



# 三季度业绩高增长，产品趋势向上

**买入 维持**

目标价格：15.00 元

## 投资要点：

沙隆达 A 发布 2013 年第三季度业绩预告，公司单季度盈利 5516-7984 万元，折合 EPS 为 0.09-0.13 元，同比增长 117-215%；前三季度累计归属上市公司股东的净利润 1.83-2.07 亿元，折合 EPS 为 0.31-0.35 元，同比增长 270-320%。

## 报告摘要：

- 业绩略低于市场预期，但同比仍维持高增长。公司单季度盈利 5516-7984 万元，折合 EPS 为 0.09-0.13 元，业绩略低于市场预期，我们认为与公司收入确认政策及七八月份农药的淡季有关。但三季度业绩同比仍维持高增长，单季度增速 117-215%。
- 我们认为未来百草枯将走出独立于吡啶的涨价行情。过去两年产能基本没有增长，但需求每年维持两位数增速，供需矛盾使得 13 年价格开始逐渐上涨。目前国内禁止新增产能，未来供需会更加失衡。虽然吡啶价格有所回落，但百草枯国内供给减少 20%、而需求稳定增长，我们认为未来百草枯将走出独立于吡啶的涨价行情，后续 42% 百草枯价格超过 3 万元/吨是大概率事件。
- 精胺、乙酰甲胺磷等多项产品开工充足，盈利趋势向好。公司具备 2.5 万吨草甘膦、5 万吨双甘膦(自用 3 万吨)、2 万吨百草枯、4 万吨精胺、1.5 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，但在农药整体向好的趋势下公司受益最大。目前公司除受益于百草枯未来价格的上涨外，被草甘膦和百草枯光芒所掩盖的精胺、乙酰甲胺磷、克百威等业务开工率较高，产品价格上涨，盈利趋势向好。
- 公司整体盈利向好趋势仍然存在，建议买入。我们认为目前仅是季度性的业绩情况，公司整体盈利向好的趋势依然存在，维持预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.66、1.26 和 1.53 元，建议买入，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)

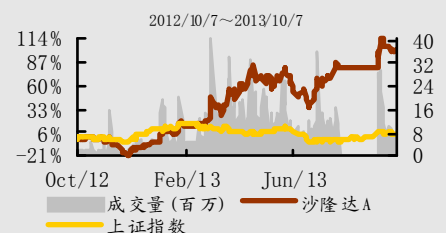
Email: sunqixiang@hysec.com

### 研究助理：

袁善宸

Email: yuanshanchen@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

《百草枯行业报告：供给锁定，需求平稳增长，建议买入》

2013/07/05

《行业周报 \* 基础化工行业 20130922 \* 染料氨纶百草枯看涨，关注新材料》

2013/9/22

《行业周报 \* 基础化工行业 20130915 \* 百草枯氨纶提价，逢低布局高成长》

2013/9/15

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	23	21
归母净利润(百万)	52.86	103.77	391	750	909.75
增长率 (%)	122.05	96.29	277.26	91.82	21.3
每股收益	0.09	0.17	0.66	1.26	1.53
市盈率	138.19	70.40	16.79	8.79	7.24

### 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。

**袁善宸:** 基础化工行业研究员。南开大学理学学士、会计硕士，一年化工行业研究经验。2013 年加盟宏源证券研究所。

### 机构销售团队

类别	姓名	电话 1	电话 2	邮箱	
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
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@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
	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。