

大额回购用于员工持股，长期发展信心充足

——工程机械系列报告

事件

2022年7月20日召开的公司第六届董事会2022年度第四次临时会议审议通过了《关于回购公司A股股份的方案》。

简评

回购2.5%-5%的股份全部用于员工持股计划，提振投资者信心

公司拟使用集中竞价方式回购公司A股股份，价格不超过9.19元/股，数量不低于公司已发行总股本的2.5%，不超过公司已发行总股本的5%，所对应的上限回购资金总额约39.9亿元。公司推出大额回购，全部用于员工持股计划，将有效激发内部人员积极性，促进公司长期健康发展，也彰显公司对自身内在长期价值的信心，提振投资者信心。

工程机械板块新产品与海外市场贡献增长

预计2022年高机、挖机业务维持高增长。(1)高机：公司产品型谱实现4-68米全覆盖，总体市场份额稳居国内前三；公司客户多为区域性龙头租赁商，市场渗透率与客户覆盖率较广，2021年开始与宏信建发合作，并接洽海外大型租赁商，开始进入欧美高端市场，未来仍将维持较高增长。(2)挖机：公司新园区于2021年底正式投产，助力公司获得更高市场份额。考虑公司挖机收入基数较低，受行业回调影响有限，2022年有望继续实现增长。

2022年为公司海外元年，进入快速发展阶段。公司海外市场布局取得突破性进展，建设“航空港+地面部队”，将意大利CIFA拓展升级为综合型全球化公司，白俄罗斯基地全面投产，覆盖东欧以及中亚地区，印度工业园已启动建设，覆盖中东、南亚等地区。

发力农机、新材料形成多元化发展，未来可期

农机：公司产品链国内最全，引领行业技术方向，同时布局智慧农业，和农业机械相辅相成，目前已经实现商业化落地，预计“十四五”期间农机与智慧农业板块有望冲击百亿规模。

新材料：公司在干混砂浆设备和配方上技术领先，借助已有优势积极开拓新市场。2022年公司规划投建6个工厂，另有多个项目正在积极洽谈，预计2022年底将形成小规模收入。

中联重科 (000157.SZ)

评级

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

18616875823

SAC 执证编号:S1440519080001

SFC 中央编号:BOU764

发布日期：2022年07月21日

当前股价：6.18元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
0.17/0.53	-7.91/-11.38	-24.09/-17.47

12月最高/最低价(元) 9.23/5.61

总股本(万股) 867,799.22

流通A股(万股) 706,610.92

总市值(亿元) 484.64

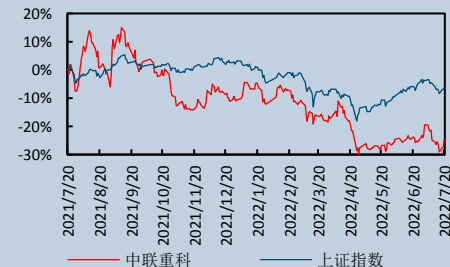
流通市值(亿元) 427.50

近3月日均成交量(万) 4422.29

主要股东

香港中央结算(代理人)有限公司
(HKSCCNOMINEESLIMITED) 18.19%

股价表现



相关研究报告

风险分析

海外市场拓展不及预期；新材料业务推进不及预期。

投资建议

工程机械板块，公司混凝土机械、起重机械板块受行业周期影响较大，静待行业复苏，高机、挖机两大新业务将继续实现增长，海外市场也成为新增长点，新能源布局助力公司在下一轮周期中高歌猛进。另外，公司积极布局农机、新材料业务，构建第二、第三发展曲线，通过多元化布局实现跨周期发展。预计公司 2022-2024 年实现归母净利润分别为 43.5、53.5、70.2 亿元，同比分别-30.6%、+22.9%、+31.3%，对应 PE 分别为 12.3x、10.0x、7.6x，维持“买入”评级。

图表1：盈利预测简表

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	65,108.94	67,130.63	54,346.54	60,289.16	68,977.73
YoY(%)	50.34	3.11	-19.04	10.93	14.41
净利润(百万元)	7,280.67	6,269.77	4,350.95	5,348.44	7,024.54
YoY(%)	66.55	-13.88	-30.60	22.93	31.34
毛利率(%)	28.59	23.61	22.27	23.12	24.23
净利率(%)	11.18	9.34	8.01	8.87	10.18
ROE(%)	15.58	11.03	7.22	8.31	10.06
EPS(摊薄/元)	0.84	0.72	0.50	0.62	0.81
P/E(倍)	7.37	8.55	12.33	10.03	7.63
P/B(倍)	1.15	0.94	0.89	0.83	0.77

资料来源: iFinD, 中信建投

分析师介绍

吕娟

董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

研究助理

陈宣霖

18961969977

chenxuanlin@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
弱于大市		相对跌幅 10%以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层
电话: (8610) 8513-0588
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南
塔 2106 室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 B 座 22 层
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk