

股权激励方案超给力

买入维持

投资要点:

- 行权条件高出之前预期;
- 激励对象覆盖高管、研发和销售;
- 费用将存在不确定性。

东华软件公布了股票期权激励计划(草案),激励计划拟授予激励对象 1180.7 万份股票期权,涉及标的股票数量为 1180.7 万股,占当前公司股本总额 2.2246%。股票来源于定向发行,行权价格 21.59 元/股,激励对象在可行权日内按 30%、30%、20%、20%的行权比例分四期行权,行权条件为 2011-2014 年当年净利增幅分别不低于 30%、35%、35%、35%。

- **行权条件高出之前预期:**我们在前期的报告和相关的短信中提示过公司将发布股权激励,从这次草案公布的时间和基准年度来看,基本符合预期,但是行权条件 2011-2014 年当年净利增幅分别不低于 30%、35%、35%、35%超出我们之前对公司业绩、行权条件的预期,一方面表明公司对未来市场增长及公司的竞争力充满信心,另外一方面也看出公司希望借助股权激励计划,更好的增强公司凝聚力和竞争力。
- **激励对象覆盖高管、研发和销售:**激励对象包括公司董事(不含独立董事)、高级管理人员、核心业务(技术)骨干人员共计 364 人,占截至 2010 年 12 月 31 日公司员工总数的 16.14%。激励方案的推出,将有利于公司管理、研发和销售团队的稳定。
- **费用将存在不确定性:**草案对于期权费用的测算是基于 2011 年 12 月 7 日为股票期权授权日的假设前提下做出的,四年分别为 2218.08、2791.43、2173.76 和 2448.69 万元。最终股票期权的授权日确定目前还存在不确定性,这将对期权费用的最终确定产生影响。
- 股权激励方案上需要通过公司股东大会审议通过。
- 因授权日导致的期权费用存在不确定性,暂维持公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.86 元、1.11 元和 1.42 元,考虑到公司未来业务良好的成长性,目前估值水平对应 2012 年 19.35 倍,重申“买入”评级。

主要经营指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	1548.94	1870.16	2460.76	2994.99	3638.61
增长率(%)	33.65%	20.74%	31.58%	21.71%	21.49%
归属母公司股	241.02	317.33	456.09	588.80	752.29
增长率(%)	35.64%	31.66%	43.73%	29.10%	27.77%
每股收益(EPS)	0.454	0.598	0.859	1.109	1.417
净资产收益率	18.60%	20.20%	22.50%	22.51%	22.34%

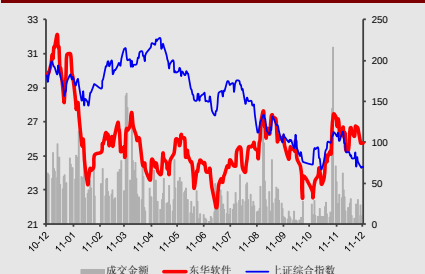
分析师

胡颖 S1180210020002

电话: 010-88085957

Email: huying@hysec.com

市场表现



公司数据

总股本(万股)	53074.4
流通股(万股)	44771.7272
每股净资产	3.99
控股股东	薛向东及其家族
控股股东持股	44.65%
PB	5.38
PE	24.97
股价(12.8)	21.48

相关研究

东华软件: 下半年业绩增长有望提速

2011 年 08 月 22 日

东华软件: 业绩增长稳定可期

2011 年 04 月 28 日

东华软件: 业绩增长基本符合预期

2011 年 02 月 22 日

东华软件: 勤心耕耘终会有惊喜

2011 年 02 月 15 日

东华软件: HIS 系统主要提供

2010 年 11 月 08 日

分析师简介:

胡颖: 宏源证券研究所软件与计算机行业研究员, 中国人民大学金融学硕士, 2007 年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

华北区域	郭振举	牟晓凤	孙利群	
	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	
华东区域	张珺	王俊伟	赵佳	奚曦
	010-88085978 zhangjun3@hysec.com	021-51782236 wangjunwei@hysec.com	010-88085291 zhaojia@hysec.com	021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	崔秀红	贾浩森	雷增明	罗云
	010-88085788 cuixiuhong@hysec.com	010-88085279 jiahaosen@hysec.com	010-88085989 leizengming@hysec.com	010-88085760 luoyun@hysec.com
重点机构	曾利洁			
	010-88085991 zenglijie@hysec.com			

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。