

2026 年 09 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

海工订单创历史高位、能源装备订单上行

—中集集团（000039.SZ）公司动态研究报告

买入（维持）

投资要点

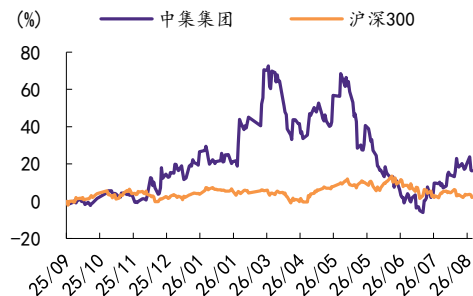
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-02

当前股价（元）	8.62
总市值（亿元）	465
总股本（百万股）	5393
流通股本（百万股）	2301
52 周价格范围（元）	7.45-13.69
日均成交额（百万元）	583.58

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《中集集团（000039）：新业务高增对冲周期压力，能源与海工引领长期成长》2026-05-12

■ 营收稳健、利润承压，主业自“箱价驱动”向“海工+能源+服务”再平衡

2026 年上半年，集团实现营业收入 789.13 亿元，同比上升 3.71%；归属于母公司股东及其他权益持有者的净利润 7.40 亿元，同比下降 42.14%。营收与利润背离，核心并非总量需求失速，而是利润中枢由集装箱制造向海洋工程、能源装备、物流服务及海工资产运营迁移中的阶段性再定价。集装箱制造营收约 219.20 亿元、同比微增 0.85%，净利润却因标箱价格同比下行及汇率因素同比大幅回落；与之对照，海洋工程净利润约 7.18 亿元、同比增长 155.5%，能源、化工及液态食品装备、物流服务利润分别同比提升，金融及资产管理亦扭亏为盈。箱板块一季度量价回落、二季度需求回升并已排产至三季度末，全年仍受高基数与材料成本压制，但储能、模块化建筑、冷链、模块化数据中心等“箱+”业务积极布局。表观利润承压更宜视为周期性箱价利润退潮与战略业务利润兑现并行，跟踪重心应从单一箱价弹性，转向在手订单质量、海工与能源履约以及新兴模块业务对利润结构的修复。

■ 海工迈向 EPCIC 总包，在手订单创纪录，资产运营改善构筑第二增长极

海洋工程是本轮再平衡的关键支撑。2026 年上半年海工新增订单约 32 亿美元（上年同期约 1.06 亿美元），6 月底中集来福士在手订单约 76.2 亿美元，创历史新高，油气与非油气约 6:4，有助于平滑油气周期。6 月签署国内首家 FPSO EPCIC 总包，标志着来福士由建造主导迈向设计—建造—集成一体化；同时 Greater PAJ FPSO 总覆盖可研至海上安装调试全流程，投产后日产量约 9.5 万桶，获国际油气客户对履约与集成能力认可。订单侧 VLCC 落地丰富高端矩阵，并斩获 LNG 双燃料汽车运输船、活鱼运输船等；交付侧 PCTC 大幅提前交船、大型风电安装船适航、VLCC 开工、FLNG 上部模块封顶。资产端蓝鲸 1 号上租、多平台续约涨价与降本推动利润向好，“仙境烟台”新签作业、Blue Gretha 投入服务。海工叙事已由“存量出租改善”升为“订单高位+总包能力认证+密集交付”共振，有望在箱价利润回落持续贡献利润弹性与估值锚。

■ 清洁能源与“箱+”创新双轮延伸，订单与交付验证多元装备平台成长

能源装备方面，中集安瑞科 2026 年上半年新签订单约 137.1 亿元、同比增长 27.7%，截至 6 月 30 日在手订单约 317.7 亿元、同比增长 8.9%。

清洁能源分部收入同比增长 8.2%，LNG 槽车与车用瓶景气延续，电子特气与富氢装备打开高端场景，水上清洁能源新签约同比增长 40.1%、造船排产至 2029 年，截至 6 月 30 日在手订单约 277.6 亿元。化工环境随罐箱回暖收入与新签改善；液态食品当期收入承压，但新签订单 14.4 亿元，同比增长 108.4%，为后续修复蓄力。创新与“箱+”侧，模块化数据中心爆发：上半年新增约 200MW 云计算与 AI 订单，服务逾 300MW 客户，营收同比大增超 5 倍，亚太 AI 数据中心首批 CIMC PTU 发往海外；工厂预制可压缩现场周期与线损，产能扩至三大基地协同。储能已交付逾 60GWh，模块化建筑落地印尼等全球南方项目。能源订单厚度与算力模块交付，正推动中集由周期箱龙头向“物流通装+能源海工+算力预制”多元装备平台演进。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 1676.06、1821.37、1973.45 亿元，EPS 分别为 0.57、0.69、0.82 元，当前股价对应 PE 分别为 15.1、12.5、10.5 倍，考虑公司海工在手订单创历史新高，能源装备与模块化数据中心双轮放量，维持“买入”投资评级。

风险提示

市场竞争风险；地缘与贸易摩擦、集运与新箱价格波动、原材料及海运成本、汇率变动风险、海工与大型能源项目履约交付、模块化数据中心等新兴业务占比仍低及竞争加剧。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	156,611	167,606	182,137	197,345
增长率（%）	-11.8%	7.0%	8.7%	8.3%
归母净利润（百万元）	221	3,086	3,727	4,440
增长率（%）	-92.6%	1297.4%	20.8%	19.1%
摊薄每股收益（元）	0.04	0.57	0.69	0.82
ROE（%）	0.3%	4.5%	5.2%	6.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	24,264	28,925	38,098	48,009
应收款	25,909	27,552	29,940	32,440
存货	18,150	23,792	25,855	27,983
其他流动资产	26,111	27,854	30,157	32,567
流动资产合计	94,435	108,123	124,050	141,000
非流动资产：				
金融类资产	1,290	1,290	1,290	1,290
固定资产	43,790	40,091	36,558	33,235
在建工程	2,266	1,587	1,111	777
无形资产	5,735	5,448	5,161	4,889
长期股权投资	10,319	10,319	10,319	10,319
其他非流动资产	10,250	10,250	10,250	10,250
非流动资产合计	72,360	67,695	63,399	59,471
资产总计	166,796	175,818	187,449	200,470
流动负债：				
短期借款	8,680	8,680	8,680	8,680
应付账款、票据	31,129	34,842	40,018	45,643
其他流动负债	21,226	21,226	21,226	21,226
流动负债合计	76,328	83,411	92,699	102,930
非流动负债：				
长期借款	21,101	21,101	21,101	21,101
其他非流动负债	2,555	2,555	2,555	2,555
非流动负债合计	23,656	23,656	23,656	23,656
负债合计	99,985	107,067	116,356	126,586
所有者权益				
股本	5,393	5,393	5,393	5,393
股东权益	66,811	68,751	71,093	73,884
负债和所有者权益	166,796	175,818	187,449	200,470

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1337	4408	5324	6342
少数股东权益	1117	1322	1597	1903
折旧摊销	3689	4666	4282	3914
公允价值变动	-31	0	0	0
营运资金变动	12403	-1945	2534	3192
经营活动现金净流量	18514	8452	13737	15351
投资活动现金净流量	-3767	4379	4009	3656
筹资活动现金净流量	-10087	-2469	-2981	-3552
现金流量净额	4,661	10,362	14,764	15,455

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	156,611	167,606	182,137	197,345
营业成本	137,116	144,096	156,589	169,476
营业税金及附加	600	642	698	756
销售费用	2,707	2,729	2,784	3,016
管理费用	6,319	6,595	6,985	7,371
财务费用	2,033	649	591	462
研发费用	2,788	2,816	2,878	2,921
费用合计	13,847	12,789	13,238	13,770
资产减值损失	-761	-450	-350	-250
公允价值变动	-31	0	0	0
投资收益	-1,410	-500	-400	-300
营业利润	2,842	9,243	11,145	13,250
加：营业外收入	224	20	19	21
减：营业外支出	250	0	0	0
利润总额	2,816	9,263	11,164	13,271
所得税费用	1,479	4,855	5,840	6,929
净利润	1,337	4,408	5,324	6,342
少数股东损益	1,117	1,322	1,597	
归母净利润	221	3,086	3,727	4,440

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	-11.8%	7.0%	8.7%	8.3%
归母净利润增长率	-92.6%	1297.4%	20.8%	19.1%
盈利能力				
毛利率	12.4%	14.0%	14.0%	14.1%
四项费用/营收	8.8%	7.6%	7.3%	7.0%
净利率	0.9%	2.6%	2.9%	3.2%
ROE	0.3%	4.5%	5.2%	6.0%
偿债能力				
资产负债率	59.9%	60.9%	62.1%	63.1%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	6.0	6.1	6.1	6.1
存货周转率	7.6	6.1	6.1	6.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.04	0.57	0.69	0.82
P/E	210.5	15.1	12.5	10.5
P/S	0.3	0.3	0.3	0.2
P/B	0.9	0.9	0.9	0.9

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。