

动态报告/公司快评

医药保健

制药与生物

达安基因 (002030)
中性

股权激励草案快评

(维持评级)

2009 年 12 月 23 日

股权激励计划草案公布，行权价较高

分析师： 丁丹 dingdan@guosen.com.cn 0755-82130678

分析师： 贺平鸽 hepg@guosen.com.cn 0755-82133396

事项：

达安基因公布了首期股权激励计划方案（草案）。

评论：

■ 首期股权激励计划标的 216 万股

达安基因今日公告了《首期股票期权激励计划》（草案），本次股票期权激励计划对应的标的股票为 216 万股，占公司总股本 0.8971%；股票期权行权价格为 17.11 元（股票期权激励计划（草案）公布前 30 个交易日内的平均收盘价 17.11 元与股票期权激励计划（草案）公布前一个交易日（2009 年 12 月 22 日）的收盘价 14.72 元的较高者）。每份股票期权拥有在授权日起 4 年内的可行权日以行权价格和行权条件购买一股达安基因股票的权利。

■ 激励对象为公司高管和核心研发人员等，激励股权量少、激励作用较小

激励对象包括 4 类（参见文末附表），从分配分布看，高管占 46.53%，其他核心员工占 53.47%，其他核心员工基本为研发、销售、财务的中层人员。其中多位高管原本就拥有公司股权：董事长何总 2.42% 股权、总经理周总 1.62% 股权、副总程总 1.86% 股权。用于其他人员激励的股权数量很小，还不到总股本的 0.9%，整体激励作用较小。

- 第一类：公司高管团队（核心管理人员）：董事长、总经理、副总经理、研发总监、财务总监、董秘等，其中负责研发、销售等具体业务的几位副总和总监获配的份额占大部分。
- 第二类：中层的核心管理人员，包括研发、销售、财务等各个经营部门。
- 第三类：核心研发人员：主要是研究员各产品线研发主管。
- 第四类：核心业务人员：全部为市场销售中心的地区经理和主管。

■ 行权条件达到可能性较大

主要行权条件：本计划 T 年度、T+1 年度、T+2 年度经审计的净利润与净资产收益率，相比 2008 年度经审计的净利润和净资产收益率的复合增长率分别不低于 15%、9%。公司作为核酸试剂行业龙头，最近一年上市的新产品也较多，股权激励方案如能获得通过有利于促进管理层和核心人员的积极性，我们认为未来 2 年达到上述行权方案的增速条件的可能性较大。

■ 行权价偏高，未来 2 年可行权空间较小，维持“中性”评级

但是，根据我们目前的盈利预测，09~11 年 EPS0.22、0.30、0.37 元/股，当前股价对应的 10~11 年动态 PE 分别为

49X、40X，估值水平仍较高。而按行权价 17.11 元对应的 10~11 年 PE 为 57X，46X，如公司明后两年不能实现更快的增长，可行权的空间很小。需关注公司未来两年业绩是否能超预期。我们仍维持对公司的“中性”评级。

附表：本次股票期权具体分配情况

序号	姓名	职务	期权数量 (万份)	股票期权占授予 股票期权总量的 比例	标的股票占授予时 达安基因总股本的比例
第一类人员					
1	何蕴韶	董事长	10	4.63%	0.0415%
2	周新宇	董事、总经理	10	4.63%	0.0415%
3	程 钢	董事、副总经理	20.50	9.49%	0.0851%
4	张 斌	董事会秘书、副总经理	20	9.26%	0.0831%
5	李 明	研发总监	20	9.26%	0.0831%
6	杨恩林	财务总监	20	9.26%	0.0831%
高管期权数量小计			100.50	46.53%	0.4174%
第二类人员		核心管理人员（24 人）	87.50	40.51%	0.3634%
第三类人员		核心研发人员（15 人）	15	6.94%	0.0623%
第四类人员		核心业务人员（13 人）	13	6.02%	0.0540%
第二类~第四类人员期权数量小计			126	53.47%	0.4797%
期权总数量			216	100.00%	0.8971%

数据来源：公司公告

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。