

振兴规划助船企渡过寒冬

——船舶工业调整振兴规划点评

分析师

徐星月

☎ (86-10) 88366060-8898

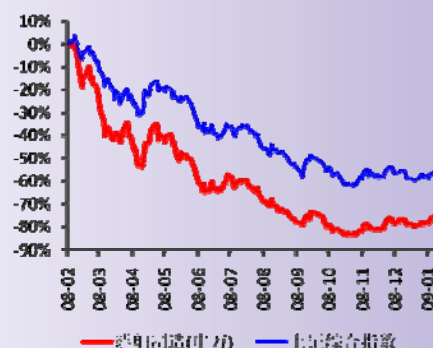
✉ xuxy@cgws.com

要点:

- **船舶工业振兴规划获得原则通过。**中新网2月11日电,据中央电视台报道,国务院总理温家宝11日主持召开国务院常务会议,审议并原则通过了船舶工业调整振兴规划。
- **会议认为船舶工业具有重要意义。**船舶工业是为水上交通、海洋开发及国防建设提供技术装备的现代综合性产业,对钢铁、化工、轻纺、装备制造、电子信息等重点产业发展具有较强的带动作用。当前,我国船舶工业正处在由大到强转变的关键时期,制定和实施船舶工业调整和振兴规划,对于巩固和提升我国船舶工业的国际地位,促进国民经济平稳较快发展,具有重要战略意义。总结规划内容,主要有以下三点:
 - **一、增加信贷和金融资金支持,鼓励金融机构加大船舶出口买方信贷。**船舶行业是资金密集型行业,船东订购新船和船厂建造新船都需要大笔的资金。2007年世界船舶合同的总金额达到2225亿美元,除去船东以自有资金预付的款项外,其余约80%的资金需要分别由船东和船厂通过贷款等各种方式获得。金融危机给船东以及船厂带来了很大的资金压力,船东可能因资金链断裂而被迫弃船。此项政策的出台有利于缓解船东和船企的融资压力,解决行业当前的燃眉之急。
 - 从历史上来看,金融政策的大力支持对日韩船舶工业的崛起功不可没。日本和韩国均对两国船舶出口信贷提供了大力支持。日韩对船舶工业的金融税收扶持政策主要集中在船舶出口、本国船建造、造船设施建设和造船企业改组四个领域,由政策性银行为这四个领域提供相应的支持。
 - **二是“开源节流”,拓展需求,鼓励老旧船舶报废更新和单壳油轮强制淘汰政策,积极发展修船业务,海洋工程装备;限制新增产能,暂停新船坞的投产。**通过强制淘汰旧船,积极发展修船业务、海洋工程装备业务等措施提升需求,帮助企业平稳渡过行业低谷期。船舶和航运行业是强周期性行业,景气度高涨时期船厂往往会加大投资,过度扩展,对于船舶行业的产能做一理性限制有利于我国船舶工业的长期有序发展。

投资评级: 中性(维持)

行业表现



相关报告

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。



三是资金扶持，在新增中央投资中安排产业振兴和技术改造专项，支持高技术新型船舶、海洋工程装备及重点配套设备研发。

高技术新型船舶、海洋工程装备及重点配套设备既是我国目前船舶工业的薄弱环节，也是船舶行业未来的发展方向，需要国家在资金和政策上予以特别扶持。用于船舶工业产业振兴和技改专项的中央投资必然会依托大型综合性船舶工业集团，行业龙头中国船舶和广船国际很可能会获得中央投资资金的支持。船用配套设备仍然是限制我国船舶工业发展的瓶颈之一，船舶配件领域的中船股份在中央投资扶持下，也将迎来良好的发展机遇。虽然船舶市场产能出现过剩，订单锐减，但海洋工程装备市场需求仍然较为旺盛，大力发展海洋工程装备市场能够在一定程度上平抑船舶修建市场的周期性。涉足海洋工程装备的公司如：中国船舶、广船国际、振华港机、中集集团等将会因此而受益。

船舶工业振兴调整规划有助于我国造船行业的发展，在全球经济衰退、航运需求锐减的情况下，帮助国内船企度过寒冬。虽然龙头企业所持订单充足，部分订单已安排到 2011 年以后，但我国船舶工业还是面临着新船成交大幅下滑；产能过剩日趋严重；撤单、延期交船逐渐增多等问题。由于全球经济的复苏仍需时日，船舶市场也难以在短期内难以反转，船舶市场可能在未来 2~3 年内持续低迷。船舶工业调整振兴规划有助于企业抵御行业的寒冬，但无法扭转行业的景气趋势，因此我们维持行业中性的评级。

附一：船舶工业调整振兴规划获得原则性通过

国务院总理温家宝 11 日主持召开国务院常务会议，审议并原则通过船舶工业调整振兴规划。

会议认为，船舶工业是为水上交通、海洋开发及国防建设提供技术装备的现代综合性产业，对钢铁、化工、轻纺、装备制造、电子信息等重点产业发展具有较强的带动作用。当前，我国船舶工业正处在由大到强转变的关键时期，制定和实施船舶工业调整和振兴规划，对于巩固和提升我国船舶工业的国际地位，促进国民经济平稳较快发展，具有重要战略意义。



会议强调，加快船舶工业调整和振兴，必须采取积极的支持措施，**稳定造船订单**，化解经营风险，确保产业平稳较快发展；**控制新增造船能力，推进产业结构调整**，提高大型企业综合实力，形成新的竞争优势；加快自主创新，**开发高技术高附加值船舶，发展海洋工程装备**，培育新的经济增长点。

一要稳定船舶企业生产。加大信贷融资支持力度，支持大型船舶企业和航运企业按期履行造船合同，采取鼓励措施支持购买弃船。指导船舶企业合理安排生产计划，保持生产连续性。

二要扩大船舶市场需求。加快老旧船舶报废更新和单壳油轮淘汰，积极发展远洋渔船、特种船、工程船、工作船等专用船舶。努力开拓国际市场，扩大高技术高附加值船舶、海洋工程装备国际市场份额。

三要发展海洋工程装备。支持造船企业研究开发新型自升式钻井平台等海洋工程装备，鼓励开发海洋工程动力及传动系统等关键系统和配套设备。

四要积极发展修船业务。鼓励造船企业利用现有造船设施开展修船业务，增强大型船舶、特种船舶、海洋工程装备修理和改装能力。规范发展拆船业。

五要支持企业兼并重组。鼓励骨干船舶制造企业实施兼并重组，推动大型船舶企业与上下游企业组成战略联盟，引导中小船舶企业调整业务结构。

六要加强技术改造，提高自主创新能力。对散货船、油船、集装箱船三大主流船型进行优化升级，提升高技术高附加值船舶设计开发能力，支持填补国内空白、节能环保效果显著及产能不能满足市场需求的船舶、海洋工程装备和配套产品研发。

会议决定，鼓励金融机构加大船舶出口买方信贷资金投放；将现行内销远洋船财政金融支持政策延长到 2012 年；抓紧研究出台鼓励老旧船舶报废更新和单壳油轮强制淘汰政策；今后 3 年暂停现有船舶生产企业新上船坞、船台扩建项目；在新增中央投资中安排产业振兴和技术改造专项，支持高技术新型船舶、海洋工程装备及重点配套设备研发。

附二：船舶产业融资方式介绍

按融资客户的不同身份对融资进行分类，一般可分为“**船舶融资**”（又称船东融资或买方融资）和“**造船融资**”（又称船厂融资或卖方融资）。

船东的资金一般来说主要是用于购买、租赁新船或者二手船舶，扩充自身船队规



模。使用的资金主要来自于自有资金 (Equity) 和负债 (Debt)。除公司运营产生的利润外, 船东通过在市场发行股票、获得基金投资等方式获得自有资金; 通过在债券市场发债、向银行贷款等方式获得借款。

长期以来, 船舶融资主要依赖于银行贷款, 船舶行业主要与银行打交道。但近年来, 许多新的船舶融资方式相继出现, 如银团融资、私募融资、船舶融资租赁、股票融资和债券融资等, 特别是股票和债券融资。据伦敦《劳氏航运经济学人》的文章分析显示, 截止 2007 年 11 月底, 全球 37 家证券交易所正式挂牌上市的有规模实力航运公司共 180 家, 累计通过股票市场募集资金 2090 亿美元, 这 180 家公司的货运量相当于全球货运量的 35%。

表: 船舶融资的不同方式

资金类别	资金来源	特点
自有资金	船东资金/ Owner Equity	船东自有资金或留存利润
	有限合伙/ Limited Partnership	资金有限合伙人按比例提供
	船舶基金/ Ship Fund	公共投资人认购基金作为自有资金
	股票发售/ Public offering	在公共市场发行股票
夹层贷款	私募/ Private Placement	高利率及股权选择权
贷款	发行债券/ Bond Issue	在公共市场发行债券
	银行贷款/ Bank Loan	以长期借款为主(最主要的方式)
	船厂贷款/ Shipyard Credit	ECA(官方出口信用保险机构)对于船厂的贷款
	私募/ Private Placement	由机构投资者私下提供
租赁	金融租赁/ Finance Lease	享受资产提前折旧带来的利益
	经营租赁/ Operating Lease	

来源: 长城证券

船厂在相对漫长的船舶建造过程中, 需要垫付部分船舶建造费用, 特别是在买方市场时期, 船厂需要投入的资金高达船舶造价的 50%-60%, 且占有资金时间较长。此外, 船厂还需要投入巨大的资金更新或新建造船设备, 以在竞争激烈的市场上获得生存和发展空间, 这些对基础建设的投资数额巨大, 且在短时间内无法回收。造船企业的资金压力较大, 因而**造船融资**对于船舶制造企业就显得尤为重要。

在国际市场上, 目前**造船融资**的方式主要有特定船舶建造封闭贷款(贷款只用于该特定船舶建造)、船厂建设经营综合贷款、发行债券、吸收造船投资基金、发行股票上市等等。目前国内船厂的融资手段比较单一, 基本上都是向银行借贷。

附三: 财政部关于“十五”期间内销远洋船用设备有关税收政策的通知(财税[2002]9号)



经国务院关税税则委员会第四次全体会议审议通过，并报国务院批准，对生产国家计委批准建造的内销远洋船所需进口的国内不能生产或性能不能满足要求的关键部件及设备按1%计征进口关税（低于1%的，按实际税率计征），进口环节增值税照常征收。具体管理办法按《“十五”期间减免内销远洋船关键设备及部件进口税收的暂行规定》（见附件）执行，其中，2002年全年进口总金额为15070万美元。

请通知有关海关遵照执行。

附件：“十五”期间减免内销远洋船关键设备及部件进口税收的暂行规定

一、根据国务院关于“十五”期间内销远洋船进口税收政策的有关规定，特制定本规定。

二、本规定所指内销远洋船为：经国家计委批准，中国远洋运输（集团）总公司、中国海运（集团）总公司、中国对外贸易运输（集团）总公司在国内订造的远洋船舶。

三、承造内销远洋船的中国船舶工业集团公司和中国船舶重工集团公司所属企业（以下简称企业）进口国内不能生产或性能不能满足要求的关键部件和设备（见附表），按1%计征进口关税，进口环节增值税照征。

四、附表所列设备及部件包括税号及设备部件名称，其中，设备及部件实际用途作为执行政策的主要依据。如上述设备及部件税号遇税则税目调整，以调整后的税号为准。

五、附表所列关键设备及部件清单及进口金额原则上每年确定一次。由中国船舶工业集团公司和中国船舶重工集团公司根据年度生产计划进行申报，财政部会同国家计委、国家经贸委、国防科工委、外经贸部、海关总署共同核定。

六、符合本规定第三条的企业进口清单所列设备和部件，需按每条承造船舶经中国船舶工业集团公司和中国船舶重工集团公司向国防科工委提出申请，并提供全部进口设备和部件清单、预计进口时间，以及此次进口设备和部件货品名称、税号、进口合同及进口明细，经国防科工委认定后，直接到企业所在地海关办理进口减免税手续。

七、进口企业应将实际进口情况（包括报关单复印件）报国防科工委备案。由国防科工委按季度将办理情况及实际进口数量汇总报财政部；海关总署按年度将实际进口数量汇总报财政部。

八、本规定有效期为2002年1月1日至2005年12月31日。

附：内销远洋船关键部件和设备清单（略）

研究员介绍及承诺:

徐星月: 清华大学工学硕士, 2007年加入长城证券, 任机械行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

评级标准:

公司评级	评级	说明
	推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%;
	谨慎推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间;
	中性	预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间;
行业评级	回避	预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%;
	推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上;
	谨慎推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间;
	中性	预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间;
回避		预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上;

本报告版权归长城证券有限责任公司所有, 未经授权不得进行任何形式的发布、复制, 如引用、刊发, 须注明出处为“长城证券金融研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息, 虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证。长城证券有限责任公司及有关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。