股票估值®500	中集集团 000039	股价 12.7	PE 15	拖移PE 19.8 过往中位 2.6	相对C PE 1.34	PS 0.53	行业: 机械设备 日期: 13-3-26

评述：公司2012年实现营业收入544.34亿元，同比减少15.27%；综合毛利率同比下降0.65个百分点至17.9%；三项费用合计60.1亿，同比下降6.35%，但降幅小于收入降幅；综合影响下，扣除后净利润同比减少52.32%至17.06亿，数额略低于此前的预期。单季看，收入环比出现好转，四季度实现收入13.63亿元，在三季度收入降幅收窄的基础上同比（+4%）、环比（2%）均实现转正；毛利率则在钢材价格走低的情况下依然保持平稳，为19.95%，与第三季度毛利率持平；但由于年末计提管理费用增加2亿，以及投资收益和权益投资合计亏损约1.75亿，四季度扣除后净利润环比下降59.9%至2.29亿。

从各项业务的业绩表现看，集装箱方面，主要受受全球经济和贸易增速放缓的拖累，集装箱需求萎缩，干货箱均价跌去10%左右，影响收入同比减少30%至245.4亿，毛利率同比下降6.67个百分点至16.28%。车辆业务则受国内经济放缓和固定资产投资萎缩影响，专有车市场需求疲软，行业竞争更加激烈，收入下降22.14%至133.9亿，毛利率下滑1.93个百分点至12.35%。但能源化工装备和海洋工程业务在天然气行业和海洋开发投资景气的带动下，收入分别同比增长5%和211%至89.22亿和17.94亿，前者毛利率分别提升2个百分点至19.4%，后者毛利率则从-64.75%提升至6.57%。

可以看出，尽管集装箱和车辆工程业务毛利率同比均出现下滑，是公司业绩下滑的主要原因，但二者仍是公司盈利的核心，二者净利润分别为18.4亿和1.07亿，净利润占比合计超过三分之二。而能源化工装备和海洋工程业务的收入和毛利率继续保持增长，其中能源化工装备实现净利润6.45亿，已占净利润的近30%，海洋工程虽亏损5.27亿，但也较去年明显减亏（减亏幅度为52.8%），这两项业务快速增长使公司的盈利结构将进一步优化，抵御经济周期风险的能力变强。

就目前各项业务所处的形势来看，各业务需求环境均显示出转好的迹象，使公司业绩恢复增长具有一定的保障，体现在以下几点：1）近期数据显示，我国今年前两月的进出口同比增长14.2%，同时贸易BDI指数近期也出现连续上涨，这表明国内外的贸易环境逐渐转暖具有一定的持续性，加之二、三季度是传统需求旺季，集装箱量价齐升的可能性很大；2）道路运输车辆的销量与国内固定资产投资和物流密切相关，今年以来房地产和基建投资的弱势复苏，有望带动车辆业务在2013年走出业绩低谷；3）尽管海洋工程目前处于亏损状态，但是公司手持约25-30亿美元的订单大部分将在今明两年交货，若工期没有延误，未来两年将扭亏为盈；4）天然气行业仍然保持景气，相关产业链还处于基础开发阶段，能源化工装备将延续收入和毛利率同增的局面。

因此，预计公司今年将走出业绩低谷，实现平稳增长。（2013-3-27）

公司及经营概况：公司前身为“中国国际海运集装箱有限公司”，是由招商局轮船股份有限公司与丹麦宝隆洋行、美国海洋集装箱公司共同出资设立的中外合资经营企业，成立于1992年，1994年上市。公司核心业务分为集装箱、道路运输车辆、能源、化工及液态食品装备、海洋工程四大板块，2012各业务收入占比分别为45.16%、24.65%、6.42%、3.3%。公司在集装箱产销量一直保持世界级领先地位，行业占比高达50%以上，并在全球范围内共有150余家全资及控股子公司，目前员工超过6.4万人。控股股东：招商局国际（中集）投资有限公司，持股25.54%；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	20%	2%	***15%***
经营现金	N/A	N/A	***-5%***
净利润	13%	-2%	***34%***
净资产	21%	4%	***11%***

资本结构(2012)	
总负债（亿）	408.8
流动负债合计（亿）	255.4
长期负债合计（亿）	153.4
总资产（亿）	629.9
流通股（亿股）	12.3
流通A股市值（亿）	156.4
限售股（亿股）	0.0
解售数量及解售时间	0.0

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2010	7774	13463	16939	13591	51768
2011	17057	19421	14516	13130	64125
2012	12352	15013	13337	13633	54334
2013	***14373***	***17469***	***15519***	***15864***	***63226***
2014	***16609***	***20187***	***17934***	***18332***	***73062***

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
2010	0.08	0.19	0.50	0.27	1.05
2011	0.50	0.55	0.18	0.12	1.34
2012	0.13	0.21	0.21	0.09	0.64
2013	***0.20***	***0.32***	***0.33***	***0.13***	***0.99***
2014	***0.26***	***0.42***	***0.43***	***0.17***	***1.28***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2009	-	-	-	1.20	1.20
2010	-	-	-	3.50	3.50
2011	-	-	-	4.60	4.60
2012	-	-	-	2.30E	2.30E

流动财务状况（百万）	2010	2011	2012
货币资金	4656	7788	5222
应收款项	13313	13783	12358
存货	13424	15468	18035
其他	2399	3687	2732
流动资产	33792	40727	38346
	0	0	
短期借款	8309	8031	5438
应付款项	18164	19878	18073
年内到期长期借款	2845	2560	1262
其他	653	767	766
流动负债	29971	31236	25540

成长动能分类	3	7.27	10.41	14.47	32.92	26.79	13.34	23.74	28.81	16.13	15.03					高	价格
安全稳定指数	3	2.11	3.12	4.16	12.94	4.82	5.13	10.03	11.38	9.10	12.00					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.08	3-0	8-2	14-3	47-15	71-12	N/A	22-9	21-8	25-14	***15-12***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	16	.27-.05	.67-.2	.95-.24	1.79-.58	1.5-.27	1.73-.66	1.22-.51	1.19-.47	.79-.44	***.63-.5***					高-低PS	

2014-2015预期股价区间：

	价位(元)	增益	年回报
高	***28.00***	***120%***	***48%***
低	***23.00***	***81%***	***35%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	12年2季	12年3季	12年4季
机构数：	92	2	11
持有量：	1.48	0.45	0.88
占流通：	12.0%	3.6%	7.1%

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
0.74	1.69	1.01	1.07	2.41	1.29	1.00	0.69	0.37	-0.11	1.05	1.34	0.64	***0.99***	***1.28***	***1.55***	扣除非经常损益每股收益（元）
26.32	19.89	17.79	21.89	26.34	15.35	15.13	18.31	17.78	7.69	19.44	24.09	20.41	***23.75***	***27.44***	***31.11***	每股营业收入（元）
0.57	4.68	-0.59	1.29	1.44	2.64	0.58	-0.41	1.26	0.36	0.56	0.85	0.84	***0.21***	***0.43***	***0.73***	每股经营活动现金流量（元）
6.15	7.04	5.59	8.39	7.41	4.69	5.51	5.98	5.04	5.33	6.09	7.00	7.33	***8.02***	***8.98***	***10.16***	每股净资产（元）
1.83	1.83	1.22	3.58	1.89	0.47	0.73	1.33	0.51	0.59	0.51	0.30	0.35	***0.35***	***0.35***	***0.35***	每股资本公积金（元）
1.00	0.97	1.06	0.40	0.53	1.10	2.46	2.88	2.88	3.09	4.01	4.80	5.03	***6.58***	***7.51***	***8.66***	每股未分配利润（元）
2.00	5.00	0.00	3.80	5.00	3.80	4.30	5.00	1.50	1.20	3.50	4.60	2.30E	***2.50***	***3.00***	***3.50***	每10股现金分红（元）B
340	340	510	630	1008	2017	2219	2662	2662	2662	2662	2662	2662	2662	***黑体数据为预测数据***		总股本（百万）
46	46	69	189	303	606	666	932	1065	1231	1231	1232	1232	1232			流通A股（百万）
142	142	214	441	706	1084	1192	1430	1430	1430	1430	1430	1430	1430			其他(B,H)流通股（百万）
152	152	227	0	0	327	361	300	167	1	1	0	0	0			限售股（百万）
8954	6766	9079	13800	26568	30959	33574	48761	47327	20476	51768	64125	54334	***63226***	***73062***	***82831***	营业收入（百万）
17.5%	23.3%	13.6%	13.8%	17.0%	16.4%	14.2%	10.2%	11.5%	15.0%	15.8%	18.6%	17.9%	***17.2%***	***17.6%***	***18.0%***	毛利率
566	356	349	442	549	804	1008	1153	1080	728	1250	1868	1766	***2023***	***2338***	***2651***	销售费用（百万）
353	487	286	540	1115	1301	1097	1598	1661	1976	2734	3767	3721	***4110***	***4603***	***5218***	管理费用（百万）
154	113	67	45	53	148	62	372	196	131	670	784	525	***632***	***731***	***828***	财务费用（百万）
253	575	516	672	2432	2602	2212	1843	991	-282	2792	3579	1706	***2631***	***3414***	***4126***	净利润(扣除)（百万）
13.0%	12.1%	10.2%	12.4%	11.0%	8.0%	6.4%	5.0%	12.5%	26.3%	22.4%	27.2%	33.6%	***25.0%***	***25.0%***	***25.0%***	所得税率
2.8%	8.5%	5.7%	4.9%	9.2%	8.4%	6.6%	3.8%	2.1%	-1.4%	5.4%	5.6%	3.1%	***4.2%***	***4.7%***	***5.0%***	净利润率
469	806	391	3010	4463	4991	4972	7232	6419	5338	3820	9491	12806	***8426***	***8319***	***7875***	营运资金（百万）
808	1176	100	431	849	442	970	5715	7224	6334	4953	11512	15335	***15762***	***17557***	***18405***	长期负债（百万）
2091	2396	2854	5291	7471	9456	12220	15914	13429	14198	16223	18633	19513	***21343***	***23904***	***27042***	股东权益（百万）
3.8%	9.1%	7.5%	7.6%	18.1%	15.3%	10.7%	5.7%	2.6%	-0.8%	6.1%	6.0%	2.7%	***4.0%***	***4.7%***	***5.0%***	总资产报酬率
13.4%	25.6%	19.6%	16.5%	38.1%	30.8%	20.4%	13.1%	6.8%	-2.0%	18.4%	20.5%	8.7%	***12.9%***	***15.1%***	***16.2%***	净资产收益率

制作：君尧资产管理公司©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，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。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773