

22/02/2009

## אגרו-כימיה ודשנים – עדכון שבועי

שנת 2009 צפויה להיות שנה חלשה לחברות הדשנים- קיפאון בשוק האשלג, עלייה ברמת המלאים של החברות, וירידה דרמתית בכמויות המכירה וכמובן החוזה עם סין שעדיין לא נחתם מגדילים את האי ודאות בשוק.

### מחירי דשנים :

**אשלג**- אין מחיר אמיתי מאחר ואין עסקאות חדשות. מחירי הספוט אחרון עומד על מחיר של 725 דולר לטון בארה"ב. החולשה בולטת בעיקר באירופה וארה"ב, היצרניות הגדולות ממשיכות בקיצוץ רמות הייצור לרבעון הראשון של 2009. על פי הערכות העלייה בביקוש לא צפויה להגיע לפני המחצית השנייה של 2009. ככל הנראה תהיה דחיה נוספת בחתימת חוזה האשלג בין הרוסים לסינים. להערכתנו סגירת חוזה במחיר של 575 דולר לטון (FOB) יתקבל בצורה חיובית מאוד.



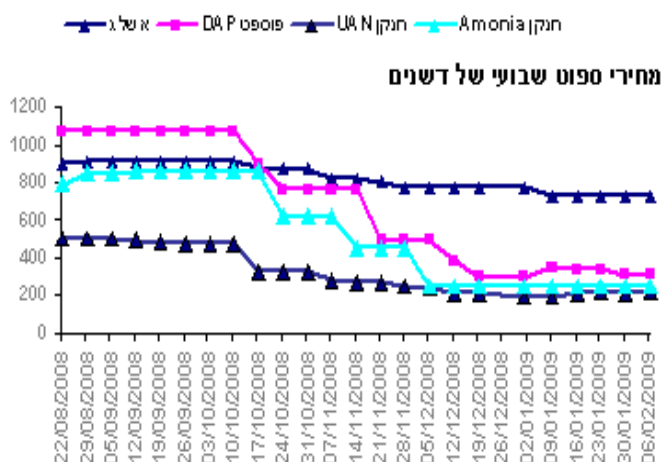
**פוספט**- כיוון מחיר הפוספט נמצא כלפי מעלה, מחירי הספוט עומדים היום על כ- 313 דולר לטון. קיצוץ ברמות הייצור מחד ועלייה בביקוש מצד מדינות מסוימות מאידך מקרבים את מגזר הפוספט לרמות איזון. צפויה עוד דרך ארוכה על מנת להגיע לרמות המחירים של 2008 שהתאפיינו במחירי שיא שנשקו למחיר של 1200 דולר לטון.



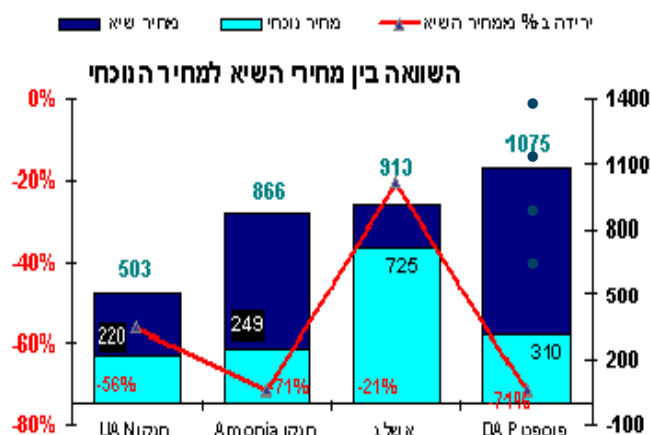
**חנקן**- מחירי הספוט של דשני Ammonia ב- US Gulf עומד כיום על כ-249 דולר לטון. מחיר דשני ה- UAN עומד כיום על כ-220 דולר לטון. תנועת המחירים בדשני החנקן עדיין חלשה, היצרניות הסובייטיות דורשות להעלות את המחיר בעוד שהיבואנים הגדולים מבקשות הורדה במחיר. המרווחים על דשני החנקן עומדים ברמות שיא של כ-3 חודשים, אך עדיין רחוקים מהמרווחים ברמות השיא.



### השוואה בין מחירי שיא של דשנים למחיר הנוכחי:



### מחירי ספוט (שבועי) של דשנים:



מקור: Citi Bank, נייעודי IBI

- **סין- ישנם סימנים חיוביים מבחינת שוק הדשנים הסיני, שהביקוש המקומי רושם עליות.** מאינדיקטורים אחרונים שהגיעו מסין מסתמן כי שוק האשלג הסיני מתחיל לייצר ביקושים שמלווה בעליית מחירים. סימנים אלו יכולים להעלות השערות לגבי המלאי הקיים בסין שכלל הנראה נמצא במגמת ירידה, עקב המתנה לסגירת החוזה בין סין לרוסים לחידוש אספקת דשנים לשוק הסיני לשנה החדשה.
- **ירדן- יצרנית הדשנים הירדנית שנמצאת מצידו השני של ים המלח דיווחה על שנת שיא בייצור אשלג.** יכולת הייצור של החברה רשמה גידול של כ- 12% מרמה של 1.7 מיליון טון לרמה של 2 מיליון טון. כמויות המכירה רשמו גידול של כ- 2% ועמדו על כ- 1.9 מיליון טון. המחיר הממוצע לטון אשלג בשנת 2008 היה גבוהה יותר משנת 2007 ביותר מ- 200%.
- **ברזיל- על פי דיווחים מקומיים מעריכים כי משרד החקלאות של ברזיל צפוי לייבא חיטה מרוסיה בשנת 2009.** מזג האוויר השחון שהיה בארגנטינה (ספקית החיטה של ברזיל) הרסו חלקים גדולים מיבולי החיטה ועקב כך ברזיל מחפשת ספקים חדשים. על פי **National Commodities Supply Corp** ברזיל צורכת כ- 11 מיליון טון חיטה בשנה, יבול החיטה של ברזיל לשנת 2008/9 עומד כ- 6 מיליון טון .

### Estimate of Brazilian Crop Planted Area and Production 2008/09

	Million Hectares			Million Tonnes		
	Actual Area 07/08	Forecast Area 08/09	Change %	Actual Production 07/08	Forecast Production 08/09	Change %
Soybean	21.313	21.249	-0.3	60.017	57.759	-3.8
Maize	14.776	14.434	-2.3	58.664	52.282	-10.9
Beans	3.993	4.124	3.3	3.522	3.593	2.0
Rice	2.875	2.875	0.0	12.060	12.177	1.0
<b>Wheat</b>	<b>1.849</b>	<b>2.424</b>	<b>31.1</b>	<b>4.082</b>	<b>6.031</b>	<b>47.7</b>
Cotton	1.077	0.855	-20.6	2.505	1.975	-21.2
Others	1.538	1.532	-0.4	3.264	3.217	-1.4
<b>TOTAL</b>	<b>47.421</b>	<b>47.493</b>	<b>0.2</b>	<b>144.114</b>	<b>137.034</b>	<b>-4.9</b>

מקור: Philips McDugall

- **AGU- אגרוים- החברה פרסמה את דוחותיה הכספיים לרבעון הרביעי ולשנת 2008 כולה.** מהדו"ח עולה כי החברה סיימה את הרבעון הרביעי של 2008 ברווח של 124 מיליון דולר לעומת רווח של 172 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של 27%. בהסתכלות שנתית התמונה הרבה יותר ורודה, החברה סיימה את שנת 2008 בתוצאות שיא ורשמה רווח נקי של 1.3 מיליארד דולר לעומת רווח של כ- 441 מיליון דולר בשנת 2007, עלייה של 290%. התוצאות הטובות באו בזכות מחצית ראשונה חזקה מאוד עם מחירי שיא לדשנים.
- **MON- מונסנטו- החברה הודיעה כי החלה בניסויים בגרעיני תירס מהונדסים גנטית בהודו.** החברה הודיעה כי החלה בניסויים בגרעיני תירס מהונדסים גנטית בהודו בעלי פוטנציאל מסחרי בעוד מספר שנים. בנוסף החברה הודיעה כי הגישה בקשה להתחיל בניסוי דומה גם באינדונזיה. אינדונזיה הינה המדינה האסיתית הראשונה שאישרה שימוש מסחרי בזרעים מהונדסים גנטית וכמחצית משטחי הזריעה של שטח משתמשים בגרעינים מהונדסים. יבול התירס של אינדונזיה עמד ב- 2003 על כ- 4.6 מיליון טון כאשר בשנת 2007 היבול עמד על כ- 6.7 מיליון טון, גידול של כ- 45%.

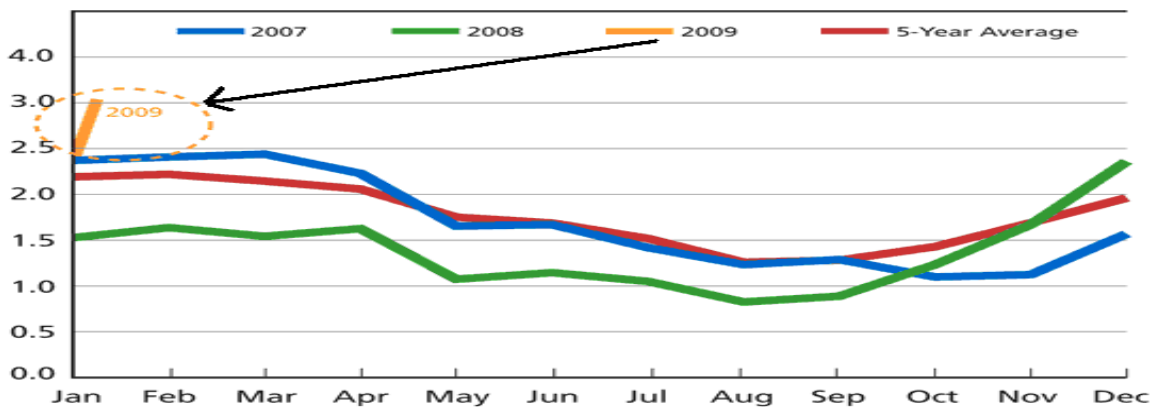
## להלן עיקר הדברים מסקירה שהוצאנו השבוע על כיל:

- **שוק הדשנים קפוא**- בחודשים האחרונים הביקוש לדשנים ירד בחדות. השוק נמצא בשלב של המתנה בכדי לראות את הכיוון של מחירי הדשנים, מחירי הסחורות ואת השפעות המשבר הכלכלי.
- **מלאי החברה עשוי להגיע לשיא במחצית השנייה של 2009**- לכיל יתרון של יכולת אחסון ביחס למרבית היצרניות בעולם והיא מנצלת אותו בכדי לצבור מלאי שיהיה שווה כסף רב בעתיד. המלאי צפוי לעמוד על כ- 2 מיליון טון.
- **משא ומתן מול סין**- אנו מעריכים כי לחוזה הקרוב שצפוי להיחתם בחודשים הבאים יש חשיבות רבה לעולם האשלג בשנה הבאה ואף בשנים הבאות. מעבר לכיוון של מחיר האשלג, החוזה גם עשוי להעיד האם כוחן של היצרניות מתוקף היות השוק כל כך מרוכז עדיין איתן כבעבר.
- **משמעת היצרנים וקיצוצי היצור**- האסטרטגיה לפיה מחיר המכירה חשוב מהכמות הנמכרת אותה הובילה PotashCorp מתחילת העשור ואליה הצטרפו גם השחקניות מחבר העמים, עומדת כעת למבחן. עד כה הודיעו היצרניות מקנדה, חבר העמים ואירופה על קיצוץ ביצור של 5.4 מיליון טון, מעל 10% מכוסר היצור.
- **מחירי הסחורות**- אם לוקחים בחשבון כי מחירי האנרגיה, הדשנים, הריבית ועוד קיזזו את הירידה בהכנסות אז מתקבלת תמונה כי החקלאים בארה"ב צפויים להמשיך להרוויח. תחזית ה- USDA ה- 12/02/2009 מדברת על ירידה קלה יחסית ברווחי החקלאים בארה"ב השנה וחזרה איטית לשיא בעשור הבא.

**2009 צפויה להיות שנה חלשה**- אנו מעריכים כי מכירות האשלג יגיעו ברבעון הראשון לשפל של כ- 450 אלף טון המהווה כשליש מכוסר היצור של החברה, ובשנת 2009 כיל תמכור כ- 3.5 מיליון טון לעומת 5 מיליון טון ב- 2008. גם ברבעון השני קשה לראות כיום התאוששות מהותית. השפעת המיתון העולמי על המגזר התעשייתי ומגזר מוצרי התכלית כמו גם היחלשות האירו מול הדולר. מול כל אלו יש את הירידה בהוצאות הובלה, יצור וחומרי גלם.

**שימו לב לדו"ח המלאים שפורסם אתמול- רמות המלאים של דשני האשלג בצפון אמריקה ב-2009** המלאים נמצאים ברמות שיא של כ- 3 מיליון טון, כאשר ממוצע המלאים ל-5 שנים האחרונות עמד בסוף 2008 על כ- 2 מיליון טון, עלייה של 50%. מה שמסביר את הירידה החדה במכירות של החברות וזאת לאחר הקיצוץ האגרסיבי עליו דיווחו היצרניות.

**North American Producers' Potash Ending Inventory**  
Million Metric Tonnes Product



Source: TFI (IPNI data) and PotashCorp

Ending inventory is up by 680,000 tonnes KCl from the previous month and is 39% above the previous 5-Year Average

בסך הכל אנו מצפים לרווח נקי של כ- 1.06 מיליארד דולר לעומת תחזית קודמת של כ- 1.44 מיליארד דולר ולעומת צפי רווחים של כ- 2.2 מיליארד דולר ב- 2008.

### דו"ח מצב החברות

סקטור האגרו כימיה מסכם שבוע של ירידות- תחזיות שמפרסמות החברות עם פרסום דוחותיהם הכספיים לשנת 2008 מעידים על כך ששנת 2009 תהיי שנה מאתגרת ולכן הם מנמיכים ציפיות.

מגזר הדשנים- רושם ירידה שבועית ממוצעת של כ- 4% , מוזאיק רושמת את ירידה שבועית של כ- 13.4%. שלשום במסחר ב- וול סטייט רשמו מניות הדשנים ירידות חדות ככל הנראה עקב דוחות מאכזבים של יצרנית הדשנים YARRA- שדיווחה על הפסד רבעוני.. החברה הודיעה כי ברבעון האחרון הייתה האטה משמעותית במכירות ובמחירי המכירה. אתמול במסחר מרבית החברות רשמו עליות קלות

מגזר הכימיה וההדברה- תחום זה רשם ירידה של כ- 8% , מובילה את הירידות דאו כימיקל שיורדת ב- 19%. כל החברות במגזר הציגו תשואה שלישית.

Company	TICKER	EV/EBITDA	P/E 2009	P/E 2010	שער סגירה מטבע	תשואה שבועית ב- %	תשואה מתחילת שנה ב- %	
Potash	POT	5.9	7.3	6.2	דולר קנדי	98.9	-8.4	10.4
Mosaic	MOS	3.7	7.0	5.4	\$	39.5	-13.4	14.3
Israel Chemicals	ICL	7.1	10.2	10.2	₪	32.5	-7.1	23.6
Uralkaliy	URKA	3.7	2.2	2.4	\$	42.7	7.5	-19.6
Agrium	AGU	3.5	5.1	5.1	דולר קנדי	47.2	0.2	13.9
CF Industries	CF	1.5	7.3	7.7	\$	50.8	-4.9	3.4
Terra Industries	TRA	2.2	8.3	7.3	\$	22.8	-2.0	36.5
AVARAGE Fertilizers		3.9	6.8	6.3			-4.0	11.8
Monsanto	MON	10.8	16.7	14.6	\$	76.2	-8.9	8.3
Bayer AG	BAY	7.2	10.9	10.8	\$	42.0	-1.7	1.5
BASF SE	BAY	3.1	6.6	11.8	\$	23.2	-7.2	-16.2
du Pont	DD	6.2	11.4	10.0	\$	21.2	-14.6	-16.2
Dow Chemical	DOW	5.5	15.6	7.8	\$	8.6	-19.1	-42.9
Syngenta AG	SYT	8.9	11.0	9.8	\$	39.5	-5.0	1.0
Makhteshim-Agan	MAIN	4.8	7.1	8.4	₪	15.1	-8.5	23.0
Nufarm	NUF	9.0	8.4	7.6	\$	9.6	-0.8	-8.5
AVARAGE Agrochem		6.9	11.0	10			-8.2	-6.3

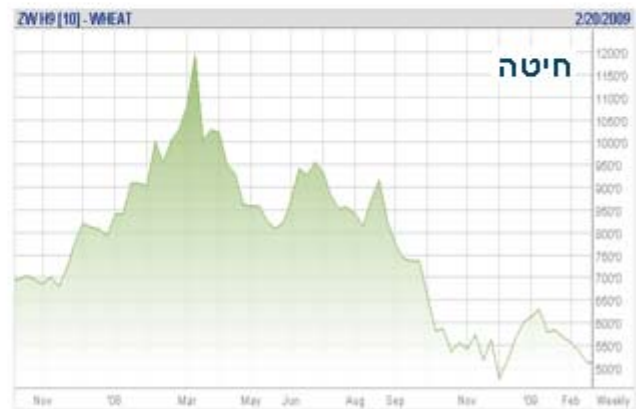
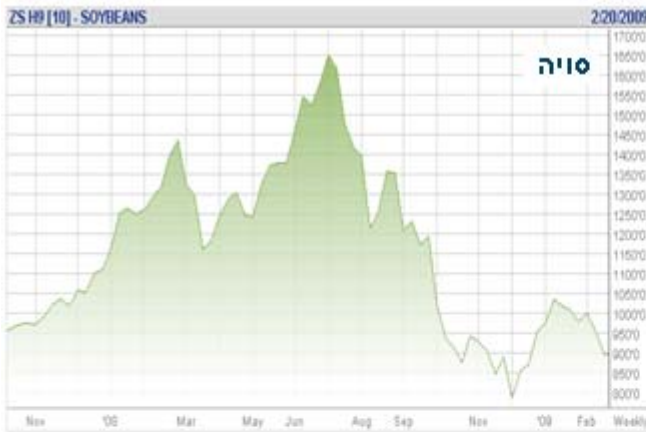
\*מקור: רויטרס, מכפילים לכליל ומכתשים לפי הערכות IBI

\*הנתונים לטבלה נכונים לתחילת המסחר של תאריך ה- 18/02/2009

מבט לסחורות:



\*מחיר הסחורות העיקריות שנה לאחור



מקור: Quote.com

כתב: מאיר אסרס



**אי.בי.אי. דסק יועצים**  
 כל התשובות במרחק שיחה אחת  
 \*6212