



证券研究报告·行业简评

海工装备订单持续活跃

事件：

海工最新订单、外高桥造船交付“海洋石油 981”。

简评

海工订单爆发式增长

伴随着油价的高企，海工订单持续活跃。在去年年度海工深度报告中指出，油价保持在 60~70 美元/桶以上，深海油气勘探开发就是有利可图，海工装备需求就有保障。自去年 10 月份以来，世界海工订单爆发式增长；截至目前，今年自升式平台订单 24+6 座、半潜式平台 4+2 座、钻井船 25+7 座；钻进类装置订单总量 53 座，接近上一轮景气周期（2006~2008 年）年均约 60 座的全年订单总量、钻井船订单已经超过 2008 年全年的 19 座水平；而且结构明显发生变化，深海装置（半潜式、钻井船）占比上升，完全符合我们年度报告“由浅入深”的判断。

海工订单火爆有望持续

我们认为，海洋工程装备是一个长周期行业；海工订单不会是昙花一现：今年上半年爆发式增长，下半年或明年就会快速下降。从时间进度上看，由于海工订单与即期油价相关性不大，与船东对下一年度的油价预期密切相关；我们认为，今年的油价表现提高了船东对明年油价的预期，预计明年的海工装备投资很可能会高于今年。不过，上半年有可能是安排投资建造计划的相对集中阶段，预计今年下半年订单仍然比较活跃，但会略少于上半年。

国内企业将陆续获得海工大单

从今年以来海工订单的承接情况来看，主要海工大单基本被韩国、新加坡等传统海工强国所瓜分，国内企业所获订单比较少。我们认为，这种情况符合海工属于单一定制产品、技术含量高、介入门槛高等固有特点。随着国内主要企业目前手持海工大单的不断成功交付，首单业绩得到肯定、个别脱期的不利影响逐渐消除，将必然会带来新订单的承接。今年，中远船务接单表现突出，大船重工、外高桥造船和中集来福士等都有海工订单在洽谈。

“海洋石油 981”成功交付

历经 3 年、造价 60 亿元的第六代 3000 米深海半潜式钻井平台“海洋石油 981”周一在外高桥造船成功交付，创造了 6 个世界首次和 10 个国内首次，为中船集团承接大海工订单奠定坚实基础。我们预计中集来福士今年亏损远低于去年、今年会获得海工新订单；大船重工在此次海工反弹中获得了不错的订单业绩；由于时间进度上的差异，海工链订单在明年下半年才开始逐渐释放。我们维持中集、中国重工、亚星锚链买入评级、中船增持评级。

请参阅最后一页的重要声明

海工装备

维持

买入

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

发布日期：2011 年 5 月 25 日

市场表现



相关研究报告

2008.3.28	油价高企带来钻采设备需求
2010.12.17	由浅入深
2011.5.5	油气勘探开发设备和服务前景广阔



表 1：主要海工装备类上市公司投资评级

	10EPS	11EPS	12EPS	当前股价	10PE	11PE	12PE	目标股价	投资评级
上海佳豪	0.42	0.58	0.72	17.63	41.50	30.48	24.56	26.0	增持
中国重工	0.47	0.60	0.75	11.98	25.49	19.97	15.97	18.0	买入
中国船舶	3.94	4.69	5.06	66.59	16.91	14.21	13.16	95.0	增持
中集集团	1.13	1.75	2.13	20.11	17.80	11.49	9.44	35.0	买入
振华重工	-0.16	0.11	0.18	6.77		59.63	38.05	8.0	增持
润邦股份	0.51	0.66	0.82	13.62	26.71	20.64	16.61	21.0	增持
亚星锚链	0.62	0.80	1.14	17.07	27.49	21.43	14.95	27.0	买入
平均					25.98	25.41	18.96		

资料来源：中信建投证券研究发展部（股价以 5 月 24 日收盘价）

表 2：最近几年世界主要钻井装置订单（座/艘）

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
自升式钻井平台	36	29	31	26	14	21
半潜式钻井平台	9	20	11	15	3	2
钻井船	5	10	16	19	2	8
合计	50	59	58	60	19	31

资料来源：中信建投证券研究发展部



表 3：今年以来截至 5 月 24 日主要海工订单统计（座/艘）

	自升式钻 井平台	半潜式钻 井平台	钻井船	FPSO/改 装	LNG-FPSO	LNG-FSRU/ 改装	生产平 台	海工辅助 船	风电安装 船
吉宝岸外	14+5			2/2		0/1		2	
胜科海事	6								
现代重工			6+1	1		2+4	4	1	
三星重工		1	7+4	2	1				2+2
大宇造船			4+2						
STX 造船								7	1
巴西南大西洋船厂			7						
巴西 OSX 公司				3					
俄罗斯联合造船		1							
荷兰 SBM Offshore 公司				1					
中远船务	2	2+2	1						
润邦股份									1
招商局重工	1								
太平洋造船	1+1								
合计	24+6	4+2	25+7	11	1	3+4	4	24+1	4+2

资料来源：中信建投证券研究发展部（加号后面为可选择权订单，海工辅助船的订单统计不全）



分析师介绍

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。