

股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	14.84
总股本/流通股本(亿股)	6.00 / 0.90
总市值/流通市值(亿元)	89 / 13
52 周内最高/最低价	23.95 / 13.82
资产负债率(%)	16.5%
市盈率	13.25
	WIN SCORE
第一大股东	INVESTMENTS LIMITED

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiepan@cnpsec.com

中集环科(301559)

上半年罐箱市场略有承压，Q2 订单起量改善

● 投资要点

事件：中集环科披露 2024 年半年报。

下游化工需求放缓，导致上半年业绩略有承压。24H1，公司实现营收 13.90 亿元，同比-45.78%；实现归母净利 1.15 亿元，同比-67.88%。上半年，受下游化工行业弱复苏态势影响，公司罐箱需求有所放缓。单看二季度，24Q2，公司实现营收 7.70 亿元，环比+24.38%；实现归母净利 0.63 亿元，环比+21.10%，从季度情况来看环比有所改善。

二季度起订单起量，景气边际改善。分产品来看：24H1，公司罐式集装箱营收 11.21 亿元，同比-50.63%；医疗设备部件营收 1.03 亿元，同比-6.06%；核心部件营收 0.24 亿元，同比-5.35%；其他业务营收 1.42 亿元，同比-9.85%。上半年罐式集装箱的产销略有承压，从 24Q2 开始，下游客户提箱速度加快，客户询单开始活跃，公司订单数量持续增加。24H1 累计新签订单 16.88 亿元；截至 2024 年 6 月 30 日，公司在手订单 15.22 亿元。

在手资金充沛，现金流健康，资产负债率改善。根据 24 年半年报，公司货币资金约 29 亿元，在手资金较为充沛；经营性现金流净额 1.73 亿元，现金流较好。资产负债率 16.30%，相较去年同期下降约 13pcts。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2024-2026 年营业收入 33.57/46.63/57.64 亿元，同比增长-28.01%/38.89%/23.62%；预计归母净利润 2.48/3.90/5.88 亿元，同比增长-58.33%/57.13%/50.62%；对应 PE 分别为 34.75/22.11/14.68 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

下游需求不及预期；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4663	3357	4663	5764
增长率(%)	-15.81	-28.01	38.89	23.62
EBITDA(百万元)	737.84	347.64	517.19	754.28
归属母公司净利润(百万元)	595.90	248.32	390.18	587.71
增长率(%)	-15.80	-58.33	57.13	50.62
EPS(元/股)	0.99	0.41	0.65	0.98
市盈率(P/E)	14.48	34.75	22.11	14.68
市净率(P/B)	1.85	1.85	1.86	1.88
EV/EBITDA	11.60	16.52	11.58	8.25

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	4663	3357	4663	5764	营业收入	-15.8%	-28.0%	38.9%	23.6%
营业成本	3673	2801	3826	4608	营业利润	-16.5%	-57.1%	57.0%	50.6%
税金及附加	15	8	11	15	归属于母公司净利润	-15.8%	-58.3%	57.1%	50.6%
销售费用	28	17	25	31	获利能力				
管理费用	125	94	130	160	毛利率	21.2%	16.6%	17.9%	20.1%
研发费用	154	107	150	186	净利率	12.8%	7.4%	8.4%	10.2%
财务费用	-75	0	0	0	ROE	12.8%	5.3%	8.4%	12.8%
资产减值损失	-19	-2	-3	-3	ROIC	12.2%	5.2%	8.2%	12.5%
营业利润	682	293	460	692	偿债能力				
营业外收入	19	0	0	0	资产负债率	16.5%	14.9%	18.2%	20.8%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	6.16	6.85	5.39	4.62
利润总额	694	293	460	692	营运能力				
所得税	102	44	69	104	应收账款周转率	9.20	10.04	12.09	11.90
净利润	592	248	390	588	存货周转率	4.55	3.96	5.42	5.26
归母净利润	596	248	390	588	总资产周转率	0.99	0.61	0.84	1.01
每股收益(元)	0.99	0.41	0.65	0.98	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.99	0.41	0.65	0.98
货币资金	2877	3007	2760	2530	每股净资产	7.77	7.79	7.73	7.64
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	349	348	458	554	PE	14.48	34.75	22.11	14.68
预付款项	4	4	5	6	PB	1.85	1.85	1.86	1.88
存货	971	726	994	1199	现金流量表				
流动资产合计	4872	4757	4898	4985	净利润	592	248	390	588
固定资产	444	487	535	582	折旧和摊销	54	55	57	62
在建工程	31	12	17	13	营运资本变动	173	147	-173	-147
无形资产	73	82	92	102	其他	99	44	71	85
非流动资产合计	710	734	774	806	经营活动现金流净额	918	495	345	589
资产总计	5582	5491	5673	5791	资本开支	-89	-106	-131	-127
短期借款	0	0	0	0	其他	-690	-18	-37	-52
应付票据及应付账款	350	349	456	538	投资活动现金流净额	-779	-123	-168	-179
其他流动负债	441	346	454	540	股权融资	2048	6	0	0
流动负债合计	791	694	909	1079	债务融资	-4	1	0	0
其他	128	125	125	125	其他	-528	-272	-424	-639
非流动负债合计	128	125	125	125	筹资活动现金流净额	1516	-265	-424	-639
负债合计	919	820	1035	1204	现金及现金等价物净增加额	1653	130	-247	-230
股本	600	600	600	600					
资本公积金	2925	2930	2930	2930					
未分配利润	966	930	838	698					
少数股东权益	0	0	1	1					
其他	173	211	269	358					
所有者权益合计	4663	4672	4638	4587					
负债和所有者权益总计	5582	5491	5673	5791					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048