



专用设备制造

2017-1-29

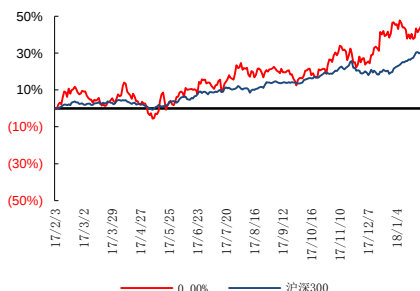
公司点评报告

增持/维持

中集集团 (000039)

业绩符合预期，各项业务进入稳定上升通道

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,983/2,982
总市值/流通(百万元)	66,399/66,383
12个月最高/最低(元)	23.03/14.74

相关研究报告：

中集集团(000039)《牵手深圳燃气集团，打造一带一路能源工程总包商》——2017/12/19

中集集团(000039)《航运走出谷底，公司再度迎来爆发契机》——2017/11/28

中集集团(000039)《海运周期反转，公司业绩拐点凸显》——2017/10/30

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

电话：

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

执业资格证书编码：

事件：1月29日晚，公司发布2017年业绩预告，2017年归属于母公司股东及其他权益持有者的净利润为24-28亿元，同比增长345%-419%，每股收益为0.78-0.91元/股。

点评：

业绩增长符合预期。公司2017年业绩表现符合预期，周期的巨大弹性带来了较大的增量：1、自2016年下半年，集装箱制造行业出现供不应求的情况，2017年行业供求紧张情况延续，公司集装箱制造业务的销量、收入和盈利均实现大幅回升；2、公司道路运输车辆业务亦实现较快增长。3、公司取得深圳太子湾项目用地搬迁补偿款及出售电商物流股权实现的投资收益。

2018年各项业务均进入稳步增长。公司2017年1-9月主营结构为(三季度同比增长情况)：集装箱33%(+130.09%)，道路运输车辆27%(+40.01%)，能源化工16%(+27.31%)，物流业务11%(+18.96%)，还有重卡4%(+59.13%)、空港设备4%(+11.19%)、金融3%(+3.17%)、海工3%(-53.84%)、房地产1%(-12.55%)。1、公司为集装箱全球绝对龙头，占据全球市场50%，根据测算，预计全年利润贡献在10-15亿之间(2016年仅3.63亿元)，是业绩增长最大推力，我们认为周期的巨大惯性，公司集装箱业务2018年仍能保持10%增长。2、车辆业务随着欧洲市场的顺利拓展以及海外竞争较为平缓，预计未来能够保持20%的增长，车辆业务目前仅占全球10%的市场份额，天花板仍高，这块有望在近年内超越集装箱业务。3、天然气设备方面，中集安瑞科近期大涨，我们认为跟“气荒”现象有直接关系，缺少可调峰与储备能力，导致用气峰值出现气荒现象，要解决问题，必须大量补充储运类基础设施建设，中集安瑞科目前在槽车占50%以上市场，中小储罐国内第一，大型储罐国内前三，将成为最大的受益环节。4、空港业务，复制安瑞科模式，推动中集天达装入香港上市公司中国消防重新出发，登机桥属于成长性业务，目前中集已经占据40%的市场份额，预计未来将保持5-10%的增速稳健增长，同时，MHS物流系统业务正处于爆发前夜。5、海工装备，随着引入战略投资者-国投先进制造业投资基金，未来将继续逐步分散业务短期风险。6、物流业务方面，公司未来将会围绕“一带一路”国家政策，跟随各种大型工程走出去，提供物流服务。

盈利性预测与估值。预计公司17-19年归属于母公司股东净利润分别为27.2亿、33.3亿、41.3亿，EPS分别为0.91、1.12、1.39，对应估值24倍、20倍、16倍，维持增持评级。

风险提示：全球贸易复苏缓慢不达预期

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	51111.65	69072.29	85179.94	102173.3
增长率	-12.91%	35.14%	23.32%	19.95%
归属母公司净利润（百万元）	539.66	2721.78	3329.70	4130.10
增长率	-72.66%	404.35%	22.34%	24.04%
每股收益 EPS（元）	0.18	0.91	1.12	1.39
PE	123	24	20	16
PB	1.70	1.66	1.51	1.36

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	51111.65	69072.2	85179.9	102173.
营业成本	41482.0	56086.7	69029.8	82116.7
营业税金及附加	503.10	576.06	739.43	895.13
销售费用	2156.98	2624.75	3151.66	3780.41
管理费用	4208.60	4835.06	5792.24	7152.13
财务费用	719.11	752.58	696.26	813.04
资产减值损失	2089.63	300.00	400.00	500.00
投资收益	234.41	500.00	500.00	600.00
公允价值变动损益	613.91	613.91	613.91	613.91
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	800.54	5011.06	6484.44	8129.82
其他非经营损益	901.51	583.72	636.13	662.89
利润总额	1702.05	5594.78	7120.58	8792.71
所得税	967.07	2273.00	3140.88	3962.61
净利润	734.98	3321.78	3979.70	4830.10
少数股东损益	195.32	600.00	650.00	700.00
归属母公司股东净利润	539.66	2721.78	3329.70	4130.10
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	6326.00	6907.23	8517.99	10217.3
应收和预付款项	24576.1	27463.2	35190.3	42889.8
存货	17409.5	23631.1	29165.9	34760.7
其他流动资产	5040.38	1159.69	1397.21	1647.80
长期股权投资	2162.22	2162.22	2162.22	2162.22
投资性房地产	1752.61	1752.61	1752.61	1752.61
固定资产和在建工程	44806.4	42151.2	39496.0	36840.9
无形资产和开发支出	6832.64	6126.53	5420.43	4714.32
其他非流动资产	15708.8	15684.1	15659.4	15634.8
资产总计	124614.	127038.	138762.	150620.
短期借款	15729.7	13598.3	12959.4	11609.5
应付和预收款项	18700.3	23137.8	28977.9	34784.5
长期借款	27023.2	27023.2	27023.2	27023.2
其他负债	24026.5	23228.5	25771.8	28343.4
负债合计	85479.9	86987.9	94732.4	101760.
股本	2978.58	2981.40	2981.40	2981.40
资本公积	3126.59	3123.77	3123.77	3123.77
留存收益	20774.4	23496.2	26825.9	30956.0
归属母公司股东权益	29285.9	29601.3	32931.0	37061.1
少数股东权益	9848.82	10448.8	11098.8	11798.8
股东权益合计	39134.7	40050.1	44029.8	48860.0
负债和股东权益合计	124614.	127038.	138762.	150620.
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	3711.48	9149.58	10566.6	12328.8
PE	122.98	24.38	19.93	16.07
PB	1.70	1.66	1.51	1.36
PS	1.30	0.96	0.78	0.65
EV/EBITDA	25.20	9.53	8.04	6.64

现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	734.98	3321.78	3979.70	4830.10
折旧与摊销	2191.83	3385.94	3385.94	3385.94
财务费用	719.11	752.58	696.26	813.04
资产减值损失	2089.63	300.00	400.00	500.00
经营营运资本变动	-5268.3	-1215.00	-5750.82	-5740.87
其他	1874.38	-2061.41	-879.09	-1139.82
经营活动现金流净额	2341.62	4483.89	1832.00	2648.41
资本支出	-7164.9	0.00	0.00	0.00
其他	310.26	5055.60	1113.91	1213.91
投资活动现金流净额	-6854.6	5055.60	1113.91	1213.91
短期借款	-2179.2	-2131.43	-638.89	-1349.94
长期借款	3338.38	0.00	0.00	0.00
股权融资	-54.52	0.00	0.00	0.00
支付股利	-654.82	0.00	0.00	0.00
其他	7061.24	-6826.83	-696.26	-813.04
筹资活动现金流净额	7511.05	-8958.26	-1335.15	-2162.98
现金流量净额	3079.54	581.23	1610.77	1699.34
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	-12.91%	35.14%	23.32%	19.95%
营业利润增长率	-72.81%	525.96%	29.40%	25.37%
净利润增长率	-67.65%	351.95%	19.81%	21.37%
EBITDA 增长率	-31.02%	146.52%	15.49%	16.68%
获利能力				
毛利率	18.84%	18.80%	18.96%	19.63%
三费率	13.86%	11.89%	11.32%	11.50%
净利率	1.44%	4.81%	4.67%	4.73%
ROE	1.88%	8.29%	9.04%	9.89%
ROA	0.59%	2.61%	2.87%	3.21%
ROIC	1.00%	4.96%	5.66%	6.61%
EBITDA/销售收入	7.26%	13.25%	12.41%	12.07%
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.55	0.64	0.71
固定资产周转率	2.33	3.34	4.72	6.63
应收账款周转率	4.39	5.18	5.17	5.03
存货周转率	2.40	2.69	2.58	2.54
销售商品提供劳务收	97.16%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	68.60%	68.47%	68.27%	67.56%
带息债务/总负债	59.36%	55.88%	50.64%	45.81%
流动比率	1.15	1.24	1.34	1.43
速动比率	0.78	0.74	0.81	0.88
每股指标				
每股收益	0.18	0.91	1.12	1.39
每股净资产	13.13	13.43	14.77	16.39
每股经营现金	0.79	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。