

机械设备

2022年08月14日

指标复苏，新一轮船舶、油服设备周期有望开启

——行业周报

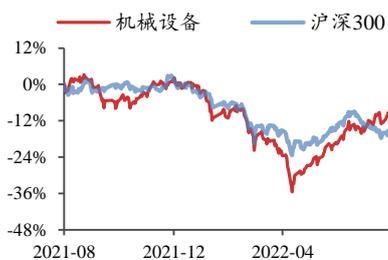
投资评级：看好（维持）

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《机器人减速器供给紧张，国产厂商加速突围》-2022.8.7

《特斯拉机器人孕育新机遇，国产减速器蓄势待发》-2022.8.1

《科创高装指数发布在即，样本公司呈现高成长属性——行业周报》-2022.7.31

● 新一轮船舶周期、油服设备景气周期有望开启

受新冠疫情影响、干散货运费价格上升及欧洲能源危机推动，通过观测新船价格、手持订单、完工周期三大中观指标，我们发现，海运价格上升，集装箱需求景气，新船价格回升趋势明显，船企扩张意愿强，新一轮船舶上升周期有望开启。俄乌冲突以来，欧洲与俄罗斯就化石能源的制裁与反制裁导致国际能源供应紧张，能源价格提升较大，油气企业资本开支提升，2022年以来油服设备企业龙头企业营收及净利增长明显，油服设备周期有望进入上行区间。

● 干散货运价上涨、欧洲能源危机推动海运规模扩大、我国船舶出口景气

根据上一轮船舶周期，我们总结出三大船舶中观指标：新船价格、手持订单、完工周期。其中新船价格上涨与手持订单波动基本同步，造船完工周期较手持订单周期之后约3年，船舶制造业盈利景气周期与造船完工周期基本一致。受新冠疫情影响、干散货运费价格上升及欧洲能源危机推动，上述三大中观指标的皆有上扬趋势，我们判断，新一轮船舶上升周期有望开启。

港口拥堵及运力紧缺下海运价格快速上升。新冠疫情以来，全球供应链巨大冲击；2021年以来BDI干散货指数上扬，CCFI运价指数高企，集装箱需求景气，新造船价格指数创5年来新高。**船舶价格回升趋势明显，在手订单大。**中国2021年新接船舶订单6707万载重吨，同比增长131.8%；手持船舶订单为9584万载重吨，同比增长34.8%，为近7年首次回升；新船价格（VLCC）上涨27%至约1.1亿美元，突破了近10年的底部区间。但相比之下造船完工量为3970万载重吨，同比仅增长3.0%。新船价格回升趋势明显，在手订单数量大，新船完工量提升空间大，将进一步推动船舶上行周期。**欧洲能源危机推动海运规模提升。**俄乌冲突以来，欧洲对俄罗斯能源实施制裁，俄罗斯亦采取反制措施。欧洲积极在国际能源市场上寻找进口替代国。2022年3月25日，欧盟与美国达成大额天然气协议，欧洲的进口转向导致海洋能源运力紧张，推动海运费用升高，油船、LNG船缺口较大。海运市场规模预计进一步扩大，带动我国船舶出口景气度大幅上升。

● 原油价格高位带动油服设备景气

油气企业资本开支与油价呈现正相关性。油价高位波动的背景下，国内油气企业大幅增加资本开支。2021年度中石油、中石化、中海油资本性支出大幅提升。**油服设备订单总额上升，油服设备厂商营收净利抬头。**2022年油服企业订单总金额增长在三成以上。国产压裂设备已经实现向北美、沙特销售；国内油服龙头企业杰瑞股份半年报显示，公司营业收入、归母净利润亦有抬头趋势。

● 受益标的

船舶：中国船舶，中船防务，亚星锚链

油服：杰瑞股份，迪威尔

● **风险提示：**地缘冲突及供应链风险，船舶量价、油服设备需求增速不及预期

目 录

1、 三大中观指标复苏，新一轮船舶周期有望开启.....	3
1.1、 海运价格上升，集装箱需求景气	3
1.2、 船舶价格回升趋势明显，在手订单大.....	4
1.3、 欧洲能源需求紧迫，海运市场规模有望提升.....	4
1.4、 船企扩张意愿强，船舶有望受益“量价齐升”.....	6
2、 原油价格高位带动油服设备景气	6
3、 受益标的	8
4、 行业新闻	9
5、 新股上市	10
6、 风险提示	10

图表目录

图 1： 三大中观指标预测船舶周期景气度	3
图 2： 干散货价格上升	3
图 3： CCFI 价格指数上扬	4
图 4： 2020 年集装箱需求景气	4
图 5： 船舶价格指数上升	4
图 6： 中国在全球船舶制造业市占率高达约 50%	4
图 7： 2021 年欧盟能源消费中化石能源占比约 70%	5
图 8： 2017-2021 年俄罗斯能源欧盟化石能源中占比较大	5
图 9： 2021 年以来油价快速上涨	5
图 10： 俄乌冲突以来，欧洲天然气价格飙升.....	5
图 11： 2021 年我国船舶出口景气度大幅上升.....	6
图 12： 船企 CAPEX 与航运营收/净利高度正相关	6
图 13： 船企 CAPEX 与航运营收/净利增长正相关明显	6
图 14： 原油价格高位波动	7
图 15： 2021 年以来“三桶油”资本开支扩大.....	7
图 16： 杰瑞股份 2022 年以来营收同比上升.....	8
图 17： 杰瑞股份 2022H1 净利同比上升.....	8
表 1： 新股上市公司包括联影医疗等	10

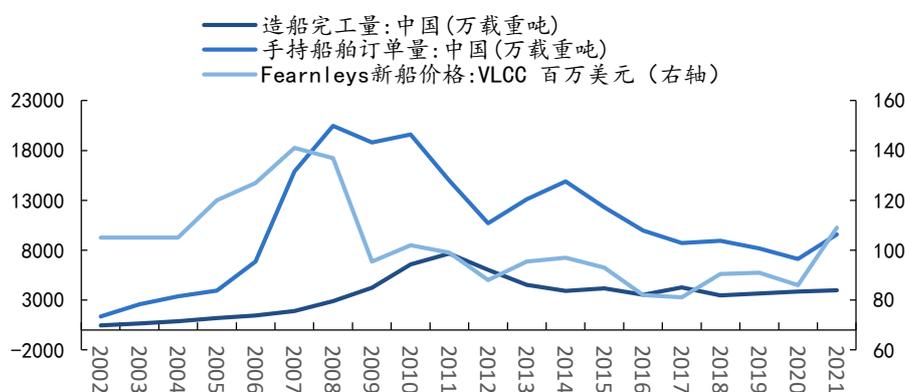
1、三大中观指标复苏，新一轮船舶周期有望开启

根据上一轮船舶周期，我们总结出三大船舶中观指标：新船价格、手持订单、完工周期。其中新船价格上涨与手持订单波动基本同步，造船完工周期较手持订单周期之后约3年，船舶制造业盈利景气周期与造船完工周期基本一致。

通过对历史数据的观测发现，我国船舶周期的平均跨度为20-25年。上一次船舶周期始于1996年，峰值为2008年，考虑到造船完工周期相对手持订单之后3年，实际顶峰约出现在2011年，随后船舶制造业进入下行周期。

受新冠疫情影响、干散货运费价格上升及欧洲能源危机推动，通过观测上述三大中观指标，我们判断，新一轮船舶上升周期有望开启。

图1：三大中观指标预测船舶周期景气度

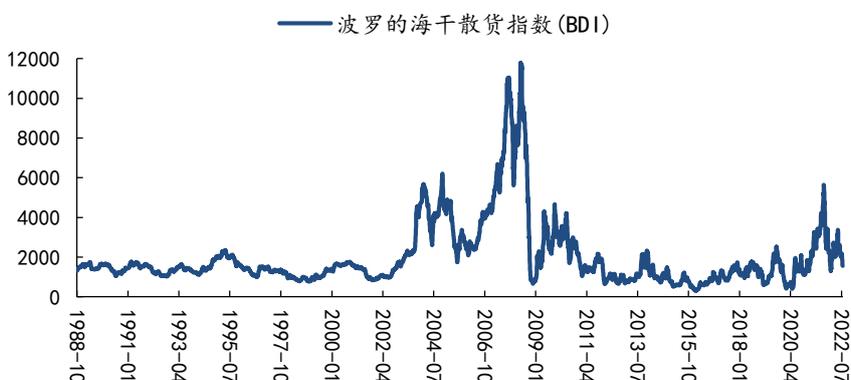


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1、海运价格上升，集装箱需求景气

港口拥堵及运力紧缺下海运价格快速上升。新冠疫情以来，全球供应链巨大冲击；2021年以来BDI干散货指数上扬，CCFI运价指数高企，集装箱需求景气，新造船价格指数创5年来新高。

图2：干散货价格上升



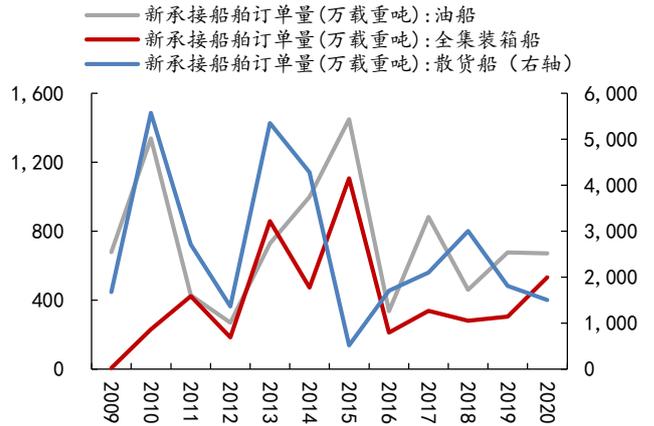
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: CCFI 价格指数上扬



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2020 年集装箱需求景气

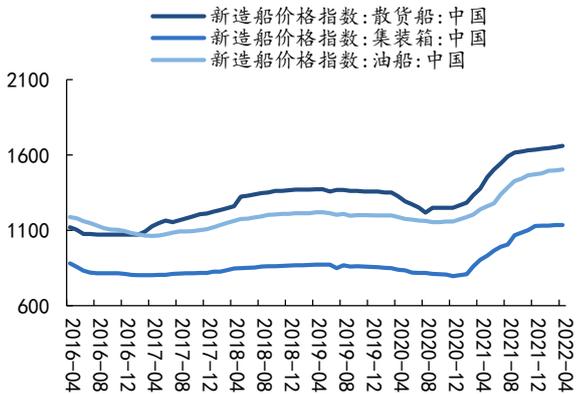


数据来源: Wind、开源证券研究所

1.2、船舶价格回升趋势明显，在手订单大

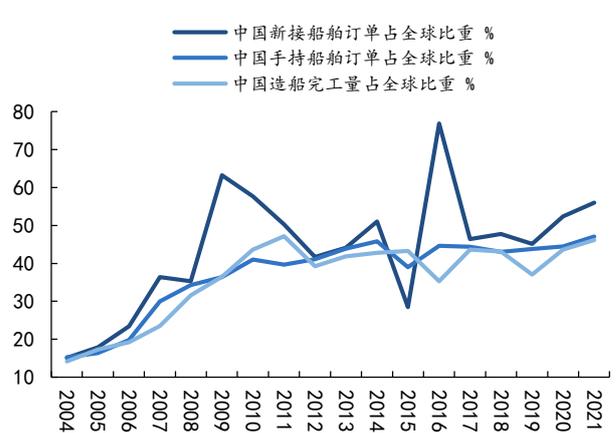
2021 年全球疫情缓和，需求回暖，但在供给端限制及油价上涨下，国际运价高企，涨幅达 225%。中国在全球船舶制造业市占率高达约 50%，其 2021 年新接船舶订单 6707 万载重吨，同比增长 131.8%；手持船舶订单为 9584 万载重吨，同比增长 34.8%，为近 7 年以来首次回升；新船价格（VLCC）上涨 27% 至约 1.1 亿美元，并突破了近 10 年的底部区间。但相比之下造船完工量为 3970 万载重吨，同比仅增长 3.0%。新船价格回升趋势明显，在手订单数量大，新船完工量提升空间大，将进一步推动船舶上行周期。

图5: 船舶价格指数上升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 中国在全球船舶制造业市占率高达约 50%

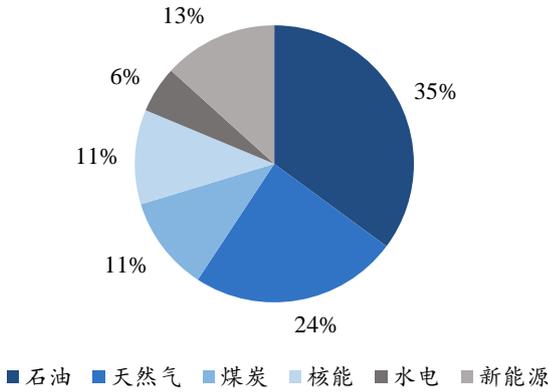


数据来源: Wind、开源证券研究所

1.3、欧洲能源需求紧迫，海运市场规模有望提升

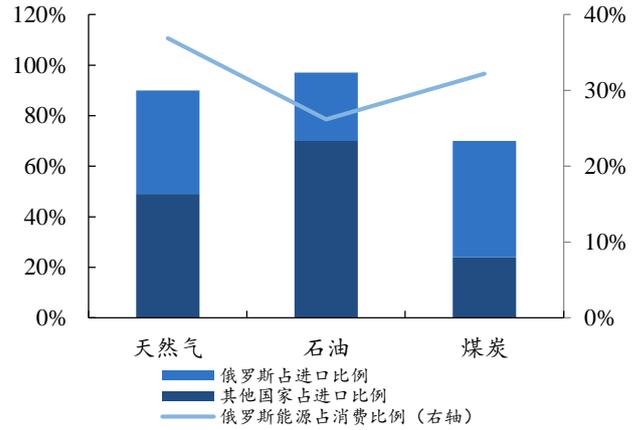
欧洲能源高度依赖进口，俄罗斯是欧洲最重要的能源进口来源。从 2017-2021 年的 5 年平均来看，欧盟天然气、石油和煤炭的进口比例分别为 90%、97% 和 70%，其中，来自俄罗斯的能源占比分别为 41%、27%、46%（硬煤）。

图7：2021年欧盟能源消费中化石能源占比约70%



数据来源：BP、开源证券研究所

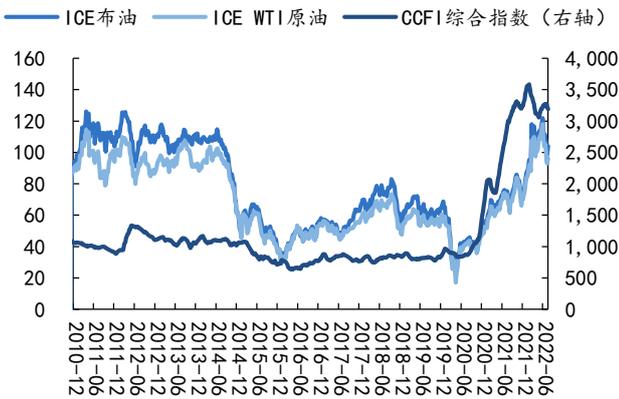
图8：2017-2021年俄罗斯能源欧盟化石能源中占比较大



数据来源：欧盟委员会、开源证券研究所

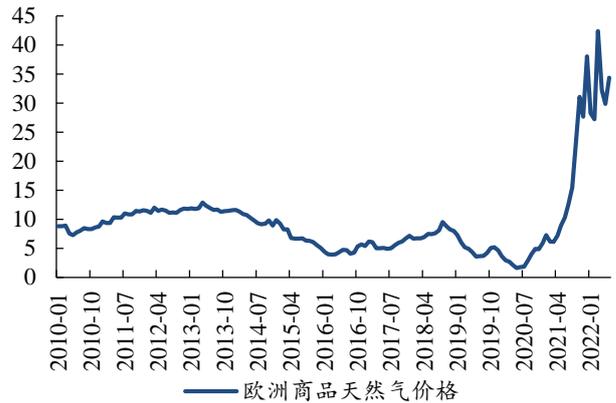
俄乌冲突以来，欧洲对俄罗斯能源实施制裁，俄罗斯亦采取反制措施。2022年5月21日，欧盟对俄实施石油禁运达成共识，覆盖三分之二欧盟从俄罗斯进口的石油。俄罗斯则要求欧洲国家使用卢布支付天然气，并对部分国家削减或断绝供应。供应短缺造成国际能源价格飙升。

图9：2021年以来油价快速上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：俄乌冲突以来，欧洲天然气价格飙升

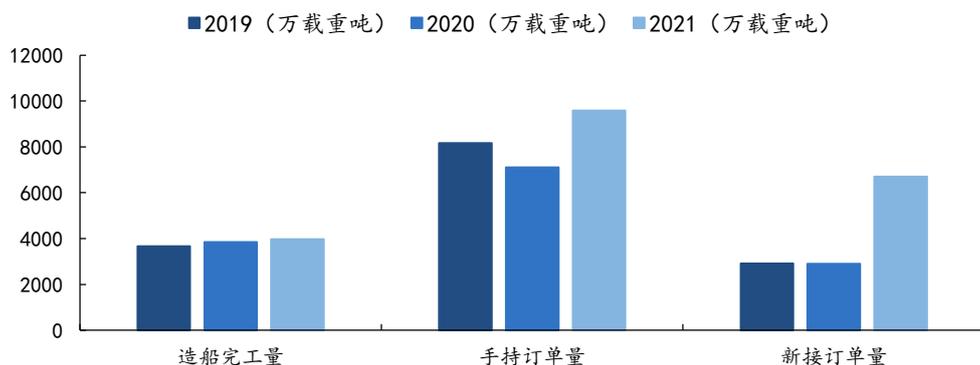


数据来源：Wind、开源证券研究所

欧洲积极在国际能源市场上寻找进口替代国。2022年3月25日，欧盟与美国达成大额天然气协议，约定2022年欧盟向美国购买至少150亿立方米液化天然气。同时，美国声明将在2027年前帮助欧洲摆脱对俄罗斯的能源依赖，到2030年前保证欧洲每年可以得到500亿立方米的液化天然气。欧洲还向俄罗斯以外的国家大幅增加了石油和煤炭进口。

俄罗斯能源在运输上具有距离优势，欧洲的进口转向导致海洋能源运力紧张，推动海运费用升高，油船、LNG船缺口较大。欧洲能源去俄罗斯化的趋势已经确定，海运市场规模预计进一步扩大，带动我国船舶出口景气度大幅上升。

图11: 2021年我国船舶出口景气度大幅上升

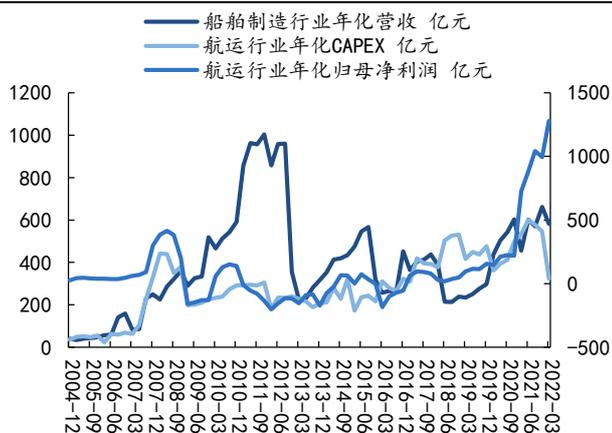


数据来源: Wind、开源证券研究所

1.4、船企扩张意愿强，船舶有望受益“量价齐升”

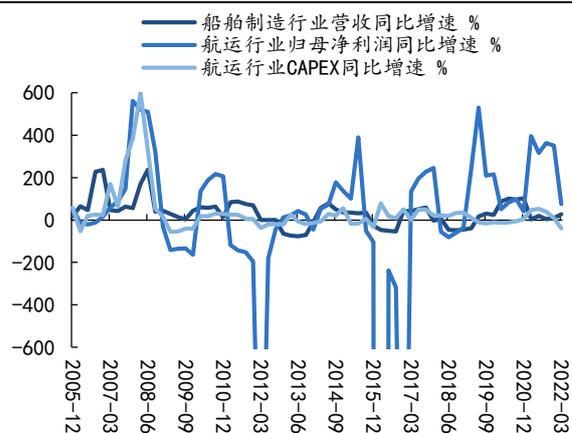
航运盈利与船企 CAPEX 高度正相关，盈利回暖后船运企业扩张将带动新订单回升。

图12: 船企 CAPEX 与航运营收/净利高度正相关



数据来源: Wind、开源证券研究所

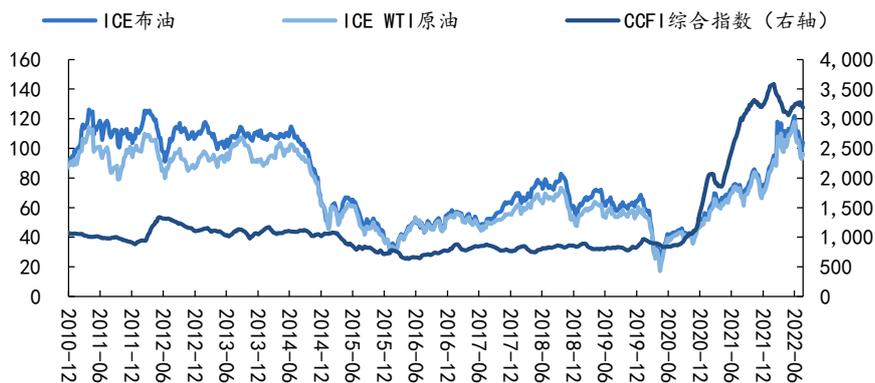
图13: 船企 CAPEX 与航运营收/净利增长正相关明显



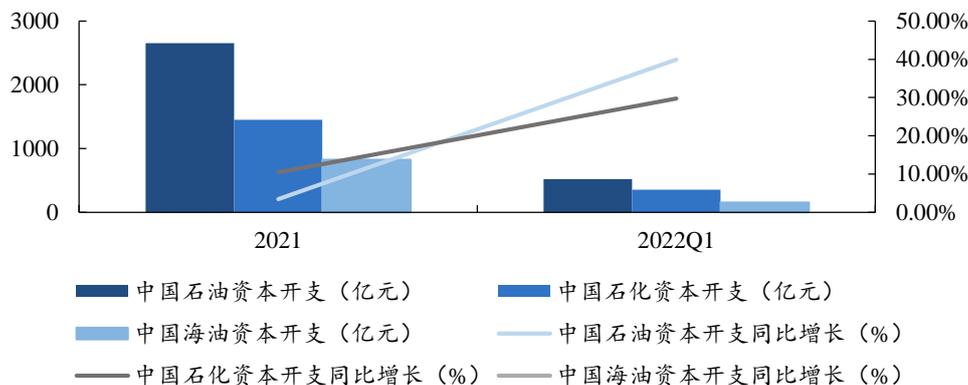
数据来源: Wind、开源证券研究所

2、原油价格高位带动油服设备景气

油气企业资本开支与油价呈现正相关性。油价高位波动的背景下，国内油气企业大幅增加资本开支。2021年度中石油、中石化、中海油资本性支出分别为 2655.6、1449.2、824.4 亿元，同比增加 10.47%、3.44%、9.31%。2022 年一季度，中石油、中石化资本性支出分别为 518.9、355.7 亿元，同比增长 39.9%、29.7%。

图14：原油价格高位波动


数据来源：Wind、开源证券研究所

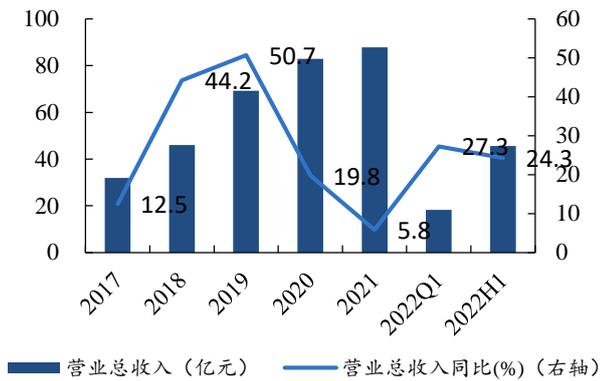
图15：2021 年以来“三桶油”资本开支扩大


数据来源：Wind、开源证券研究所

2022 年 7 月 24 日，国家能源局召开 2022 年大力提升油气勘探开发力度工作推进会。会议要求油气企业增加上游投资，推动海洋油气、页岩油/气的开发勘探。以国内油气增产保供，来应对国际油价的不确定性。2022 年 7 月 28 日，由中国海油勘探的我国海上首口页岩油探井——涸页-1 井压裂测试成功并获商业油流，标志着我国海上页岩油勘探取得重大突破。

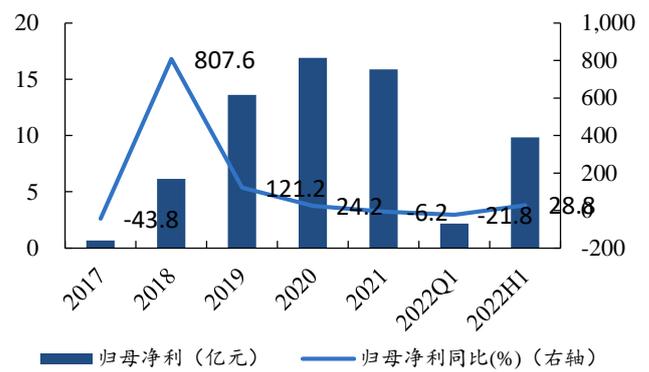
2022 年油服设备订单总额上升，油服设备厂商营收净利抬头。据财联社消息，2022 年油服企业订单总金额增长在三成以上。国产压裂设备已经实现向北美、沙特销售；国内油服龙头杰瑞股份半年报显示，公司营业收入、归母净利润亦有抬头趋势；行业有望进入景气周期。

图16: 杰瑞股份 2022 年以来营收同比上升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 杰瑞股份 2022H1 净利同比上升



数据来源: Wind、开源证券研究所

3、受益标的

【中国船舶】

公司是中船集团核心民品主业上市公司,整合了中船集团旗下大型造船、修船、动力及机电设备、海洋工程等业务,具有完整的船舶行业产业链。作为世界航运业的伙伴,公司秉承“做大做强主业”的要求,以强大的科研创新实力、先进的管理水平和精湛的制造工艺,不断推出一系列大型绿色环保船型和船机新产品,持续引领着海洋工程高精尖技术的发展。目前,公司下属外高桥造船、中船澄西、沪东重机三家子公司,业务涵盖船舶建造、修船、海洋工程、动力业务、机电设备等,在规模、品牌、技术结构、转型发展等方面具有优势。

【中船防务】

公司是集海洋防务装备、海洋运输装备、海洋开发装备和海洋科考装备四大海洋装备于一体的大型综合性海洋与防务装备企业集团。公司拥有广船国际、黄埔文冲两家主要子公司,业务涵盖防务装备、船舶修造、海洋工程、非船业务四大板块,主要产品包括军用舰船、特种辅船、公务船、油船、支线集装箱船、客滚船、半潜船、极地模块运输船、海洋平台等船舶海工产品以及钢结构、成套机电设备等非船产品。公司先后荣获“中国制造业 500 强”、“中国品牌 500 强”等荣誉称号。

【亚星锚链】

公司是专业化从事船用锚链和海洋系泊链及附件的生产企业,公司产品大部分出口到世界多个国家和地区,是我国大型船用锚链和海洋系泊链及附件的生产和出口基地。亚星锚链生产规模大、技术实力强,是深受国内外客户信赖的品牌之一。公司产品除了广泛使用在国内外各类船舶、海洋系泊工程及军事装备上和著名公司,如丹麦“马士基航运”、韩国“现代”、日本“三菱”、SBM、TRANSOCEAN、PETROBRAS 和 INTERMOOR 等。

【杰瑞股份】

公司是一家油田服务企业,主营油田专用设备制造,油田、矿山设备维修改造及配件销售和海上油田钻采平台工程作业服务。公司是多家国外厂家的中国服务代理和分销商,与多家国外生产厂商保持着经常性的采购往来。关键部件三缸柱塞泵

公司与美国 OFMPUMP 公司签订有战略合作协议，保证了公司产品所使用的柱塞泵性价比最优，使整机性能及价格具有较强的竞争力。目前全面推行 HSE(Health 职业健康、Safety 职业安全和 Environment 环保)管理体系，并通过美国石油协会(API)Q1、ISO9000 及 ISO/TS29001 认证，已成为中石油集团勘探开发设备一级供应网络成员。

【迪威尔】

公司是一家全球知名的专业研发、生产和销售油气设备专用件的供应商，目前已形成井口装置及采油树专用件、深海设备专用件、压裂设备专用件及钻采设备专用件为主的四大产品系列，在其主营产品领域是国内少数能同时进入多家全球大型油气设备制造商采购体系的供应商之一，产品已广泛应用于全球各大主要油气开采区的陆上井口、深海钻采、页岩气压裂、高压流体输送等油气设备领域。公司目前已与 FMC、Cameron、AkerSolutions、GEOil&Gas、WeirGroup 等国际主要的油气设备制造商建立了长期、稳定的战略合作关系，具备为全球大型油气技术服务公司提供高抗腐蚀性、高承压性、高环境适应性油气设备专用件的资质和能力，是《中国制造 2025》及《海洋工程装备科研项目指南》等明确支持发展的高端装备制造业。

4、行业新闻

【明阳智能 160 米超高钢混塔架在安徽灵璧灵北风电项目成功吊装】

8 月 10 日，由明阳智能自主研发设计的 160 米超高钢混塔架在安徽灵璧灵北风电项目成功吊装。本次首台机组的顺利吊装，标志着明阳智能大容量、超高混塔产品正式进入批量商业化运行阶段。

【京东集团与徐工集团签订战略合作框架协议】

8 月 10 日，京东集团与徐州工程机械集团有限公司战略合作框架协议签约仪式在徐工集团总部举行，双方重点围绕物流、工业品、数字技术等领域展开合作。京东工业品作为京东面向工业产业提供工业品供应链技术与服务的业务单元，一方面将作为徐工电商的渠道数字化合作伙伴，服务徐工集团拓展大型机械设备多元化的销售渠道；另一方面，京东工业品在工业品采购方面积累的供应链和技术服务能力也将融入到徐工电商平台线上商城，共同为徐工千余家合作伙伴提供机电产品数字化采购服务。

【三一集团布局氢能赛道，三一氢能公司成立】

8 月 5 日，三一氢能公司正式成立。三一氢能科技有限公司(简称“三一氢能科技”)为三一集团全资子公司，主营燃料电池系统、电堆的研发、生产和销售，依托三一集团工程机械和商用车实现全国范围应用推广，注册资本一亿元人民币。

5、新股上市

表1：新股上市公司包括联影医疗等

股票代码	公司名称	询价日期	上市板块	公司情况
联影医疗 688271.SH		2022.8.10	科创板	公司致力于为全球客户提供高性能医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器及医疗数字化、智能化解决方案。公司总部位于上海，同时在美国、马来西亚、阿联酋、波兰等地设立区域总部及研发中心，在上海、常州、武汉、美国休斯敦进行产能布局，已建立全球化的研发、生产和服务网络。公司持续进行高强度研发投入，致力于攻克医学影像设备、放射治疗产品等大型医疗装备领域的核心技术；经过多年努力，公司已经构建包括医学影像设备、放射治疗产品、生命科学仪器在内的完整产品线布局。公司以全球化视野吸纳行业人才，组建了具备资深行业管理与技术经验的专业团队。

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、风险提示

地缘冲突及供应链风险，船舶量价、油服设备需求增速不及预期

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn