

股权激励继续深化，行业巨擘正在形成

—金螳螂 (002081) 首期股权激励计划第二次行权点评

民生精品---简评报告/建筑工程行业

2011 年 7 月 19 日

一、事件概述

7 月 19 日，公司公告了首期股权激励计划第二个行权期行权情况。符合本次行权条件的激励对象共 18 名，其中 15 名申请行权，行权数量为 2,612,250 份，占激励计划已授予权益总量的 38.40%。行权股票来源为公司向激励对象定向增发，行权价为 9.27 元，共募集资金 24,215,557.50 元，将全部用于补充公司流动资金。

二、分析与判断

➤ 股权激励继续深化，经营层与股东利益更加趋同，公司治理结构进一步完善

继 2009 年股权激励计划第一次行权、2010 年公司协议转让 10.34% 的股份给倪林等 43 名高管、核心业务人员之后，此次行权使得公司的股权激励继续深化，目前高管持股比例达到 7.70%。董事、高管及核心业务人员持股比例的上升，使得经营层与股东利益更加趋同、公司治理结构进一步完善，为公司持续稳定发展提供了更加稳固的核心团队支撑。

➤ ERP 系统运行效果良好，公司内部管理愈发高效

在改善治理结构的同时，公司也在着力提升内部管理效率，并取得了良好效果。在经过 2010 年的全面完善之后，与公司经营特点密切结合的 ERP 系统已经进入了良性运转状态。公司管理费用率 2010 年下降了 0.7 个百分点，2011 年 1 季度更是下降了 0.9 个百分点之多。

➤ 公司业务主要是商业地产和政府项目，受政策影响很小，订单充足，预计上半年新签订单 60 亿元以上、预计全年新签订单 120 亿元以上

目前严厉的房地产政策调控的对象是住宅市场，对商业地产并没有调控。公司的主要领域是商业地产和公共建筑等政府项目，其中精装修业务占到 15%；同时，公司在考虑向二三线城市拓展，主要是酒店等商业地产项目。因此，公司受持续高压的房地产政策影响很小。

我们预计，目前公司订单依然很充足。预计上半年新签订单应该在 60 亿元以上，加上去年结转的 20 亿元，预计在手订单在 80 亿元以上；预计全年新签订单将超过 120 亿元。

根据公司 2011 一季报的预测，今年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为 80%-120%。我们认为，公司应该有能力兑现此预期。

➤ 预计公司增发可能三季度完成，将充实公司资金实力、提升公司竞争力，助力公司早日成为行业巨擘

今年年初，公司定向增发方案获得股东大会通过，6 月 17 日公司公告了增发预案（修订）和募集资金使用可行性报告。我们预计，公司增发可能三季度完成。

此次增发募集资金不超过 13.26 亿元。在目前企业资金面普遍偏紧的情况下，本次增发将较大幅度地提升公司竞争力，助力公司早日成为行业巨擘。

➤ 维持公司强烈推荐评级，目标价 60.25 元

预计公司 2011-2013 年基本每股收益分别为 1.67 元、2.41 元、3.40 元，同比分别增长 37%、44%、41%。维持公司强烈推荐评级，目标价 60.25 元，对应 2012 年 EPS、25 倍 PE。

强烈推荐

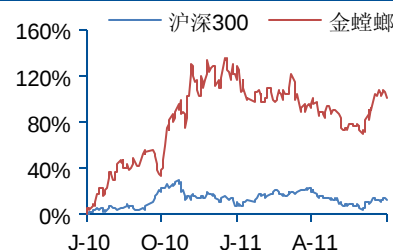
维持评级

目标价：60.25 元

交易数据 (2011-07-19)

收盘价 (元)	42.10
近 12 个月最高/最低	77.00/30.76
总股本 (百万股)	481.40
流通股本 (百万股)	439.30
流通股比例 (%)	91.25
总市值 (亿元)	202.67
流通市值 (亿元)	184.94

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：王小勇

执业证书编号：S1090209120321

电话：(86755)22662099

Email: wangxiaoyong@mszq.com

联系人：徐卫彬

电话：(86755)22662080

相关研究

- 1.《建筑工程行业 2011 年中期投资策略—煤化工工程“五朵金花”绽放，“建筑四小龙”将再飞舞》2011.06.13
- 2.《金螳螂 (002081) 2011 年一季报点评—业绩符合预期，高成长持续》2011.04.29
- 3.《建筑工程行业 2010 年中期投资策略—建筑四小龙，共享高成长》2010.06.09
- 4.《金螳螂 (002081) 一或许，我们正见证一个行业巨擘的横空出世》2010.04.20

分析师与联系人简介

王小勇，重庆建筑大学技术经济及管理硕士，水电建筑工程学士，4年相关行业工作经验、4年证券行业从业经验。2011年2月加盟民生证券，主要研究建筑工程及建材行业。2010年卖方分析师金牛奖建筑建材行业第三名、水晶球建筑工程行业第三名、并以建筑工程行业第四名入围新财富。

徐卫彬，重庆建筑大学技术经济及管理硕士，财务管理学士，2011年3月加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹塘	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。