

病虫害增加促使农药需求上升

增持（首次）

农药行业

2009年2月18日

王会芹

010-66045560

wanghq@txsec.com

事件描述：

年初，我国冬小麦主产区遭受了历史罕见的旱灾，党中央、国务院高度重视，抗旱工作已取得初步成效，加上近期受旱地区出现了一些降雨过程，旱情发展势头得到一定程度遏制。但由旱灾造成我国病虫害大量增加；而且春耕即将到来，农药的需求将有所增加。

评论：

1. 国家高度重视农业生产，政策支持将促使农药需求增大

受不利气候条件影响，今年小麦条锈病呈早发、重发态势。国家对此高度重视，采取了以下一系列措施，我国农药整体需求将有所增大。

- 2月13日，农业部种植业管理司组织河北、山西、等省植保站及中国农科院植保所和西北农林科技大学的植保专家，对当前小麦病虫发生情况及干旱对病虫发生可能带来的影响进行分析评估，研究提出了春季小麦病虫防控措施。
- 2月19日，将在河南召开小麦春管会，会议重要内容之一就是要部署小麦病虫防控工作。根据农业部副部长危朝安的要求，会议确立今年防控工作要以“两虫两病”（即条锈病、赤霉病、吸浆虫和蚜虫）为重点防控对象，以西南、西北麦区为重点控制区域，以黄淮麦区为重点防范区域，以监测预警、专业化防治和农药市场监管为关键环节，加强领导，落实责任，加强督导，确保各项防控措施的落实，力争将条锈病等病虫发生控制在最小范围，将病虫危害造成的损失控制在最低程度。
- 据报道，工业和信息化部、农业部将联合下发通知，要求增产杀菌剂、杀虫剂、除草剂和植物生长调节剂外。
- 政府部门有可能借此机会进一步建立完善农药救灾储备制度和淡季储备制度。

2. 小麦条锈病发病面积增七成，三唑酮等杀菌剂需求明显增加。

受严重旱灾影响，今年我国小麦条锈病大面积暴发。截至2月上旬，全国小麦条锈病已在7个省（市）、223个县（市）发生，面积达到1130万亩，比去年同期增加460多万亩，其中西南等省区尤为严重；发病时间比常年提前20天左右，越冬区和冬繁区发病程度为2000年以来最严重的一年。从农业部监测数据来看，目前小麦条锈病的发病面积同比增长了近七成，防治小麦条锈病的杀菌剂需求量会比往年增加近70%。

防治小麦条锈病的农药杀菌剂主要有三唑酮（粉锈宁、百理通）、丙环唑（敌力脱、氧环三唑）和烯唑醇（特谱唑、速保利）等。

- 三唑类杀菌剂具有高效、广谱、低残留、残效期长、内吸性强的特点，兼有保护、治疗、铲除和熏蒸作用；施药量低，使用极为方便。目前我国生产三唑类杀菌剂的企业较多，上市公司中包括：诺普信（002215）、红太阳（000525）。

3. 纹枯病、吸浆虫和红蜘蛛等病虫害也呈加重趋势，毒死蜱等需求量也将有所上升。

随着受旱麦田浇水次数增多，部分地区纹枯病发病几率增加，麦蚜、吸浆虫等虫害呈加重趋势，红蜘蛛的发病程度也有所上升，防控形势十分严峻。

防治纹枯病的农药包括三唑酮、井冈霉素等杀菌剂；防治麦蚜的农药包括吡虫啉、菊酯类等杀虫剂；防治吸浆虫的农药包括毒死蜱、二嗪磷、硫丹、高效氯氰菊酯等杀虫剂；防治红蜘蛛的农药包括立克螨、休螨、阿维菌素等杀螨剂。

- 吡虫啉：高效内吸广谱型杀虫剂，具有胃毒和触杀作用，持效期长，对刺吸式口器害虫有较好的防治效果，与常规杀虫剂无交互抗性，正常使用对人畜安全。生产吡虫啉的上市公司中包括：华星化工（002018）、红太阳（000525）、沙隆达（000553）。
- 溴氰菊酯：又名敌杀死，是目前菊酯类杀虫剂中毒力最高的一种。杀虫谱广，对鳞翅目、直翅目等多种害虫有效，但对螨类、介壳虫、盲蝽象等防效很低或基本无效，还会刺激螨类繁殖，在虫螨并发时，要与专用杀螨剂混用。生产菊酯类农药的上市公司中包括：扬农化工（600486）。
- 毒死蜱：为中等毒有机磷杀虫剂，适用于水稻、小麦、棉花等农作物上的多种咀嚼式和刺吸式口器害虫。生产毒死蜱的上市公司中包括：红太阳（000525）。
- 阿维菌素：一种大环内酯双糖类化合物。对昆虫和螨类具有触杀和胃毒作用并有微弱的熏蒸作用，无内吸作用。生产阿维菌素的上市公司中包括：诺普信（002215）。

4. 如小麦主产区出现连续阴雨天气，条锈病和赤霉病将会暴发流行，多菌灵等杀菌剂的需求量可能增大

根据农业部专家意见，今年在干旱天气结束以后，如果小麦主产区4-5月份出现连续阴雨天气，小麦条锈病和赤霉病将会暴发流行，将严重威胁小麦生产安全和小麦质量安全。

- 防治赤霉病的农药包括多菌灵、甲霉灵等杀菌剂。生产此类杀菌剂的上市公司中包括：诺普信（002215）。

5. 建议关注因灾害导致所生产农药品种需求增加的公司：诺普信（002215）和扬农化工（600486）。

目前对防治小麦条锈病的农药杀菌剂的需求量增幅较大，诺普信和红太阳将因此明显受益；由于红太阳目前正在重组，不确定因素较大，暂不推荐。

扬农化工等公司也将从中受益，只是目前尚没有明确的数字；扬农化工的菊酯类农药产量大、使用范围更广，受益相对将更加明显。

诺普信（002215）

公司是国内规模最大、品种最全的农药制剂企业，市场份额为全国首位。公司产品线非常齐全，拥有近600个具有“三证”的农药产品。公司技术先进研发能力强，产品结构50%以上为环保型水基化制剂，毛利率较高。具

有产研销一体化的独特运营模式，销售网络遍布全国。

公司募集资金项目，年产2万吨水基化环保型农药制剂产业化项目和西北生产基地环保型农药制剂项目将于09年11月投产，届时将更加增强公司环保型农药制剂比例。

预计公司08-10年EPS0.59元、0.76元、0.99元，对应的动态市盈率为35.7倍、28.0倍和21.4倍，目前的估值较高，考虑到此次病虫害对农药的需求可能给公司带来的收益，维持公司“增持”的投资评级。

扬农化工（600486）

公司是目前国内唯一一家具有化工原料、自主开发中间体、菊酯原药产业链一体化的企业，菊酯类品种多达30余种，主要分为卫生用菊酯和农用菊酯两类，其中传统的卫生用菊酯产品占据国内市场70%左右的份额，居世界第二位。农用菊酯近年来发展较为迅猛，08年多个募集资金项目的建成投产进一步强化了菊酯中间体优势，与09年即将建成的3万吨草甘膦、吡啶和扩产的乙腈构成了公司未来利润的增长点。

预计公司08-10年EPS1.64元、1.80元、2.28元，对应的动态市盈率为19.6倍、17.8倍和14.0倍，目前的估值相对较低，维持公司“增持”的投资评级。

表 1：农药行业重点公司估值情况

股票名称	股票代码	股价	EPS				PE				P/B
			07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	
诺普信	002215	21.20	0.71	0.59	0.76	0.99	29.9	35.7	28.0	21.4	5.17
扬农化工	600486	32.06	0.79	1.64	1.80	2.28	40.6	19.6	17.8	14.0	3.25
新安股份	600596	41.88	1.72	2.64	6.21	2.04	24.3	15.8	6.7	20.6	3.22
江山股份	600389	18.24	0.53	1.26	1.44	0.94	34.4	14.4	12.6	19.4	2.58
联化科技	002250	13.12	0.6	0.57	0.54	0.65	21.9	22.9	24.1	20.1	2.17
沙隆达 A	000553	7.28	0.05	0.28	0.30	0.39	145.6	26.0	24.4	18.7	3.02
华星化工	002018	15.61	0.55	0.88	0.61	0.70	28.4	17.7	25.8	22.3	2.58

数据来源：公司年报、天相投资顾问有限公司

注：股价为 2009 年 2 月 18 日收盘价

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%---(+) 5%
4	减持	(-) 5%---(-) 15%
5	卖出	<(-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜华园小区朝 3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002