

# 新接订单大幅下降，船型需求变化有助于我国船企接单

## 行业动态信息

1、2019年2月克拉克松海运指数持续下跌，全球干散货船运输市场走势疲软，国际油船运输市场整体走低。新造船方面，2019年2月全球订单同比大幅减少，再现2016年的极端行情，船东普遍观望。由于2019年主要船企均面临一定的开工缺口，2月份完工量同比小幅下降。钢材价格方面受原材料成本影响有所回升，压缩船舶企业盈利空间。

2、进入2019年，经济增长仍然乏力，市场对于贸易战持观望态度，提前出货备货趋势有所下降。受季节性需求转弱和春节假期等因素，加上巴西淡水河谷事故影响，全球海运市场持续走低。2019年2月全球干散货船运输市场走势疲软，国际油船运输市场整体走低，成品油运输市场走势持续低位。2019年2月克拉克松海运指数平均值10391美元/天，环比下跌22.4%，同比下降0.2%。

3、2019年2月全球造船市场极度低迷，新接订单跌再现2016年的极端行情，船东普遍观望。2019年2月新接订单量仅15艘、84.4万载重吨，同比骤减86.0%、88.2%。全球完工交付量大幅下降，波动趋势与往年相似，2019年2月全球船舶完工交付量81艘、594万载重吨，同比减少18.2%，环比减少58.0%。2019年2月克拉克松新船价格指数平均值130.5点，同比上涨3.1%，环比基本持平。

4、2019年2月我国船舶市场行情冷淡，1-2月我国接单份额居全球榜首。由于2019年船型结构变化和下游市场变化，预计散货船、油船订单量将有所好转，利好我国船舶企业接单。2019年2月我国船舶市场行情冷淡，新接订单量仅1艘，占全球新接订单量7%。2019年1-2月，我国船厂承接各型船舶订单共计65艘、410万载重吨，占全球接单总吨位47%，暂居全球榜首。

5、2018年油价回暖，下游油气运营市场开始复苏，由于此前海工设备库存较多，新造船市场还处于底部区间，随着海工库存的逐步消化，预计海工市场将逐步转暖。2019年1-2月，全球共成交各类海洋工程装备8艘/座、10.8亿美元，总金额同比下降40.9%，订单金额新加坡居首位，中国退居第二。

6、当下时点，建议关注船用环保设备相关标的。2020年限硫措施将实施，船东加装脱硫塔的需求旺盛；2019年1月22日，压载水公约在我国生效，所有船舶在2024年9月8日之后都需要安装压载水管理系统，压载水处理设备的需求也将逐步释放。

请参阅最后一页的重要声明

## 船舶制造 II

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

研究助理：王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-85156462

发布日期：2019年04月03日

### 市场表现

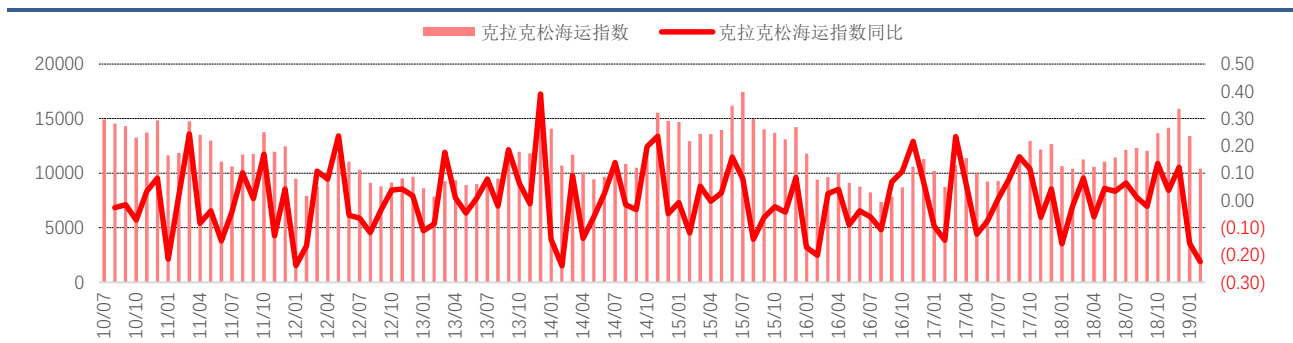


### 相关研究报告

## 一、航运市场动态

2019年2月克拉克松海运指数持续下跌，全球干散货船运输市场走势疲软，国际油船运输市场整体走低。2019年以来克拉克松海运指数持续下跌。2019年2月克拉克松海运指数收于10843美元/天，较月初11521美元/天下跌5.9%，平均值10391美元/天，环比下跌22.4%，同比下降0.2%。

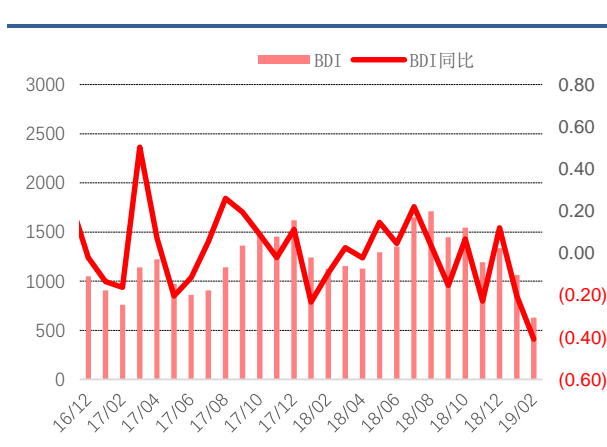
图1：克拉克松海运指数



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

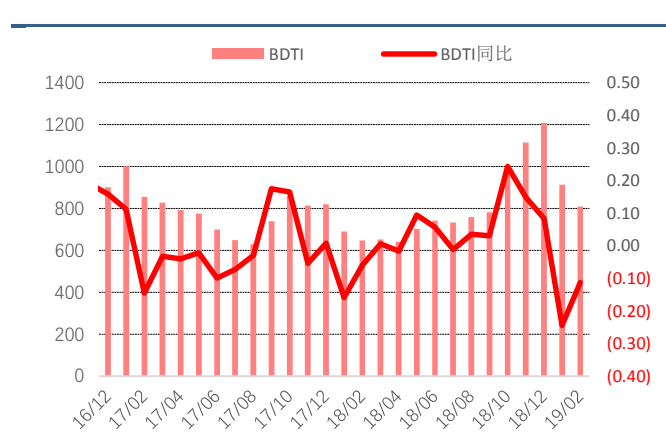
2019年2月，受季节性需求转弱和春节假期等因素影响，全球干散货船运输市场、国际油船运输市场整体走弱。波罗的海干散货船运价指数（BDI指数）大幅下跌，月末收于633点，较月初的991点下跌36.1%，月平均629，环比下跌40.9%，同比下降44.1%。波罗的海原油运价指数（BDTI指数）月平均809，环比下跌11.3%，同比上升24.9%。

图2：波罗的海干散货船运价指数（BDI指数）



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

图3：波罗的海原油运价指数（BDTI指数）



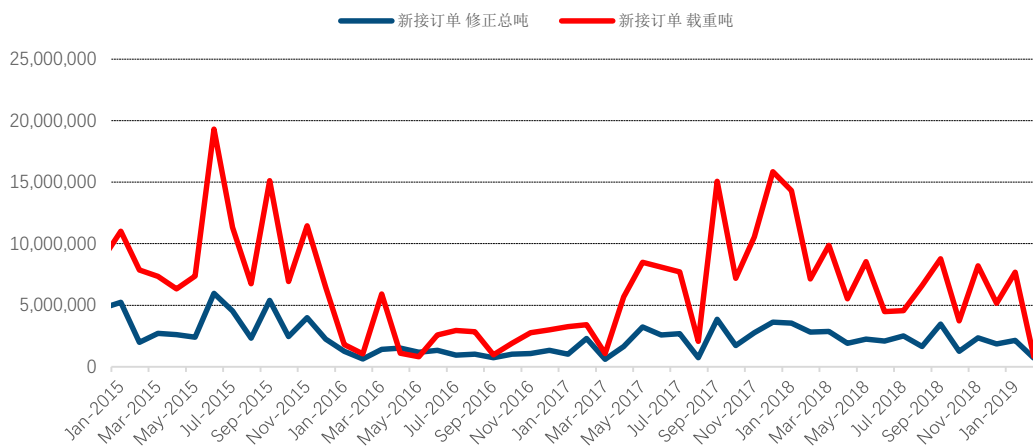
资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

## 二、新造船市场动态

### 1.1 全球市场

2019年2月全球造船市场极度低迷，再现2016年的极端行情，船东普遍观望。2019年2月新接订单量仅15艘、84.4万载重吨，同比骤减86.0%、88.2%，环比减少82.6%、89.0%。1-2月新接订单共计101艘、870万载重吨，同比下降86.5%、59.3%。

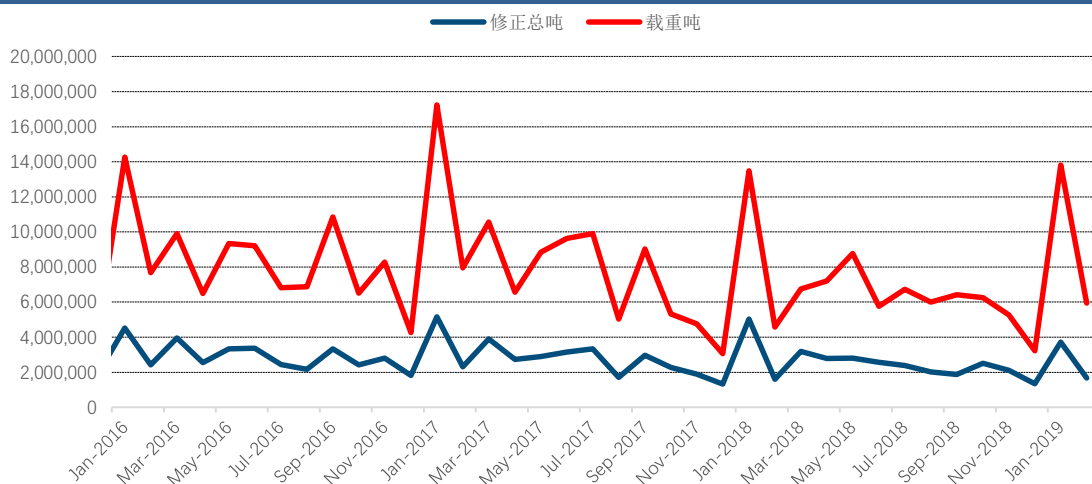
图4：全球新接订单量



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

全球完工交付量大幅下降，波动趋势与往年相似。近年来2月完工交付量普遍环比大跌，2019年1-2月波动趋势与往年相似。2019年2月全球船舶完工交付量81艘、594万载重吨，同比减少18.2%，环比减少58.0%。1-2月完工交付274艘、1976万载重吨，同比增加9.4%。

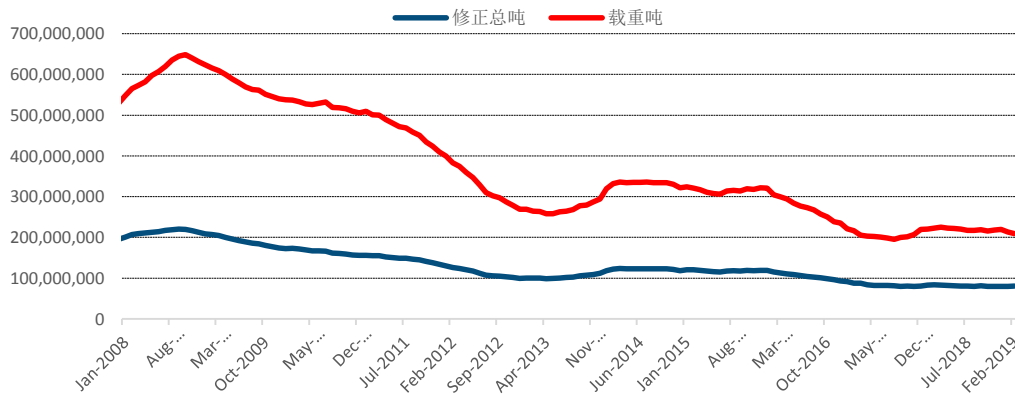
图5：全球完工交付量



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

手持订单量略有减少，仍处于历史低位。2019年2月手持订单量略有减少，共计3181艘、20961万载重吨，环比减少43艘、372万载重吨，仍处于历史低位。

图6：全球手持订单量



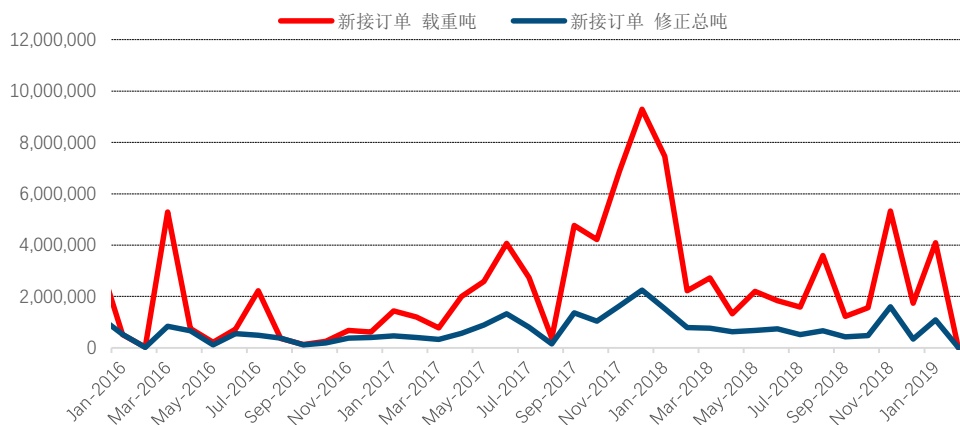
资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

## 1.2 中国市场

2019年2月我国船舶市场行情冷淡，1-2月我国接单份额居全球榜首。2019年2月我国船舶市场行情冷淡，新接订单量仅1艘，占全球新接订单量7%。1-2月，中国船厂承接各型船舶订单共计65艘、410万载重吨，同比减少57.7%，占全球接单总吨位47%，暂居全球榜首。

预计2019年我国船舶企业接单情况好转。2018年中国造船业新船完工量和手持订单量均居世界首位，新接订单量次于韩国，位于全球第二。由于2018年主要订单船型为LNG船舶、大型箱船等，这些均为韩国的优势船型，加上韩国政府对船舶企业的补贴力度较大，因此韩国2018年接单较为强势。进入2019年，由于船型结构变化和下游市场变化，预计散货船、油船订单量将有所好转，利好我国船舶企业接单。

图7：中国新接订单量

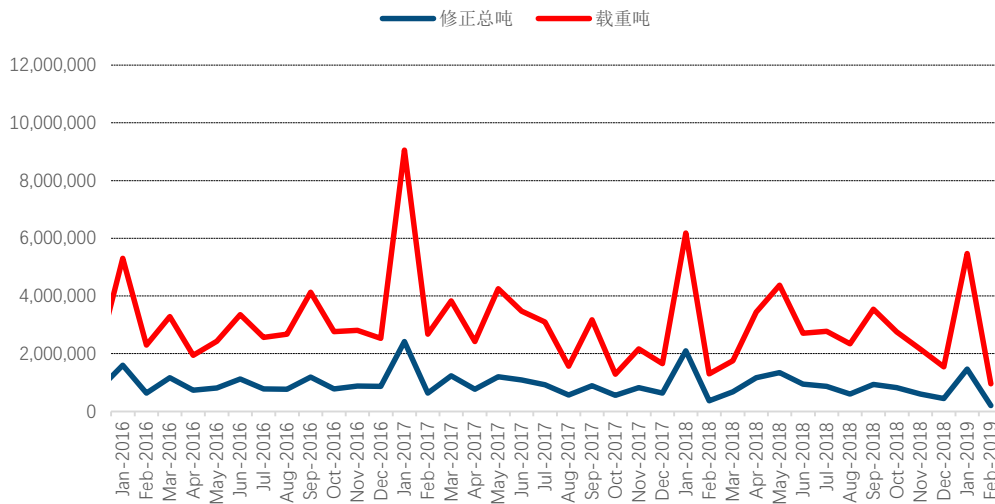


资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

我国完工交付量同比小幅下降，1-2月我国完工交付量居全球第二。2019年2月我国船舶完工交付96万载

重吨,同比减少 26.1%,环比减少 82.4%,占全球完工交付总吨位的 16%。1-2 月我国船舶完工交付总计 643 万载重吨,同比减少 14.1%,占全球份额 33%,位列全球第二,仅次于韩国。

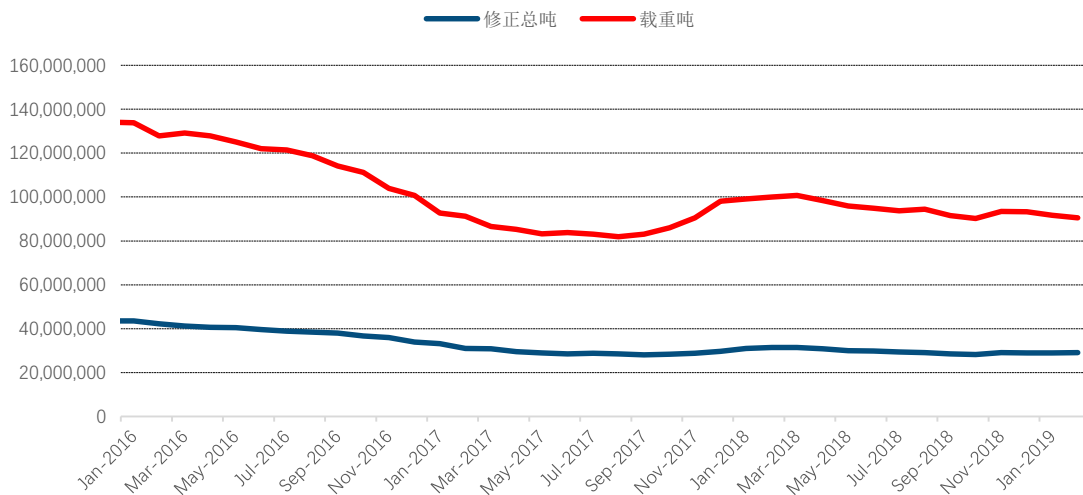
图8: 中国完工交付量



资料来源: 克拉克松, 中信建投研究发展部

由于接单量低于完工量,手持订单呈小幅下降趋势。2019 年 2 月我国船舶手持订单 1484 艘、9053 万载重吨,占全球手持订单量 46.6%,环比 12 月减少 114 万载重吨,同比减少 942 万载重吨。

图9: 中国手持订单量



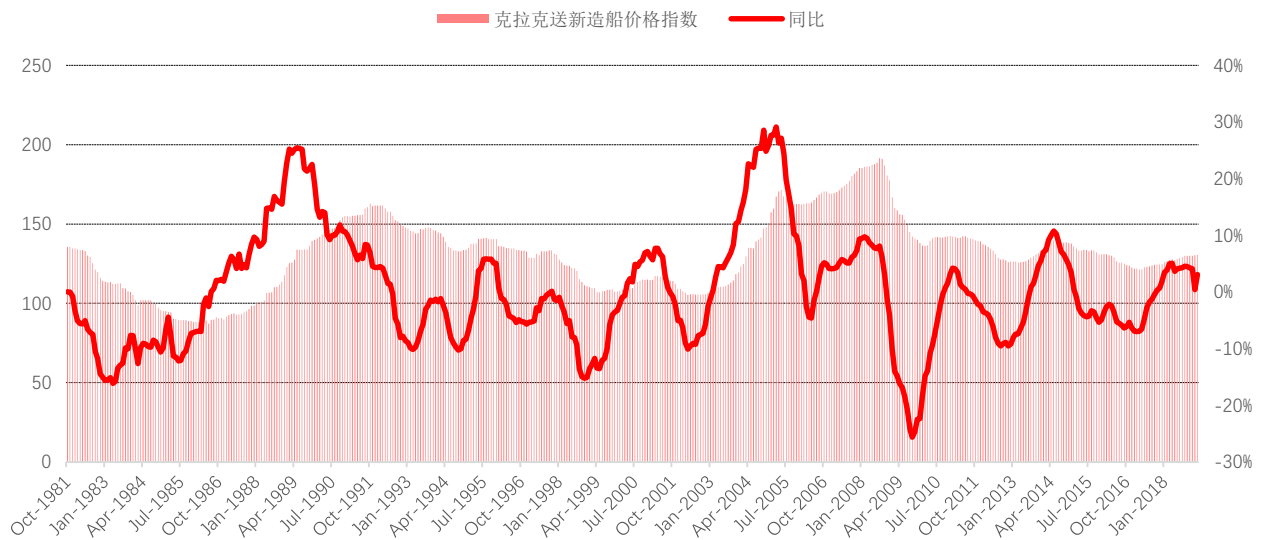
资料来源: 克拉克松, 中信建投研究发展部

### 1.3 新造船价格

新船价格保持稳定,船厂盈利空间仍然有限。进入 2019 年以来,新船价格稳中有升。2019 年 2 月克拉克松新船价格指数平均值 130.5 点,同比上涨 3.1%,环比基本持平。2018 年 9 月以来,新船价格回升势头略显疲

软，克拉克松新船价格指数难以突破 130 点。究其原因主要有以下几点：一是新船订单减少，市场竞争再度加剧；二是韩国船厂受政府补贴支持推行低价；三是钢价有所回落，对船价支撑力度不足；四是主要造船国货币出现不同程度贬值，不利于与船东进行谈判。在造船要素成本 and 市场竞争压力双重压力下，船厂盈利空间仍然十分有限。

图10：克拉克松新造船指数



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

## 三、船队及拆解动态

### 3.1 船队情况

船队保有量提高，油船增长明显。2019年2月份，世界船队新增334艘，吨位上涨1140万载重吨。船队保有量大幅上涨，大批新船投入使用，扩张趋势明显。分船型看，除LPG船以外其余船型数量均有增加。油船船队增加63艘，吨位上涨814万载重吨；散货船增加42艘，吨位增加328万载重吨；集装箱船增加6艘，吨位增长118万载重吨；LNG船增加4艘，吨位上涨47万载重吨。

表1：全球船队保有量

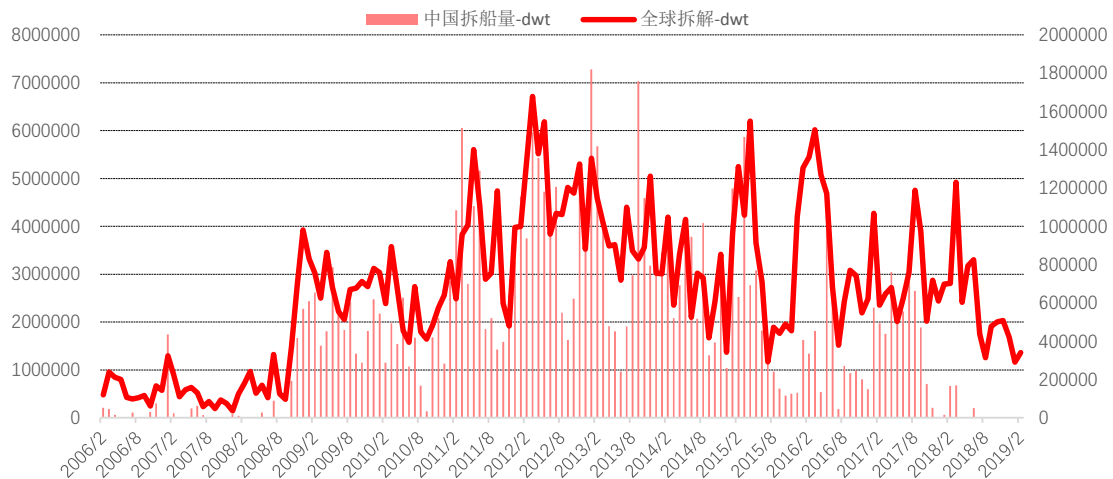
船型	油船		散货船		集装箱船		LNG船		LPG船		世界	
	艘	万DWT	艘	万DWT	艘	万DWT	艘	万DWT	艘	万DWT	艘	万DWT
2017/3/1	6441	56409.98	10993	80327.96	5125	24470.40	478	3797.41	1410	2288.00	95376	197100
2017/4/1	6464	56640.93	11027	80712.32	5124	24552.33	485	3839.60	1416	2313.87	95376	197100
2017/5/1	6483	56815.07	11030	80807.85	5126	24628.58	487	3857.56	1419	2328.92	95376	197100
2017/6/1	6510	57236.27	11048	81017.24	5129	24688.80	488	3867.39	1424	2351.15	95376	197100
2017/7/1	6536	57532.01	11071	81297.95	5132	24788.72	490	3883.43	1433	2379.35	95376	197100
2017/8/1	6562	57825.68	11090	81473.64	5139	24907.15	493	3909.59	1438	2401.49	95376	197100
2017/9/1	6568	57807.67	11093	81527.98	5140	24950.64	494	3909.90	1437	2401.20	95376	197100
2017/10/1	6591	58061.56	11099	81602.99	5144	25107.09	495	3919.47	1441	2418.14	95376	197100
2017/11/1	6599	58189.69	11110	81692.96	5151	25181.15	500	3972.20	1442	2418.06	95376	197100
2017/12/1	6606	58265.73	11113	81679.88	5157	25252.29	501	3981.87	1447	2427.16	95376	197100
2018/1/1	6601	58188.02	11119	81737.05	5163	25303.78	503	3999.93	1448	2427.21	95376	197100
2018/2/1	6627	58434.70	11167	82156.63	5186	25551.29	512	4079.12	1452	2455.15	95376	197100
2018/3/1	6626	58350.42	11176	82264.29	5187	25598.75	516	4106.49	1454	2462.73	95376	197100
2018/4/1	6627	58176.75	11194	82440.21	5202	25704.02	524	4179.12	1457	2469.91	95376	197100
2018/5/1	6636	58312.73	11214	82603.378	5220	25852.19	528	4213.68	1447	2442.48	95376	197100
2018/6/1	6640	58391.72	11231	82820.43	5239	26057.13	529	4227.63	1447	2445.28	95376	197100
2018/7/1	6644	58234.55	11258	83077.96	5248	26166.73	533	4261.45	1447	2442.34	95376	197100
2018/8/1	6658	58369.43	11278	83302.31	5263	26248.91	538	4308.04	1446	2436.74	95376	197100
2018/9/1	6674	58514.62	11292	83467.44	5271	26371.42	540	4328.66	1444	2436.16	95376	197100
2018/10/1	6682	58629.16	11311	83698.63	5278	26442.95	541	4336.84	1444	2441.49	95376	197100
2018/11/1	6699	58787.63	11325	83792.37	5273	26503.48	548	4381.85	1447	2450.27	95376	197100
2018/12/1	6698	58812.57	11344	84036.79	5267	26511.45	552	4418.23	1450	2456.25	95376	197100
2019/1/1	6695	58764.738	11352	84093.69	5265	26534.80	554	4443.612	1449	2456.623	95402	197380
2019/2/1	6758	59579.20	11394	84421.61	5271	26652.62	558	4490.81	1441	2457.415	95736	198520.00

资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

### 3.2 拆船市场

全球拆船市场处于底部，较年初略有回暖。根据克拉克松统计数据显示，2019年2月的拆船量为136万载重吨，同比减少51.4%，环比增加17.6%。目前船龄结构普遍年轻化，但整体市场尚未到拆解高峰期，拆船市场仍处于底部，较年初略有回暖。

图11：船舶拆解量



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

### 3.3 二手船市场

二手船市场交易大幅下降。2019年2月份，全球共交易二手船51艘、交易额4.77亿美元，环比减少89艘、14.8亿美元，同比减少67艘、8.3亿美元，二手船需求大幅下降。

图12：二手船交易量



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

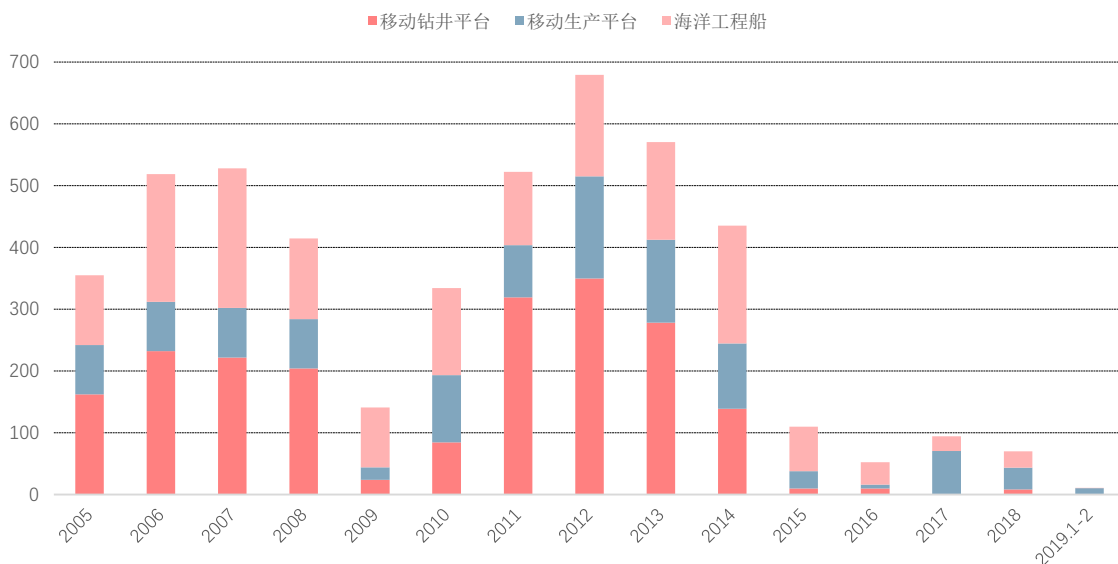


## 四、海工市场动态

**全球海工市场维持触底态势，有望逐步转暖。**全球海工市场维持触底态势，2019年2月，共有2艘/座海工装备成交，总价值10亿美元。2019年1-2月，全球共成交各类海洋工程装备8艘/座、10.8亿美元，以金额计同比下降40.9%。钻井平台市场持续低迷，2019年1-2月无钻井平台新建订单成交；浮式生产平台建造市场延续活跃走势，2月共有两份生产平台新订单成交，分别为1艘FPSO改装订单和1艘FLNG改装订单；海洋工程船运营市场低位徘徊，2月全球未有海洋工程船订单成交。2019年一季度油价回暖，下游油气运营市场活跃，由于此前海工设备库存较多，新造船市场还处于底部区间，随着海工库存的逐步消化，预计海工市场将逐步转暖。

**开年来海工订单新加坡居首位，中国退居第二。**2019年1-2月，中国方面累计接获5艘/座海工装备订单，合计3.7亿美元，市场份额降至34.3%，退居世界第二；新加坡方面接获一份FLNG改装订单，合计金额7亿美元，市场份额攀升至64.8%，居全球首位。

图13：海工市场动态

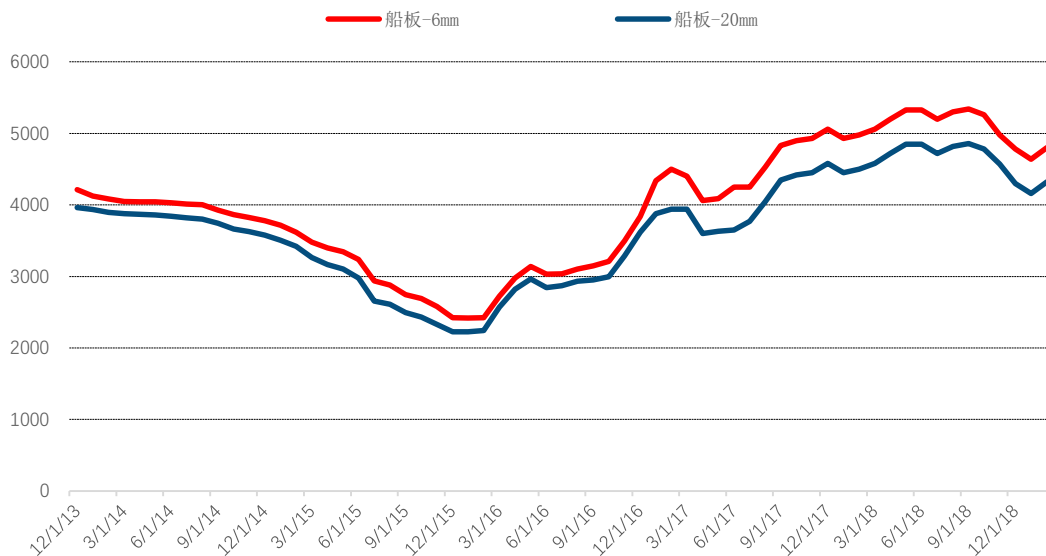


资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

## 五、钢材价格

**2019年2月船板价格环比上升，3月钢价有望上行。**2019年2月钢材价格有所反弹，6mm船板全国月底价格为4800元/吨，环比上升3.45%，同比下降3.61%，20mm船板全国月底价格为4320元/吨，环比上升3.85%，同比下降4.00%。2月由于巴西淡水河谷溃坝事故导致原材料铁矿石价格上升，钢厂成本压力加大，钢厂生产扩张，而下游需求缩减，市场供过于求，库存积压。3月中上旬两会期间，钢厂生产将受限，两会结束后，下游需求逐渐释放，预计3月钢价可能有一定的震荡上行空间。

图14：船用钢板价格变化



资料来源：克拉克松，中信建投研究发展部

## 六、核心观点

### 6.1 近期观点

2019年1月，全球经济复苏缓慢，叠加季节性及春节假期影响，海运贸易量增速放缓，海运指数有所下降。新造船方面，2019年2月全球订单同比大幅减少再现2016年的极端行情，船东普遍观望。由于2019年主要船企均面临一定的开工缺口，2月份完工量同比小幅下降。钢材价格方面受原材料成本影响有所回暖，船舶企业盈利空间有限。当下时点，建议关注船用环保设备相关标的，**2020年限硫措施将实施，船东加装脱硫塔的需求旺盛；2019年1月22日，压载水公约在我国生效，所有船舶在2024年9月8日之后都需要安装压载水管理系统，压载水处理设备的需求也将逐步释放。**

### 6.2 中长期观点

我们判断，由于缺乏长期稳定的经济增长动力，目前船舶市场将处于中周期的小幅复苏阶段，距离长周期繁荣还有一段距离。目前还看不到诸如2008年前中国贸易量爆发式增长的强劲动力，此轮船舶周期的高点也难以回到2008年前的高峰。伴随着价格的小幅上涨，新造船市场或将达到一种较低订单量的市场平衡状态。我们预计出2019-2022年的船舶市场完工交付量共计3.4亿载重吨，平均年完工量6700万载重吨左右。基本为上一轮船市高峰时期年交付量13700万载重吨的一半左右。预计2019年全球新接订单量在7000万载重吨左右，中国新接订单量为3000万载重吨左右，与2018年基本持平，不排除小幅下降的可能性，造船市场尚未走出长周期低谷。随着船舶拆借高峰期的到来，下一轮船舶市场周期或将从2023年开始进入长周期复苏阶段。

### 6.3 船舶领域标的估值

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
船舶板块	600150.SH	中国船舶	20.30	279.76	-1.89	-1.67	0.35	-11	-12	58
	600685.SH	中船防务	16.18	176.53	0.05	0.06	-1.32	321	261	-12
	601989.SH	中国重工	5.84	1336.18	0.04	0.05	0.05	154	130	117
	600482.SH	中国动力	26.44	453.78	0.71	0.69	0.85	37	38	31
	600072.SH	中船科技	14.97	110.22	-0.08	0.04	0.10	-187	365	150
	300008.SZ	天海防务	3.99	38.30	0.43	0.17	-1.82	9	23	-2
	600416.SH	湘电股份	7.30	69.05	0.17	0.10		43	73	-
	002224.SZ	三力士	6.80	44.79	0.34	0.24	0.14	20	28	49
	300516.SZ	久之洋	37.02	44.42	1.31	0.37	0.38	28	100	97
	300527.SZ	华舟应急	12.69	110.97	0.39	0.41	0.33	32	31	39
	600764.SH	中国海防	33.85	133.64	0.02	0.67	0.17	1539	50	198
	300600.SZ	瑞特股份	24.20	40.82	1.36	1.10	0.67	18	22	36
	合计（平均）				2838.46				167	92

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS为wind一致预期，截止到3月29日

## 分析师介绍

**黎韬扬**：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员,2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。

## 研究助理

**王春阳**：清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn  
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn  
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn  
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn  
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn  
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn  
XU SHUFENG 0755-23953843  
xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859