

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



心連心

CHINA XLX FERTILISER LTD.

中國心連心化肥有限公司 *

(在新加坡註冊成立之有限公司)

(香港股份代號：1866)

截至二零二五年三月三十一日止三個月未經審核業務更新公告

中國心連心化肥有限公司(「本公司」)之董事會(「董事會」)謹此宣佈，本公司及其附屬公司(「本集團」)截至二零二五年三月三十一日止三個月(「二零二五年第一季度」或「本報告期」)的未經審核業務更新。

二零二五年一季度，化肥市場整體呈「先抑後揚」的發展態勢。1-2月份，市場供需錯配，導致煤化工相關產品價格延續去年低迷走勢，本集團尿素、三聚氰胺、DMF等產品價格承壓下行。進入3月份，受春耕需求拉動疊加出口預期增強，尿素價格快速反彈，帶動以尿素為原料的下游產品價格明顯回升。第一季度，本集團整體毛利率同比下降4個百分點，但環比上升近3個百分點至14%，整體呈遞增趨勢。另外，隨著農需釋放疊加新增複合肥產能投放，有效帶動本集團核心產品銷量提升，確保營收的穩定增長，一季度本集團營業收入同比增長1.7%，環比增長2.4%。

與此同時，本集團持續強化費用管控，扣除非經常性交易影響後，三費佔比同比下降近1個百分點。尤其是財務費用，同比下降9%。本集團充分利用利率下調的窗口期，通過提前歸還及置換高息貸款，有效推動平均貸款利率同比下降0.7個百分點，提升資金運營效率的同時，進一步鞏固利潤修復空間。

一、主要財務數據及業績指標

	附註	本報告期 (未經審核) 人民幣千元	去年同期 (未經審核) 人民幣千元
營業收入		5,845,825	5,749,568
淨利潤		249,372	383,487
扣除非經常性損益的淨利潤	1	266,799	383,487
歸屬於母公司擁有人的 淨利潤		197,524	282,300
基本每股收益(分／股)	2	16.3	23.2
稀釋每股收益(分／股)	2	15.8	23.2

由於原料煤炭價格下滑，對尿素價格的支撐轉弱，其售價降幅大於成本降幅，導致本集團尿素、車用尿素溶液等產品毛利有所下滑，進而影響整體毛利同比下降23%，扣非後淨利潤同比下滑30%。但隨著化肥供需格局的改善，各產品價格逐漸修復，快速拉升毛利環比提升26%，帶動扣非淨利潤環比大幅增長89%，本集團經營保持穩定向上的發展趨勢。

	本報告期末 (未經審核) 人民幣千元	本報告期初 (未經審核) 人民幣千元
總資產	33,844,128	32,518,244
淨資產	12,766,626	12,521,787
歸屬於母公司的淨資產	9,172,667	8,961,166
資產負債率(%)	62.2	61.5

截止本報告期末，本集團總資產約人民幣338億元，較期初增長4%，一方面隨著產能逐漸擴大，固定資產及設備較期初增長3%；另一方面，季節旺季提升回款效率疊加項目資金集中投放，帶動現金及現金等價物較期初大幅增長133%所致。但隨著庫存周轉效率的提升，以及出售天欣煤礦股權的按期回款，分別降低存貨及其他應收款較期初下降1%及34%，部分抵消了該增長幅度。

與此同時，本集團持續優化負債結構，調整長短期借款比例為7：3，進一步提升債務融資與項目建設的適配度。二零二五一季度，本集團積極歸還一年內到期借款，短期借款較期初下降15%，有效增加營運資金近人民幣17億元。

二、財務數據附註

1、非經常性損益項目及金額

	本報告期 (未經審核) 人民幣千元	去年同期 (未經審核) 人民幣千元
限制性股權激勵計劃	<u>17,750</u>	<u>—</u>

二零二四年六月發行的限制性股權激勵，乃自二零零六年上市以來，首次對本集團員工實施的股權激勵計劃，對於本集團經營業績的影響，屬於偶發性交易所產生的，且暫未有新的激勵計劃提出，因此，可視同為一項非經常性損益項目。

該次授予的激勵對象乃對本集團業績增長及發展作出貢獻，且將繼續發揮效力的核心骨幹，因此，為留住核心人才有重要意義。

2、股本及庫存股份

	本集團及本公司			
	普通股數目		金額	
	本報告期內	去年同期	本報告期內	去年同期
已發行及繳足	<u>1,283,241,000</u>	<u>1,218,763,000</u>	<u>1,532,781,493</u>	<u>1,457,380,426</u>

截止報告期日，本集團較去年同期產生的股權變動，乃由於：(1)發行限制性股權，增加股本70,790,000股；(2)基於對本集團長遠發展及潛在增長的信心，本集團完成股份回購並註銷共計6,312,000股所致。

用於計算每股盈利股份數目	本報告期內	去年同期
已發行普通股加權平均數	1,212,451,000	1,218,763,000
稀釋影響普通股加權平均數		
— 限制性股權激勵計劃	35,927,810	—
合計	<u>1,248,378,810</u>	<u>1,218,763,000</u>

3、折舊與攤銷

	本集團	
	本報告期內	去年同期
	(未經審核)	(未經審核)
	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備折舊	429,044	398,176
無形資產攤銷	3,295	2,058
使用權資產攤銷	9,021	6,928
煤礦開採權攤銷	—	939
	<u>441,360</u>	<u>408,101</u>

三、主要板塊及產品盈利水平

一季度，本集團化肥板塊佔比達53%，化工板塊佔42%，其他板塊佔5%，從收入貢獻程度來看，化肥板塊仍然處於主業地位，隨著現代農業對高效肥需求的增長，腐植酸肥料被進一步提倡和推廣，本集團憑借自身腐植酸原料優勢，提升高效複合肥銷量佔比，推動複合肥業績穩定增長，同時，持續深耕腐植酸原料的研發，以優良的品質確保其毛利率的穩定。另外，在下游需求回暖，供需格局逐漸改善的背景下，甲醇產品收入持續增長，有效帶動化工板塊業績提升。

(一) 各板塊收入、毛利及毛利率情況

	銷售收入	毛利潤	毛利率
	人民幣千元	人民幣千元	(%)
化肥板塊			
尿素	1,536,758	268,982	18
複合肥	1,558,077	213,911	14
小計	3,094,835	482,893	16
化工板塊			
其中：腐植酸	101,966	25,324	25
三聚氰胺	162,746	35,720	22
DMF	286,680	44,472	16
聚甲醛	76,425	11,156	15
液氨	269,730	33,368	12
甲醇	802,968	81,310	10
有機胺	110,469	7,466	7
其他	651,820	67,274	10
小計	2,462,804	306,090	12
其他板塊	288,186	45,477	16
合計	5,845,825	834,460	14

(二) 各主要產品變動情況分析

1、 主要產品售價變動情況

	本報告期內 (不含稅)	較去年同期 (%)	較上季度 (%)
化肥板塊			
尿素	1,592	-23	-4

隨著行業新增產能的陸續投運，供應放量疊加成本下降，影響尿素價格同比下滑。但隨著農需的集中釋放，尿素價格在三月份快速拉漲，環比回升趨勢明顯。

複合肥	2,599	-4	9
-----	-------	----	---

在地緣政治及資源短缺影響下，以鉀肥、磷肥為主的原料價格持續回升，同比分別上漲21%和3%。春耕旺季疊加成本回升，對複合肥價格的支撐逐漸增強。

化工板塊			
甲醇	2,270	4	7

隨著下游需求的陸續釋放，疊加主產區春檢減產的影響，供需格局已由寬鬆轉為緊平衡，支撐甲醇價格持續穩步提升。另外，受地緣政治及能源短缺影響，導致來自中東的進口量同比減少50%以上，進一步改善國內供需關係。

三聚氰胺	5,106	-18	-4
------	-------	-----	----

國內房地產、紡織業等行業恢復緩慢，下游需求疲軟且原料尿素支撐偏弱，影響本集團三胺價格同比走低。但隨著出口需求的增加以及原料價格企穩回升，推動三胺價格環比明顯改善。

DMF	3,668	-9	-2
-----	-------	----	----

國內經濟回暖，DMF開工率快速攀升至超六成，但下游需求恢復滯後，供需失衡疊加庫存增加，導致售價承壓下行。隨著原料甲醇價格走強，以及部分裝置停產檢修，共同帶動DMF價格環比明顯改善。

2、 主要產品銷量變動情況

	本報告期內 (噸)	較去年同期 (%)	較上季度 (%)
--	--------------	--------------	-------------

化肥板塊

尿素	965,000	基本持平	-5
----	---------	------	----

受國內春節假期影響，有效銷售天數較上季度減少18%，影響環比銷量有所下滑。

複合肥	599,000	14	6
-----	---------	----	---

在新營銷模式下，通過整合經銷商資源，抓住有效訂單，促進東北、九江銷量大幅提升38%；另外，廣西基地新增產能高效釋放，提升產量同比增長18%，以滿足增量需求。

化工板塊

甲醇	354,000	22	-4
----	---------	----	----

本集團根據產品鏈需求，通過柔性調節，增加甲醇自產量，帶動銷量同比提升。但環比銷量受貿易訂單量減少影響有所下滑。

三聚氰胺	32,000	-7	-1
------	--------	----	----

本集團憑借產品質量優勢，協定享受關稅優惠政策，為開拓歐盟市場提供核心競爭力，本集團積極調整國內外貿易策略，逐步向海外市場傾斜，有效帶動銷量環比明顯改善。

DMF	78,000	9	-7
-----	--------	---	----

加大高端市場開發力度，並與下游農藥頭部企業達成戰略合作，簽訂獨家採購協議，穩固銷售基本量。同時，打通出口鏈條，積極開拓海外市場，與海外客戶實現長期合作。

3、 主要產品毛利率變動情況

	本報告期內 (%)	較去年同期 (百分點)	較上季度 (百分點)
化肥板塊			
尿素	18	下降13個	上升1個

受尿素售價下滑影響，毛利率同比有所下降。但隨著農需增加，尿素價格快速回升，有效帶動毛利率環比回升明顯。

複合肥	14	基本持平	上升2個
-----	----	------	------

本集團憑借自身氮肥優勢以及提前儲備低成本原料，有效降低平均生產成本同比減少3%。同時，由於高效肥毛利率較普通肥高4個百分點，加大高效肥銷量同比增長9%，有效帶動整體毛利率提升。

化工板塊

甲醇	10	上升4個	上升5個
----	----	------	------

作為基礎化工品，本集團不斷優化甲醇產品線工藝，持續對甲醇精餾裝置進行改造，實現蒸汽單耗下降約39%，有效節降生產成本1%。同時，甲醇售價持續上漲，共同支撐毛利率提升。

三聚氰胺	22	下降21個	下降3個
------	----	-------	------

由於產品價格下滑及銷量減少，導致三胺毛利率同比下滑。但隨著出口訂單的增加，三胺價格逐漸修復，改善三胺毛利率環比改善。

DMF	16	上升4個	上升4個
-----	----	------	------

主要受成本同比節降13%所影響。隨著原料煤炭價格的持續疲軟，原料成本下降近10%；同時，通過優化技改，餘熱回收工藝不斷升級，對蒸汽的消耗進一步下降，有效節降生產成本約4%。

四、項目建設情況

在建項目名稱	所在地區	主要產品及產能	項目進展	優勢及展望
產業延伸(一期)	江西九江	60萬噸合成氨 120萬噸緩控釋肥	按計劃進行，工程進度符合預期，預計2025年第三季度投產	憑借九江基地現有的市場優勢，進一步提高產能利用率，有效貢獻增量現金流
准東項目(一期)	新疆准東	32萬噸三聚氰胺 50萬噸高效複合肥	各項施工進度有序推進，預計2026年底前完成投產	擁有豐富的煤電資源，原料成本較內地低50%以上，通過釋放低成本產能，實現成本消耗行業領先
廣西大項目(一期)	廣西貴港	120萬噸合成氨 95萬噸高效氮肥 65萬噸尿素 100萬噸高效複合肥及水溶性肥料	長週期設備完成預訂，工程施工同步跟進，計劃2027年上半年投產	憑借紮實的品牌基礎，填補兩廣地區新型氮肥產能空缺。同時，依託平陸運河，提高運輸時效降低成本，有效推進東南亞市場佈局

除以上在建項目外，本集團位於新疆基地的6萬噸聚甲醛項目、廣西基地30萬噸複合肥項目，以及新鄉基地50萬噸硝基複合肥項目已於二零二四年底順利建成投產，各項指標運行良好，生產已經達產達標。目前，新增產能已憑借質量優勢和品牌影響力，快速進入市場，預計在下半年，為本集團帶來新的利潤增長點。

隨著環保政策趨嚴，以及高效複合肥的加速替代，化肥行業進入關鍵整合期，產能升級將進一步加快行業集中度提升。本集團圍繞「總成本領先+差異化競爭」的戰略，穩步推進全國基地化佈局，屆時，本集團不僅在規模上有跨越式的提升，更將在成本節降及產品研發方面持續發力，以更加先進的生產工藝推動綜合能耗進一步降低，並通過持續加大對高效肥的研發，提升整體毛利率，共同推進本集團高質量發展。

與此同時，本集團將謹慎考慮資本開支與現金流的匹配，充分做好預算管控，將大項目根據投入產出比情況，排布投資順序，管理好財務風險。對項目建設分三年期投運，將新投產項目貢獻的現金流滾動用於下個在建項目，現金流壓力將逐年遞減。根據建設期內資本開支的分配比重，本集團將在二零二五年增加資金儲備滿足項目建設，預計資產負債率會小幅上升，但到二零二七年，資本性開支明顯縮減，經營現金流寬裕，各項指標明顯改善，投資與回報將進入良性循環。除此之外，本集團項目資金儲備充足，且平均貸款利率均低於基準利率。目前，各基地在建項目匹配七至十年超長期低息項目貸，有效覆蓋項目建設週期和資金需求，確保集團經營及現金流的穩健。

五、前景展望

進入第二季度，國內環保政策進一步升級，化肥頭部企業通過集中資源、技術突破、產品升級，加速重構市場格局，同時，在土地規模化種植的發展趨勢下，對水溶肥、控釋肥，以及腐植酸類高效肥的需求日益增長，為本集團推廣功能化的高端肥料提供市場基礎。隨著本集團各在建項目的有序推進，新增優質產能釋放將進一步滿足市場增量需求。另外，本集團將利用政策紅利加速技

術升級，以綠色、高效為主導，聚焦產品功能化、配方定制化、服務差異化的策略，將品牌定位升級為「中國高效用肥倡導者」，通過「高效用肥」，提倡科學合理的施肥方式，通過策劃佈局小微基地，用一套好產品+一套好服務，幫助農戶精準用肥，匹配現代農業發展的趨勢，實現可持續發展。

受此次關稅政策影響，國際鉀肥與糧食價格或有上漲預期，疊加國內農業由粗放式向精準化轉型，倒逼農業生產效率提升，推動終端農戶對高效肥的剛性需求進一步增強，為本集團高效肥料的推廣提供良好的市場基礎。高效肥憑借減量、提質、增效等特性，可有效幫助農戶提升畝產收益，符合綠色農業高質量發展要求。本集團將通過精準農化服務、示範田推廣等模式，深耕經濟作物高端市場，進一步提升高效肥的市場競爭力。另外，尿素出口有序逐步放開，有望緩解國內供需矛盾，進一步提振市場信心。

承董事會命
中國心連心化肥有限公司
董事會主席
劉興旭

二零二五年五月十六日

於本公告日期，本公司執行董事為劉興旭先生、張慶金先生及閆蘊華女士；及本公司獨立非執行董事為王建源先生、李生校先生、王為仁先生及李紅星先生。

* 僅供識別