

推荐（维持）

拳头产品处领先地位，潜力业务持续突破

风险评级：中风险

中联重科（000157）2021H1 业绩点评

2021 年 9 月 2 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

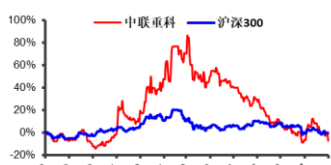
liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 9 月 1 日

收盘价(元)	8.67
总市值（亿元）	752.13
总股本(亿股)	86.75
流通股本(亿股)	70.63
ROE（TTM）	14.65%
12 月最高价(元)	15.13
12 月最低价(元)	6.93

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：中联重科发布2021年半年报，公司2021H1实现营业收入424.49亿元，同比增长47.25%；实现归属于上市公司股东的净利润48.50亿元，同比增长20.70%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润45.42亿元，同比增长29.57%。

点评：

■ **拳头产品处领先地位，潜力业务持续突破。**公司2021H1实现营收424.49亿元，同比增长47.25%；实现归母净利润48.50亿元，同比增长20.70%。按产品分类，起重机械同比增速47.84%，汽车起重机产品持续保持市场领先，履带起重机产销规模再创新高，国内市场份额位居行业第一；混凝土机械同比增速32.85%，混凝土机械长臂架泵车、车载泵、搅拌站市场份额仍稳居行业第一。土方机械同比增速75.65%，产品市占率稳步提升。

■ **坚定推行全球“本土化”战略，海外市场持续高增长。**公司坚定的执行全球“本土化”战略，以本地化团队深耕市场，利用本土化的人才、资源、运营模式，加快推进本地化销售、运营与职能支持团队建设。上半年，海外市场营收同比增速52.28%。公司与土耳其签订履带起重机出口订单，突破全球履带起重机高端市场；高空作业机械代理商网络已覆盖全球五大洲重点市场，实现重点市场国家和地区“代理商+大客户+终端客户”的立体突破，全球销售网络和服务网点逐步建立；欧洲工厂在意大利正式落成，塔机、汽车起重机、高空作业机械实现本地化生产与销售，助力深入拓展欧洲市场。

■ **农机产业加速转型升级，智能制造成果丰硕。**2021H1农业机械营收16.09亿元，同比增长52.34%。AI智能农机商品化进程加速，小麦收获机、抛秧机、甘蔗机等产品可靠性全面升级；公司小麦机、烘干机、旋耕机、打捆机、抛秧机国内市场份额保持领先地位。公司积极推动数字化转型，加快“5G+工业互联网”的应用、拓展移动化业务场景应用、启动新一代研发数字化平台建设，研发效率大幅提升。公司在智能绿色产品研制取得新突破。2021上半年共开展30款新能源工程机械产品在研项目，其中16款产品已完成下线。

■ **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为1.14元、1.30元、1.45元，对应PE分别为8倍、7倍、6倍。我们认为公司的起重机械、混凝土机械核心竞争力强，土方机械的实力也处于行业较前地位，三大工程机械产品将助力公司营收规模增长。公司海外收入持续增长有赖于公司的全球战略，叠加公司产品升级和智能化、数字化转型等因素，公司未来龙头地位更加巩固，维持推荐评级。

■ **风险提示：**宏观经济下滑风险；行业景气度下行风险；市场恶性竞争风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	65109	82408	101560	122361
营业总成本	56444	70415	87921	107204
营业成本	46493	59016	74711	92017
营业税金及附加	424	288	355	428
销售费用	4046	4370	4632	4864
管理费用	1955	2248	2541	2846
财务费用	181	145	116	93
研发费用	3345	4348	5565	6957
其他经营收益	(128)	2	2	2
公允价值变动净收益	66	0	0	0
投资净收益	796	1	1	1
营业利润	8537	11995	13642	15158
加 营业外收入	223	2	2	2
减 营业外支出	108	1	1	1
利润总额	8652	11996	13643	15159
减 所得税	1297	1799	2046	2274
净利润	7355	10196	11596	12886
减 少数股东损益	75	265	302	335
归母公司所有者的净利润	7281	9931	11295	12551
基本每股收益(元)	0.84	1.14	1.30	1.45

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn