

日期: 2009 年 2 月 11 日

行业: 农药行业



陈志斌
021-53519888-1971
chenzb36@gmail.com

干旱结束后农药需求将大幅回升

■ 主要观点:

旱灾情况严重

截至 2 月 5 日, 全国作物受旱面积 1.55 亿亩, 其中北方冬麦区受旱面积 1.43 亿亩, 比常年同期多 33%。

农药需求暂时受压制

受旱灾影响, 农作物长势不好, 对农药需求暂时受压制。

旱灾结束农药需求将大幅回升

借鉴以往灾情规律, 旱灾结束后, 由于气温较高, 适合病虫害繁殖, 因此, 未来农药需求将会有较大回升。

■ 投资建议:

评级未来十二个月内, 农药行业: 有吸引力

对重点股可着眼中长线投资。

■ 数据预测与估值:

农药行业重点关注股票业绩预测和市盈率

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号: CZB09-CT01

相关报告:

产业政策支撑农药板块走强 (09 年 1 月农药行业投资策略)

产品结构调整适应市场变化 行业依然向好 (09 年 2 月农药行业投资策略)

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			07A	08E	09E	07A	08E	09E		
诺普信	002215	21.9	0.65	0.75	1	33.69	29.20	21.90	6.33	超强大市
沙隆达 A	000553	7.6	0.05	0.25	0.4	152.00	30.40	19.00	4.29	超强大市
扬农化工	600486	31.6	0.79	1.58	2.37	40.00	20.00	13.33	4.09	超强大市

资料来源: 上海证券研究所整理; 股价数据为 2009 年 2 月 10 日收盘价

一、旱灾相当严重

去年 11 月下旬以来，我国冬麦区降水量明显偏少，部分地区已接近或突破历史极值，北方麦区遭遇了多年罕见的秋冬连旱。目前华北、黄淮、江淮、江汉等地普遍达到中到重度干旱，部分地区达到特重程度，加之入冬以来几次强降温天气过程造成旱冻交加，对冬小麦安全越冬和正常发育造成严重影响。

截至 2 月 3 日，河南、安徽、山东、河北、山西、陕西、甘肃等七个主产区小麦受旱 1.43 亿亩，比去年同期增加 1.34 亿亩，这意味着全国已有 43% 的冬小麦遭受旱灾。以河南为例：自去年 10 月 24 日以来，全省连续 104 天无有效降雨，小麦受旱面积达 4150 多万亩，50 万亩麦苗枯死。

据国家防总会商分析，当前北方冬麦区旱情有四个原因：

一是降水严重偏少、气温偏高。

二是农作物受旱面积大、程度重。其中河南、安徽、山西三省小麦受旱面积均超过一半。当前正值隆冬季节，寒旱叠加、旱冻并存，一些地区出现大面积黄苗现象，有的甚至出现干枯死苗。

三是部分地区人畜饮水困难突出。一些群众拉运水距离远、缺水持续时间长、抗旱成本高，对日常生活造成了很大影响。

四是江河来水持续偏枯，水利工程蓄水严重不足。据预测，今年春季，我国大部分地区气温仍偏高，北方冬麦区发生大范围春旱的可能性很大，抗旱形势十分严峻。

二、旱灾暂时抑制农药需求

受旱灾影响，当前农作物面临最主要的问题是抽水抗旱保苗，挽救农作物的成活率，因此，对农药需求暂时受压制。

三、旱灾结束后农药需求将大幅回升

依据以往的灾情规律，我们认为：在旱灾结束后，随着农作物的补种、抢种，对农药的需求会显著回升。

具体来说，我们分三种情况考虑：

1、旱情解除：

市场将会回到常年的行情，前期抑制的农药需求会爆发出来，即

形成购销旺季，杀虫剂、除草剂、杀菌剂的销量都会迎来高峰。

2、旱灾继续：

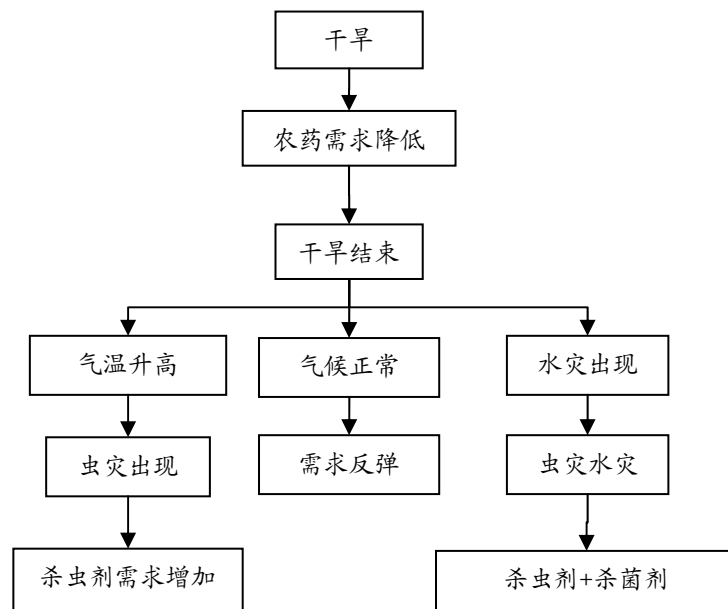
由于旱灾期间的气温较高，旱情的持续发展，为农田虫害的孳生提供了条件，将造成稻飞虱、纹枯病、卷叶螟全面爆发，目前重庆等地区已经出现了虫灾。

因此，我们认为对杀虫剂（包括毒死蜱、菊酯类农药）的需求会有明显上升，对相关生产企业（扬农化工）构成利好。

2、灾后气候潮湿

气候潮湿将利于细菌孳生，农作物病虫害加剧，届时，不仅需要杀虫剂，还需要杀菌剂。

图 1 旱灾与农药需求的逻辑关系



数据来源：上海证券研究所

四、行业评级、策略及重点股票

■ 维持给予行业“有吸引力”评级。

行业政策支撑明朗，产品结构趋于好转，销售回升，维持“有吸引力”评级。

■ 重点公司

扬农化工

公司7-9月实现净利润0.44亿元，比上年同期增长226%。每股收益0.377元，去年同期189%，净资产收益率为4.88%。公司1-9月实现

净利润1.61亿元，每股收益1.377元，净资产收益率为17.84%。

业绩增长主要原因: 1. 公司募集资金项目和非募集资金项目(500吨/年三氟氯菊酸及高效氯氟氰菊酯技改扩建、2400吨/年贵亭酸甲酯及DV菊酰氯技改、1000吨/年麦草畏和100吨/年二溴菊酸及溴氰菊酯项目)投产, 产销量增加, 产生较好的效益; 2. 公司所得税税率由33%下降为25%。

我们预计公司08和09年EPS为1.58元和2.37元, 给予“超强大市”评级由于公司主营产品不是草甘膦, 因此受草甘膦价格波动的风险较小, 其农用菊酯、卫生菊酯在国内的市场前景依然看好, 具有技术优势和议价能力。给予“超强大市”评级。

表1 农药行业重点公司相对估值比

股票名称	股票代码	货币	2009-2-10	EPS			P/E			P/B
			收盘价	07A	08E	09E	07X	08X	09X	
诺普信	002215.SZ	CNY	21.9	0.65	0.75	1	33.69	29.20	21.90	6.33
沙隆达 A	000553.SZ	CNY	7.6	0.05	0.25	0.4	152.00	30.40	19.00	4.29
扬农化工	600486.SH	CNY	31.6	0.79	1.58	2.37	40.00	20.00	13.33	4.09
新安股份	600596.SH	CNY	40.3	1.72	6.04	1.9	23.43	6.67	21.21	4.14
江山股份	600389.SH	CNY	18.29	0.53	1.8	1.25	34.51	10.16	14.63	3.83
联化科技	002250.SZ	CNY	13	0.45	0.5	0.65	28.89	26.00	20.00	2.73
国内市场样本均值							52.09	20.41	18.35	4.24
国际市场										
MONSANTO	MON	USD	80.85	2	3.47	4.39	40.43	23.30	18.42	5.34
SYNGENTA	SYT.AG	USD	40.14	2.28	3.28	3.76	17.61	12.24	10.68	2.97
DOW CHEMICAL	DOW	USD	10.35	2.99	3.13	2.93	3.46	3.31	3.53	0.47
DUPONT	DD	USD	23.67	3.22	3.51	3.68	7.35	6.74	6.43	1.71
国际农药公司样本均值							17.21	11.40	9.76	2.62

资料来源: WIND 资讯, 上海证券研究所; 相关公司 07EPS 经过除权处理

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$
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。