

中集集团 (000039.SZ)

集装箱业务收入增长超预期，海工业务持续减亏

买入 (维持评级)

当前价格: 7.55 元

投资要点:

➤ 上半年公司收入同比+30.61%，归母净利润同比+117.23%

公司发布2024半年报，①营收和利润：上半年公司实现营收791.15亿元，同比+30.61%，实现归母净利润8.66亿元，同比+117.23%。单季度来看，24Q2公司实现营收466.72亿元，同比+37.58%，环比+43.86%，实现归母净利润7.82亿元，同比+228.57%，环比+830.95%。②毛利率和净利率：24H1公司销售毛利率为10.73%，同比-2.93pct，销售净利率为1.76%，同比+0.12pct。24Q2，公司销售毛利率为11.1%，同比-2.54pct，环比+0.92pct，销售净利率为2.52%，同比+1.01pct，环比+1.85pct。③费用率：24H1公司期间费用率为7.73%，同比-1.24pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为1.5%/4.15%/1.42%/0.66%，同比-0.55/-0.7/-0.43/+0.44pct。

➤ 集装箱制造、海工、金融业务收入增长亮眼

分产品，①集装箱：上半年实现营收249.50亿元，同比+82.54%，毛利率为12.2%，同比-4.21pct。②物流服务：实现营收140.89亿元，同比+54.28%，毛利率为6.23%，同比-0.54pct。③能源化工装备：实现营收121.21亿元，同比+6.43%，毛利率为13.21%，同比-2.66pct。④道路运输车辆：实现营收107亿元，同比-20.56%，毛利率为14.91%，同比-3.87pct。⑤海洋工程：实现营收77.84亿元，同比+88.95%，毛利率为4.99%，同比-3pct。⑥空港设备：实现营收24.03亿元，同比+5.31%，毛利率为20.54%，同比-0.71pct。⑦循环载具：实现营收11.97亿元，同比-16.18%，毛利率为12.05%，同比-0.24pct。⑧金融业务：实现营收11.56亿元，同比+44.10%，毛利率为8.86%，同比+29.49pct。

➤ 2024年集装箱销量大幅增长，未来需求仍有望保持稳健

据公司公告，公司上半年干货集装箱累计销量138.27万TEU（去年同期：26.31万TEU），同比+425.54%，Q2干货集装箱销量为88.83万TEU，同比+391.86%；冷藏箱累计销量4.47万TEU（去年同期：5.15万TEU），同比下降约13.20%。公司集装箱制造业务实现营业收入人民币249.50亿元，同比上升82.54%，实现净利润人民币12.76亿元，同比上升66.25%。克拉克森2024年7月预测，全球集装箱贸易增速将从2023年的0.7%大幅提升至2024年的5.1%，并预计2025年集运贸易增速将继续增长2.9%。客户备箱意愿增强，叠加稳定的旧箱淘汰置换量，预计2024-2025年集装箱新箱需求将有稳定的基本面支撑。

➤ 海工制造业务与海工平台租赁业务同比持续减亏

海工行业景气度上行，持续增长的海洋作业活动推动海工装备利用率和租金连续走高，海工装备市场继续恢复向好。公司海洋工程业务的营业收入为77.84亿元，同比增长88.95%；净亏损人民币0.84亿元（去年同期：净亏损人民币1.82亿元），同比减亏53.70%。海工平台上租率和租金水平较去年同期有所提升，金融及资产管理业务净亏损人民币8.76亿元（去年同期：净亏损人民币11.25亿元），同比减亏22.15%。

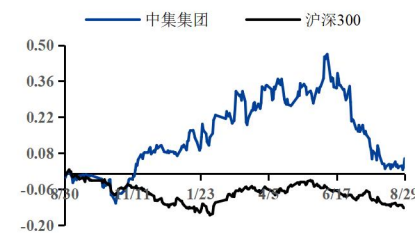
➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司2023-2026年收入CAGR为11%，归母净利润CAGR为125%，2024-2026年归母净利润分别为32.46、39.17、48.26亿元，

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	5,392.52/2,301.41
流通A股市值(百万元)	17,375.62
每股净资产(元)	9.25
资产负债率(%)	63.05
一年内最高/最低价(元)	10.79/6.31

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 俞能飞(S0210524040008)
 ynf30520@hfzq.com.cn
 联系人: 曹钰涵(S0210124050059)
 cyh30565@hfzq.com.cn

相关报告

1、集装箱+海工复苏共振，多元业务协同发展——2024.07.12



(前值为 29.70、42.75、51.02 亿元，根据公司中报，上调了集装箱制造业务全年销量预期，调整了道路运输车辆、能源化工、物流服务、金融业务的收入增速和毛利率水平)EPS 分别为 0.60 元、0.73 元、0.89 元，对应 PE 分别为 12、10、8 倍，考虑到集装箱制造和海工行业景气度向上，并且公司在全球市场处于领先地位，我们认为公司具备估值性价比，维持“买入”评级。

➤ 风险提示

经济周期波动的风险，金融市场波动与汇率风险，原材料价格波动风险

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	141,537	127,810	161,816	164,703	176,790
增长率	-14%	-10%	27%	2%	7%
净利润(百万元)	3,219	421	3,246	3,917	4,826
增长率	-52%	-87%	671%	21%	23%
EPS(元/股)	0.60	0.08	0.60	0.73	0.89
市盈率(P/E)	12.6	96.6	12.5	10.4	8.4
市净率(P/B)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7

数据来源：公司公告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn