

拟推出 1100 万份股票期权

李项峰 SAC 执业证书编号: S0120109030554
Lixf@tebon.com.cn 8621-68761616-8316
刘晓华 Liuxh@tebon.com.cn 8621-68761616-8515

事项:

湘鄂情 2011 年 1 月 12 日公告拟向 8 位高管及 167 位中层管理和核心技术(业务)人员, 授予共计 1100 万股的股票期权, 其中预留股票期权 110 万份。本次授予的股票期权的行权价格为 27.35 元, 首次授予的股票期权自本期激励授权日期满四个月 after, 激励对象应在未来 48 个月内分四期行权。

简评:

本次股权激励行权价格取了停牌前的收盘价, 授予股数占湘鄂情股本总额 20,000 万股的 5.5%, 而且受众面广泛包含了高管和大批中层共计 175 位人员。我们认为本次股权激励彰显了管理层对公司经营和业绩的信心, 也使得公司在快速扩张中, 核心人员的稳定更能得以保障。

作为国内最具知名度的餐饮连锁企业之一, 09 年底上市后, 公司走上了快速扩张的道路, 10 年全年新开 7 家直营店和收购了 2 家加盟店。基于新开店平均 6-12 月的培育期, 以上新店将在 2011 年及以后成为公司业绩增长的重要动力。2010 年新开门店较多, 再加上对老店的改造和装修, 业绩受到一定影响, 而这些因素将在 2011 有望好转。2011 年公司将持续扩张态势, 有望达到 36 家门店。

图表 1 截止到 2010 年底直营店情况

项目	开业时间（年）
定慧寺店(总店)	1999
长沙明成店	2002
西单店	2003
西南四环店	2004
中轴路店	2006
志新桥店	2006
北四环店（收购）	2007
株洲店	2007
太原店	2008
大成路店	2008
朝阳门店	2008
长沙雨花店	2008
国宾店(西宫店)	2009
武汉洪山店	2010
西安南二环店	2010
呼和浩特呼伦贝尔北路店	2010
南京店	2010
广渠门店	2010
海运仓店	2010
上海店（收购）	2010
西藏店（收购）	2010
西单二店	2010

图表 2 截止到 2010 年底加盟店情况

加盟店	加盟时间（年）
深圳市新州湘鄂情	2009
深圳市上林苑店	2010
成都湘鄂情寒舍餐	2007
北京湘鄂春酒楼	2007
北京湘鄂情源店	2010

公司创新能力很强。以去年三季度新开的武汉洪山店“晶殿”为代表的宴会厅业态，提供车辆，摄影，婚礼主持等一站式服务，为各种庆典以及个性婚典提供全新服务体验。我们认为此创新为公司异地发展提供了全新的复制形态。

物价上涨对于公司毛利有一定影响，但是我们认为公司利用募集资金打造的中央厨房配送中心项目将在 2011 年全面启动，有利于维稳公司的毛利率。

盈利预测：

股权激励成本分摊将在一定程度抵消激励带来的业绩增长，我们略微调整原有的盈利预测，预计公司 10-12 年 EPS 分别为 0.45、0.7 和 0.88 元，对应目前股价的 PE 为 60、39、31 倍。维持“增持”评级。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。