



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态
研究报告

2010 年 12 月 16 日

化工

研究部

关滨

分析员, SAC 执业证书编号: S0080210030004

guanbin@cicc.com.cn

高峰

分析员, SAC 执业证书编号: s0930209090222

gaozheng@cicc.com.cn

2011 年化肥关税新政出台, 政策面利空出尽

行业近况:

今日海关总署公布了 2011 年尿素和磷肥出口关税, 调整后的出口关税税率为:

尿素: 淡季为 7-10 月, 其余为旺季。旺季税率 110%, 淡季税率 7%, 基准价格 2100 元/吨;

磷铵: 淡季为 6-9 月, 其余为旺季。旺季税率 110%, 淡季税率 7%, 二铵基准价格 3400 元/吨, 一铵基准价格 2900 元/吨。

评论:

2011 年化肥关税的调整, 以及磷化工下游各类磷酸盐关税依然维持 0%-7%, 符合我们此前预期。

我们预计近期化肥价格将有小幅微跌, 尿素将从 1950 元/吨回落至 1800 元/吨, 跌幅 8%; 磷肥二铵从 3100 元/吨回落至 2900 元/吨, 跌幅 6%。

我们认为未来化肥价格下跌幅度有限, 主要由于: (1) 前期节能减排已导致化肥库存很低; (2) 冬储和春耕需求将对化肥价格形成支撑。

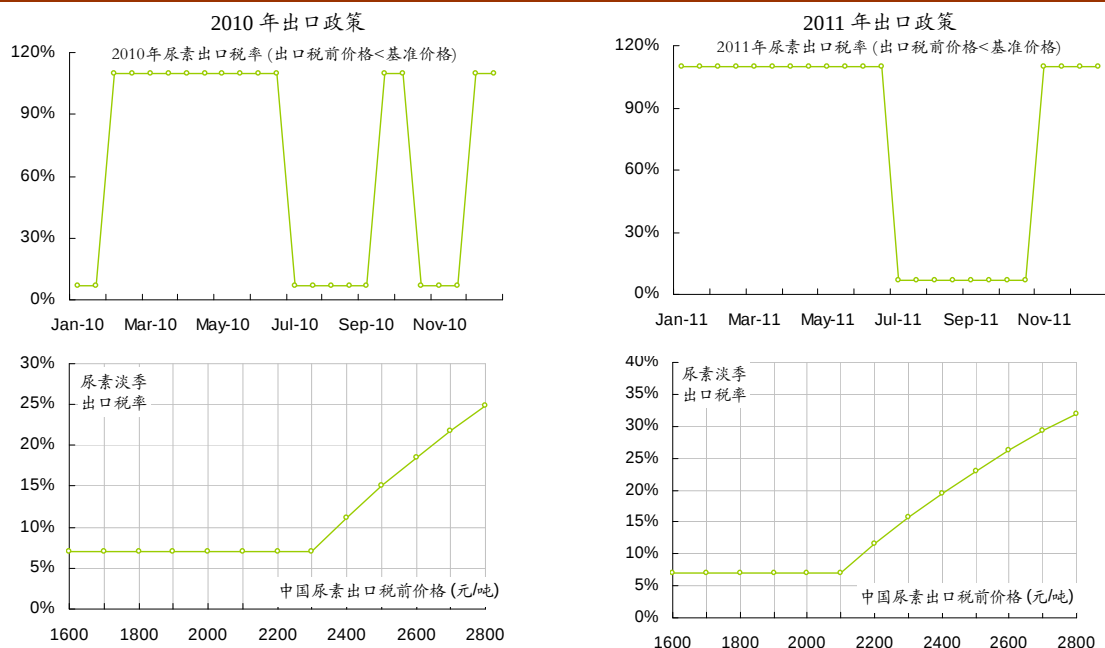
投资建议:

我们认为关税政策的出台使得化肥行业的消息面利空出尽, 我们继续推荐中海化学、华鲁恒升、兴发集团。

(1) 尿素行业: 随着煤气电等成本推升行业边际成本, 低成本企业具备优势, 推荐中海化学、华鲁恒升。

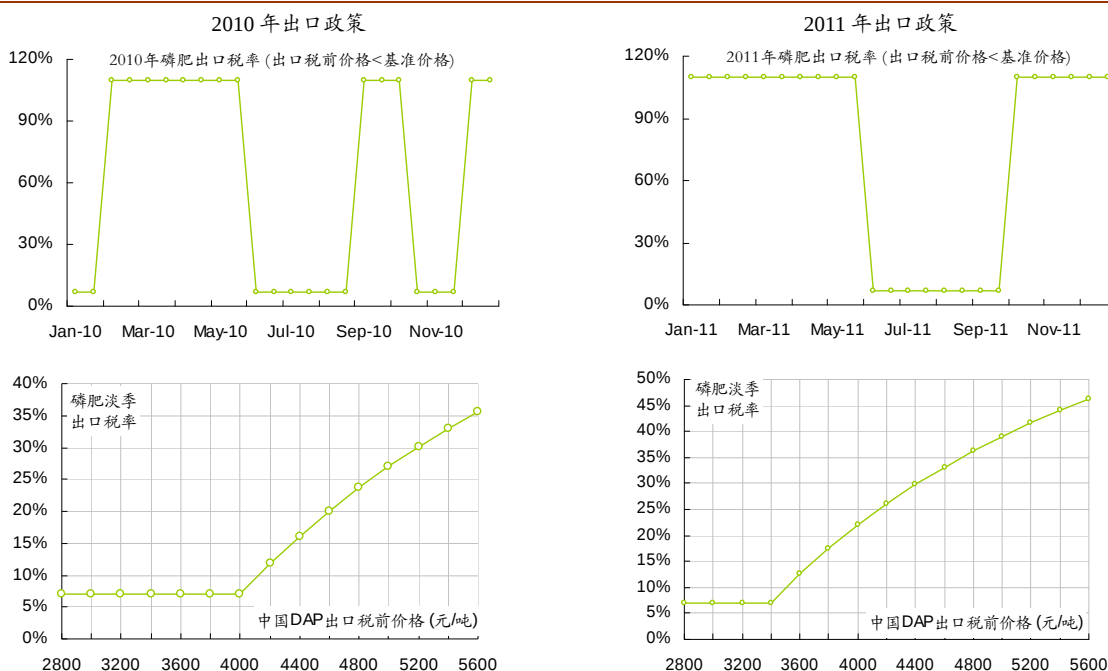
(2) 磷化工行业: 国内磷肥出口受限将推升国际磷肥和磷矿石价格, 国内磷矿石由于高关税和低配额将维持低价, 国内磷化工将具备出口成本优势, 推荐兴发集团。

图表 1：调整前后，尿素出口关税税率对比



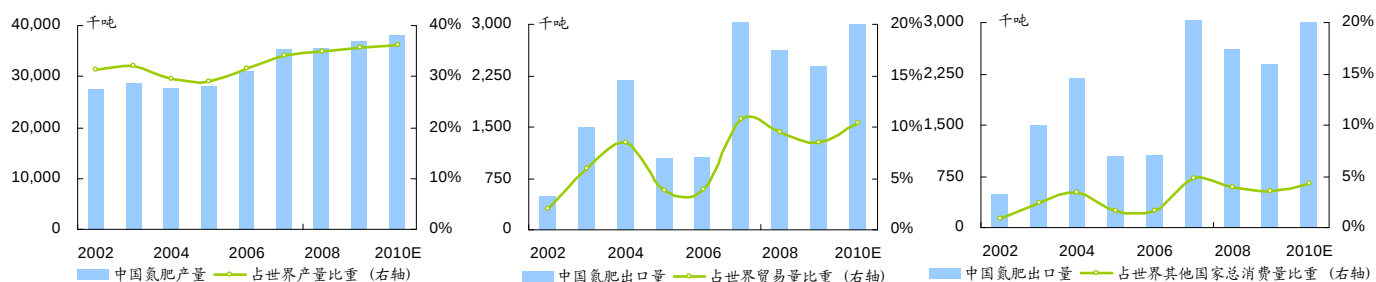
资料来源：化工信息网、中金公司研究部

图表 2：调整前后，中国磷肥出口关税税率对比



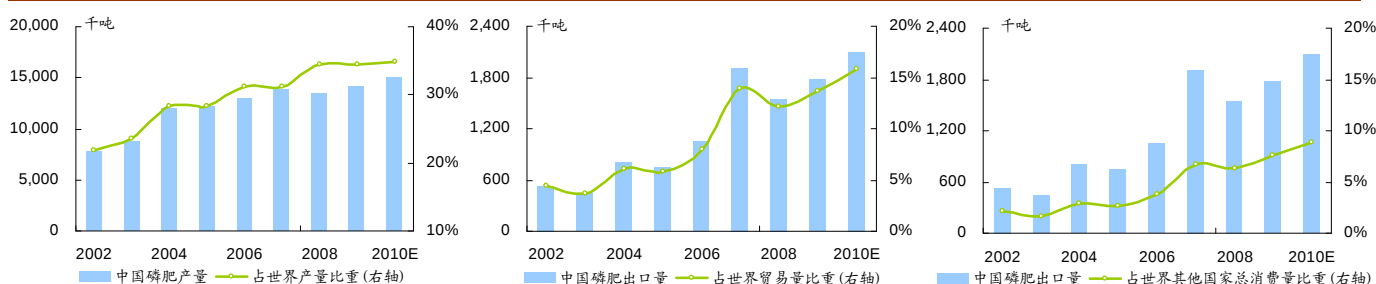
资料来源：化工信息网、中金公司研究部

图表3: 近年中国氮肥产量和出口量同世界对比



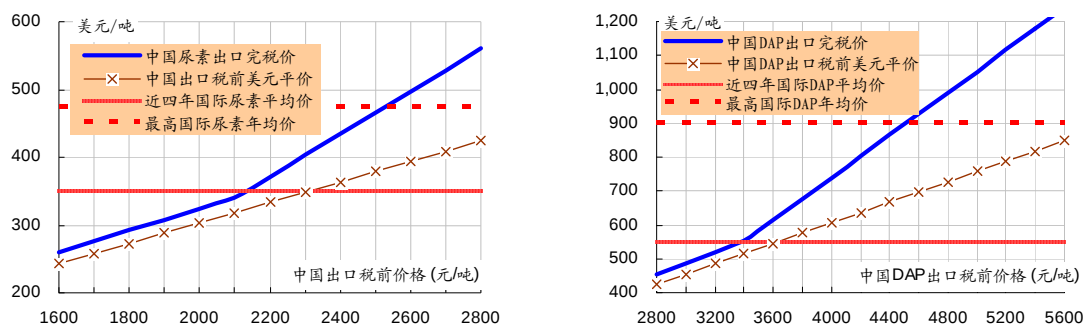
资料来源: FAO、中金公司研究部

图表4: 近年中国磷肥产量和出口量同世界对比



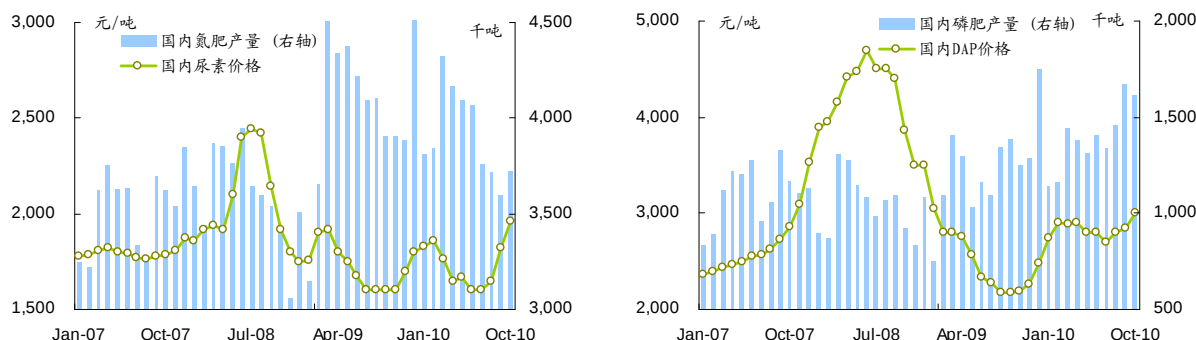
资料来源: FAO、中金公司研究部

图表5: 国际同中国的尿素、DAP 价格对比



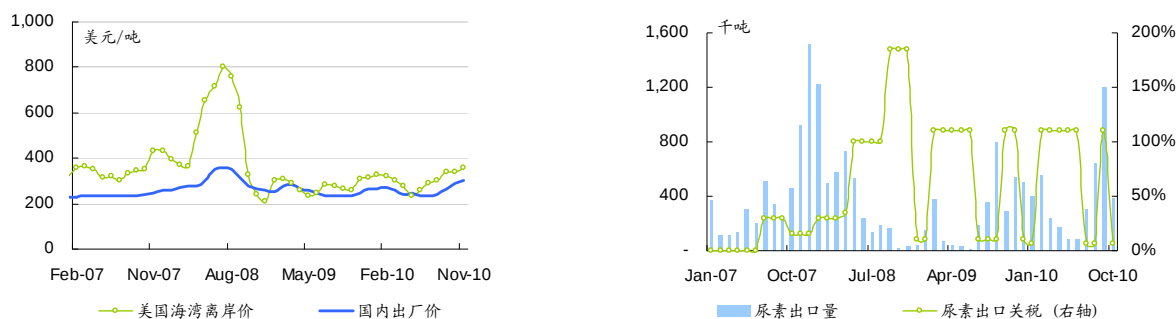
资料来源: 中国资讯网、中金公司研究部

图表 6：国内尿素、DAP 出厂价格同氮肥、磷肥产量走势比较



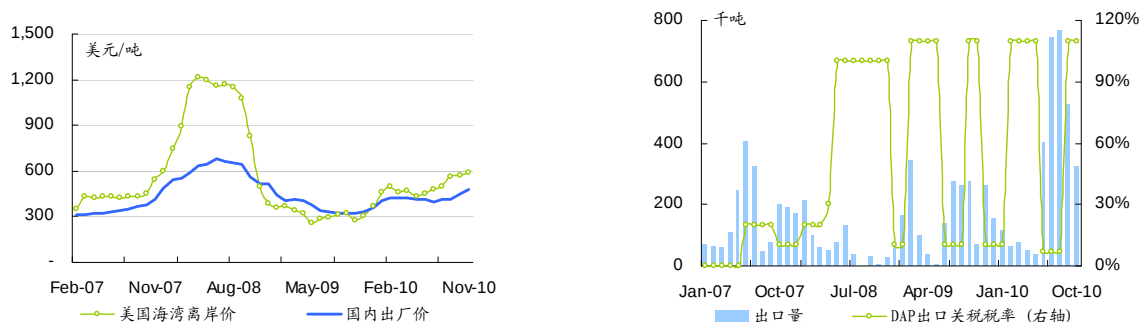
资料来源：中国资讯网、CEIC、中金公司研究部

图表 7：美国和中国尿素价格比较 (左图)；中国尿素出口量受出口淡旺季影响 (右图)



资料来源：中国资讯网、化工信息网、中金公司研究部

图表 8：美国和中国 DAP 价格比较(左图)；历年 DAP 出口关税税率和出口量对比(右图)



资料来源：中国资讯网、化工信息网、中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED