

社会服务行业

报告原因：公告点评

湘鄂情

(002306)

买入

停牌与获取*ST 中农 10%股权也许有关

首次评级

2011 年 3 月 23 日

公司研究/公告点评

市场数据：2011 年 3 月 22 日

总股本/流通股本(亿股)	2.00/0.895
收盘价(元)	6
流通市值(亿元)	24.46
1 年内最高最低价(元)	21.10
	31.30/20.72
PE/PB	81、4.04

基础数据：2010 年 12 月 31 日

资产负债率	16.16%
毛利率	66.50%
净资产收益率(摊薄)	4.97%

相关研究

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

http://www.i618.com.cn

公告：

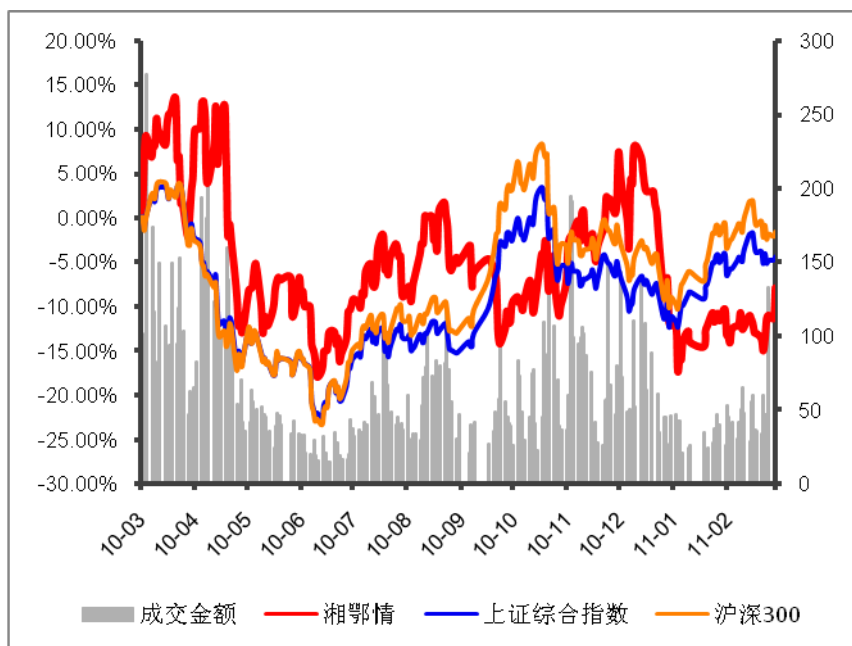
3 月 23 日公司公告：正在筹划重大对外投资事宜，停牌到相关公告后复牌。

点评：

- 我们认为公司协议受让*ST 中农 10%的股权可能是公司停牌的主要原因。公司虽然没有公告重大对外投资事宜，但是 3 月 23 日同日，*ST 中农发布了股权转让协议公告和简式权益变动报告书，从公告内容可以看出，*ST 中农的第二大股东新华信托将自己持有的*ST 中农 7105 万股股票（占总股本比例为 23.36%）协议转让给湘鄂情和上海弘腾投资中心（有限合伙）两家公司，转让价格为 6.53 元每股，其中，湘鄂情受让了 3042 万股，如果受让完成后，占*ST 中农股本比例为 10%，上海弘腾投资中心受让完成后，占*ST 中农股本比例为 13.36%，转让金额分别为 1.9864 亿和 2.6531 亿人民币。
- 公司公告称投资*ST 中农的目的在于获取长期股权投资收益，而*ST 中农已暂停上市，我们认为湘鄂情和上海弘腾投资中心未来获取投资收益的途径之一就是在*ST 中农恢复上市后，获取二级市场投资收益。我们从*ST 中农 1 月 27 日的业绩预告公告中可以看出，*ST 中农 2010 年将有可能实现盈利，虽然业绩预告实现的盈利均属于非经常损益，但根据交易所上市规则，在股票暂停上市期间，公告的经审计的年度财务报告显示公司实现盈利就可以提出恢复股票上市的书面申请，既然*ST 中农 2010 年已预告实现盈利，那么*ST 中农恢复上市将十分可能。
- 我们认为*ST 中农的大股东为中国农垦集团总公司（持股比例为 32.91%），作为央企，并且作为一家国家扶持的农林牧渔板块的一家央企，公司恢复上市后未来进行资产重组来实现“去星摘帽”很有可能。
- 我们简单假设湘鄂情持有*ST 中农 10%股权，恢复上市后假设*ST 中农股价上涨幅度为 100%，公司将有可能在二级市场上获得投资收益为 2 个亿，可增厚每股收益为 1.00 元每股，假设给予这部分投资收益的 PE 为 10 倍，可增厚股价价值为 10 元，公司 2010 年年报披露每股收益为 0.29 元每股，我们预计公司 2011 年 EPS 估计为 0.59 元每股，假设 PE 给予 40 倍，合理股价为 23 元每股，公司 22 日收盘价为 24.46

- 元,我们认为公司收购 10%*ST 中农股权,增厚股价价值为 10 元每股,那么公司价值应该为 32 元每股,我们看好公司收购*ST 中农 10%股权的未来投资收益,在假设*ST 中农能够完成恢复上市后进行资产重组的基础上,给予公司“买入”评级。另外,公司在停牌前一周可以看出底部也有资金放量,也显示一部分资金积极看好公司。
- *ST 中农的大股东中国农垦(集团)总公司背景简介:中国农垦(集团)总公司作为国有特大型企业,是*ST 中农的第一大股东,直属和控参股境内外企业十几家,主要分布在北京、上海、深圳、大连等大中城市及非洲、澳洲,业务遍及全国各省、市、自治区,在世界十多个国家(地区)建立了分支机构或基地,与多个国家(地区)保持经贸往来;是最早从事农业“援外”的重要力量,我国农业“走出去”的排头兵。中国农垦(集团)总公司立足农垦、服务“三农”,明确在农业产业链上的定位为“占据两端、服务生产”,即进入产业链前端的种子研发与生产和产业链终端的产品销售,以及为产业链中间生产环节提供服务的农资贸易,努力打造安全绿色健康食品的第一品牌。
- **风险因素:** *ST 中农恢复上市没有成功或者资产重组没能预期进行。

图表 1: 公司停牌前一周底部有所放量



资料来源: 山西证券研究所 wind

图表 2: 公司盈利预测



	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业总收入(百万元)	611.77	737.81	923.17	1,234.41	1,505.01
增长率(%)	18.37	20.6	25.12	33.71%	21.92
归属母公司股东的净利润(百万元)	63.8	76.73	58.02	118.86	160.57
增长率(%)	9.03	20.27	-24.38	104.85	35.09
每股收益-摊薄(元)	0.4253	0.3837	0.2901	0.5943	0.8029
市盈率	57.51	63.75	84.32	41.16	30.46
PEG1	2.84	-2.61	0.8	1.17	2.29
PEG2	-12.71	2.32	0.95	1.55	--

资料来源：山西证券研究所 wind

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

特别申明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所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。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。