

## 短期周期向下 长期非常看好公司竞争力

投资要点：三季报 集装箱

### 1. 事件

10 月 27 日晚中集集团公布三季报，前三季度营业收入为 541 亿元，同比增长 22.82%，归属母公司所有者的净利润 33.21 亿元，同比增长 42.86%；基本每股收益 1.25 元，同比增长 42.85%。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一)、业绩完全符合预期，集装箱短期量价齐跌

前三季度归属母公司所有者的净利润 33.21 亿元，同比增长 42.86%；基本每股收益 1.25 元，同比增长 42.85%，业绩基本符合预期。3 季度业绩下滑主要是由于集装箱市场需求经历了上半年景气高峰之后，订单量和价格同时出现下滑所导致的，我们认为目前集装箱业务量价逐渐接近底部平衡位置，虽然短期行业景气度仍有较大波动，但未来 1-2 年需求增长的趋势仍然是确定的，我们初步判断明年量能复苏，但是价格估计会维持在一个比较低的位置。

#### (二)、宏观调控可能会逐步放松，道路运输车辆等业务复苏有望

今年国家为了控制通货膨胀，采取了一系列的紧缩宏观政策，受到国内基建投资放缓以及信贷紧缩的影响，三季度及下半年国内道路运输车辆业务需求减弱，虽然海外需求仍然保持强劲，但同比仅增长了 6.99%，我们认为四季度或明年国内调控可能会逐步放松，该项业务有望复苏，获得平稳发展机会。

#### (三)、能源化工液态食品未来仍将保持高速发展

报告期内，公司的能源化工液态食品仍保持强劲增长，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。我们认为未来天然气需求增长空间仍然巨大，公司控股企业中集安瑞科有望在行业景气度下保持高增长态势。

#### (四)、海洋工程业务需求订单突破是关键

公司海洋工程业务在建工程进展顺利，9 月份已经交付一套深水半潜式钻井平台。我们认为目前公司在海工业务上最大的不足是订单量少，下一阶段公司需要积极争取订单突破，今年预计仍将亏损，如果管理理顺，订单顺利，明年海工业务有望扭亏为盈。

中集集团 (000039.SZ)

**推荐 维持评级**

合理估值区间 18-22 元

邹润芳 机械行业分析师

☎: (8621)20252629

✉: zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080003

邱世梁 机械行业首席分析师

☎: (8621) 2025 2602

✉: qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080004

鞠厚林 机械行业分析师

☎: (8610) 6656 8946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

特此鸣谢

王华君 ☎: (8610) 6656 8477

✉: wanghuajun@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

#### 市场数据 时间 2011.10.27

|               |        |
|---------------|--------|
| A 股收盘价(元)     | 17.38  |
| A 股一年内最高价(元)  | 29.62  |
| A 股一年内最低价(元)  | 15.40  |
| 上证指数          | 2435   |
| 市净率           | 2.55   |
| 总股本(万股)       | 266239 |
| 实际流通 A 股(万股)  | 123129 |
| 限售的流通 A 股(万股) | 143110 |
| 流通 A 股市值(亿元)  | 214    |

#### 相关研究

### 3. 投资建议

中集具有非常优秀的管理层，每次危机时都前瞻布局，目前各个业务板块既面临着危机，也面临着机遇，即使短期机会不大，我们认为公司目前正抓住机会，在经济复苏阶段将获得新一轮增长。

我们预计公司 2011-2013 年 eps 为 1.55、1.65、2 元，考虑到的公司竞争力，我们认为目前处于周期低点，合理估值为 18-22 元。给予推荐的投资评级。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**邹润芳、邱世梁、鞠厚林，机械与军工行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

**港股：**中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.SH）

**A 股：**三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、中集集团（000039.SZ）、厦工股份（600815.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、盾安环境（002011.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）、汉钟精机（002158.SZ）、博深工具（002282.SZ）等

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171  
[fuchuxiong@chinastock.com.cn](mailto:fuchuxiong@chinastock.com.cn)  
上海地区：于淼 021-20257811  
[yumiao\\_jg@chinastock.com.cn](mailto:yumiao_jg@chinastock.com.cn)  
深圳地区：詹璐 0755-83453719  
[zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)