



专用设备制造

2017-5-1

公司点评报告

增持/维持

中集集团 (000039)

一季度收入保持较快增长，利润略有波动

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,985/2,984
总市值/流通(百万元)	45,517/45,509
12 个月最高/最低(元)	23.03/14.74

相关研究报告：

中集集团(000039)《业绩大幅增长，受益于全球经济复苏》
--2018/03/27

中集集团(000039)《业绩符合预期，各项业务进入稳定上升通道》
--2018/01/29

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

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

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件：4月27日晚，公司发布2018年一季度报，公司实现营业收入192.54亿元，同比上升31.19%；取得归属于母公司股东及其他权益持有者净利润4.46亿元，同比下降12.44%；实现基本每股收益0.1409元/股，同比下降13.24%。

点评：

收入端：业绩增长基本符合预期。公司一季度收入同比上升31.19%：主要由于收入增长主要来源于集装箱制造业务、道路运输车辆业务和能源、化工及液态食品装备业务的收入增长，分项来看，其中集装箱、道路运输车辆业务、化工及液态食品装备业务、海工、物流、重卡、空港装备、产城、金融营业收入分别为72.61(+36.89%)、47.2(+14.27%)、28.77(+28.23%)、3.3(-37.35%)、19.57(+18.22%)、7.53(+48.79%)、0.63(-43.35%)、5.15(-5.43%)亿元，从今年以来来看，预计收入端仍有望持续增长，主要由集装箱（全球经济基本面依然表现强劲）、道路运输车辆（受惠于国家2016年出台的GB1589政策及环保督查影响的延续）、能化装备业务（受惠于国际油价回升以及中国经济发展状态良好的影响）驱动。

利润端：不利因素有望在年内逐步消除。本期公司取得归属于母公司股东及其他权益持有者净利润人民币4.46亿元，同比下降12.44%，主要是受期内汇兑损失增加及海工业务亏损扩大等因素的影响。1、公司财务费用大幅增长69.51%，从2017Q1的2.79亿元增长到2018Q1的4.73亿元，主要由于报告期内汇兑损失增加所致。2、公司2018年Q1毛利率为13.2%，对比2017年全年18.36%下滑27.71%，主要还是由于海工业务的持续亏损造成。全年来看：1、今年内海工业务将会明显减亏，公司正积极引入战略投资者；2、汇兑损益的影响在一季度体现较为充分，后期影响减小。3、前海土地问题有望在近期解决，将会极大增厚公司净利润。

盈利性预测与估值。预计公司18-19年归属于母公司股东净利润分别为33.3亿、41.3亿，EPS分别为1.12、1.35，对应估值14倍、11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	2017A	2018E	2019E
营业收入(百万元)	51111.65	76299.47	92322.36	110740.6
增长率	-12.91%	49.28%	21.00%	19.95%
归属母公司净利润(百万元)	539.66	2503.85	3333.55	4039.38
增长率	-72.66%	363.97%	33.14%	21.17%
每股收益 EPS(元)	0.18	0.84	1.12	1.35

PE	84	18	14	11
PB	1.16	1.14	1.04	0.93

利润表（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	51111.65	76299.4	92322.3	110740.
营业成本	41482.0	62290.8	74818.0	89002.2
营业税金及附加	503.10	518.84	730.35	870.71
销售费用	2156.98	2929.90	3415.93	4097.40
管理费用	4208.60	5493.56	6277.92	7751.85
财务费用	719.11	1458.94	1669.48	2082.59
资产减值损失	2089.63	671.00	400.00	500.00
投资收益	234.41	510.00	500.00	600.00
公允价值变动损益	613.91	111.00	111.00	111.00
其他经营损益	0.00	586.00	400.00	0.00
营业利润	800.54	4143.34	6021.64	7146.84
其他非经营损益	901.51	237.00	462.77	460.64
利润总额	1702.05	4380.34	6484.42	7607.48
所得税	967.07	1226.50	2450.87	2868.10
净利润	734.98	3153.85	4033.55	4739.38
少数股东损益	195.32	650.00	700.00	700.00
归属母公司股东净利润	539.66	2503.85	3333.55	4039.38
资产负债表（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E
货币资金	6326.00	7629.95	9232.24	11074.0
应收和预付款项	24576.1	30356.1	38141.0	46486.2
存货	17409.5	26282.7	31639.7	37703.5
其他流动资产	5040.38	1266.26	1502.54	1774.13
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.	133411.	145006.	158142.
短期借款	15729.7	16399.3	15750.4	15066.7
应付和预收款项	18700.3	25659.3	31407.7	37701.2
长期借款	27023.2	27023.2	27023.2	27023.2
其他负债	24026.5	24447.6	26909.2	29696.4
负债合计	85479.9	93529.5	101090.	109487.
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	23278.2	26611.8	30651.2
归属母公司股东权益	29285.9	29383.4	32716.9	36756.3
少数股东权益	9848.82	10498.8	11198.8	11898.8
股东权益合计	39134.7	39882.2	43915.8	48655.1
负债和股东权益合计	124614.	133411.	145006.	158142.
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	3711.48	8988.23	11077.0	12615.3
PE	84.25	18.16	13.64	11.26
PB	1.16	1.14	1.04	0.93
PS	0.89	0.60	0.49	0.41
EV/EBITDA	19.57	7.61	5.97	5.04

现金流量表（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E
净利润	734.98	3153.85	4033.55	4739.38
折旧与摊销	2191.83	3385.94	3385.94	3385.94
财务费用	719.11	1458.94	1669.48	2082.59
资产减值损失	2089.63	671.00	400.00	500.00
经营营运资本变动	-5268.3	-3286.73	-5824.51	-6222.24
其他	1874.38	-1778.14	-354.73	-588.62
经营活动现金流净额	2341.62	3604.87	3309.73	3897.05
资本支出	-7164.9	0.00	0.00	0.00
其他	310.26	4562.69	611.00	711.00
投资活动现金流净额	-6854.6	4562.69	611.00	711.00
短期借款	-2179.2	669.58	-648.96	-683.63
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	-7533.19	-1669.48	-2082.59
筹资活动现金流净额	7511.05	-6863.61	-2318.44	-2766.22
现金流量净额	3079.54	1303.95	1602.29	1841.83
财务分析指标	2016A	2017A	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	-12.91%	49.28%	21.00%	19.95%
营业利润增长率	-72.81%	417.57%	45.33%	18.69%
净利润增长率	-67.65%	329.10%	27.89%	17.50%
EBITDA 增长率	-31.02%	142.17%	23.24%	13.89%
获利能力				
毛利率	18.84%	18.36%	18.96%	19.63%
三费率	13.86%	12.95%	12.31%	12.58%
净利率	1.44%	4.13%	4.37%	4.28%
ROE	1.88%	7.91%	9.18%	9.74%
ROA	0.59%	2.36%	2.78%	3.00%
ROIC	1.00%	5.74%	6.51%	7.44%
EBITDA/销售收入	7.26%	11.78%	12.00%	11.39%
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.59	0.66	0.73
固定资产周转率	2.33	3.68	5.11	7.19
应收账款周转率	4.39	5.41	5.13	5.03
存货周转率	2.40	2.81	2.55	2.54
销售商品提供劳务收	97.16%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	68.60%	70.11%	69.71%	69.23%
带息债务/总负债	59.36%	54.97%	50.21%	45.74%
流动比率	1.15	1.21	1.30	1.38
速动比率	0.78	0.72	0.79	0.84
每股指标				
每股收益	0.18	0.84	1.12	1.35
每股净资产	13.13	13.38	14.73	16.32
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。