

日期：2009 年 08 月 31 日

行业：化肥、农药



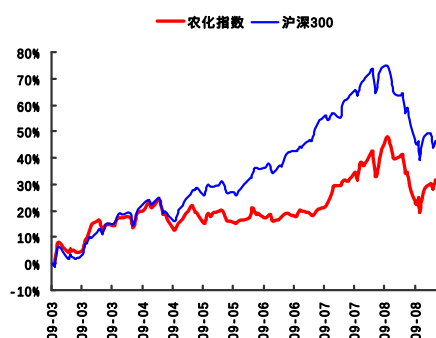
陈志斌

021-53519888-1971

chenzhibin@sigchina.com

化肥流通体制改革利在未来

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：CZB09-IT11

相关报告：

■ 主要观点

化肥流通体制改革决定

国务院近日发布了《关于进一步深化化肥流通体制改革的决定》。决定主要包括：1、取消对化肥经营企业所有制性质的限制，允许具备条件的各种所有制及组织类型的企业、农民专业合作社和个体工商户等市场主体进入化肥流通领域，参与经营，公平竞争。2、国家鼓励大型化肥生产、流通企业以及具备一定实力和规模的社会资本通过兼并重组等方式，整合资源，发展连锁和集约化经营。

利于民间资本进入化肥市场

《决定》首次允许民间资本进入化肥市场，这是自 1998 年改革以来，化肥流通体制再次出现重大变革。我们判断，这是今年对行业利好政策的延续，有利于充分调动各类资金的积极性，长期来看，有利于激活农化市场的销售、流通环节，进而传导到上游生产企业，促进生产企业的产能释放及价格回升，带动行业的全面回暖。短期来看，由于目前需求仍然没有启动，而且出口还没有恢复到去年水平，因此，短期利好作用难以立刻显现。同时《决定》中关于兼并重组的政策为行业规模化发展做了政策性指引。

利好政策连续出台 行业复苏在即

近期行业政策呵护农化市场的举措不断，上半年出台了化肥产品出口关税下调及淡季时间延长，可以清楚的看出，政策层面对行业板块一直采取扶持、鼓励的正面刺激。现在唯一不足的就是内外需求还未恢复到理想状态，致使经销商主动拿货意愿不强。随着秋季农化消费旺季来临以及国际市场农作物种植面积的增加，行业在下半年会迎来需求高峰，板块将逐渐走强。

■ 投资建议

评级：未来十二个月内，有吸引力。

继续看好湖北宜化、云天化、盐湖钾肥。

■ 数据预测与估值

化肥行业重点关注股票业绩预测和市盈率

股票名称	股票代码	20090828	EPS			P/E			投资评级
		收盘价	08A	09E	10E	08X	09X	10X	
云天化	600096.SH	23.78	1.11	0.6	1.11	21.42	39.63	21.42	跑赢大市
盐湖钾肥	000792.SZ	54.3	1.78	3.69	4.43	30.51	14.72	12.26	跑赢大市
湖北宜化	000422.SZ	14.88	0.49	0.6	1	30.37	24.80	14.88	跑赢大市

资料来源：上海证券研究所

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。