

推荐（维持）

首期员工持股计划出台，激发经营活力

风险评级：中风险

洋河股份（002304）事件点评

2021年7月16日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

公司发布了第一期核心骨干持股计划（草案），拟向包括公司董事、监事、高级管理人员等在内的不超过 5100 名员工实行激励；持股规模不超过 966.13 万股，约占公司总股本的 0.64%。本次持股计划（草案）拟筹资金额的上限为 10.02 亿元。

点评：

- **首期员工持股计划出台，激发经营活力。**公司本次发布的第一期核心骨干持股计划（草案），股票来源为公司回购专用账户回购的公司A股普通股股票。计划合计持股规模不超过966.13万股，约占公司总股本的0.64%。激励对象为公司董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员，以及公司及全资子公司经董事会认定对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用的中层及以上人员和核心骨干，总计不超过5100名员工。本次出台的持股计划存续期为36个月，所获标的股票的锁定期为24个月，并设置了业绩考核要求。业绩考核期间为2021-2022年年度，其中，2021年营业收入较2020年增长不低于15%，且2022年营业收入较2021年增长不低于15%。若公司业绩在考核期间未达到既定目标，则标的股票权益由管理委员会收回，在锁定期届满后择机出售，并以出资金额与售出金额孰低的原则返还持有人，剩余收益归公司享有。公司此次推出的首期员工持股计划，建立健全了公司长期激励约束机制，有效的绑定核心工作人员与公司的利益，充分调动了员工的工作积极性，为公司未来发展战略与经营目标的实现注入了新的动力。
- **产品迎来升级换代，多品类齐发力。**公司目前致力于多层次的产品结构升级。其中，高端产品M6+已完成全国化推广，实现了对M6的替代，批价稳中有升，基本站稳600元价格带。库存处于历史低位，经销商打款积极性提高，渠道利润增加。M3+正逐步替代M3，处于新老替代期。在发展高端产品的同时，公司预计在今年陆续对天之蓝、海之蓝以及双沟品牌进行产品结构升级。考虑到产品的定位有所差异，其他产品的升级方式或与梦系列有所不同。在多品类产品同步升级发力的背景下，公司业绩有望进一步厚增。
- **改革调整叠加内部激励，助力公司长期发展。**公司近期发布《关于调整部分公司领导工作分工的通知》，任命张联东同志主持股份公司全面工作，分管集团贸易全面工作，主持双沟酒业、双沟酒业销售公司全面工作。刘化霜同志协助钟雨同志做好股份公司经理层工作，分管产品中心和国际化战略工作，负责集团贸易党委工作。立足于十四五的开局之年，预计此次的工作调整将有效提高公司整体的运营效率。此外，公司自2021年5月起推出员工提薪计划，全员月收入增加800元，且今后五年企业效益与员工收入增幅保持同步。员工提薪叠加此次推出的首期员工持股计划，将有效的巩固人才优势，有利于公司后续业务的顺利开展。

- **维持推荐评级。**预计公司2021-2022年EPS分别为5.45元、6.36元，对应PE分别为34.05倍和29.20倍。立

足于十四五的开局之年，公司将持续实施“12345”战略体系，推动产品量价进一步提升。此前，公司在年报中披露了2021年的经营目标，力争实现营业收入达10%以上的增长。伴随着产品结构升级与改革调整，此次出台的首期核心骨干持股计划（草案），有望助力公司业绩实现进一步快增。维持对公司的“推荐”评级。

- **风险提示。**产品升级不及预期，渠道拓展不及预期，食品安全风险，行业竞争加剧等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn