

湘财证券研究所

石油化工研究小组

田蓓

Tel: 021-68634518-8020

E-Mail: tb2848@xcsc.com

高为

Tel: 021-68634518-8562

E-Mail: gw2603@xcsc.com

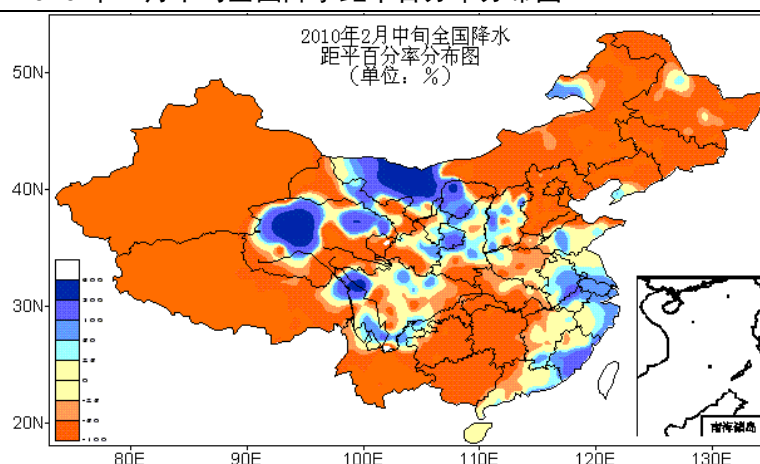
旱灾肆虐下埋伏的投资机会

事件：罕见旱情侵袭中国 15 省区，短期好转难现

去年入秋以后，全国大部分地区气温较常年同期偏高 1-2°C，目前中国云南发生了历史罕见的特大干旱，贵州、广西、四川、重庆、山西、河南、陕西等地部分地区也正遭受不同程度的干旱。国家气候中心最新监测显示，截至目前，中国耕地受旱面积已达 5300 多万亩。截止目前，旱灾已造成云南省近 600 万人、360 万头大牲畜饮水困难，3000 多万亩秋冬播农作物受灾，农业直接经济损失已超过 100 亿元人民币。而今年入春以来，贵州全省平均降水量仅为 8 毫米，目前，贵州全省农作物受旱面积 417.5 万亩，其中重旱 127 万亩，轻旱 260.5 万亩，干枯 30 万亩，有 153.3 万人、75.6 万头大牲畜发生临时饮水困难。专家预计至少在短期内，受灾最为严重的云贵川藏青等地并无明显降水，旱情将持续或发展。预计 2010 年春季西北地区东部、西南地区将出现或维持气象干旱，特别是云贵地区出现春夏连旱的可能性较大，云南将可能出现去年秋季以来与今年春夏连旱的极端干旱事件。

国家防总 24 号启动抗旱 II 级应急响应。并要求国家防总相关成员单位和有关省(区、市)及流域防总按照预案要求，全力做好西南地区抗旱救灾的各项工作。

图 1、2010 年 2 月中旬全国降水距平百分率分布图



数据来源：中国干旱气象网、湘财证券研究所（注：2 月中旬全国降水距平百分率：青海西部及东北部、内蒙古西部、甘肃局部、华东南沿海部分地区降水较平均值偏多；其余地区降水较常年偏少）

化工类上市公司的投资机会：

表 1、公司主要产品用途

上市公司	节水相关产品	节水业务营收占比
大禹节水	滴灌系统等节水工程所需的内镶贴片式滴灌带、内镶贴片式紊流压力补偿滴灌带、内镶贴片式地下滴灌管等各类滴灌带（管），输供水 PVC 和 PE 管材、各种管件及施肥	100%

	过滤器（国内市场占有率第二）	
新疆天业	塑料节水滴灌器材的生产、销售与技术服务（国内市场占有率第一）	10%
湖南海利	各种系列种衣剂及其主要原材料、配套助剂的开发、生产、经营。	3.62%

资料来源:湘财证券研究所

另外，机械行业中的利欧股份，公司主要节水相关产品有微型小型水泵，鉴于抗旱对农机具的特殊需要和政府补贴政策的惠及，公司水泵产品短期需求可能会增加。2009 年中期水泵业务占总营收之比为 68.3%。

1、节水题材：

我国传统的农业灌溉方式是采用土渠输水灌溉，渠系水利用系数一般为 0.3 左右水，资源浪费严重。节水灌溉是以最低限度的用水量获得最大的产量或收益。

（1）、大禹节水（300021.sz）

公司是一家集节水灌溉材料的研发、制造、销售与节水灌溉工程的设计、施工、服务为一体的专业化节水灌溉工程系统供应商。公司所处行业属于节水灌溉领域中的细分市场——节水滴灌领域，主要产品为滴灌系统等节水工程所需的内镶贴片式滴灌带、内镶贴片式紊流压力补偿滴灌带、内镶贴片式地下滴灌管等各类滴灌带（管），输供水 PVC 和 PE 管材、各种管件及施肥过滤器。市场份额仅次于新疆天业节水灌溉股份有限公司居第二位，在河西走廊地区的市场份额居首位。

表 2、我国主要节水灌溉技术对比

节水灌溉技术	主要形式	节水效果
渠道防渗	改土渠为防渗渠输水灌溉	节水 20%
管灌	利用低压管道（埋设地下或铺设地面）将灌溉水直接输送到田间	节水 30%—50%
微灌	有微喷灌、滴灌、渗灌等微管灌等。是将灌水加压、过滤，经各级管道和灌水器具灌水于作物根系附近的灌溉方式，微灌属于局部灌溉，只湿润部分土壤。微灌与施肥结合，利用施肥器将可溶性的肥料随水施入作物根区，及时补充作物所需要水分和养分，增产效果好，微灌应用于大棚栽培和高产高效经济作物上。	节水 80%—85%
喷灌	将灌溉水加压，通过管道、由喷水嘴将水喷洒到灌溉土地上，喷灌是目前大田作物较理想的灌溉方式。	节水 50%—60%

资料来源:公司公告、湘财证券研究所

以滴灌系统为代表的微灌是技术含量最高、节水效果最好，同时节肥和增产效果最佳的灌溉技术，滴灌系统对产品的品质要求较高，以滴灌为代表的微灌技术是世界灌溉节水技术发展的主流和方向，发展势头强劲。

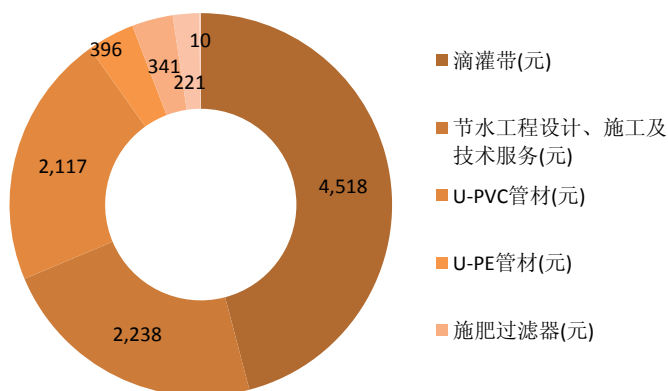
表 3、公司主要产品用途

主要产品	用 途
U—PVC 管; U—PE 管材	节水工程中的输供水; U—PVC 管材硬度高, U—PE 管材的弯曲度好
滴灌带系列	滴灌系统的主要组成部分, 直接铺设在耕地上面或埋于地下, 灌溉水从滴灌带内镶的滴头均匀滴出
滴头	滴灌系统中最有技术含量的关键部件, 在滴灌带生产过程中焊接到滴灌带内壁, 起到灌溉水均匀滴出、节约水分的作用
施肥过滤器	滴灌系统的组成部分, 过滤灌溉水中的杂质, 起沉淀、净化水质的作用, 同时将溶于水的肥料加入施肥器, 通过滴灌系统直接将肥料施入作物根部, 节约肥料、施肥效果好

资料来源:公司公告、湘财证券研究所

公司 2010 年 01 月 15 日发布业绩预告, 2009 年公司共实现净利润约 2400 万元-2500 万元, 增长 22%-27%。产品竞争优势明显提高、新增订单加大、市场份额稳步扩大。

图 2、公司各主营业务收入情况 (单位: 万元; 2009H)



数据来源: 公司公告、湘财证券研究所

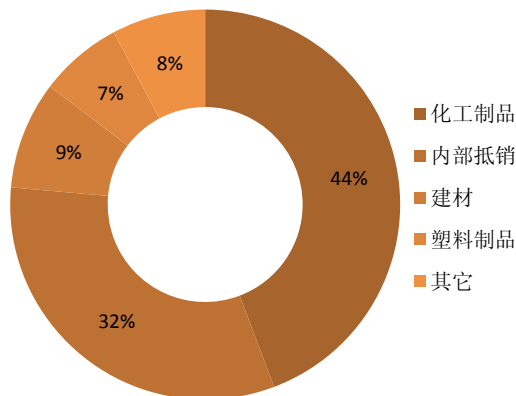
(2)、新疆天业(600075.sh)

公司节水滴灌技术和节水滴灌产品长期以来在棉花、青储饲料、小麦、果蔬种植及绿化等方面应用较为广泛, 增产、增收效果显著。2008 年, 公司节水滴灌技术在水稻种植上的应用获得成功, 实现了水稻旱种。

公司控股子公司——新疆天业节水灌溉股份有限公司, 其主营业务为塑料节水滴灌器材的生产与销售, 其塑料节水滴灌器材的生产能力是全国第一, 是我国节水器材生产的龙头企业, 拥有国家认定的企业技术中心、国家节水灌溉工程技术研究中心和博士后科研工作站。另有石河子开发区天业节水工程安装有限公司, 其主营业务为农业节水灌溉器材的安装、服务、咨询。新疆阿拉尔天农节水灌溉有限责任公司、哈密天业红星节水灌溉有限责任公司、新疆奎屯天屯节水有限责任公司、新疆天瑞节水器材有限公司, 主营为业务均涉及滴灌节水器材的生产、销售、技术服务。阿克苏天业节水有限公司, 主营业务为节水灌溉高新技术开发、推广; 新型节水器材中试及推广; 节水灌溉技术转让及服务; 节水灌溉计算机应用软件开发利用; 给水 PVC 管材、PE 管材及各种配件; 压力补偿滴灌膜、迷

宫滴灌膜、内镶式滴灌膜、农膜及滴灌器生产和销售；农业节水灌溉工程施工。我们测算 2009 年中期，公司的节水业务占总营收之比约为 10%。

图 3、公司各主营业务收入情况（2009H）



数据来源：公司公告、湘财证券研究所

另外，节水题材相关个股还包括生产水泵的利欧股份（002131）。公司主要节水相关产品有微型小型水泵，鉴于抗旱对农机具的特殊需要和政府补贴政策的惠及，公司水泵产品短期需求可能会增加。2009 年中期水泵业务占总营收之比为 68.3%。

2、抗旱题材：

持续大旱严重阻碍了春耕的生产，受灾严重的地区加大马力开展抗旱救灾工作。

抗旱剂与种衣剂在作物抗旱过程中，可起到保水、保苗、增产的作用。

抗旱剂是也称保水剂，遇水体积增大 500-1500 倍，可吸水、保水、保肥、抗萎蔫、固沙、杀菌防病和强力生根，可以迅速将土壤中分散的水分吸到种子周围，利于种子膨胀、生根、发芽，发芽后，种子的根部深入较深的土层，进一步吸收深土层中的水分。起到了保苗、增产的功效。

种衣剂是用于种子包衣、具有成膜特性的一类制剂。种衣剂既能使良种标准化，又具有植物保护作用等多种功能。种衣剂可用来对抗日晒和高温天气，具有缓释作用，使种子正常发芽，改进作物品种。

相关上市公司主要有：

湖南海利(600731.sh): 公司下辖北农(海利)涿州种衣剂有限公司, 持股比例 51%, 北农(海利)涿州种衣剂有限公司主营业务为各种系列种衣剂及其主要原材料、配套助剂的开发、生产、经营。公司种衣剂可用于玉米、小麦、花生、大豆、水稻、棉花。年生产供各类种子包衣的种衣剂达 8000 吨。

2009 年上半年北农共实现营业收入 2231.29 万元，按持股权益折算，占母公司营收的 3.62%。

我国生产抗旱剂的上市公司较少，露天煤业的全资子公司——内蒙古霍煤中科腐植酸科技有限责任公司，其主营业务为腐植酸的生产和销售。为更好的利用公司风化石资源，更好的做好腐植酸产业，公司已于 2009 年 4 月注销霍煤中科公司。子公

司注销后，腐植酸业务产能与营收占比较小，相对于边际贡献率不大，建议投资者谨慎关注。

3、虫灾题材：

由于旱灾之后往往跟随虫灾，若灾情延续，下游出现虫灾危害的可能性较大，届时杀虫类农药销售量将提升，推动相关上市公司业绩，重点公司包括：诺普信(002215.SZ)；红太阳(000525.SZ)；扬农化工(600486.SZ)

建议投资者关注上述公司受旱情影响而引发的交易性投资机会。我们给出的配置顺序为：大禹节水、利欧股份、新疆天业、湖南海利。

表 4、相关上市公司盈利预测与估值

	主营业务收入（万元）			净利润（万元）			EPS		
	09E	10E	11E	09E	10E	11E	09E	10E	11E
大禹节水	26766	32641	49795	2487	3120	5046	0.3572	0.448	0.7244
新疆天业	327858	358589	398747	3856	11291	18494	0.0879	0.2574	0.4217
湖南海利	61571	68432	73213	725	951	973	0.028	0.037	0.038

资料来源:湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。