



资本货物/工业

理工监测 (002322)

股权激励重启，推进多方利益统一

孙建平 (参见尾页说明)

021-38676316

sunjianping@gtjas.com

编号 S0880511010044

本报告导读：

时隔近一年后重新公告股权激励草案，预计将顺利通过审批并促进多方利益统一，考虑短期需求增长明显，公司业绩或存在爆发增长空间，给予增持评级。

事件：

- **公司公告股权激励草案：**计划向董事、高管和核心技术人员共 75 人授予限制性股票 400 万股（占已发行股本的 6%）；计划授予价 18.19 元，为草案公布前 20 个交易日均价的 50%；业绩考核，以 2011 年净利润为基数，2012 年至 2015 年净利润增长率不低于 20%、45%、75% 和 100%，即连续两年同比不低于 20%、21%、21% 和 14%；成本方面，按授予日 50 元计算，四个锁定期：2243 万、1442 万、634 万、0 元，共计 4319 万。
- **股权激励重启，多方利益逐步统一：**于 2011 年初曾计划实施股权激励，如今重启预示困扰已久的问题得到解决，我们预计方案将顺利过会并促进多方利益统一。2011 年智能电网招标中监测占比明显提升，公司作为细分行业龙头短期爆发式增长可期，配合股权激励授予日临近交易性机会凸显。
- **风险提示：**在线监测系统或暂不被列为智能变电站“标配”模块，影响行业空间预期；短期需求增加引发竞争持续激烈，毛利率存在下行风险。
- **盈利预测和评级：**2009 年发行价 40 元/股，考虑连续两年分红后现价仍为历史低点，除了系统性风险外也反映对行业未来发展的担忧。我们认为目前悲观情绪已较为充分体现，随着激励后多方利益统一，给予公司“增持”评级，预计 11 至 12 年 EPS 1.17 元、1.75 元，目标价 53 元。

评级：增持

上次评级：谨慎增持

目标价格：53.00

上次预测：68.00

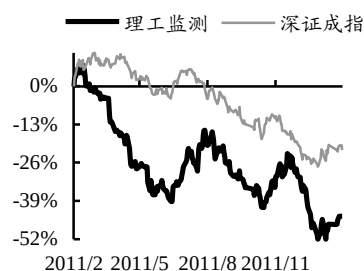
当前价格：39.40

2012.02.08

交易数据

52 周内股价区间 (元)	31.97-77.00
总市值 (百万元)	2,628
总股本/流通 A 股 (百万股)	67/36
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	54%
日均成交量 (百万股)	1
日均成交值 (百万元)	24

52 周内股价走势图



相关报告

《行业存爆发潜力，竞争呈激烈态势》

2011.08.23

《电力设备在线监测行业急先锋》

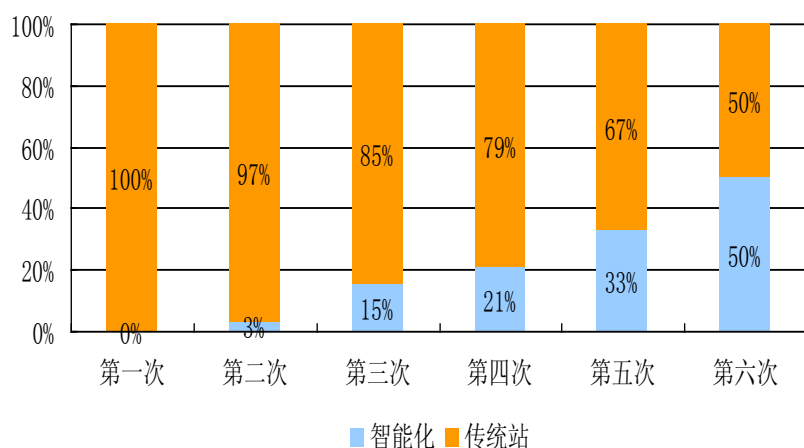
2009.12.03

表 1: 表格宽 18 厘米

项目	2012 年方案	2011 年方案	变动
授予股票数量 (万股)	400	200	200
首日授予股票 (万股)	370	180	190
激励人数	75		
业绩考核标准	以 2011 净利润为基数, 2012 至 2015 相对增长不低于 20%、45%、75%、110%; 净资产收益率不低于 7%、7.5%、8%、9%	以 2010 为基数, 2011 至 2014 相对净利润增长 20%、45%、75%、110%; 没有净资产收益率要求。	不变
授予价格(元/股)	18.19	39.76	-54.3%
成本	按授予日 50 元计算, 四个锁定期: 2243 万、1442 万、634 万、0 元。共计 4319 万。	按授予日 76.81 元计算, 四个锁定期均为 1853 万, 共计 7412 万。	总计减少 3093 万

数据来源: 国泰君安证券研究、公司公告

图 2: 2011 年前六次招标监控智能站占比



数据来源: 国泰君安证券研究、公司公告

作者简介:

刘骁 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880110110167

电话: 010-59312823

邮箱: liuxiao009336@gtjas.com

孙建平:

执业资格证书编号: S0880511010044

电话: 021-38676316

邮箱: sunjianping@gtjas.com

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		