

福建海参养殖草根调研

——养殖常规化 增长空间有限

报告摘要：

福建海参养殖始于 2005 年，兴于 2010 年。所谓“北参南养”模式，是利用南北气温差异，缩短海参的养殖周期，主要分布于福建、浙江、广西等地。由于养殖效益好，2010 年资本大举进入，福建养殖规模爆发式增长。2011 年，福建全省海参养殖产量达到 7082 吨，较 2010 年的 1643 吨增长了 331%，养殖面积从 2010 年的 195 公顷，到了 2011 年的 1092 公顷，增长了 460%。

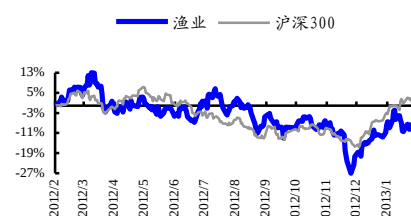
购苗量同比下降 56%，但养殖情况较好。2011 年秋冬，霞浦县从北方引进海参苗种 2700 车，若以每车 6000 斤计算，总共约 8100 吨。2012 年霞浦从辽宁和山东购入参苗 1200 车（其中山东参苗占比 80%，辽宁占比 20%），共计 3600 吨，同比下降了 55.56%。由于去年海参苗种和养殖密度过大等问题，经我们测算翻倍率仅有 2.2 左右，今年从实地调研情况来看，翻倍率可能会达到 3 左右。

2012/2013 年度养殖成本分析。我们将海参养殖成本按照苗种、饲料和其他费用进行拆分。北方海参大规格苗种价格为 80-85 元/斤（8-13 头），若加上运输费用，每斤参苗到岸价为 90 元；每斤参苗需投喂饲料 35 元（包括 3 斤海带 25 元、蛋白饲料 10 块钱）；其他费用方面，包括人工费用 9 元/斤，水域租金和网箱折旧 6 元/斤，共计 140 元/斤。若按翻倍率 3.0 计算，则每斤成品海参（3-4 头）的**养殖成本 46.67 元**。今年春季大规模上市后，假设南养海参价格区间维持 70-80 元/斤，则每斤利润至少 23.33 元。

南养海参存在致命伤。相较于北方传统养殖，“北参南养”不单单受制于地理、气候等先天条件，而且从苗种、加工和销售等方面都处于劣势，特别是苗种和市场受制于北方，未形成完整的产业链是致命伤。

福建海参产量预估。根据霞浦海参协会的相关人士介绍，2011/2012 年度海参产量约 1.78 万吨，相较购入苗种 8100 吨，翻倍率仅有 2.19。今年若按苗种 3600 吨，翻倍率 3.0 计算，预计产量 1.08 万吨。正常年景下，预计霞浦海参产量将保持在 1 万吨-1.5 万吨，而福建海参产量超过 3 万吨的可能性不大。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	6.44%	-0.55%	-5.38%
相对收益	-3.52%	-21.65%	-16.22%

重点公司

投资评级

相关报告

《山东海参养殖草根调研》

2012-11-06

证券分析师：郭伟明

执业证书编号：S0550512030002

(021)20361110 guoweiming@nesc.cn

目 录

1. 福建“北参南养”概况.....	3
1.1. 始于 2005 年 兴于 2010 年.....	3
1.2. 霞浦：北参南养的风向标.....	4
2. 2012/2013 年度养殖状况.....	5
2.1. 购苗量下降 但长势良好.....	5
2.2. 成本分析和养殖效益比较.....	6
3. 海参产业问题和产量预估	7
3.1. 产业缺陷.....	7
3.2. 产量预估.....	7

图表

图 1: 福建海参产量.....	3
图 2: 福建海参养殖面积.....	3
图 3: 宁德市海参产量.....	4
图 4: 养殖区域内的浮筏吊笼.....	4
图 5: 霞浦海参养殖主要区域.....	5
图 6: 每筐 36 (6×6) 个吊笼	6
图 7: 人工投喂饲料.....	6
表格 1: 养殖效益对比.....	6

1. 福建“北参南养”概况

1.1. 始于 2005 年 兴于 2010 年

国内海参自然分布于辽宁、河北和山东等省市沿海。上世纪 50 年代，我国开始了海参的人工育苗和增殖技术研究；70 年代开展了自然海域的人工养殖；80 年代进行了高密度人工育苗的实验；2003 年后国内海参的养殖规模和产量快速上升。目前，山东、辽宁是我国海参的主产区。

“北参南养”的模式，是利用南北气温差异，缩短海参的养殖周期，主要分布于福建、浙江、广西等地。福建省海参养殖始于 2005 年，2010 年资本大举进入后，养殖规模爆发式增长。2011 年，福建全省海参养殖产量达到 7082 吨，较 2010 年的 1643 吨增长了 331%，养殖面积从 2010 年的 195 公顷，到了 2011 年的 1092 公顷，增长了 460%。

图 1: 福建海参产量

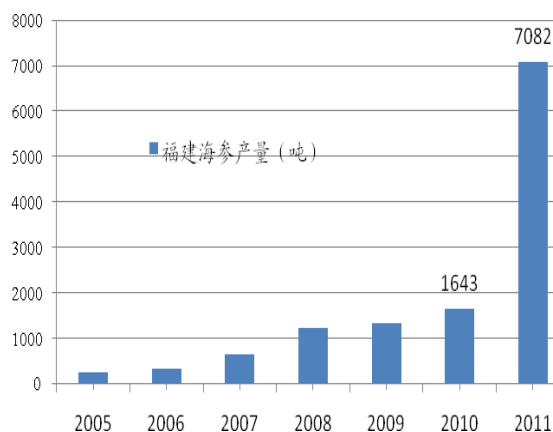
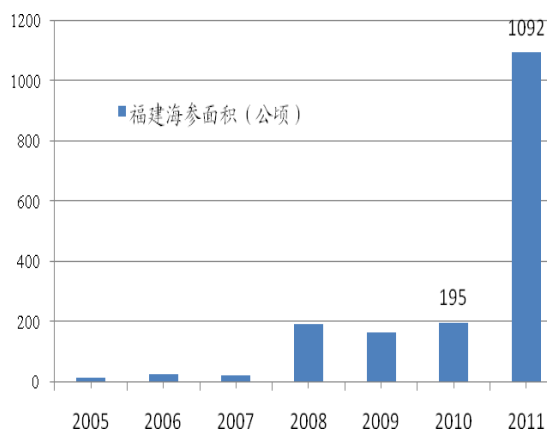


图 2: 福建海参养殖面积

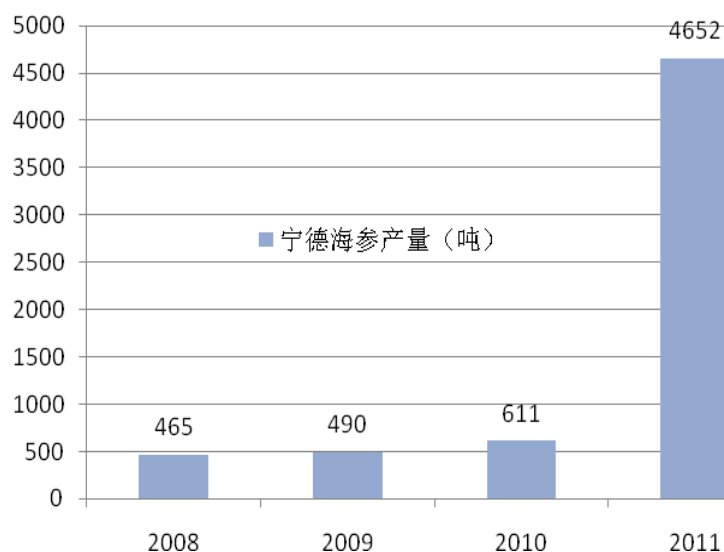


数据来源：东北证券

数据来源：东北证券

福建省的“北参南养”主要集中在宁德市、莆田市和福州市，其中以宁德市的养殖规模最为庞大，主要是因为当地水质、水温等条件适宜海参养殖。宁德市之前海参养殖产量约占福建全省的 37% 左右，不过 2011 年这一比例提升至 66%。2008-2010 年宁德市海参产量仅为 465 吨、490 吨和 611 吨，2011 年海参养殖规模异军突起，达到了 4652 吨，同比增长 661.37%。

图 3: 宁德市海参产量



资料来源: 宁德市统计局 东北证券

1.2. 霞浦: 北参南养的风向标

宁德市的海参养殖主要集中于霞浦县, 养殖方式以浮筏吊笼为主, 养殖周期为当年 11 月到来年的 4 月。霞浦县 2008-2009 年海参养殖规模维持在了 1 万箱 (框) 左右, 2010 年达到了 2-3 万箱, 由于当时投资回报率超过 100%, 2011 年养殖规模猛增到 10 万余箱。投资于霞浦海参养殖不仅是本地人, 更多的是山东、辽宁、北京、浙江等地的投资客。

2011 年由于养殖密度过大, 有部分养殖户的海参出现疫病, 由原先 1 斤参苗可产出 3 斤多海参, 降到 1 斤参苗出 2 斤海参。2012 年, 县主管部门对养殖海区进行了整顿, 规范养殖方式, 规定养殖密度, 保证海参养殖可持续性。

图 4: 养殖区域内的浮筏吊笼



资料来源: 东北证券

霞浦可养海参主要处于内湾区域，该区域海参产量约占整个霞浦的 70%以上。从生态上讲，霞浦海参养殖已处于饱和状态。另外，霞浦海参养殖两头在外，品牌和上游苗种基本上依赖北方，为了避免出现去年的被收购商和苗种商双重压榨的情况，今年当地主要精力放在海参加工和品牌建设上。

图 5：霞浦海参养殖主要区域



资料来源：东北证券

2. 2012/2013 年度养殖状况

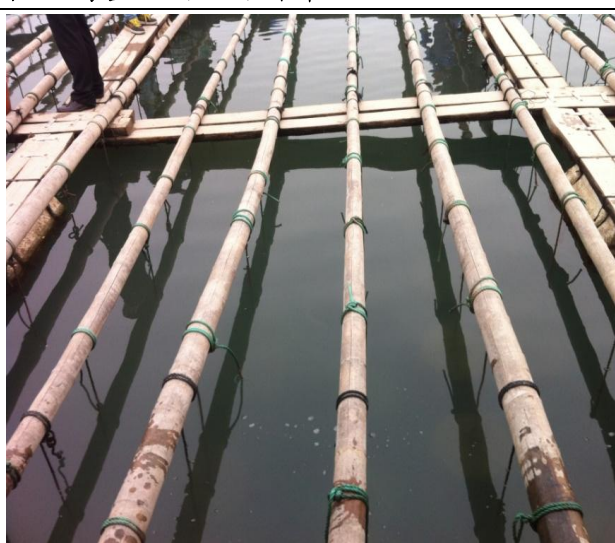
2.1. 购苗量下降 但长势良好

福建海参养殖主要采用浮筏吊笼，三天喂一次饲料，每斤参苗到长成估计消耗 3 斤多海带和其他蛋白饲料。一般每框投放海参苗 90-100 斤，每筐吊笼 30 个（5 行 6 列），每个笼子分为 6 层，若此每一夹层投放海参苗种 4—7 头左右（0.5 斤）。根据实地调研情况来看，有个别养殖户密度较大，每筐的吊笼数量可达 36 个（6 行 6 列）。

海参苗购入量同比下降例 56%。2011 年秋冬，霞浦县从北方引进海参苗种 2700 车，若以每车 6000 斤计算，总共约 8100 吨。2012 年霞浦从辽宁和山东购入参苗 1200 车（其中山东参苗占比 80%，辽宁占比 20%），共计 3600 吨，同比下降了 55.56%。上年度主要以引进山东海参苗为主，因为山东参苗在当地成活率更高，适应性也较好。

养殖状况较为理想。霞浦海参行业人士比较关注“翻倍率”（海参产出量与投苗量的比值）这个指标。由于去年海参苗种和养殖密度过大等问题，经我们测算翻倍率仅有 2.2 左右，今年从实地调研情况来看，最终翻倍率可能会达到 3.0 左右。

图 6: 每筐 36 (6×6) 个吊笼



数据来源: 东北证券

图 7: 人工投喂饲料



数据来源: 东北证券

2.2. 成本分析和养殖效益比较

我们将海参养殖成本按照苗种、饲料和其他费用进行拆分。2012/2013 年度, 北方海参大规格苗种价格为 80-85 元/斤 (8-13 头), 若加上运输费用, 每斤参苗到岸价为 90 元; 每斤参苗需投喂饲料 35 元 (包括 3 斤海带 25 元、蛋白饲料 10 块钱); 其他费用方面, 包括人工费用 9 元/斤, 水域租金和网箱折旧 6 元/斤, 三者共计 140 元/斤。若按翻倍率 3.0 计算, 则每斤成品海参 (3-4 头) 的养殖成本 46.67 元。今年春季大规模上市后, 假设南养海参价格区间维持 70-80 元/斤, 则每斤利润至少 23.33 元。

相较上一个年度, 南养海参已经扭转大规模亏损的局面。上一年度海参养殖成本中, 除了苗种成本和饲料成本外, 其他相差不大, 经测算成本 77 元/斤附近, 相较当时 65 元左右的收购价, 每斤亏损 12 元左右。

表格 1: 养殖效益对比

单位: 元/斤	2011/2012 年度	2012/2013 年度
养殖成本分析		
苗种	125	90 (其中: 购苗成本 85 元, 运输成本 5 元)
网箱折旧	5	5
水域租金	1	1
饵料	30	35
人工	9	9
成本合计	170	140
翻倍率 (倍)	2.2	3
单位成本	77.27	46.67
单位售价	65	70
利润	-12.27	23.33

数据来源: 东北证券

3. 海参产业问题和产量预估

3.1. 产业缺陷

相较于北方传统养殖，“北参南养”不单单受制于地理、气候等先天条件，而且从苗种、加工和销售等方面都处于劣势，特别是苗种和市场受制于北方，未形成完整的产业链是致命伤。

气候条件：海参养殖适宜水温在 10-17℃ 之间，水温超过 23℃，会致使其体型缩小，体重下降。福建省宁德市附近水域冬季平均水温 14℃，夏季平均水温 28℃。在夏季来临之前，养殖户往往集中捕捞上市，而收购商乘机压价收购。

育苗：福建的海参育苗刚刚起步，虽然有企业在尝试，目前只能在人工干预下进行苗种生产，苗种成本奇高无比。从其他养殖品种驯化过程来看，培育出能在南方度夏的海参品种，短时间内基本不可能。2011 年，大规格海参苗上涨到 130-140 元/斤，涨幅超过 40%，2012 年下半年回落至 80-90 元/斤。苗种价格的波动，使得南养海参生产成本不确定，养殖风险完全暴露。

下游销售：之前福建省成规模的海参加工销售企业缺失，一旦产量供过于求，收购商就会压价收购。虽然目前海参加工能力有所提升，但本地缺少海参品牌和消费习惯，价格仍然被北方收购商所控制。

养殖安全：与北方通过阀门或自然换水，保证水域中的营养成分不同，南方为了缩短养殖周期，提高养殖效益，一般投喂海带、龙须菜和其他营养物质。这种人为添加饲料的养殖模式，不排除日后添加违禁药品或不合格饲料，在食品安全受到大众关注的今天，一旦海参被检测出有害物质，不单单对福建南养海参造成影响，可能对整个海参养殖行业带来毁灭性打击。

3.2. 产量预估

粗放式增长后，当地主管部门试图限制养殖规模，通过颁发海域使用证进行许可养殖。此外，由于海带、鲍鱼和海参对水文条件要求不一致，特别是海参适养条件更加苛刻，从生态和可持续角度来看，适养面积低于之前我们的预期。

根据霞浦海参协会的相关人士介绍，2011/2012 年度海参产量约 1.78 万吨，相较购入苗种 8100 吨，翻倍率仅有 2.19。今年若按苗种 3600 吨，翻倍率 3.0 计算，预计产量 1.08 万吨。正常年景下，预计霞浦海参产量将保持在 1 万吨-1.5 万吨，而福建海参产量超过 3 万吨的可能性不大。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760