

2010-12-08

通信设备

光迅科技 002281.SZ

对公司发布股权激励计划草案的点评

分析师:周励谦

(执业证书编号: S0930209050199)

021-22169175, zhoulqian@ebscn.com

◇事件: 公司公布股票期权激励计划草案

◆本次股权激励分三次行权, 要求 2011~2013 年净利润增长率不低于 20%

本次股票期权激励的主要内容如下:

1) 本激励计划授予股票期权总数为 155.60 万份, 占总股本的 0.97%, 行权比例为 1: 1, 行权价格为 43.90 元。激励的对象为目前公司董事、高级管理人员以及核心员工, 共计 72 人。

2) 本计划的股票期权等待期 2 年、有效期为自授权日起 5 年, 激励对象在授权日之后的第 3 年开始分 3 年匀速行权 (即每年行权比例均为 1/3)。

3) 本次股权激励计划对授予条件做出了规定, 要求草案公告上一年度扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率不低于 10%, 且不低于同行业平均水平; 股票期权激励计划草案公告上一年度扣除非经常性损益后的净利润增长率不低于 15%, 且扣除非经常性损益后的净利润不低于公司近三年平均水平。

4) 在本次股权激励草案主要从三方面对业绩提出了要求: 在 2011~2013 年的连续三年中, 净资产收益率分别不低于 13%、14%、15%; 净利润增长率均不低于 20%, 且不低于同行业平均水平及对标企业 75 分位值; 新产品销售收入占主营业务收入比例均不低于 20%。

根据本次股票期权激励计划草案的规定, 若要达到行权条件, 公司 2011~2013 年的 EPS 至少要达到 0.95 元、1.14 元和 1.37 元。我们认为, 公司未来三年实现每年 20% 的净利润增长率难度不是很高, 因此顺利行权将是大概率事件。同时, 本次股权激励计划的推出, 将有效提升公司管理层及核心员工的积极性, 为公司未来业绩增长注入内生动力。

◆光通信行业景气度有望延续, 募投项目将进一步提升公司产能和盈利能力

发展宽带接入、推进三网融合是国家十二五规划的重要内容。传统电信运营商用于基站回传和 FTTx 的光网络投资不断增加, 广电 NGB 的建设正在提速, 智能电网进入规模试点阶段, 因此未来 2~3 年内光通信的市场规模仍有望进一步扩大, 公司作为光器件领域的国内龙头公司, 将直接受益。

公司投资 2.8 亿元建设的光通讯产业园一期建设项目, 有望于 2011 年第三季度达产。此项目包含募集资金投资项目和公司现有产能的整体搬迁, 项目建设期为两年。项目完工后, 可实现年均销售收入 12.2 亿元, 年均利润总额 1.9 亿元。届时, 公司的产能将得到扩充, 为进一步扩大产品的市场占有率打开空间。公司作为国内第一、全球第十一位的光电子器件生产厂商, 主要产品的市场占有率稳居国内第一, 具有良好的市场口碑。与此同时, 公司不断拓展欧洲等海外市场, 公司的盈利能力将不断增强。

◆当前股价估值较为合理, 维持“增持”评级

我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.79 元、1.02 元、1.28 元, 当前股价对应 2010 年和 2011 年 PE 为 56 倍 43 倍。我们认为当前股价估值较为合理, 维持“增持”评级。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。