

# 平潭海洋实业 (PME.O)

证券研究报告

2019年08月14日

## 新增渔船再推 Q2 营收上行，全年业绩随产能充分释放有望保持高增长！

**事件：**公司公布 2019 年第二季度和上半年财务业绩。2019 年第二季度，公司实现营收 0.25 亿美元，同比增 87.14%，实现归母净利润 0.05 亿美元，同比增 55.46%；2019 年上半年，公司实现营收 0.44 亿美元，同比增 79.20%，实现归母净利润 0.03 亿美元，同比降 29.49%。

### 新增渔船再推 19Q2 营收上行，全年业绩随产能充分释放或保持高增长！

**从收入端来看，**公司 19 年第二季度营收继续大幅增长的主要由于公司第一批更新改造的 27 艘渔船已全部派往公海作业使捕捞能力提升所致，其中 19 艘为 18 年 11 月派出，已于 19Q1 开始贡献业绩，剩余为 19 年 3 月派出，继续推动 19Q2 业绩上行。19Q2 销售量为 1542.84 万公斤，同比增 150.97%，19H1 整体销售量为 2417.13 万公斤，同比增 140.13%；**从成本端来看，**公司营业成本较同期大幅上升，19Q2 为 0.16 亿美元，同比增 143.53%，毛利率 36.39%，较同期下降 14.73pct；19H1 为 0.31 亿美元，同比增 155.90%，毛利率 30.41%，较同期下降 20.86pct，主要由于新增渔船作业海域不同导致捕捞的渔获组合不同，从而使产品平均单价较去年同期下降所致。**我们认为新增渔船 19 年内作业产能正在逐步落地中，年内捕捞能力或可延续上半年态势，助力营收继续提升。**

### 在印非运营渔船返中数量持续增加，重新部署或助力公司业绩再增长！

截至 2019 年 6 月 30 日，公司的 141 艘渔船部署如下：可作业渔船包括印度孟加拉湾海域 12 艘，公海 18 艘，合计 30 艘；非作业渔船包括 1) 因禁捕季从公海返归中国的渔船 13 艘；2) 因需例行检修从公海返归中国的渔船 6 艘；3) 因捕捞许可证被东帝汶民主共和国农业和渔业部暂停，返归中国的渔船 13 艘；4) 整装待发的运输船 1 艘，正在进行更新改造的渔船 31 艘；5) 获中国农业农村部批准在印尼阿拉弗拉海海域作业的渔船共 47 艘，其中 16 艘已返回中国进行维修保养，其余渔船因当地政策导致暂未获准进行捕捞。由于**印尼海域曾为公司营收的主要来源**，因此公司于 2015 年 2 月停止其在当地所有捕捞业务后，并未将作业船只调往其它海域。综上所述，公司目前尚有近 1/3 具有捕鱼能力的渔船资源尚未被有效使用，根据公司公告，公司已在探索其它可运营业务并将渔船重新进行部署。**从印尼海域返归中国的渔船数量上来看，目前返中船只已由 19Q1 的 3 艘增至当前的 16 艘。我们认为，随更多在印未作业渔船因例行检修返中，公司或将此部分产能在其它海域重新部署，进而再提公司业绩。**

### 由食材生产企业向消费型企业转型，利润与估值有望实现双重提升！

公司于 2017 年初开始将业务向进军消费食品领域。2017 年 3 月，公司宣布其持股公司环球深海鱼（平潭）实业有限公司（GDOF）已开始福建省平潭综合试验区建设加工厂，建成后将主要用于冷藏、加工和分销公司船队捕捞的各种深海鱼产品；5 月，公司与上海城市超市和深圳市红荔村餐饮有限公司签订三方框架协议，公司将作为主供应商直接向协议方提供渔业产品；7 月，公司与京东集团签订了战略合作框架协议，京东将成为公司销售渔业产品的独家线上零售平台，而公司将成为阿拉弗拉海、孟加拉湾和印度洋-太平洋带鱼、虎虾、鳗鱼等产品在京东平台的唯一供应商；2018 年 1 月，公司渔业产品品牌“海悦食品”已正式在京东（JD.com）上线。**我们认为，公司向消费型企业转型，一方面带动公司利润率提升，另一方面有望使公司估值向消费品公司靠拢。**

**投资建议：**我们预测公司 2019-2020 年营业收入为 1.62/2.62 亿美元，归母净利润 1.02/1.80 亿美元，EPS 为 1.29/2.28 美元，对应当前股价 2.34 美元，市盈率为 1.81/1.03 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**后续投产进度不达预期、作业海域所在国政策风险、产品价格波动、生产作业事故。

作者

**吴立** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517010002  
wuli1@tfzq.com

**何翩翩** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110516080002  
hepianpian@tfzq.com

**魏振亚** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517080004  
weizhenya@tfzq.com

**戴飞** 联系人  
daifei@tfzq.com

### 相关报告

- 1 《中小市值-新增渔船部署持续落地，年内产能有望大幅提升！》2019-05-16
- 2 《中小市值-公司深度研究:踏水产消费升级东风，远洋捕捞龙头再起飞！》2017-04-16

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com