

东方雨虹 (002271)

建筑材料/建筑建材

发布时间: 2012-10-11

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

关于公司限制性股票激励计划（草案）的点评

报告摘要:

公司发布公告, 董事会审议通过《北京东方雨虹防水技术股份有限公司限制性股票激励计划（草案）》及其摘要。

根据文件, 此次激励计划采用的激励形式为限制性股票, 其股票来源为公司向激励对象定向发行新股。本激励计划所涉及的标的股票为1800万股东方雨虹股票, 占当前总股本5.24%, 其中, 首次授予数量为1684万股, 预留116万股。限制性股票授予价格为每股7.03元。本计划激励对象为公司董事（不包括独立董事）、高级管理人员、中层管理人员、子公司主要管理人员及公司董事会认为需要进行激励的核心技术（业务）人员。整体来看, 激励对象涉及9名高级管理人员和278名中层管理人员、核心业务（技术）人员, 激励对象众多、层次广泛, 我们认为此次激励计划的实施有助于吸引和稳定优秀人才, 调动核心管理和技术人员积极性, 进一步建立、健全公司长效激励机制, 提高公司可持续发展能力。

解锁条件所对应的各年度绩效考核目标分别为: 2013 年净利润增速同比 2012 年不低于 25%, 2014 年净利润增速同比 2012 年不低于 55%, 2015 年净利润增速同比 2012 年不低于 95%, 2016 年净利润增速同比 2012 年不低于 145%, 2013、2014、2015、2016 年加权平均净资产收益率均不低于 13%, 以上净利润和净资产收益率均以扣非后的净利润为依据。整体来看, 公司 2013-2016 年扣非后的净利润复合增速目标不低于 25%, 显示公司对未来保持快速增长的信心和对激励对象的责任约束。

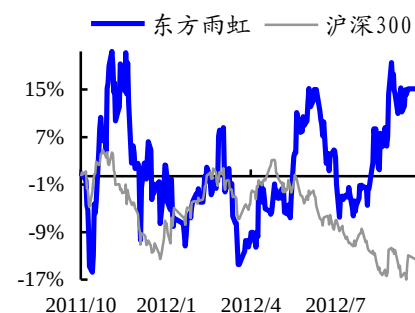
盈利预测及投资评级。考虑到摊销费用因素, 我们预计公司 2012 年、2013 年、2014 年每股收益为 0.51 元、0.71 元、1.13 元, 目前股价对应 PE 分别为 28x、20x、13x, 我们认为随着公司产能的投放、渠道销售网络建设和减员增效改革的进行, 公司的规模化效应将进一步体现, 我们维持公司“推荐”评级。

风险提示: 项目建设低于预期; 原材料价格上涨超预期。

股票数据 2012/9/28

收盘价 (元)	14.18
12 个月股价区间 (元)	10.18 ~ 15.32
总市值 (百万元)	4,871
总股本 (百万股)	344
A 股 (百万股)	344
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	13%	7%	10%
相对收益	14%	11%	20%

相关报告

《东方雨虹 2012 年中报点评: 规模化效应逐步体现, 有望迎来新一轮快速成长》

2012-8-27

《东方雨虹调研报告: 规模化的前夜, 2012 年盈利弹性将提升》

2011-12-08

《东方雨虹深度调研报告: 依然在高成长的路》

2010-12-21

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1982	2474	3184	4282	5258
(+/-)%	138.95%	24.83%	28.70%	34.51%	22.79%
归属母公司净利润	107	104	175	246	392
(+/-)%	41.89%	0.66%	65.98%	40.19%	59.53%
每股收益 (元)	0.66	0.30	0.51	0.71	1.13
市盈率	21	47	28	20	13
市净率	2	4	4	3	3
净资产收益率 (%)	20.06%	9.61%	13.75%	16.16%	20.50%
股息收益率 (%)	0.63%	0.82%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	158	344	344	344	344

证券分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012

(021)20361170 xiewj@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2011A	2012E	2013E	2014E	现金流量表（百万元）	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	359	229	194	175	净利润	104	175	246	392
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	20	20	20	22
应收款项	722	909	1037	1199	折旧及摊销	30	40	48	58
存货	549	555	624	705	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	84	89	96	财务费用	56	30	15	22
流动资产合计	1858	2002	2242	2521	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-389	112	-159	-183
长期投资净额	0	9	20	33	其他	-12	196	5	13
固定资产	315	395	475	555	经营活动净现金流量	-188	368	152	297
无形资产	70	112	153	194	投资活动净现金流量	-183	-357	-263	-185
商誉	13	13	13	13	融资活动净现金流量	-56	-141	76	-131
非流动资产合计	468	798	1027	1169	企业自由现金流	-412	-64	-29	185
资产总计	2326	2800	3269	3690					
短期借款	860	0	491	232	财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
应付款项	109	123	125	131	每股指标				
预收款项	116	143	193	237	每股收益（元）	0.30	0.51	0.71	1.13
一年内到期的非流动负债	1	750	350	500	每股净资产（元）	3.17	3.67	4.38	5.51
流动负债合计	1228	1520	1745	1772	每股经营性现金流量（元）	-0.55	1.07	0.44	0.87
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	0	0	0	0	营业收入增长率	24.83%	28.70%	34.51%	22.79%
长期负债合计	0	6	4	7	净利润增长率	0.66%	65.98%	40.19%	59.53%
负债合计	1228	1526	1749	1779	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1088	1262	1505	1893	毛利率	27.58%	29.38%	29.12%	30.08%
少数股东权益	10	12	14	18	净利率	4.23%	5.45%	5.68%	7.38%
负债和股东权益总计	2326	2800	3269	3690	运营效率指标				
					应收账款周转率（次）	97.49	95.00	80.00	75.00
					存货周转率（次）	97.91	90.00	75.00	70.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	52.78%	54.51%	53.52%	48.21%
					流动比率	1.51	1.32	1.28	1.42
					速动比率	0.93	0.81	0.77	0.85
					费用率指标				
					销售费用率	10.71%	10.30%	9.90%	9.50%
					管理费用率	9.28%	9.40%	9.80%	9.40%
					财务费用率	2.24%	2.42%	1.86%	1.61%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.82%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E（倍）	47	28	20	13
					P/B（倍）	4	4	3	3
					P/S（倍）	2	2	1	1
					净资产收益率	9.61%	13.75%	16.16%	20.50%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，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，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760