



2011年1月28日

评级：强烈推荐

电力设备及新能源

公司研究报告

第一创业证券研究所
分析师：何本虎 S1080210110002
电话：0755-25832648
邮件：hebenhu@fcsc.cn

英威腾（002334）

——激励措施略显保守，但已具备投资价值

事件要点：

1月28日，公司发布公告，公司拟实施股权激励措施，行权价格62.8元。其中，授权期限为2011-2014年。

点评：

1、授权范围广泛，授权期限较长

本次计划拟授权的股票期权总量为不超过公司股本总量的10%，按照目前的总股本12160万股折算，为1216万股。本次激励对象包括公司研发、营销骨干、中级管理人员等143人，涉及范围比一般的仅局限于高管要广。

本次股权激励自授权起满12个月后，激励对象分48个月行权，最长不超过6年，比一般的3年行权的期限要长。另外，公司还设置了预留股权，较为灵活。

表1 公司股权激励一览表

	行权期间	比例
第一行权期	自授予日起12个月后的首个交易日起至24个交易日最后一个交易日止	10%
第二行权期	自授予日起24个月后的首个交易日起至36个交易日最后一个交易日止	20%
第三行权期	自授予日起36个月后的首个交易日起至48个交易日最后一个交易日止	30%
第四行权期	自授予日起48个月后的首个交易日起至60个交易日最后一个交易日止	40%

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所

2、激励措施较为保守

按照激励规划的标准，分别2011-2014年完成，以当年净资产收益率10%为标准，相对于2010年的增长率分别为10%、20%、40%和65%。应该说，业绩增长幅度并不算高。

依据我们总体判断，2010年EPS为1.10元左右，预计2011年达到1.60元，业绩绝对水平和增长率将超过股权激励规划。



表 2 公司股权激励条件一览表

行权期	业绩考核目标
第一个行权期	2011年净资产收益率不低于10%，以2010年净利润为基数，2011年净利润增长率不低于10%且不低于1.1亿元。且等待期内，归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负
第二个行权期	2012年净资产收益率不低于10%，以2010年净利润为基数，2012年净利润增长率不低于20%且不低于1.2亿
第三个行权期	2013年净资产收益率不低于10%，以2010年净利润为基数，2013年净利润增长率不低于40%且不低于1.4亿
第四个行权期	2014年净资产收益率不低于10%，以2010年净利润为基数，2014年净利润增长率不低于65%且不低于1.65亿

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所

3、盈利预测及投资建议

公司公告日收盘价为53.80元，相对于62.80的激励价格折价14%，流通股本与激励股站在同一起跑线。我们维持10年、11年和EPS分别为1.10元、1.60元和2.20元的业绩预测，按照2011年45倍PE，2012年35倍PE折算，股价区间为70元以上，我们调高评级至“强烈推荐”。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120