

## 动态报告/公司快评

纺织服装

服装

**富安娜 (002327)**

股权激励草案点评

**谨慎推荐**

(维持评级)

2010年7月22日

# 激励强度适中，业绩基准符合预期

分析师： 方军平      fangjp@guosen.com.cn      021-60933158      SAC 执业证书编号：S0980209080426

## 事项：

2010-7-21，富安娜公布了股权激励草案，董事会决定出资 50 万元成立电子商务公司、出资 600 万元设立富安娜南充子公司。

## 评论：

### ■ 激励范围广泛，激励强度适中

本次股权激励行权价格 34.24 元，激励总数 300 万股，自授权日起第三年至第五年每年分别行权 30%、30%、40%，激励对象包含人力资源副总、供应链副总及核心技术和中层管理人员等 196 人，人均 1.53 万股，激励强度适中。

表 1：激励对象及期权分配情况

| 姓名                | 职务     | 获授的股票期权数量(万份) | 股票期权占计划总量的比例 | 标的股票占授予时总股本的比例 |
|-------------------|--------|---------------|--------------|----------------|
| 黄宝华               | 人力行政副总 | 6.8           | 2.33%        | 0.05%          |
| 肖一九               | 供应链副总  | 6.8           | 2.27%        | 0.05%          |
| 核心技术(业务)人员、中层管理人员 |        | 256.2         | 85.40%       | 1.91%          |
| 预留                |        | 30            | 10%          | 0.22%          |
| 合计                |        | 300           | 100%         | 2.24%          |

资料来源：公开资料，国信证券经济研究所

### ■ 行权需满足的业绩成长条件符合市场预期

从行权对业绩要求净利润作为约束，业绩基准为累积式，按目前总股本，公司股权激励对应2011-2013年EPS 分别为1.06元、1.32元和1.57元，符合目前市场预期。如果公司当年发生公开发行或非公开发行行为，则新增加的净资产及其对应净利润额不计入当年净利润净增加额和净资产的计算。

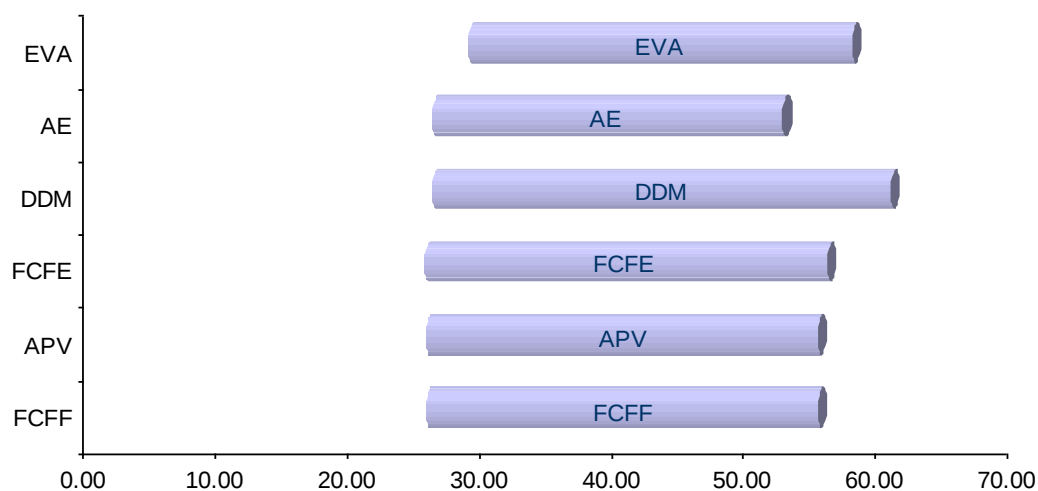
**表 2: 股权激励绩效考核目标**

|        |                                                             |
|--------|-------------------------------------------------------------|
| 第一个行权期 | 2011 年加权平均净资产收益率不低于 10%，以 2009 年净利润为基数，2011 年净利润增长率不低于 65%  |
| 第二个行权期 | 2012 年加权平均净资产收益率不低于 10%，以 2009 年净利润为基数，2012 年净利润增长率不低于 105% |
| 第三个行权期 | 2013 年加权平均净资产收益率不低于 10%，以 2009 年净利润为基数，2013 年净利润增长率不低于 145% |

资料来源：公开资料，国信证券经济研究所

■ **床上用品行业高增长和公司积极的区域扩张保障公司业绩高增长，维持 2010-2011 年 EPS 0.84 元和 1.11 元，维持“谨慎推荐”评级**

国内床上用品消费当前仍处于国际一线品牌介入深度尚浅，国内二三线城市居民品牌床品消费理念起步阶段的黄金成长期，公司在南充建立生产基地积极加大中西部布点，适时推出电子商务公司，我们维持 2010-2012 年 EPS 0.84 元、1.11 元和 1.39 元盈利预测，公司 1 年内合理价值为 37.73 元-41.15 元，维持“谨慎推荐”评级。

**图 1: 折现率变化在 $\pm 10\%$ 、永续增长率变化在 $\pm 15\%$ 的情况下各估值法的合理价值**


资料来源：国信证券经济研究所

### 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                              |
|------------|------|---------------------------------|
| 股票<br>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±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<br>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±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。

### 免责条款:

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。