

香港文匯報訊（記者劉璇）民以食為天，在中國這樣一個農業大國，糧食生產和糧食安全的重要性不言而喻，農產豐收亦是控通脹穩民生的保證，因此「三農」問題繼續是今年「兩會」的重點，國家將投入逾萬二億元支持農業。化肥作為重要的農業生產資料，隨着春耕展開，市場又將迎來一輪需求高潮。作為投資者，可以在一眾化肥股中「尋寶」。

### 化肥行業相關優惠政策

優惠一：減免增值稅

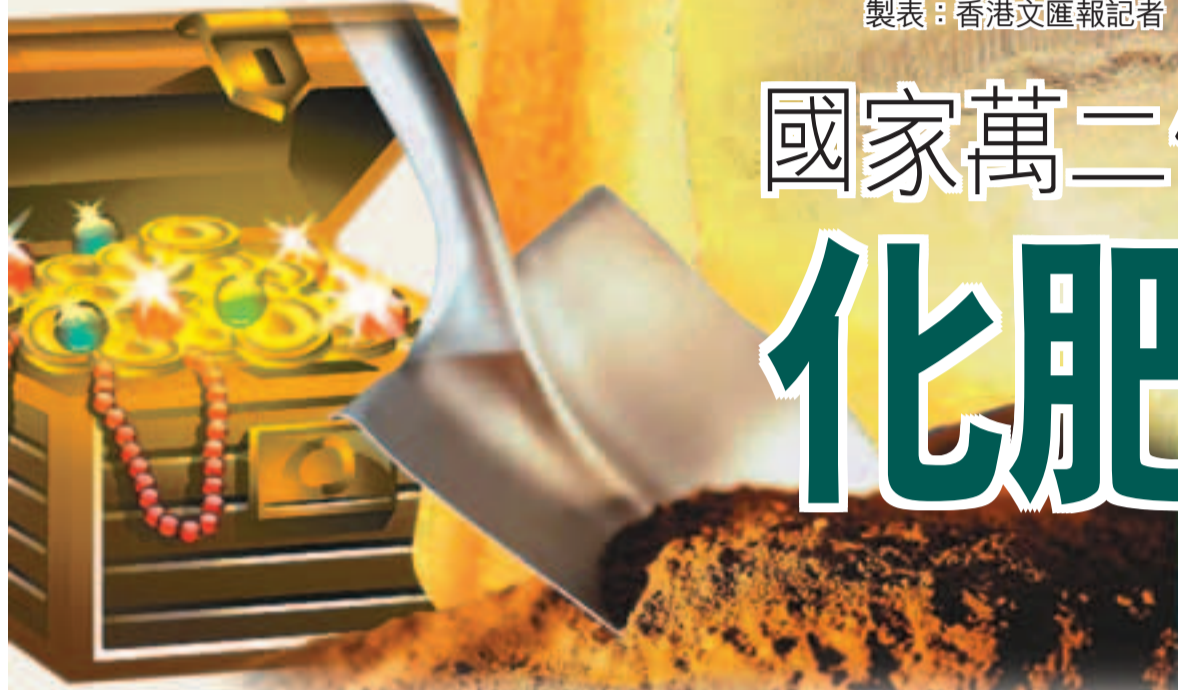
優惠二：電價補貼

優惠三：鐵路運費減半

製表：香港文匯報記者 劉璇

## 國家萬二億撐「三農」 促生產保民生

# 化肥股有寶



在糧食產量連續「8連增」之後，面對經濟增長速度放緩以及物價上漲壓力並行的形勢下，「三農」問題依然是今年兩會的重點。在今年兩會上，農業部部長韓長賦表示，今年繼續保持糧食生產穩定發展，爭取穩定產量在1.05萬億斤以上，千方百計促進農民繼續增收，爭取增幅保持在7.5%以上。

### 冀穩產1萬億斤 農民增收7.5%

有資料顯示，繼2004年國務院開始逐步實行減徵或免徵農業稅的惠農政策，全國農民因此每年減輕負擔1,335億元（人民幣，下同）後，每年財政對三農的投入亦越來越多，去年中央財政對三農的投入首次超過1萬億元，近日兩會期間，政府工作報告提出，2012年財政用於三農的投入擬安排12,287億元，比上年增加1,868億元或17.92%。

根據建銀國際報告指出，耕地面積有限和人口增長將加劇食品供求不平衡。維持社會穩定和扶持農村家庭依然是政府工作的重點。整體供應趨勢依然緊張，「十二五」規劃已經重申其提高糧食產量和加速中國農民收入增長的目標，該行相信，未來對農業扶持的力度仍將加大。同時預計，除財政投入外，將會有更多的扶持性財政政策於今年上半年出台，可能包括針對低收入家庭的家電補貼等政策。

### 糧產對化肥依賴程度日增

有市場人士對本報表示，增加糧食生產單位產

產，提高農民生產的積極性對保證糧食生產起重要保障作用。其中，化肥作為重要的農業生產資料，可以幫助糧食增加單位畝產。因此，糧食生產對化肥的依賴程度越來越高，也令化肥行業自然成為三農政策的受益行業。2010年，全國使用化肥量達到5,460萬噸，該市場人士表示，隨着城市化建設進程的推進，對糧食需求越發旺盛，市場預計未來行業需求以每年4%-5%的穩定速度增長。

### 化肥一季度有望量價齊升

該市場人士指出，化肥行業的產業周期一般來說5年為一個周期。2003年-2008年期間，行業業績和盈利都較為理想，但自2008年後，產業進入下坡階段，在未來的3至5年，化肥行業將進入復甦增長時期。這一復甦主要受剛性需求、城市化進程以及政策扶持等支撐。從國家對三農財政投入不斷加大，「十二五」規劃對化肥行業的行業整合促進了大中小型公司未來的市場份額，到中央一號文件對水利設施的改善和現代科技農業的鼓勵等，都對化肥行業的持續發展提供了支持。

近期，隨着春耕季節的來臨，化肥行業的剛性需求的小高潮再一次顯現。前期較低的化肥社會庫存將利好1季度的化肥需求，氮肥在成本支撐下首先拉開上漲的序幕，而複合肥、磷肥亦出現上漲跡象，市場預計，一季度的化肥有望出現量價齊升的趨勢。

方配藥；接下來合理施肥，就是在農業科技人員指導下科學使用配方肥。因為土壤中所包含的營養元素，都是農作物生長發育所必需的，當土壤營養供應不足時，就需要依靠施肥來補充，以達到供肥和農作物需肥的平衡。

除了測土配方施肥外，緩釋化肥亦是新科技化肥的一種。即是根據作物生長特性設計的包裹型肥料，能在土壤中隨作物在不同時期所需要的肥料緩慢釋放，幫助作物在不同生長期得到不同的營養補充，從而減少了施肥的次數和肥料的揮發損失。緩釋化肥因其科技性，被稱為21世紀的肥料。 ■香港文匯報記者 劉璇

## 業界：今年尿素價料略升



心連心化肥公司董事長兼首席執行官劉興旭。

香港文匯報記者劉璇攝

香港文匯報訊（記者劉璇）心連心化肥（1866）公司董事長兼首席執行官劉興旭在接受本報專訪時表示，公司今年首兩月因春耕帶來的小旺季，尿素價格每噸按年有單位數的增長，去年尿素平均價格為每噸2,062元，去年第一季度的平均售價約為每噸1,900元。同時他預計，今年尿素的平均價格將呈穩中略升的上升趨勢。

### 西北地區對肥料需求潛力大

劉興旭解釋，尿素屬於資源類產品，國家對於三農每年增加的財政投資使得農業的基礎地位得到鞏固，農民的購買力亦隨之增強，因此對化肥價格的上揚提供支持。目前中國使用化肥呈現不均現象，他表示，南方施肥的量相對充裕，但西北地區因為經濟落後，農民沒有更多的資金用於購買肥料，當國家在三農問題上的投資加強時，這個地區的農民便有相對寬裕的資金去購買肥料，達到提高單位畝產，增加農民收入的目的。

### 煤炭價漲導致尿素業60%虧損

劉興旭續說，由於2010年第3、4季度和2011年上半年，差不多1年的時間中，尿素行業受到煤炭價格突然猛漲的衝擊，使得整個行業成本大幅度提高，因為尿素的主要原材料是煤炭，佔成本的近60%，但是下游糧食價格又受到國家控制，在這期間農民對尿素持觀望態度，尿素價格上不去，但煤炭價格又在上漲就導致了尿素行業虧損面達到60%，開工率只有70%，令供應量減少，因此2011年內地尿素全年平均價格同比上漲25.0%，尤其是第3季度。但心連心於2011年依然錄得純利近25%的升幅，同時，他預

測，今年尿素價格將呈穩中略升。全國尿素每年產量達到約5,500萬噸，複合肥為5,000萬噸，其中，心連心公司的尿素和複合肥分別佔其中的130萬噸和40萬噸，現時尿素的市場佔有率只有2.4%，複合肥還不到1%，未來市場發展潛力巨大。公司將投資29億元人民幣建設新的產量為80萬噸的尿素生產線，計劃在2013年下半年建成，將原本130萬噸產量提升至210萬噸，將市佔率由2.4%提高至約4%；複合肥方面公司今年將產能由40萬噸提高到70萬噸，市佔率亦隨之約1.5%，計劃到2013年，複合肥產量將增加到100萬噸。

### 籲盡早取消電價補貼政策

劉興旭表示，公司是全國以煤為生產原料的尿素生產企業中，煤電消耗最低的企業，而煤電的消耗在成本中佔比達到75%，在公司去年收購新疆煤礦後，能夠進一步幫助控制成本，從而促進毛利率。對於中央發佈的一號文件，劉興旭認為為行業整合提供了有利條件，淘汰規模小的企業。但他亦表示，現行政策中補貼電價的優惠政策，即每度用電補貼1毛錢的政策是在補充落後產能，建議盡早取消該項優惠政策，儘管短期會對公司毛利造成影響，但長遠而言亦有利於行業整體市場化。

### 中國心連心化肥業績表

人民幣 (百萬元)	2010年度	2011年度	同比變幅 (%)
銷售收入	2,851	3,688	+29
銷售成本	(2,487)	(3,182)	+28
毛利	364	506	+39
除稅前盈利	176	225	+28
所得稅開支	(31)	(44)	+41
淨利潤	145	181	+25

製表：香港文匯報記者 劉璇

## 測土配方施肥

人生病去醫院看病，醫生會先檢查化驗作出診斷，再根據病情開出藥方，所謂「對症下藥」。時代進步，科技進步，化肥的科技技術亦隨之進步。對不同的耕地，也要有不同的藥方，這在現代化肥中，叫做測土配方施肥。

測土，即是為土壤測定養分含量；配方，則是經過對土壤的養分診斷，分析作物需肥規律，確定施用肥料的種類，按照耕地需要的營養開出藥方、按

## 惠農政策 化肥股料受追捧

香港文匯報訊（記者劉璇）隨着政府對農業的財政投入越來越多，農民收入逐步提升，可用於農業生產資料的消費能力亦隨之提高，AMTD證券業務部總經理鄧聲興預計，化肥股板塊或隨兩會利好政策支持，股價或有15%的增幅，但同時由於化肥價格亦因國家為保護農民而受政策的限制，有加價的斷臂，因此不會因為兩會政策出現類似家電和汽車板塊股價大幅攀升的情況。

### 中化主銷鉀肥惜難隨意加價

■中化化肥（0297）：鄧聲興建議，投資者可在2.1元買進，目標價3元。中化化肥是內地最大的鉀肥代理商，網絡龐大，但因為中國鉀肥主要依靠進口，其原材料價格隨國外價格變化，但受國內價格限制，不能隨意加價，影響其銷售。但亦有分析師指出，鉀肥在中國具有稀缺性，現時中國鉀肥產能自給力已超過50%。正因為中國是最大的鉀肥進口商，在國際市場有一定話語權，加上目前國際鉀肥供應商庫存壓力加大，導致與國外談判議價能力提高。

中化加大了對上游的獲取力度，將過去以分銷為主的模式向上下游一體化發展，可以起到協同效應。此外，中化化肥持有A股鹽湖股份（00792）（國內最大的鉀肥生產商）9%的股權，在鉀肥的量和成本方面都有優勢。其母公司中化集團同時持有該公司15%股權，為避免同業競爭，未來母公司持有的股權有希望注入中化化肥。

### 中海石油化學毛利率達30%

■中海石油化學（3983）：鄧聲興建議，投資者可於6元入手，上看8元。以天然氣為其氮肥主要原材料的中海石油化學，受惠於其母公司中海石油，天然氣的供應和價錢都有所保證。另有分析指出，中海石油化學在化肥板塊股價走勢較好，其毛利率在業內亦屬較高，達到約30%，但由於天然氣資源較為緊缺，政策支持將天然氣用於城市化建設，未來毛利率或會受到拖累。

### 心連心股份流動性過小

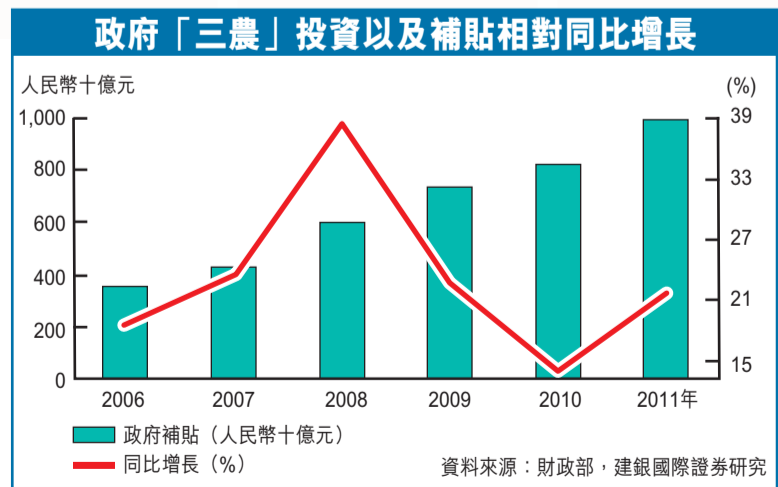
■心連心化肥（1866）：交銀國際建議目標價2.7元。有分析員表示，2011年內地尿素全年平均價

格同比上漲2成5，尤其是第三季度，需求旺季因素將尿素價格進一步推高至2,300多元/噸的水平。心連心是以煤炭為原材料的尿素生產企業，因其自行於新疆收購煤礦，能夠有效控制成本，進一步改善產品綜合毛利率。公司4期80萬噸尿素生產線將於2013年下半年進入試運營階段。但該股流動性過小，管理層亦已認識到該問題，若成功將新加坡的2.9億股成功轉至香港，相信短期會刺激股價。

### 今年至今化肥股股價表現

公司名稱	股票代碼	股價(元)	表現幅度(%)
中化化肥	0297	2.12	-2.75%
中海石油化學	3983	6.42	+9.18%
中國心連心化肥	1866	2.15	+8.04%
浩倫農科	1073	0.42	+40%
玖源集團	0827	0.139	+26.36%
世紀陽光	0509	0.248	+14.29%

製表：香港文匯報記者 劉璇



### 化肥股市盈率(PE)表

公司名稱	股票代碼	現時PE	2012市場預測PE
中化化肥	0297	26.56	9.743
中海石油化學	3983	20.86	9.790
中國心連心化肥	1866	10.41	10.00
浩倫農科	1073	2.19	N/A
玖源集團	0827	N/A	4.175
世紀陽光	0509	7.81	N/A

製表：香港文匯報記者 劉璇