

兴发集团深度研究报告

草甘膦原药产能 23 万吨/年，规模居国内第一、全球第二

www.chyxxx.com



目录

一、兴发集团：精细磷产品门类最全、品种最多的企业之一	1
1、形成“资源为基础、精细化工为主导、关联相配套”的产业格局.....	1
2、股权结构呈混合特征，控制权稳定.....	1
3、业务覆盖从完整链条，产品门类最全、品种最多的企业之一.....	2
4、2026 年上半年营收、净利同比增长	4
5、费用管控稳健，研发投入持续加码.....	6
6、客户群体分散，前五大客户销售占比长期处于 10%左右低位	8
二、我国磷化工生产能力强，产品具有国际竞争力	10
1、磷化工是基础化学工业的重要分支.....	10
2、我国磷矿石储量位居全球第二.....	10
3、细分产品草甘膦：若无长期需求增量，上涨行情持续偏弱.....	12
三、洛阳钼业、中国化学、恒邦股份位居行业前列	15
1、四川省相关磷化工上市企业数量最多.....	15
2、相关上市企业营业收入呈现明显分层.....	16
四、发展趋势：正从传统农化加工迈向高端化、一体化新阶段 ..	17
1、资源与供给维度：战略属性重估，供给紧平衡格局长期延续.....	17
2、需求与结构维度：从“农业单轮”向“农业+新能源”双轮驱动转变..	17
3、技术与产业链维度：一体化与精细化并行，伴生资源价值加速释放..	17
4、政策与竞争维度：资源集中化加速，绿色转型与高端化成为主旋律..	18

一、兴发集团：精细磷产品门类最全、品种最多的企业之一

1、形成“资源为基础、精细化工为主导、关联相配套”的产业格局

兴发集团是国内磷化工行业门类最全、产业链最完整的龙头企业之一，依托湖北宜昌丰富的磷矿资源，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。

公司已于上海证券交易所主板挂牌上市，为A股单一上市平台，未发行H股；控股子公司湖北兴福电子材料股份有限公司（688545）于 2025 年 1 月在科创板独立挂牌，形成“A股主板+科创板”的双资本平台布局。

从发展脉络看，公司发展可概括为“资源筑基—技术突破—品类扩张—资本升级”四个阶段：从磷矿采选起步，持续突破湿法磷酸净化、电子化学品等关键工艺，产品由基础磷化工扩展至食品级、医药级、电子级等高附加值品类，并通过分拆兴福电子科创板上市实现资本升级。

兴发集团发展历程

时间	重要事件
1994 年 6 月	由湖北兴山县化工总厂等三家发起人定向募集设立
1996 年 12 月	更名为湖北兴发化工集团股份有限公司
1999 年 6 月	在上海证券交易所挂牌上市（股票代码 600141）
2000-2010 年	建成宜都、内蒙等产业基地，湿法磷酸净化、有机硅一体化项目相继落地，形成循环经济产业链
2025 年 1 月	控股子公司兴福电子（688545）登陆科创板，微电子新材料板块独立资本化
2025 年	实施员工持股计划（1,355 名核心骨干出资 2.65 亿元）；兴发转债提前赎回，总股本增至约 12.02 亿股

资料来源：智研咨询整理

2、股权结构呈混合特征，控制权稳定

截至 2025 年末，公司普通股股东总数为 45,807 户。股权结构呈现“地方

国资控股+民营重要股东+北向资金及各类机构” 的混合特征，控股股东为国有法人宜昌兴发集团，控制权稳定。

截至 2025 年公司前十名股东持股情况

序号	股东名称	持股数量 (股)	持股比例
1	宜昌兴发集团有限责任公司	221,310,965	20.06%
2	浙江金帆达生化股份有限公司	178,089,772	16.14%
3	香港中央结算有限公司	约 59,766,564	1.79%
4	钟兵	14,227,700	1.29%
5	兴发集团—2025 年员工持股计划	13,083,300	1.19%
6	泰康人寿—投连—创新动力	12,269,944	1.11%
7	农业银行—中证 500ETF	11,431,653	1.04%
8	中国人寿—传统—普通保险产品	9,242,722	0.84%
9	华泰证券—鹏华中证细分化工 ETF	9,240,471	0.84%
10	中国人民人寿—传统—普通保险产品	8,539,400	0.77%

资料来源：企查查、智研咨询整理

3、业务覆盖从完整链条，产品门类最全、品种最多的企业之一

公司业务覆盖从磷矿采选到精细化工、电子化学品、新能源材料的完整链条，现有食品级、医药级、电子级等 9 个门类 30 个系列 723 个品种，是全国精细磷产品门类最全、品种最多的企业之一。

主要产品线：（1）磷矿采选与矿山采选；（2）特种化学品（电子化学品、食品添加剂及油田/水处理/医药等助剂）；（3）肥料（磷酸一铵/二铵、复合肥）；（4）农药（草甘膦及副产品）；（5）有机硅系列；（6）新能源材料（磷酸铁、磷酸铁锂、磷酸二氢锂）；（7）商贸物流。

公司主要产品布局及应用领域

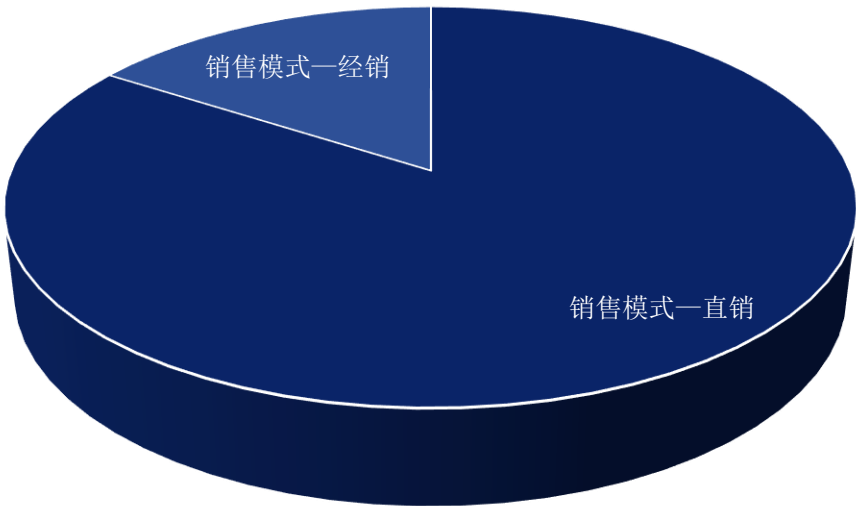
产品板块	细分品类	主要应用
磷矿采选	磷矿石（28%品位等）	磷化工原料，下游肥料、精细磷产品

农药	草甘膦及副产品	除草剂，农化领域
肥料	磷酸一铵/二铵、复合肥	农作物基础用肥
有机硅系列	硅橡胶、硅油、硅树脂等	建筑、电子、纺织、日化
特种化学品	电子级磷酸/硫酸/双氧水/氨水、 食品添加剂磷酸盐、二甲基亚砷	半导体/显示面板湿电子化学 品、食品/医药/水处理
新能源材料	磷酸铁、磷酸铁锂、磷酸二氢锂	动力电池、储能正极材料
商贸物流	化工品贸易与物流	供应链服务
产品板块	细分品类	主要应用
磷矿采选	磷矿石（28%品位等）	磷化工原料，下游肥料、精细 磷产品
农药	草甘膦及副产品	除草剂，农化领域

资料来源：公司年报、智研咨询整理

在经营模式上，公司采用“研发—制造—销售”一体化自营模式：以自有矿山与化工装置为依托，集资源开采、化工合成、深加工与销售于一体，并依托湖北三峡实验室及多家国家级、省级创新平台开展自主研发。销售以直销为主（2025年直销收入 242.79 亿元，占主营约 84%），经销为辅（46.05 亿元）；市场覆盖国内并辐射海外，全球营销平台遍布亚欧美非等 131 个国家和地区。

2025 年兴发集团销售模式



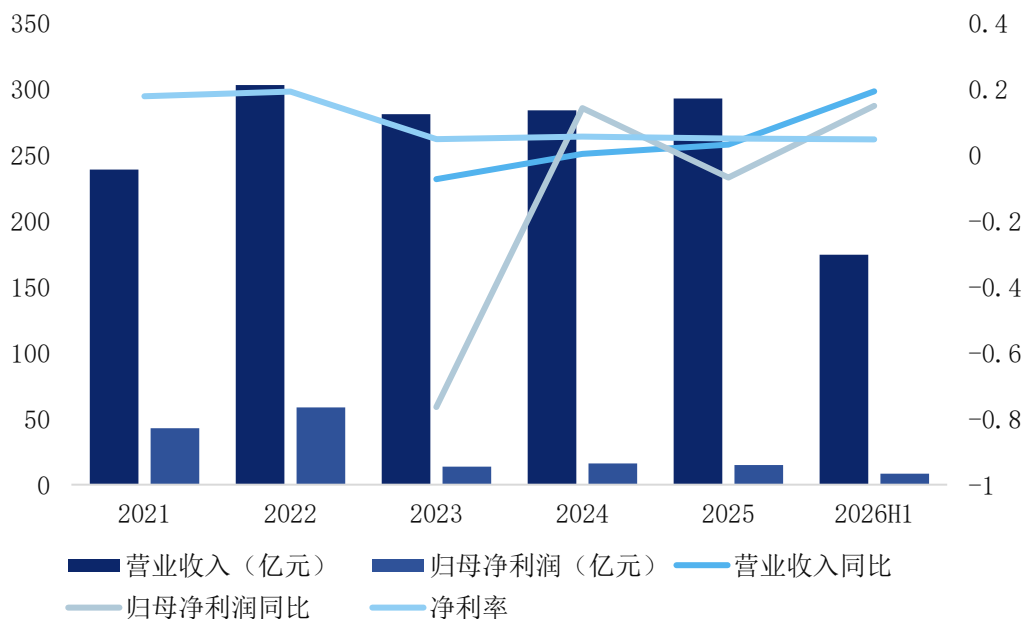
资料来源：公司公告、智研咨询整理

4、2026 年上半年营收、净利同比增长

受化工行业景气度与产品周期影响，公司营收在 2021—2022 年强景气阶段冲高后回落趋稳，2023 年盈利因行业下行显著承压，2024—2025 年随需求修复与新材料放量恢复稳健。2025 年实现营业收入 293.00 亿元（同比+3.18%），归母净利润 14.92 亿元（同比-6.83%）。

2021—2022 年营收与净利高增主要得益于化工强景气周期下草甘膦、有机硅、二甲基亚砷等产品价格大幅上涨；2023 年行业去库存、价格回落致盈利大幅下滑；2024—2025 年化工行业持续承压但公司发挥循环经济与资源自给优势保持稳健，2026 年上半年在农药、有机硅景气回暖及电子化学品等高端材料放量带动下，营收同比+19.37%、净利同比+14.97%。2021—2025 年营收 CAGR 约 5.2%。

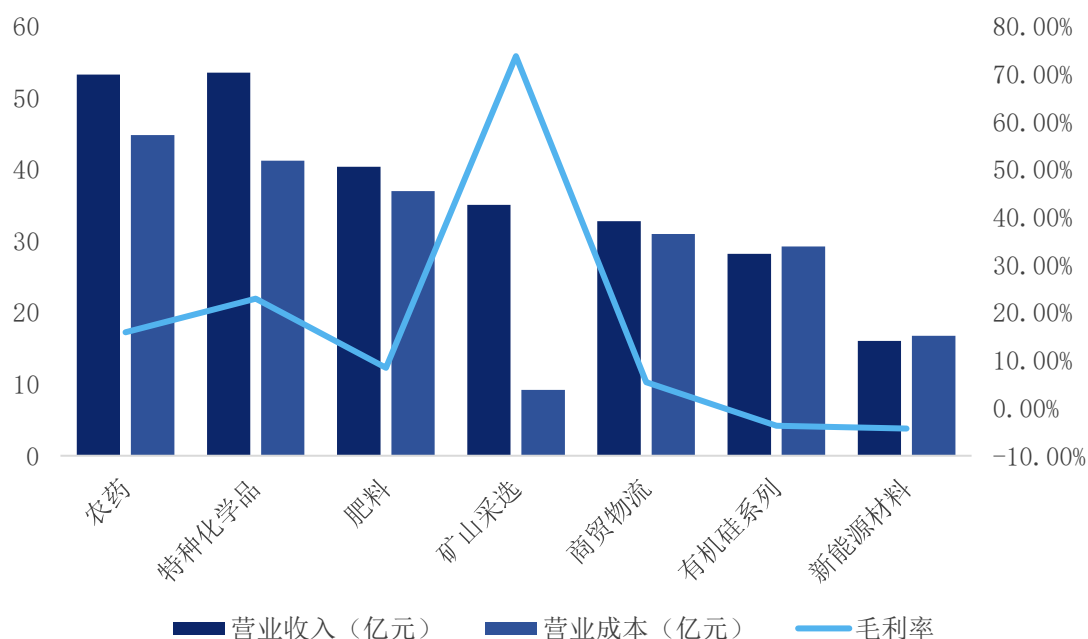
2021-2026 年 H1 兴发集团经营业绩



资料来源：公司公告、智研咨询整理

分产品看，农药与特种化学品为营收双支柱（各约 53 亿元）；矿山采选凭借自有磷矿资源毛利率高达 73.77%，是核心利润来源；有机硅系列与新能源材料受行业价格下行影响 2025 年毛利率为负，但新能源材料产销规模正快速放量（产量同比+31.93%），有望随需求修复改善盈利。

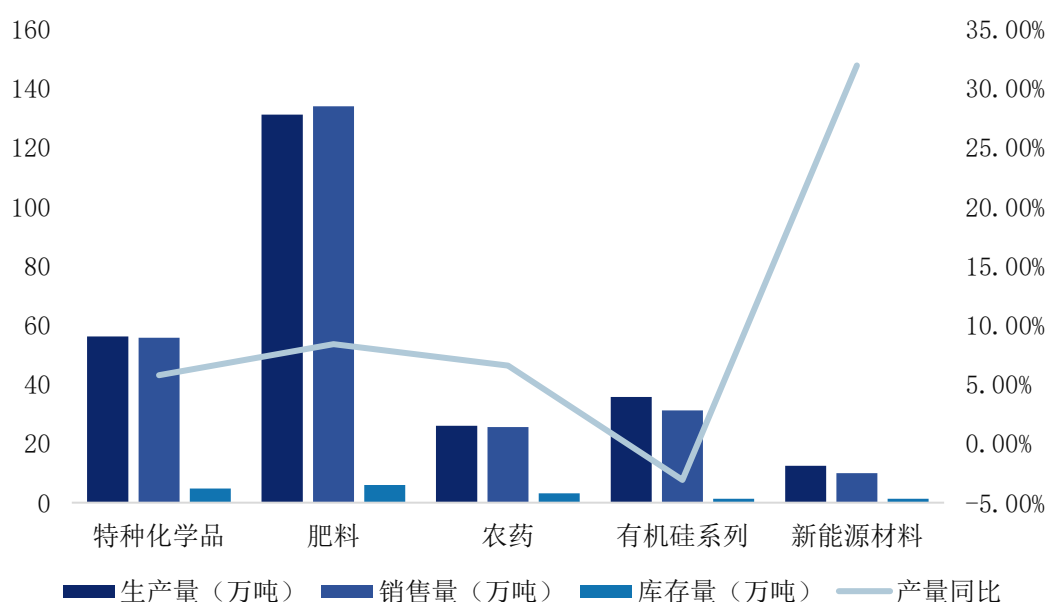
2025 年兴发集团分产品营业收入及毛利率情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

从产销量看，2025 年各板块产销基本匹配、库存合理；新能源材料产量同比+31.93%、销量快速释放，系新增产能逐步达产、规模效应显现。

2025 年兴发集团分产品产销量情况

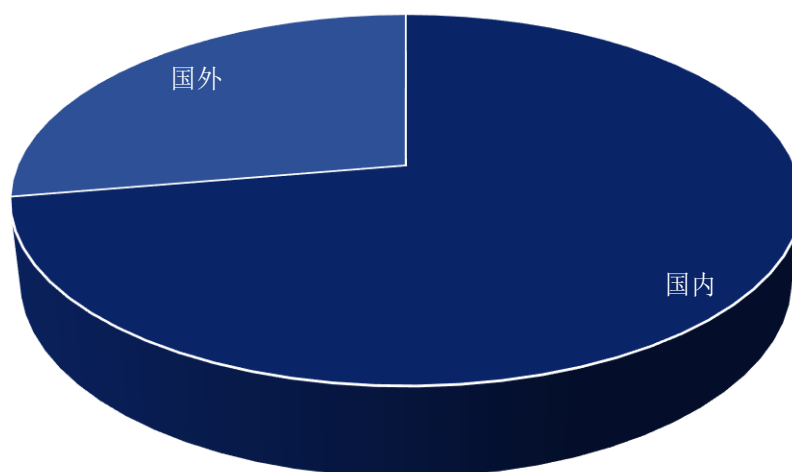


资料来源：公司公告、智研咨询整理

从收入地区分布看，公司收入以国内为主（约七成），国外占比约 27.7%，并

通过巴西、美国、德国、新加坡等海外营销平台及印尼生产基地持续推进国际化，与陶氏、联合利华、英特尔、SK 海力士、可口可乐等全球 500 强建立长期合作。

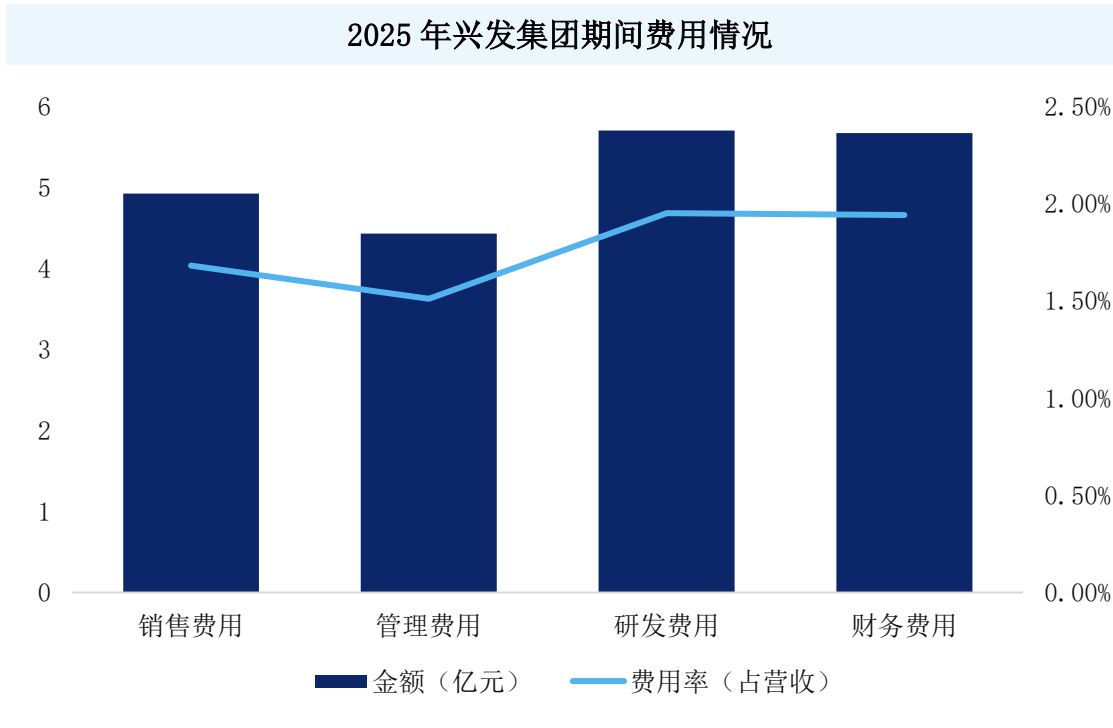
2025 年兴发集团主营业务收入地区分布情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

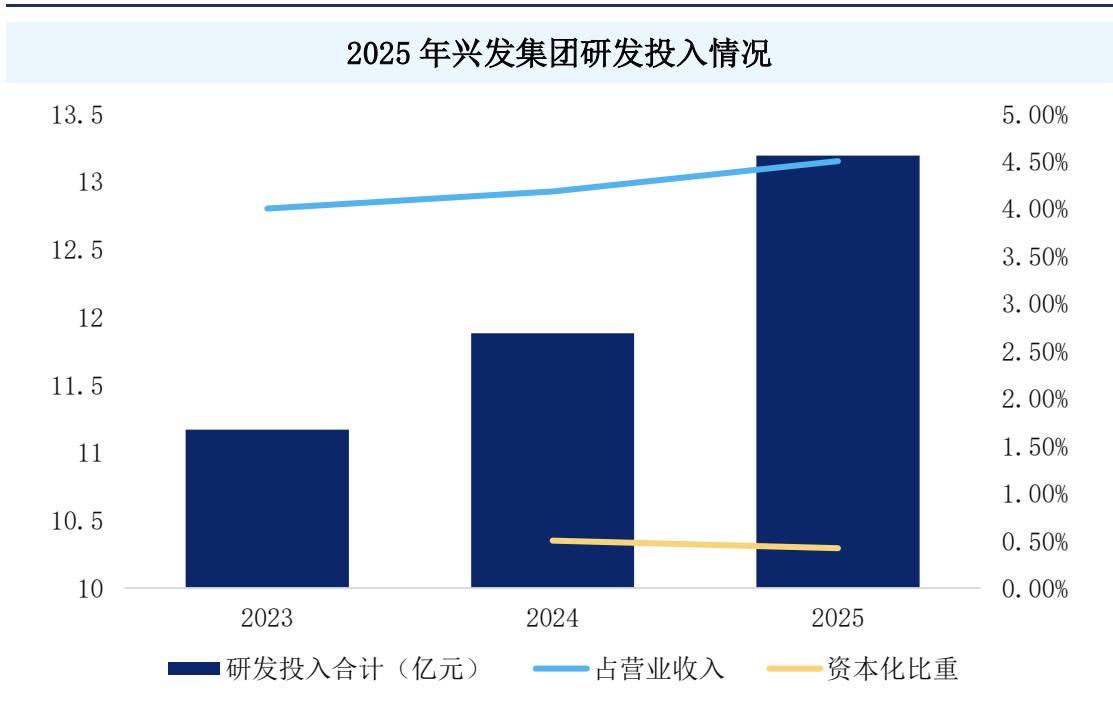
5、费用管控稳健，研发投入持续加码

公司费用管控稳健，2025 年销售费用因运输费计入营业成本而保持低位，整体期间费用率约 7%；研发投入持续加码，占营收比重稳定在 4%以上，为新材料与电子化学品突破提供支撑。



资料来源：公司公告、智研咨询整理

公司研发投入三年持续增长（11.17→11.88→13.19 亿元），2025 年费用化 13.14 亿元、资本化约 0.06 亿元；公司拥有国家级创新平台 3 个、省级 12 个，牵头组建的三峡实验室连续三年获湖北省实验室考核优秀。



资料来源：公司公告、智研咨询整理

在研项目方面，2025 年公司多项在研项目取得阶段性成果，布局涵盖半导

体、新能源、精细化工及前沿新材料领域：光刻胶用光引发剂制备技术打破国外垄断、实现国产替代；四代水平磷酸铁锂产品成功导入行业头部企业；乙烯法制乙硫醇国内首套产线试车成功、磷化氢尾气生产磷化剂系列项目一次性开车成功；黑磷制备技术实现单次百公斤级稳定制备，处于中试放大阶段；知识产权方面全年新增授权专利 344 件，累计达 1744 件，并主持或参与制定 2 项国际标准、117 项国家及行业团体标准，整体研发项目梯队化推进，多个项目实现产业化突破，技术壁垒持续夯实，仅黑磷这类前沿材料距离大规模商业化尚有距离，后续重点关注新项目产能爬坡与产品放量情况。连类芯片研发项目研发。预计总投入 6 亿元用于研发津逮®产品研发项目。

截至 2025 年末公司研发情况

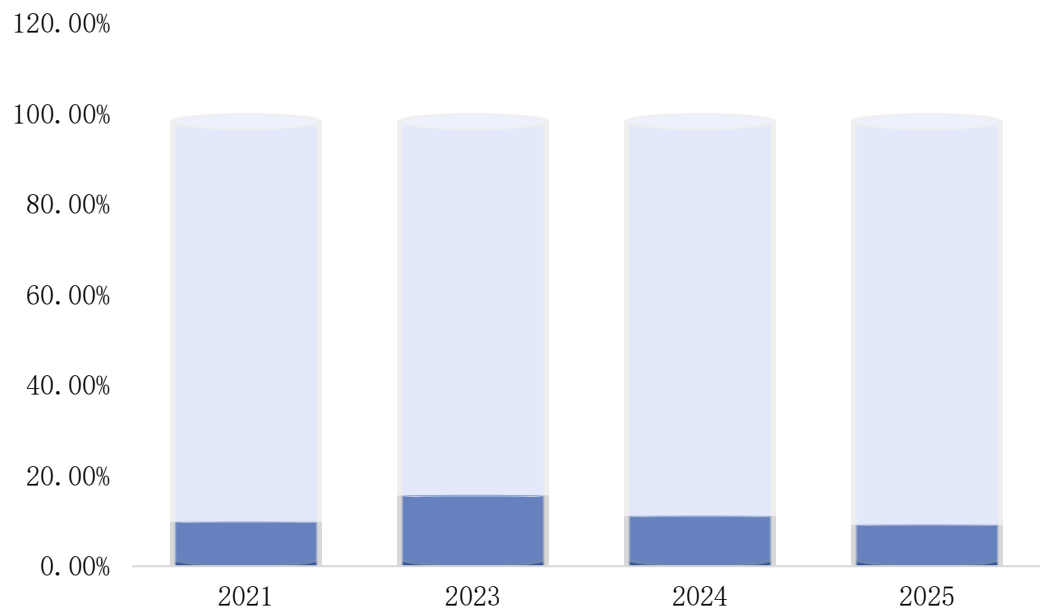
方向/项目	进展或阶段性成果
光刻胶用光引发剂制备技术	打破国外垄断，成功实现国产替代
磷酸铁锂	产品质量达四代水平，成功导入行业头部企业
乙烯法制乙硫醇	国内首套产线试车成功
磷化氢尾气生产磷化剂系列	项目一次性开车成功
黑磷制备	实现单次百公斤级稳定制备
知识产权	新增授权专利 344 件，累计 1,744 件；主持/参与制定国际 2 项、国家及行业团体标准 117 项

资料来源：公司公告、智研咨询整理

6、客户群体分散，前五大客户销售占比长期处于 10%左右低位

公司下游以农化、化工、电子、新能源等 B 端客户为主，客户群体分散，前五大客户销售占比长期处于 10%左右低位，对单一客户依赖度低，议价与抗风险能力较强。

2025 年公司前五大客户销售额占比情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

二、我国磷化工生产能力强，产品具有国际竞争力

1、磷化工是基础化学工业的重要分支

磷矿是指在经济上能被利用的磷酸盐类矿物的总称，是一种重要的化工矿物原料。磷化工属于资源类行业，是指以磷矿石为原料，通过化学方法将矿石中的磷元素加工成为产品的化工子行业。

磷化工是以磷矿石为主要原料，通过化学方法生产各类含磷产品的工业体系，是基础化学工业的重要分支。其产业链上游为磷矿开采，中游经湿法或热法工艺制得磷酸、黄磷等中间体，下游产品主要包括磷肥、农药、饲料磷酸钙盐、工业磷酸盐以及新能源材料（如磷酸铁锂）等，广泛应用于农业、食品、工业、电子及新能源领域。

磷化工主要生产工艺

磷化工湿法工艺

湿法工艺为用硫酸、硝酸或盐酸分解磷矿制得的磷酸统称为湿法磷酸

磷化工热法工艺

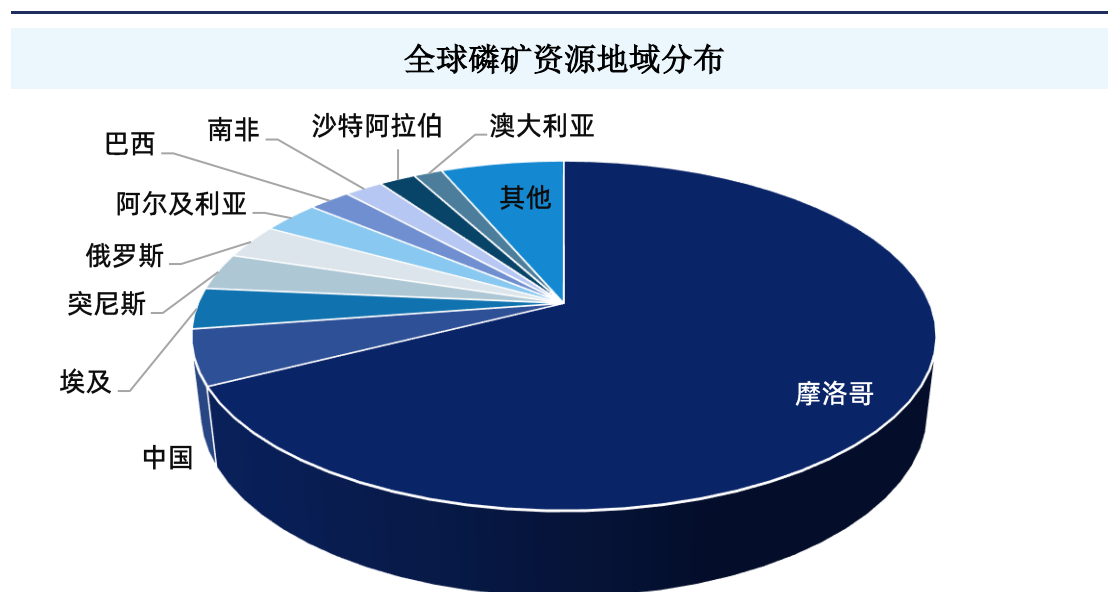
热法工艺为以黄磷为原料经氧化、水化等反应而制取的磷酸称为热法磷酸，再通过加工生成各类产品。

资料来源：智研咨询整理

2、我国磷矿石储量位居全球第二

磷矿石大多以磷酸盐形态赋存，属于不可再生资源，无法替代也不能循环复用。全球磷矿资源地域分布差异显著。据统计数据，全球磷矿石储量合计约 740

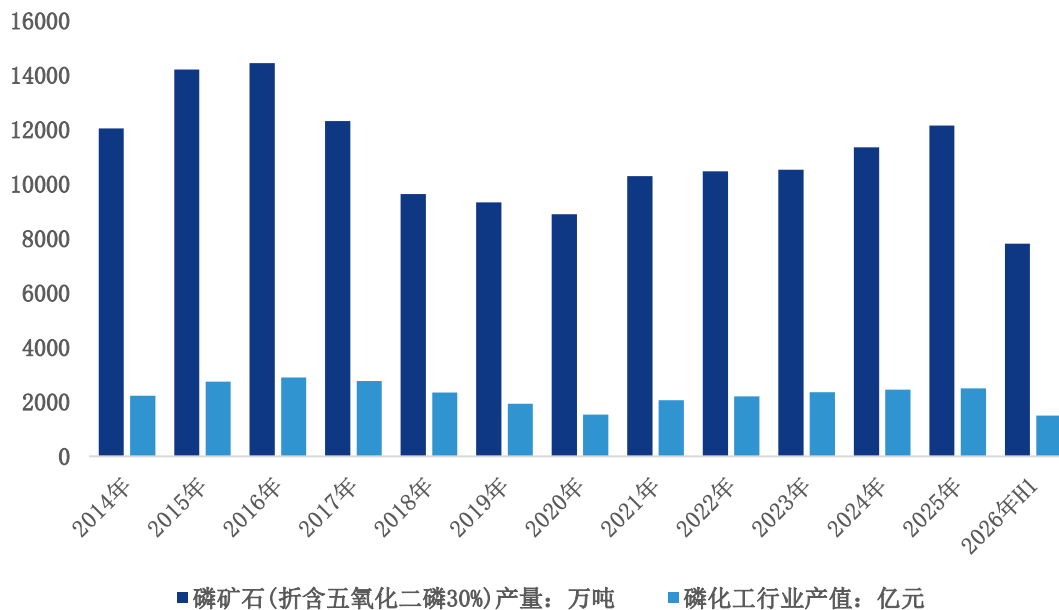
亿吨。其中摩洛哥独占 500 亿吨，占全球总量 67.6%；我国储量位居全球第二，约 38 亿吨，占比 5.1%。



资料来源：智研咨询整理

我国拥有世界上丰富的磷矿资源，储量居世界前列，磷矿石产量也位于全球前列。丰富的资源基础为磷化工产品的生产提供了坚实的基础。磷矿和磷化工行业在全球经济中占有重要地位，我国磷化工行业的生产能力庞大，涵盖了磷酸、磷酸盐、磷肥等多个产品门类，磷化工产品在国际市场上具有一定竞争力。据统计，2025 年，我国磷矿石产量为 12146.8 万吨，磷化工行业产值约 2500 亿元；2026 年上半年，我国磷矿石产量为 7816.5 万吨，磷化工行业产值约 1500 亿元。

中国磷矿石产量及磷化工行业产值



资料来源：智研咨询整理

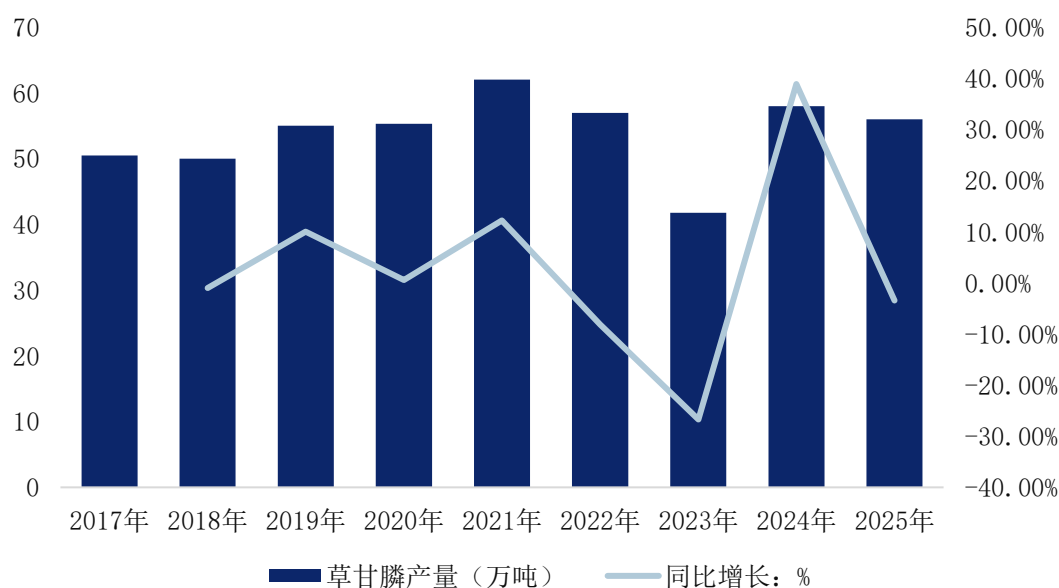
相关报告：智研咨询发布的《中国磷矿及磷化工行业市场运行格局及前景战略分析报告》

3、细分产品草甘膦：若无长期需求增量，上涨行情持续偏弱

草甘膦是磷化工产业链上重要的有机磷终端产品。草甘膦的生产以磷矿石为起点，经过多道工序制得。国内主流工艺路线中，黄磷是核心中间体，其成本在草甘膦原料总成本中占比显著。黄磷由磷矿石经高温电炉还原制得，随后进一步合成三氯化磷等中间体，最终用于生产草甘膦原药。因此，磷矿石的供应和价格直接决定了草甘膦的生产成本底线。

随着农业持续发展，市场对高效环保除草剂需求持续提升，草甘膦行业具备良好发展空间。自 2024 年起，国内草甘膦需求回暖、出口预期向好，海外订单逐步增加，下游制剂企业开工维持较好水平，行业库存压力得到缓解，带动市场行情修复、价格反弹。除出口端改善外，成本端与供给端因素也共同为草甘膦价格形成支撑。从国内产量变化来看，2017 - 2021 年国内草甘膦产量整体上行，2021 年达 62.05 万吨阶段高点；2022 年回落至 56.99 万吨，2023 年因价格下行、企业主动减产大幅降至 41.76 万吨的周期低谷；2024 年快速修复至 58 万吨，2025 年约 56 万吨。

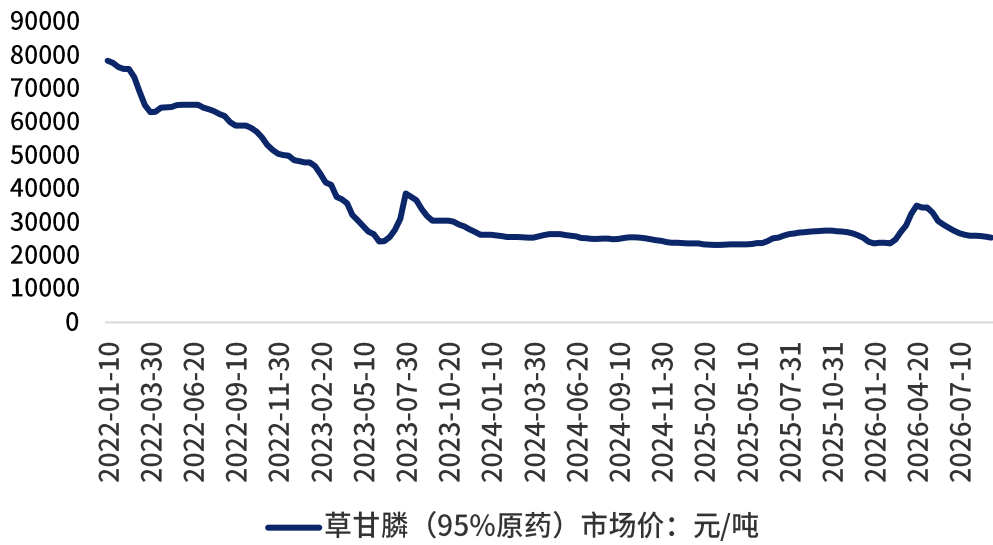
2017-2025 年中国草甘膦产量情况



资料来源：智研咨询整理

从市场价格走势来看，2022 年 1 月至 2026 年 9 月)，草甘膦价格呈现强周期性波动：2022 年初行情处于本轮周期高点 78500 元/吨，随后持续下行，至 2023 年 6 月跌至 24314.3 元/吨的阶段低位，跌幅显著；2023 年 7-8 月出现一波快速反弹，但缺乏需求支撑再度回落，2024 年至 2025 年上半年长期在 23000 - 27000 元/吨区间低位窄幅震荡筑底；2025 年 6 月至 10 月价格温和修复上行，年末再度回调；2026 年年初价格再度探底，3—4 月受供给收缩等因素推动快速冲高至 35000 元/吨，随后连续回落，至 2026 年 9 月 10 日报 25475 元/吨，重新回归近年底部中枢，整体来看草甘膦价格受供给端影响较大，底部阶段易出现脉冲式短期行情，但若无长期需求增量，上涨行情可持续性偏弱。

2022-2026 年中国草甘膦（95%原药）市场价走势



资料来源：智研咨询整理

三、洛阳钼业、中国化学、恒邦股份位居行业前列

1、四川省相关磷化工上市企业数量最多

我国磷化工行业在资源、技术和市场需求方面具有较强的竞争优势。从 A 股磷化工上市企业地域分布来看，四川省相关企业数量最多，山东省紧随其后，湖北、江苏并列第三。

磷化工行业 TOP30 上市企业情况

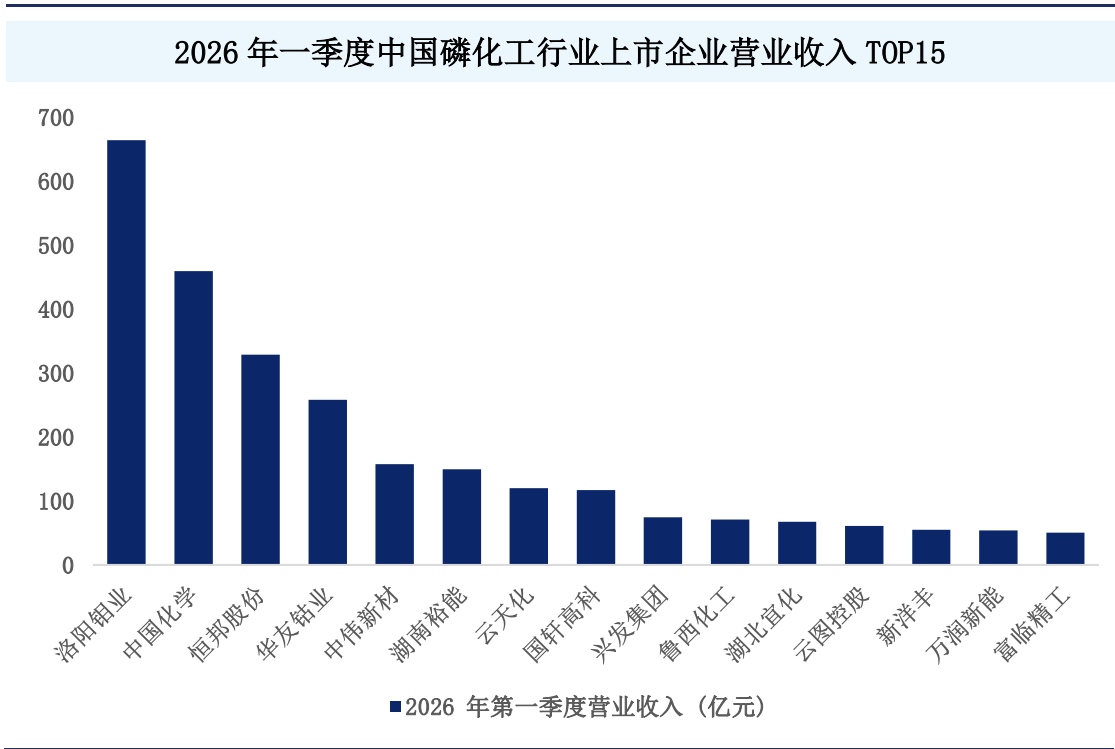
股票简称	省份	2026 年第一季度营业收入(亿元)
洛阳钼业	河南省	664.03
中国化学	北京市	459.31
恒邦股份	山东省	328.69
华友钴业	浙江省	258.04
中伟新材	贵州省	157.50
湖南裕能	湖南省	149.65
云天化	云南省	119.81
国轩高科	安徽省	117.08
兴发集团	湖北省	74.52
鲁西化工	山东省	71.14
湖北宜化	湖北省	67.56
云图控股	四川省	61.02
新洋丰	湖北省	55.00
万润新能	湖北省	53.80
富临精工	四川省	50.54
德方纳米	广东省	43.36
昊华科技	四川省	42.31
史丹利	山东省	40.60
辉隆股份	安徽省	38.73
天原股份	四川省	36.55
龙蟠科技	江苏省	34.97
金诚信	北京市	34.14
金正大	山东省	29.56
川发龙蟒	四川省	28.68
潞化科技	山西省	22.97
钛能化学	甘肃省	21.81
川金诺	云南省	21.00
雅克科技	江苏省	19.73

江山股份	江苏省	19.45
川恒股份	贵州省	18.24

资料来源：智研咨询整理

2、相关上市企业营业收入呈现明显分层

从上市企业营业收入来看，2026 年一季度营业收入呈现明显分层。洛阳钼业、中国化学、恒邦股份位居前列，体量显著领先；华友钴业、中伟新材、湖南裕能、云天化、国轩高科形成中等营收梯队；兴发集团、鲁西化工、湖北宜化等磷化工企业营收集集中在 50 - 75 亿元区间。



资料来源：智研咨询整理

四、发展趋势：正从传统农化加工迈向高端化、一体化新阶段

1、资源与供给维度：战略属性重估，供给紧平衡格局长期延续

高品位富矿储量稀缺，中低品位矿占比极高，且资源高度集中于少数省份。随着多年高强度开采，可采品位持续下降，开采难度和成本不断攀升。新建矿山从获取矿权到形成有效供给周期漫长，叠加环保约束和尾矿处理难题，实际产能释放往往低于预期。在保护性开采政策持续强化的背景下，磷矿石供给端面临刚性约束，供需紧平衡格局将长期延续，高品位矿石的稀缺性将进一步凸显，价格中枢有望长期维持高位运行。

2、需求与结构维度：从“农业单轮”向“农业+新能源”双轮驱动转变

磷化工行业的需求结构正在发生根本性重塑。传统磷肥作为基本盘，受全球粮食安全和高标准农田建设政策支撑，需求保持刚性稳定，但增长弹性有限，产品结构也在从传统大宗磷肥向水溶性、缓控释等功能性新型肥料升级。与此同时，新能源领域成为核心增长引擎，磷酸铁锂正极材料对磷化工产业链的拉动正在从根本上改变行业的客户结构和产品定义。工业级磷酸一铵从“肥料级产品的副产品”升级为“新能源材料的关键前驱体”，储能与动力电池需求的持续爆发使新能源用磷占比快速攀升。行业下游正从“农业主导”演变为“农业保底、新能源冲锋、高端材料突破”的立体化格局。

3、技术与产业链维度：一体化与精细化并行，伴生资源价值加速释放

产业链正在经历从“磷矿—磷酸—磷肥”的线性加工逻辑，向“磷矿—磷酸—磷肥/磷酸铁锂/精细磷化学品”的多元化价值网络演变。一方面，“采、选、加”一体化成为行业核心竞争壁垒，拥有矿化一体完整产业链的企业在成本控制和供应链安全方面具备显著优势，缺乏资源配套的中小企业生存空间持续被挤压。另一方面，精细磷化工向食品、医药、电子级高纯磷酸等高附加值领域深度延伸，

磷系阻燃剂、水处理剂、含磷医药中间体等细分赛道需求稳步扩张。更值得关注的是，磷矿中伴生的氟、硅、钙等元素正从过去的“废料”转变为新的价值来源，磷矿提氟技术使氟资源向六氟磷酸锂等高附加值氟基新材料转化成为可能，循环经济模式加速落地。

4、政策与竞争维度：资源集中化加速，绿色转型与高端化成为主旋律

政策层面，国家多部门联合出台磷资源高效高值利用实施方案，明确要求构建高端化、智能化、绿色化、融合化、集聚化的磷化工产业体系，推动行业从粗放开发向集约高效利用转变。地方政府明确支持磷矿石就地消化，配套深加工装置已成为获取矿权和扩产的隐性前提条件，龙头企业普遍压降磷矿石外售比例，将资源用于自身下游生产。竞争格局方面，行业集中度持续提升，资源、技术、资本加速向头部企业集聚，具备资源自给能力、工艺转化能力和一体化布局的龙头企业将主导行业竞争格局，简单加工型和低端产能面临加速出清。

智研咨询专注产业咨询十八年，是中国产业咨询领域专业服务机构，拥有国家统计局颁发的“涉外调查许可证”，是中国市场信息调查业协会会员单位。主要服务包含精品行研报告、市场地位证明、专项定制、贸易商情、竞争对手分析、可研报告、商业计划书、IPO 咨询、月度专题、专精特新申报、企业供应链、产业规划等。提供周报/月报/季报/年报等定期报告和定制数据，内容涵盖政策监测、企业动态、行业数据、企业排行、产品价格变化、投融资概览、市场机遇及风险分析等。

智研咨询业务范围

精品行研报告

- 能源电力
- 机械机电
- 信息产业
- 冶金矿产
- 电子仪表
- 通信产业
- 石油化工
- 更多……

定制报告

- 产业链深度研究
- 行业竞争格局研究
- 商业模式研究报告
- 市场专项研究报告
- 市场前景趋势研究
- 标杆企业战略精研
- 区域市场发展研究
- 其他定制研究报告

外贸商情报告

- 全球贸易数据
- 中国贸易情况
- 核心采购商挖掘
- 区域贸易拆解
- 贸易格局解析
- 风险潜力研判

可行性报告

- 政府立项可研报告
- 银行贷款可研报告
- 并购公司可研报告
- 上市募投可研报告
- 机构设置可研报告
- 项目市场可研报告
- 企业投资可研报告
- 战略新兴产业项目投资可行性报告

商业计划书

- 项目计划书
- 商业策划书
- 招商计划书
- 创业计划书
- 并购计划书
- 合作计划书
- 商业企划书
- 私募计划书

专精特新申报服务

- 行业地位证明
- 品牌实力证明
- 销售实力证明
- 技术领先证明
- 销量排名证明
- 市场占有率证明
- 市场份额证明
- 经济效益评估

市场&品牌认证服务

- 满意度认证
- 市场地位认证
- 品牌地位认证
- 开创者认证/证明
- 销量冠军认证
- 用户数量认证

企业供应链数据服务

- 企业上游供应商
- 企业经营数据
- 企业业务市占率
- 企业发展方向及战略
- 企业下游需求客户
- 企业行业分布
- 企业技术发展情况

专题报告

- 出海研究专题报告
- 产业链专题报告
- 客户名单专题报告
- 产业政策研究报告
- 技术研究专题报告
- 商用车专题报告
- 项目成本专题报告
- 问卷调查专题报告

智研咨询提供市场地位证明服务,包括首创者认证、市场份额认证、领先者认证、销量认证、技术领先认证、品牌影响力认证等,为全行业企业提供专业、合规、可追溯的第三方市场地位证明,成为企业强化品牌公信力、参与招投标、整合产业资源的有效佐证材料。

