

产能逐步释放，看好公司业绩表现

东方海洋（002086）

评级：增持

跟踪报告

2009年8月5日 星期三

卢媛媛
021-50586660-8635
lyy@longone.com.cn

徐玲玲
021-50586660-8632
xll@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

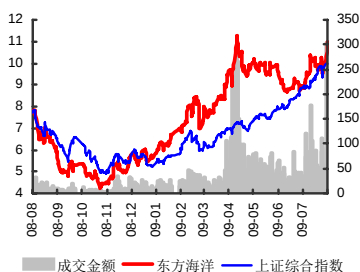
重要数据

总股本(亿股)	2.44
流通股本(亿股)	1.72
总市值(亿元)	26.82
流通市值(亿元)	18.92

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	22.63	10.23
3个月	9.78	-25.87
6个月	58.05	-6.48

个股相对上证综指走势图



投资要点

- 海参产能逐步释放，今年销量有望翻倍。**公司去年销售海参约 200 吨，处于满产状态，今年公司的募投项目开始贡献部分产能，担子岛今年表现较好，我们认为公司全年很可能较去年增长 1 倍。除此之外，担子岛海参均为底播，销售价格与野生海参的价格相当，较普通海参的价格高出 20% 左右，毛利率较高，我们估计今年海参全年平均价格大概在 130 元-140 元/公斤左右，那么公司担子岛海参的价格大概在 160 元/公斤左右，比普通海参的业绩贡献度更大。
- 大菱鲆量减力不减。**公司今年大菱鲆的产量比去年减少 20% 左右，而价格较去年同期却上升了 20%-30%，若价格能继续保持良好的上升势头，我们预计 09 年全年均价能达到 80 元/公斤左右；由此可见，今年全年的大菱鲆收入变动可能不大，但大菱鲆养殖的毛利率应该会有所提高。并且，由于大菱鲆可以续养，即不急于打捞，所以明年的量主要取决于市场的需求，具有很大的不确定性。但公司今年苗种孵化和小苗培育好于往年，可谓历史最好状态。我们认为明年大菱鲆表现值得期待。
- 进料加工盈利恢复，来料加工产量增加。**公司进料加工业务去年由于汇兑损失和存货跌价的原因，导致公司进料加工业务受损，毛利率较往年同期骤减了 5%，只相当于往年毛利率的一半。公司今年进料加工业务量较去年有所减少，但今年的汇兑损失消失并有所盈余，存货跌价损失也基本消化，并且存货周转速度也有所提升，减少了存货价格波动的风险。另一方面，公司毛利率较丰厚的来料加工业务的量也较去年增加。我们预计公司今年这一块的盈利较去年会有所增加。
- 海带苗继续稳定增长，胶原蛋白有望成明年业绩亮点。**公司海带苗产量今年较同期增长 20%，但我们认为价格较有可能恢复往年的水平，很难再保

持去年 14 元/千株的价格。

公司的胶原蛋白产品是以进口深海鱼皮为原料，通过先进的生物酶定向酶工程技术精制而成。产品刚刚开始销售，目前市场反应良好。公司共有 160 吨的胶原蛋白产能，今年能有可观收入。我们看好这一块业务在明年的表现。

□ 我们预计公司 2009-2011 年的每股盈利分别为 0.24、0.31、0.37 元/股。我们看好公司的中长期发展，给予增持评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

卢媛媛, 4 年从业经验, 同济大学金融学硕士。

徐玲玲, 上海财经大学经济学硕士。

重点跟踪公司: 泸州老窖、五粮液、伊利股份、双汇发展、三全食品、顺鑫农业、新希望、金枫酒业等。

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、免责条款

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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