

Q2 业绩超预期，集装箱业务快速增长

2024 年 08 月 30 日

► **公司发布 2024 年中报。** 2024H1，公司实现营收 791.15 亿元，yoy+30.61%，归母净利润 8.66 亿元，yoy+117.23%，扣非归母净利润 8.20 亿元，yoy-16.0%，毛利率 10.73%，yoy-2.93pct，净利率 1.76%，yoy-0.12pct；2024Q2，公司实现营收 466.72 亿元，yoy+37.58%，归母净利润 7.82 亿元，yoy+228.11%，扣非归母净利润 5.95 亿元，yoy-37.13%，毛利率 11.11%，yoy-2.53pct，净利率 2.52%，yoy+1.01pct。

► **受益全球贸易需求回升，公司集装箱业务实现高增。** 全球商品贸易需求回升，集装箱贸易统计最新数据显示今年上半年全球集运贸易运输需求同比提升 7.1% 至约 8,960 万 TEU；同时，红海事件等不确定事件导致欧线绕航，降低了集运运输效率，集装箱需求提升。受此影响，2024H1，本集团集装箱制造业务产销量同比明显增长，其中干货集装箱累计销量 138.27 万 TEU，同比增约 425.54%；本集团集装箱制造业务实现营业收入人民币 249.50 亿元，同比增 82.54%，实现净利润人民币 12.76 亿元，同比增 66.25%。根据行业权威分析机构克拉克森 2024 年 7 月的预测，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%，集运市场运输需求展望乐观稳定。

► **受益船舶和海工市场需求回暖，公司海工业务放量。** 全球船舶和海工市场环境持续向好，国际油价处于高位水平，对油气生产平台仍存在促进作用，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。2024H1，随着海工新接订单陆续进入建造期，本集团海洋工程业务的营业收入为人民币 77.84 亿元，同比增 88.95%；净亏损人民币 0.84 亿元，同比减亏 53.70%。截至 2024 年 6 月底已生效/中标订单同比增长 20.1% 至 17.9 亿美元（去年同期：14.9 亿美元），包括 2 条 FPSO 船体、3 条滚装船；累计持有在手订单价值同比增长 20.9% 至 61.8 亿美元（去年同期：51.1 亿美元），其中油气：风电：滚装船订单占比约为 2:1:1，有效平抑油气市场的周期性波动，成功实现了战略转型。

► **受益海工平台出租率及租金水平提升，公司金融及资产管理业务继续减亏。** 本集团金融及资产管理业务实现营业收入人民币 11.56 亿元，同比增 44.10%；净亏损人民币 8.76 亿元，同比减亏 22.15%，主要由于 2024H1 海工平台上出租率和租金水平较去年同期有所提升。

► **投资建议：** 基于公司主业将迎来恢复性增长，我们预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 26.09/37.15/44.71 亿元，对应 PE 分别为 16X/11X/9X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：** 经济周期波动的风险，贸易保护主义和逆全球化的风险，主要原材料价格波动风险，汇率波动风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	127,810	150,843	163,726	178,771
增长率 (%)	-9.7	18.0	8.5	9.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	421	2,609	3,715	4,471
增长率 (%)	-86.9	519.5	42.4	20.4
每股收益 (元)	0.08	0.48	0.69	0.83
PE	97	16	11	9
PB	0.9	0.8	0.7	0.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

7.55 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

1. 中集集团 (000039.SZ) 首次覆盖报告：全球集装箱龙头，集装箱需求回暖共振海工复苏 -2024/03/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	127,810	150,843	163,726	178,771
营业成本	110,212	131,597	141,012	153,323
营业税金及附加	541	639	693	757
销售费用	2,761	2,263	2,456	2,682
管理费用	6,505	6,034	6,549	7,151
研发费用	2,429	2,263	2,456	2,682
EBIT	6,028	8,047	10,558	12,174
财务费用	1,507	2,083	2,195	2,181
资产减值损失	-526	-658	-677	-692
投资收益	-334	241	262	286
营业利润	2,832	5,576	7,978	9,621
营业外收支	2	94	94	94
利润总额	2,834	5,670	8,072	9,715
所得税	971	1,942	2,765	3,328
净利润	1,863	3,728	5,307	6,387
归属于母公司净利润	421	2,609	3,715	4,471
EBITDA	9,613	11,880	15,005	17,245

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	21,324	32,362	33,149	34,279
应收账款及票据	23,682	27,570	29,925	32,675
预付款项	8,484	10,130	10,854	11,802
存货	19,200	22,903	24,541	26,684
其他流动资产	15,750	18,175	19,400	20,910
流动资产合计	88,440	111,139	117,869	126,350
长期股权投资	11,997	12,177	12,367	12,567
固定资产	40,355	41,512	42,287	43,058
无形资产	5,874	6,031	6,196	6,359
非流动资产合计	73,323	74,175	74,232	74,296
资产合计	161,763	185,314	192,101	200,646
短期借款	12,401	17,401	17,401	17,401
应付账款及票据	24,863	29,025	29,170	29,617
其他流动负债	41,721	42,453	44,682	47,575
流动负债合计	78,985	88,879	91,254	94,593
长期借款	13,523	19,851	19,851	19,851
其他长期负债	4,624	6,701	6,538	6,399
非流动负债合计	18,148	26,552	26,389	26,250
负债合计	97,133	115,432	117,643	120,843
股本	5,393	5,393	5,393	5,393
少数股东权益	16,773	17,891	19,483	21,399
股东权益合计	64,630	69,882	74,458	79,803
负债和股东权益合计	161,763	185,314	192,101	200,646

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-9.70	18.02	8.54	9.19
EBIT 增长率	-36.18	33.48	31.20	15.31
净利润增长率	-86.91	519.46	42.36	20.35
盈利能力 (%)				
毛利率	13.77	12.76	13.87	14.23
净利润率	0.33	1.73	2.27	2.50
总资产收益率 ROA	0.26	1.41	1.93	2.23
净资产收益率 ROE	0.88	5.02	6.76	7.66
偿债能力				
流动比率	1.12	1.25	1.29	1.34
速动比率	0.65	0.76	0.78	0.80
现金比率	0.27	0.36	0.36	0.36
资产负债率 (%)	60.05	62.29	61.24	60.23
经营效率				
应收账款周转天数	65.54	65.54	65.54	65.54
存货周转天数	63.59	63.59	63.59	63.59
总资产周转率	0.83	0.87	0.87	0.91
每股指标 (元)				
每股收益	0.08	0.48	0.69	0.83
每股净资产	8.87	9.64	10.19	10.83
每股经营现金流	0.50	1.12	1.47	1.71
每股股利	0.02	0.14	0.19	0.23
估值分析				
PE	97	16	11	9
PB	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.70	5.42	4.29	3.73
股息收益率 (%)	0.29	1.80	2.56	3.08

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,863	3,728	5,307	6,387
折旧和摊销	3,585	3,833	4,448	5,071
营运资金变动	-6,170	-3,410	-4,073	-4,487
经营活动现金流	2,703	6,032	7,902	9,211
资本开支	-5,066	-4,609	-4,495	-4,962
投资	-1,991	-5	0	0
投资活动现金流	-8,175	-4,489	-4,354	-4,876
股权募资	2,203	0	0	0
债务募资	12,210	9,532	0	0
筹资活动现金流	9,705	9,495	-2,762	-3,204
现金净流量	4,439	11,037	787	1,131

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026