



**CICC**  
中国国际金融有限公司  
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED

## 观点聚焦

2010 年 1 月 18 日

农业

研究部

袁霏阳

分析员

yuanfy@cicc.com.cn

杨柯

联系人

yangke@cicc.com.cn

### 浮筏养殖损失最严重

### 渤海湾 30 年以来最严重的结冰灾害

#### 投资提示：

今年渤海湾地区遭遇了 30 年以来最严重的结冰灾害，我们判断海产品养殖业中受冲击较大的产品有浮筏虾夷扇贝、浮筏鲍鱼和浮筏海带，对刺参养殖的影响偏小。建议市场依次关注：獐子岛（底播扇贝养殖），东方海洋（海带苗培育和养殖），好当家（刺参养殖）。

#### 理由：

结冰灾害对海产品养殖业的影响，主要是破坏浮筏，其次是缩减海洋中的透光层并造成海洋造氧功能下降。

浮筏养殖受损程度最大。浮筏养殖相比最为原始的底播散养，主要是通过多层立体格网笼让海产品能充分利用不同海水层的养分，从而实现亩产成倍提升。一旦漂浮于海面的浮筏遭到破坏，损失将非常大，养殖笼将沉入海底，多层立体格网将被压缩，底部海域将因养殖密度突增而缺氧及缺乏养分，并造成海产品死亡。渤海湾主要浮筏海产品有：虾夷扇贝、鲍鱼和海带（海藻）。

透光层缩减对底播高密度养殖会有影响，但只要养殖户做好破冰工作，损失就不会太大。渤海湾主要底播海产品是：刺参。

#### 估值：

獐子岛业绩敏感性分析：虾夷扇贝价格每涨 1 元/公斤，2010 年净利润增加 3150 万元或提升增发摊薄后每股收益 0.124 元（35 万亩可捕海域，假设 90 公斤亩产）。我们 2010 年摊薄后每股收益预测值为 1.20 元，对应 27 元/公斤的鲜活虾夷扇贝价格假设。

东方海洋业绩敏感性分析：海带苗价格每涨 10 元/万株，2010 年净利润增加 150 万元或提升增发摊薄后每股收益 0.006 元（15 亿株产销量）。我们 2010 年每股收益预测值为 0.256 元，对应 98.8 元/万株的海带苗价格假设。

好当家业绩敏感性分析：刺参价格每涨 10 元/公斤，2010 年净利润增加 1400 万元或提升增发摊薄后每股收益 0.022 元（1400 吨销量）。我们 2010 年每股收益预测值为 0.296 元，对应 150 元/公斤的海参价格假设。

上述业绩敏感性分析都是基于公司业绩提升后，不会放松对费用的控制而得出。

#### 风险：

渤海湾结冰灾害对海产品养殖造成的损失还未明确。

## 北京

### 中国国际金融有限公司

北京市建国门外大街1号

国贸大厦2座28层

邮编: 100004

电话: (8610) 6505-1166

传真: (8610) 6505-1156

## 上海

### 中国国际金融有限公司上海分公司

上海市陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (8621) 5879-6226

传真: (8621) 5888-8976

## 香港

### 中国国际金融香港证券有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

## 香港

### 中国国际金融香港资产管理有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

## 新加坡

### 中国国际金融(新加坡)有限公司

新加坡百得利路6号39层4号

邮编: 049909

电话: (65) 6572-1999

传真: (65) 6327-1278

## 北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号

SK大厦1层

邮编: 100022

电话: (8610) 8567-9238

传真: (8610) 8567-9235

## 上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号

世纪巴士大厦裙楼1-B、2-B

邮编: 200020

电话: (8621) 6386-1195

传真: (8621) 6386-1180

## 深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号

免税商务大厦裙楼107、201

邮编: 518048

电话: (86755) 8832-2388

传真: (86755) 8254-8243

## 杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号世贸丽晶城

欧美中心1层

邮编: 310012

电话: (86571) 8849-8000

传真: (86571) 8735-7743

## 南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号

绿地广场2层

邮编: 210008

电话: (8625) 8316-8988

传真: (8625) 8316-8397

## 广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号

粤海天河城大厦40层

邮编: 510620

电话: (8620) 8396-3968

传真: (8620) 8516-8198



本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。