

中集集团 (000039)

2026 年三季报点评: Q3 归母净利润 7 亿 /+146%, 显著受益海工需求复苏

买入 (维持)

2026 年 10 月 31 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	179,139	194,519	210,535
同比 (%)	39.01	(11.85)	14.38	8.59	8.23
归母净利润 (百万元)	2,972.34	220.82	2,558.71	3,823.53	4,865.58
同比 (%)	605.60	(92.57)	1,058.73	49.43	27.25
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.55	0.04	0.47	0.71	0.90
P/E (现价&最新摊薄)	16.13	217.10	18.74	12.54	9.85

投资要点

■ **2026Q3 营收+16%，业绩增长提速：**2026 年前三季度中集集团实现营业收入 1268 亿元，同比增长 8%，归母净利润 14.5 亿元，同比下降 8%。2026 年 Q3 实现营业总收入 479 亿元，同比增长 17%、环比增长 4%，归母净利润 7.1 亿元，同比增长 146%、环比增长 34%。公司 2026Q3 增长提速，主要受益于（1）集装箱板块经营向好，单 Q3 干箱销售 92 万 TEU，同比增长 36%，（2）模块化数据中心业务营收高增，（3）海工租赁业务营收显著改善。利润同环比大幅改善，主要受益费控良好、四费被规模效应摊薄。

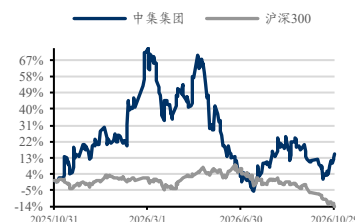
■ **毛利率同比持平，三费控制良好：**2026 年 Q3 公司销售毛利率 11.6%，同比增长 0.20pct，销售净利率 2.2%，同比增长 0.65pct。期间费用率 8.4%，同比下降 0.65pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.45%/3.70%/1.85%/1.36%，同比分别变动-0.18/-0.37/+0.09/-0.19pct，三费控制良好。

■ **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：2026 年前三季度新签订单 57 亿美元（去年同期 2.6 亿美元），截至 9 月末中集来福士累计在手订单 100 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，前三季度新签订单 219 亿元，同比增长 12%，（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，单 Q3 新签订单超 300MW，前三季度累计签单超 500MW（折算人民币 80 亿元以上）。（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：**考虑到地缘政治、汇率波动后续带来的不确定性，我们调整公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 25.6/38.2/48.7 亿元（原值分别为 35.4/49.3/60.1 亿元），对应当前股价 PE 分别为 19/13/10x，考虑公司模块化建造+海工成长空间广阔，对应 2027 年 PE 约 13 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**地缘政治风险、汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.89
一年最低/最高价	7.36/14.37
市净率(倍)	1.03
流通 A 股市值(百万元)	20,459.51
总市值(百万元)	47,939.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.64
资产负债率(%,LF)	62.43
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》

2026-09-02

《中集集团(000039): 2026 年一季度报点评: 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	103,179	113,845	126,183	营业总收入	156,611	179,139	194,519	210,535
货币资金及交易性金融资产	25,491	27,621	35,416	41,652	营业成本(含金融类)	137,116	158,259	170,604	183,818
经营性应收款项	33,932	39,342	39,956	43,204	税金及附加	600	717	778	842
存货	18,150	20,222	21,325	22,977	销售费用	2,707	2,788	2,927	3,074
合同资产	9,869	8,957	9,726	10,527	管理费用	6,319	6,319	6,635	6,967
其他流动资产	6,992	7,038	7,423	7,823	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	2,033	2,033	2,033
长期股权投资	10,319	10,319	10,319	10,319	加:其他收益	613	627	681	737
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)	(537)	(584)	(632)
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	36	39	42
长期待摊费用	615	615	615	615	营业利润	2,842	5,477	7,820	9,901
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	175,123	185,076	196,412	利润总额	2,816	5,477	7,820	9,901
流动负债	76,328	81,740	86,974	92,533	减:所得税	1,479	1,972	2,854	3,664
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	3,505	4,966	6,238
经营性应付款项	31,168	34,729	37,438	40,338	减:少数股东损益	1,117	946	1,142	1,372
合同负债	15,293	16,123	17,507	18,948	归属母公司净利润	221	2,559	3,824	4,866
其他流动负债	16,619	17,641	18,782	20,000	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.04	0.47	0.71	0.90
非流动负债	23,656	23,656	23,656	23,656	EBIT	6,741	7,510	9,853	11,935
长期借款	15,024	15,024	15,024	15,024	EBITDA	11,221	10,927	13,566	15,936
应付债券	6,077	6,077	6,077	6,077	毛利率(%)	12.45	11.66	12.29	12.69
租赁负债	883	883	883	883	归母净利率(%)	0.14	1.43	1.97	2.31
其他非流动负债	1,672	1,672	1,672	1,672	收入增长率(%)	(11.85)	14.38	8.59	8.23
负债合计	99,985	105,396	110,631	116,189	归母净利润增长率(%)	(92.57)	1,058.73	49.43	27.25
归属母公司股东权益	50,392	52,361	55,937	60,343					
少数股东权益	16,419	17,366	18,508	19,880					
所有者权益合计	66,811	69,727	74,445	80,223					
负债和股东权益	166,796	175,123	185,076	196,412					

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	8,044	13,511	12,310	每股净资产(元)	8.59	8.96	9.62	10.44
投资活动现金流	(3,767)	(3,502)	(3,545)	(3,589)	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)	(1,792)	(2,171)	(2,484)	ROIC(%)	3.05	4.64	5.83	6.68
现金净增加额	3,806	2,129	7,795	6,237	ROE-摊薄(%)	0.44	4.89	6.84	8.06
折旧和摊销	4,480	3,417	3,713	4,001	资产负债率(%)	59.94	60.18	59.78	59.16
资本开支	(4,337)	(2,964)	(2,961)	(2,958)	P/E(现价&最新股本摊薄)	217.10	18.74	12.54	9.85
营运资本变动	7,482	(1,204)	2,364	(543)	P/B(现价)	1.03	0.99	0.92	0.85

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>