

化学肥料制造业 (0103040310)

国内磷肥关税上调，国际磷肥价格大涨

郑屹 化工行业 研究员
电话: 020-87555888-698
eMail: zy21@gf.com.cn

国内磷肥关税上调，国际磷肥价格大涨

2 月 14 日国内公布了新的磷酸一铵、磷酸二铵出口暂定关税税率，自 2 月 15 日至 9 月 30 日税率提高至 35%；自 10 月 1 日至 12 月 31 日仍实行 20% 的税率。新税率公布后，国际磷肥价格开始了大幅上涨，平均涨幅达到了 100 美元/吨左右，最高价格已经达到 900 美元/吨。

国内磷肥价格仍有上涨空间

上周中国磷酸二铵也大幅上调了出口报价 (FOB)，由节前的 780 ~ 800 美元/吨，上调到目前的 880 ~ 900 美元/吨，按照 880 美元测算，征收 35% 的关税后折算成人民币价格为 4680 元/吨，企业自有出口出去费用后为 4530 元/吨，经销商出口价格则为 4480 元/吨，而目前国内的平均价格仅为 4100 元/吨左右，国内外磷肥价差再次拉大，再考虑到国内即将迎来春耕用肥旺季，预计国内磷肥价格仍将上涨。

财政部加大农业直补力度

考虑到近期化肥价格涨幅较大，经国务院批准，今年中央财政在去年 276 亿元补贴规模的基础上，新增 206 亿元农资综合直补资金，加上从粮食风险基金中预计列支的 151 亿元粮食直补资金，2008 年对种粮农民的两项直接补贴资金规模达到 633 亿元，全国平均每亩补贴达到 41 元，这将部分缓解化肥价格上涨带来的成本压力。

投资建议

在磷肥价格上涨的过程中，国内相关磷肥生产企业都会受益，建议投资者可重点关注六国化工、湖北宜化和云天化。同时，我们认为磷肥价格的上涨必将带动上游磷矿资源价格的上涨（近期国内磷矿价格出现小幅上涨，涨幅在 10% 左右），因此继续推荐兴发集团。

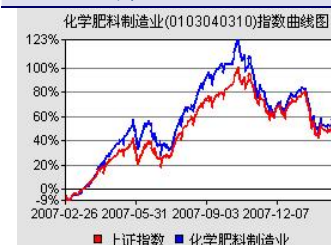
行业评级

买入

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-6.40%	-12.95%	55.03%
上证综指	-7.36%	-13.15%	45.75%

国内磷肥出口关税上调 国际磷肥价格上涨

2月14日国内公布了新的磷酸一铵、磷酸二铵出口暂定关税税率，自2月15日至9月30日税率提高到35%；自10月1日至12月31日仍实行20%的税率。新税率公布后，国际磷肥价格开始出现了大幅上涨。

据2月22日国际最新消息，2月份第三周，国际二铵市场价格已经逼近900美元大关，根据统计，波罗的海和中国的高端报价已经上调到了900美元。具体价格为：美国海湾 FOB 报价由上周的785-800美元上调到本周的840-850美元，低端上调55美元，高端上调50美元。突尼斯 FOB 报价为805-815美元，低端上调5美元，高端上调9美元。摩洛哥也做了上调，FOB 报价由上周的780美元上调到了本周的870-875美元，低端上调了90美元，高端上调了95美元。波罗的海本周最高报价900美元，低端报价850美元，高低端分别上调了140美元和90美元。中国本周也大幅上调了出厂报价，由节前的780-800美元，上调到了本周的880-900美元，高低端分别上调了100美元。

目前国际硫磺价格维持高位徘徊，国内磷矿石价格开始出现上涨的推动下，国内磷肥价格将受到成本支撑，而且根据最新国内磷肥出口价格880美元/吨计算，国内磷肥价格仍有10%左右的上涨空间。

图1 美国磷酸二铵价格

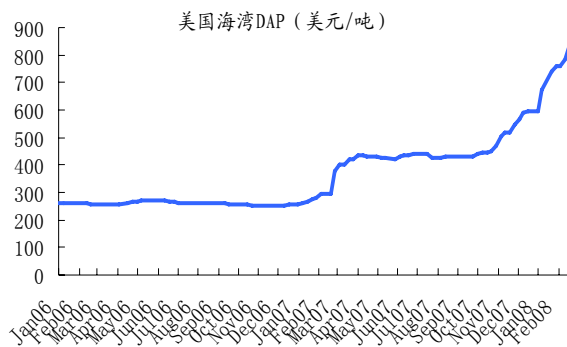
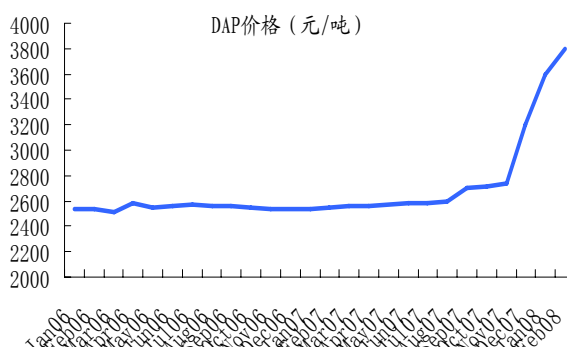


图2 国内磷酸二铵价格



数据来源：Bloomberg

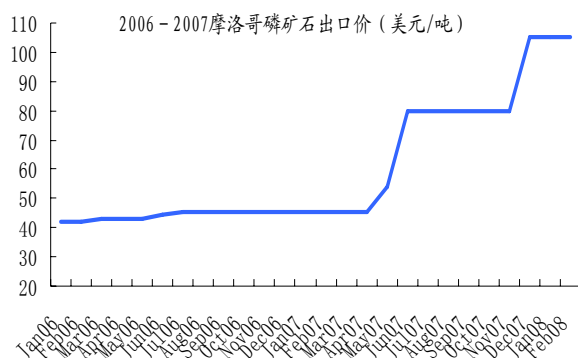
数据来源：石油与化学工业协会

表1 磷酸二铵国际市场价格大涨约100美元 (美元/吨)

地区	2月22日	2月15日	2月8日	2月1日	备注
美国海湾	840-850	785-800	760-785	760-765	(FOB 散装)
突尼斯	805-815	800-806	780-805	710-725	(FOB 散装)
摩洛哥	870-875	780	765-780	760-780	(FOB 散装)
波罗的海	850-900	760	740-760	740-760	(FOB 散装)
中国	880-900	780-800	780-800	750-780	(FOB 袋装)
约旦	460-470	460-470	460-470	460-470	(FOB 散装)

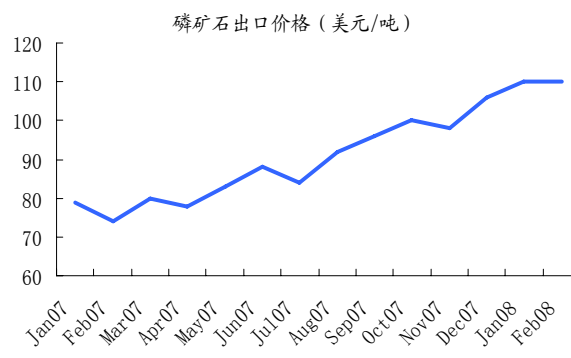
数据来源：中国资讯网

图3 摩洛哥磷矿石FOB价格



数据来源：中华商务网

图4 中国磷矿石FOB价格



数据来源：中华商务网

投资建议：看好拥有资源优势的磷化工企业

按目前价格计算，磷矿石和硫酸原料成本占磷酸二铵生产成本的70%左右，因此拥有磷矿资源的磷肥企业将成为此次磷肥价格上涨的最大受益者，看好拥有上游资源优势的磷肥生产企业。

在磷肥企业中，我们建议投资者关注六国化工、湖北宜化和云天化，另外我们还建议关注拥有磷矿资源的兴发集团。

其中，六国化工所处的安徽铜陵地区有大量的硫酸资源，当地的硫酸价格较低，而且公司还自产部分磷矿石，具有一定的成本优势；

湖北宜化目前拥有60万吨磷酸二铵产能（50%权益），同时公司所处的宜昌地区拥有丰富的磷矿资源，公司已经持有了江家墩矿业77%股权和殷家坪矿业30%的股权，公司磷矿资源值得我们关注；

云天化集团控制云南大部分的磷矿资源，目前集团拥有420万吨磷肥产能，未来集团将发展成为国内最大的磷矿——磷肥一体化生产企业，我们看好云天化集团整体上市后的发展潜力。

表2 相关磷化工公司估值比较

名称	股价		估值		备注
	2008-2-22	07E	08E	09E	
云天化	65.56	54.24	42.07	34.43	集团拥有 420 万吨磷肥产能
湖北宜化	31.28	47.35	29.73	21.12	60 万吨磷肥，50%权益
六国化工	20.78	48.01	29.95	26.10	100 万吨磷肥产能
兴发集团	32.81	93.40	35.22	24.19	1.5 亿吨磷矿储量，130 万吨产量
澄星股份	13.28	66.27	39.31	29.42	

数据来源：WIND资讯 广发证券发展研究中心

风险提示

磷肥的生产需要原料硫酸，国内硫酸大部分为硫磺制酸，而国内硫磺

资源不足，目前我国硫磺产量仅为100多万吨，而每年的消耗量已经超过1000万吨。如果国际硫磺价格继续上涨（目前最高价已经达到5000元/吨），将增加国内磷肥企业的成本压力，因此磷矿石、硫磺、磷肥价格波动是国内磷肥生产企业的最大风险。

附录：磷肥关税调整公告

海关总署公告2008年第8号

经国务院批准，自2008年2月15日至12月31日，对部分化肥产品出口关税税率进行调整。现公告如下：

一、调整磷酸氢二铵（税则号列：31053000）、磷酸二氢铵及磷酸二氢铵与磷酸氢二铵的混合物（税则号列：31054000）的出口暂定关税税率，自2月15日至9月30日税率提高至35%；自10月1日至12月31日仍实行20%的税率。

二、对部分含磷复合肥（税则号列：31052000、31055900、31056000）开征出口暂定关税，自2月15日至9月30日实行35%的税率；自10月1日至12月31日实行20%的税率。

特此公告。

二〇〇八年二月十四日

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

化学肥料制造业(0103040310)行情走势



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。