

评级：审慎推荐

机械

公司研究报告

第一创业证券研究所
分析师：郭强 S1080510120010
联系人：李人杰 S1080110120048
电话：0755-82481505
邮件：lirenjie@fcsc.cn

康力电梯（002367.SZ）

——股权激励，力促成长

事件要点：

9月27日康力电梯发布了公司向激励对象授予限制性股票的议案，确定2011年9月26日为授予日，其中本次授予1218万股，预留132万股，授予价格为10.34元。

激励计划下的限制性股票将在解锁期内分三期分别于本授予日后12个月、24个月、36个月后解锁。解锁比例分别为30%、30%、40%。

第一期解锁条件为：公司2011年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较2010年增长24.37%，即达到13,789.61万元；且2011年度扣除非经常性损益后全面摊薄的净资产收益率不低于10%。

第二期解锁条件为：公司2012年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较2010年增长61.68%，即达到17,926.49万元；且2012年度扣除非经常性损益后全面摊薄的净资产收益率不低于11%。

第三期解锁条件为：公司2013年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较2010年增长110.18%，即达到23,304.43万元；且2013年度扣除非经常性损益后全面摊薄的净资产收益率不低于12%。

点评：

1、公司作为国内领先的内资电梯生产企业，上市后，公司品牌知名度和影响力大增，市场拓展受益匪浅。公司目前在手有效订单金额16.5亿元，有效保证了公司下半年以及2012年的业绩增长。按本次激励方案的净利润最低门槛计算，公司2011年、2012年、2013年每年净利润增长率达24%、30%、30%，在房地产不断受中央重拳调控的情形下，股票解锁门槛相对较高，彰显公司抢占更多市场份额的信心。

2、本次股票激励方案，激励对象覆盖面广，高达172人，占公司员工总数的8.57%，覆盖了公司各部门的技术、业务骨干。值得一提的是，公司预留了132万股备用，以期在未来引进人才、招兵买马所用，体现了公司管理层的远见。近几年，受下游房地产行业持续景气影响，各电梯厂商都在扩张，对电梯行业成熟工程技术人才的需求日益增长，公司实施股票激励，有利于公司吸引和保留优秀的管理、技术人才和业务骨干，激发大家工作热情，在收入分配上利用资本市场的放大效应，实现某种程度上的共同富裕，克服公司地理位置的相对劣势，对公司业务的开展将产生积极的推动效果。



3、我们预计随着公司营销服务网络的完善，市场份额有望获得进一步提升，加之未来几年下游保障房建设的实质性开工拉动，公司业绩达到解锁条件将是一大概率事件。

4、我们预计康力电梯 2011 年和 2012 年的业绩分别为 0.69 元/股和 1.01 元/股，对应当前股价 PE 估值为 20.5 倍和 14.0 倍，维持“审慎推荐”的投资评级。

风险提示 市场竞争加剧、房地产宏观调控进一步加强、保障房开工进度缓慢。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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，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目标价格不能达成的风险。

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。

本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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

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