

报告日期 2009.07.15
所属行业 工程机械

中联重科投资交流信息

—— 中联重科 (000157)

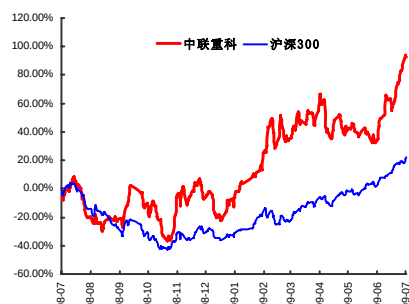
市场数据 2009年7月15日

总股本 (亿股)	16.7
流通 A 股 (亿股)	8.22
收盘价 (元)	25.32
6 个月换手率	341.32%

财务数据 2009Q1

主营收入 (亿元)	35.17
同比增长	38.65%
净利润 (亿元)	3.04
同比增长	-17.72%
净资产收益率 (年化)	5.56%
摊薄每股收益 (元)	0.20
每股净资产 (元)	3.56

中鼎股份与上证综指的走势对比图



数据来源: Wind 资讯

➤ 目前公司整体运营健康, 订单饱满, 公司预计下半年订单情况将好于上半年, 2010 年将好于 2009 年。从二季度看, 公司混凝土机械和起重机的市场份额与对手的差距正在不断减小。中联重科今年完成了对意大利 CIFA 公司的收购, 使其混凝土机械业务的生产规模大幅提升, 公司混凝土销售订单也出现了环比的持续上升, 5 月混凝土销售超过 200 辆, 首次实现环比和同比的双增长, 混凝土机械未来面临市场环境向好的预期。起重机是目前国内复苏形势最佳的工程机械, 公司起重机 1 至 5 月的销售收入同比增长 30% 左右。目前我国固定资产投资增速一直维持在 30% 以上的高位, 而 1 至 6 月房地产固定资产投资增速达到 9.9%, 环比持续上升, 6 月房地产开工率也首次出现正增长, 各项数据都显示了未来机械行业面临复苏的宏观环境, 因此公司对于未来的经营情况保持乐观的态度。

➤ 公司未来的发展主要需求两方面的转变, 一是产品结构的转变, 二是市场由国内向全球转变。产品结构的转变将向大型化以及高技术含量的方向发展, 以此来提高盈利能力。公司目前正在扩产大吨位起重机, 项目达产后可生产各类型大吨位起重机 613 台, 其中年产全地面起重机 216 台, 大吨位履带式起重机 101 台, 大吨位轮胎吊 175 台, 大吨位塔机 121 台。达产后年新增收入 50 亿元, 净利润 7.57 亿元, 净利润率为 15.04%, 高于公司近几年的平均净利润率。全球化的趋势也是公司未来的中长期目标, 一方面可通过兼并收购的方式迅速扩大公司的市场占有率, 同时也为平滑工程机械行业本身的周期波动。

东吴证券研究所

0512-62938653

liyk@gsjq.com.cn

2009 年 7 月 15 日

毛利率产品在主营收入中的占比,大型化以及高技术含量的产品产量将逐渐增加。原材料价格的变化对于公司毛利率的影响并不大,从 2008 年各季度毛利率的情况可以看出,虽然钢材等价格出现巨幅波动,但是公司整体毛利率仍然维持在 27% 以上的稳定水平。这也可以显示出公司对于原材料成本的转嫁能力较强。

- 非公开发行的材料已上报,预计 3 个月内拿到批复。公司将非公开发行不超过 3 亿股,募集资金用于大吨位起重机产业化等 11 个项目。预测这些项目的投产将给公司带来可观的经济收益。

表 1: 募投项目盈利预测

序号	项目名称	年新增营业收入	年新增净利润
1	大吨位起重机产业化	503,316	75,749
2	建筑基础地下施工设备产业化	115,085	15,975
3	全球融资租赁体系及工程机械再制造中心建设	216,880	45,747
4	数字化研发制造协同创新平台建设	-	-
5	社会应急救援系统关键装备产业化	115,214	15,694
6	中大型挖掘机产业升级	377,778	26,569
7	工程机械关键液压件产业升级	123,932	15,736
8	工程起重机专用车桥基地建设注	44,872	4,380
9	散装物料输送成套机械研发与技术改造注	245,727	28,948
10	环保型沥青混凝土再生成套设备产业化	36,564	4,203
11	补充流动资金		

来源: 公司公告

- 盈利预测: 公司预计 2009 年主营收入为 190 亿元左右,净利润为 20.2 亿元,每股收益为 1.21 元。如果 2009 年完成增发,那么 09 年摊薄后的每股收益为 1.03 元,以 7 月 14 日的收盘价计算,其 09 年的动态市盈率 24.58 倍。从目前的盈利情况看,公司好于行业平均,我们给予公司“增持”的投资评级。

表 2: 行业估值比较

证券代码	证券简称	收盘价	EPS08	EPS09	EPS10	PE08	PE09	PE10
000157.SZ	中联重科	25.32	1.03	1.21	1.47	24.54	20.93	17.22
000425.SZ	徐工科技	35.72	0.20	2.24	2.67	178.60	15.96	13.37
000528.SZ	柳工	19.55	0.72	0.70	0.85	27.15	27.81	23.13
000680.SZ	山推股份	12.11	0.67	0.70	0.83	18.07	17.38	14.55
002006.SZ	精功科技	14.84	(0.33)	0.32	0.54	(44.58)	46.24	27.56
002097.SZ	山河智能	19.16	0.19	0.45	0.58	101.05	42.14	32.97
002147.SZ	方圆支承	12.39	0.49	0.50	0.68	25.47	24.59	18.10
600031.SH	三一重工	34.55	0.83	1.24	1.50	41.73	27.93	22.98

600375.SH	星马汽车	8.81	0.12	0.28	0.32	73.42	31.75	27.56
600710.SH	常林股份	6.34	0.11	0.16	0.20	57.64	40.43	31.70
600761.SH	安徽合力	11.38	0.53	0.45	0.55	21.47	25.09	20.63
600815.SH	厦工股份	7.56	0.27	0.28	0.39	28.27	26.61	19.41
600835.SH	上海机电	13.80	0.63	0.60	0.66	21.90	22.83	20.88
	平均					44.21	28.44	22.31

来源: WIND, 东吴证券研究所

东吴证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

东吴证券研究所

苏州

苏州市阊胥路 257 号

邮政编码: 215008

传真: (0512) 87668354

公司网址: [http:// www.gs.jq.com, cn](http://www.gs.jq.com.cn)