

中集集团：井喷业绩已达顶峰？ PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/36/2021_2022__E4_B8_AD_E9_9B_86_E9_9B_86_E5_c31_36993.htm 2005上半年，中集集团实现主营业务收入1812748万元人民币，同比增长63.37%；实现净利润205101万元人民币，同比增长119.60%。每股收益1.02元，每股经营性现金流0.40元，净资产收益率22.75%。集装箱业务收入仍然是公司主营业务收入的主要来源，2005上半年所占比重87.63%。目前公司的干货集装箱、冷藏集装箱和海运式罐式集装箱的全球市场份额均为第一、综合市场占有率超过50%，是全球唯一的全系列集装箱的制造供应商。公司的集装箱工厂合计已经达到20家，在中国主要的沿海港口都有分布。公司从2003年起就积极介入现代道路运输装备和服务领域。2005上半年公司的半挂车累计销售25433台，累计销售收入达到207267万元、收入增长幅度198.22%。尽管目前半挂车业务收入占公司总收入的比重仅仅11.43%、对公司盈利贡献的比重较低，但公司预期2005及未来几年该业务都将保持快速增长态势，对公司的盈利贡献也将越来越大。以高额现金回报投资者一般而言，处于高成长时期的公司，由于资产规模和营运资金规模的迅速扩张，往往难以获得良好的经营性现金流入，也难以给予股东较高的股息回报。在这方面中集是个特例。2001年至2004年，中集集团的现金及现金等价物净增125446万元，其中经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流合计，分别为355092、-266471和26722万元，说明4年间公司资产规模迅速扩张的资金来源，主要来自于经营活动产生的现金流。从筹资活动产生的现金流分析，4

年间，公司合计筹集权益性资本190406万元(主要是2003年下半年增发12000万股A股)，合计派发现金红利112174万元，合计偿还债务50042万元。说明公司从资本市场筹集的资金大都用在回报投资者和减轻公司财务负担等方面了。公司获得良好经营现金回报的根本原因在于对营运资金规模的有效控制。统计数据显示，近年来公司营运资金规模的扩张速度远低于主营业务收入、净利润等指标的增长速度。正因为良好的主业创造现金能力，所以公司的偿债能力、经营能力等财务指标一贯保持健康，为公司今后的发展打下坚实基础。

三大因素助推主营发展 分析中集最近两年的经营前景，我们的重点还是要放在公司的集装箱业务上。目前中国大陆已经成为全球的集装箱制造基地，中集和胜狮是两大干货集装箱巨头，合计占据全球70%以上的市场份额。从过去20多年的数据来看，除去2001年"911事件"影响，全球集装箱产量基本保持持续上扬的增长趋势。因此，可以认为，集装箱制造业是稳定上升的行业而不是严格意义上的周期性行业。其中原因，在于世界贸易的不断发展、集装箱运力增加和集装箱化率的不断提高，此外，还有不断增加的旧箱淘汰改造需求。1994年至2004年，中集集装箱业务的毛利率基本稳定在13%-17%之间。由于具备良好的客户资源、规模优势和管理优势，所以这一水平要明显高于业内其它竞争对手。2004年至2005上半年对集装箱制造业而言，是一个比较特殊的时期。一方面集装箱需求高涨；另一方面主要原材料之一的集装箱用钢供应紧张、价格大幅上涨，一度造成部分集装箱生产企业产能放空、出现"一箱难求"局面。与钢材供应商之间的长期合作关系，使得中集在这一时期得到原材料供应的充分保障。在

需求推动之下，公司的箱价上涨收益甚至高于原材料成本上升所造成的损失。2004年公司集装箱销售量增加34%，销售均价上涨40%，销售毛利率上升幅度24%；2005中期销售量增加15%，销售均价再涨25%，单箱毛利达到创纪录的476美元、毛利率20.61%。集装箱销售量、销售价格和销售毛利率同时上升，是公司在这一时期取得高速发展的主要原因。未来进入平稳发展期进入2005下半年，集装箱用钢价格和集装箱售价都出现明显回落。根据上面的分析，2004年至2005上半年，集装箱制造业的超常盈利能力是由诸多因素造成。所以中长期而言，我们认为中集集装箱业务的毛利率仍将稳定在15%-17%。综上所述，未来中集的集装箱业务将回归平稳发展期。一方面集装箱销售量仍将稳步增长；另一方面集装箱销售价格和销售毛利率自高位回落。人民币升值对公司集装箱业务的影响需要综合看待。按照2005中期数据，我们计算人民币升值2%对公司银行存款、应收账款和借款等科目产生的综合汇兑损失折合每股约0.04元。另一方面，由于全球主要的集装箱产能都集中在中国大陆，因此，人民币升值对集装箱行业的影响是整体的，公司的综合竞争实力不会因此而被削弱。公司的长远策略是专注于交通运输的设备制造和服务方面的相关业务发展，成为该领域的主要供应商。通过不断完善主要物流产品生产基地布局和供应链，建立多个业务相关单元发展平台，目前公司已经形成近十大类产品系列。预计3-5年内，中集的集装箱业务占主营业务收入比重将明显下降，其他中高端物流装备产品收入比重不断上升。所以，要关注中集的长远发展，我们的目光已经不能局限在公司的集装箱业务领域了。(世纪证券综合研究所 欧阳俊) 麦伯良:双

管齐下谋发展 今后发展模式是自身壮大与收购兼并 2005年上半年，中集集团规模、效益均实现大幅度增长。公司今后是否能保持高速发展，今年的发展趋势又将如何，记者日前就投资者关心的问题采访了公司总裁麦伯良。麦伯良介绍，上半年公司的集装箱产销量再创新高，累计销售集装箱831284 T E U，同比增长14.74%。集装箱各系列产品销售收入均已超过历史最好水平。中集集团已经形成多个物流装备产品群及细分系列，交通运输装备产业链已从构建到完善阶段，干货箱以外的产品也正在全球市场中逐步取得领先地位。目前已经形成标准干货集装箱、冷藏集装箱、地区内陆箱、物流车辆、机场设备等近十大类产品系列，这些产品均具有相当大的市场容量和增长空间。随着各系列产品的深入发展，未来标准干货集装箱的收入比重将会下降，其他中高端物流装备产品收入比重将不断上升。对于有分析人士认为中集上半年业绩已达到顶峰、下半年业绩将会有所回落问题，麦伯良表示，干货集装箱自2004年3月到2005年5月已经持续14个月超买，而中集正是充分把握行业发展过程中难得的增长机会取得这样的业绩。公司认为2005年下半年集装箱行业供求关系缓和进入趋缓增长阶段是正常的回归。麦伯良称，除主要产品干货箱以外中集短期内业绩增长的点还是很多的，例如罐式储运设备、特种集装箱等。谈到人民币升值对公司业绩是否会产生负面影响时，麦伯良表示，公司成本80%左右是以美元结算，销售收入中90%以上以美元结算，同时公司财务报表是以美元为记账本位币，因此，对公司的美元报表影响不大，对人民币财务报表会有些影响，具体分析如资产类和损益类、费用类项目。但是，由于集装箱超过90%是在中国生产

的，人民币升值对中国集装箱整个行业的影响是相同的，不会导致现有厂商竞争力的削弱，行业和企业也会对此做出应变。短期内人民币升值对公司业务发展将有一定程度的负面影响，但是从长远看，其影响的程度需要综合考虑业务环境、原材料市场供求以及公司战略和业务结构的变化。中集已经在采购、结算支付和负债结构等方面进行一些调整并将准备继续采取应对措施。麦伯良强调，中集今后的发展模式仍将是自身壮大与收购兼并双管齐下，中集有足够的信心和实力应对行业周期及市场环境。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com