

股权激励草案点评 为公司快速成长夯实基础

人福医药
600079

事件

人福医药昨晚公告股权激励草案：1、激励对象：董事（不含独立董事）、公司高级管理人员、公司及子公司核心技术（业务）人员共 73 人；2、激励数量：涉及的限制性股票累计不超过 2300 万股，占已发行股本总额的 4.88%；3、授予价格：限制性股票的授予价格为 20.07 元，为公司草案公布前 20 个交易日股票均价的 90%；4、行权条件：2011-2013 年公司营业收入分别不低于 30 亿元、40 亿元、50 亿元；2011-2013 年公司净利润分别不低于 2.7 亿元、3.25 亿元、3.9 亿元；5、有效期：本股权激励计划自股东大会通过之日起有效期为 4 年，其中禁售期 1 年，解锁期 3 年。

评述

从草案行权条件看，不考虑股权激励成本，2011-2013年公司对应的EPS分别为0.57元、0.69元、0.83元，复合增长率20%，实现条件比较宽松。从激励对象看，此次激励范围主要集中于公司高管及核心技术人员，其中8名高管的标的股票为670万股，占本次授予的限制性股票总数的29.13%。按照2300万股目前的总市值计算，73个激励对象的人均激励金额较高，激励力度较大，预计将收到比较好的激励效果。另外增发股份占总股本比4.88%，对公司利润稀释比较有限。激励成本预计未来3年解锁期分别为2051.万,1538.7万和1538.7万,对利润影响也不大。总的来说，此次股权激励方案将充分调动公司管理层及骨干人员的积极性,有利于为公司的快速发展夯实基础。

我们预测公司2010-2012年的EPS分别为0.48元、0.62元、0.75元，目前股价对应PE分别为48倍、38倍和31倍，短期估值不低。考虑到公司的麻醉药龙头地位和此特殊行业的良好成长性，给予公司中长期“增持”评级。

首次

增持

分析师：屈朕、袁舰波

投资咨询执业证书编号：

S0630208010053

S0630208010052

联系信息：

021-50586660-8643

qy@longone.com.cn

日期

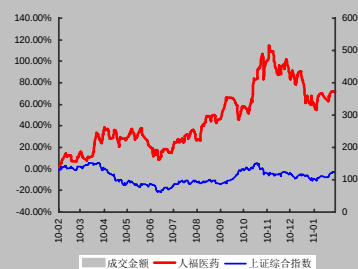
分析：2011年02月21日

调研：增持

价格

当前市价：23.41元

股价表现



作者简介

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究中药 OTC、化学原料药、医疗器械及医药商业板块。重点跟踪公司: 浙江医药、海正药业、南京医药等。

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有十多年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克等。

评级定义

市场指数评级

- 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
- 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
- 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级

- 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
- 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
- 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级

- 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
- 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
- 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
- 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
- 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897