股票估值®500	中集集团 000039	股价 16.4	PE 12	拖移PE 11.0 过往中位 16.3	相对C PE 1.05	PS 0.84	行业: 机械设备 日期: 11-11-21

评述:

受全球经济发展低迷、国际贸易活动下降影响，公司集装箱订单量和价格在第3季度出现明显下滑，使得公司3季度营业收入同比、环比分别下降14.3%和25.3%至145亿元，经营性净利润同比、环比分别大幅下降64.8%、68.2%至4.7亿元，单季毛利率同比、环比分别下降1.52和2.2个百分点至16.59%。拖累公司1-9月收入增速由上半年的71.76%下降至33.57%，净利润增速由上半年的280%下降至57.7%。

干货箱量价跌幅超出预期。集装箱市场需求经历了上半年景气高峰之后，随着全球经济复苏前景不确定性的增大，3季度干货集装箱订单量和价格均出现了明显下滑，3季度实现干货箱销售26.2万TEU，较去年同期下降40%，干货箱价格从年初最高的3000美元/TEU下降至2400美元/TEU左右。考虑到目前集装箱行业景气周期下行，而欧债危机也恶化了未来6-12个月集运贸易景气的预期，预计2011年4季度、2012年1～2季度干货箱单季盈利均将处于同比下降状态，2012年3季度或将成为业绩同比上升的拐点。另一方面，公司的特种箱和冷藏箱需求独立于干货箱，仍有大幅增长，前三季度销量分别为6.22、13.19万TEU，同比增速高达51.34%和126.24%。

在道路运输车辆业务方面，虽然海外需求较为强劲，但是由于国内基建投资放缓及信贷紧缩，第三季度及下半年国内需求减弱。1-9月，公司累计销售12.25万辆，同比增长6.99%；其中3季度销售3.37万辆，同比略降2.3%，环比下降32.2%，预计全年车辆产品销量与去年基本持平。

能源化工液态食品业务延续高增长，主要是得益于天然气储运装备及工程、低温装备、罐式集装箱的旺盛需求。上半年，该业务实现收入37亿元，同比增长92.54%，净利润2.47亿元，增幅巨大（去年同期仅为1088万元）。9月，中集安瑞以1.65亿元收购了甲级设计院——南京扬子设计的全部股权，这将有利于加强公司在能化工程方面的总包能力。

海工业务方面，继上半年公司交付2座海工平台后，10月公司再交付一座平台于中海油，年内计划应仍有一台待交。7月，公司获得两条5万吨级半潜拖船总包合同，是今年以来的首单。由于公司海工产品交付较少和订单不足，加上受高成本拖累，预计短期内仍难以盈利（上半年亏损5.83亿元）。

由于四季度集装箱业务仍然难以摆脱下滑的势头，预计全年业绩增长进一步放缓。（11-11-21）

公司及经营概况：公司于1994年上市，是世界集装箱行业的领先企业，集装箱产销量全球市场份额达50%以上。公司现今业务已涉及集装箱、道路运输车辆、能源、化工及食品装备、海洋工程、空港设备等装备的制造和服务，目前集装箱和道路运输车辆业务收入占比分别为60.11%和26.57%。在全球范围内共有150余家全资及控股子公司，员工超过6.3万人。控股股东招商局国际（中集）投资有限公司持股25%，COSCO Container Industries Ltd.持股16.23%。董事长：李建红，总经理：麦伯良。地址：深圳市南山区蛇口港湾大道2号中集研发中心；电话：0755-26691130；传真：0755-26826579；网址：www.cimc.com。

年成长率	近10年	近5年	估计10-13
营业收入	19%	11%	***18%***
经营现金	23%	-22%	***36%***
净利润	23%	1%	***26%***
净资产	23%	11%	***22%***

资本结构（11-9-30）	
总负债（亿）	449.9
流动负债合计（亿）	343.8
长期负债合计（亿）	106.1
总资产（亿）	664.8
流通股（亿股）	12.3
流通A股市值（亿）	202.2
限售股（亿股）	0.0
解售股（亿股）	

年份	营业收入（百万） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	10205	13184	13311	12062	48761
2008	11988	18183	12950	4207	47327
2009	4259	5184	4443	6590	20476
2010	7774	13463	16939	13591	51768
2011	17057	19421	14516	***12599***	***63593***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2007	0.22	0.28	0.23	-0.03	0.69
2008	0.15	0.24	0.25	-0.26	0.37
2009	-0.02	0.33	-0.49	0.08	-0.11
2010	0.08	0.19	0.50	0.27	1.05
2011	0.50	0.55	0.18	***0.16***	***1.39***

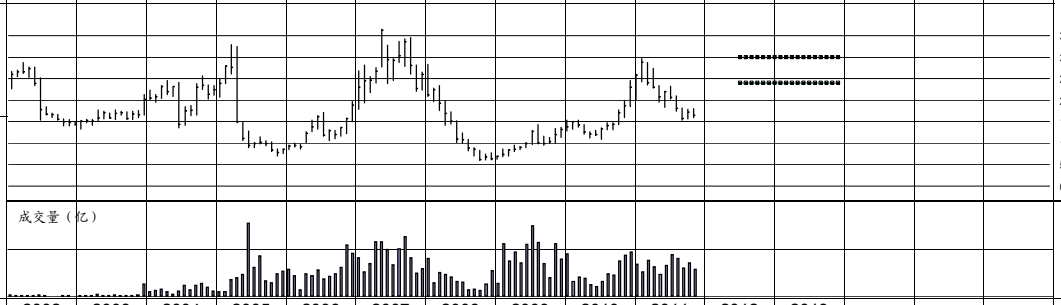
年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	-	-	-	5.00	5.00
2008	-	-	-	1.50	1.50
2009	-	-	-	1.20	1.20
2010	-	-	-	3.50	3.50

流动财务状况（百万）	2009	2010	11-9-30
货币资金	5269	4656	7050
应收款项	7750	13313	17075
存货	6754	13424	16100
其他	762	2399	2548
流动资产	20535	33792	42773
短期借款	4157	8309	11655
应付款项	9913	18164	19018
年内到期长期借款	455	2845	2937
其他	672	653	767
流动负债	15197	29971	34377

																高	
成长动能分类	3	28.70	21.28	25.56	32.98	19.69	36.50	28.37	14.27	24.55	29.62					低	价格
安全稳定指数	3	13.98	13.30	13.63	7.06	8.43	17.86	5.90	6.21	10.84	15.40						
Beta(1.00=沪深300)	0.95	18-13	19-10	10-5	12-5	19-7	43-21	76-15	N/A	23-10	***21-11***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	17	1.07-.78	.97-.49	.97-.51	1.07-.45	1.31-.51	1.66-.81	1.59-.33	1.85-.8	1.26-.55	***1.24-.64***					高-低PS	

2012-2013预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***30.00***	***83%***	***35%***
低	***24.00***	***46%***	***21%***



机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	11年1季	11年2季	11年3季
机构数:	30	91	7
持有量:	1.41	2.04	0.57
占流通:	11.4%	16.5%	4.6%

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
0.61	0.41	1.01	1.69	1.01	1.07	2.41	1.29	1.00	0.69	0.37	-0.11	1.05	***1.39***	***1.70***	***2.10***	扣除非经常损益每股收益（元）	
14.44	15.28	26.32	19.89	17.79	21.90	26.34	15.35	14.95	18.31	17.78	7.69	19.44	***23.89***	***27.45***	***31.86***	每股营业收入（元）	
1.10	0.84	0.57	4.68	-0.59	1.29	1.44	2.64	0.58	-0.41	1.26	0.36	0.56	***0.70***	***1.16***	***1.40***	每股经营活动现金流量（元）	
4.20	4.99	6.15	7.04	5.59	8.39	7.41	4.69	5.01	5.98	5.04	5.33	6.09	***7.21***	***8.98***	***11.16***	每股净资产（元）	
1.82	1.83	1.83	1.83	1.22	3.58	1.89	0.47	0.34	1.33	0.51	0.59	0.51	***0.51***	***0.51***	***0.51***	每股资本公积金（元）	
0.00	0.00	1.00	0.97	1.06	0.40	0.53	1.10	2.22	2.88	2.88	3.09	4.01	***4.36***	***6.13***	***8.31***	每股未分配利润（元） B	
2.00	2.00	2.00	5.00	0.00	3.80	5.00	3.80	4.30	5.00	1.50	1.20	3.50	***4.00***	***4.50***	***5.00***	每10股现金分红（元）	
340	340	340	340	510	630	1008	2017	2219	2662	2662	2662	2662	2662			总股本	（百万）
46	46	46	46	69	189	303	606	666	932	1065	1231	1231	1231	***黑体数据***		流通A股	（百万）
142	142	142	142	214	214	342	1084	1192	1430	1430	1430	1430	1430	***为预测数据***		其他(B,H)流通股	（百万）
152	152	152	152	227	227	364	327	361	300	167	1	1	1			限售股	（百万）
4914	5197	8954	6766	9079	13800	26568	30959	33168	48761	47327	20476	51768	***63593***	***73075***	***84813***	营业收入	（百万）
17.5%	15.8%	17.5%	23.3%	13.6%	13.8%	17.0%	16.4%	13.5%	10.2%	11.5%	15.0%	15.8%	***16.6%***	***16.9%***	***17.1%***	毛利率	
227	175	566	356	349	442	549	804	1008	1153	1080	728	1250	***1812***	***1980***	***2205***	销售费用	（百万）
208	237	353	487	286	540	1115	1301	894	1598	1661	1976	2734	***3275***	***3800***	***4325***	管理费用	（百万）
89	116	154	113	67	45	53	148	64	372	196	131	670	***687***	***731***	***763***	财务费用	（百万）
209	138	344	575	516	672	2432	2602	2212	1843	991	-282	2792	***3702***	***4517***	***5603***	净利润(扣除)	（百万）
11.0%	12.9%	13.0%	12.1%	10.2%	12.4%	11.0%	8.0%	7.5%	5.0%	12.5%	26.3%	22.4%	***25.0%***	***25.0%***	***25.0%***	所得税率	
4.3%	2.7%	3.8%	8.5%	5.7%	4.9%	9.2%	8.4%	6.7%	3.8%	2.1%	-1.4%	5.4%	***5.8%***	***6.2%***	***6.6%***	净利润率	
85	483	469	806	391	3010	4463	4991	4928	7232	6419	5338	3820	***-842***	***148***	***1336***	营运资金	（百万）
405	1107	808	1152	86	424	825	442	804	5715	7224	6334	4953	***4953***	***4953***	***4953***	长期负债	（百万）
1430	1696	2091	2396	2854	5291	7471	9456	11117	15914	13429	14198	16223	***19191***	***23905***	***29705***	股东权益	（百万）
5.1%	2.5%	5.2%	9.1%	7.5%	7.6%	18.1%	15.3%	11.0%	5.8%	2.6%	-0.8%	5.2%	***6.4%***	***6.6%***	***6.9%***	总资产报酬率	
15.5%	8.9%	18.1%	25.6%	19.6%	16.5%	38.1%	30.8%	21.5%	13.6%	6.8%	-2.0%	17.2%	***20.9%***	***21.0%***	***20.9%***	净资产收益率	

制作：君亮资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君亮资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制、转载、传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考，若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。

股票估值网 gupiaoguzhi.com 订阅电话：(0755)33011773