

行业简评研究报告

造船行业

► 2010年05月24日

造船行业业绩继续向好，海洋工程值得关注

中性 维持评级

分析师：田书华

✉: tianshuhua@chinastock.com.cn

☎: 010-66568736

执业证书编号: S0130200010383

1. 事件

中国船舶工业协会前日公布了《2010年1-4月全国船舶工业经济运行情况》，这份报告显示：2010年前4个月我国造船完工量为1860万载重吨，同比增长94.9%，其中4月份完工量环比下降25.2%；新承接船舶订单1277万载重吨，比上年同期增长12倍，环比增长77.6%；截至4月底手持订单18458万载重吨，比2009年底手持订单下降1.9%。前4个月我国造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界份额的39.1%、47.2%、37.8%。报告还显示：重点监测船舶企业实现利润稳定增长。

2. 我们的分析与判断

(1) 世界造船业加速向中国转移

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。

中国造船三大指标（造船完工量、新接订单量、手持订单量）前4个月都是世界第一。

表1：2010年前4个月的世界造船三大指标

		2010年前4个月				
		世界	韩国	日本	中国	
造船完工量	万载重吨	4757.8	1483.6	1160.7	1860.0	
	所占比重	100%	31.2%	24.4%	39.1%	世界第一
新接订单量	万载重吨	2704.1	1038.8	46.9	1277.0	
	所占比重	100%	38.4%	1.7%	47.2%	世界第一
手持订单量	万载重吨	48799.2	16518.5	9547.3	18458.0	
	所占比重	100%	33.8%	19.6%	37.8%	世界第一

资料来源：中国船舶工业协会

事实上，在2009年末的统计数据中，造船三大指标中，中国就已经有两项指标列世界第一，而在2010年第一季度中国造船三大指标首次同时成为世界第一。

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

我们认为，中国已经成为世界第一造船大国，并能在今后继续保持世界第一造船大国的地位。

（2）我们预测 2010 年造船业上市公司业绩将会增长

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。

事实上，《2010 年 1-4 月全国船舶工业经济运行情况》也显示出前四个月我国船舶工业经济的几个运行特点：第一，骨干船舶企业手持订单开始止跌回升，第二，重点监测船舶企业实现利润稳定增长。

（3）造船业真正回暖还需时日

虽然目前数据显示造船业有回暖迹象，但是我们认为造船业真正回暖还需时日。从目前世界经济及造船业本清情况来看，还没有显示真正回暖。主要表现在：第一，世界经济动荡反复，船市复苏基础还不确定；第二，世界船舶市场竞争更加激烈，韩国船企优势明显，主要体现在韩国新接订单主要是油船和大型散货船，同时还几乎囊括了全球主要的海洋工程订单，而我国新接订单中小型散货船居多；第三，交船难的现象继续蔓延，船厂经营依然困难，据了解，截至 4 月底，我国手持船舶订单中，大约有 20% 的船舶由于船东的原因推迟开工，2010 年 1—4 月完工的船舶中约有 8% 是上年应交而被要求延期交付的船舶，此外，船东要求降低合同价格、修改建造船型的现象也非常普遍。

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。

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。

不过，由于陆地资源面临的限制，海洋资源的开采逐渐受到重视，在 2010 年 8 月份即将完稿的《战略性新兴产业发展“十二五”规划》中，将明确支持“海洋工程”，因此投资海洋工程的企业将得到新政策的眷顾。目前已经有多家造船类上市公司涉及海洋工程项目，例如：中国船舶、中集集团、振华重工、中船股份等，这些公司值得投资者关注。

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