

三一重工 (600031.SH) 工程机械行业

评级：增持 维持评级

公司点评

董亚光

分析师 SAC 执业编号：S1130511030005
(8621)61038289
dongyaguang@gjzq.com.cn

股权激励提升核心员工积极性

事件

- 公司公布了股票期权和限制性股票激励计划，涉及管理人员和核心业务人员共 2,533 人：
 - 股票期权激励计划涉及 2,108 人，期权成本计入管理费用摊销。

图表4：股票期权激励计划内容

授予数量（万股）	行权时间	可行权数量占比	业绩考核目标
15,491	第一个行权期：授予日后 18-30个月内	10%	2013年度净利润相比2012年度 增长不低于10%
其中：预留1,549万股			
行权价格（元）	第二个行权期：授予日后 30-42个月内	35%	2014年度净利润相比2013年度 增长不低于10%
9.38			
等待期（年）	第三个行权期：授予日后 42-54个月内	55%	2015年度净利润相比2014年度 增长不低于10%
1.5			

图表4：股票期权激励计划期权成本摊销情况（假设授予日为2012年12月初）

期权份额（万份）	期权价值（元）	期权成本（万元）	2012年（万元）	2013年（万元）	2014年（万元）	2015年（万元）	2016年（万元）
13,941.92	1.606	22,389.28	678.79	8,145.43	7,274.74	4,824.36	1,465.96

来源：公司公告，国金证券研究所注：净利润指归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润

- 限制性股票激励计划涉及 1,408 人（与股票期权激励计划有重合），期权成本亦计入管理费用摊销。

图表4：限制性股票激励计划内容

授予数量（万股）	解锁时间	可行权数量占比	业绩考核目标
2,334.59	第一个解锁期：授予日后 18-30个月内	50%	2013年度净利润相比2012年度 增长不低于10%
其中：预留1,549万股			
行权价格（元）	第二个解锁期：授予日后 30-42个月内	50%	2014年度净利润相比2013年度 增长不低于10%
4.69			
锁定期（年）			
1.5			

图表4：限制性股票激励计划成本摊销情况（假设授予日为2012年12月初）

限制性股票总 份额（万份）	限制性股票总 成本（万元）	2012年 （万元）	2013年 （万元）	2014年 （万元）	2015年 （万元）
2,334.59	6463.53	574.54	3447.22	2,010.88	430.90

来源：公司公告，国金证券研究所

- 此外，公司对股票期权和限制性股票激励计划的行权和解锁条件还有如下规定：
 - 若行权期内任何一期未达到行权条件，则当期可申请行权的相应比例的股票期权可以递延到下一年，在下一年达到行权条件时一并行权。若下一年仍未达到行权条件，公司有权不予行权并注销。
 - 若解锁期内任何一期未达到解锁条件，则当期可申请解锁的相应比例的限制性股票可以递延到下一年，在下一年达到解锁条件时一并解锁。若下一年仍未达到解锁条件，公司有权不予解锁并回购注销。

评论

- 我们认为公司选择在当前行业需求低迷和业绩表现不佳的时候进行股权激励，一方面显示公司对未来成长仍有信心，另一方面也可提高核心员工的积极性，对公司股价应有正面影响。
- 从激励计划的业绩考核目标和行权条件看，我们认为计划实现的难度应不算大，而实施成本摊销后对当期损益的影响很小。

投资建议

- 鉴于公司的综合实力，目前盈利能力已处于低点，实施股权激励计划后有利于公司未来，我们维持“增持”评级。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-20%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B