

2010-09-06

食品加工与肉类

东方海洋 002086.SZ

景气超预期，干海参全面提价

分析师:张力扬(执业证书编号: S0930209060206)

联系人: 刘晓波

021-22169177

liuxb@ebscn.com

◇事件: 公司干海参提价

◆东方海洋干海零售价格全面上调 1000 元，提价幅度 20%—35%

我们近日从东方海洋经销商处了解到，东方海洋销售公司干海参全面提价 1000 元，提价幅度 20%--35%，以反映终端需求旺盛。由于销售公司作为子公司合并报表，所以此次提价公司将直接受益。

干海参系列	规格	提价前: 元	提价后: 元	提价幅度
盐干海参	(80-120 头)/500g, 300g/盒	3399	4399	29.42%
盐干海参	(50-79 头)/500g, 300g/盒	3699	4699	27.03%
盐干海参	(30-49 头)/500g, 300g/盒	3999	4999	25.01%
淡干海参	(3g 以下), 300g/盒	2799	3799	35.73%
淡干海参	(3-4g), 300g/盒	2999	3999	33.34%
淡干海参	(4-5g), 300g/盒	3499	4499	28.58%
淡干海参	(5-6g), 300g/盒	3999	4999	25.01%
淡干海参	(6-8g), 300g/盒	4499	5499	22.23%
淡干海参	(8-11g), 300g/盒	4999	5999	20.00%

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

根据我们近期草根调研情况，主要是与山东、大连等地经销商电话沟通：接下来海参涨价是大概率事件，只是幅度问题。

目前次等海参充斥市场。1 斤淡干海参需要 20 斤鲜海参，鲜海参价格 180 元左右，所以即使不考虑人工等成本，1 斤淡干海参价格也得 3600 元以上，而很多经销商手里的干海参不足售价 2000 元，大部分是加了几遍盐的，质量相对较次。我们不认为海参市场存在“劣币驱逐良币”的可能性，优等海参和次等海参各有各的市场。随着消费升级高品质海参将日趋盛行，并拥有较强的议价能力。海洋近期提价即对本身议价能力的确认。

◆现有产品线主导公司的发展空间，产品线填充能力决定公司发展潜力

我们一直在考虑一个好的公司应该具备怎样的条件。我们觉得一个好的公司首先要具备一个好的产品线，即卖什么。海洋目前的海参是我们最为看好的水产子行业：供给瓶颈+需求旺盛，消费升级+内在价值，品牌化+议价能力。

除此之外，我们看好公司产品线的填充能力：引入胶原蛋白和三文鱼。公司的产品线完全符合健康、消费的理念，符合大方向。

◆产品量确定性增长

好的产品线应该对应量增，公司海参确定性增长。预计 2010—2013 年产量分别为 700 吨、900 吨、1200 吨和 1500 吨，复合增长率 29%；胶原蛋白目前 200 吨产能，又从日本引入一条新产线；三文鱼 1 期 1000 吨，期待后续 2、3 期。

◆公司管理层积极进取

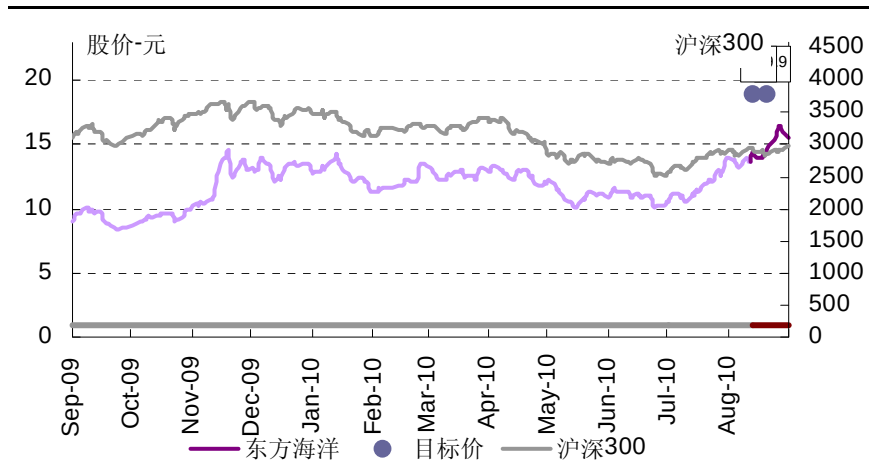
看好公司管理层，公司上市后，及时调整方向，进行主业转型，从加工到海参养殖，然后到胶原蛋白再到三文鱼，表明公司管理团队，进取心特别强，不断做大做强公司。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

东方海洋（002086）



日期	股价	目标	评级
2010-08-19	13.74	18.90	买入
2010-08-26	14.10	18.90	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。