

评级：强烈推荐（维持）

餐饮旅游

公司事件点评

## 证券研究报告

分析师 冯佳 S1080512040001  
 电 话：0755-82485184  
 邮 件：fengjia@fcsc.cn

预测价格区间(元) 11 ~ 12

## 交易数据

上一日交易日股价(元)	8.63
总市值(百万元)	3,452
流通股本(百万股)	397
流通股比率(%)	99.26

## 资产负债表摘要 (09/12)

股东权益(百万元)	1,226
每股净资产(元)	3.07
市净率(倍)	2.81
资产负债率(%)	42.31

## 公司与沪深300指数比较



## 相关报告

《效益节节高升，维持强烈推荐》-20121026  
 《业绩增长符合预期，着力多业态发展》-20120827  
 《纵横协调发展，规模效益节节高升》-20120411  
 《新店增收增利，全年业绩有望翻倍》-20111109  
 《复合品牌有效扩张，规模、效益节节高升》  
 -20110929

## 湘鄂情(002306)

### ——非公开发行事件点评

**事件：**

12月14日，湘鄂情公布非公开发行A股股票预案，计划以每股7.52元的价格定向增发不超过6000万股，募集资金总额不超过人民币4.51亿元，将全部用于补充公司流动资金。

**点评：**

- **非公开发行提升公司财务流动性** 公司计划投入非公开发行募集资金用于补充公司的流动资金，一方面降低公司资产负债率，截至2012年9月30日，合并报表层面公司资产负债率高达42.31%。9月末公司的负债余额合计达9.11亿元，较2010、2011年末分别增大304.89%和82.2%。其中，短期借款0.5亿元，应付债券4.74亿元，财务费用占收入比重升至2.75%，公司面临的偿债压力较大，财务负担较重。
- **金盘龙文化全额认购增发股票** 金盘龙文化拟以现金全额认购公司本次非公开发行的股票，占公司本次股票发行总量的100%。认购完成后，金盘龙文化将持有湘鄂情不超过6000万股股票，占公司发行后总股本的13.04%，成为公司第三大股东，不改变实际控制人孟凯的控股地位。北京金盘龙文化发展中心(有限合伙)于2011年12月成立，主要涉及组织文化交流、影视策划、会议服务、投资管理、餐饮管理方面的业务。金盘龙文化与湘鄂情在2012年8月合资成立北京金盘龙餐饮投资管理有限公司，目前分别持有金盘龙餐饮70%、30%的股权。值得一提的是，金盘龙文化的第二大股东孟庆偿曾经在湘鄂情上市之初一度坐拥超过330万股，占比超过1.66%，但在2011年相继减持。
- **厘清公司多业态发展资金障碍** 通过二三季度公司对外频频收购，公司的四大主营业务基本确立：酒楼业务、快餐业务、团餐业务、食品加工业务；公司计划在未来三至五年内，公司新业态营业收入达到公司总营业收入的80%左右，公司酒楼业务营业收入占到公司总营业收入的20%左右。此次非公开发行募集资金将有效补充公司门店加速扩张及多业态同步增长的需求。
- **全年增长符合预期** 公司预计，2012年全年，归属于上市公司股东的净利润将呈现20%-60%的增长，即1.12亿元至



1.49 亿元的净利润，符合我们的预测。鉴于公司前三季度已实现净利润已突破 1.10 亿元，加之四季度属于餐饮行业的传统旺季，我们预计，公司全年净利润落在 1.4-1.5 亿元的区间内的可能性较大。

- **投资评级** 公司单店的净资产及盈利能力均处于行业上乘水平，多业态发展并已取得实质进展。我们预计公司 2012 年到 2014 年净利润则分别为 14,096.6 万元、19,871.4 万元和 25,911.8 万元，对应的 EPS 分别为 0.35 元、0.50 元、0.65 元，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示** 经济衰退冲击餐饮业；食品安全风险；新店拓展低于预期



## 盈利预测

单位: 万元	2010	2011	2012E	2013E	2014E
项 目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
一、 营业收入	<b>92,317.4</b>	<b>123,474.1</b>	<b>166,530.2</b>	<b>216,397.4</b>	<b>281,206.3</b>
增长率%	25.1%	33.7%	34.9%	29.9%	29.9%
餐饮	72,349	91,243	122,675	165,611	215,295
增长率%		26.1%	34.4%	35.0%	30.0%
商标许可使用及服务	1,173.9	713.4	531.7	611.4	733.7
增长率%		-39.2%	-25.5%	15.0%	20.0%
二、 营业毛利	<b>61,390.7</b>	<b>85,432.5</b>	<b>117,941.9</b>	<b>155,662.0</b>	<b>205,287.1</b>
增长率%	22.4%	39.2%	38.1%	32.0%	31.9%
综合毛利率	66.5%	69.2%	70.8%	71.9%	73.0%
三、 主业盈利	<b>9,035.0</b>	<b>14,613.8</b>	<b>21,372.8</b>	<b>29,232.7</b>	<b>36,842.6</b>
增长率%	-21.4%	61.7%	46.3%	36.8%	26.0%
主业盈利/收入	9.8%	11.8%	12.8%	13.5%	13.1%
财务费用	129.8	1,353.0	3,315.6	3,417.4	2,886.7
付息债务费用率	0.0%	7.4%	5.0%	5.1%	4.3%
资产减值损失	-61.7	31.0	33.0	39.9	50.0
公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	0.0	212.7	288.7	307.0	310.6
四、 利润总额	<b>9,122.6</b>	<b>13,768.1</b>	<b>18,158.1</b>	<b>25,857.8</b>	<b>33,911.7</b>
减: 所得税	2,904.3	4,382.7	4,539.5	6,464.4	8,477.9
实际税率	31.8%	31.8%	25.0%	25.0%	25.0%
五、 归属母公司净利	<b>5,802.2</b>	<b>9,312.9</b>	<b>14,096.6</b>	<b>19,871.4</b>	<b>25,911.8</b>
增长率%	-24.4%	60.5%	51.4%	41.0%	30.4%
销售净利率%	6.3%	7.5%	8.5%	9.2%	9.2%
六、 总股本(万股)	<b>20,000.0</b>	<b>20,000.0</b>	<b>40,000.0</b>	<b>40,000.0</b>	<b>40,000.0</b>
七、 摊薄每股收益	<b>0.29</b>	<b>0.47</b>	<b>0.35</b>	<b>0.50</b>	<b>0.65</b>

数据来源：第一创业研究所、公司公告



## 免责声明：

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

## 投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层  
TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718  
P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层  
TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777  
P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号  
TEL:021-68551658 FAX:021-68551281  
P.R.China:200135