

证券研究报告

2024年12月05日

行业报告| 行业专题研究

基础化工

印度农药行业正快速发展

作者：

分析师 唐婕 SAC执业证书编号：S1110519070001

分析师 张峰 SAC执业证书编号：S1110518080008



天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级：中性 （维持评级）

上次评级：中性

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

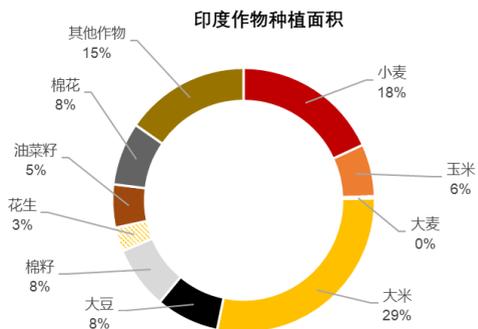
摘要

- **印度农作物种植面积约25亿亩，全球排名第一。**印度是棉花、大米、小麦等的主产国，但主要作物产出水平均低于全球平均水平。
- **印度是全球农药主要消费国。**2022-23财年农药消费量约5.2万吨，过去10年消费量基本在5~6万吨。印度较高的农药消费量源于耕地面积之大，但是其单位面积消费量较低；农药消费结构偏向于杀虫剂（40%）和杀菌剂（36%）；谷物（大米、小麦）、经济作物（棉花等）占农药消费的最大份额。
- **印度是仅次于美国，日本和中国的第四大农用化学品生产国。**2022~23年印度主要农药产能为38.9万吨，产量为25.8万吨。印度农药行业规模可观，但产能利用率整体不高。从生产结构上看，杀虫剂、杀菌剂占主导，2022-23年占总产能/产量比例分别为杀虫剂47%/40%，杀菌剂34%/34%、除草剂17%/23%。具体而言，杀虫剂中的乙酰甲胺磷、丙溴磷、菊酯类、毒死蜱、噻虫嗪；杀菌剂中的代森锰锌；除草剂中的2,4D，草甘膦、敌草隆等是主要产出品种；过去3年主要产能增加的品种为代森锰锌、乙酰甲胺磷。
- **考虑到国内市场的季节性需求和国外市场的潜力，印度一直以来侧重于农药出口。**2023年全球农药制剂出口金额约416亿美元，其中印度出口43.23亿美元，是全球第三大农药出口国。出口结构来看，出口金额除草剂为主（占比41%），而出口量则以杀菌剂（占比35%）为主，我们推测主要是老一代的仿制药物，价值相对较低，仅在数量上占据优势。2018~19财年至2022~2023财年，印度农药出口额以18.2%的复合年增长率快速增长；同时主要出口市场集中度显著提高，2022~2023财年前五大国家（美国、巴西、日本、比利时、阿根廷）占据了近61%的出口份额（2018~2019财年为46%）。
- **从农药生产、内需、出口规模上来看，印度与中国差距依然较大。**从产业链层面，印度关键的化工原料和中间产品进口依赖度较高，而中国化工整体产能规模大、产业链健全、精细化工合成水平高、产品持续更新能力强。但不可忽视的是，印度正在利用其低成本、快速仿制等优势提升全球份额；印度农化产业的发展与其制药产业资本密集、产品单价高、雇佣规模小等特点有相似之处。此外，2018年之后（除2020年），中国占美国农药进口比例明显下降，而印度快速提升；同时美国占中国农药出口比例显著下降，而占印度农药出口比例明显提升。但是中国整体的农药出口以及占全球农药出口比例仍继续提升，说明中国农药产业的竞争优势犹在且短期较难以被替代。
- **风险提示：**原材料价格大幅波动风险；地缘政治冲突风险；农作物价格大幅波动；关税政策变化。

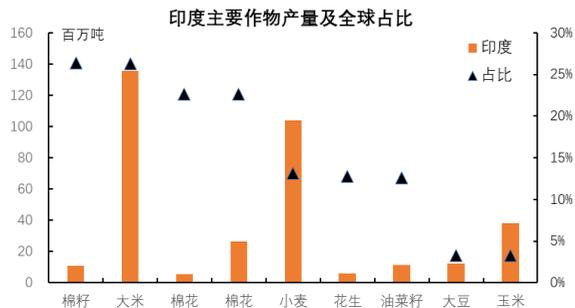
印度：全球主要种植国

- 印度农作物种植面积约25亿亩，全球排名第一。从种植结构（按面积）看：大米、小麦、棉花占主导；从产量及全球占比看，印度是棉花、大米、小麦等的主产国。从种植效率来看，印度主要作物产出水平平均低于全球平均水平。

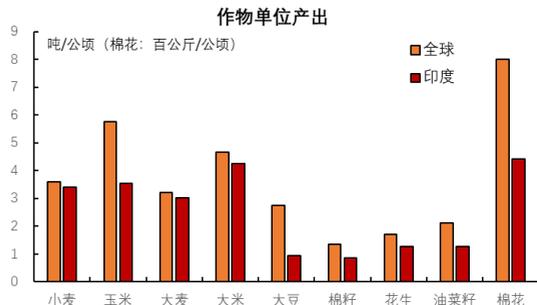
印度种植结构（按面积，2022-2023）



印度主要农作物产量及全球占比

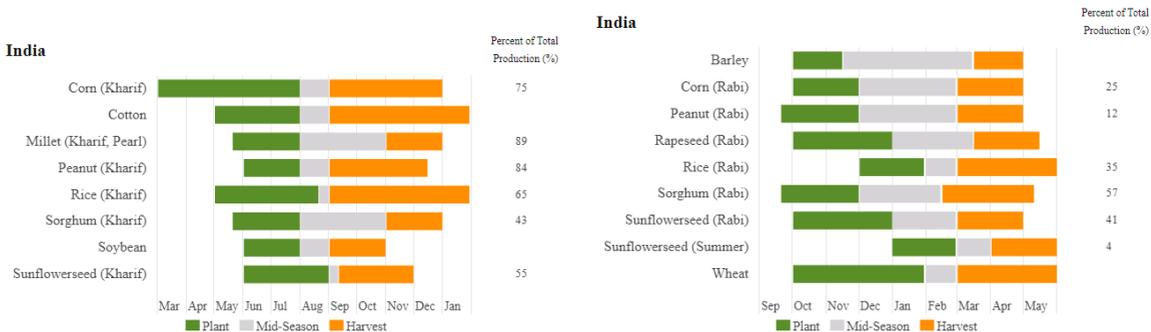


印度种植效率较低（单位面积产出）



- 印度的种植季节：Kharif（夏季作物）和 Rabi（冬季作物）为主要种植季节

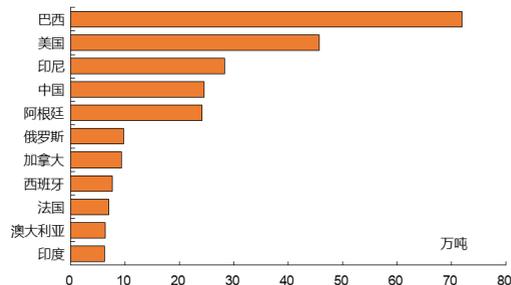
印度种植季



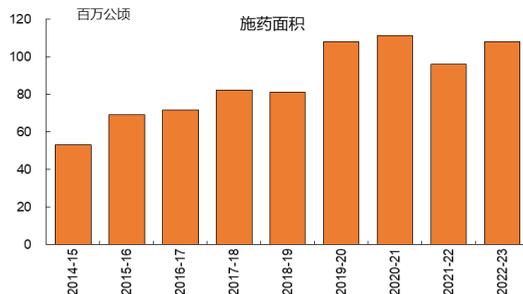
印度：农药内需稳定，用药效率低

- 印度是全球农药主要消费国，2022-23财年农药消费量约5.2万吨，过去10年消费量基本在5~6.5万吨。
- 印度较高的农药消费量源于耕地面积之大，但是其单位面积消费量较低。根据FAO数据，印度的单位面积农药消费量为0.24kg/ha（2022年），远低于中国、日本、美国、巴西和其他拉美国家（FAO统计的197国家和地区中，印度排名173）；我们推测，或是由于印度农民对使用农药的成本效益比了解程度较低（可能也与印度农场规模较小有关，机械化程度较低）。此外，印度农药的低消费，导致虫害袭击造成作物歉收，或许是其农产品单产低的主要原因之一。
- 印度种植结构决定了农药的使用结构偏向于杀虫剂（40%）和杀菌剂（36%）。从作物来看，谷物（大米、小麦）、经济作物（棉花等）占农药消费的最大份额。

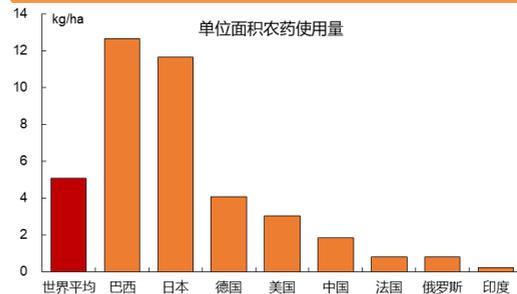
主要国家农药需求（按消费量）



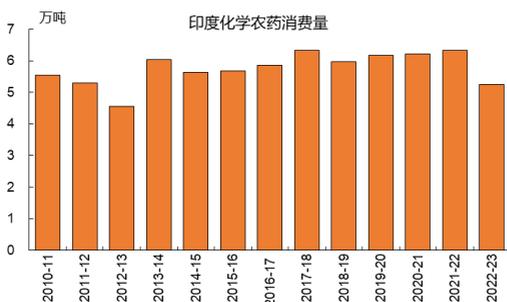
印度施药面积



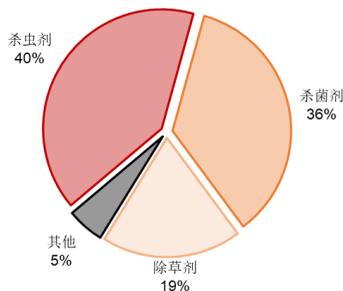
印度单位耕种面积农药使用量非常低



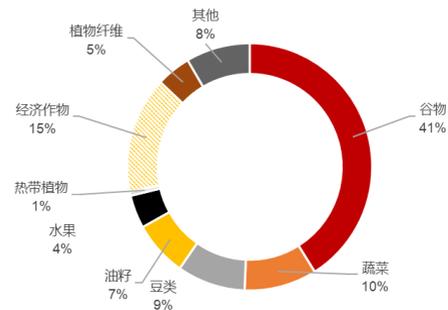
印度农药消费量



印度用药结构（折百，消费量）



印度分作物用药情况（按消费量）



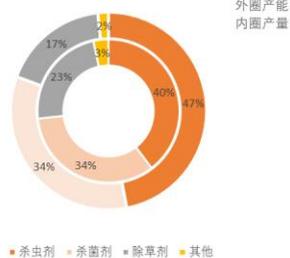
印度：全球第四大农用化学生产国

- 印度是仅次于美国，日本和中国的第四大农用化学品生产国。2022~23年印度主要农药产能为38.9万吨，产量为25.8万吨。印度农药行业规模可观，但产能利用率整体不高。
- 从生产结构上看，杀虫剂、杀菌剂占主导，2022-23年占总产能/产量比例分别为杀虫剂47%/40%，杀菌剂34%/34%、除草剂17%/23%。
- 具体而言，杀虫剂中的乙酰甲胺磷、丙溴磷、菊酯类、毒死蜱、噻虫嗪；杀菌剂中的代森锰锌；除草剂中的2,4D，草甘膦、敌草隆等是主要产出品种。过去五年主要产能增加的品种为代森锰锌、乙酰甲胺磷。

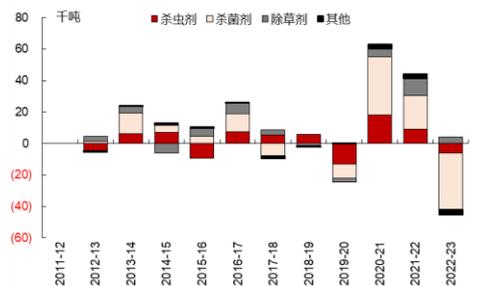
印度农药产能、产量、产能利用率



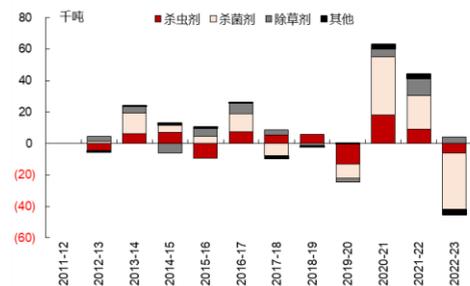
印度农药生产结构 (2022-23)



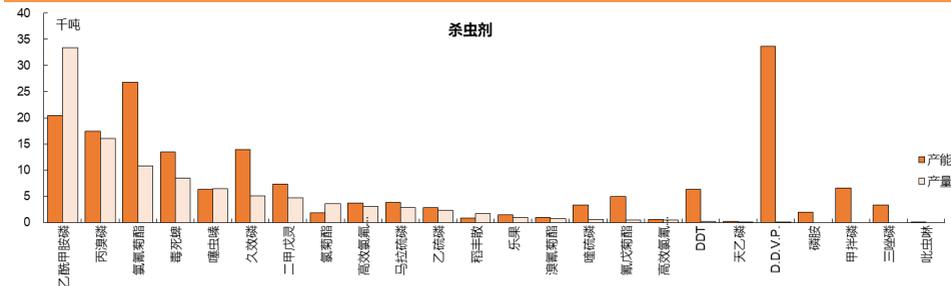
印度农药产能变化



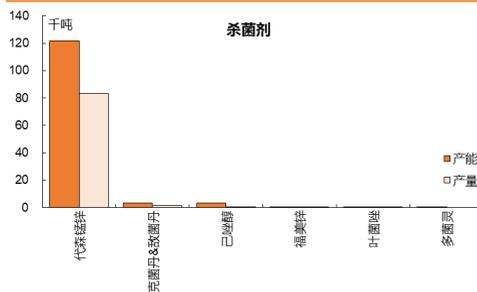
印度农药产量变化



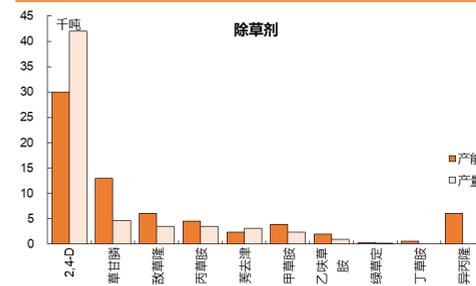
印度主要杀虫剂产能、产量



印度主要杀菌剂产能、产量



印度主要除草剂产能、产量



印度：全球第四大农用化学生产国

2018~2023年印度具体农药品种产能、产量增减情况

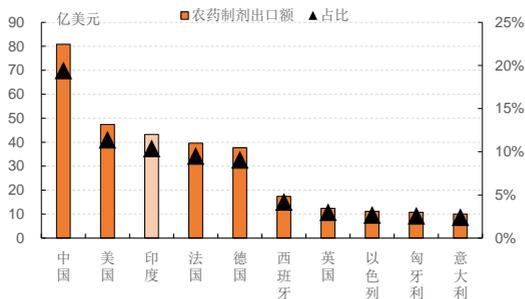
品种	5年产能增加	5年产量增加
杀虫剂	6%	15%
乙酰甲胺磷	8%	83%
丙溴磷	66%	62%
氯氰菊酯	10%	32%
毒死蜱	-27%	6%
噻虫嗪	104%	96%
久效磷	0%	-7%
二甲戊灵	64%	24%
氯菊酯	14%	134%
高效氯氟氰菊酯	45%	172%
马拉硫磷	0%	-14%
乙硫磷	27%	-2%
稻丰散	0%	36%
乐果	0%	-14%
溴氰菊酯	65%	35%
啶硫磷	55%	-49%
氰戊菊酯	38%	-32%
高效氯氟氰菊酯	28%	53%
DDT	0%	-78%
天乙磷	0%	-40%

品种	5年产能增加	5年产量增加
杀菌剂	46%	18%
代森锰锌	48%	19%
克菌丹&敌菌丹	0%	-7%
己唑醇	220%	3%
福美锌	0%	-18%
叶菌唑	-33%	-13%
多菌灵 (BAV ISTIN)	-20%	-100%
除草剂	21%	38%
2,4-D	11%	62%
草甘膦	0%	-25%
敌草隆	61%	7%
丙草胺	74%	-4%
莠去津	380%	36%
甲草胺	220%	166%
乙炔草胺	36%	-31%
绿草定	0%	13%

印度：全球第三大农药出口国

- 考虑到国内市场的季节性需求和国外市场的潜力，印度一直以来侧重于出口。2023年全球农药制剂出口金额约416亿美元，其中印度出口43.23亿美元，是全球第三大农药出口国。
- 出口结构来看，出口金额除草剂为主（占比41%），而出口量则以杀菌剂（占比35%）为主，我们推测主要是老一代的仿制药物，价值相对比较低，仅在数量上占据优势（可参考前文印度的国内主要生产的农药品种）。
- 2018~19财年至2022~2023财年，印度农药出口额以18.2%的复合年增长率增长，至2022~23财年达到43亿美元。与此同时，进口增长相对较缓，同期复合年增长率仅为11%。近几年，印度农用化学品的主要出口市场集中度显著提高，2022~2023财年前五大国家（美国、巴西、日本、比利时、阿根廷）占据了近61%的出口份额，较2018~2019财年的46%有显著提升。

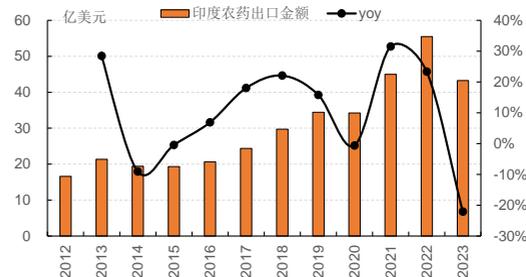
主要农药制剂出口国



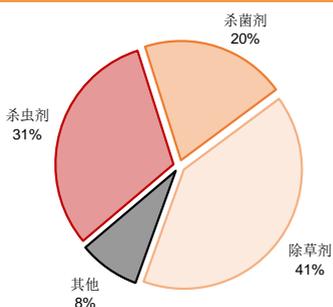
主要农药制剂进口国



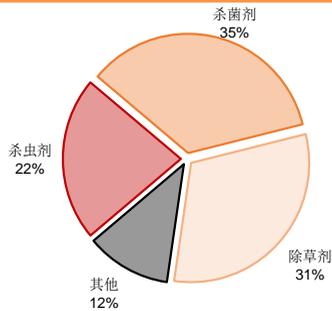
印度农药制剂出口金额



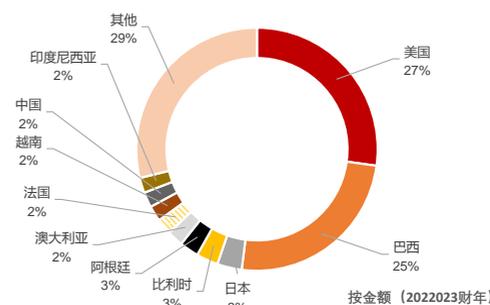
印度农药出口结构 (2022-23, 金额)



印度农药出口结构 (2022-23, 量)



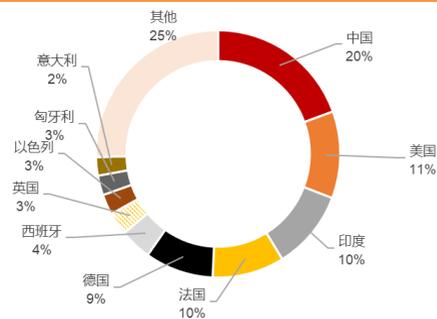
印度农药制剂出口目的地国 (2022-23)



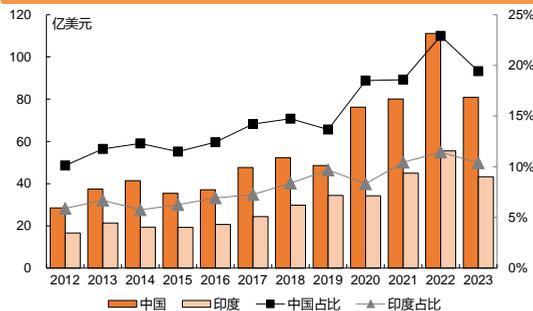
我国与印度农药生产、需求、贸易规模对比及变化

- 从农药生产、内需、出口规模上来看，印度与中国差距依然较大。从产业链层面，印度的整体化学基础设施欠发达及环境污染问题缺乏规范，关键的化工原料和中间产品进口依赖度较高，而中国化工整体产能规模大、产业链健全、精细化工合成水平高、产品持续更新能力强。
- 但不可忽视的是，印度正在利用其低成本、快速仿制等优势提升全球份额；印度农化产业的发展与其制药产业资本密集、产品单价高、雇佣规模小等特点有相似之处。
- 2020年之后，中国占美国农药进口比例明显持续下降，而印度快速提升；同时美国占中国农药出口比例显著下降，而占印度农药出口比例明显提升。但是中国整体的出口以及占全球农药出口比例仍继续提升，说明中国农药产业的竞争优势犹在且短期较难以被替代。

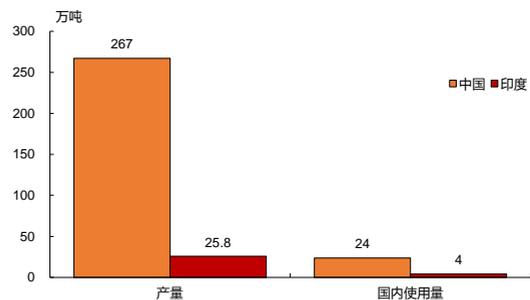
全球农药制剂出口额占比（2023）



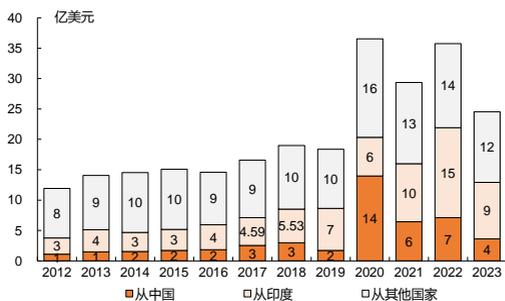
中国、印度农药制剂出口情况



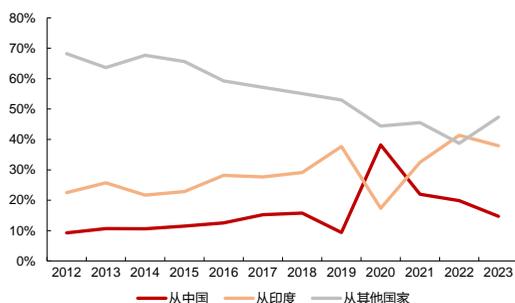
中、印农药生产、需求对比



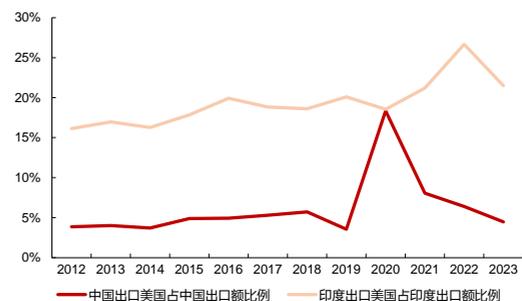
美国农药制剂进口额



美国农药制剂结构（分国家）



中、印对美出口农药占总出口比例



风险提示

- 1、**原材料价格大幅波动风险**：原材料价格的大幅波动，将影响企业生产成本、经营策略，进而影响企业盈利。
- 2、**地缘政治冲突风险**：由于地缘冲突等因素导致农药生产、贸易受阻。
- 3、**农作物价格大幅波动**：农药下游农作物价格若大幅波动，会影响农民采购意愿和企业定价策略。
- 4、**关税政策变化**：政策出台和落地具备不确定性，或导致农药贸易成本、流向等发生变化。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS