

农林牧渔业

中性（维持）

王华 农林牧渔
S1060210090003
0755-22621039
Wanghua505@pingan.com.cn

壹桥苗业(002447)

整合优质资源，巩固海珍品育苗龙头地位

事项：

12月4日公司公告拟以不超过2,000万元收购大连雨田海产养殖有限公司拥有的相关资产。拟收购资产包括：建筑面积8,660.32平方米（约1.1万立方米水体）的育苗室及其坐落的11,200平方米土地使用权。

平安观点：

■ 收购完成后将增厚EPS0.09元，但不影响公司2010年业绩

假设1.1万立方米水体全部培育海参苗，按照公司2009年海参苗产量及收入情况预测，预计每年将产生610万元的利润。以2,000万元的上限收购价计算，拟收购资产的静态投资回收期为3.28年，动态投资回收期为8.00年，财务内部收益率为25.56%，相关指标优于公司上市募投项目（海珍品苗种规模化繁育基地建设）的效益指标。

因此，我们认为此次资产收购资金使用效率、经济效益较好。按6,700万股股本计算，收购完成后将增厚EPS0.09元，但不影响公司2010年业绩。

■ 整合优质资源，巩固海珍品育苗龙头地位

因大连市普湾新区总体规划，公司1,975亩围堰海参养殖区域被政府补偿性收回，致使公司净利润每年减少600万。

我们认为，此次收购在一定程度上抵消了围堰海参养殖面积减少给业绩带来的影响，有利于公司进一步整合优质资源，以提高育苗规模和苗种产量。

■ 估值与投资建议

综合考虑搬迁、资产收购等因素，预测壹桥苗业2010年-2012年EPS分别为0.93元、1.11元和1.53元，对应12月3日收盘价78.0元的PE分别为83.8、70.2和51.0倍。我们看好公司的长期发展，但考虑到目前股价已经充分反映未来业绩增长预期，维持公司“中性”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257