

中集集团（000039.SZ）

业绩同比高增，周期向上，相关业务有望持续向好

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	141,537	127,810	156,925	168,098	181,260
增长率 yoy（%）	-13.5	-9.7	22.8	7.1	7.8
归母净利润（百万元）	3,219	421	2,936	3,571	4,409
增长率 yoy（%）	-51.7	-86.9	596.9	21.6	23.5
ROE（%）	7.3	2.9	6.5	7.5	8.7
EPS 最新摊薄（元）	0.60	0.08	0.54	0.66	0.82
P/E（倍）	13.6	103.6	14.9	12.2	9.9
P/B（倍）	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

业绩同比高增，受益于需求高景气。中集集团发布 2024 年年度业绩预告，其中 2024 年预计实现归母净利润为 25-35 亿元，同比增长 493%-731%，预计实现扣非归母净利润为 26-36 亿元，同比增长 291%-441%。2024 年集装箱运输行业周期性恢复，且因红海事件拉长运距等因素，集装箱制造业需求较好，公司集装箱制造业务标准干货箱产销量创历史新高，集装箱业务收入和净利润均较 2023 年大幅上升；海工方面，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，海工装备市场继续恢复向好。

集装箱需求维持高位，相关业务有望持续向好。根据行业权威分析机构克拉克森（CLARKSONS）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。集运市场仍面临诸多不确定性因素，为应对不确定性事件带来的缺箱风险，客户备箱意愿增强，叠加稳定的旧箱淘汰置换量，预计短期内集装箱新箱需求将有稳定的基本面支撑。中长期来看，贸易量的增长、供应链的多元化、集装箱运输里程增多等因素都将共同作用带来必要的新增需求。同时，集装箱贸易流动的不均衡及集装箱老龄化下的更新替代将支撑集装箱需求。

海工周期向上，订单丰厚支撑业绩成长。公司是中国领先的高端海洋工程装备总包建造商之一，主要业务包括以 FPSO 为主的油气装备制造，以海上风电安装船、升压站等为主的海上风电装备建造及风场运维，以及特种船舶制造等。截至 2024 年前三季度，随着海工新接订单陆续进入建造期，公司海洋工程业务的营业收入同比增长 77.75%，营收和盈利改善都较为明显。2024 年前三季度海工板块新签订单 32.5 亿美金，截止第三季度末，公司海工板块累计持有在手订单价值 74 亿美元，在手订单丰厚，在此背景下，公司紧抓市场机遇，扩大市场优势，预计相关业务有望持续向好。

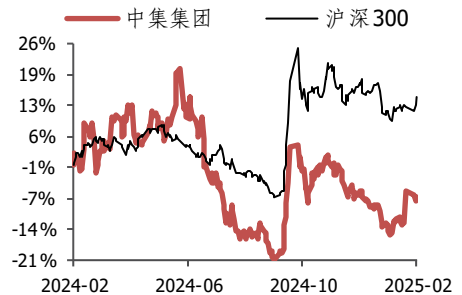
投资建议：考虑到集装箱及海工处在高景气周期，同时公司在手订单丰厚，看好相关业务未来稳健成长，因此维持“买入”评级，预计公司 2024 年-2026 年归母净利润分别为 29.36 亿元、35.71 亿元、44.09 亿元；对应 PE 分别为

买入（维持评级）

股票信息

行业	机械
2025 年 2 月 7 日收盘价（元）	8.05
总市值（百万元）	43,409.79
流通市值（百万元）	18,526.33
总股本（百万股）	5,392.52
流通股本（百万股）	2,301.41
近 3 月日均成交额（百万元）	206.42

股价走势



作者

分析师 孙培德

执业证书编号：S1070523050003

邮箱：sunpeide@cgcws.com

相关研究

15 倍、12 倍、10 倍。

风险提示：宏观经济波动的风险、地缘政治风险恶化的风险、汇率波动的风险、原材料价格波动的风险、行业竞争加剧的风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	76984	88440	105594	108039	121200
现金	17112	21324	26182	28046	30242
应收票据及应收账款	22926	23682	27419	30675	31780
其他应收款	3253	4569	5035	5253	5840
预付账款	6023	8484	9328	9752	10822
存货	18332	19200	27185	22159	30925
其他流动资产	9339	11181	10445	12154	11591
非流动资产	68916	73323	82357	83232	84289
长期股权投资	10532	11997	12144	12210	12351
固定资产	39207	40355	48511	50069	51675
无形资产	4367	5892	5702	5448	5284
其他非流动资产	14810	15079	15999	15505	14979
资产总计	145900	161763	187951	191271	205490
流动负债	62998	78985	100662	103707	116422
短期借款	4371	12401	38680	35847	48282
应付票据及应付账款	19692	24863	22219	30791	26902
其他流动负债	38935	41721	39763	37069	41238
非流动负债	20246	18148	18261	14622	10940
长期借款	18110	15484	15597	11958	8277
其他非流动负债	2136	2664	2664	2664	2664
负债合计	83244	97133	118923	118329	127363
少数股东权益	14043	16773	18353	20276	22650
股本	5393	5393	5393	5393	5393
资本公积	4208	4549	4549	4549	4549
留存收益	35898	35288	38513	42302	47085
归属母公司股东权益	48613	47858	50675	52666	55477
负债和股东权益	145900	161763	187951	191271	205490

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	14617	2703	-2957	16501	2524
净利润	4601	1863	4516	5494	6783
折旧摊销	3106	3282	3410	3894	4228
财务费用	-24	1507	1344	1873	1956
投资损失	595	334	-1410	-437	-229
营运资金变动	7789	-6122	-11122	5233	-10757
其他经营现金流	-1450	1839	304	445	543
投资活动现金流	-6258	-8175	-11338	-4777	-5599
资本支出	3561	5476	12297	4703	5144
长期投资	-2770	-1809	-147	-66	-141
其他投资现金流	73	-890	1106	-8	-313
筹资活动现金流	-9763	9705	-7126	-7027	-7164
短期借款	-2834	8030	26279	-2834	12436
长期借款	-4777	-2626	113	-3639	-3682
普通股增加	1798	0	0	0	0
资本公积增加	-1316	341	0	0	0
其他筹资现金流	-2634	3960	-33519	-554	-15919
现金净增加额	-618	4439	-21422	4698	-10240

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	141537	127810	156925	168098	181260
营业成本	119912	110212	136210	144900	155883
营业税金及附加	551	541	766	710	781
销售费用	2452	2761	2982	2858	2810
管理费用	7012	6505	7846	7564	7613
研发费用	2463	2429	2825	2690	2538
财务费用	-24	1507	1344	1873	1956
资产和信用减值损失	459	526	0	0	0
其他收益	541	571	618	594	581
公允价值变动收益	-1077	-611	-404	-541	-658
投资净收益	-595	-334	1410	437	229
资产处置收益	243	24	100	96	116
营业利润	7505	2832	6675	8089	9947
营业外收入	147	125	161	139	143
营业外支出	714	123	384	380	401
利润总额	6938	2834	6452	7848	9690
所得税	2337	971	1936	2354	2907
净利润	4601	1863	4516	5494	6783
少数股东损益	1382	1442	1581	1923	2374
归属母公司净利润	3219	421	2936	3571	4409
EBITDA	11056	7732	11520	13951	16237
EPS (元/股)	0.60	0.08	0.54	0.66	0.82

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-13.5	-9.7	22.8	7.1	7.8
营业利润 (%)	-44.3	-62.3	135.7	21.2	23.0
归属母公司净利润 (%)	-51.7	-86.9	596.9	21.6	23.5
获利能力					
毛利率 (%)	15.3	13.8	13.2	13.8	14.0
净利率 (%)	3.3	1.5	2.9	3.3	3.7
ROE (%)	7.3	2.9	6.5	7.5	8.7
ROIC (%)	6.9	3.4	5.2	6.7	7.2
偿债能力					
资产负债率 (%)	57.1	60.0	63.3	61.9	62.0
净负债比率 (%)	17.0	27.1	48.2	34.3	40.5
流动比率	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
速动比率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	5.9	5.7	6.3	6.0	6.0
应付账款周转率	7.0	6.0	7.2	6.8	6.7
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.60	0.08	0.54	0.66	0.82
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.71	0.50	-0.55	3.06	0.47
每股净资产 (最新摊薄)	8.63	8.49	9.02	9.39	9.91
估值比率					
P/E	13.6	103.6	14.9	12.2	9.9
P/B	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.1	10.0	8.2	6.3	6.0

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686