

东方海洋 (002086)

公司研究/点评报告

海洋养殖与大健康双轮驱动发展

—东方海洋 2016 年年报点评

简评报告/农林牧渔行业

2017 年 03 月 13 日

一、事件概述

2016 年 1~12 月公司实现营业收入 7.07 亿元，同比增长 4.76%，净利润 7661.71 万元，同比增长 53.36%；扣非后净利润 5141.47 万元，同比增长 33.24%；EPS（摊薄）为 0.11 元/股，去年同期 EPS 为 0.20 元/股。

二、分析与判断

➤ 海洋养殖产品呈现多元化

公司主要从事海参养殖和名贵鱼养殖。(1) 2016 年海参养殖收入 2.12 亿元，同比下降 18.72%，毛利率 48.26%，相比 2015 年减少 1.83 个百分点，主要是因为海参消费水平还处于低位；(2) 公司与中科院烟台海岸带研究所合作共建了国内首家、亚洲最大的“大西洋鲑鱼工厂化循环水养殖体系”，以三文鱼为主的多品种名贵鱼类工厂化生态养殖体系已趋成熟，未来公司将继续加大新品种名贵鱼的培育、养殖，努力实现多品种名贵鱼养殖国产化、工厂化、生态化；(3) 公司海参养殖海区 4.85 万亩，海参精养池 4000 多亩，海参育苗、养成车间 60000 m²，工厂化鱼类育苗养成车间 38000 m²，海带育苗车间 10000 m²；(4) 公司水产品加工能力达 58000 吨/年，现代化冷藏加工能力达 80000 吨/次，该产品主要销往日本、韩国、美国及欧盟等国家和地区。

➤ 全面布局大健康领域

(1) 2016 年初，公司收购美国生物科技企业 (Avioq 公司) 100% 股权，切入精准医疗、体外诊断领域；(2) 为完善在大健康产业的全面布局，公司先后出资设立了艾维可生物科技有限公司、质谱生物科技有限公司、精准基因科技有限公司三家子公司；(3) 2016 年下半年，公司取得北儿医院 (烟台) 有限公司 60% 股权，完善了公司在体外诊断下游的产业布局；(4) 公司加快推进 GMP 生产车间改造，及美国 Avioq 公司 HIV/HTLV 等诊断产品和国内研发的质谱诊断等产品在国内的注册报批进程；(5) 2016 年公司 HIV/HTLV 等诊断收入 6287.91 万元，毛利率 57.42%，未来 3 年有望保持 50% 以上的高速增长。

三、盈利预测与投资建议

投资建议：我们预计公司 2017~2019 年营业收入分别为 8.06 亿元、9.37 亿元和 10.96 亿元，净利润分别为 1.6 亿元、2.2 亿元和 2.88 亿元，EPS 分别为 0.23、0.32 和 0.42 元/股，对应当前股价 PE 分别为 46、34 和 26 倍，首次给予“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

养殖行业自然灾害及诊断试剂收入低于预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	707	806	937	1,096
增长率 (%)	4.76%	13.99%	16.37%	16.93%
归属母公司股东净利润 (百万元)	77	160	220	288
增长率 (%)	53.36%	109.38%	36.98%	30.99%
每股收益 (元)	0.11	0.23	0.32	0.42
PE (现价)	96.3	46.0	33.6	25.6
PB	2.56	2.42	2.25	2.07

资料来源：公司公告、民生证券研究院

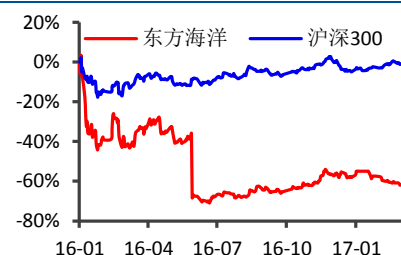
谨慎推荐 首次评级

合理估值： 11.50—12.50 元

交易数据 2017-03-10

收盘价 (元)	10.59
近 12 个月最高/最低	12.5/7.49
总股本 (百万股)	687.70
流通股本 (百万股)	475.62
流通股比例 %	69.16%
总市值 (亿元)	72.83
流通市值 (亿元)	50.37

该股与沪深 300 走势比较



分析师：石山虎

执业证号： S0100514010001

电话： 021-60876711

邮箱： shishanhu@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	707	806	937	1,096
营业成本	533	545	608	687
营业税金及附加	7	8	9	11
销售费用	14	16	19	22
管理费用	65	72	75	77
EBIT	99	172	234	306
财务费用	23	5	5	5
资产减值损失	14	12	12	12
投资收益	(0)	0	0	0
营业利润	50	147	210	282
营业外收支	25	20	19	18
利润总额	75	167	229	300
所得税	2	4	5	6
净利润	74	164	224	294
归属于母公司净利润	77	160	220	288
EBITDA	199	322	388	464

资产负债表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	481	880	990	1,020
应收账款及票据	213	243	292	320
预付款项	42	47	54	64
存货	984	1,035	1,185	1,374
其他流动资产	1	2	3	4
流动资产合计	1,729	2,217	2,537	2,796
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,363	1,258	1,155	1,056
无形资产	100	90	80	70
非流动资产合计	2,115	1,403	1,317	1,235
资产合计	3,843	3,620	3,854	4,031
短期借款	520	266	201	13
应付账款及票据	68	76	97	124
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	620	376	336	179
长期借款	246	196	246	286
其他长期负债	90	0	0	0
非流动负债合计	336	196	246	286
负债合计	956	572	582	465
股本	688	688	688	688
少数股东权益	27	30	35	41
股东权益合计	2,887	3,048	3,272	3,566
负债和股东权益合计	3,843	3,620	3,854	4,031

主要财务指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	0.05	0.14	0.16	0.17
EBIT 增长率	(0.17)	0.74	0.36	0.31
净利润增长率	0.47	1.22	0.37	0.31
盈利能力				
毛利率	0.25	0.32	0.35	0.37
净利率	0.11	0.20	0.23	0.26
总资产收益率 ROA	0.02	0.04	0.06	0.07
净资产收益率 ROE	0.03	0.06	0.07	0.09
偿债能力				
流动比率	2.79	5.90	7.56	15.59
速动比率	1.20	3.15	4.03	7.93
现金比率	0.78	2.34	2.95	5.69
资产负债率	0.25	0.16	0.15	0.12
经营效率				
应收账款周转天数	110.29	101.26	102.20	99.92
存货周转天数	491.72	451.06	426.23	420.15
总资产周转率	0.19	0.22	0.25	0.28
每股指标 (元)				
每股收益	0.11	0.23	0.32	0.42
每股净资产	4.20	4.43	4.76	5.19
每股经营现金流	0.17	0.37	0.31	0.40
每股股利	0.10	0.08	0.08	0.08
估值分析				
PE	96.31	46.00	33.58	25.64
PB	2.56	2.42	2.25	2.07
EV/EBITDA	106.94	23.42	18.91	15.29
股息收益率	0.01	0.01	0.01	0.01

现金流量表 (百万元)	74	164	224	294
净利润	100	150	154	159
折旧和摊销	(91)	(77)	(185)	(198)
营运资金变动	117	253	210	272
经营活动现金流	(236)	35	40	50
资本开支	(592)	0	0	0
投资	(760)	(61)	(68)	(77)
投资活动现金流	0	0	0	0
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(25)	(575)	45	35
筹资活动现金流	(667)	(383)	187	230
现金净流量	74	164	224	294

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

石山虎，2012年加入民生证券，从事农林牧渔行业研究，2012年水晶球团队成员。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。