

好当家(600467)年报点评

——未来两年海参捕捞有望持续高增长

农林牧渔/渔业

推荐

维持评级

发布时间：2012年3月28日

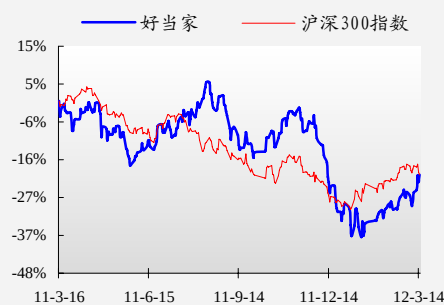
投资要点:

- 2011年全年公司实现营业收入8.81亿元,同比增长13.79%;实现归属母公司所有者净利润2.07亿元,同比增长45.31%;全面摊薄每股收益0.28元,加权平均净资产收益率13.10%。
- 海参捕捞放量是业绩增长的主因。去年公司海参捕捞量2282.7吨,同比增长68.59%,平均销售价格为185.72元/公斤,同比下降2.60%。海蜇捕捞量低于预期,海蜇捕捞量3159.5吨,同比下降20.32%,平均销售价格20.63元/公斤,比去年同期增长66.77%。公司远洋捕捞和食品加工等业务无亮点。
- 公司定增项目进展顺利。1、公司投资1亿元扩建育苗车间,7.6万平方米的海参育苗室已投入使用;2、总投资8.6亿元的近万亩海参养殖项目,截止2011年底已完成项目的30%;3、苏山岛1万亩人工鱼礁头发项目,公司已经开始进行深海养殖网箱投放。随着养殖海域扩大和养殖方式的多样化,为未来公司海参捕捞的持续增长奠定了基础。
- 海参价格不可过份悲观。山东胶南地区大棚海参批发价85元/斤,池养海参95元/斤,市场整体价格与去年同期相当。虽然市场对于南养海参的冲击有所顾忌,但是我们认为对此不可过分的悲观。随着消费升级和海参适销范围的扩散,海参早已进入寻常百姓家,市场容量巨大,南养海参的增量不足为惧。
- 盈利预测与投资建议:预计2012-2014年公司可实现销售收入12.6亿元、17.3亿元和20.6亿元, EPS分别是0.43元、0.68元和0.88元,对应目前股价的PE是22倍、14倍和11倍,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 (%)
2011	881	13.8	207	45.3	0.28		34	
2012E	1265	43.6	317	52.6	0.43		22	
2013E	1731	36.8	498	57.1	0.68		14	
2014E	2055	18.7	644	29.3	0.88		11	

走势图



市场数据

2012/3/27

收盘价:	9.58 元
52周最高价:	13.80 元
52周最低价:	7.75 元
平均持仓成本:	10.12 元

基本数据

2011Q4

总股本(万股):	73,050
流通A股(万股):	73,050
每股收益(元):	0.32
每股净资产(元):	3.68
每股经营现金流(元):	0.05
市净率:	2.60

分析师:周思立; 联系人:郭伟明
执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)2036 1110

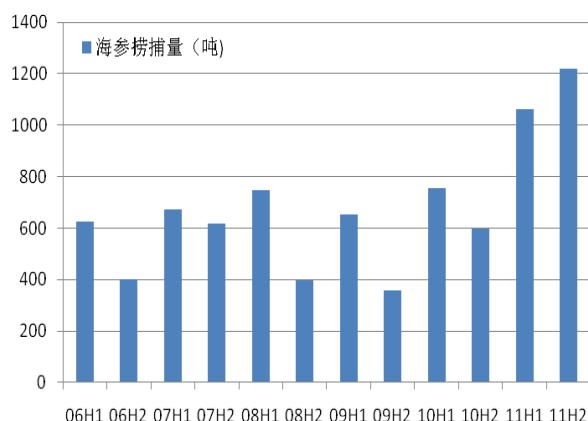
FAX: (8621)2036 1159

Email: guowm@nesc.cn

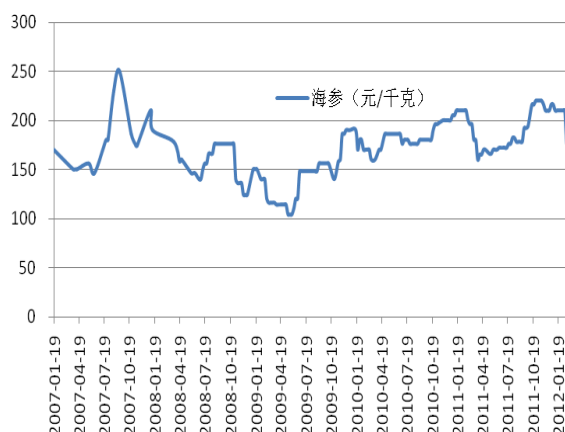
地址: 上海市源深路305号

邮编: 200135

图表 1 公司海参捕捞量



图表 2 海参价格走势



资料来源：公司公告 威海水产品批发市场

图表 3 利润表预测

利润表				
				单位:百万元
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	881	1265	1731	2055
营业成本	583	838	1081	1221
营业税金及附加	5	6	8	10
营业费用	15	21	29	34
管理费用	39	64	79	96
财务费用	28	10	24	35
资产减值损失	12	7	7	8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
营业利润	200	318	502	650
营业外收入	10	8	9	9
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	210	325	510	658
所得税	4	10	14	17
净利润	205	316	496	641
少数股东损益	-2	-1	-2	-3
归属母公司净利润	207	317	498	644
EBITDA	302	397	600	762
EPS (元)	0.28	0.43	0.68	0.88

资料来源：东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。