| 股票估值®500 | 中集集团 000039 | 股价 14.4 | PE 14 | 拖移PE 10.7 / 过往中位 16.2 | 相对PE[C] 1.22 | PS 0.60 | 行业: 机械设备 / 日期: 12-3-26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|

评述:

2011年尤其是下半年中国固定资产投资和外贸出口增速均出现回落，经济增速明显放缓。受贸易增速下滑、运力过剩两大因素影响，全球航运市场也在2011年下半年重陷低迷，世界经济、国际贸易及集装箱市场需求增幅较去年进一步降低。受此影响，公司上半年与下半年业绩遭遇冰火两重天，1-4季度收入增速分别为119%、44%、-14%、-3%，扣除净利润增速为508%、185%、-65%、-57%。公司全年收入641亿元，同比增长23.87%，归属母公司的扣除净利润为35.8亿元，同比增长28.2%，每股收益1.34元，较预期低0.05元。公司拟每10股派现4.6元。

2011年公司集装箱业务收入350.7亿元，净利润36.29亿元，分别同比增长37.86%和19.42%。伴随着全球集运市场的景气变化，集装箱制造行业从2011年1季度开始“量价齐跌”的过程，以干货箱为例，公司1-4季度销量分别为50、48、26、17万标箱；在价格方面，上半年20尺干货标准箱的价格在2600美元-3000美元之间，下半年已经回落到2300美元-2600美元之间。2012年以来，集装箱量价有所回暖，但低迷的集运市场和局面并未有根本改变，预计2012年该业务收入和利润有所回调。

道路运输车辆需求疲弱。2011年中国对欧美贸易出口下滑，中国港口集装箱吞吐量的持续低迷，导致集平车需求减少；受中国经济减速、信贷紧缩、固定资产投资增速逐步下降的影响，专用车市场需求增长疲软。车辆业务全年实现销售收入167.25亿元，实现净利润5.13亿元，分别比上年同期下降0.17%和12.65%；完成销量15.24万台，同比小幅回落，其中4季度单季销量降幅达26.7%。

能源化工液态食品业务保持高增长，主要得益于天然气市场需求爆发、灌箱市场继续复苏。2011年，该业务实现收入82.8亿元，净利润4.9亿元，分别同比增长58.4%和159.6%。2012年1月，中集安瑞成功收购了南京扬子石油化工设计工程有限公司，大大提升了公司在能源化工工程方面的总包能力。

海工业务预计2012年仍将亏损。截止12年3月底，中集来福士06年前后接的订单可交付完毕，在手订单超过15亿美元。由于海工产品交付较少和订单不足，加上受费用和折旧等高成本拖累，2011年海工业务收入同比下降76.4%至5.8元，亏损11.2亿元，预计2012年仍难以扭亏。

市场预计公司2012-2014年的EPS分别为0.93、1.31、1.60元，较上期有较大幅度的下调。（12-3-26）

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，2011年集装箱、道路运输车辆和能化装备业务收入占比分别为54.69%、26.82%和13.3%。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11-14 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 25% | 14% | ***9%*** |
| 经营现金 | -100% | -100% | ***N/A*** |
| 净利润 | 20% | 10% | ***6%*** |
| 净资产 | 23% | 11% | ***12%*** |

| 资本结构（11-12-31） | |
|---|---|
| 总负债（亿） | 427.5 |
| 流动负债合计（亿） | 312.4 |
| 长期负债合计（亿） | 115.1 |
| 总资产（亿） | 643.6 |
| 流通股（亿股） | 12.3 |
| 流通A股市值（亿） | 177.3 |
| 限售股（亿股） | 0.0 |
| 解售数量及解售时间 | 0.0 |

| 年份 | 营业收入（百万） 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2008 | 11988 | 18183 | 12950 | 4207 | 47327 |
| 2009 | 4259 | 5184 | 4443 | 6590 | 20476 |
| 2010 | 7774 | 13463 | 16939 | 13591 | 51768 |
| 2011 | 17057 | 19421 | 14516 | 13130 | 64125 |
| 2012 | ***16297*** | ***18556*** | ***13870*** | ***12546*** | ***61268*** |

| 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 |
|---|---|---|---|---|---|
| 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 | 0.12 | 1.34 |
| 2012 | ***0.34*** | ***0.39*** | ***0.12*** | ***0.08*** | ***0.93*** |

| 年份 | 股息分派（元/10股） 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2008 | - | - | - | 1.50 | 1.50 |
| 2009 | - | - | - | 1.20 | 1.20 |
| 2010 | - | - | - | 3.50 | 3.50 |
| 2011 | - | - | - | 4.60[E] | 4.60[E] |

流动财务状况（百万）

| | 2009 | 2010 | 11-12-31 |
|---|---|---|---|
| 货币资金 | 5269 | 4656 | 7788 |
| 应收款项 | 7750 | 13313 | 13783 |
| 存货 | 6754 | 13424 | 15468 |
| 其他 | 762 | 2399 | 3687 |
| 流动资产 | 20535 | 33792 | 40727 |
| 短期借款 | 4157 | 8309 | 8031 |
| 应付款项 | 9913 | 18164 | 19878 |
| 年内到期长期借款 | 455 | 2845 | 2560 |
| 其他 | 672 | 653 | 767 |
| 流动负债 | 15197 | 29971 | 31236 |

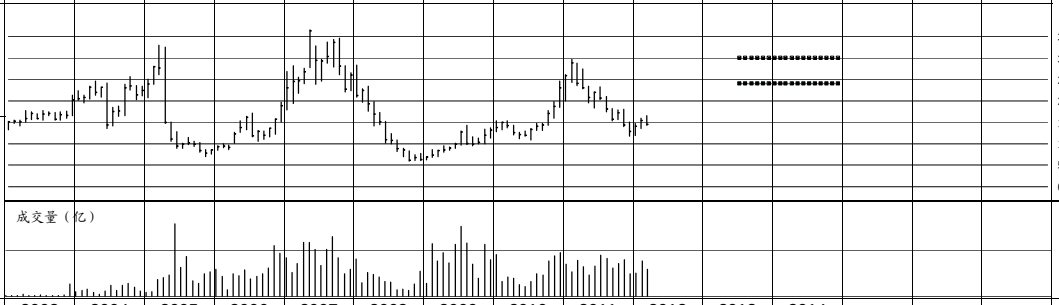
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 成长动能分类 | 3 | 21.28 | 25.56 | 32.98 | 19.69 | 36.50 | 28.37 | 14.27 | 24.55 | 29.62 | 16.59 | | | | | 高 | 价格 |
| 安全稳定指数 | 2 | 13.30 | 13.63 | 7.06 | 8.43 | 17.86 | 5.90 | 6.21 | 10.84 | 11.84 | 11.87 | | | | | 低 | |
| Beta(1.00=沪深300) | 0.97 | 19-10 | 10-5 | 12-5 | 19-7 | 43-21 | 76-15 | N/A | 23-10 | 22-8 | ***17-12*** | | | | | 高-低PE | |
| 本期合理估值买入价(元) | 18 | .97-.49 | .97-.51 | 1.07-.45 | 1.31-.51 | 1.66-.81 | 1.59-.33 | 1.85-.8 | 1.26-.55 | 1.22-.49 | ***.72-.51*** | | | | | 高-低PS | |

2013-2014预期股价区间

| | 价位(元) | 增益 | 年回报 |
|---|---|---|---|
| 高 | ***30.00*** | ***108%*** | ***44%*** |
| 低 | ***24.00*** | ***67%*** | ***29%*** |

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

| | 11年2季 | 11年3季 | 11年4季 |
|---|---|---|---|
| 机构数: | 92 | 7 | 4 |
| 持有量: | 2.05 | 0.57 | 0.42 |
| 占流通: | 16.7% | 4.6% | 3.4% |







| 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0.41 | 0.74 | 1.69 | 1.01 | 1.07 | 2.41 | 1.29 | 1.00 | 0.69 | 0.37 | -0.11 | 1.05 | 1.34 | ***0.93*** | ***1.31*** | ***1.60*** | 扣除非经常损益每股收益（元） | |
| 15.28 | 26.32 | 19.89 | 17.79 | 21.90 | 26.34 | 15.35 | 14.95 | 18.31 | 17.78 | 7.69 | 19.44 | 24.09 | ***23.01*** | ***26.74*** | ***30.89*** | 每股营业收入（元） | |
| 0.84 | 0.57 | 4.68 | -0.59 | 1.29 | 1.44 | 2.64 | 0.58 | -0.41 | 1.26 | 0.36 | 0.56 | 0.00 | ***1.30*** | ***0.85*** | ***1.10*** | 每股经营活动现金流量（元） | |
| 4.99 | 6.15 | 7.04 | 5.59 | 8.39 | 7.41 | 4.69 | 5.01 | 5.98 | 5.04 | 5.33 | 6.09 | 7.00 | ***7.93*** | ***8.79*** | ***9.94*** | 每股净资产（元） | |
| 1.83 | 1.83 | 1.83 | 1.22 | 3.58 | 1.89 | 0.47 | 0.34 | 1.33 | 0.51 | 0.59 | 0.51 | 0.30 | ***0.30*** | ***0.30*** | ***0.30*** | 每股资本公积金（元） | |
| 0.00 | 1.00 | 0.97 | 1.06 | 0.40 | 0.53 | 1.10 | 2.22 | 2.88 | 2.88 | 3.09 | 4.01 | 4.80[E] | ***5.52*** | ***6.38*** | ***7.53*** | 每股未分配利润（元） | B |
| 2.00 | 2.00 | 5.00 | 0.00 | 3.80 | 5.00 | 3.80 | 4.30 | 5.00 | 1.50 | 1.20 | 3.50 | 4.60[E] | ***4.50*** | ***4.50*** | ***4.50*** | 每10股现金分红（元） | |
| 340 | 340 | 340 | 510 | 630 | 1008 | 2017 | 2219 | 2662 | 2662 | 2662 | 2662 | 2662 | 2662 | | | 总股本 | （百万） |
| 46 | 46 | 46 | 69 | 189 | 303 | 606 | 666 | 932 | 1065 | 1231 | 1231 | 1232 | 1232 | ***黑体数据为预测数据*** | | 流通A股 | （百万） |
| 142 | 142 | 142 | 214 | 214 | 342 | 1084 | 1192 | 1430 | 1430 | 1430 | 1430 | 1430 | 1430 | | | 其他(B,H)流通股 | （百万） |
| 152 | 152 | 152 | 227 | 227 | 364 | 327 | 361 | 300 | 167 | 1 | 1 | 0 | 0 | | | 限售股 | （百万） |
| 5197 | 8954 | 6766 | 9079 | 13800 | 26568 | 30959 | 33168 | 48761 | 47327 | 20476 | 51768 | 64125 | ***61268*** | ***71194*** | ***82238*** | 营业收入 | （百万） |
| 15.8% | 17.5% | 23.3% | 13.6% | 13.8% | 17.0% | 16.4% | 13.5% | 10.2% | 11.5% | 15.0% | 15.8% | 18.6% | ***15.6%*** | ***16.4%*** | ***17.1%*** | 毛利率 | |
| 175 | 566 | 356 | 349 | 442 | 549 | 804 | 1008 | 1153 | 1080 | 728 | 1250 | 1868 | ***1736*** | ***1987*** | ***2401*** | 销售费用 | （百万） |
| 237 | 353 | 487 | 286 | 540 | 1115 | 1301 | 894 | 1598 | 1661 | 1976 | 2734 | 3767 | ***3517*** | ***3991*** | ***4739*** | 管理费用 | （百万） |
| 116 | 154 | 113 | 67 | 45 | 53 | 148 | 64 | 372 | 196 | 131 | 670 | 784 | ***675*** | ***728*** | ***833*** | 财务费用 | （百万） |
| 138 | 253 | 575 | 516 | 672 | 2432 | 2602 | 2212 | 1843 | 991 | -282 | 2792 | 3579 | ***2485*** | ***3482*** | ***4270*** | 净利润(扣除) | （百万） |
| 12.9% | 13.0% | 12.1% | 10.2% | 12.4% | 11.0% | 8.0% | 7.5% | 5.0% | 12.5% | 26.3% | 22.4% | 27.2% | ***25.0%*** | ***25.0%*** | ***25.0%*** | 所得税率 | |
| 2.7% | 2.8% | 8.5% | 5.7% | 4.9% | 9.2% | 8.4% | 6.7% | 3.8% | 2.1% | -1.4% | 5.4% | 5.6% | ***4.1%*** | ***4.9%*** | ***5.2%*** | 净利润率 | |
| 483 | 469 | 806 | 391 | 3010 | 4463 | 4991 | 4928 | 7232 | 6419 | 5338 | 3820 | 9491 | ***10048*** | ***8673*** | ***7674*** | 营运资金 | （百万） |
| 1107 | 808 | 1152 | 86 | 424 | 825 | 442 | 804 | 5715 | 7224 | 6334 | 4953 | 11512 | ***11512*** | ***11512*** | ***11512*** | 长期负债 | （百万） |
| 1696 | 2091 | 2396 | 2854 | 5291 | 7471 | 9456 | 11117 | 15914 | 13429 | 14198 | 16223 | 18633 | ***21118*** | ***23402*** | ***26473*** | 股东权益 | （百万） |
| 2.5% | 3.8% | 9.1% | 7.5% | 7.6% | 18.1% | 15.3% | 11.0% | 5.8% | 2.6% | -0.8% | 6.1% | 5.6% | ***3.9%*** | ***5.2%*** | ***5.6%*** | 总资产报酬率 | |
| 8.9% | 13.4% | 25.6% | 19.6% | 16.5% | 38.1% | 30.8% | 21.5% | 13.6% | 6.8% | -2.0% | 18.4% | 19.2% | ***12.5%*** | ***15.6%*** | ***17.1%*** | 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。
E. 此处为分红预案，其余数据未更新。

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