个股报告	中集集团 000039	股价 12.5	PE 22	拖移PE 31.8 / 过往中位 16.4	相对C PE 2.19	PS 0.57	行业:	机械设备
							日期:	13-11-6

评述:

2013年公司前三季度实现营业收入411.89亿元，同比增长1.2%；实现营业利润19.02亿元，同比下滑18.41%；实现扣非后净利润8.16亿元，同比下滑44.77%。其中三季度公司实现营业收入126.04亿元，同比下滑5.49%；实现扣非后净利润3.03亿元，同比下降46.97%。受到全球航运低迷、租箱公司提前购买等因素影响，去年12月开始集装箱需求快速恢复但价格低迷，加之热轧板等原材料价格低迷，综合导致全年集装箱价格较去年下滑程度较低，当前箱价已经下滑至2100美元/TEU左右。

受到集装箱价格大幅下滑的拖累，公司综合毛利率同比下滑1.4个百分点至15.83%。同时汇兑损失等因素导致财务费用率同比提升0.36个百分点至1.27%，使得期间费用率同比提升0.2个百分点至10.71%，销售费用率和管理费用率较上年同期基本保持一致。

细分各项业务来看，前三季度集装箱业务实现营业收入167.09亿元，同比下降21.92%，营收占比进一步下滑至40.57%。其中普通干货集装箱累计销售86.39万TEU，销量增速由上半年的15.01%下降至-5.48%；冷藏集装箱累计销售7.46万TEU，增速由中报时的-39.39%提升至-22.21%；特种集装箱累计销售5万台，较去年同期下滑14.24%。而道路运输车辆业务在二季度就开始有所好转，新兴市场订单增长较快，前三季度道路运输车辆累计销售7.87万台，同比增长3.06%，实现营收收入97.74亿元，同比增长1.96%。其他业务方面，能源、化工及食品装备业务实现营收85.89亿元，同比增长27.34%；海洋工程业务实现营收21.11亿元，同比增长52.53%，全年预计亏损4亿元左右。由于设计能力和核心零部件匮乏，海工产业在国内仍处于发展阶段。下半年新接订单开始变多，预计明年有望扭亏为盈。

公司在深圳前海地区拥有52.5万平方米土地（目前性质为工业用地）。当前已经与深圳市政府成立联合工作组，预计明年一季度将确定具体合作方式，市场预计将以中集房地产平台进行合作开发的概率较高，值得重点关注。不过不会影响今年的业绩走向，受集装箱价格短期内依然保持在较低位置影响，我们下调了对公司的盈利预测。预计公司2013年EPS（扣除后）为0.49元。（2013-11-6）

公司及经营概况：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。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，2013年上半年各业务收入占比分别为42.23%、22.51%、18.52%、5.32%。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。员工：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12-15
营业收入	20%	2%	***11%***
经营现金	N/A	N/A	***-36%***
净利润	13%	-2%	***15%***
净资产	21%	4%	***7%***

资本结构(13-9-30)	
总负债（亿）	471.0
流动负债合计（亿）	340.0
长期负债合计（亿）	131.0
总资产（亿）	705.6
流通股（亿股）	12.3
流通A股市值（亿）	153.9
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	16789	12604	***16723***	***57912***
2014	***14841***	***18037***	***16024***	***16380***	***65282***

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	0.13	0.11	***0.18***	***0.49***
2014	***0.15***	***0.24***	***0.25***	***0.10***	***0.73***

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	-	-	-	2.30	2.30

流动财务状况	2011	2012	13-9-30 （百万）
货币资金	7,788	5,222	3,669
应收款项	13783	12358	19548
存货	15468	18035	17344
其他	3,687	2,732	2,486
流动资产	40727	38346	43046
短期借款	8,031	5,438	8,212
应付款项	19878	18073	18617
年内到期长期借款	2,560	1,262	3,169
其他	767	766	4,000
流动负债	31236	25540	33999

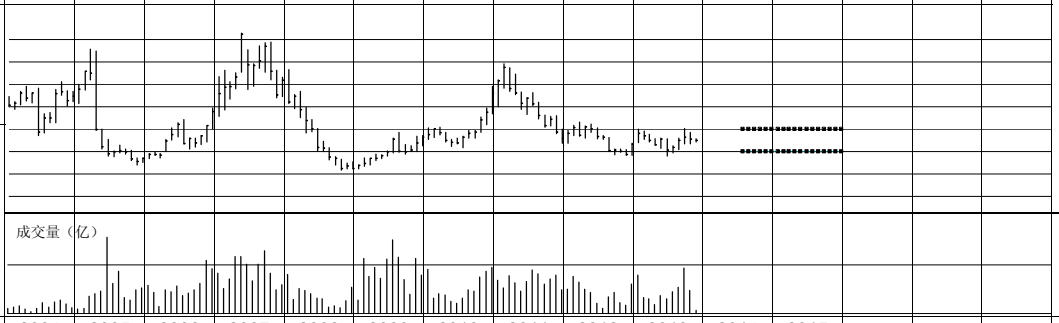
成长性评级	4	25.56	32.98	19.69	36.50	28.37	14.27	24.55	29.62	16.59	15.24				高	价格
安全性评级	4	13.63	7.06	8.43	17.86	5.90	6.21	10.84	11.84	9.10	8.99				低	
Beta(1.00=沪深300)	1.03	10-5	12-6	19-8	49-22	75-16		23-11	21-9	26-14	***30-19***				高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	8	1-0.5	1-0.5	1.3-0.5	1.9-0.8	1.6-0.3	1.8-0.8	1.2-0.6	1.2-0.5	0.8-0.4	***0.7-0.4***				高-低PS	

2014-2015预期股价区间:

	价位(元)	增益	年回报
高	***15.00***	***20%***	***10%***
低	***10.00***	***-20%***	***N/A***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	13年1季	13年2季	13年3季
机构数:	9	77	18
持有量:	1.05	1.60	1.25
占流通:	8.5%	12.9%	10.2%



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	***0.49***	***0.73***	***0.98***	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	***21.75***	***24.52***	***27.82***	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	***0.27***	***0.11***	***0.22***	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	***7.59***	***8.12***	***8.90***	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	***6.19***	***6.70***	***7.45***	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	***2.00***	***2.00***	***2.00***	每10股现金分红（元）
340	340	510	630	1,008	2,017	2,219	2,662	2,662	2,662	2,662	2,662	2,662	2,662			总股本（百万）
46	46	69	189	303	606	666	932	1,065	1,231	1,231	1,232	1,232	1,232	***黑体数据***		流通A股（百万）
142	142	214	441	706	1,084	1,192	1,430	1,430	1,430	1,430	1,430	1,430	1,430	***为预测数据***		其他(B,H)流通股（百万）
152	152	227	-	-	327	361	300	167	1	1	0	0	0			限售股（百万）
8,954	6,766	9,079	13800	26568	30959	33574	48761	47327	20476	51768	64125	54334	***57912***	***65282***	***74064***	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%	***15.6%***	***16.3%***	***17.0%***	毛利率
566	356	349	442	549	804	1,008	1,153	1,080	728	1,250	1,868	1,766	***1,969***	***2,102***	***2,377***	销售费用（百万）
353	487	286	540	1,115	1,301	1,097	1,598	1,661	1,976	2,734	3,767	3,721	***3,880***	***4,243***	***4,814***	管理费用（百万）
154	113	67	45	53	148	62	372	196	131	670	784	525	***660***	***689***	***760***	财务费用（百万）
253	575	516	672	2,432	2,602	2,212	1,843	991	-282	2,792	3,579	1,706	***1,307***	***1,954***	***2,598***	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%	***35.0%***	***35.0%***	***35.0%***	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%	***2.3%***	***3.0%***	***3.5%***	净利润率
469	806	391	3,010	4,463	4,991	4,972	7,232	6,419	5,338	3,820	9,491	12806	***9,273***	***7,352***	***6,660***	营运资金（百万）
808	1,176	100	431	849	442	970	5,715	7,224	6,334	4,953	11512	15335	***15335***	***15335***	***16561***	长期负债（百万）
2,091	2,396	2,854	5,291	7,471	9,456	12220	15914	13429	14198	16223	18633	19513	***20207***	***21629***	***23694***	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%	***2.1%***	***2.9%***	***3.5%***	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%	***6.6%***	***9.3%***	***11.5%***	净资产收益率

制作：君兆资产管理公司 ©本文档从版式到内容的版权属于君兆资产管理公司所有，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，高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。

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