

久其软件（002279）

发布股权激励计划草案 形成业绩稳健增长预期

评级：谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价格：31.00

上次预测：

当前价格：29.08

2010.12.07



魏兴耘

0755-23976213

weixy1@gtjas.com

S0880200010167

袁煜明

021-38674633

yuanyuming008092@gtjas.com

S0880110040003

本报告导读：

公司发布股权激励计划草案，拟授予 136 人 650 万份期权，占公司股本总额的 5.9%。

如行权条件达成，则未来 5 年复合增速达 20%。

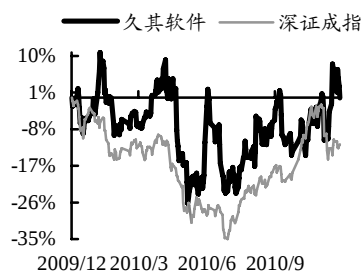
事件：

- 公司 12 月 6 日公告，董监事会通过《股票期权激励计划（草案）》。公司拟授予激励对象 650 万份股票期权，行权价格为 29.08 元/股。股票来源为公司向激励对象发行股份。

交易数据

52 周内股价区间（元）	21.03-61.88
总市值（百万元）	3,195
总股本/流通 A 股（百万股）	110/39
流通 B 股/H 股（百万股）	0/0
流通股比例	35%
日均成交量（百万股）	2
日均成交值（百万元）	65

52周内股价走势图



评论：

公司此次拟向激励对象授予 650 万份股票期权，占公告日公司股本总额的 5.9%，占比相对较高，其中 10% 为预留部分，来源为公司向激励对象发行股份。授予对象包括董事、高级管理人员 8 人，以及管理人员、核心人员 128 人，共计 136 人。

此次激励计划共分 3 期行权，行权期分别为首次授权日起 12、24、36 个月后的首个交易日至其 12 个月止。可行权数量占比分别为 40%、30%、30%。该计划行权的业绩条件为：2011-2015 年扣非净利润相比 10 年增速分别不低于 30%、60%、90%、120%、150%，且各期加权平均净资产收益率（以扣非前后孰低者为准）均不低于 7%。此外，等待期内扣非与不扣非的净利润均不得低于授权日前最近三年的平均水平且不得为负。如行权条件全部达成，则 2011-2015 年各年净利润同比增速分别达 30%、23%、19%、16%、14%，5 年复合增速达 20%。根据公司三季报的预告，10 年净利润增速在 -20%~30% 之间。

该激励计划授予价格为草案公布前 30 个交易日内的股票平均收盘价与公布前 1 交易日收盘价的较高者，即 29.08 元/股。

在股权激励成本方面，假设授权日价格仍为 29.08 元，则 650 万份期权的总成本为 4628 万元，将在 2011-2015 年摊销，其中 2012 年摊销最多，达 2252 万元，相当于公司 09 年净利润的 54%。

公司自上市以来，季度业绩的同比增速呈逐步向好趋势。公司在立足报表管理软件优势的基础上，不断推出新产品。此次股权激励计划的实施，将有助于公司建立健全长效激励机制，形成业绩稳健增长预期。我们对此给予正面评价。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

作者简介:**魏兴耘:**

厦门大学经济学博士，国泰君安证券电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2010 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

袁煜明:

毕业于清华大学自动化系，工学硕士；2009 年 7 月进入国泰君安，从事计算机行业研究

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		