



股票投资评级

增持 | 维持

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)	7.90
总股本/流通股本(亿股)	53.93 / 23.01
总市值/流通市值(亿元)	426 / 182
52周内最高/最低价	10.07 / 6.86
资产负债率(%)	61.1%
市盈率	14.91
第一大股东	香港中央结算(代理人) 有限公司

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: yujiapan@cnpsec.com

中集集团(000039)

上半年业绩增速强劲，盈利能力提升

● 投资要点

事件：公司发布 2025 年半年报。

上半年利润增速强劲。2025H1，公司实现营收 760.90 亿元，同比-3.82%；实现归母净利润 12.78 亿元，同比+47.63%；实现扣非归母净利润 12.40 亿元，同比+51.18%。

二季度营收和利润环比增长。单看 2025Q2，公司实现营收 400.64 亿元，同比-14.16%，环比+11.21%；实现归母净利润 7.34 亿元，同比-6.11%，环比+35.04%；实现扣非归母净利润 7.17 亿元，同比+20.47%，环比+37.09%。

2025H1，分主要业务板块来看：(1) 集装箱：营收 217.35 亿元，同比-12.88%，净利润 14.44 亿元，同比+13.20%。干箱销量 112.59 万 TEU，同比-18.57%；冷藏箱销量 9.20 万 TEU，同比+105.82%，受南美水果出口冷链运输需求拉动。(2) 海工：营收 80.14 亿元，同比+2.95%，净利润 2.81 亿元，同比扭亏为盈。上半年新增订单 1.06 亿美元，在手订单 55.5 亿美元，逐步进入交付期。(3) 能源化工：营收 130.09 亿元，同比+7.32%，净利润 4.60 亿元，同比+90.26%。主要经营主体中集安瑞科上半年新签订单人民币 107.4 亿元，截至 6 月底在手订单人民币 291.8 亿元。

盈利能力提升，集装箱、海工业务毛利率修复较好。2025H1，公司毛利率 12.67%，同比+1.94pcts；销售净利率 2.32%，同比+0.56pcts。其中，集装箱业务毛利率同比增长近 4pcts；海工业务毛利率同比增长近 6pcts。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年营业收入 1763.67、1914.37、2033.29 亿元，同比增长-0.73%、8.54%、6.21%；预计归母净利润 32.69、39.11、46.09 亿元，同比增长 9.97%、19.64%、17.85%；对应 PE 分别为 12.97、10.84、9.20 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示：

下游需求不及预期；国内外政策变化风险；行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	177664	176367	191437	203329
增长率(%)	39.01	-0.73	8.54	6.21
EBITDA（百万元）	13164.68	13872.13	16193.87	17968.62
归属母公司净利润（百万元）	2972.34	3268.78	3910.89	4608.89
增长率(%)	605.60	9.97	19.64	17.85
EPS（元/股）	0.55	0.61	0.73	0.85
市盈率（P/E）	14.26	12.97	10.84	9.20
市净率（P/B）	0.82	0.78	0.75	0.71
EV/EBITDA	4.57	4.11	3.25	2.65

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	177664	176367	191437	203329	营业收入	39.0%	-0.7%	8.5%	6.2%
营业成本	155417	153019	164754	174664	营业利润	131.4%	42.1%	19.2%	12.5%
税金及附加	656	689	745	785	归属于母公司净利润	605.6%	10.0%	19.6%	17.8%
销售费用	2628	2469	2718	2894	获利能力				
管理费用	6955	6702	7236	7625	毛利率	12.5%	13.2%	13.9%	14.1%
研发费用	2709	2822	3111	3253	净利率	1.7%	1.9%	2.0%	2.3%
财务费用	1365	820	787	717	ROE	5.8%	6.1%	6.9%	7.7%
资产减值损失	-416	-500	-866	-773	ROIC	5.4%	5.7%	6.2%	6.5%
营业利润	6553	9311	11099	12491	偿债能力				
营业外收入	250	191	200	205	资产负债率	61.1%	60.5%	60.3%	59.0%
营业外支出	207	264	222	233	流动比率	1.25	1.26	1.29	1.37
利润总额	6595	9239	11077	12463	营运能力				
所得税	2400	3255	3927	4429	应收账款周转率	6.51	5.67	6.00	5.98
净利润	4195	5984	7150	8034	存货周转率	7.98	7.25	7.11	7.17
归母净利润	2972	3269	3911	4609	总资产周转率	1.06	0.98	1.00	1.00
每股收益(元)	0.55	0.61	0.73	0.85	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.55	0.61	0.73	0.85
货币资金	21621	27115	34031	38985	每股净资产	9.57	10.01	10.51	11.09
交易性金融资产	1359	1809	2119	2410	估值比率				
应收票据及应收账款	32424	31456	34102	35765	PE	14.26	12.97	10.84	9.20
预付款项	7049	8669	9267	9531	PB	0.82	0.78	0.75	0.71
存货	19736	22482	23850	24893	现金流量表				
流动资产合计	100763	110173	124062	133578	净利润	4195	5984	7150	8034
固定资产	43919	45418	46284	46575	折旧和摊销	4052	3813	4329	4789
在建工程	1806	1716	1630	1548	营运资本变动	-2649	-813	-1466	-1963
无形资产	5872	5700	5612	5510	其他	3665	2362	2936	2929
非流动资产合计	73989	74825	75040	74968	经营活动现金流净额	9264	11347	12950	13789
资产总计	174752	184998	199102	208546	资本开支	-3142	-5105	-5402	-5214
短期借款	11261	14061	17661	15661	其他	-3488	-882	-784	-1116
应付票据及应付账款	329		35016	36881	投资活动现金流净额	-6630	-5987	-6185	-6330
其他流动负债	36609	41194	43777	44786	股权融资	527	0	0	0
流动负债合计	80857	87164	96453	97328	债务融资	9351	2185	2615	221
其他	25876	24718	23626	25626	其他	-14122	-1865	-2464	-2726
非流动负债合计	25876	24718	23626	25626	筹资活动现金流净额	-4244	320	151	-2505
负债合计	106732	111883	120080	122954	现金及现金等价物净增加额	-1366	5493	6916	4954
股本	5393	5393	5393	5393					
资本公积金	4337	4337	4337	4337					
未分配利润	33632	35185	37266	39719					
少数股东权益	16400	19116	22355	25781					
其他	8258	9085	9672	10363					
所有者权益合计	68020	73115	79022	85592					
负债和所有者权益总计	174752	184998	199102	208546					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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，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等。

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