

Q3 业绩超预期，集装箱业务快速增长

2024 年 10 月 30 日

► **公司发布 2024 年三季度。**2024Q1-Q3，公司实现营收 1289.71 亿元，yoy+35.58%，归母净利润 18.28 亿元，yoy+268.87%，扣非归母净利润 16.92 亿元，yoy+40.34%，毛利率 11.84%，yoy-1.86pct，净利率 2.11%，yoy+0.58pct；2024Q3，公司实现营收 498.56 亿元，yoy+44.30%，归母净利润 9.62 亿元，yoy+891.78%，扣非归母净利润 8.71 亿元，yoy+280.89%，毛利率 13.60%，yoy-0.14pct，净利率 2.67%，yoy+1.34pct。

► **受益全球贸易需求回升，公司集装箱业务实现高增。**2024 年前三季度，全球集装箱贸易需求回升，根据行业权威分析机构克拉克森 (CLARKSONS) 2024 年 9 月的预测，全球集装箱贸易量增速将从 2023 年的 0.7% 大幅提升至 2024 年的 5.2%，并预计 2025 年全球集装箱贸易量将继续增长 2.8%。为应对红海危机长期化、港口罢工等不确定性事件带来的缺箱风险，客户备箱意愿较强。受此影响，2024 年前三季度，本集团集装箱制造业务产销销量同比明显增长，其中干货集装箱累计销量 248.63 万 TEU，同比增长约 421.78%；冷藏箱累计销量 9.34 万 TEU，同比增长约 16.60%。

► **受益船舶和海工市场需求回暖，公司海工业务放量。**2024 年前三季度，受国际局部战争及全球新能源转型放缓影响，国际油价持续高位水平，海工装备市场继续恢复向好。2024 年前三季度，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同比增长 77.75%。2024 年前三季度，已生效新签订单同比增长 121% 至 32.5 亿美元，包括 2 条 FPSO 船体、1 条 FLNG 修改造、3 条滚装船（含客滚轮），创下历史最高接单金额记录，并首次突破产品类型、斩获 FLNG 改造总包订单；累计持有在手订单价值同比增长 42% 至 74 亿美元，其中油气、风电及滚装船订单占比约为 3:1:1。

► **持续看好公司海上钻井平台租赁业务前景。**2024 年前三季度，本集团海工资产运营管理业务涉及的各类海工船舶资产，包括超深水半潜式钻井平台、恶劣海况半潜式钻井平台、半潜式起重/生活支持平台、400 尺自升式钻井平台、300 尺自升式钻井平台。受宏观环境等因素影响，市场重新聚焦原油需求的不确定性，展望未来，钻井平台市场整体状况依然强劲，由于可用平台供应增长有限，而对钻井平台需求的稳步增长导致可用性趋紧，钻井平台行业的前景仍然积极。

► **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 25.98/38.31/44.19 亿元，对应 PE 分别为 18X/12X/11X，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	166,559	176,153	189,060
增长率 (%)	-9.7	30.3	5.8	7.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	421	2,598	3,831	4,419
增长率 (%)	-86.9	516.6	47.5	15.4
每股收益 (元)	0.08	0.48	0.71	0.82
PE	111	18	12	11
PB	1.0	0.9	0.8	0.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

8.65 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) 2024 年中报点评：Q2 业绩超预期，集装箱业务快速增长-2024/08/30

2.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	166,559	176,153	189,060
营业成本	110,212	145,951	151,878	162,518
营业税金及附加	541	705	746	801
销售费用	2,761	2,498	2,642	2,836
管理费用	6,505	6,662	7,046	7,562
研发费用	2,429	2,498	2,642	2,836
EBIT	6,028	8,241	11,196	12,504
财务费用	1,507	2,082	2,238	2,221
资产减值损失	-526	-660	-679	-694
投资收益	-334	266	282	302
营业利润	2,832	5,796	8,593	9,927
营业外收支	2	94	94	94
利润总额	2,834	5,890	8,687	10,021
所得税	971	2,179	3,214	3,708
净利润	1,863	3,711	5,473	6,313
归属于母公司净利润	421	2,598	3,831	4,419
EBITDA	9,613	12,074	15,643	17,575

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	21,324	28,037	29,072	30,255
应收账款及票据	23,682	30,443	32,196	34,555
预付款项	8,484	11,235	11,691	12,510
存货	19,200	25,401	26,432	28,284
其他流动资产	15,750	19,979	20,876	22,171
流动资产合计	88,440	115,094	120,267	127,776
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	74,106	74,162	74,227
资产合计	161,763	189,200	194,430	202,003
短期借款	12,401	17,401	17,401	17,401
应付账款及票据	24,863	32,191	31,418	31,393
其他流动负债	41,721	43,129	44,550	47,049
流动负债合计	78,985	92,721	93,369	95,843
长期借款	13,523	19,845	19,845	19,845
其他长期负债	4,624	6,726	6,563	6,424
非流动负债合计	18,148	26,571	26,408	26,269
负债合计	97,133	119,292	119,777	122,111
股本	5,393	5,393	5,393	5,393
少数股东权益	16,773	17,886	19,528	21,422
股东权益合计	64,630	69,908	74,652	79,892
负债和股东权益合计	161,763	189,200	194,430	202,003

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	30.32	5.76	7.33
EBIT 增长率	-36.18	36.71	35.85	11.69
净利润增长率	-86.91	516.62	47.49	15.36
盈利能力 (%)				
毛利率	13.77	12.37	13.78	14.04
净利润率	0.33	1.56	2.17	2.34
总资产收益率 ROA	0.26	1.37	1.97	2.19
净资产收益率 ROE	0.88	4.99	6.95	7.56
偿债能力				
流动比率	1.12	1.24	1.29	1.33
速动比率	0.65	0.72	0.75	0.77
现金比率	0.27	0.30	0.31	0.32
资产负债率 (%)	60.05	63.05	61.60	60.45
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	0.95	0.92	0.95
每股指标 (元)				
每股收益	0.08	0.48	0.71	0.82
每股净资产	8.87	9.65	10.22	10.84
每股经营现金流	0.50	0.44	1.51	1.72
每股股利	0.02	0.14	0.20	0.23
估值分析				
PE	111	18	12	11
PB	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.27	5.79	4.47	3.98
股息收益率 (%)	0.25	1.56	2.30	2.66

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,863	3,711	5,473	6,313
折旧和摊销	3,585	3,833	4,448	5,071
营运资金变动	-6,170	-7,093	-4,025	-4,356
经营活动现金流	2,703	2,355	8,127	9,278
资本开支	-5,066	-4,616	-4,492	-4,960
投资	-1,991	-2	0	0
投资活动现金流	-8,175	-4,376	-4,334	-4,857
股权募资	2,203	0	0	0
债务募资	12,210	8,725	0	0
筹资活动现金流	9,705	8,733	-2,758	-3,236
现金净流量	4,439	6,712	1,035	1,184

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