



陈志斌

021-53519888-1971

chenzhibin@sigchina.com

基本数据 (Y08)

报告日股价 (元)	8.12
12mth A 股价格区间 (元)	4.44/10.16
总股本 (百万股)	593.92
无限售 A 股/总股本	40.70%
流通市值 (百万元)	1962.81
每股净资产 (元)	1.85
PBR (X)	4.39
DPS (Y08)	10 股派现金 0.5 元 (含税)

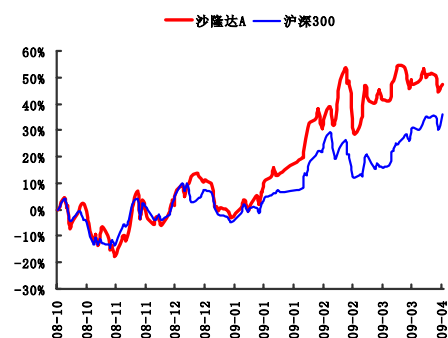
主要股东 (Y08)

沙隆达集团	20.02%
博时基金	2.15%
蕪春县国有资产管理局	0.76%

收入结构 (Y08)

农药产品	94.00%
化工产品	6.00%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



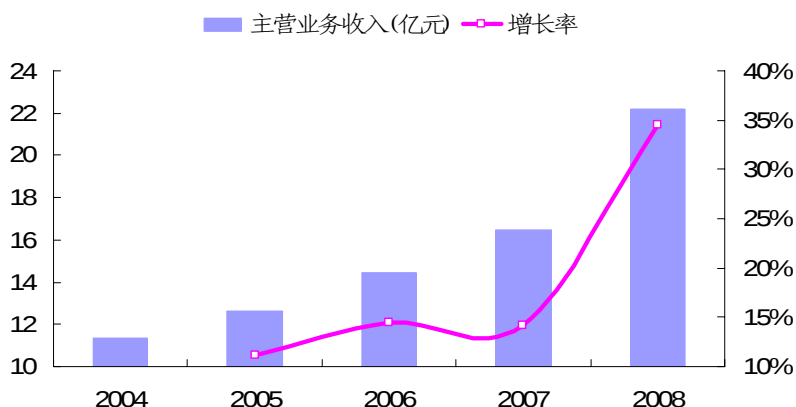
报告编号: CZB09—CT13

主要观点:

08 年业绩脱颖而出

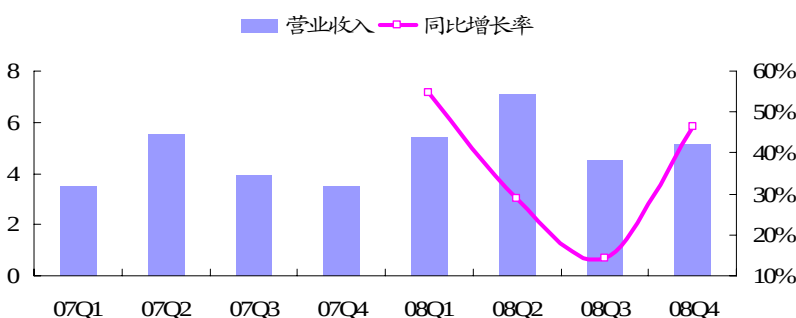
2008 年公司实现营业收入 22.17 亿元, 同比增长 34.52%; 利润总额 2.34 亿元, 同比增长 353.06%; 归属于上市公司股东的净利润 1.73 亿元, 同比增长 328.17%; 出口创汇 1.77 亿美元, 同比增长 88.69%; 实现每股收益 0.29 元, 07 年为 0.05 元, 同比增长 314.29%。加权平均净资产收益率为 17.07%, 比 07 年上升 12.61 个百分点。董事会拟定 2008 年利润分配预案为每 10 股派现金 0.5 元 (含税)。

图 1 08 年公司营业收入高增长 (亿元, %)



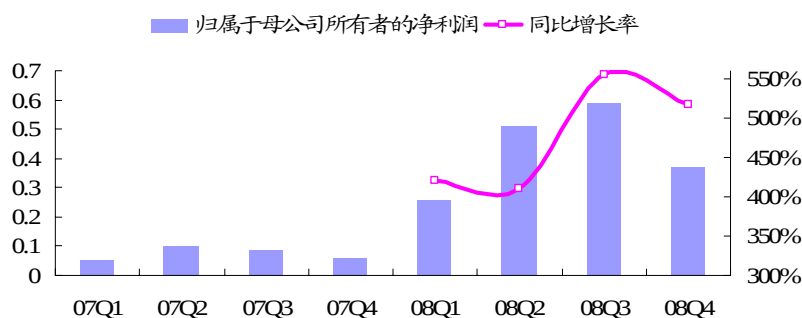
资料来源: 公司年报, 上海证券研究所

图 2 公司近两年单季度营业收入及增长率 (亿元, %)



资料来源: 公司年报, 上海证券研究所

图 3 公司近两年单季度归属于母公司所有者的净利润及增长率（亿元，%）



资料来源：公司年报，上海证券研究

从图 2、图 3 可以看出，08 年三季度公司营业收入同比增速为全年最低的 14.21%，四季度又保持了高增长势头，同比增速上升到 46.44%，这表明在四季度宏观经济恶化的背景下，公司仍然获得了高速增长。从净利润指标看，08 年的增速完全上了一个数量级，全年单季度最低的增速为 400% 以上，净利润的增速远远高于收入增速。这表明公司 08 年整体处于高生产、高销售、高毛利的良性发展中。

09 年高增长可持续

虽然目前宏观经济背景仍较低迷，但是公司主营化工、农药产品（精胺、乙酰甲胺磷、百草枯以及敌敌畏等）仍然具有各自特色，竞争力较强，随着春耕时节到来，公司产品销售具有乐观预期，我们认为由于公司产品在 09 年高增长具有可持续性（见报告《沙隆达 A：业绩高增长具有可持续性》）。

■ 投资建议：

未来六个月内，维持“超强大市”；

预计公司 09，10 年 EPS 分别为 0.38 元和 0.50 元；对应的动态市盈率为 21.37 倍和 16.24 倍。考虑到公司在二季度将迎来生产、销售高峰，未来成长前景看好，维持“超强大市”评级。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日（¥.百万元）	2007A	2008	2009E	2010E
营业收入	1648.35	2,217.34	2,645.80	3,154.65
年增长率（%）	43.70%	34.52%	19.32%	19.23%
归属于母公司的净利润	40.36	172.81	225.69	296.96
年增长率（%）	21.31%	328.17%	30.60%	31.58%
每股收益（元）	0.05	0.29	0.38	0.5
PER（X）	162.4	28	21.37	16.24

注：有关指标按最新总股本为 593.92 百万股计算

五、附表

附表 1 沙隆达 A 损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2008	2009 E	2010 E
营业总收入	2,217.34	2,645.80	3,154.65
营业总成本	1967.37	2330.96	2,738.28
营业税金及附加	6.59	7.5	9.65
营业费用	76.88	85.32	91.25
管理费用	134.26	145.26	161.47
财务费用	46.16	51.57	68.46
投资收益	14.22	-	-
营业外收入	9.44	-	-
营业外支出	36.25	-	-
利润总额	234.35	314.84	416.37
所得税费用	65.24	87.65	115.91
净利润	169.11	227.19	300.46
归属于母公司所有者的净利润	172.81	225.69	296.96
少数股东权益	-3.73	1.5	3.5
每股收益 (元)	0.29	0.38	0.5

数据来源: 公司定期报告, 上海证券研究所整理; 每股收益按最新股本 593.92 万股摊薄计

分析师承诺

分析师 陈志斌

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。