

微澜船市，迎来新巨轮

船舶与海洋工程设备行业 12 月份月报

报告关键点：

- 全球造船业相对风平浪静。
- 全球海洋钻井平台市场尚未回暖。
- 建议买入海油工程，增持中集集团。
- 关注中国重工的IPO。

报告摘要：

全球船舶市场

- 11月份克拉克松运价指数为13967美元/天，相对于10月份上涨9.6%。BDI攀高到4220点，BDTI为565点，仍然处于相对低位。
- 10月份散货船即期收益略升至16925美元/天，油轮即期收益回升到11182美元/天，集装箱租率仍停滞在33美元/TEU左右。
- 10月份克拉克松新船价格指数为141点，较9月份又下降1个百分点。新船价格微跌走势仍将延续。
- 新船交付量：散货船下降30%、油轮下降19%，集装箱船下降70%。是否为趋势尚待观察。二手船成交量仍然在4百万载重吨左右，相对平稳。
- 散货船订单未见明显增长，油轮为零，集装箱船只有2艘。拆船量2百万载重吨，比上月有所下降。

全球海洋工程设备市场

- 全球海上钻井平台利用率78.6%，与上月持平。各类钻井设备的利用率升跌互现。全球海上钻井平台日租金指数依旧低迷。
- 全球海洋工程船新增订单1艘、新船交付量下降至1.5万总吨，三用工程船租金下降70%，平台供给船租金略增6%。

重点公司

- 海油工程：未来全球油价有望继续上涨，我们认为公司毛利率底部已经形成，未来有提升空间，海外业务的拓展前景可期，国内业务增长明确。按照2010年26倍的PE估值，目标价位14.82元，维持“买入-A”的评级。
- 中集集团：我们前期所阐述的观点得到市场认同，公司股价最近有15%左右的涨幅，公司正在全面要约收购烟台莱佛士，海洋工程设备业务大发展的序幕拉开，我们认为公司将会有一个历史性的新发展，按照2010年30倍的PE估值，目标价位13.2元，维持“增持-A”的投资评级。
- 中国重工：公司即将进入IPO询价阶段，目前国内船舶09年PE为19倍，广船国际09年PE为23倍，全球造船企业09年PE约为12倍，一般国内机械行业的平均市盈率水平要比国际上高一倍左右，因此国内造船企业09年20-24倍的PE基本是合理的，中国重工颇具发展潜力，我们认为全面摊薄后09年18-20倍的PE是较为合理的申购价位。详情请见随后的新股分析报告。

装备制造

同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2009-11-25

首选股票	目标价	评级
600583 海油工程	14.82	买入-A
000039 中集集团	13.2	增持-A

12 个月行业表现



研究员

张仲杰

高级行业分析师

021-68767839

zhangzj@essence.com.cn

前期研究成果

机械：09 年机械工业经济形势报告会纪要

2009-11-06

工业机械：船市依旧，平台利用率略升

2009-11-02

工业机械：船市趋稳，海工尚处底部

2009-09-17

1. 航运市场回顾

1.1. 克拉克松运价指数略有上涨

克拉克松运价指数 8-11 月份走出了一个小幅上扬的行情,分别为 9,713、10,275、11,172、12,742 美元/天,11 月 13 日周指数达到 13967 美元/天,基本与去年同期持平。

1.2. BDI 再上 4000 点, BDTI 仍处低位

BDI 在 9 月见底 2357 点,10 月份回升至 3013 点,11 月份攀高到 4220 点。BDTI 同期为 570、593、565 点,仍然处于相对低位。

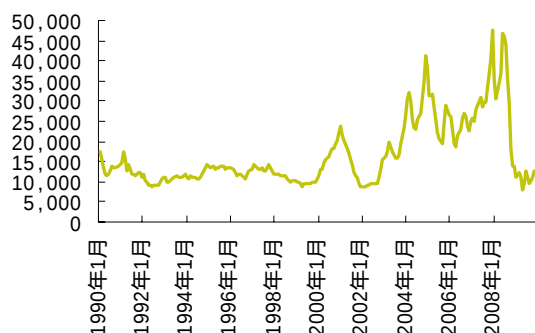
1.3. 三大船型收益走势分化

散货船即期收益在 6 月份一度冲高 20203 美元/天,7-9 月份一直呈下跌走势,9 月份为 15978 美元/天,10 月回升到 16925 美元/天。

油轮即期收益 8 月份 7837 美元/天,9 月回升至 8837 美元/天,10 月为 11822 美元/天,有所反弹,但未出现回升迹象。

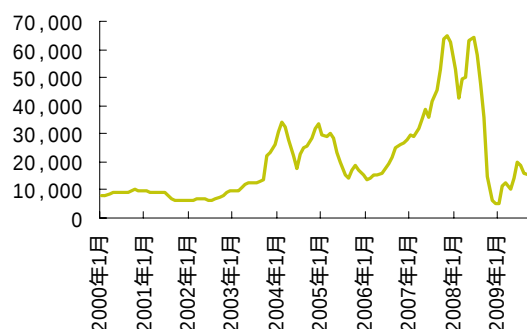
集装箱船期租率 8 月份 33.51 美元/TEU,9 月为 33.30 美元/TEU,10 月份 33 美元/TEU。已经趋于底部。

图 1 克拉克松运价指数持续回升(美元/天)



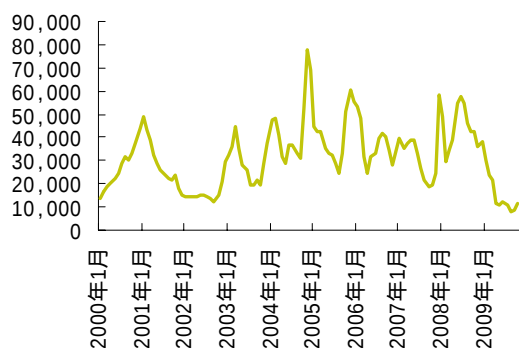
数据来源:clarkson 安信证券研究中心

图 2 散货船即期收益略有回升(美元/天)



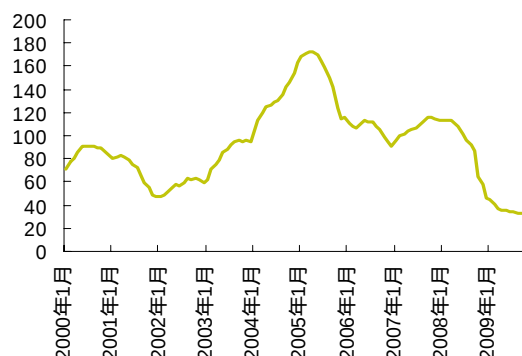
数据来源:clarkson 安信证券研究中心

图 3 油轮即期收益仍处底部(美元/天)



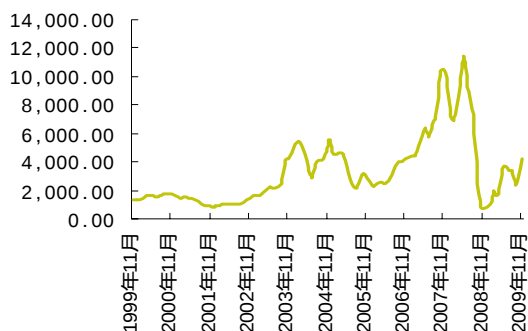
数据来源:clarkson 安信证券研究中心

图 4 集装箱船期租指数底部徘徊(美元/天)



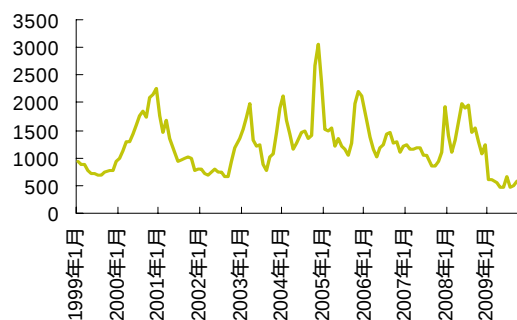
数据来源:clarkson 安信证券研究中心

图 5 BDI 小幅回升



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 6 BDTI 低位徘徊



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

2. 新船价格仍呈下跌走势

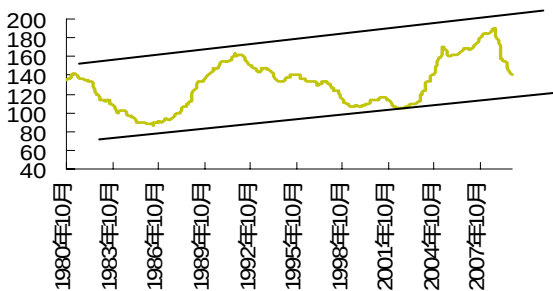
克拉克松新船价格指数 09 年 8-10 月份分别为 145、142、141 点。由于供给增加和需求不足的双重压力,总体上新船价格还有一定的下跌空间,不过环比跌幅在收窄。

11 月份好望角型、巴拿马型和大灵便型散货船价格分别为 56.5、33.5、30 百万美元,巴拿马略增 5 百万美元,好望角型和大灵便型没有变化,总体上连续 5 个月基本持平。

11 月份 VLCC、苏伊士、阿芙拉、巴拿马型油轮新船价格分别为 105、64、49.5、46.50 百万美元, 分别较上个月下降 1-4 百万美元。

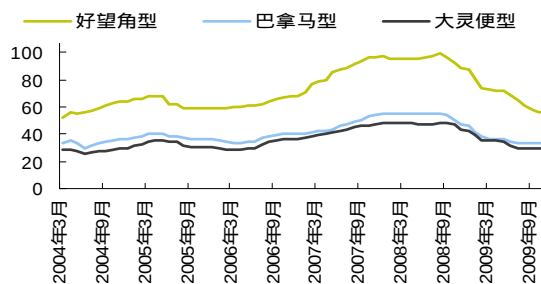
11 月份集装箱船 2600、3500、6500、8000 标箱四大船型的价格回落至 30、36.5、67.5、87.75 百万美元,前 2 种船型略降,后 2 种持平。

图 7 新船价格指数继续下行



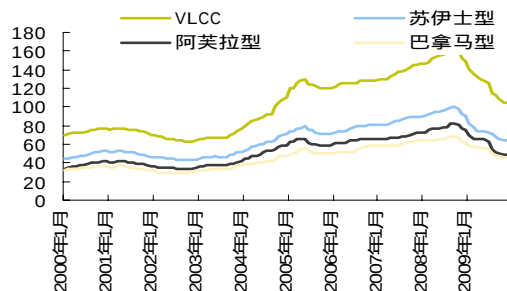
数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 8 散货船价格微跌 (百万美元)



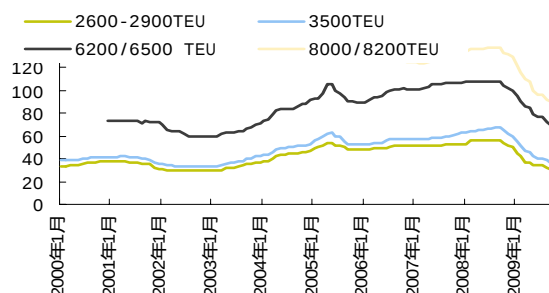
数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 9 油轮价格全部下跌 (百万美元)



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 10 集装箱船继续全面下滑 (百万美元)



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

3. 全球新船交付及二手船成交平稳

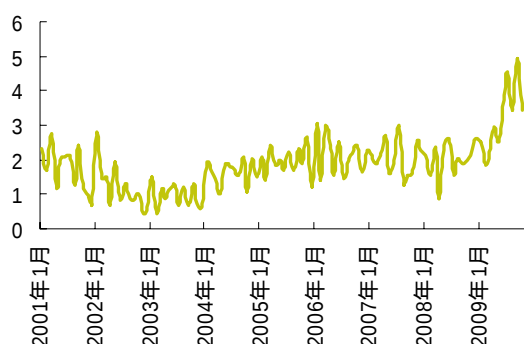
散货船 9 月份交付 4.93 百万载重吨, 10 月份 3.42 百万载重吨, 交付量保持相对高位。

油轮 9 月份的交付量为 3.77 百万载重吨, 10 月份 2.98 百万载重吨, 高于 8 月份 2.51 百万载重吨的水平, 但属于正常的波动。

集装箱船 10 月份交付量分别为 103 千标箱, 11 月份只有 31 千标箱, 大幅下挫。

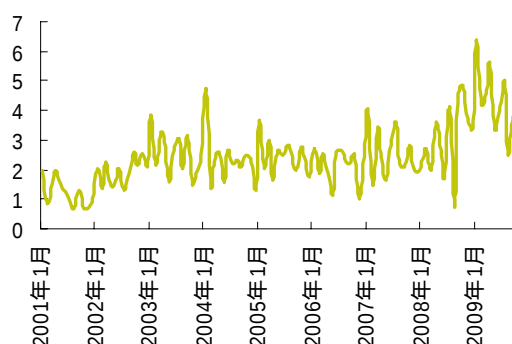
全球二手船 9 月份成交量为 4.15 百万载重吨, 10 月份为 4.18 百万载重吨, 变化不大。

图 11 散货船交付量维持高位 (百万载重吨)



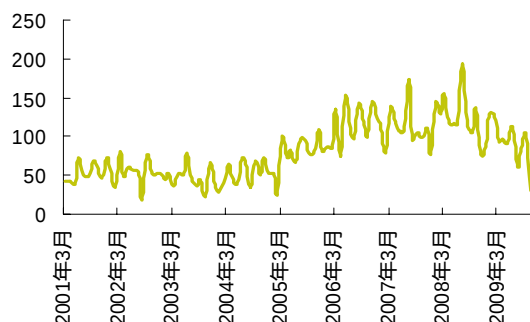
数据来源: clarkson 安信证券研究中心

图 12 油轮交付量略有下滑 (百万载重吨)



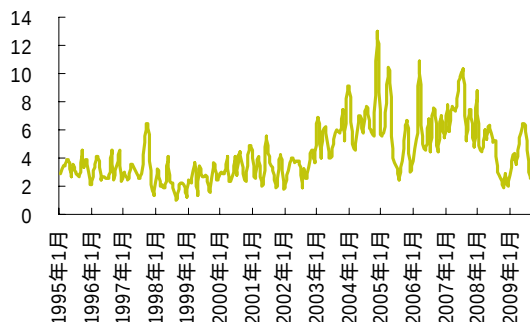
数据来源: clarkson 安信证券研究中心

图 13 集装箱船交付量继续下探 (百万载重吨)



数据来源: clarkson 安信证券研究中心

图 14 二手船成交变化较小 (百万载重吨)



数据来源: clarkson 安信证券研究中心

4. 全球船市维持零星新增订单, 拆船市场有所放量

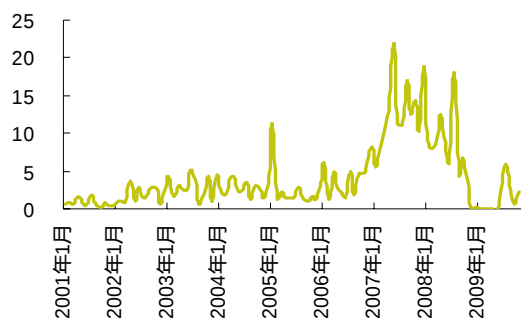
散货船 8-10 月份新增订单分别为 2.06、0.68、2.2 百万载重吨, 未见明显增加。

油轮 8-10 月份新订单分别为 4.07、0.88、0 百万载重吨, 快速下滑。

集装箱船 8 月份有了 5 艘新订单, 9 月份又重回零订单, 10 月份有 2 艘订单。

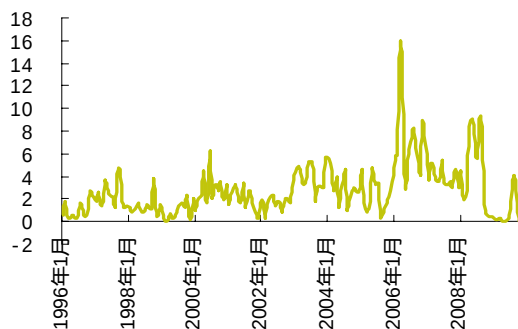
拆船市场: 散货船和油轮的拆解量在今年上半年平均每月 1.57 百万载重吨, 8-10 月份拆解量分别为 1.57、2.3、2.04 百万载重吨, 有上升趋势, 一些国家也出台相应政策鼓励老旧船舶报废。

图 15 散货船市场底部波动（百万载重吨）



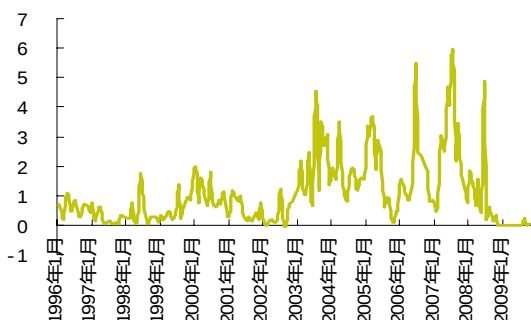
数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 16 油轮订单大幅减少（百万载重吨）



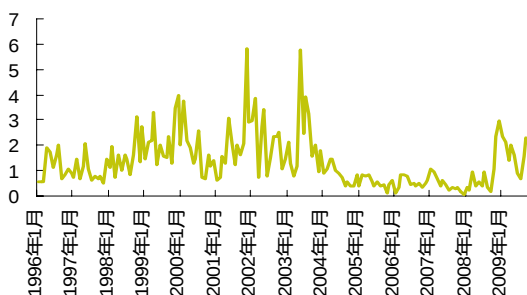
数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 17 集装箱有零星订单（百万载重吨）



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 18 拆船市场开始活跃（百万载重吨）



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

5. 全球海洋工程设备市场

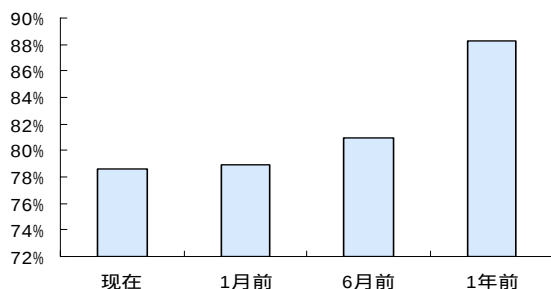
5.1. 全球海上钻井平台利用率升降互现

09 年 10 月 23 日，全球海上钻井平台利用率为 78.6%，与上个月 78.9%持平，较之半年前 80.9%略低，总体有趋稳迹象。

全球主要海上钻井设备的利用率为：钻井驳船 70%、钻井船 91.1%、自升式 76.3%、半潜式 80%、坐底式 100%、钻井辅助船 81.5%，和一月前相比坐底式大幅上升，半潜式和钻井辅助船略升，钻井船和自升式稍降，钻井驳船下降幅度较大。

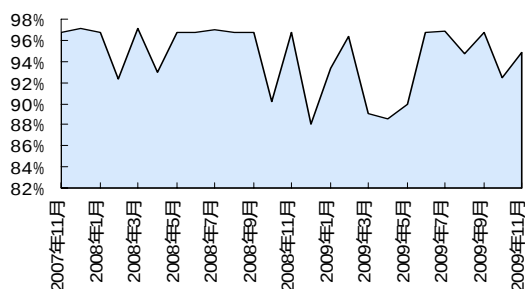
全球部分地区的平台利用率：西非 75.9%、东南亚 74.7%、欧洲北海 80.6%、地中海 77.8%、波斯湾 75.8%、墨西哥 91.7%、美国 68.4%、巴西 86.3%。其中西非降 1.7 个点，东南亚回升 2 个点、欧洲北海降 0.5 个点，地中海升 5.6 个点，波斯湾降 0.8 个点。墨西哥降 0.4 个点，美国升 5.7 个点，巴西降 5.5 个点。各个国家升降互现。

图 19 全球海上钻井平台利用率环比略升



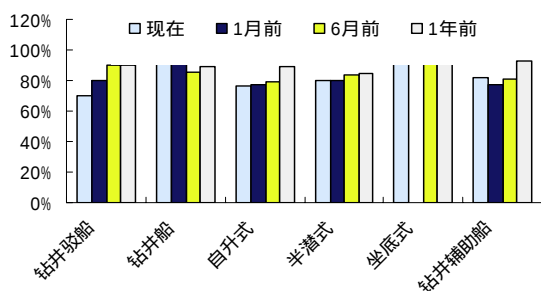
数据来源：RIG 安信证券研究中心

图 20 南亚 300 英尺自升式平台利用率略升



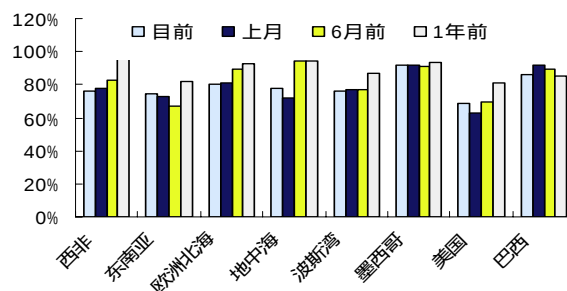
数据来源：RIG 安信证券研究中心

图 21 各种类型钻井平台利用率



数据来源：RIG 安信证券研究中心

图 22 全球各主要区域的平台利用率



数据来源：RIG 安信证券研究中心

5.2. 全球海上钻井平台日租金及利用率未见起色

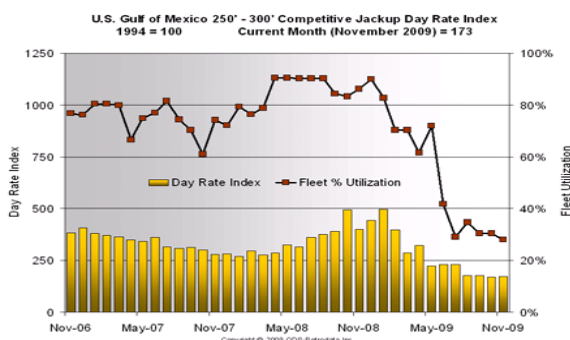
美国墨西哥海湾自升降式船队日租价指数与上月持平，这反映了市场对目前停滞不前的性质。虽然钻井平台的合同数量在最近几周有所增加，船队利用率和日费率依然低迷。

因需求下滑，欧洲西北地区自升式船队日租金指数连续 4 个月呈现跌势。本月该指数为 384 点，为 1998 年 5 月以来的最低水平。舰队的利用率自 1999 年以来首次跌破 80%，在如此疲软的市场条件下，钻井业主在即将举行的租金谈判中几乎没有什么讨价余地。

中等水深半潜式平台日租金指数下降到 661 点，新合同终于来到市场，但价格要比过去数月低得多。舰队利用率仍然相对强劲，保持在 93%。

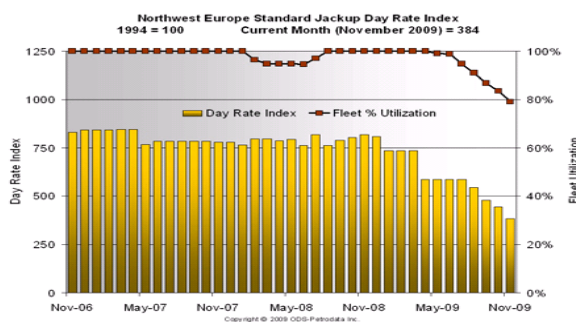
深水钻机日租金指数连续三个月下降，本月已经下降到 665 点，目前该指数为 2006 年 2 月以来最低水平，尽管船队利用率接近 100%。

图 23 美国墨西哥湾自升降式平台利用情况



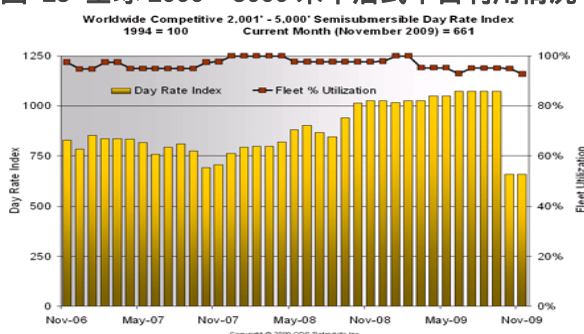
数据来源：ODS 安信证券研究中心

图 24 欧洲西北部自升降式平台利用情况



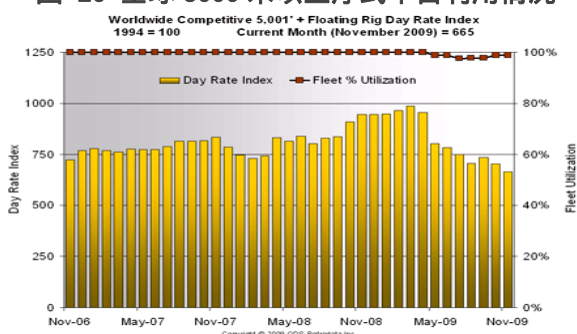
数据来源：ODS 安信证券研究中心

图 25 全球 2000—5000 米半潜式平台利用情况



数据来源：ODS 安信证券研究中心

图 26 全球 5000 米以上浮式平台利用情况



数据来源：ODS 安信证券研究中心

5.3. 海洋工程船市场仍处底部

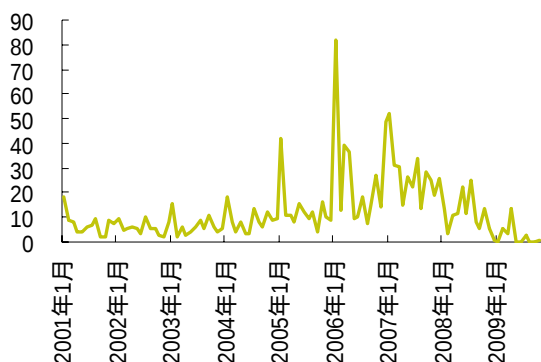
全球海洋工程船 8-9 月份新增订单为零，10 月份接单 1 艘 0.74 万修正总吨。

全球海洋工程船交付量 8-10 月份为 2.4、4.6、1.5 万总吨，交付量有下降趋势。

大于 1 万马力的三用工作船日租金 10 月份为 7628 美元/天，环比下降 77%。小于 1 万马力的三用工作船为 5506 美元/天，环比下降 70%。

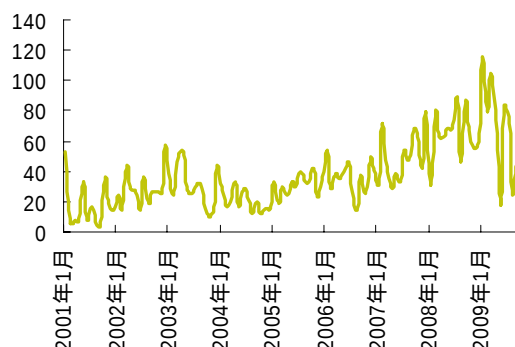
10 月份小于 2000 载重吨的平台供给船日租金为 2725 美元/天水平，上涨 6%。大于 2000 载重吨的平台供给船日租金为 3766 美元/天，上涨 1%。

图 27 工程船新订单寥寥无几（万修正总吨）



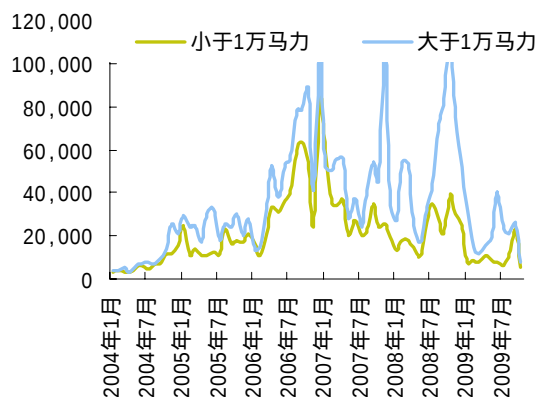
数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 28 工程船交付量仍在下挫（万总吨）



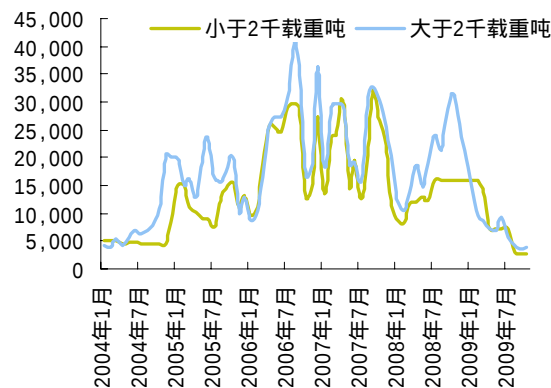
数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 29 三用工作船日租金下跌（美元/天）



数据来源：clarkson 安信证券研究中心

图 30 平台供给船日租金仍在底部（美元/天）

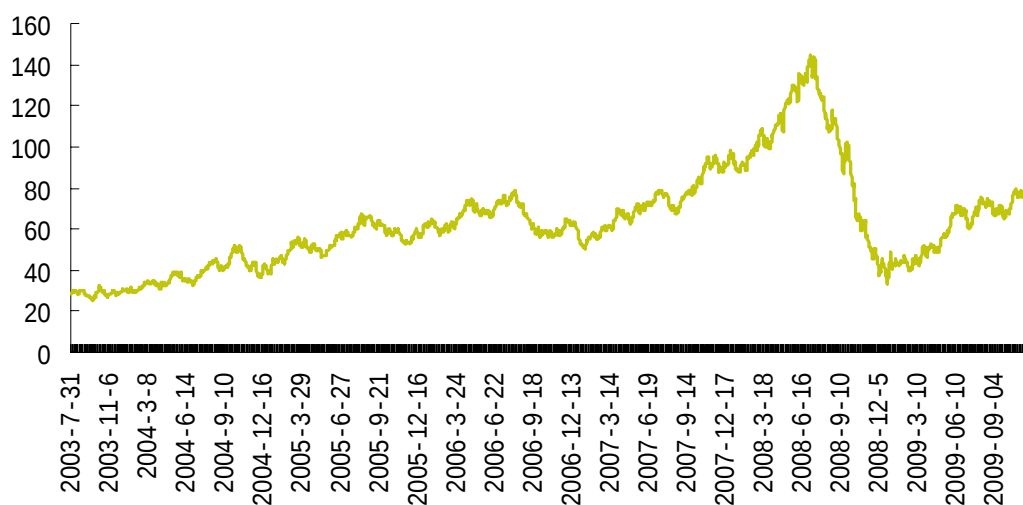


数据来源：clarkson 安信证券研究中心

5.4. 国际原油价格仍然在 70-80 美元区间盘整

布伦特原油价格从 10 月中旬到 11 月 23 日，基本在 74-79 美元/桶区间盘整，短期变化不大。

图 31 布伦特原油现货价格走势(美元/桶)



数据来源：WIND 安信证券研究中心

6. 行业内重点上市公司简析

海油工程：未来全球油价有望继续上涨，我们认为公司毛利率底部已经形成，未来有提升空间，海外业务的拓展前景可期，国内业务增速明确。按照 2010 年 26 倍的 PE 估值，目标价位 14.82 元，维持“买入-A”的评级。

中集集团：我们前期所阐述的观点得到市场认同，公司股价最近有 15%左右的涨幅，公司正在全面要约收购烟台莱佛士，海洋工程设备业务大发展的序幕拉开，我们认为公司将会有有一个历史性的新发展，按照 2010 年 30 倍的 PE 估值，目标价位 13.2 元，维持“增持-A”的投资评级。

中国重工：公司即将进入 IPO 询价阶段，目前国内中国船舶 09 年 PE 为 19 倍，广船国际 09 年 PE 为 23 倍，全球造船企业 09 年 PE 约为 12 倍，一般国内机械行业的平均市盈率水平要比国际上高一倍左右，因此国内造船企业 09 年 20-24 倍的 PE 基本是合理的，中国重工颇具发展潜力，我们认为全面摊薄后 09 年 18-20 倍的 PE 是较为合理的申购价位。

表 1 船舶及海洋工程设备类重点公司财务和估值表

公司代码	公司名称	最新评级	每股收益(元)			市盈率(X)			09PB	现价	目标价
			2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E			
600583	海油工程	买入-A	0.37	0.42	0.57	32.19	28.36	20.89	3.66	11.91	14.82
000039	中集集团	增持-A	0.53	0.31	0.44	23.79	40.68	28.66	2.11	12.61	13.20
600320	振华重工	增持-A	0.58	0.45	0.47	18.74	24.16	23.13	2.26	10.87	11.00
600150	中国船舶	中性-A	6.28	4.33	4.93	13.03	18.90	16.60	3.63	81.82	86.60
600685	广船国际	中性-A	1.66	1.2	1.19	16.97	23.48	23.67	4.59	28.17	28.80

数据来源：WIND 安信证券研究中心

作者简介

张仲杰，机械行业高级分析师，工程师，经济学硕士，曾获 2008 年《新财富》最佳分析师评选机械行业小组第一名，9 年机械行业工作经验，10 年证券从业经历，2009 年 8 月加盟安信证券研究中心。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，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。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

南方

021-68765206

周蓉

010-66581676

李昕

010-66581689

张茜萍

0755-82558089

李瑾

0755-82558084

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essence.com.cn

深圳联系人

lijin@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

张勤

021-68763879

马正南

010-66581668

潘琳

0755-82558268

王远洋

0755-82558087

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034