

公司调研简报

大湖股份 (600257)

水产养殖

历史包袱卸下 努力尝试蜕变

报告日期: 2010-06-04

评级: 中性

上次评级:

目标价:

上次预测: 0

当前价格 (元)	6.46
52 周价格区间 (元)	4.43-9.15
总市值 (百万)	2758.74
流通市值 (百万)	2758.74
总股本 (万股)	4.27
流通股 (万股)	4.27
公司网址	www.dhszgf.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
大湖股份	-9.37	-18.70	43.68
上证综合指数	-9.93	-15.54	-7.27

财富证券研究发展中心

邹湘娟

相关研究报告:

预测指标	2009A	2010E	2011E
主营收入 (百万元)	413.41	487.13	676.43
净利润 (百万元)	19.66	32.60	46.40
每股收益 (元)	0.046	0.076	0.109
每股净资产 (元)	1.197	1.268	1.360
市盈率	147.06	88.69	62.31
P/B	5.66	5.34	4.98

资料来源: 财富证券

事件: 近期我们参加了大湖股份控制子公司德山酒业的新品发布会, 同时跟公司高管就生产经营情况及未来的战略发展方向进行了沟通。

投资要点

- 公司主营业务分为淡水养殖及销售 (占比 67%)、医药、酒类等三大块。拥有淡水养殖面积 171 万亩 (2009 年收购新疆乌伦古湖 123 万亩水域), 主要产品有冰川鱼、野生鱼、野生甲鱼等原生态天然水产品; 有大湖鱼、闸蟹、青虾等各类生态环保鱼。
- 公司卸下历史包袱, 有望真正发展自身业务。历史遗留问题基本解决, 公司的主业开始走出低点。2009 年实现销售收入增长 20%, 水产品收入同比增长 12%, 净利润扭亏为盈。目前公司大湖生态养殖模式跟池塘养殖在亩产上存在较大差距, 但价格差异不大。
- 公司拟调整销售模式, 增加大湖鱼的品牌影响力, 逐渐提升产品的价差。主要措施有 1) 利用 2010 年收购的新疆冷水鱼占领水产品高端市场; 2) 通过“五条鱼” (龙斑、五眉、金梭、鳙鱼、青鲫) 进行品牌营销, 树立大湖鱼的地位, 目前已经进入长沙几大超市; 3) 通过与餐饮公司 (长沙新长福公司) 签订战略合作协议, 直接“从湖面到餐桌”的模式来推广自有品牌的消费。
- 水域面积增加以及公司经营方式的转变, 公司主导产品将迎来新一轮增长; 另外以德山酒业销售放量, 2009 年销售 5093 万元, 净利润约 416 万元; 2010 年预计销售可达 1 亿左右, 贡献 1000 万以上。预计公司 10~12 年 EPS 分别为 0.076、0.11 元和 0.14 元。公司估值偏高, 暂时给予“中性”评级。新模式的效果有待于进一步跟踪。
- 风险提示: 养殖的自然风险、副业转好低于预期、新模式运行效果低于预期。

■ 投资评级系统说明:

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为-5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告是财富证券研发中心的分析师通过深入研究，对公司的投资价值做出的评判，谨代表财富证券研发中心的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。财富证券研发中心无报告更新的义务，如果报告中的具体情况发生了变化，我们将不会另行通知。本报告版权属财富证券有限责任公司及其研发中心所有。未经许可，严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by Fortune R & D Center and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and Fortune Securities R & D Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of Fortune Securities Co. Ltd.