

中集集团 (000039)

2024 年业绩预告点评: 归母净利润 25~35 亿超预期, 继续受益集装箱+海工高景气

买入 (维持)

2025 年 01 月 26 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (亿元)	1415	1278	1578	1588	1732
同比 (%)	(13.54)	(9.70)	23.50	0.63	9.07
归母净利润 (亿元)	32.19	4.21	30.07	38.19	47.51
同比 (%)	(51.70)	(86.91)	613.93	26.97	24.43
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.60	0.08	0.56	0.71	0.88
P/E (现价&最新摊薄)	12.66	96.78	13.56	10.68	8.58

投资要点

■ Q4 归母净利润中枢 12 亿元, 经营持续向好

公司发布 2024 年业绩预告: 预计 2024 年实现归母净利润 25-35 亿元, 同比增长 493%-731%, 扣非归母净利润 26-36 亿元, 同比增长 291%-441%。2024 年单 Q4 公司实现归母净利润 6.7-16.7 亿元, 同比扭亏 (2023 年同期为 -0.7 亿元), 扣非归母净利润 9.1-19.1 亿, 同比扭亏 (2023 年同期为 -5.4 亿元)。公司业绩高增, 主要系: (1) 核心板块集装箱周期复苏, 红海事件、海运集运贸易量增长 (根据克拉克森, 按 TEU 同比+5%) 等进一步推升行业需求, 公司干箱产销量创历史新高, 板块量利齐升, (2) 海工板块需求回暖, 贡献业绩增量。

■ 集装箱: 存量更新+全球贸易增速修复, 板块量价有支撑

集装箱需求源自国际贸易运输需求与存量淘汰更新: (1) 截至 2023 年末, 全球集装箱保有量约 5000 万 TEU, 按 20 年使用寿命, 年存量更新约 250 万 TEU。(2) 根据克拉克森 2025 年 1 月预测, 2025/2026 年全球集装箱贸易量有望维持稳健增长, 增速分别为 2.9%/2.6%。我们认为未来集装箱行业量价均有支撑, 公司作为份额常年稳定 40% 以上的行业龙一, 该板块将持续为公司贡献稳定利润。

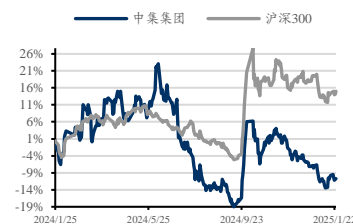
■ 海工造船: 受益周期回暖, 公司订单高增迎盈利拐点

集团海工业务下游景气向好, 在手订单饱满: (1) 海上油气: 油气公司推进深水油气田开发、全球海油开发格局变化的背景下, 海油开采资本开支稳中有升, 公司的海上钻井平台租约与 FPSO 接单量有望持续增长; (2) 特种船舶: 受益海上风电发展、国产汽车出海, 风电安装船和滚装船订单有望持续增长。2024 年前三季度公司海工已生效新签订单 32.5 亿美元, 同比增长 121%, 累计在手订单 74 亿美元同比增长 42%。新签订单包括 2 条 FPSO 船体、1 条 FLNG 修改造、3 条滚装船, 其中 FLNG 是公司首次突破的船型, 展现高端海工装备制造实力。后续随订单兑现业绩, 板块有望持续增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩超预期, 我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 30 (原值 25) /38 (原值 33) /48 (维持) 亿元, 当前市值对应 PE 为 14/11/9 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 宏观经济波动、地缘政治风险、原油价格波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.56
一年最低/最高价	6.83/10.79
市净率(倍)	0.87
流通 A 股市值(百万元)	17,398.64
总市值(百万元)	40,767.45

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.67
资产负债率(% ,LF)	62.84
总股本(百万股)	5,392.52
流通 A 股(百万股)	2,301.41

相关研究

《中集集团(000039): 2024 三季度报点评: 业绩符合预期, 持续受益集装箱需求复苏》

2024-10-30

《中集集团(000039): 2024 三季度业绩预告点评, 归母净利润高增, 持续受益集装箱需求复苏》

2024-10-21

中集集团三大财务预测表

资产负债表 (亿元)					利润表 (亿元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	884	949	976	1,068	营业总收入	1,278	1,578	1,588	1,732
货币资金及交易性金融资产	217	260	290	325	营业成本(含金融类)	1,102	1,380	1,366	1,488
经营性应收款项	332	347	347	379	税金及附加	5	5	6	7
存货	192	216	212	230	销售费用	28	28	30	32
合同资产	72	53	54	58	管理费用	65	63	65	68
其他流动资产	72	72	72	77	研发费用	24	25	27	31
非流动资产	733	760	786	811	财务费用	15	15	13	12
长期股权投资	120	120	120	120	加:其他收益	6	5	5	5
固定资产及使用权资产	414	443	471	498	投资净收益	(3)	0	0	0
在建工程	45	43	40	38	公允价值变动	(6)	(2)	0	0
无形资产	59	59	59	59	减值损失	(7)	(3)	(3)	(2)
商誉	27	27	27	27	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	28	63	84	99
其他非流动资产	60	60	60	60	营业外净收支	0	(2)	(2)	(2)
资产总计	1,618	1,709	1,761	1,879	利润总额	28	61	81	97
流动负债	790	838	835	885	减:所得税	10	18	26	29
短期借款及一年内到期的非流动负债	221	221	221	221	净利润	19	43	55	68
经营性应付款项	249	257	255	277	减:少数股东损益	14	13	17	20
合同负债	131	123	124	135	归属母公司净利润	4	30	38	48
其他流动负债	190	237	236	252	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.08	0.56	0.71	0.88
非流动负债	181	181	181	181	EBIT	43	76	94	109
长期借款	135	135	135	135	EBITDA	79	94	113	129
应付债券	20	20	20	20	毛利率(%)	13.77	12.58	14.00	14.13
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	0.33	1.91	2.40	2.74
其他非流动负债	18	18	18	18	收入增长率(%)	(9.70)	23.50	0.63	9.07
负债合计	971	1,020	1,017	1,066	归母净利润增长率(%)	(86.91)	613.93	26.97	24.43
归属母公司股东权益	479	509	547	594					
少数股东权益	168	181	198	218					
所有者权益合计	646	689	745	813					
负债和股东权益	1,618	1,709	1,761	1,879					

现金流量表 (亿元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	27	92	76	81	每股净资产(元)	8.49	9.05	9.76	10.64
投资活动现金流	(82)	(46)	(46)	(46)	最新发行在外股份(亿股)	54	54	54	54
筹资活动现金流	97	(2)	0	0	ROIC(%)	2.96	5.10	5.81	6.56
现金净增加额	44	46	30	35	ROE-摊薄(%)	0.88	5.91	6.98	7.99
折旧和摊销	36	18	19	20	资产负债率(%)	60.05	59.67	57.73	56.75
资本开支	(51)	(46)	(46)	(46)	P/E(现价&最新股本摊薄)	96.78	13.56	10.68	8.58
营运资本变动	(62)	24	(3)	(10)	P/B(现价)	0.89	0.84	0.77	0.71

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>