

收购龙德华挺进团膳业态

——湘鄂情（002306）公告点评——

买入

事件：

日前，湘鄂情（002306）发布公告称，公司将以 8000 万人民币收购上海汉月尚投资中心、西藏汉尚投资有限责任公司合计持有的北京龙德华餐饮管理有限公司 100% 股权。

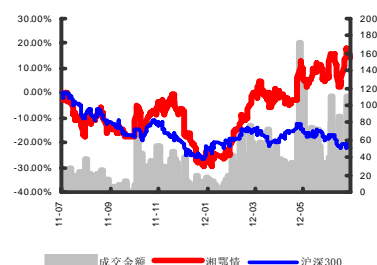
点评：

- **正式收购价为 8 倍 PE。**11 年龙德华经审计的净利润 10,433,022.36 元，之前双方曾议定以 10 倍价格收购，而此次正式收购交易对价取 PE 的 8 倍整数 8000 万元整，显示了湘鄂情良好的议价能力取 8 倍整数确定，以现金分三期支付。
- **龙德华公司团膳业务的实施者。**龙德华定位于团膳。公司现拥有广西师生缘、上海师生缘、沈阳龙德华等分公司，2011 年拥有团膳大中型客户近 30 家，今年预计有望超过四十家，2013 年目标公司大中型客户的增长率预计在 30%-50%。中国团膳估计市场规模超过 5000 亿元，在餐饮中所占比重为 40%。湘鄂情收购龙德华后，可以充分发挥公司在品牌、出品研发、管理和市场营销方面的优势，使目标公司成为未来公司三大主业中（酒楼业务、中式快餐业务和团膳业务）团膳市场业务的主要实施者。
- **以并购发展团膳是公司战略。**公司拟并购拓展多元业态，在餐饮业酒楼、快餐、连锁等业态中，世界 500 强中没有酒楼公司，但有快餐和团膳公司如麦当劳、必胜客等，要做成世界级餐饮公司，没有快餐和团膳是不可想象的。而湘鄂情在这方面是有自己的优势，首先是公司本就是从小快餐起家，又是以粤菜、湘菜和鄂菜为主、以淮扬菜、鲁菜为辅的复合菜系，从高到低都有，沉淀了较好的管理模式；二是上市公司有品牌优势，做团膳续签率很关键，公司目前的续签率 100%；三是食品安全越来越受到重视，公司中央厨房集中采购、检验、加工和配送，优势明显；四是公司积累了很好的人脉关系，这十分有利于做团膳。
- **业绩预测与估值。**我们预测公司 12、13 年 EPS 分别为 0.37 元和 0.53 元。维持评级“买入”。
- **风险提示：**并购进展低于预期及后期的市场风险、经济下行风险等。

分析师

潘红敏
执业证号：S1250511110001
电话：010-57631226
邮箱：phm@swsc.com.cn

市场表现



表：公司并购项目（进行中）简表

目标公司	拟收购价	目标公司主要经营业务
上海齐鼎餐饮发展有限公司 90% 股权	1.35 亿	味之者中式快餐连锁、“鼎中鼎”豆捞、“伊落贝拉”比萨
北京龙德华餐饮管理有限公司	8000 万	团餐业务，以高校为主要对象，亦有一些大企业
深圳市海港饮食管理有限公司	1 亿（已付定金 3000 万）	主要经营海港城和海港大酒楼，分别有 5 家和 29 家门店

数据来源：公司公告 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

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。在任何情况下,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询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631234

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://www.swsc.com.cn/>