

增资深圳海港分享海鲜市场利润

——湘鄂情（002306）公告点评——

买入

事件：

湘鄂情（002306）公告，近日，公司与深圳市麦广帆饮食策划管理有限公司就深圳市海港饮食管理有限公司增资事项达成协议。公司向深圳海港增资 8000 万元，麦广帆公司向深圳海港增资 450 万元（增资款全部作为深圳海港新增注册资本），增资后深圳海港注册资本为 1000 万元整，各股东的持股比例为：麦广帆公司持有深圳海港 55% 股份；公司持有深圳海港 45% 股份。

点评：

- **扩大中式酒楼、弥补海鲜特色不足。**此次增资深圳海港是公司进一步扩大中式酒楼业务的需要，有利于公司抓住在海鲜餐饮市场的发展机会并分享市场利润。湘鄂情品牌酒楼业务，出品主要以湘、鄂、粤菜为主并吸收鲁、川、淮扬等各大菜系精萃的复合菜系为主，海鲜特色相对不突出。在中国传统菜系中，以海鲜为特色的粤菜市场体量大，且消费没有地域限制。
- **海港将接手 24 家酒楼管理业务：**麦广帆公司 03 年成立，以策划、管理和投资为一体的餐饮经营企业。12 年 3 月起，麦广帆公司及下属大部分酒楼输出管理业务、品牌许可使用、顾问服务、技术支持业务将转交深圳海港进行经营。其中麦广帆公司将向深圳海港转移包括广州名宴海港大酒楼、厦门海港城大酒楼、东莞花园海港等在内的 17 家餐饮企业；深圳市原创概念向深圳海港转移中山三乡海港、广西柳州饭店、天津泰达国际会馆 3 家；中山海港向深圳海港转移包括苏州市永利海港大酒楼在内的 4 家。麦广帆承诺转移于 9 月 30 日前完成；“海港”及“海港城”品牌年底前向工商局完成转让手续，并允许在广东省中山所有区域无偿使用。今后，深圳海港经营中将逐步收购麦广帆旗下海港酒楼。
- **对赌协议保证业绩高增长。**深圳海港账面值 209.36 万元；评估值为 9572.51 万元；评估增值 9363.15 万元，增值率 4472.27%。麦广帆公司注册资本 5000 万元，拥有深圳海港 100% 股权。麦广帆公司承诺：深圳海港 2012 年下半年净利润不少于 900 万元；2013 年净利润不少于 2000 万元；2014 年至 2016 年净利润符合增长不低于 30%、2017 年净利润不低于 5000 万元，如有不足，由其补足。

分析师

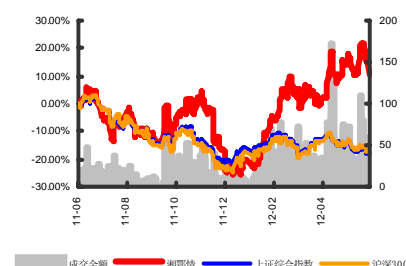
潘红敏

执业证号：S1250511110001

电话：010-57631226

邮箱：phm@swsc.com.cn

市场表现



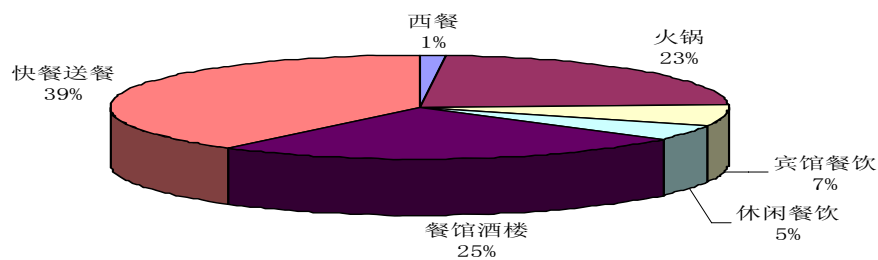
- **拟并购拓展多元业态。**从公司系列收购可以看出，公司并购涉及中餐业务的多种业态，如快餐连锁、团餐业务、中式酒楼等。中国人口众多，地域、菜系差别极大，导致中国餐饮市场需求极度多样化。中式餐饮企业要想做强做大，成为综合性餐饮服务商，多品牌、多业态经营以最大限度满足消费者多元化的饮食需求是餐饮企业发展的必经之路。

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 (90%股权)	味之者中式快餐连锁、“鼎中鼎”豆捞、“伊落贝拉”披萨
北京龙德华餐饮管理有限公司	8000 万元 (100%股权)	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	8000 万 (占 45%股权)	主要经营海港城和海港大酒楼，共计 24 家门店

数据来源：公司公告 西南证券研发中心

图：各业态在百强企业总营业额中比重（2010 年）



数据来源：中国餐饮业蓝皮书（2011） 西南证券研发中心

- **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。

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/>