

推荐（维持）

风险评级：中风险

2019年7月15日

中报业绩预告大超预期，2019 有望再塑辉煌

中联重科（000157）2019 年半年度业绩预告点评

投资要点：

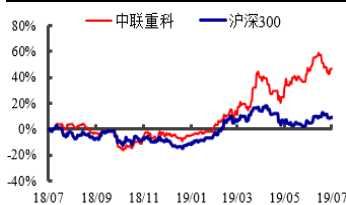
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

助理分析师：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019年7月12日

收盘价(元)	5.60
总市值(亿元)	439.30
总股本(百万股)	7,844.57
流通股本(百万股)	6,318.97
ROE (TTM)	6.75%
12月最高价(元)	6.33
12月最低价(元)	3.15

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **2019 年半年度业绩预告大超预期，二季度业绩更加靓丽。**2019 年上半年，公司预计实现归母净利润 24 亿元-27 亿元，预计同比增长 171.7%-212.4%；预计实现每股收益 0.31 元-0.34 元，业绩大超市场预期。第二季度，公司预计实现归母净利润 14 亿元-17 亿元，预计同比增长 187.1%-248.7%，二季度公司业绩更加靓丽。上半年，公司核心产品混凝土泵车、塔式起重机、工程起重机等 4.0 系列产品市场覆盖率增加、市场竞争力进一步加强。公司继续严控各项成本费用，期间销售规模增长，费用率同比下降较快。另外，公司在一个半月的时间内完成了回购计划，本次回购全部用于员工持股计划，将进一步调动团队积极性，促进公司长期、健康的发展，也提升了投资者对公司长期投资的信心。
- **房地产、基建等下游需求增强，工程机械后周期产品更新换代迎来高峰期。**2019 年上半年，国内房地产和基建等下游行业需求走强，工程机械行业持续复苏、市场需求旺盛，公司混凝土设备、起重设备等产品订单和销量持续保持高速增长。2019 年我国宏观经济的逆周期调节更加倾向于基建投资，6 月 10 日出台的专项债券新规将有效解决基建项目受限于资本金不足的困扰，下半年基建投资有望反弹，提振工程机械需求。2019 年起重机、混凝土机械等后周期产品迎来更新换代高峰期，也有望正式接力挖掘机成为带动工程机械行业持续复苏的动力源。公司混凝土机械、起重机械业务收入合计占总营收的比重接近 80%。工程机械后周期产品的复苏有望带动公司业绩的持续快速增长，公司主业优势明显，2019 年经营业绩有望再上台阶。
- **市场竞争力不断增强，行业龙头优势明显。**公司起重机械、混凝土机械国内产品市场份额持续保持前两位，其中建筑起重机械、混凝土长臂架泵车保持行业第一。公司主营产品持续产销两旺、量价齐升，平均首付比例达 40%，资产质量显著提升。汽车起重机市场呈现出“三足鼎立”的格局，徐工、中联、三一重工三家企业合计的市占率达到 90% 以上。中联 4 月市占率达 29.2%，相比年初有所提升，市场竞争力不断增强。
- **投资建议：**公司是我国工程机械行业龙头企业之一，主业优势明显，上半年业绩预告大超市场预期，预计2019年经营业绩有望再上台阶。我们上调公司盈利预测，预计公司2019/2020年的每股收益分别为0.52/0.63元，当前股价对应PE分别为10.8/8.9倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；行业景气度下降；市场恶性竞争；海外贸易环境恶化；业绩不及预期。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	23,273	28,697	38,740	45,326
营业总成本	33,122	27,207	34,828	40,431
营业成本	18304	20923	27428	31955
营业税金及附加	301	251	271	272
销售费用	2451	2379	2906	3263
管理费用	1769	1459	1782	2085
研发费用		581	775	907
财务费用	1504	1244	1472	1722
其他经营收益	11067	1111	655	655
公允价值变动净收益	(66)	33	0	0
投资净收益	10950	871	450	450
其他收益	158	203	200	200
营业利润	1218	2601	4568	5550
加 营业外收入	128	99	150	150
减 营业外支出	104	62	70	70
利润总额	1241	2639	4648	5630
减 所得税	(7)	682	697	845
净利润	1248	1957	3951	4786
减 少数股东损益	(84)	(63)	(119)	(144)
归母公司所有者的净利润	1332	2020	4069	4929
基本每股收益(元)	0.17	0.26	0.52	0.63
PE	32.98	21.75	10.80	8.91

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：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，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