

獐子岛(002069)中报点评

——水产龙头稳定增长仍可期

农林牧渔/渔业

推荐

首次评级

发布时间：2011 年 8 月 11 日

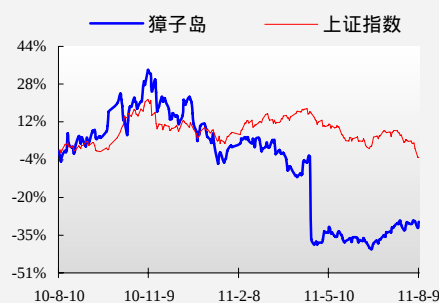
投资要点：

- 报告期内，公司实现营业收入 118,090 万元，同比增长 49.13%，归属上市公司股东的净利润 21,410 万元，同比增长 26.22%，基本每股收益 0.31 元。
- 截至去年公司确权海域 285 万亩，其中底播扇贝面积约 270 多万亩。目前在长海县周边海域扩张空间不大，日后可能异地扩张。预计 11 年扇贝面积计划 42 多万亩，单产与去年持平。未来公司计划滚动扇贝捕捞面积在 100 万亩，扇贝业绩最终能否达到预期，瓶颈在于终端销售。
- 虽然目前底播面积仅有 5000 亩，但公司计划将鲍鱼做成另一个十亿元产值的品种。公司努力开发鲍鱼的三个子品牌，高端品牌为“獐子岛 1972”、中低端品牌分别是北鲍南养的“獐子岛金牌鲍”和福建浮筏养殖的“獐子岛福鲍”，预计销售数量比例为 1：2：2。
- 公司还将积极开发其他产品，例如鲟鱼。公司前期投资 1 亿元入股云南阿穆尔鲟鱼养殖公司，占股份 20%，未来控股比例可达到 70-80%。预计今年鲟鱼利润 2000-3000 万，此项业务也有做大的潜力。
- 估值与投资建议：公司今年扇贝捕捞面积约 42 万亩，单产保持稳定，下半年售价将有所提高；鲍鱼和海参业务将持续增长，预计 11-13 年每股收益分别为 0.79 元、1.04 元和 1.35 元，考虑到公司作为海水养殖龙头仍保持稳定增长，给予推荐评级。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	2,259	49.4	423	105	0.59	27.6	--	
2011E	3,016	33.5	559	32	0.79	--	36	
2012E	3,966	31.5	737	32	1.04	--	27	
2013E	5,175	30.5	962	30	1.35	--	21	

走势图



市场数据

2011/8/10

收盘价：	28.27 元
52 周最高价：	53.66 元
52 周最低价：	22.25 元
平均持仓成本：	25.96 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	71,111
流通 A 股（万股）：	71,111
每股收益（元）：	0.31
每股净资产（元）：	3.42
每股经营现金流（元）：	-0.21
市净率：	8.27

分析师：周思立 联系人：郭伟明

执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)6336 7000-252

FAX: (8621)6337 3209

Email: guowm@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表 1：损益表预测

单位：百万元

项目	2009	2010	2011E	2012E	2013E
一、营业总收入	1513	2259	3016	3966	5175
其中：营业收入	1513	2259	3016	3966	5175
二、营业总成本	1313	1812	2377	3123	4076
其中：营业成本	1089	1484	1973	2602	3406
营业税金及附加	3	3	5	6	8
销售费用	98	147	196	257	336
管理费用	98	127	170	224	292
财务费用	21	47	30	30	30
资产减值损失	5	3	4	4	4
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	2	23	0	0	0
汇兑收益	0	0	0	0	0
三、营业利润	201	470	639	843	1100
加：营业外收入	33	21	3	3	3
减：营业外支出	7	7	2	2	2
四、利润总额	227	484	641	844	1101
减：所得税费用	31	61	81	107	140
五、净利润	196	422	559	737	962
归属于母公司所有者的净利润	207	423	559	737	962
少数股东损益	(11)	(0)	0	0	0
六、每股收益：					
全面摊薄每股收益（元）	0.29	0.59	0.79	1.04	1.35

资料来源：东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。