

谨慎推荐（下调）

## 公司业绩承压，盈利能力下滑

风险评级：中风险

中联重科（000157）2021 年报点评

2022 年 4 月 1 日

### 投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：谢少威

SAC 执业证书编号：

S0340121010031

电话：0769-23320059

邮箱：

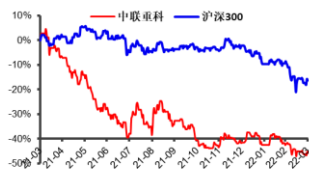
xieshaowei@dgzq.com.cn

### 主要数据

2022 年 4 月 1 日

收盘价(元)	6.65
总市值(亿元)	577.09
总股本(亿股)	86.78
流通股本(亿股)	86.48
ROE(TTM)	11.02%
12 月最高价(元)	13.39
12 月最低价(元)	6.24

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

### 相关报告

**事件：**中联重科发布2021年报，公司2021年实现营业收入671.31亿元，同比增长3.11%；归属于上市公司股东的净利润62.70亿元，同比下降13.88%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润58.28亿元，同比下降7.61%。

### 点评：

■ **公司业绩承压，盈利能力下滑。**公司2021年实现营收671.31亿元，同比增长3.11%；归母净利润62.70亿元，同比下降13.88%。公司业绩承压，主要系由于2021年4月起下游行业对工程机械需求减弱。2021年毛利率为23.61%，同比下降4.98pct，主要受上游原材料价格上涨等因素影响导致毛利率下滑；净利率为9.51%，同比下降1.79pct。2021Q4实现营收127.03亿元，同比下降36.05%，环比提升6.05%；归母净利润5.19亿元，同比下降67.44%，环比下降42.39%；毛利率为20.42%，同比下降8.35pct，环比下降1.63pct；净利率为4.50%，同比下降3.65pct，环比下降2.97pct。

■ **三大板块业务布局，提供持续发展动能。**公司在“装备制造+互联网”、“产业+金融”总体战略的框架下，围绕装备制造进行相关多元布局多头并进，已经形成工程机械、农业机械+智慧农业、中联新材三大板块的业务布局，带来持续发展动能。2021年工程机械业务营收635.23亿元，同比增长3.49%。公司工程机械业务持续稳固提升，起重机械、混凝土机械产品销量保持行业领先地位，潜力业务市场持续有所突破。农机业务加速提质转型升级，优化产品结构，大力推进产品升级，小麦机、烘干机、旋耕机、打捆机、抛秧机国内市场份额保持行业前列。智慧农业实现商业化落地，建设国内领先的数字农业科研基地。面向小规模农户、大型农场主和政府三大主体的商业化智农云平台快速定型，夯实智慧农业行业龙头的品牌基础。干混砂浆设备业务实现持续稳步增长，市场份额稳居国内市场第一梯队。

■ **智能制造成果丰硕，深入推进全球“本土化”战略。**公司加速生产制造的智能化升级换代，智能园区、智能工厂、智能产线建设相继落地，智造技术转化应用，智慧系统、智慧运营协同高效运行，夯实公司高质量发展基础。此外，随着工程机械海外出口高速增长，公司加速推动海外变革，继续聚焦重点国家和地区，构建基于端对端、数字化、本土化的海外业务体系，海外市场取得突破性进展。公司工程机械海外收入同比增长约51.05%。

■ **投资建议：下调至“谨慎推荐”评级。**公司是我国工程机械龙头企业之一，受下游需求减弱和原材料价格上涨等因素影响，公司业绩承压，盈利能力下滑。预计公司2022-2024年EPS分别为0.81元、0.90元、1.00元，对应PE分别为8倍、7倍、7倍。下调至“谨慎推荐”评级。

- **风险提示：**宏观经济下滑风险；基建/房地产投资不及预期风险；专项债发行不及预期风险；海外需求减弱风险；行业竞争加剧风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>67131</b>	<b>72774</b>	<b>79320</b>	<b>85490</b>
<b>营业总成本</b>	<b>60698</b>	<b>64622</b>	<b>70052</b>	<b>75173</b>
营业成本	51280	54729	59641	64203
营业税金及附加	375	408	444	479
销售费用	3473	3508	3543	3578
管理费用	1673	1690	1707	1724
财务费用	31	36	40	44
研发费用	3865	4251	4677	5144
<b>其他经营收益</b>	<b>798</b>	<b>258</b>	<b>158</b>	<b>108</b>
公允价值变动净收益	65	65	65	65
投资净收益	300	300	300	300
<b>营业利润</b>	<b>7231</b>	<b>8410</b>	<b>9425</b>	<b>10425</b>
加 营业外收入	170	0	0	0
减 营业外支出	78	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>7324</b>	<b>8410</b>	<b>9425</b>	<b>10425</b>
减 所得税	938	1261	1414	1564
<b>净利润</b>	<b>6386</b>	<b>7148</b>	<b>8011</b>	<b>8861</b>
减 少数股东损益	116	143	160	177
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>6270</b>	<b>7005</b>	<b>7851</b>	<b>8684</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.72</b>	<b>0.81</b>	<b>0.90</b>	<b>1.00</b>

数据来源：iFind，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、北京证券交易所股票、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