

社会服务行业

报告原因： 增发公告

湘鄂情

(002306)

买入

引入战略投资者 看好公司长期发展

提高评级

2012 年 12 月 14 日

公司研究/公告点评

市场数据：2012 年 12 月 13 日

总股本/流通股本(亿股)	4.00/3.97
收盘价(元)	8.63
流通市值(亿元)	34.26
1 年内最高最低价(元)	12.55/6.70
PE/PB	23.8/2.84

基础数据：2012 年 9 月 30 日

资产负债率	42.31%
毛利率	71.46%
净资产收益率（摊薄）	9.00%
净利率	10.64%

相关研究

- 1、湘鄂情调研简报：转型、大发展主旋律已经奏响 2012-6-6 买入 10.60 元
- 2、湘鄂情公告点评：北京团膳市场大门缓缓打开 增持 2012-7-6 11.54 元
- 3、湘鄂情 002306 事件点评：迈开收购步伐 产业链逐步完善 增持 2012-8-14 11.42 元
- 4、湘鄂情 002306 调研简报 转型是明年发展重点 控制成本为主方向 增持 2012-8-29 10.81 元
- 5、湘鄂情 002306 半年报点评 加盟费收入和营业外收入驱动利润大增 多业态发展初步确立 增持 2012-8-29 10.81 元
- 6、湘鄂情 002306 三季报点评 主营增速下滑 营业外收入驱动利润增长 增持 2012-10-26 8.63 元

分析师：加丽果

执业证书编号： S0760511010018

TEL: 010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人：张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqjyfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

增发公告

公司 12 月 14 日发布公告，欲向有限合伙企业金盘龙文化发展中心以 7.52 元的价格发行 6000 万股，筹集资金约 4.15 亿元补充公司流动资金。

点评

- **引入战略投资者，看好公司长期发展。**从资料分析，金盘龙文化发展中心为股权投资企业，公司成立日期为 2011 年 12 月 12 日，另外，从金盘龙公司股权结构看，合伙人王政和孟庆恺均曾经为公司的发起人股东，我们从公司刚开资料分析，合伙人孟庆恺在公司股份改制后（2007 年 11 月），持有股份为 661 万股，当时孟庆恺转让公司股票价格约在 10.11 元每股，在公司首次公开发行前，孟庆恺为公司的第三大股东，持股数量为 661 万股，王政约为 40 万股。从 2010 年中报资料看，孟庆恺仍持有股票数量为 661 万股，到 2011 年年报资料看，孟庆恺持有股票数量为 331 万股，2010 年 6 月 30 日到 2010 年 12 月 30 日，公司平均股票均价在 25.37 元，扣除所得税 20%，孟庆恺先生获利可能在 2000 万左右。2011 年中报资料显示，第十大股东持股比例为 108 万股，孟庆恺先生持股比例可能低于 108 万股，最少减持公司股份在 223 万股左右，2010 年 12 月 30 日到 2011 年 6 月 30 日，公司平均股票均价在 23.05 元左右，扣除所得税 20%，孟庆恺先生获利可能在 2300 万左右。分析可以看出孟庆恺先生作为公司曾经和以后的战略投资者，曾经的获利是非常明显的。这次作为战略投资者，以 7.52 元的价格继续持有公司股票，证明看好公司未来的发展。
- **盈利预测和评级：**我们认为公司有着极强的市场定价和成本控制能力。公司正在发展转型过程之中，假设 2013 年上半年公司定向增发完成，我们保持之前的盈利预测，认为 2012 年公司净利润达到 1.4 亿左右，对应 2012 年每股收益为 0.35 元之间，公司目前股价 8.63 元，对应 PE 为 25。如果 2013 年增发完成，公司并购后转型成功，假设未来收入保持 40% 的增长，因为股本扩张的原因，稍微调整 2013 年 EPS 为 0.37 元，2014 年 EPS 为 0.51 元。对应股价 8.63 元的估值为 20 和 15 倍。这次战略投资者的引入改变了公司的资本结构，改善了公司的负债成本，对公司长期发展有利我们认为公司的发展已经迈入一个新台阶。战略投资者也看好公司的长期投资价值，我们调高公司评级为“买入”评级。
- **风险因素：**进军新市场的管理融合风险，并购进度慢于预期，食品安全风险，其他不确定风险。

盈利预测表

无特殊说明单位百万	2008A	2009A	2010A	2011A	2012 三季报	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入	611.77	737.81	923.17	1,234.74	1,035.07	1410.23	1974.33	2764.06
二、营业总成本	523.24	628.47	833.51	1,102.44	920.98	1236.24	1730.10	2422.42
营业成本	218.2	236.11	309.27	380.42	295.38	434.63	608.49	851.88
营业税金及附加	33.66	41.26	51.55	68.9	57.56	78.69	110.17	154.23
销售费用	181.37	237.63	375.02	489.24	435.29	535.89	750.24	1050.34
管理费用	84.44	107.84	96.99	150.05	104.33	171.48	240.08	336.66
财务费用	4.53	5.68	1.3	13.53	28.42	15.23	21.13	29.30
资产减值损失	1.04	-0.04	-0.62	0.31		0.31	0.00	0.00
三、其他经营收益	0	2.91	0	2.13	0.73	2.30	2.23	2.24
投资净收益		2.91		2.13	0.73	2.30	2.23	2.24
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				2.13	0.06	2.30	2.23	2.24
四、营业利润	88.53	112.25	89.67	134.43	114.82	176.29	246.45	343.88
加：营业外收入	1.7	1.98	3.09	5.12	26.80	26.80	0.00	0.00
减：营业外支出	0.35	3	1.54	1.87	0.52	0.52	0.00	0.00
五、利润总额	89.88	111.23	91.23	137.68	141.10	202.57	246.45	343.88
减：所得税	22.74	30.39	29.04	43.83	30.97	62.45	75.98	106.02
六、净利润	67.15	80.84	62.18	93.85	110.13	140.12	170.47	237.86
减：少数股东损益	3.35	4.11	4.16	0.73	-0.28	1.09	1.33	1.86
归属于母公司所有者的净利润	63.8	76.73	58.02	93.13	110.41	139.03	169.14	236.00
七、基本每股收益（元）	0.43	0.38	0.29	0.47	0.35	0.35	0.37	0.51

资料来源：山西证券研究所 Wind 资讯

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现



中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。