



基础化工：磷矿石为什么今年这么缺？



1、安全生产手段继续关闭淘汰磷矿产能：2016~2017 年国家以查环保的手段使得国内磷矿产能及产量大幅下降，国内磷矿石进入供需平衡状态，2021 年起新修订的安全生产法强调坚持人民至上、生命至上，应急管理部以查安全的手段迫使部分中小安全生产不达标的产能进一步出清，进一步导致磷矿供需紧张。

2、龙头惜售：2021 年下半年开始主要磷矿龙头公司不再对外销售或者大幅降低了磷矿外卖量，同时还要采购部分中高品位磷矿，导致市场流通的磷矿量更加少。

3、国内磷矿贫化加速：国内磷矿资源储量大，但平均品位较低。目前各家磷矿产销量基本都是以磷矿实物量作为统计口径，但是实际上经过多年发展甚至是部分过度开采，高品位矿资源不断消耗，磷矿整体品位下降明显。

4、新能源需求中长期拉动磷矿新增需求：假设 2025 年磷酸铁锂需求量达到 250 万吨，对应需要消耗 1000~1250 万吨矿，边际上可能将拉动国内磷矿 10%以上需求，在磷矿供需已经紧平衡的状态下，中长期角度来看磷矿供应更变得更加紧张。

5、从未来新增产能来看，即使已经获得探矿权想要完成探转采的过程可能也需要 5 年以上时间，而从获得采矿证到完全形成产能可能还需要 2~4 年以上时间。

综上，我们认为磷矿石作为不可再生的战略性资源，经过过去几年的持续去产能国内已经进入寡头竞争格局，国内磷矿价格未来有望与国际价格逐步接轨，磷矿的资源属性有望得到重估，中长期新能源新增需求也将抬升磷矿价格中枢。

从业绩兑现上我们认为磷化工企业目前赚的是四部分的钱：

1、自有磷矿的企业，赚磷矿涨价的钱：磷矿价格自 2021 年下半年以来快速上涨，并一路创下新高，因此对于具有磷矿的企业来说，磷矿端的利润扩张明显。从单位市值产能来看，云天化和川恒股份受益磷矿涨价弹性较高，并且自给率较高。

2、磷肥国内价格基本不赚钱，赚国内外价差的钱，取决于各家出口能力：春耕后国内磷肥出口有望加速，因此我们认为在测算化肥涨价弹性的时候并不能简单用全部产能去进行计算而应该考虑各家出口能力，从这一点上我们更看好头部国企在二季度法检通过效率可能将会更高，有望赚到海内外价差，从弹性角度看好云天化、湖北宜化、兴发集团、中海石油化学（港股），以及受益重钙涨价弹性较大的川金诺。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41079

