

限制性股票激励草案出台， 促进公司稳健成长

安琪酵母 (600298)

事件

公司发布限制性股票激励草案：

公司拟对其董事、高级管理人员、核心技术人员、管理骨干等共计 1,891 人授限制性股票 1,159.40 万股，约占总股本的 1.41%，授予价格为 24.30 元/股。据披露，本次方案将分三期解除限售，每次的业绩目标分别为：

- ①以 2017-2019 年业绩均值为基数，2020 年净利润增长率不低于 50%；
- ②以 2017-2019 年业绩均值为基数，2021 年净利润增长率不低于 55%；或 2021 年净利润较基准净利润增长为 45%-55%，但 2021 年与 2022 年平均净利润较基准净利润增长率不低于 55%；
- ③以 2017-2019 年业绩均值为基数，2022 年净利润增长率不低于 60%。

简评

明年利润高基数，公司力争稳步前行

今年由于疫情催化，公司高毛利的零售产品占比提升，带动全年利润高速增长，根据公司第一个解除限售的业绩目标，预计公司今年净利润同比增速将达到 45.35% 以上。展望明年，公司今年处于利润基数较高的市场环境，明年预计零售端的占比将出现一定回落，公司为明年、后年的限售设定两种解除条件：

- ①2021 年净利润增速达到 3.33%（若今年按 45.35% 净利润增速计算），则 2022 年解除限售条件则为净利润增速 3.23% 以上；
- ②若 2021 年净利润增速低于 3.33%，但净利润同比下降幅度不超过 3.33%（即净利润增速在 -3.33%-3.33% 之间），2022 年净利润增速则需要达到 0%-13.79% 之间，保证两年净利润均值较基准增速不低于 55%。

综合来看，至 2022 年公司的净利润水平有望达到 14.57 亿元（2021 年净利润增速 3.33%）-15.03 亿元（2021 年净利润增速 -3.33%）以上。

激励覆盖面广，调动员工积极性

公司本次激励将覆盖公司的董事、高级管理人员、核心技术人员、

维持

买入

安雅泽

anyaze@csc.com.cn

18600232070

SAC 执证编号：S1440518060003

SFC 中央编号：BOT242

陈语匆

chenyucong@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440518100010

发布日期：2020 年 12 月 01 日

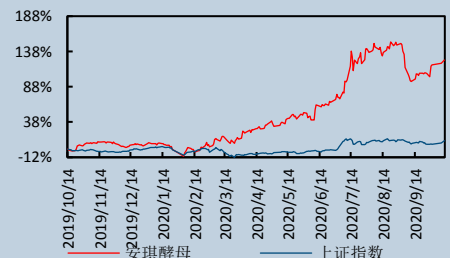
当前股价：46.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	15.0/11.99	14.22/14.96	130.69/117.75
12 月最高/最低价 (元)			71.95/25.17
总股本 (万股)			82,408.09
流通 A 股 (万股)			82,408.09
总市值 (亿元)			518.18
流通市值 (亿元)			518.18
近 3 月日均成交量 (万股)			1,165.01
主要股东			
湖北安琪生物集团有限公司			39.98%

股价表现



相关研究报告

20.08.18	【中信建投食品饮料】安琪酵母 (600298):海外市场稳步拓展,新项目强化成本优势
20.07.12	【中信建投食品饮料】安琪酵母 (600298):国内外酵母家用需求旺盛,小包装产品放大利润弹性

管理骨干等共计 1,891 人，占公司员工总数（以 2019 年计）的 21.29%，覆盖面较广。考虑到公司的限制性股票授予价格为 24.30 元/股，而公司当前股价为 46 元，本次激励对员工的力度相对较大，有望进一步加强公司管理层及员工的积极性，保证公司稳健成长。

长期逻辑不变，国内+海外市场不断拓展

公司作为国内酵母龙头，海外市场逐步开拓，预计公司在全球市场份额进一步提升。短期来看，虽然国内糖蜜价格同比提升，但是公司作为龙头，在采购上较竞争对手仍有议价优势，风险可控。长期来看，公司今年年末将制定出下一个五年规划，预计公司有望保持增长势头：①国内稳固市场份额，通过规模优势、产品研发等实现盈利能力改善；②公司今年海外市场拓展顺利，份额有望持续提升，推动收入增长。

盈利预测：

预计 2020-2022 年公司实现收入 88.85、100.94、114.01 亿元，实现归母净利润 13.14、13.16、14.87 亿元，对应 EPS 为 1.59、1.60、1.80 元/股。

风险提示：

食品安全风险，汇率风险，原材料成本上涨风险，行业竞争加剧，市场扩张不及预期等。

预测和比率

	2019F	2020F	2021F	2022F
营业收入（百万）	7652.75	8884.84	10094.07	11401.25
营业收入增长率	14.47%	16.10%	13.61%	12.95%
净利润（百万）	901.5	1313.58	1316.33	1486.80
净利润增长率	5.23%	45.71%	0.21%	12.95%
EPS（元）	1.09	1.59	1.60	1.80
P/E	29.79	28.85	28.79	25.49

资料来源：公司公告，中信建投

分析师介绍

安雅泽：英国莱斯特大学经济学硕士，从事食品饮料行业研究多年，2017 年新财富入围团队核心成员，2018 年 5 月加入中信建投证券研究发展部。擅长从产业角度深入研究行业，专家资源丰富，研究务实深入。

陈语匆：英国阿斯顿大学金融专业硕士，2019 年 11 月加入中信建投食品饮料团队，专注调味品研究，拥有跨行业复合研究经验。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk