



工业 资本货物

2018-08-31

公司点评报告

增持/维持

中集集团(000039)

各项业务保持稳健发展，期待下半年更多积极变化

■ 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)	33,133/33,123
12 个月最高/最低(元)	23.03/10.89

相关研究报告：

中集集团(000039)《一季度收入保持较快增长，利润略有波动》
--2018/05/01

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

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：公司于8月29日发布2018年半年度业绩，2018年上半年实现营业收入435.6亿元，同比增长30.47%；归属于上市公司净利润9.65亿元，同比增长21.14%；归属于上市公司股东的扣非净利润7.2亿元，同比减少16.77%。

点评：

集装箱、道路运输车辆、中集安瑞科成为公司业务支撑。公司收入快速增长，利润有所不及预期，毛利率从2017H1的118.41%下滑到2018H1的13.79%，幅度调整较大，从分部情况分析的话：集装箱板块收入161亿元/同比+60.16%，净利润2.13亿元/同比-68.64%、道路运输车辆收入115亿元/同比+18.62%，净利润6.26亿元/同比+10.24%、能源化工（中集安瑞科）收入62亿元/同比+22.23%，净利润3亿元/同比16.26%、物流服务收入40.6亿元/同比+8.30%，净利润0.57亿元/同比+45.65%、中集天达收入17.5亿元/同比+48.12%，净利润0.85亿元/扭亏、重卡收入16.2亿元/同比+26%，净利润0.54亿元/扭亏、金融收入10.5亿元/同比-8.6%，净利润3.1亿元/同比-40.67%、海洋工程收入7.9亿元/同比-35.1%，净利润-7亿元、产城收入1.6亿元/同比-46.26%，净利润0.38亿元/同比-41.56%。公司收入增长主要是集装箱业务、车辆带动的，而利润增长不及收入，主要是由于集装箱供求关系逆转，行业竞争加剧导致，同时叠加海工业务亏损，导致扣非的归母净利润减少16.77%。

公司下半年有望有积极进展，未来围绕四大发展方向。下半年来看，公司将会继续保持较强的经营管控标准，同时对于毛利率、净利率方面，也有望有所改善。未来来看，公司主要是围绕4大方向：1、天然气方面，利用多业务协同，包括中集安瑞科、海工、重卡、物流等。集团将会牵头抓住未来10年的黄金发展机会。2、产业园建设。以产城融合的运营商为主要发展方向，希望通过产业园的落地，使得中集在这些领域的覆盖得到深化，提升在这些领域的全球影响力。3、继续培育双创企业。目前一共20家，希望未来3年做到100家。4、把握铁路深化改革的历史性机会。

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26.7亿、29.1亿，EPS分别为0.89、0.98，对应估值12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；竞争格局恶化；战略推进不及预期

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	2667.39	2914.84
增长率	-72.66%	363.97%	6.53%	9.28%
每股收益 EPS（元）	0.18	0.84	0.89	0.98
PE	61	13	12	11
PB	0.85	0.83	0.77	0.71

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	75888.9	90807.3
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	4950.70	5341.77
其他非经营损益	901.51	237.00	462.77	460.64
利润总额	1702.05	4380.34	5413.48	5802.41
所得税	967.07	1226.50	2046.09	2187.57
净利润	734.98	3153.85	3367.39	3614.84
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	2667.39	2914.84
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	38200.8	46588.0
存货	17409.5	26282.7	32097.4	38474.9
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.	145523.	159016.
短期借款	15729.7	16399.3	16396.4	16819.8
应付和预收款项	18700.3	25659.3	31734.8	38257.4
长期借款	27023.2	27023.2	27023.2	27023.2
其他负债	24026.5	24447.6	27119.6	30051.1
负债合计	85479.9	93529.5	102274.	112151.
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	25945.6	28860.5
归属母公司股东权益	29285.9	29383.4	32050.8	34965.6
少数股东权益	9848.82	10498.8	11198.8	11898.8
股东权益合计	39134.7	39882.2	43249.6	46864.4
负债和股东权益合计	124614.	133411.	145523.	159016.
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	3711.48	8988.23	10006.1	10810.3
PE	61.32	13.22	12.41	11.35
PB	0.85	0.83	0.77	0.71
PS	0.65	0.43	0.36	0.30
EV/EBITDA	16.24	6.23	5.44	4.90

现金流量表（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E
净利润	734.98	3153.85	3367.39	3614.84
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	-5804.39	-6204.77
其他	1874.38	-1778.14	-354.73	-588.62
经营活动现金流净额	2341.62	3604.87	2663.69	2789.99
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	-2.93	423.43
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	-1672.41	-1659.16
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%	19.49%	7.90%
净利润增长率	-67.65	329.10%	6.77%	7.35%
EBITDA 增长率	-31.02	142.17%	11.32%	8.04%
获利能力				
毛利率	18.84%	18.36%	17.80%	18.00%
三费率	13.86%	12.95%	12.31%	12.58%
净利率	1.44%	4.13%	3.65%	3.26%
ROE	1.88%	7.91%	7.79%	7.71%
ROA	0.59%	2.36%	2.31%	2.27%
ROIC	1.00%	5.74%	5.60%	5.99%
EBITDA/销售收入	7.26%	11.78%	10.84%	9.76%
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	2.57	2.55
销售商品提供劳务收	97.16%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	68.60%	70.11%	70.28%	70.53%
带息债务/总负债	59.36%	54.97%	50.26%	46.21%
流动比率	1.15	1.21	1.29	1.34
速动比率	0.78	0.72	0.78	0.82
每股指标				
每股收益	0.18	0.84	0.89	0.98
每股净资产	13.13	13.38	14.51	15.72
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	袁进	15715268999	yuanjin@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	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。