

买入 首次

湘鄂情 (002306)

2011 年 3 月 24 日

社会服务行业分析师：罗少平

SAC 执业证书编号：S0850511010001

luosp@htsec.com

021-23219390

参股*ST 中农有积极战略意义

3 月 22 日收盘价 24.26 元，6 个月目标价 30 元

事件：23 日，湘鄂情公告，1.99 亿元参股 ST 中农 10% 股权，农垦集团支持公司派出董事和高管；此投资属于战略性投资，两年内不出售。公司大股东对此项投资可能造成的损失进行了保证。

总体评价：湘鄂情参股 ST 中农 10% 股权，试图实现产业链的延伸，对公司有积极战略意义：（1）食品安全问题越来越严重，通过控制上游，可有效控制该风险；（2）与自建生产基地相比，参股 ST 中农，实现专业化分工，降低成本，又可实现有效控制；ST 中农则可依托湘鄂情，实现成功转型，是双赢；（3）将农垦集团种植养殖业务置入 ST 中农可能性很大；（4）此次交易有公司大股东担保，且上海弘腾也受让 13%，投资风险可控。

1. ST 中农主业转型已非常明确

ST 中农目前主业为化肥销售，早在 09 年报，该公司就提出：化肥销售难以为继，公司必须尽快找到新的主业方向；在央企资产证券化的大趋势下，大股东农垦集团将旗下的资产注入上市公司也顺理成章，农垦集团务涵盖种子研发、种植养殖、农资贸易、海外农业开发等，致力于打造中国安全有机食品第一品牌。

2. 湘鄂情入股，是互补，也是双赢

从湘鄂情角度考虑：（1）食品安全问题越来越严重，通过控制上游，可有效规避食品安全隐患，对于公司发展具有战略意义；（2）与自建生产基地相比，通过参股 ST 中农，实现专业化分工，降低成本，又可实现有效控制。从 ST 中农角度看：依托湘鄂情这种稳定的客户，成功转型的概率将大幅提升。

3. 投资本身风险可控

（1）按公司投资成本算，ST 中农对应的市值不足 20 亿，仍属袖珍型公司，背靠农垦集团，想象空间较大；（2）公司大股东对此次投资做了担保，在三年内，造成投资损失由大股东承担；（3）此次上海弘腾投资 2.65 亿受让 13.4% 股权，从博弈角度理解，弘腾投资应非常有信心。

4. 继续看好公司中长期投资价值

我们继续看好餐饮行业的发展潜力；公司具备跨地域扩张的能力（南京、西安、郑州、呼和浩特、上海等门店均在一年内实现经营盈利），未来几年将围绕着上述重点城市加速扩张；此次参股，给公司提供低成本控制上游的机遇，可有效规避发展中的食品安全问题；业绩低点已经过去，我们预计 11EPS 0.60 元。

5. 主要风险

短期估值偏高。

信息披露

分析师声明

罗少平：社会服务行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：华天酒店（000428.SZ）、黄山旅游（600054.SH）、中国国旅（601888.SH）、丽江旅游（002033.SZ）、三特索道（002159.SZ）、中青旅（600138.SH）、首旅股份（600258.SH）、峨眉山 A（000888.SZ）、云南旅游（002059.SZ）、桂林旅游（000978.SZ）、西安旅游（000610.SZ）等。

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准;	类别	评级	说明	
		股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
			增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
			中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
			减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
	卖出		个股相对大盘涨幅低于-15%。	
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上; 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;	
		中性		
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。	

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。