

研究所：

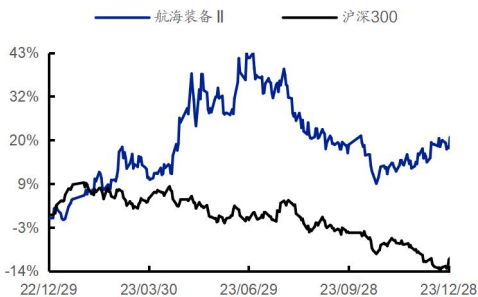
证券分析师：

祝玉波 S0350523120005
zhouyb01@ghzq.com.cn

五部委印发重要政策,推动造船行业绿色升级

——船舶制造业政策解读

最近一年走势



行业相对表现

2023/12/29

表现	1M	3M	12M
航海装备 II	6.2%	1.7%	21.0%
沪深 300	-1.6%	-7.0%	-11.0%

事件：

五部委联合印发《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024-2030）》：2023年12月26日，为深入贯彻党的二十大精神，落实我国实现碳达峰碳中和战略部署，顺应国际海事组织（IMO）提出的全球海事船舶温室气体减排要求，工信部等五部委联合印发《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024—2030年）》。目标到**2025年，船舶制造业绿色发展体系初步构建**：绿色船舶产品供应能力进一步提升，船用替代燃料和新能源技术应用与国际同步，液化天然气（LNG）、甲醇等绿色动力船舶国际市场份额超过50%。根据我们测算，2023年中国造船总产能与绿色产能国际市场份额分别为46.6%、45.8%，中国造船新单国际市场份额自2020年呈明显上升趋势，其中2023年绿色新单占比达50.9%。在造船绿色政策推动下，中国国际市场份额有望进一步增加。**到2030年，船舶制造业绿色发展体系基本建成**。此次行动纲要围绕绿色这一关键词，指出提高绿色船舶建造能力与推进船舶建造绿色化的发展方向，提出构建绿色船舶产品体系，推动绿色供应链体系建设等行动纲领。

投资要点：

■ 航运脱碳已成国内外行业共识

2023年，IMO提出国际海运温室气体排放要尽快达峰，并于2050年前后达到净零排放。与2018年IMO初步战略相比时间更为提前，目标要求也有所加强。2023-2027年，IMO与EU接连实施EEXI、CII、ETS等脱碳政策，持续加速老旧运力出清，推动船舶产业不断向绿色化发展。IMO全面征收碳税，将大大降低老旧船舶的经济性，迫使其退出市场。在不同场景下，我们预计2024-2026年，合规所需的船舶淘汰或减速将使10%-30%运力退出市场，预计2030年环保法规分别会导致约70%/60%/35%的船舶退出合规市场，将会造成运力缺口，导致航运运价上涨，为船东更新船队提供资金支持。

2023年7月13日，航运行业各界代表在船舶电气化技术高峰论坛上深入探讨内河船舶电气化技术应用的实施路径，并签署了中国首个以内河航运全产业链绿色发展为目标的倡议书，一致承诺将切实加快技术成果转化应用，全面提升航运产业绿色化发展水平。

■ 提高绿色船舶建造能力与推进船舶建造绿色化是未来发展重心

《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024—2030年）》提出未来船舶制造业提高绿色船舶建造能力、推进船舶建造绿色化的发展方向。纲要提出从船型研发、能源装备、动力系统、配套设施、专项技术等多方面提升绿色船舶建造能力，以响应IMO航运脱碳目标和沿海内河船舶电气化，推动国内产业升级；从船舶设计、总装建造、供应链建设等多维度加速船舶建造绿色化，进一步提高造船行业门槛。

■ 中国造船市场份额持续增长，仍有增长潜力

根据我们测算，2023年中国造船总产能与绿色产能国际市场占比分别为46.6%、45.8%。订单份额方面，中国造船新单国际市场份额自2020年呈明显上升趋势，其中绿色新单逐年增长，2023年达50.9%；在造船绿色政策推动下，中国国际市场份额有望进一步增加。

■ 行业评级及投资策略

绿色航运需求具有长期成长性，造船产能的紧张利好业绩弹性。中国造船/船用主机业的佼佼者有望充分享受本次周期上行带来的红利，建议重点关注。维持船舶制造行业“推荐”评级。

■ 重点关注个股

重点关注中国船舶、中船防务、中国重工、扬子江、中国动力

■ 风险提示

建材价格上涨超预期；航运行业景气不及预期；IMO环保约束不及预期；新增船舶/船用主机产能超预期；重点关注公司业绩不及预期；测算仅供参考，以实际披露数据为准。

内容目录

事件:	5
评论:	5
1. 航运脱碳已成国内外行业共识	5
2. 提高绿色船舶建造能力与推进船舶建造绿色化是未来发展重心	7
3. 中国造船市场份额持续增长, 仍有增长潜力	8
4. 重点关注个股	9
5. 风险提示	9

图表目录

图 1: IMO 2023 年的各阶段战略时间提前, 目标要求也有所加强	5
图 2: IMO 与 EU 环保措施在 2023-2027 年接连实施	6
图 3: 在不同场景下, 我们预计 2030 年环保法规分别会导致大量船舶退出合规市场	6
图 4: 中国新船订单市场份额呈上升趋势, 绿色新单占比逐年增加	8
图 5: 中国造船产能占比 46.6%, 绿色新船产能略低, 为 45.8%	8

事件：

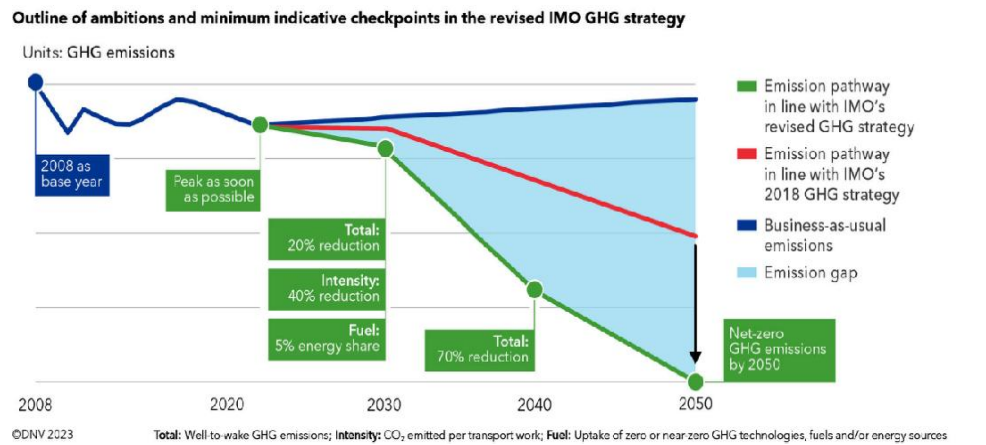
五部委联合印发《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024-2030）》：2023年12月26日，为深入贯彻党的二十大精神，落实我国实现碳达峰碳中和战略部署，顺应国际海事组织（IMO）提出的全球海事船舶温室气体减排要求，工信部等五部委联合印发《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024—2030年）》。目标到**2025年，船舶制造业绿色发展体系初步构建**：绿色船舶产品供应能力进一步提升，船用替代燃料和新能源技术应用与国际同步，液化天然气（LNG）、甲醇等绿色动力船舶国际市场份额超过50%；骨干企业减污降碳工作取得明显成效，绿色制造水平有效提升，万元产值综合能耗较2020年下降13.5%；绿色低碳标准体系进一步完善，碳足迹管理体系和绿色供应链管理体系初步建立。根据我们测算，2023年中国造船总产能与绿色产能国际市场占比分别为46.6%、45.8%，中国造船新单国际市场份额自2020年呈明显上升趋势，其中2023年绿色新单占比达50.9%。在造船绿色政策推动下，中国国际市场份额有望进一步增加。到**2030年，船舶制造业绿色发展体系基本建成**：绿色船舶产品形成完整谱系供应能力，绿色船舶技术具备国际先进水平，绿色船舶国际市场份额保持世界领先；骨干企业能源利用率达到国际先进水平，形成一批具有国际先进水平的绿色示范企业，全面建成绿色供应链管理体系。此次行动纲要围绕绿色这一关键词，指出提高绿色船舶建造能力与推进船舶建造绿色化的发展方向，提出构建绿色船舶产品体系，推动绿色供应链体系建设等行动纲领。

评论：

1. 航运脱碳已成国内外行业共识

IMO在《2023年船舶温室气体减排战略》中提出，国际海运温室气体排放尽快达峰，并在2050年前后达到净零排放。与2018年IMO初步战略要求相比，2023年的各阶段战略时间提前，目标要求也有所加强。

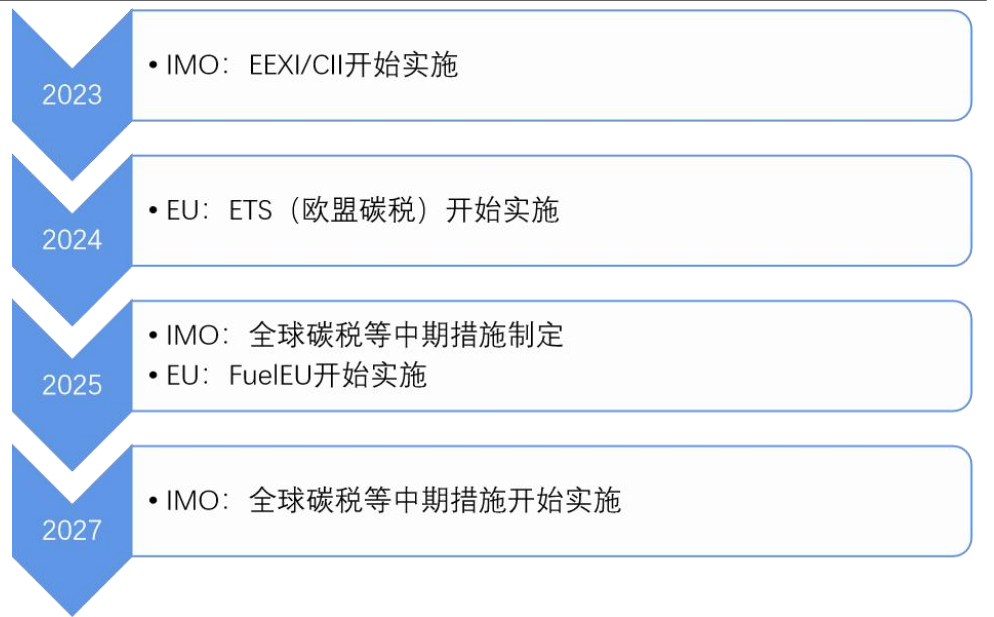
图1：IMO 2023年的各阶段战略时间提前，目标要求也有所加强



资料来源：DNV，国海证券研究所

IMO 与 EU 在 2023 年-2027 年间接连实施 EEXI、CII、ETS 等脱碳政策，船东脱碳压力增加，持续加速老旧运力出清，推动船舶产业不断向绿色化发展。

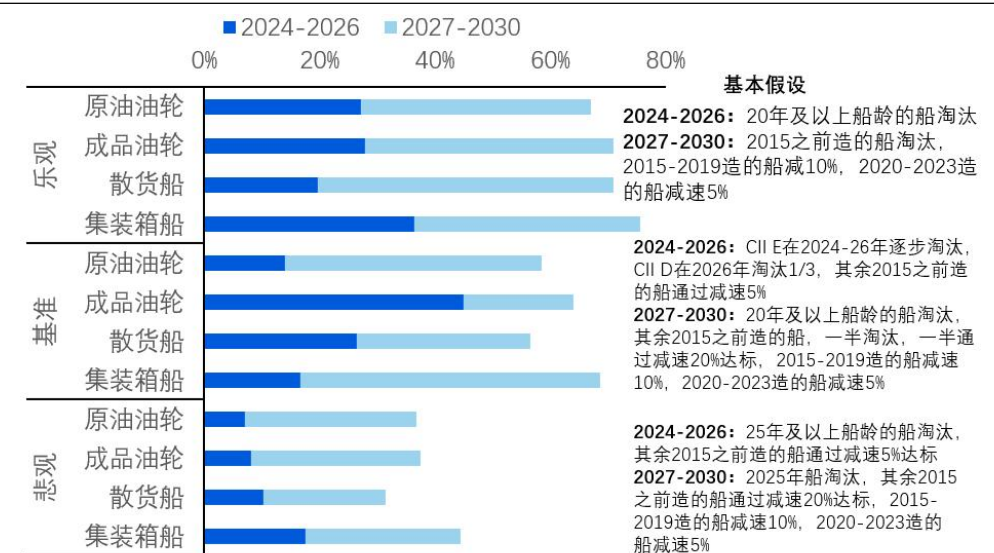
图 2: IMO 与 EU 环保措施在 2023-2027 年接连实施



资料来源: IMO, 国海证券研究所

IMO 全面征收碳税，将大大降低老旧船舶的经济性，迫使其退出市场。在不同场景下，我们预计 2024-2026 年，合规所需的船舶淘汰或减速将使 10%-30% 运力退出市场，预计 2030 年环保法规分别会导致约 70%/60%/35% 的船舶退出合规市场，将会造成运力缺口，导致航运运价上涨，为船东更新船队提供资金支持。

图 3: 在不同场景下，我们预计 2030 年环保法规分别会导致大量船舶退出合规市场



注: 退出合规市场包括因法规减速、转向非国际市场或拆船等情形。

资料来源: 克拉克森, 国海证券研究所

注: 测算详见《2024 交运行业年度策略: β 为主, 寻找非共识》2023/12/13

2023年7月13日，航运行业各界代表在“电化长江，‘零碳’有道”船舶电气化技术高峰论坛上深入探讨了内河船舶电气化技术应用的实施路径。期间参会代表联合签署了《长江航运全产业链绿色发展倡议》，这是中国首个以内河航运全产业链绿色发展为目标的倡议书。签署企业一致承诺将切实加快技术成果转化应用，全面提升航运产业绿色化发展水平。这将为我国乃至全球内河航运脱碳进程带来重要的参考，并极大的推动我国“双碳目标”的实现。

2. 提高绿色船舶建造能力与推进船舶建造绿色化是未来发展重心

《船舶制造业绿色发展行动纲要（2024—2030年）》提出未来船舶制造业提高绿色船舶建造能力、推进船舶建造绿色化的发展方向。

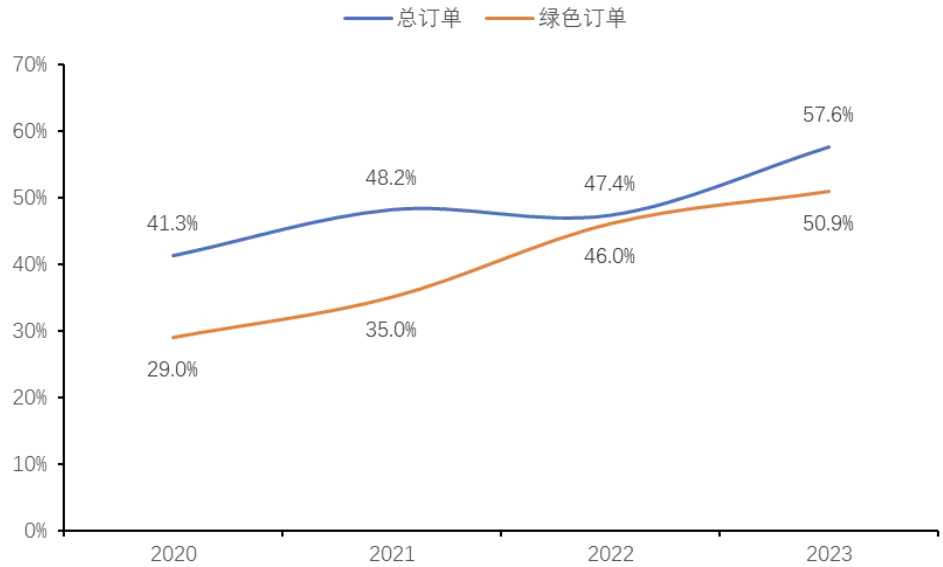
从船型研发、能源装备、动力系统、配套设施、专项技术等多方面提升绿色船舶建造能力，响应IMO航运脱碳目标和沿海内河船舶电气化，推动国内产业升级。纲要提出，加快形成绿色船舶谱系化供给能力，加快甲醇、氨动力船型等绿色新船型研发，同时加强海上浮式风电、浮式光伏、海上综合能源岛等海洋新能源装备研发应用。推动绿色动力系统研发，推进甲醇、氨燃料等低碳零碳燃料船用发动机核心技术攻关，开展氢燃料船用发动机技术研发。推进配套设备绿色升级，加快船用碳捕集装置等新型船用环保设备及材料研发。拓展绿色低碳专项技术应用范围，构建高效低碳的能源利用体系，提高清洁生产和资源循环利用水平，实施和改进能源管理体系，加强固体废弃物规范化管理，推进先进适用节水技术和循环水应用。

船舶建造要从船舶设计、总装建造、供应链建设等多维度开展绿色化，进一步提高造船行业门槛，加强造船供给逻辑。纲要提出，船舶设计绿色化要完善绿色船舶产品设计方法，从源头提升船舶制造、运营、修理、改装和拆解等环节的绿色化水平。统筹考虑船舶产品的资源、能源、环境和产品属性，将节省资源、提高能效、降低碳排放、减少有毒有害物质使用等纳入船舶设计目标。总装建造绿色化要促进5G、工业互联网等新一代信息技术融合应用，依托工业互联网平台，加强船舶设计制造协同管控，加快数字化工艺、智能装备等关键技术攻关和示范应用，打造数字车间和智能船厂，加快船舶总装建造数字化转型。供应链建设绿色化要推动建立行业碳足迹管理体系，探索建设船舶行业碳足迹核算系统，推动产业链协同降碳；加快建设绿色船舶配套供应链，鼓励船舶配套供应链企业开展绿色生产、创建绿色工厂、生产绿色产品；健全完善绿色低碳标准体系，推进船舶工业碳排放核算、碳足迹核算、船舶设备能效评价等标准制订，优化标准供给结构，健全绿色低碳团体标准采信机制，并加强船舶工业绿色低碳发展标准实施监督，建立健全标准质量评估和维护更新机制；建设绿色发展公共服务平台，推动建立行业数据采集、校验、监测、分析机制，完善数据报送体系，夯实数据管理基础。

3. 中国造船市场份额持续增长，仍有增长潜力

根据我们测算，中国造船新单国际市场份额自 2020 年呈上升趋势，其中绿色新单逐年增长，2023 年达 50.9%；在造船绿色政策推动下，有望进一步扩张国际市场份额。

图 4： 中国新船订单市场份额呈上升趋势，绿色新单占比逐年增加

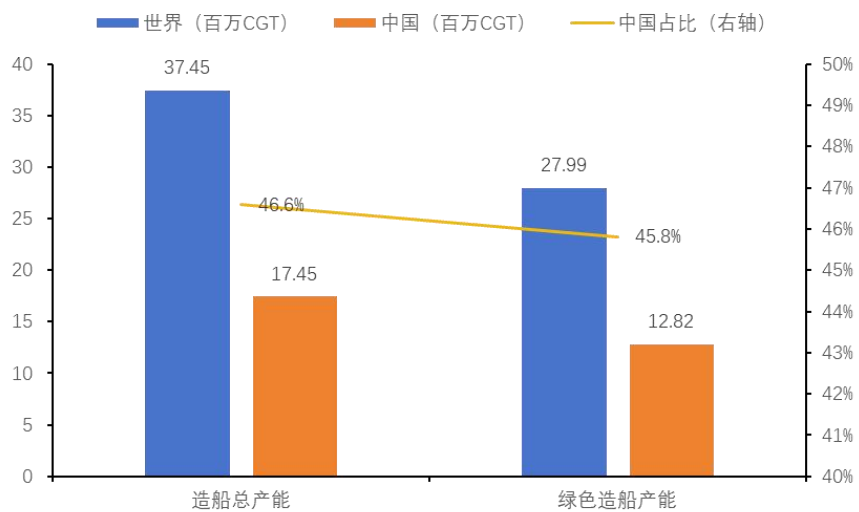


资料来源：IMO，国海证券研究所

注：新订单数据更新于 2023.12.31

产能方面，根据我们测算，2023 年中国造船总产能与绿色产能国际市场占比分别为 46.6%、45.8%，低于造船新单市场份额，表明了中国船舶行业在国际市场上的竞争力。

图 5： 中国造船产能占比 46.6%，绿色新船产能略低，为 45.8%



资料来源：IMO，国海证券研究所

注：新订单数据更新于 2023.12.31

4. 重点关注个股

绿色航运需求具有长期成长性，造船产能的紧张利好业绩弹性。中国造船/船用主机业的佼佼者（见下）有望充分享受本次周期上行带来的红利，建议重点关注。维持船舶制造行业“推荐”评级。

造船巨头：中国船舶、中船防务、中国重工、扬子江；

船用主机巨头：中国动力

5. 风险提示

- 1) 建材价格上涨超预期；
- 2) 航运行业景气不及预期；
- 3) IMO 环保约束不及预期；
- 4) 新增船舶/船用主机产能超预期；
- 5) 重点关注公司业绩不及预期；
- 6) 测算仅供参考，以实际披露数据为准。

【交运小组介绍】

祝玉波：交通运输行业首席分析师，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验，以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递、快运、跨境电商物流、以及化工物流、汽车物流等细分产业链板块。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，5年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场、航空等出行板块。

张付哲：航运行业专家，3年行业从业经验，先后就职于Drewry和VesselsValue，以产业助力金融，主攻航运、船舶、港口等板块。

【分析师承诺】

祝玉波，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。