

机械设备点评 船舶行业点评报告

全球新增订单已超去年全年水平，行业仍处于底部爬坡

2017年08月17日

船舶子行业投资评级：中性（首次）

事件：根据全球权威船舶航运数据公司克拉克森统计数据显示，截止7月，今年全球新接订单量已经达到3143万DWT，去年全年为3068万DWT，目前今年订单已经超越去年全年，船舶制造业有所回暖。

证券分析师 陈显帆

执业证书编号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

研究助理 倪正洋

021-60199769

nizhy@dwzq.com.cn

投资要点

■ 截至7月累计新接订单超越去年全年

以载重吨（DWT）记，截至7月全球新接订单量3143万DWT，已经超越去年全年的3068万DWT。以艘数统计，今年截至7月，全球新接订单409艘，低于去年全年574艘，表明单艘载重吨较去年有较大提升；以修正总吨（CGT）计，截至7月，共有1125万CGT，略低于去年全年1262万CGT。需要指出的是，虽然截至目前，本年新签订单载重吨已经超过去年全年，较去年同期+47%，但仍远低于过去平均值。以历年7月份累计接单量进行比较，2011-2016年，截止7月新接订单量平均值为5862万DWT，今年较前6年均值-46%，行业有所回暖，但仍处于谷底。

■ 油船订单暴增成订单回暖主因，集装箱船订单匮乏

新签订单按船型分类，油船的新接订单达到1903万DWT，同比+292%，甚至较去年全年的1062万DWT提升79%，成为今年订单暴增的主要原因。主要系油价有所反弹，船东对于油价未来两到三年较为乐观的判断所致。散货船929万DWT，同比-28%。值得注意的是，虽然散货船总载重吨有所下滑，但2016年散货船订单中，有1200万DWT是巴西淡水河谷的政策性订单，除去这部分订单影响，今年散货船订单同样有所增长。集装箱船在经历前几年大型化趋势过猛发展后，今年几无订单，截至目前，共有订单59万DWT，同比-68%。

■ 韩国船企异军突起，占据新接订单榜首

新签订单按照国家分类，中国共获得1248万DWT订单，较去年同期1569万DWT下滑20%。而韩国获得1399万DWT订单，去年同期仅为241万DWT，同比大幅提升481%，较去年全年+102%。主要是因为今年新签油船大幅提升。韩国船企在制造油船方面实力较为雄厚，中国船企则在散货船有优势，去年，一方面由于油价暴跌，油船需求减少，另一方面，由于韩国政府对于船企贷款要求从严，导致很多船企无法从银行获得贷款，进行船舶建造。目前，韩国船企异军突起，已经占据新接订单榜首。

■ 船市仍处于谷底，船龄结构、在手订单决定复苏仍待时日

首先，虽然新接订单量以超越去年全年，但仍处于历史底部；其次，三大船型船龄结构过新，油船10年以下船龄占比59%，散货船占比76%，集装箱船66%，较新的船龄结构导致船舶存量市场短期难以出清。在手订单方面，截至目前，全球在手订单18亿DWT，而每年交付船舶约1亿DWT。我们预计，如果船企之间不进行有效的并购重组，破产清算等去产能手段，船舶板块复苏仍有待时日。

风险提示：全球经济复苏不及预期；产能出清不及预期。

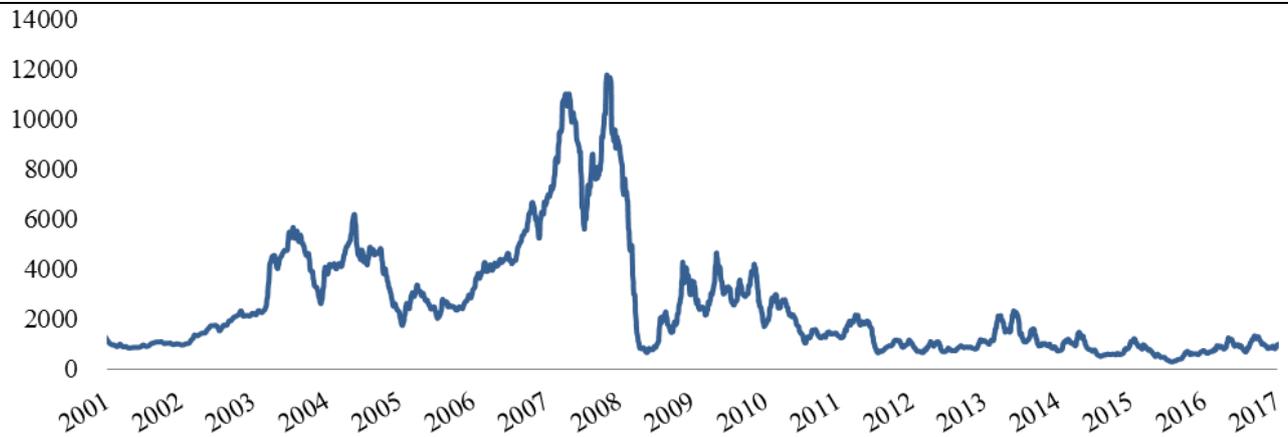
行业走势



一、BDI 指数虽远低于历史峰值，但近期表现强劲

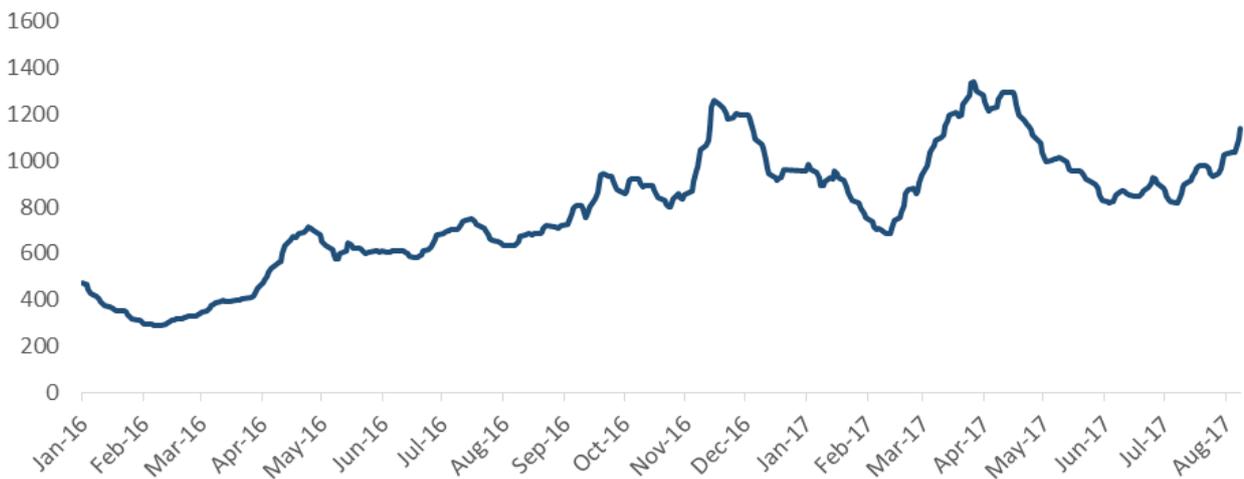
波罗的海干散货指数（BDI）是航运业重要的景气度衡量指标，近期 BDI 指数有所回升，主要系全球贸易复苏，散货需求回暖所致。

图表 1 BDI 指数低于历史峰值



资料来源：克拉克森，东吴证券研究所

图表 2 BDI 指数近期表现强劲

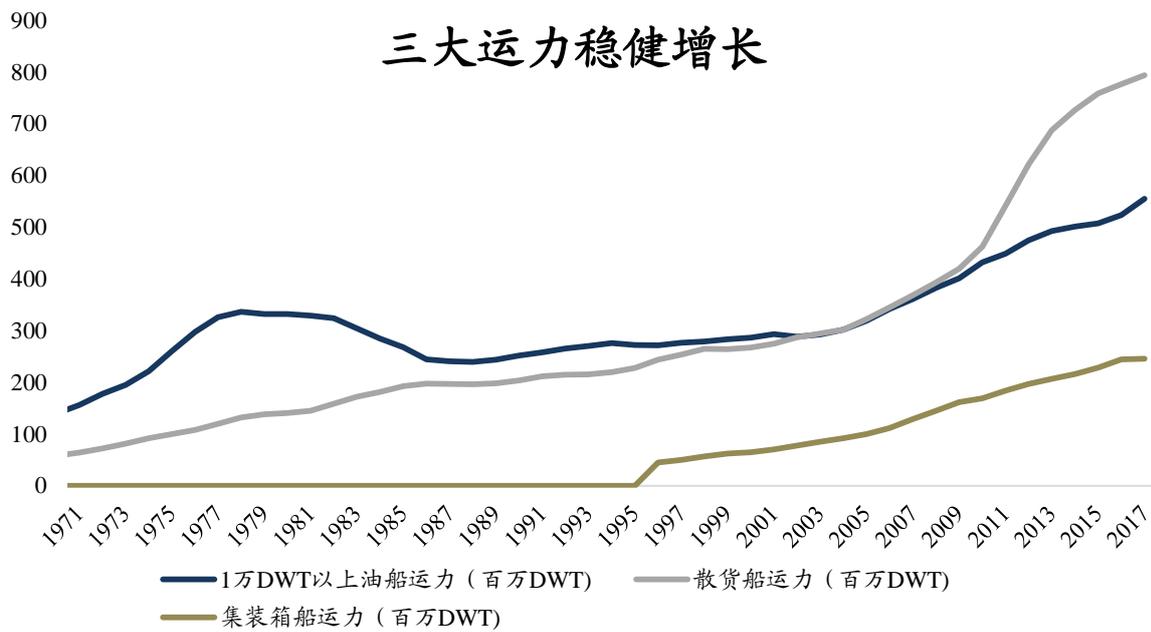


资料来源：克拉克森，东吴证券研究所

二、三大船型运力增速有所放缓

三大船型：散货船、集装箱船、油船运力增速近期有所放缓，主要系造船完工量大幅下滑所致，但目前运力水平持续突破历史峰值。由于目前情况而言，造船完工量远大于拆船量，而在手订单充足，造船完工量将保持强劲；船龄结构以新船为主，拆船量难有突破，因此，我们判断，近几年运力仍将稳健增长。

图表3 三大船型运力增速有所放缓，但仍持续创新高

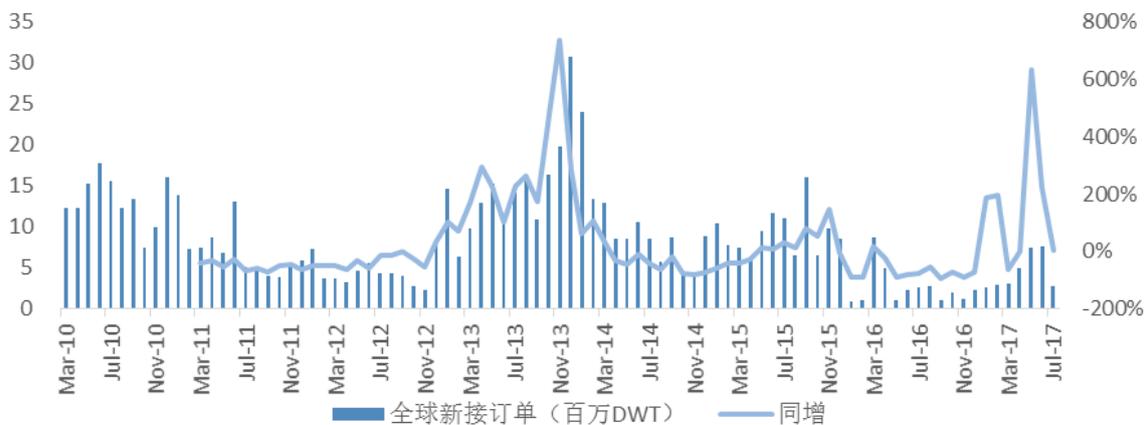


资料来源： 克拉克森，东吴证券研究所

三、新签订单较去年大幅好转，仍远低于平均水平

以载重吨 (DWT) 记，截至7月全球新接订单量 3143 万 DWT，已经超越去年全年的 3068 万 DWT。以艘数统计，今年截至7月，全球新接订单 409 艘，低于去年全年 574 艘，表明单艘载重吨较去年有较大提升；以修正总吨 (CGT) 计，截至7月，共有 1125 万 CGT，略低于去年全年 1262 万 CGT。需要指出的是，虽然截至目前，本年新签订单载重吨已经超过去年全年，较去年同期+47%，但仍远低于过去平均值。以历年7月份累计接单量进行比较，2011-2016年，截止7月新接订单量平均值为 5862 万 DWT，今年较前6年均值-46%，行业有所回暖，但仍处于谷底。

图表4 新签订单较去年大幅好转，仍远低于平均水平

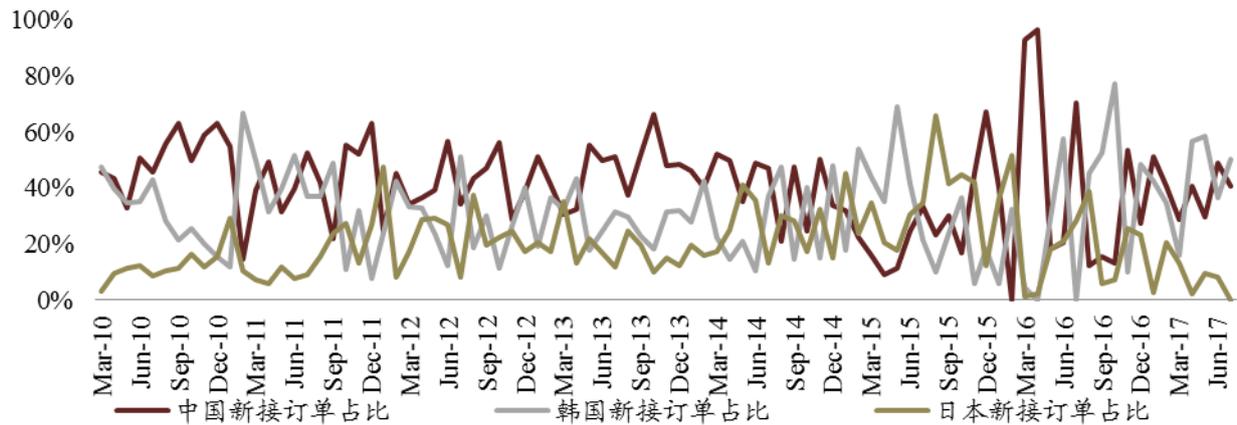


资料来源： 克拉克森，东吴证券研究所

四、韩国船企异军突起，占据新接订单榜首

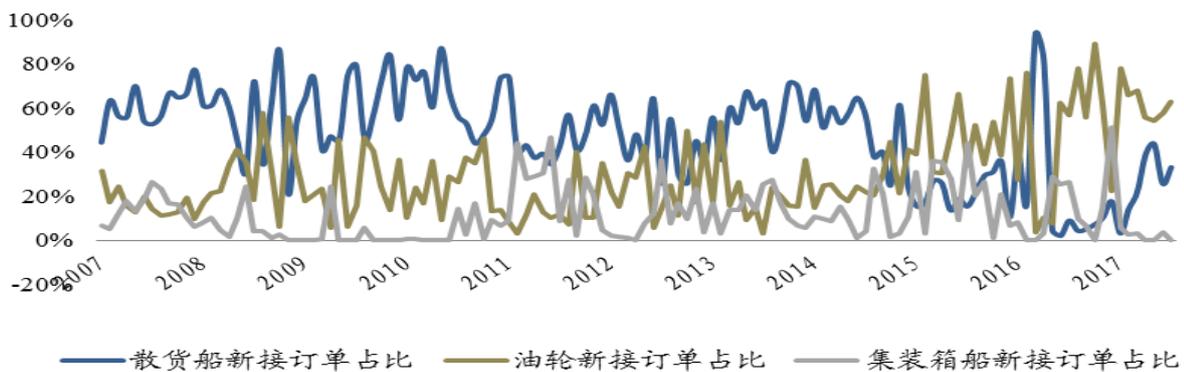
新签订单按照国家分类，中国共获得 1248 万 DWT 订单，较去年同期 1569 万 DWT 下滑 20%。而韩国获得 1399 万 DWT 订单，去年同期仅为 241 万 DWT，同比大幅提升 481%，较去年全年+102%。主要是因为今年新签油船大幅提升。韩国船企在制造油船方面实力较为雄厚，中国船企则在散货船有优势，去年，一方面由于油价暴跌，油船需求减少，另一方面，由于韩国政府对于船企贷款要求从严，导致很多船企无法从银行获得贷款，进行船舶建造。目前，韩国船企异军突起，已经占据新接订单榜首。

图表 5 韩国船企异军突起，占据新接订单榜首



资料来源：克拉克森，东吴证券研究所

图表 6 油船成为今年新接订单主力

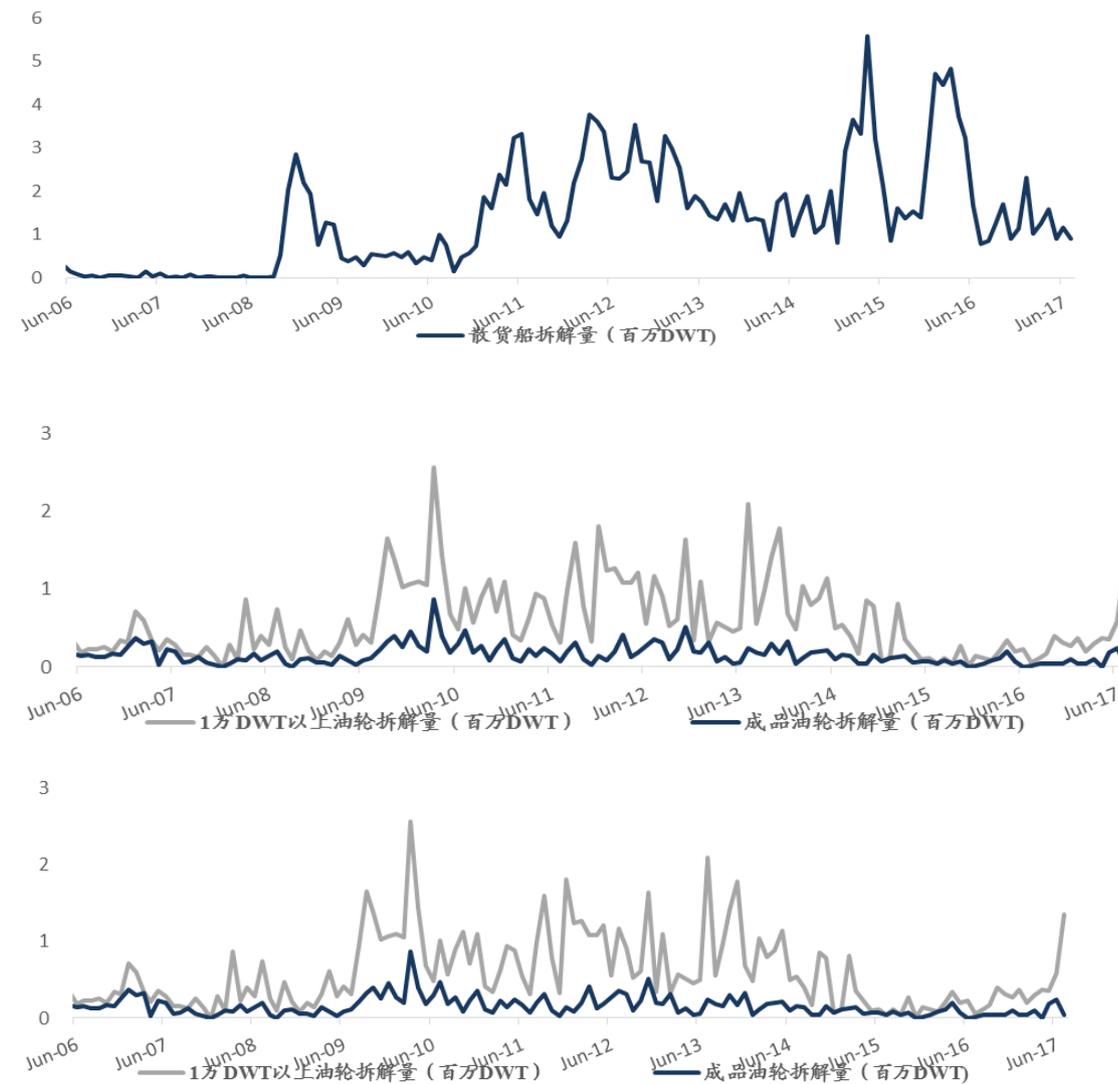


资料来源：克拉克森，东吴证券研究所

五、拆船高峰期已过，目前低位徘徊

由于目前船型结构普遍较新，船东拆船意愿不强，目前三大船型拆船量均处于低位徘徊阶段。

图表7 拆船高峰期已过，目前低位徘徊

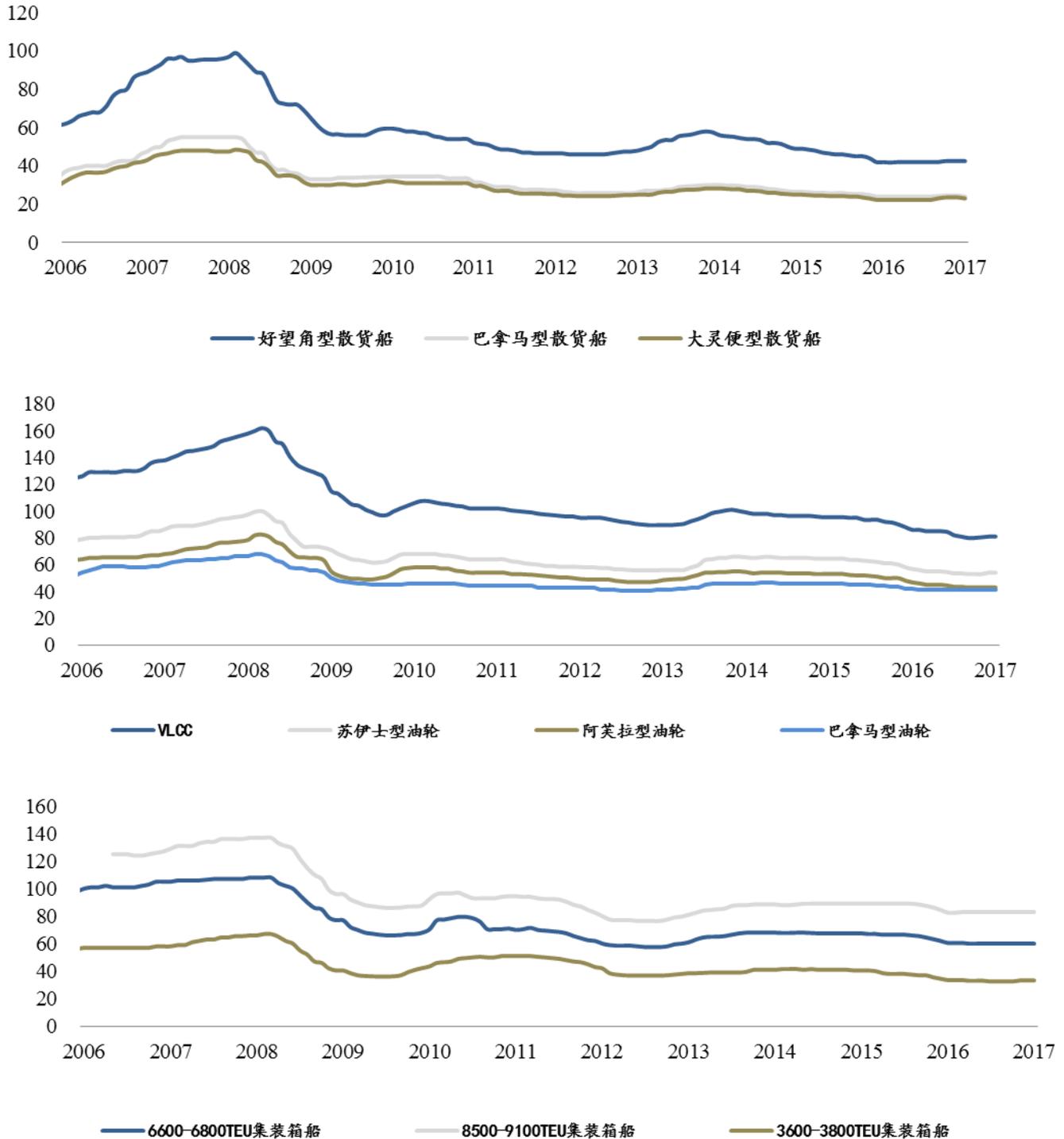


资料来源：克拉克森，东吴证券研究所

六、船价企稳，略有反弹

目前船舶市场订单量较 2016 年有所回暖，因此，新船造价底部企稳，且有抬头倾向。

图表 7 船价企稳，略有反弹（单位 百万美金）



资料来源：克拉克森，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

