

中集集团（000039）

2026 年半年报点评：Q2 营收同比+15%增速 稳健，海工板块订单、利润高增

买入（维持）

2026 年 09 月 02 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006

weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	177,664	156,611	173,111	191,048	208,044
同比（%）	39.01	(11.85)	10.54	10.36	8.90
归母净利润（百万元）	2,972.34	220.82	3,537.95	4,928.09	6,014.09
同比（%）	605.60	(92.57)	1,502.19	39.29	22.04
EPS-最新摊薄（元/股）	0.55	0.04	0.66	0.91	1.12
P/E（现价&最新摊薄）	16.40	220.76	13.78	9.89	8.11

投资要点

■ 26H1 剔除汇兑和套保利润同比+7%，海工为核心贡献

2026 上半年公司实现营业总收入 789 亿元，同比增长 4%，归母净利润 7.4 亿元，同比下降 42%，单 Q2 公司实现营业总收入 462 亿元，同比增长 15%，归母净利润 5.3 亿元，同比下降 28%。2026 年上半年，人民币兑美元升值导致公司的汇兑亏损与套保合计净损失 8.1 亿元（去年同期为 1.8 亿元），影响利润增速约 49%（2026H1 汇兑亏损与套保成本的增加/2025H1 归母净利润）。核心事业部中，2026 上半年①集装箱：干箱销量 114 万 TEU，同比增长 1%，实现营收 219 亿元，同比增长 1%，净利润 2.7 亿元，同比下降 81%，受标箱降价、美元贬值影响。②中集车辆：实现营收 107 亿元，同比增长 10%，净利润 3.6 亿元，同比下降 13%。③能化设备（主体为安瑞科）：实现营收 134 亿元，同比增长 3%，净利润 4.8 亿元，同比增长 4%。④中集海工（主体为来福士）：实现营收 79 亿元，同比下降 1%，净利润 7.2 亿元，同比增长 156%，⑤中集财务和海工：净利润 1.7 亿元，同比增长 9 亿元，租约收入大幅提升、存量债务利息下降，事业部扭亏为盈。

■ 综合毛利率略有下降，期间费用控制良好

2026 上半年公司实现销售毛利率 11.9%，同比下降 0.8pct，销售净利率 1.7%，同比下降 0.6pct。核心事业部中，2026 上半年集装箱/道路运输车辆/能化装备/海工毛利率分别为 8.3%/14.4%/14.7%/20.9%，同比分别变动-7.8/-0.6/-0.5/+10.1pct，海工毛利率改善，抵消汇兑、标箱降价影响。2026 上半年公司期间费用率 9.1%，同比提升 0.7pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.7%/4.0%/2.0%/1.4%，同比分别持平/-0.3/+0.4/+0.6pct，期间费用控制良好。

■ 集装箱产销保持稳健，模块化建造+海工打开成长空间

我们判断 2026 年起公司业绩将底部反弹：（1）海工装备：截至 2026 年 6 月底，中集来福士在手订单 76 亿美金（上半年新签 32 亿美金，去年同期新签仅 1 亿美金），交期已排至 2030 年，产能扩张和利润率提升并行，（2）能化装备：核心子公司中集安瑞科受益于天然气产业链景气度上行，经营向好，上半年能化事业部新签订单 137 亿元，同比大增 28%，（3）模块化数据中心：AIDC 建造领域模块化渗透率快速提升，中集深耕行业 13 余年供应链优势显著、项目经验丰富，上半年新增约 200MW 订单，同时为超 300MW 的项目提供服务，营收增长超 5 倍。（4）贸易量增长、超期服役老箱更新的背景下，我们测算集装箱行业 2027 年将保持 450 万 TEU 左右水平，为公司打稳基础。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持 2026-2028 年公司归母净利润分别为 35.4/49.3/60.1 亿元，当前市值对应 PE 14/10/8X，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**宏观经济波动、美元汇率波动、原材料价格上涨等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.04
一年最低/最高价	7.36/14.37
市净率(倍)	1.06
流通 A 股市值(百万元)	20,804.72
总市值(百万元)	48,748.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.50
资产负债率(%，LF)	60.64
总股本(百万股)	5,392.52
流通 A 股(百万股)	2,301.41

相关研究

《中集集团(000039)：2026 年一季报点评：归母净利润 2 亿元近预告中值，阶段性受汇兑影响》

2026-04-30

《中集集团(000039)：2025 年报点评：业绩符合预期，海工+模块化 AIDC 打开成长空间》

2026-03-28

中集集团三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	94,435	101,350	114,089	127,922	营业总收入	156,611	173,111	191,048	208,044
货币资金及交易性金融资产	25,491	28,651	37,392	44,735	营业成本(含金融类)	137,116	150,663	165,393	179,506
经营性应收款项	33,932	37,905	39,135	42,586	税金及附加	600	692	764	832
存货	18,150	19,251	20,674	22,438	销售费用	2,707	2,788	2,927	3,074
合同资产	9,869	8,656	9,552	10,402	管理费用	6,319	6,319	6,635	6,967
其他流动资产	6,992	6,887	7,336	7,761	研发费用	2,788	2,871	2,958	3,046
非流动资产	72,360	71,943	71,230	70,229	财务费用	2,033	1,525	1,525	1,525
长期股权投资	10,319	10,319	10,319	10,319	加:其他收益	613	606	669	728
固定资产及使用权资产	44,953	44,915	44,316	43,348	投资净收益	(1,410)	(519)	(573)	(624)
在建工程	2,266	1,887	1,773	1,739	公允价值变动	(31)	0	0	0
无形资产	5,735	5,735	5,735	5,735	减值损失	(1,410)	(800)	(900)	(1,000)
商誉	2,520	2,520	2,520	2,520	资产处置收益	32	35	38	42
长期待摊费用	615	615	615	615	营业利润	2,842	7,573	10,079	12,239
其他非流动资产	5,952	5,952	5,952	5,952	营业外净收支	(26)	0	0	0
资产总计	166,796	173,293	185,319	198,151	利润总额	2,816	7,573	10,079	12,239
流动负债	76,328	78,862	85,067	90,993	减:所得税	1,479	2,726	3,679	4,528
短期借款及一年内到期的非流动负债	13,247	13,247	13,247	13,247	净利润	1,337	4,847	6,400	7,710
经营性应付款项	31,168	33,062	36,295	39,392	减:少数股东损益	1,117	1,309	1,472	1,696
合同负债	15,293	15,580	17,194	18,724	归属母公司净利润	221	3,538	4,928	6,014
其他流动负债	16,619	16,973	18,331	19,630	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.04	0.66	0.91	1.12
非流动负债	23,656	23,656	23,656	23,656	EBIT	6,741	9,098	11,604	13,764
长期借款	15,024	15,024	15,024	15,024	EBITDA	11,221	12,515	15,317	17,765
应付债券	6,077	6,077	6,077	6,077	毛利率(%)	12.45	12.97	13.43	13.72
租赁负债	883	883	883	883	归母净利率(%)	0.14	2.04	2.58	2.89
其他非流动负债	1,672	1,672	1,672	1,672	收入增长率(%)	(11.85)	10.54	10.36	8.90
负债合计	99,985	102,519	108,723	114,649	归母净利润增长率(%)	(92.57)	1,502.19	39.29	22.04
归属母公司股东权益	50,392	53,046	57,396	62,606					
少数股东权益	16,419	17,728	19,200	20,896					
所有者权益合计	66,811	70,774	76,596	83,502					
负债和股东权益	166,796	173,293	185,319	198,151					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	18,514	9,351	14,778	13,753	每股净资产(元)	8.59	9.08	9.89	10.86
投资活动现金流	(3,767)	(3,485)	(3,535)	(3,583)	最新发行在外股份(百万股)	5,393	5,393	5,393	5,393
筹资活动现金流	(10,320)	(2,085)	(2,502)	(2,828)	ROIC(%)	3.05	5.60	6.77	7.52
现金净增加额	3,806	3,160	8,741	7,343	ROE-摊薄(%)	0.44	6.67	8.59	9.61
折旧和摊销	4,480	3,417	3,713	4,001	资产负债率(%)	59.94	59.16	58.67	57.86
资本开支	(4,337)	(2,965)	(2,962)	(2,958)	P/E(现价&最新股本摊薄)	220.76	13.78	9.89	8.11
营运资本变动	7,482	(1,221)	2,206	(565)	P/B(现价)	1.05	1.00	0.91	0.83

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>