

# 广发内参快讯

2018 年 09 月 21 日

## ★兴发集团(600141):主营业务量价齐升,看好 Q3 业绩增长-调研简报

### 分析与判断

公司是“矿电化一体”企业，全产业链优势突出

公司是国内拥有“矿电化一体”产业链的综合性磷化工企业，拥有磷矿-黄磷-磷酸-磷酸盐-磷肥的磷化工完整产业链。公司磷矿石储量 2.37 亿吨，处于探矿阶段的储量约 2.58 亿吨，产能 530 万吨/年；拥有水电站 31 座，总装机容量 16.9 万千瓦，电能自给率 50%，具有突出的成本优势；公司主要产能包括精细磷酸盐 18.25 万吨/年、磷铵 60 万吨/年、草甘膦 18 万吨/年、有机硅 20 万吨/年、氯碱 31 万吨/年以及电子级化学品 6 万吨/年。在磷矿石产能收缩的大背景下，公司靠近上游资源端，有利于原材料的稳定供应，同时能够充分获取磷化工全产业链利润。

环保趋紧磷矿产量收缩，三季度有望量价齐升

受安全环保监管趋严、磷矿供给侧改革等因素影响，公司 2018H1 磷矿石产量 181 万吨（Q1、Q2 分别为 53、128 万吨），同比下降 43%，导致单吨成本大幅上升。

虽然 17 年底公司对磷矿石提价 30 元/吨，但成本上升幅度仍高于售价上升幅度，磷矿石业务利润同比仍出现下滑。公司 7 月初对 27%品位以下磷矿涨价 30 元/吨，下游厂商已经接受，同时公司 18Q3 磷矿石满负荷开采，预计产量环比有小幅提升。

草甘膦技改完毕，三季度利润有望大幅增长

公司今年 3 月份收购内蒙腾龙 100%股权，现有国内最大的草甘膦产能 18 万吨/年（泰盛化工/内蒙腾龙分别为 13/5 万吨/年），2018H1 泰盛+腾龙产量为 5.3 万吨，2017H1 泰盛产量为 6.9 万吨，主要由于上半年泰盛技改导致开工率下降。目前泰盛满负荷开工，内蒙腾龙由于天然气短缺开工率在七成左右，预计 18Q3 产量将超过 4 万吨。同时 18Q3 单吨净利较 18H1 上升 1000 元以上，草甘膦业务

下半年整体呈现量价齐升态势。

有机硅均价中枢上涨，利润空间依然可观

公司有机硅产能 20 万吨/年，目前在建的有机硅技改工程计划 2020 年 6 月投产，投产后产能达 36 万吨/年。目前 DMC 市场报价在 31000-32000 元/吨，较 8 月中旬回落 3000 元/吨左右，主要由于下游市场被其他同类产品替代，整体需求较弱，体现出旺季不旺。公司 DMC18Q3 均价在 33000 元/吨左右，单吨净利可达 12000-13000 元/吨，均较 18H1 有所上升，利润空间依然可观。

投资建议

我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.90/1.00/1.13 元，对应 PE 分别为 12.4/11.2/9.9X，参考申万化工指数 17.2X 动态 PE，维持“推荐”评级。

风险提示：

原材料价格大幅上涨，磷矿石、有机硅、草甘膦价格大幅下跌等。

原文来自：民生证券研报《兴发集团(600141)：主营业务量价齐升，看好 Q3 业绩增长-调研简报》，发布时间：20180920，作者：陶贻功

**【简评】：**兴发集团(600141)：公司是我国磷化工龙头企业，拥有磷化工完整产业链，技术成本领先，产业竞争能力强。公司旗下多类化工产品涨价明显，在量价齐升的同时，依然有上行空间，三季度营业利润收入有望大幅增长。给予“增持”评级，止损价 10.8 元。观点参考民生证券研报，发布时间：20180920，作者：陶贻功（投资顾问：陈雷，证书编号：S0260614020012）**【投资有风险，入市需谨慎】**

**重要声明：**本资讯中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证投资顾问作出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，资讯中所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。对非因我公司重大过失而产生的上述资讯内容错漏，以及投资者因依赖上述资讯进行投资决策而导致的财产损失，我公司不承担法律责任。未经我公司同意，任何人不得对本资讯进行任何形式的发布、复制或进行有悖原意的删节和修改。