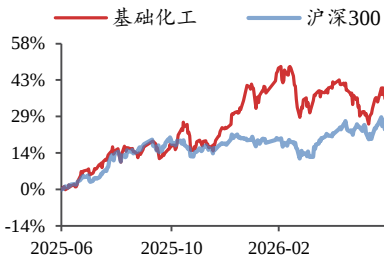


基础化工

2026 年 06 月 28 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《国家发改委印发《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》，化工供给有望重构，盈利中枢有望长期抬升——行业周报》-2026.6.20

《5 月国内出口金额同环比增长，伊朗公布伊美谅解备忘录，建议加配化工板块——行业周报》-2026.6.14

《战略资源+新能源双轮驱动，磷化工迎来需求结构重塑、新旧动能加速转换——行业深度报告》-2026.6.9

高纯磷及磷系半导体材料助力磷化工估值提升

——行业点评报告

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

徐正凤（分析师）

xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790524070005

● 高纯磷及磷系半导体材料赋能，磷化工迎来估值提升、新旧动能加速转换

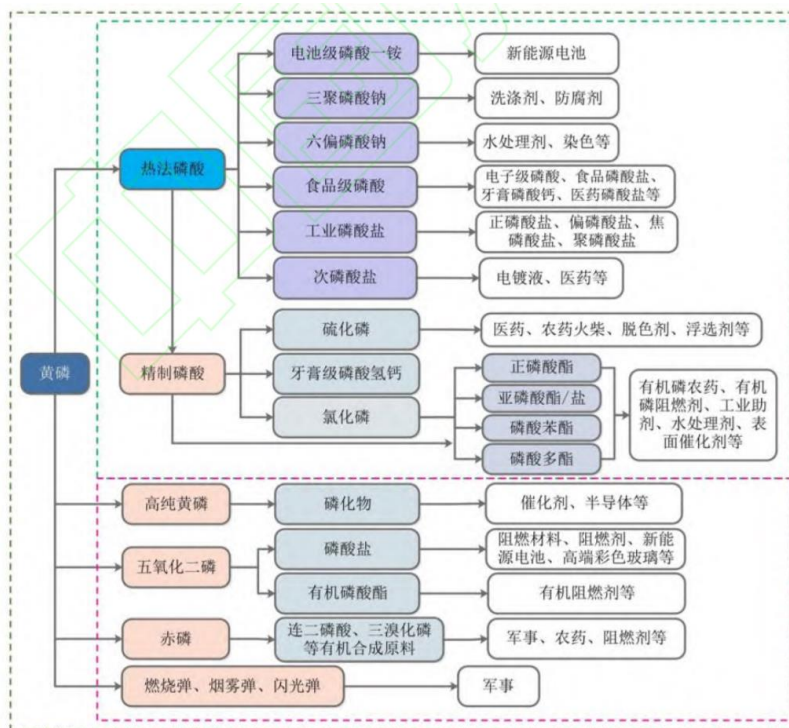
合成磷化物磷化铟 InP、磷化镓 GaP、磷化铝 AlP、磷化锌 Zn₃P₂、磷化钙 Ca₃P₂、磷砷化镓 AlGaAsP、磷砷化镓 InGaAsP、磷砷化镓 GaAsP 等属于化合物半导体，广泛应用于集成电路、太阳能电池、晶体硅、半导体、液晶显示、光纤预制棒和光化学等领域。在集成电路制造过程中，掺杂是在硅片规定的区域内引入所需杂质（如磷、硼等），并达到数量可控、分布符合要求的目的，以实现半导体电学特性的改变，上述磷化物也是集成电路掺杂的固态磷源。磷化铟是由铟与磷组成的 III-V 族化合物半导体，属于第二代半导体材料，核心优势在于高频性能与发光能力，可同时实现高速发光与高速调制，是高速光模块的核心材料。磷化铟生产需要 7N 级（纯度 99.99999%）以上高纯铟和高纯红磷。磷元素晶体为简单立方晶胞，有黄磷（白磷）、红磷（赤磷）和黑磷（紫磷、金属磷）3 种同素异构体。红磷是一种复杂的高分子固态聚合物，为黄磷的聚合体。高纯红磷单体原料一般先以电炉法工艺制备工业级黄磷（纯度一般为 99.5%-99.8%），再经过除杂提纯净化，最终转化为高纯红磷原料。净化方法主要分为化学净化法和物理净化法，国内高纯红磷典型的 2 种工艺均是以多种除杂工艺相结合的方法：（1）工业级黄磷→吸附→过滤→酸洗→蒸馏→精制黄磷→区域提纯→红磷转化→高纯红磷；（2）工业级黄磷→酸洗→氯化三氯化磷→精馏提纯→还原→红磷转化→高纯红磷，采用该技术的工业化高纯红磷装置已经在云南楚雄川至电子材料有限公司投产。我们认为，国内半导体、动力电池等领域对高纯红磷需求持续攀升，7N 级以上高纯红磷长期依赖从日本和德国进口，亟待实现国产替代，高纯磷、磷系半导体材料等新兴产业发展助力磷化工迎来估值提升、新旧动能加速转换。

● 相关标的：兴发集团、兴福电子、宿迁联盛等

兴发集团：公司为精细磷化工龙头，持有兴福电子 39.93% 股权，电子化学品、磷硫化学品技术先进。目前拥有黄磷产能约 17 万吨/年，掌握行业领先的黄磷纯化技术；黑磷已实现百公斤级连续化稳定生产；公司当前暂无磷化铟产能，已掌握磷化铟合成技术，满足磷化铟多晶及单晶工业化生产的技术要求。依托电子级黄磷和电子级磷烷的技术优势和产业链优势，磷化铟原材料电子级红磷小试验证进展顺利，有望实现“磷矿→高纯黄磷→电子级红磷→磷化铟多晶→单晶”一体化产业链。**（2）兴福电子：**公司主要产品涵盖电子级磷酸、电子级硫酸、电子级双氧水等通用湿电子化学品，以及蚀刻液、清洗剂等湿电子化学品。公司目前正在开展电子级高纯红磷的技术研发。**（3）宿迁联盛：**6 月 9 日公告拟与自然入股东朱蓉辉、汇智光芯共同设立合资公司从事磷化铟衬底的研发和生产销售，项目一期预期达到年生产 12 万片 4-6 英寸磷化铟衬底；二期依据一期进展和市场行情，产能产线扩充至 40 万片/年。【推荐标的】兴发集团等。【受益标的】云南锗业、兴福电子、宿迁联盛等。

● **风险提示：**技术迭代风险、下游需求不及预期、项目进展不及预期等。

附图 1：工业级黄磷经过除杂提纯净化，制备得到高纯磷及磷系半导体材料



资料来源：《“双碳”背景下热法黄磷生产技术研究现状及建议》（姚远等，2023）

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R4（中高风险），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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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 股市场基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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。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
710065
邮箱：research@kysec.cn