磷矿石	3
图 2: 2023 年全球磷矿基础储量分布情况	3
图 3: 磷化工的中间产品及终端产品	4
图 4: 精细磷化工的工艺流程	4
图 5: 中国磷矿石表观消费量及同比增速	4
图 6: 中国磷矿石有效产能及同比增速	5
图 7: 中国磷矿石产量及同比增速	5
图 8: 中国新能源汽车销量及同比增速	8
图 9: 中国磷酸铁锂电池装车量及同比增速	9
图 10: 中国磷酸铁锂产量及同比增速	9
图 11: 中国磷酸铁锂产能及同比增速	9
图 12: 磷酸铁锂产业链	9

## 表格目录

表 1: 美国磷资源相关政策及内容	5
表 2: 中国磷资源相关政策及内容	6
表 3: 引导上下游协同发展的政策	6
表 4: 中国磷矿企业的一体化战略	7
表 5: 磷矿企业开发利用伴生氟资源的行动计划	7
表 6: 新能源汽车行业相关政策及内容	8
表 7: 重点公司盈利预测及投资评级 (2026/4/28)	10

## 1. 磷矿行业概况

### 1.1 磷矿简介

磷矿石是以磷灰石为主要成分的含磷矿石，多产于沉积岩，部分产于变质岩和火成岩。磷矿石主要以磷酸盐的形式存在，是磷产业链主要的矿产原料，系磷化工行业的立业之本。磷矿石品级按五氧化二磷含量(X)分为 1 级( $X > 30\%$ )、2 级( $25 < X \leq 30\%$ )、3 级( $12 < X \leq 25\%$ )。

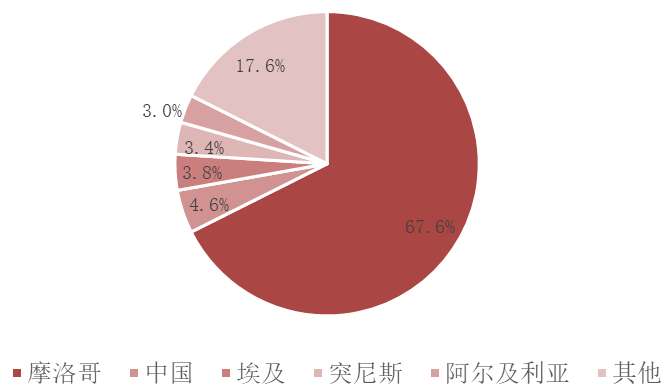
图 1：磷矿石



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

根据 USGS 数据，2023 年全球磷矿基础储量为 740 亿吨，主要集中在摩洛哥、中国、埃及等国家，其中摩洛哥的储量占比高达 67.6%，居于首位。中国的磷矿储量为 34.4 亿吨，占比为 4.6%，为全球第二大磷矿储量国。根据自然资源部数据，2023 年我国磷矿储量主要集中在云南、湖北、四川、贵州 4 省，4 个省份储量总和占比达 92.6%。

图 2：2023 年全球磷矿基础储量分布情况

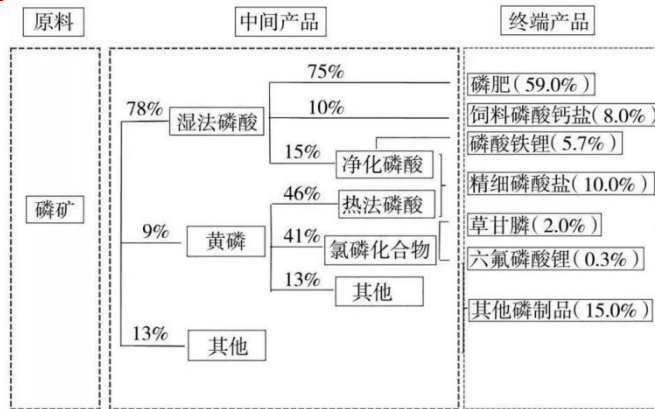


资料来源：川恒股份 2025 年年报，USGS，东莞证券研究所

### 1.2 终端产品应用于农业、新能源材料等行业

磷化工以磷矿石为基础原料生产含磷化工产品。磷矿的终端产品包括磷肥、精细磷酸盐、饲料磷酸钙盐、磷酸铁锂、草甘膦等，广泛应用于农业、新能源材料、医药、食品等行业。

图 3：磷化工的中间产品及终端产品

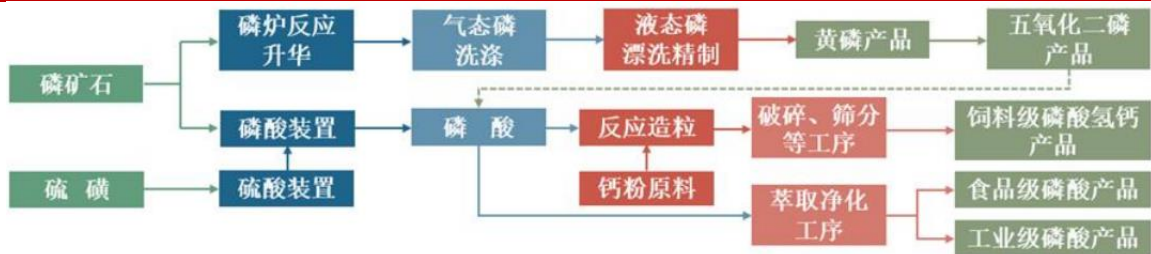


资料来源：《我国磷矿产业现状与发展趋势》，东莞证券研究所

在磷酸盐产品的生产过程中，磷酸是最为重要的中间产品。磷酸按纯度分为农用级、饲料级、工业级、食品级等，纯度逐级递增，产品加工难度和附加值也逐级提高。磷酸制造技术是磷化工行业的核心技术，也是决定企业生产成本的关键技术。

行业内磷酸生产的技术工艺主要有热法磷酸和湿法磷酸两种类型。国内磷酸生产多采用湿法磷酸技术，主流的工艺路线为二水磷酸工艺，生产的磷酸浓度较低，磷酸中含有的杂质较高。热法磷酸是指高品位磷矿在高温下还原制得单质磷，再经燃烧、水合制成磷酸，其纯度高、浓度高，可用于制备较高品质的磷酸盐，但其缺点是成本较高，主要用于食品、医药、电子等产业。

图 4：精细磷化工的工艺流程

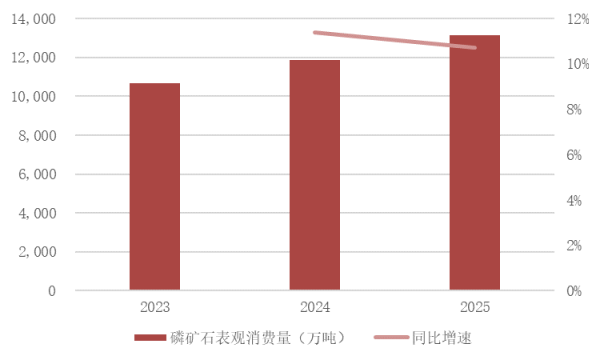


资料来源：云天化 2025 年年报，东莞证券研究所

### 1.3 近年来磷矿供需均快速增长

近年来我国磷矿需求快速增长。根据百川盈孚数据，磷矿石表观消费量从 2023 年的 10666.4 万吨增长至 2025 年的 13149.1 万吨，年均复合增速达 11.0%。

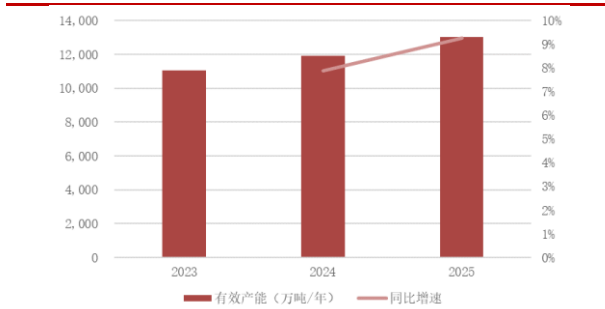
图 5：中国磷矿石表观消费量及同比增速



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

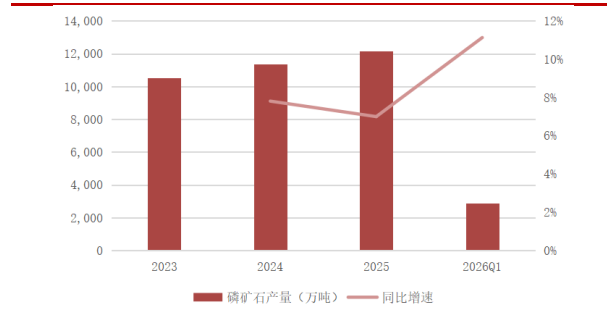
近年来我国磷矿供应快速增长。根据百川盈孚数据，截至 2025 年底，中国磷矿石产能为 19477 万吨/年，其中，有效产能 13021 万吨/年，同比增长 9.3%。2025 年/2026Q1 中国磷矿石(折合五氧化二磷 30%)产量分别为 12146.8 万吨、2883.8 万吨，分别同比增长 7.0%、11.1%。

图6：中国磷矿石有效产能及同比增速



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图7：中国磷矿石产量及同比增速



资料来源：国家统计局，iFinD，东莞证券研究所

## 2. 多因素促行业良性可持续发展

### 2.1 磷资源的战略价值凸显

近年来海外愈发重视磷资源，多国对相关产品的管控趋于严格。2024 年，加拿大新增高纯铁、磷、金属硅等为国家关键矿产。2025 年，美国内政部将磷酸盐新增为国家关键矿物。根据白宫官网，2026 年美国签署了一项行政命令，确保元素磷和草甘膦除草剂的充足供应以保障国家安全。

表 1：美国磷资源相关政策及内容

时间	政策	内容
2026 年	美国行政命令	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 元素磷在国防供应链中分布广泛，因此对于军事准备和国家国防至关重要。它是制造烟雾、照明和燃烧装置的关键原料，也是制造众多国防技术（如雷达、太阳能电池、传感器和光电子器件）所必需的半导体的关键组成部分。此外，在众多武器系统供应链中使用的现代锂离子电池化学物质中，磷也变得越来越重要。</li> <li>2. 元素磷也是生产草甘膦类除草剂的关键前体元素。这些除草剂在维持美国农业优势方面发挥着关键作用，使农民能够高效且经济地生产粮食和牲畜饲料。</li> <li>3. 确保国内强大的元素磷矿开采以及美国本土生产草甘膦类除草剂对于美国的经济和国家安全至关重要。</li> </ol>

资料来源：美国白宫官网，东莞证券研究所

中国高度重视磷资源的战略价值。2024 年，我国发布《推进磷资源高效高值利用实施方案》，其中提出，要推进产品结构调整，严格控制磷铵、黄磷等行业新增产能，做好磷肥保供稳价，积极发展新型高效磷肥品种，延伸发展功能性磷酸盐等高附加值磷化学品，推动产业发展方式向精细化、专用化、系列化的服务型制造转变。今年中国海关叫停部分含磷产品出口，主要针对农用磷肥/含磷复肥，执行时间为 2026 年 3 月 14 日-2026 年 8 月 31 日。综合来看，作为重要的不可再生资源，在当前时代背景下，磷资源已从传统农业原料转变为落实国家安全战略的重要着力点。

表 2：中国磷资源相关政策及内容

时间	政策	内容
2024 年	《推进磷资源高效高值利用实施方案》	1. 立足国内需求，完善磷矿资源市场配置和矿业权出让制度， <b>严格有序投放磷矿矿业权</b> ，支持“采、选、加”一体化的大型磷化工优势企业按照市场化原则取得矿业权，合理确定新建矿山开采规模，提升磷矿资源可持续保障能力。支持优强企业通过兼并重组等方式整合中小磷矿，推动技术落后、效率低下、不符合生态环保要求、不具备安全生产条件的磷矿企业依法依规退出。 2. 严格控制磷铵、黄磷等行业新增产能。促进磷肥保供稳价，优先保障磷肥企业磷矿需求，引导企业科学排产、维持合理库存、稳定市场预期，支持骨干企业做优做强，积极发展新型高效磷肥品种。扩大湿法净化磷酸及黄磷精深加工生产能力，延伸发展功能性磷酸盐等高附加值磷化学品，推动产业发展方式由规模扩张向精细化、专用化、系列化的服务型制造转变。
2024 年	《2024-2025 年节能降碳行动方案》	严格石化化工产业政策要求。强化石化产业规划布局刚性约束。 <b>严控炼油、电石、磷铵、黄磷等行业新增产能</b> ，禁止新建用汞的聚氯乙烯、氯乙烯产能，严格控制新增延迟焦化生产规模。

资料来源：国务院，工信部，东莞证券研究所

## 2.2 磷矿企业向高价值环节延伸

政策支持磷矿企业向产业链高价值环节延伸。《推进磷资源高效高值利用实施方案》要求，提高磷矿开采和初级磷化学品生产集中度，推动上下游协同发展。

表 3：引导上下游协同发展的政策

政策	内容
《推进磷资源高效高值利用实施方案》	1. 充分发挥政府引导作用，鼓励大型磷化工企业开展跨地区、跨所有制兼并重组和资源整合， <b>提高磷矿开采和初级磷化学品生产集中度，推动上下游协同发展</b> ，形成高水平专业化的生产制造和服务能力，培育具有资源控制力、产业链主导力的磷化工领军企业。 2. 更好发挥政府作用， <b>规范磷矿开采利用，引导结构优化</b> ，加快生态构建，营造良好发展环境。 3. 立足区域基础，打造优势集群。 <b>鼓励“云贵鄂川”立足资源禀赋、产业基础条件、环境承载能力等，以化工园区为载体，以产业链、创新链、生态链融通发展</b> 为路径， <b>打造若干特色优势鲜明、产业链条完整、创新要素集聚、专业化协作配套水平好的先进制造业集群</b> ，构建以新型功能磷复肥为基础、以高端精细磷化工为特色、与含氟新材料相耦合的区域间优势互补、上下游协同配套、横向共生耦合的产业格局。 4. 扩大湿法净化磷酸及黄磷精深加工生产能力， <b>延伸发展功能性磷酸盐等高附加值磷化学品</b> ，推动产业发展方式由规模扩张向精细化、专用化、系列化的服务型制造转变。 5. 立足国内需求，完善磷矿资源市场配置和矿业权出让制度，严格有序投放磷矿矿业权， <b>支持“采、选、加”一体化的大型磷化工优势企业按照市场化原则取得矿业权</b> ，合理确定新建矿山开采规模，提升磷矿资源可持续保障能力。

资料来源：工信部，东莞证券研究所

多数磷矿企业积极推进磷产业链各细分环节的高值高效发展，行业向一体化、精细化、绿色化深度转型。云天化高度重视“矿化一体”和全产业链规模化运营。兴发集团形成了“资源能源为基础、精细化工为主导、关联产业相配套”的产业格局。川恒股份计划通过科研攻关，突破磷酸铁、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等高附加值磷酸盐材料的开发利用。

表 4：中国磷矿企业的一体化战略

企业	内容
兴发集团	公司始终专注于精细磷化工发展主线，积极探索磷、硅、硫、盐、氟融合发展，不断完善上下游一体化产业链条。经过多年发展，公司已形成“资源能源为基础、精细化工为主导、关联产业相配套”的产业格局，当前正加速向科技型绿色化工新材料企业转型升级。
云天化	公司将加快对新获取磷矿资源的开发工作进度，加快推进镇雄磷矿采矿和配套工程建设工作，打开公司未来“矿化一体”高效发展的新空间。
芭田股份	公司形成了上游磷矿生产、下游高精磷化工协同发展的一体化产业布局，提高了从磷矿、磷精矿、高纯磷酸（盐）的磷化工新能源电池材料的产业链价值，增强了公司竞争力。
湖北宜化	公司充分发挥宜昌磷矿资源优势，利用地处北煤南运大通道的有利区位，通过一体化经营降低成本。原煤加工得到液氨等中间产品，液氨、磷矿用于生产磷铵、复合肥，磷铵生产过程中副产氟硅酸用于生产氟化铝、无水氟化氢；液氨生产过程中产生的废气硫化氢用于生产二甲基亚砷；甲醛用于生产季戊四醇，季戊四醇副产甲酸钠、硫酸生产过程中产生的废弃物硫磺渣用于生产保险粉，各级产品均能得到充分利用，有效降低运输成本。液氨、硫酸生产过程中副产蒸汽用于供热。
川恒股份	2025 年公司围绕“矿化一体”和“新能源材料”两大战略方向，立项多个重大研发项目。发展计划方面，公司将通过科研攻关，致力于提高中低品位磷矿的利用效率及经济附加值，提升磷石膏及其他固体废弃物综合利用水平，实现磷矿伴生氟、硅等副产资源的全面开发和高效利用，优化磷酸净化及精细磷化工产品加工工艺，突破磷酸铁、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等高附加值磷酸盐材料的开发利用。

资料来源：芭田股份、云天化、兴发集团、湖北宜化、川恒股份 2025 年年报，东莞证券研究所

**磷矿企业开发利用磷矿伴生氟资源有助于提高经济效益。**目前氟资源的主要来源为萤石和磷矿石伴生氟资源。随着磷矿提氟技术不断发展，磷肥副产氟硅酸显现成本优势，磷矿企业开发利用磷矿伴生氟资源有助于提高经济效益。

表 5：磷矿企业开发利用伴生氟资源的行动计划

企业	内容
云天化	以磷肥副产氟硅酸为原料，以氟化氢为核心，按照“氟硅酸—氢氟酸—氟精细化学品—氟电子化学品”的增值路径，发展附加值高的无机氟化物、含氟聚合物、含氟新材料和高端专用化学品，延长氟化工产业链， <b>提升资源利用价值。</b>
湖北宜化	已完成的研发项目：磷酸尾气氟资源回收利用的技术研究与开发 拟达到的目标：实现萃取氟硅酸的回收利用。 预计对公司的影响： <b>提高氟资源作为原料在综合利用市场的竞争力。</b>
川恒股份	进行中的研发项目：化工尾气封闭循环资源化利用技术开发与应用推广 预计对公司的影响：可使磷矿石伴生 <b>氟资源回收率得到显著提升</b> ，工艺能耗下降明显，并且系统解决含氟尾气超净减排工艺问题。

资料来源：云天化、湖北宜化、川恒股份 2025 年年报，东莞证券研究所

## 2.3 新兴下游市场快速发展

我国大力支持发展新能源汽车行业，近年来出台了多个政策方案，包括免征新能源车购置税、公务用车积极采购新能源车、推进公共领域车辆全面电动化等。一系列政策举措助力推动新能源汽车需求快速增长。

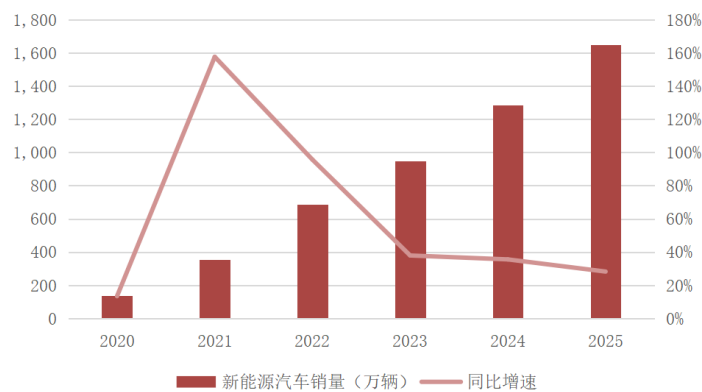
表 6：新能源汽车行业相关政策及内容

发布时间	政策文件	有关内容
2023 年	《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》	对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元；对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元。
2024 年	《2024-2025 年节能降碳行动方案》	逐步取消各地新能源汽车购买限制。落实便利新能源汽车通行等支持政策。推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，发展零排放货运车队。
2024 年	《关于进一步明确新能源汽车政府采购比例要求的通知》	一、采购人应当加强公务用车政府采购需求管理，充分了解新能源汽车的功能、性能等情况，结合实际使用需要，带头使用新能源汽车。二、主管预算单位应当统筹确定本部门（含所属预算单位）年度新能源汽车政府采购比例，新能源汽车可以满足实际使用需要的，年度公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于 30%。其中，对于路线相对固定、使用场景单一、主要在城区行驶的机要通信等公务用车，原则上 100% 采购新能源汽车。采购车辆租赁服务的，应当优先租赁使用新能源汽车。
2025 年	《汽车行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》	加快新能源汽车全面市场化拓展。加力推进公共领域车辆全面电动化先行区试点，推动 25 个试点城市新增推广城市公交、出租、物流配送等领域新能源汽车 70 万辆以上。持续组织开展新能源汽车下乡活动和县域充电设施补短板试点，提升乡村居民用车电动化水平。积极开展燃料电池汽车示范应用，推动中长途、中重型燃料电池商用车规模化应用。制定促进换电模式发展指导意见，满足市场多样化需求。深化新能源车险改革，优化商业车险基准费率。落实好新能源汽车车辆购置税、车船税减免优惠政策，保障平稳有序过渡。

资料来源：国务院，财政部，工信部，东莞证券研究所

近年来我国新能源汽车销量持续高速增长。在多重因素助力下，我国新能源汽车销量从 2020 年的 136.7 万辆增长至 2025 年的 1649 万辆，年均复合增速高达 64.5%。

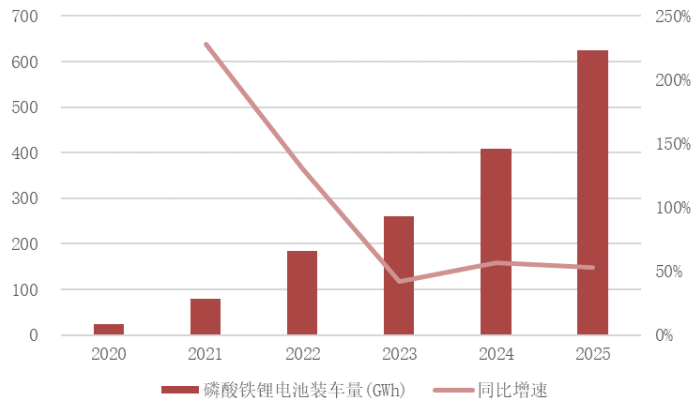
图 8：中国新能源汽车销量及同比增速



资料来源：中国汽车工业协会，iFinD，东莞证券研究所

磷酸铁锂电池的市场需求持续高速增长。伴随着新能源汽车等新兴下游市场快速发展，兼具安全性与经济性的磷酸铁锂电池的市场需求持续高速增长。根据中国汽车动力电池产业创新联盟的数据，中国磷酸铁锂电池装车量从 2020 年的 24GWh 增长至 2025 年的 625GWh，年均复合增速高达 91%。

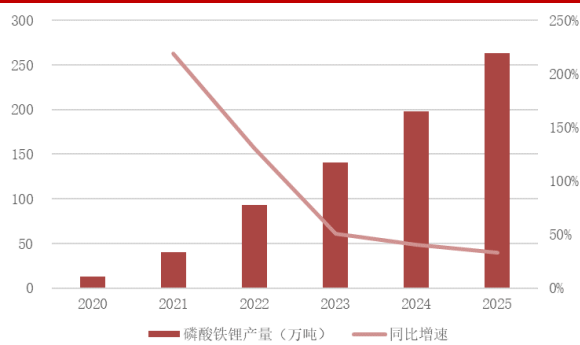
图 9：中国磷酸铁锂电池装车量及同比增速



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，iFinD，东莞证券研究所

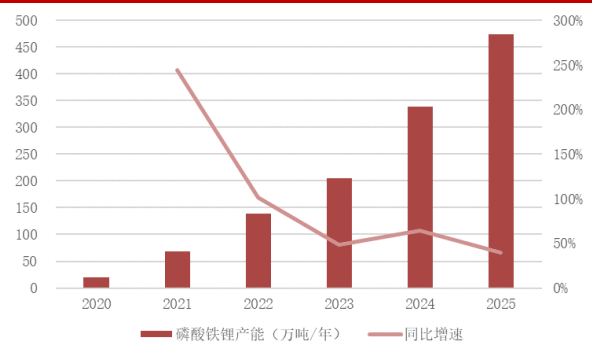
**磷酸铁锂正极材料市场高速发展。**我国磷酸铁锂产量从 2020 年的 13 万吨增长至 2025 年的 263 万吨，年均复合增速达 83%；磷酸铁锂产能从 2020 年的 20 万吨/年增长至 2025 年的 473 万吨/年，年均复合增速高达 88%，磷酸铁锂正极材料市场高速发展。

图10：中国磷酸铁锂产量及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图11：中国磷酸铁锂产能及同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

**磷酸铁锂正极材料市场高速发展带动磷矿需求。**湖北宜化提到，一吨磷酸铁锂约需 0.96 吨磷酸铁，一吨磷酸铁约需 0.77 吨 85%磷酸，一吨 85%磷酸约需磷原矿 2.67 吨。综合来看，新能源汽车等新兴下游市场快速发展，进一步带动磷酸铁锂正极材料及磷矿的需求。

图 12：磷酸铁锂产业链



资料来源：湖南裕能 2025 年年报，东莞证券研究所

### 3. 投资建议及重点公司分析

#### 3.1 投资建议

近年来海内外愈发重视磷资源，对相关产品的管控趋于严格。作为重要的不可再生资

源，在当前时代背景下，磷资源已从传统农业原料转变为落实国家安全战略的重要着力点。在政策支持下，多数磷矿企业积极推进磷产业链各细分环节的高值高效发展，行业向一体化、精细化、绿色化深度转型。同时，随着磷矿提氟技术不断发展，磷矿企业开发利用磷矿伴生氟资源有助于提高经济效益。另外，近年来新能源汽车等新兴下游市场快速发展，从而带动磷酸铁锂正极材料及磷矿的需求。根据百川盈孚数据，我国磷矿石表观消费量从2023年的10666.4万吨增长至2025年的13149.1万吨，年均复合增速达11.0%，磷矿需求快速增长。建议关注**兴发集团（600141）、川恒股份（002895）、湖北宜化（000422）**。

表 7：重点公司盈利预测及投资评级（2026/4/28）

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)				PE				评级	评级变动
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E		
600141	兴发集团	32.69	1.24	1.86	2.21	2.46	26.33	17.60	14.82	13.28	买入	首次
002895	川恒股份	37.26	2.08	2.55	2.98	3.56	17.91	14.60	12.49	10.45	买入	首次
000422	湖北宜化	16.90	0.74	0.99	1.12	1.29	22.73	17.07	15.06	13.10	买入	首次

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

注：盈利预测采用同花顺一致预期。

### 3.2 重点公司分析

#### 兴发集团（600141）

**丰富的磷矿资源及绿电资源。**截至目前，公司拥有采矿权的磷矿资源储量约 6.25 亿吨，磷矿石设计产能为 642.2 万吨/年，其中宜安实业（控股子公司湖北吉星持股 26%）拥有磷矿探明储量 3.15 亿吨，已于 2025 年 11 月取得安全生产许可证，并建成投产 400 万吨/年产能；全资孙公司桥沟矿业拥有 280 万吨/年的采矿权证，当前处于采矿工程建设阶段。同时拥有处于探转采阶段的磷矿资源约 2.58 亿吨（折权益），其中控股子公司荆州荆化拥有磷矿探明储量 2.89 亿吨，参股公司兴华矿业旗下远安县杨柳东磷矿推断资源量约 1.56 亿吨，丰富的磷矿资源为公司发展磷化工产业提供了有利条件。另外，公司利用兴山区域丰富的水电资源和良好的光照资源，建成水电站 32 座，总装机容量达到 18.03 万千瓦；建成分布式光伏电站 13 座，总装机容量 1828 千瓦。丰富的绿电资源为兴山区域化工生产提供成本低廉、供应稳定的电力保障。

**公司坚持国际化发展战略**，先后在巴西、美国、德国等地设立营销平台，通过欧洲化学品 REACH 等资质认证，同陶氏化学、联合利华、英特尔等多家全球 500 强企业建立了长期合作伙伴关系，营销网络遍布亚欧美非等 131 个国家和地区；在印度尼西亚布局生产基地，产业国际化加快推进。

**公司在多领域实现关键技术突破：**黄磷和草甘膦清洁生产技术破解行业重大技术难题；功能性磷酸盐生产技术保持国际先进水平；自主开发的 IC 级磷酸、硫酸、蚀刻液生产关键技术打破国外垄断，并出口韩国、日本、新加坡等国；草甘膦合成技术、二甲基亚砜绿色高效合成技术、甘氨酸高效生产技术达到国际先进水平，综合单耗行业领先；有机硅部分关键技术攻克行业技术瓶颈，综合实力达到国内先进水平；磷矿选矿技术

取得突破性进展，中低品位磷矿利用水平迈上新台阶。

#### 湖北宜化（000422）

**公司具备规模优势。**公司专注于化肥、化工产品及煤炭的生产与销售，是亚洲最大、全球第二的季戊四醇生产企业，主要产品磷铵、尿素、聚氯乙烯的产能均位于行业前列，旗下新疆宜化露天煤矿单矿产能位居国内前列，具备规模优势。

**具备区位优势。**公司在磷资源富集地区宜昌及周边地区松滋设立磷酸二铵生产基地，充分发挥长江黄金水道优势。在内蒙古、新疆、青海等西部地区设立生产基地，当地煤、电、天然气资源丰富，原材料价格相对低廉，有助于提高公司产品的市场竞争力。

**公司重视技术攻关与成果转化。**公司开展技术攻关，陆续开发、引进、应用多项先进技术。截至 2025 年年末，公司拥有专利 539 项，覆盖各主要业务板块。公司加速技术成果转化，并以终端市场为导向，开展新产品研发，为公司高质量发展培育新的利润增长点。

#### 川恒股份（002895）

**公司磷矿资源丰富，**公司控股子公司福麟矿业拥有小坝磷矿、新桥磷矿及鸡公岭磷矿，控股子公司黔源地勘拥有老寨子磷矿，参股公司天一矿业拥有老虎洞磷矿。稳定的磷矿石供应有利于公司在生产成本、产品品质稳定性等方面提升市场竞争力。

**具备品牌知名度。**在国内市场，公司“小太子”牌饲料级磷酸二氢钙的市场占有率已多年稳居行业首位。在国外市场，公司自 2013 年起致力于推广出口产品品牌“Chanphos”，“Chanphos”饲料级磷酸二氢钙在亚太地区已成为行业知名品牌。

**依托自身的半水磷酸技术优势，**公司采用半水磷酸制造饲料级磷酸二氢钙，技术水平处于国内领先水平。公司的饲料级磷酸二氢钙生产流程无需经过磷酸浓缩、干法反应或半成品陈化等步骤，不产生肥料级磷酸氢钙（白肥）和母液水，磷收率可以达到 95% 以上，生产效率高、产品质量好、能耗较低。

## 4. 风险提示

（1）政策推进不及预期：目前我国鼓励提高磷矿开采和初级磷化学品生产集中度，推动上下游协同发展，并制定了系列政策。若相关政策在未来出现重大不利变化，一定程度上可能对磷矿公司造成不利影响。

（2）市场竞争加剧风险：磷矿行业存在众多企业，头部企业凭借资源禀赋优势占据市场份额，可能对中小企业造成不利影响。未来磷矿行业可能面临市场竞争加剧风险。

（3）产品价格波动风险：磷矿公司的主要产品为磷矿等。产品价格大幅波动可能会对磷矿公司的业绩造成直接影响。

(4) 安全生产风险：磷矿公司的部分产品属于危险化学品，在生产环节可能面临多重风险。若发生安全事故，公司的生产经营将受到影响。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn