股票估值®500	中集集团 000039	股价 11.2	PE 15	拖移PE 19.5 / 过往中位 16.2	相对[C] PE 1.49	PS 0.47	行业: 机械设备	日期: 13-6-17

评述：按公司1季度财报，实现收入118亿，同比减少4.5%；毛利率15.34%，同比下滑0.22个百分点；期内由于管理费用明显上升（同比+20.2%，至8.42亿元），期间费用率同比上涨1个百分点，为11.4%。上述因素影响下，单季净利润（扣除后）1.75亿，同比减少49.4%，对应的EPS为0.07元，低于市场预期。

1季度业绩不及预期的主要原因有三：其一，干货箱市场需求改善（主要是更新需求的释放造成的）使得销量同比上升，与我们预期一致，但由于客户的淡季以低成本采购策略，而期内原材料钢材价格有所反弹，干货箱的价格降幅较深；其二，由于冷藏箱去年同期销量基数较高，加之与胜狮货柜等生产商之间的竞争加剧，行业新增产能扩张，冷藏箱的销量和价格同比明显下降；其三，道路车辆业务的市场需求仍处于底部区域，较我们上期预计的未有明显好转，业绩也出现下滑。

具体看，集装箱方面实现销售收入60.85亿元，同比上升14.25%。其中，干货箱销量为31.45万TEU，同比+86.76%；冷藏箱销量2.69万TEU，同比下降43.61%；特种箱销量1.229万TEU，同比减少15.7%。据此估算，1季度集装箱的平均混合价格较去年同期下降了25%左右。道路运输车辆1季度实现收入26.24亿元，同比下滑21.83%；销量2.05亿台，同比减少23.22%。

不过，能化装备和海洋工程业务仍持续向好，前者1季度实现收入22.3亿元，同比增长12.1%，中集安瑞科产能的大幅提高以及天然气供应及装备市场的景气仍能保证能化板块的后续业绩快速增长；海洋工程在未有重要项目交付的情况下仍实现收入2.75亿元，考虑到在建的自升式钻井平台、半潜式起重平台有望在下半年实现交付，我们仍维持海工业务收入将实现大幅增长的判断。

按4月26号公告，公司与东莞市签订了投资合作备忘录，拟建四个项目：1）松山湖项目：主要涉及建立集装箱总部等多个功能区，拟投资额约60亿元；2）现代物流装备制造项目：新建3条集装箱生产线，建成后总产能将达约75万TEU/年，拟投资额约70元；3）专用车及车辆园项目：将打造成集研发、检测、销售、商业服务为一体的专用车产业体系，建成辐射华南地区的专业一站式商用车服务园区，拟投资额分别为20亿和30亿元。这主要反映了公司管理层对于传统业务的成本上升等因素做出的战略性布局调整，但具体投资额和搬迁进度还待进一步确认。

综合看，目前对公司盈利影响最大的还是集装箱业务，虽最近两个月干货箱价有所回升至2400美元/TEU，但依然低于去年同期水平，2季度业绩可能将低于预期，公司盈利的趋势性回升机会还需等待。（2013-06-17）

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	***-25%***
净利润	13%	-2%	***23%***
净资产	21%	4%	***10%***

资本结构(13-3-31)	
总负债（亿）	443.3
流动负债合计（亿）	301.6
长期负债合计（亿）	141.7
总资产（亿）	664.1
流通股（亿股）	12.3
流通A股市值（亿）	138.2
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
2010	7774	13463	16939	13591	51768
2011	17057	19421	14516	13130	64125
2012	12352	15013	13337	13633	54334
2013	11796	***18749***	***16656***	***17026***	***64228***
2014	***16678***	***20270***	***18007***	***18407***	***73362***

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	0.07	***0.28***	***0.29***	***0.12***	***0.76***
2014	***0.20***	***0.33***	***0.33***	***0.13***	***0.99***

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[E]	4.60[E]
2012	-	-	-	2.30	2.30

流动财务状况（百万）

	2011	2012	13-3-31
货币资金	7788	5222	4971
应收款项	13783	12358	14631
存货	15468	18035	19104
其他	3687	2732	2773
流动资产	40727	38346	41480
	0	0	
短期借款	8031	5438	6531
应付款项	19878	18073	17856
年内到期长期借款	2560	1262	2455
其他	767	766	3320
流动负债	31236	25540	30162

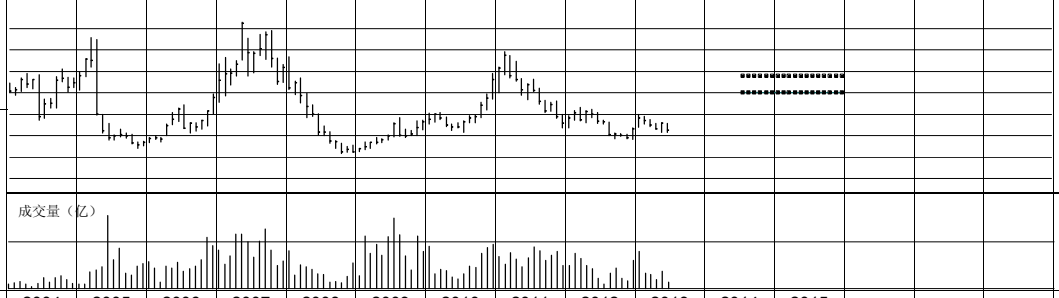
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
成长动能分类	4	25.56	32.98	19.69	36.50	28.37	14.27	24.55	29.62	16.59	15.03						
安全稳定指数	3	13.63	7.06	8.43	17.86	5.90	6.21	10.84	11.84	9.10	10.78						
Beta(1.00=沪深300)	1.02	10-5	12-5	19-7	43-21	76-15	N/A	23-10	22-8	25-14	***19-14***						
本期合理估值买入价(元)	15	.97-.51	1.07-.45	1.3-.5	1.66-.81	1.59-.33	1.85-.8	1.26-.55	1.22-.49	.81-.44	***.62-.44***						

2014-2015预期股价区间：

	价位(元)	增益	年回报
高	***24.00***	***114%***	***46%***
低	***20.00***	***78%***	***34%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	12年3季	12年4季	13年1季
机构数：	2	11	9
持有量：	0.45	0.88	1.05
占流通：	3.6%	7.1%	8.5%



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	***0.76***	***0.99***	***1.19***	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	***24.12***	***27.56***	***31.26***	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	***-0.11***	***0.21***	***0.36***	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	***7.93***	***8.75***	***9.71***	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[E]	***6.50***	***7.29***	***8.24***	每股未分配利润（元）[B]
2.00	5.00	0.00	3.80	5.00	3.80	4.30	5.00	1.50	1.20	3.50	4.60	2.30	***2.50***	***3.00***	***3.50***	每10股现金分红（元）
340	340	510	630	1008	2017	2219	2662	2662	2662	2662	2662	2662	2662			总股本（百万）
46	46	69	189	303	606	666	932	1065	1231	1231	1232	1232	1232	***黑体数据***		流通A股（百万）
142	142	214	441	706	1084	1192	1430	1430	1430	1430	1430	1430	1430	***为预测数据***		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	***64228***	***73362***	***83237***	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%	***16.4%***	***16.7%***	***16.9%***	毛利率
566	356	349	442	549	804	1008	1153	1080	728	1250	1868	1766	***2087***	***2348***	***2664***	销售费用（百万）
353	487	286	540	1115	1301	1097	1598	1661	1976	2734	3767	3721	***4368***	***4915***	***5494***	管理费用（百万）
154	113	67	45	53	148	62	372	196	131	670	784	525	***707***	***734***	***832***	财务费用（百万）
253	575	516	672	2432	2602	2212	1843	991	-282	2792	3579	1706	***2017***	***2636***	***3178***	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%	***27.0%***	***27.0%***	***27.0%***	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%	***3.1%***	***3.6%***	***3.8%***	净利润率
469	806	391	3010	4463	4991	4972	7232	6419	5338	3820	9491	12806	***8579***	***8380***	***8012***	营运资金（百万）
808	1176	100	431	849	442	970	5715	7224	6334	4953	11512	15335	***16597***	***18373***	***19908***	长期负债（百万）
2091	2396	2854	5291	7471	9456	12220	15914	13429	14198	16223	18633	19513	***21116***	***23284***	***25861***	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%	***3.1%***	***3.6%***	***3.8%***	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%	***9.9%***	***11.9%***	***12.9%***	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