

业绩高增长，坚定看好百草枯

买入 首次

目标价格：15.00

投资要点：

沙隆达发布 2013 年度中期报告，公司实现营业收入 15.2 亿元、同比增长 36.1%，归属于上市公司股东的净利润为 1.27 亿元、同比增长 437%，EPS 为 0.21 元。公司同时公告，同一控制人中国化工集团下属企业马克西姆阿甘拟对公司 B 股股票进行部分要约收购。

报告摘要：

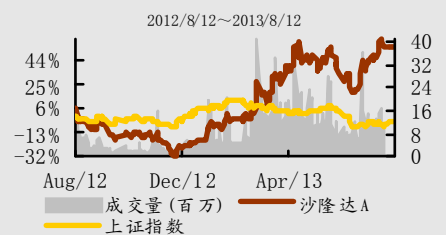
- **受益于农药行业整体行情向好。**公司具备 2.5 万吨草甘膦、5 万吨双甘膦、2 万吨百草枯、4 万吨精胺、1 万吨乙酰甲胺磷，其余尚有敌百虫、克百威、敌敌畏、2,4D 等生产能力。农药产品收入规模大，单个品种对业绩弹性小，但在农药整体向好的趋势下公司受益最大。
- **环保政策趋紧，继续看好草甘膦和百草枯后续盈利。**前期我们参加草甘膦和百草枯行业会议，了解到环保政策会越来越严厉，未来不达标农药企业开工继续受限，随着后续采购旺季的到来，草甘膦和百草枯价格仍有望继续上行，我们继续看好二者后续盈利能力。
- **乙酰甲胺磷等小众产品盈利逐步提升。**乙酰甲胺磷从年初的不足 3 万元/吨上涨至 3.4 万元/吨，其余敌敌畏等产品价格也由不同幅度的上涨，共同推动了公司盈利的大幅好转。
- **马克西姆阿甘要约收购公司部分 B 股股票，未来或有合作事项。**马克西姆阿甘是全球最大过专利农药生产企业，也是全球第 7 大农药企业，而沙隆达是我国农药龙头企业，我们认为此次对公司部分 B 股股票进行要约收购，一方面表明中国化工集团对公司股价信心，另外一方面或意味着沙隆达与阿甘在后续有合作的可能性。
- **看好未来百草枯产品盈利，建议投资者复牌后积极买入。**我们预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.66、0.82 和 1.02 元，对应目前 PE 为 15 倍，建议投资者在公司复牌后积极买入，目标价 15 元。

基础化工研究组

分析师：

王席鑫(S1180513060001)
Email: wangxixin@hysec.com
孙琦祥(S1180513060004)
Email: sunqixiang@hysec.com

市场表现



相关研究

《基础化工行业周报 20130812》

2013/8/12

《纳川股份：产能外延布局，有望高成长》

2013/8/6

《基础化工行业周报 20130804》

2013/8/4

《中报靓丽，继续看好公司转型》

2013/7/29

《基础化工行业周报 130728》

2013/7/28

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	1901.08	2345.15	3,518	4,327	5,235
增长率 (%)	21.08	23.36	50.00	23.00	21.00
归母净利润(百万)	52.86	103.77	391	488	604
增长率 (%)	122.05	96.29	277.26	24.61	23.81
每股收益	0.09	0.17	0.66	0.82	1.02
市盈率	138.19	70.40	14.90	11.96	9.66

作者简介:

王席鑫: 基础化工行业分析师。2011、2012 年所在团队获新财富最佳分析师第三名。五年化工行业研究经历，两年化工行业内工作经历，2013 年加盟宏源证券研究所。

孙琦祥: 基础化工行业分析师。2011-2012 年所在团队获新财富最佳分析师第三名。三年化工行业研究经历，三年化工实体资讯和贸易工作经历。2013 年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

机构销售团队					
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
		蒋晓彦		18602191021	jiangxiaoyan@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机 构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。