

评级：审慎推荐（维持）

机械

公司事件点评

## 证券研究报告

分析师 郭强 S1080510120010  
 研究助理 李人杰 S1080110120048  
 电话：0755-82481505  
 邮件：lirenjie@fcsc.cn

## 三一重工(600031)

### ——股权激励，意在分享

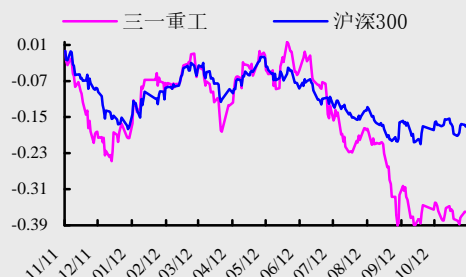
#### 交易数据

上一日交易日股价（元）	9.38
总市值（百万元）	71,229
流通股本（百万股）	7,031
流通股比率（%）	92.59

#### 资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	23,034
每股净资产（元）	3.03
市净率（倍）	3.09
资产负债率（%）	63.20

#### 公司与沪深 300 指数比较



#### 相关报告

#### 事件：

三一重工公告，公司拟推行股权激励计划。激励计划包括股票期权激励计划和限制性股票激励计划两部分，其股票来源为公司向激励对象定向发行新股。

激励计划拟向激励对象授予权益总计 17,825.51 万份。其中公司拟向激励对象授予 15490.92 万份股票期权，向激励对象授予 2334.59 万股限制性股票。

公司激励计划授予的股票期权的行权价格为 9.38 元，限制性股票的授予价格为 4.69 元。行权条件是 2013、2014、2015 年年度净利润分别比上年增长不低于 10%。

公司激励计划涉及的激励对象共计 2533 人，包括：公司董事、高级管理人员、中层管理人员以及核心业务（技术）人员。

#### 点评：

1 公司作为国内领先工程机械生产商，产品线布局全面，得益于公司管理机制、技术、质量、服务等方面的领先优势，在近年一年半以来的行业调整期仍保持好于行业的业绩增速。此次公司推行股权激励计划，解锁条件相对不高，我们认为公司达到这一业绩目标是大概率事件。

2 市场可能会担忧业绩解锁门槛较低，是否意味着公司未来的成长将减速？我们认为业绩解锁门槛低并不意味着公司未来的发展将仅维持 10%左右的增速，一方面公司产品品牌美誉度高，在技术、质量、营销、服务上占据明显优势，客户认可度高，竞争优势明显，在行业调整期中公司竞争地位将进一步巩固，部分中小企业将被市场淘汰，公司市场份额有望进一步提高；另一方面公司在产业链纵向一体化以及国际化方面引领行业，尤其在国际化方面获得突破，通过自建、收购、合资合作的方式逐步在海外站稳脚跟，未来海外市场将逐步给公司贡献可观的增量。此外，公司激励计划还规定，激励对象所在职能总部、事业部和子公司需完成与公司签订的绩效合约的考核要求，且为合格以上。未达标的职能总部、事业部和子公司的激励对象不得行权。考虑到公司内部制定的绩效合约一般大幅高于此次激励计划规定的最低 10%增速，我们认为公司实际增速较激励计划增速要高。此次公司业绩解锁门槛偏低我们更愿意解读为公司管理层将



公司发展与员工利益结合在一起的一种低成本利益分享举措，而且此次公司激励方案，激励对象覆盖面广，高达 2533 人，毫无疑问，一个舍得分享的管理层在带队伍，激发员工工作热情方面的领导作用是不言而喻的。

3 考虑到固定资产投资尤其基建、房地产增速恢复尚需时日，我们预计 2012-2013 年公司 EPS 分别为 0.82 元、0.90 元，动态市盈率为 11.4 倍、10.4 倍，估值相对合理，维持公司投资评级为“审慎推荐”。

**风险提示** 市场竞争加剧、固定资产投资增速放缓、大盘系统性风险



## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（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。

本报告可能在今后一段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

### 第一创业证券股份有限公司

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

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135