

经济不景气对公司业务影响较大

东方海洋 (002086)

中性

股价: 18 元

年报点评

2009 年 3 月 26 日 星期四

消费品小组

刘 革

010-66216231-807

liuge@longone.com.cn

农林牧渔行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

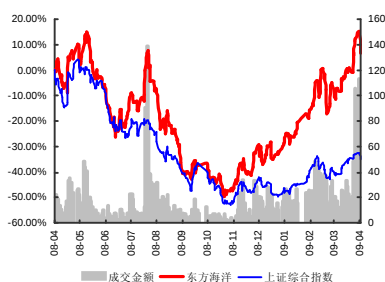
重要数据

总股本(亿股)	1.22
流通股本(亿股)	0.86
总市值(亿元)	21.94
流通市值(亿元)	15.48

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	13.92	6.88
3 个月	49.25	28.07
6 个月	67.60	59.61

个股相对上证综指走势图



投资要点

q 公司经营业绩 08 年公司实现主营业务收入 5.6 亿元, 同比增长 20.72%, 实现营业利润 4463 万元, 同比增长 13.97%, 实现净利润为 4701 万元, 同比增长 19.65%, 以现有股本计算实现基本每股收益 0.38 元, 略低于我们 0.39 元的预期。公司分配预案为 10 送 5 转增 5 派 0.6 元 (含税)。

q 公司业务状况 公司海水养殖业务实现销售收入 9632 万元, 同比增长 47.22%, 毛利率达到 65.54%, 同比增加 7.8 个百分点, 公司海水养殖业务获得了销售收入、毛利的双增长, 增长主要来自: 1) 海参产销 218 吨, 实现销售收入同比增长 55.28%, 而毛利率略减 4.34 个百分点; 2) 大菱鲆产销 623 吨, 由于市场价格回升, 使得毛利率提升 13.37 个百分点, 且实现收入同比增长 37.33%; 3) 海带苗实现产销 12 亿株, 销售价格上涨使得毛利率达到惊人的 92.45%, 同比增 16.91 个百分点, 销售收入增幅达到 86.75%。这也基本符合公司从水产品加工为主转到加工、养殖并举的战略转变意图。在水产品加工方面, 公司进料加工业务实现出口 19238 万吨, 实现销售收入 3.92 亿元, 同比只增加了 10.95%, 收入占到公司总收入的 71%, 毛利率为 5.28%, 同比减 0.18 个百分点, 实现毛利只占总量的 18.52%。而 58.78% 高毛利率的来料加工业务同比增长 28.33%, 这在一定程度上弥补了进料加工的低毛利, 使得公司水产品加工业务整体毛利率仍同比微升 1.06 个百分点, 为 10.68%, 在 08 年全球经济环境走弱的状况下, 能取得这样的业绩也实属不易。

q 未来业务发展预期 随着全球经济不景气的逐渐深化, 公司未来水产品加工业务毛利率提升的难度较大, 目前进料加工 5% 的毛利率要实现盈利也较为困难, 这也使得公司新增产能无法有效发挥, 这从公司报告期生产人员数量的变化中也略见一斑。08 年公司生产人员为 1357 人, 占员工总数比 81.4%, 而 07 年为 1386 人, 占比 84.82%, 08 年产能提升而生产人员

数量同比略有下降，也一定程度上说明水产加工业务的不饱满，未来业务的好转仍有赖于外部环境的回暖。海水养殖业务未来的增量主要在海参养殖，而作为高档食料的海参，也一定程度上受国内消费需求下降的影响。报告期公司海参销售均价为 183 元/公斤，而目前威海地区的市场价格大致在 110~120 元/公斤左右，公司的底播海参与池塘养殖相比有一定的溢价能力，但无疑也会受到影响，这与经济不景气持续时间有关。

q 投资建议 我们预计公司 09~10 年每股收益分别为 0.53 元及 0.66 元（未除权），由于近期二级市场对高送配热情较大，公司目前股价涨幅已然较大，加上未来经济形势的不明朗，我们维持对公司“中性”的投资评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

刘 革 农林牧渔行业分析师，中国农业大学农业系统工程与管理工程硕士，对行业有一定的认识。

重点跟踪公司：好当家 东方海洋 中牧股份 天康生物 绿大地 敦煌种业 登海种业 新中基 北大荒等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122