

金属、非金属

强烈推荐 (维持)

叶国际

S1060209050127

0755-22627084

yeguoji001@pingan.com.cn

东山精密 (002384)股权激励点评

- 东山精密公告了股权激励草案：授予 180 万股，行权价 31.6。

公司以定向发行新股的方式向156名公司中层管理人员及技术骨干授予180万股限制性股票（授予170万股，预留10万股），发行价格为31.6元，该价格为授予该部分限制性股票的董事会会议召开前20个交易日内的东山精密股票均价的50%。

假设授权日价格等于草案公告日前120日均价65.26元，公司行权的成本6066万元，将于2012-2014年分摊。公司在12、13、14年限制性股票解锁的比例为3:3:4。

- 东山精密行权条件反映公司对未来快速成长的强烈信心。

公司股权激励方案的触发条件是以2010年度净利润为基数，2011、2012、2013年归属于母公司净利润分别较2010年增长80%、180%、280%，折合2011-2013年年均复合增长率为55.6%；按2010年总股本加上180万股新发行股票计算，行权条件为2011-2013年每股收益分别不低于1.14、1.77、2.40元。

其它行权条件2011-2013年加权平均净资产收益率分别不低于12%、12.5%、13%；

- 2011 年传统业务持续快速增长，新兴业务全面开花。

我们预测公司传统业务--通讯、半导体设备精密钣金、太阳能，2011、2012年分别增长45.4%、41.7%。

我们预计2011年新兴业务LED背光模组、液晶电视背板分别贡献8、2亿元，LED业务将成为公司爆发增长的源泉，公司LED背光模组产品基本完成前期市场开发，预计3-4月份将规模量产，供应客户。

公司近期成立合资公司东魁照明，2011年将开展LED照明市场布局。

LED液晶电视2011年渗透率有望从2010年约20%提升至超过40%，三年内渗透率提升至80%以上，作为国内唯一进入LED背光模组供应链的上市企业，我们认为东山精密LED业务具有广阔而明晰的成长前景。

- 我们认为公司行权条件较为宽松，维持“强烈推荐”评级，目标价 100 元。

考虑到股权激励费用摊销，我们下调东山精密2011、2012年每股收益预测分别至1.92、3.32元。

维持“强烈推荐”评级，维持目标价100元，LED背光模组规模量产将是股价催化剂。

- 东山精密公布年报分配预案：资本公积金转增股本每 10 股转增股本 2 股。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）

推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257