

行业简评研究报告

造船行业

► 2010 年 04 月 30 日

造船类上市公司 2010 年第一季度季报综述分析

中性 维持评级

分析师：田书华 邮箱：tianshuhua@chinastock.com.cn 电话：010-66568736 执业证书编号：S0130200010383

1. 事件

伴随着 4 月 30 日振华重工（600320）第一季度季报的公布，7 家造船类上市公司 2010 年第一季度的季报已经全部公布完毕，为了使投资者对造船类上市公司以及造船行业最新情况有个全面的了解，在此我们结合造船类上市公司 2010 年第一季度季报情况做一总结分析。

2. 我们的分析与判断

（1）整体来看造船类上市公司 2010 年第一季度业绩与上年同期持平

从每股收益来看 7 家公司业绩有涨有跌，但整体来看造船类上市公司 2010 年第一季度业绩与上年同期持平。

表 1：7 家造船类上市公司 2010 年第一季度每股收益（元）

	上海佳豪	中船股份	中国船舶	振华重工	中集集团	广船国际	中国重工	平均
2009 年第一季度	0.13	0.02	0.94	0.13	0.16	0.26	0.06	0.24
2010 年第一季度	0.12	0.02	1.05	0.00	0.13	0.32	0.05	0.24
增减量	-0.01	0.00	0.11	-0.13	-0.02	0.06	-0.01	

资料来源：中国银河证券研究所

7 家上市公司整体业绩变化趋势与我国船舶工业经济运行态势不一致，整体来看造船类上市公司 2010 年第一季度业绩与上年同期持平，但是统计数据显示，一季度全国 79 家重点监测船舶企业实现主营业务收入 588.3 亿元，同比增长 12.2%，实现利润 59.3 亿元，同比增长 20.2%。

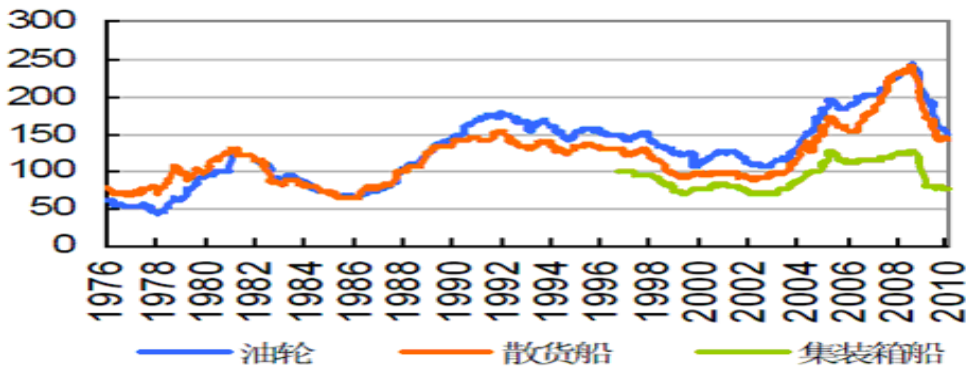
（2）目前造船依然处于低迷期值

反映造船业景气度的指标有多种，最有代表性的是以下几种：造船三大指标、克拉克松新船价格指数、克拉克松新船价格指数。

从造船三大指标来看，一季度全国造船完工量 1456.9 万载重吨，同比增长 128%；新承接船舶订单 826.3 万载重吨，比去年同期增长约 9.5 倍；截至 3 月底，手持船舶订单量 18410.5 万载重吨，比上年底手持订单量下降 2.2%。手持订单量的下降说明造船还处于低迷期（见表 2）。

从克拉克松新船价格指数来看，目前新船价格仍在低位徘徊，近期大幅反弹的可能性较小。

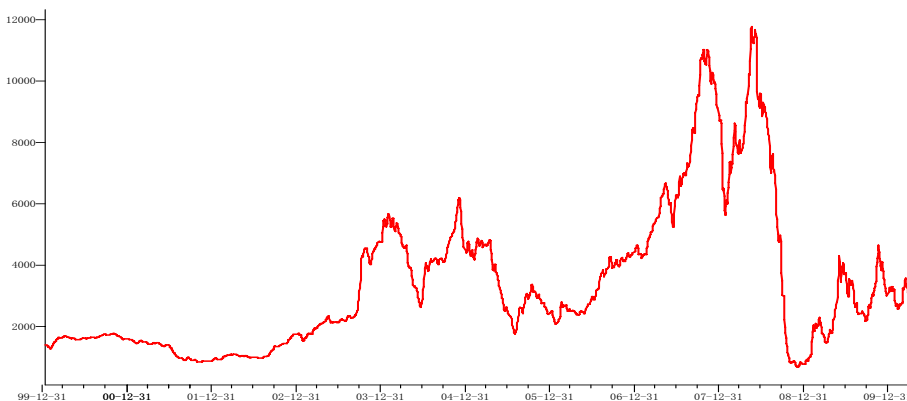
图 1：1976 年以来世界主要造船价格指数走势



资料来源：中国船舶工业协会

从目前波罗的海综合运费指数 BDI 来看，目前情况也不乐观。

图 2：2000 年以来波罗的海运指数走势



资料来源：中国船舶工业协会

（3）虽然行业处于萧条期，但 2010 年造船公司业绩会增长

这是因为：造船生产模式是订单生产——先签订合同，即由买家船舶生产企业签订购买合同（价格在合同中确定），然后再由造船厂生产后交付买家。前两年由于各方都看好世界经济发展前景，世界各地纷纷抢购船舶，使得造船厂在当时签订了很多订货合同，根据目前国内造船厂手持的船舶订单，我国造船订单合同可以满足到 2012 年的生产。因此，虽然目前处于船舶低迷期，造船厂日子并不难过。

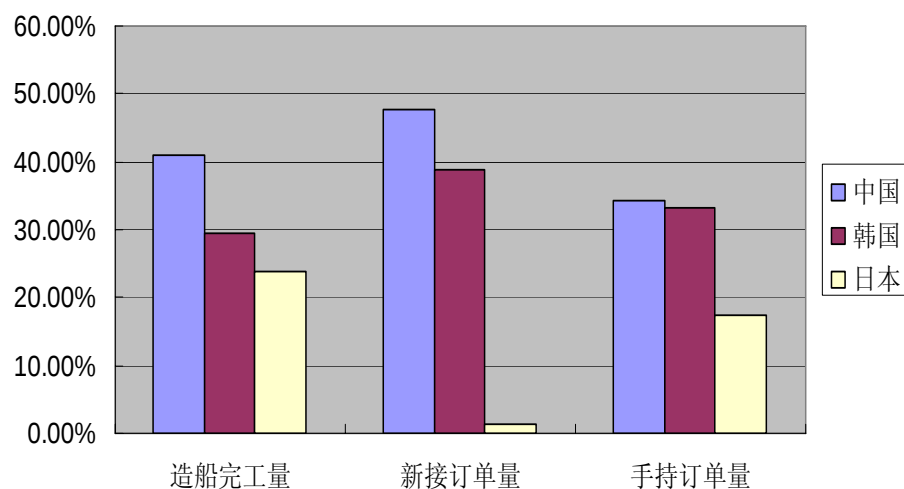
而 2009 年是造船行业最低迷的年份，受世界金融危机影响，国际贸易锐减，很多船舶购买商在 2009 年找各种理由撤单或推迟接船，因此，2009 年造船业绩与 2008 相比下降，而进入 2010 年经济有复苏迹象，船舶撤单、推迟交货现象有所减少，事实上，从造船行业整体来看 2010 年第一季度业绩明显好于 2009 年同期水平，7 家上市公司 2010 年第一季度业绩与上年同期持平。公司经营最困难的时期已经过去。

我们分析认为 2010 年造船行业整体业绩水平也会高于 2009 年水平。

(4) 行业萧条加速了造船业向中国的转移速度，2010 年第一季度中国首次成为实实在在的世界造船第一大国

我们在 2010 年 2 月 6 号的研究报告《造船行业：世界造船业处于行业周期底部》中指出“这次造船业的萧条加速了世界造船中心向中国转移的速度，中国已经成为世界造船第一大国，并向造船强国迈进。”实际情况验证了我们的预测：2010 年第一季度中国首次成为三大造船指标第一国，成为实实在在的世界造船第一大国。

图 3：2010 年第一季度中国三大造船指标均列世界第一



资料来源：中国船舶工业协会

表 2：2010 年第一季度末与 2009 年年末的世界造船三大指标

		2010 年第一季度季末				2009 年年末			
		世界	韩国	日本	中国	世界	韩国	日本	中国
造船完工量	万载重吨	3545.9	1041.9	842.9	1456.9	12203	4378	2899	4243
	所占比重	100%	29.4%	23.8%	41.1%世界第一	100%	35.9%	23.8%	34.8%世界第二
新接订单量	万载重吨	1729.7	670.9	24.5	826.3	4219	1487	90	2600
	所占比重	100%	38.8%	1.4%	47.8%世界第一	100%	35.2%	2.1%	61.6%世界第一
手持订单量	万载重吨	49335.4	16759.4	9865.9	18410.5	48884	17224	8831	18817
	所占比重	100%	34.0%	20.0%	37.3%世界第一	100%	35.2%	18.1%	38.5%世界第一

资料来源：中国船舶工业协会

可以看出：2010 年第一季度中国的三大造船指标均列世界第一，而在 2009 年世界造船三大指标中，中国有两项指标列世界第一。

(5) 对未来行业发展看法

一般来，对于造船行业来说，只有当新船成交量基本达到或超过同期新船完工量，手持订单量开始回升，新船价格开始止跌企稳，船东开始按时接船，撤消订单、合同重谈现象基本消失，新造船市场才能被认为是开始回暖。从目

前造船行业的情况来看，虽然造船行业形势有所好转，但是还没有达到进入景气时期。

另外，从历史上每次造船行业萧条期来看，基本上萧条期到要在 5 年左右，因此，从这个方面来看，造船进入景气时期为时还远。我们坚持我们过去的判断，造船回暖可能要到 2012 年左右。

尽管如此，我们认为造船行业最困难的时期已经过去，未来几年造船行业业绩会逐步走好。

3. 投资建议

根据我们近期对造船行业的跟踪研究，我们维持对船舶行业的“中性”评级。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

****行业分析师（或分析师团队）覆盖股票范围（举例）：**

港股：中国移动（0941.HK）、中国联通（0762.HK）、中国电信（0728.HK）、中国网通（0906.HK）

A 股：中国联通（600050.SH）、中兴通讯（000063.SZ）、大唐电信（600198.SH）、烽火通信（600498.SH）

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河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。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908