

此消彼长 明年更值得期待

东方海洋 (002086)

评级: 买入

季报点评

2010年10月29日 星期五

农林牧渔小组

张先萍

021-50586660-8633

证书编号: S0630207110042

zxp@longone.com.cn

李臣燕

010-59707122

lcy@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

投资要点

□ **今年海参捕捞将低于预期:** 2010 年前三季度公司实现营业收入 4.11 亿元, 营业利润 4118 万元, 均同比增长 24%; 归属于母公司的净利润 4258 万元, 基本每股收益 0.17 元, 均同比增长 32%。三季度情况与前三季度类似。公司全年的看点在第四季度, 公司 08 年募投项目将在今年开始显现效益。莱州湾海域和担子岛海域 10 月将进入海参捕捞期。但从公司对全年的盈利预测来看, 今年第四季度的捕捞量将低于此前预期。原因可能主要是今年夏季胶东半岛气温偏高, 海参夏眠期长, 生长期不足, 导致目前个头偏小, 降低了适宜捕捞量。需要指出的是, 胶东半岛底播海参生长期不足是一个普遍现象, 而非个体情况。

□ **海参价格持续走高:** 今年有诸多因素促使海参价格持续走高。大背景是消费升级, 对海参的消费处于上升期。短期因素包括年初渤海湾的海冰冻结、7 月的大连新港漏油事件、山东半岛雨季暴雨影响、对今年冬天再次遭遇极寒的担忧等都降低了供给, 同时天气转冷进入消费旺季, 需求上升。因此, 海参价格一路看涨, 目前山东市场上养殖鲜海参价格每公斤已上涨到 200~220 元, 底播的价格应该更高。由于海参的生长期相对固定, 市场供应量在短期内不可能迅速增加。我们预计旺季价格都将保持在高位。

□ **此消彼长, 明年更值得期待:** 海底成活的海参数目是一定的, 公司今年减少的捕捞量将在明年释放出来。同时, 海参生长期越长, 个头越大, 单价越高。因此, 在海参价格走高的情况下, 明年的业绩更加值得期待。

□ **维持买入评级。** 鉴于今年海参生长速度放缓的情况, 我们调低对公司 2010 年的盈利预测, 同时调高对 2011 年的预测。考虑到海参价格的走高, 相应调高对 2012 年的业绩预测。三年的 EPS 分别是 0.32、0.91、0.98 元。维持公司的买入评级。

□ **风险提示:**

自然灾害风险: 自然灾害引起海参生长期异常或死亡导致减产。

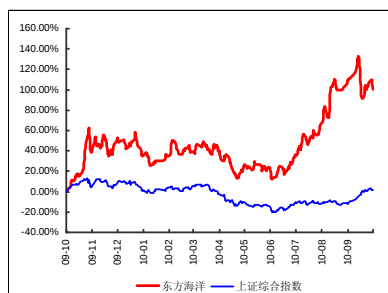
重要数据

总股本(亿股)	2.44
流通股本(亿股)	2.31
总市值(亿元)	44.04
流通市值(亿元)	41.77

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-4.7%	-19.4%
3 个月	48.2%	34.7%
6 个月	51.8%	47.5%

个股相对上证综指走势图



相关报告:

1、《蛹动-蜕变-展翅: 一个中国经济转型背景下的典型案例》 2010.09.07

公司利润预测表

单位: 百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	463.9	560.1	473.5	552.5	818.1	922.2
营业总成本	422.3	510.2	417.9	468.5	589.3	674.3
营业成本	379.7	439.9	360.5	399.6	495.8	569.1
营业税金及附加	0.8	0.5	1.6	1.7	2.5	2.8
销售费用	8.0	9.9	8.8	16.6	16.4	18.4
管理费用	14.1	19.7	31.8	27.6	40.9	46.1
财务费用	17.8	27.1	19.0	22.1	32.7	36.9
资产减值损失	1.8	13.2	-3.8	1.0	1.0	1.0
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
汇兑净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
营业利润	39.2	44.6	50.2	84.0	228.9	247.9
加: 营业外收入	0.5	2.8	6.8	3.0	3.0	3.0
减: 营业外支出	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
利润总额	39.3	47.0	56.7	86.7	231.6	250.6
减: 所得税	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
净利润	39.3	47.0	56.7	86.7	231.5	250.6
减: 少数股东损益	1.0	1.1	1.4	7.8	10.5	10.5
归属母公司净利润	38.3	45.9	55.3	78.9	221.0	240.0
每股收益(元/股)	0.16	0.19	0.23	0.32	0.91	0.98
每股净资产	1.79	4.26	4.45	4.78	5.68	6.67

资料来源: WIND 资讯、东海证券研究所

附注:**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