

量缩价涨，关注四季度

——2014年11月份造船行业景气月报

第10期

看好

相关研究

《2014年10月份造船行业景气月报》
2013年10月13日

《2014年9月份造船行业景气月报》
2013年9月11日

《2014年8月份造船行业景气月报》
2013年8月11日

《2014年7月份造船行业景气月报》
2013年7月14日

《2014年6月份造船行业景气月报》
2013年6月11日

《2014年5月份造船行业景气月报》
2013年5月13日

《2014年4月份造船行业景气月报》
2013年4月11日

《2014年3月份造船行业景气月报》
2013年3月10日

《2014年2月份造船行业景气月报》
2013年2月13日

《2014年1月份造船行业景气月报》
2013年1月15日

《2013年12月份造船行业景气月报》
2013年12月10日

《2013年11月份造船行业景气月报》
2013年11月13日

《2013年10月份造船行业景气月报》
2013年10月14日

《2013年9月份造船行业景气月报》
2013年9月13日

《2013年8月份造船行业景气月报》
2013年8月7日

《2013年7月份造船行业景气月报》
2013年7月15日

《2013年6月份造船行业景气月报》
2013年6月19日

《2013年5月份造船行业景气月报》
2013年5月13日

《2013年4月份造船行业景气月报》
2013年4月11日

《2013年3月份造船行业景气月报》
2013年3月19日

《2013年2月份造船行业景气月报》
2013年2月21日

证券分析师

李晓光 A0230511040023
lixg@swsresearch.com

联系人

薄婷婷
(8621)23297818x7372
bopt@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621)23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

主要子行业点评：

- **10月全球新接订单同比仍有所回落。**2014年10月份全球新接订单为303万DWT，同比回落82%，环比回落58%。今年1月至10月全球新接订单合计9483万DWT，相对于2013年同期减少25%。
- **三大船型新接订单同比继续下滑。**本月散货船无新接订单。游轮和集装箱船的新接订单分别为195.4万DWT和0.5万TEU，与去年同期相比分别下降19%和96%。
- **维持2014年全年新接订单约为1亿DWT的预期。**本月全球新接订单为303万DWT，同比回落482%，环比回落58%。我们认为今年船市仍将受到需求回升、船价和政策等多方面的利好，2014年船市仍将延续2013年的景气，全年新接订单会在1亿DWT左右。
- **三大船型造价指数同比上升。**10月份散货船、油轮和集装箱船新船造价指数分别为135点、163点和82点，同比分别回升7%、10%和5%，较9月环比分别上涨0.0%、0.0%和1.2%。
- **本月各船型造价较上月基本持平。**10月VLCC、阿芙拉、好望角和巴拿马新船造价分别为9800万、5400万、5450万和2975万美元，VLCC和阿芙拉新船造价与上月持平，好望角和巴拿马新船造价分别较上月下滑0.75万和0.25万美元。各船型新船造价与上月相比基本持平。
- **船企盈利面改善仍需等待。**本月各船型价格基本与上月相比基本持平，总体来看船舶造价仍在历史低位。按现在的船价测算，在一段时间内船厂毛利率仍然偏低。
- **三大造船国新接订单同比仍有所回落。**2014年10月我国船舶新接订单为98万DWT，环比和同比分别下滑77.0%和91.2%。韩国本月新接订单为161万DWT，环比上升105.6%，同比下降43.2%。日本本月新接订单较弱为13万DWT，环比和同比分别下滑92.3%和93.5%。
- **三大造船国手持订单皆多于去年同期。**10月底中、韩、日手持订单分别为1.57亿DWT、0.83亿DWT和0.61亿DWT，较去年同期分别增长22%、19%和1%。
- **中、韩两国交付量同比继续下滑。**2014年10月全球新船交付502万DWT，同比回落236%。中、韩两国新船交付量分别为190万DWT、106万DWT，同比分别回落49.9%、39.0%。日本本月新船交付量为187万DWT，同比略微上涨0.2%。
- **投资评级。**目前航运仍处于吸收过剩产能阶段，2013年是航运企业从保现金点向保盈利平衡点过度的一年，2014年航运的状况将好于2013。从投资机会的把握来看，拆船相关政策的出台有利于造船行业经历6年萧条之后稳定底部区间，同时节能型船舶需求上升、船价仍处于底部等都将刺激新接订单维持高位。我们看好在民船复苏背景下的中船集团资产整合，仍建议投资者关注中国船舶、广船国际。

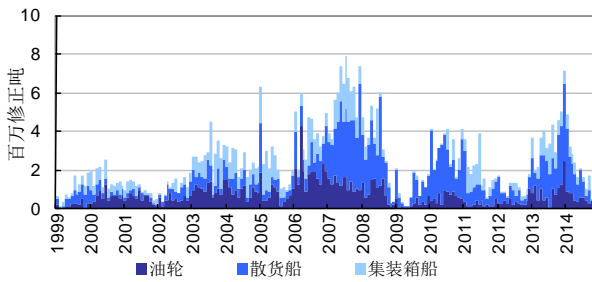
1.9月全球新接订单同比仍有所回落

10月全球新接订单同比仍有所回落。2014年10月份全球新接订单为303万DWT，同比回落82%，环比回落58%。今年1月至10月全球新接订单合计9483万DWT，相对于2013年同期减少25%。

三大船型新接订单同比继续下滑。本月散货船无新接订单。游轮和集装箱船的新接订单分别为195.4万DWT和0.5万TEU，与去年同期相比分别下降19%和96%。

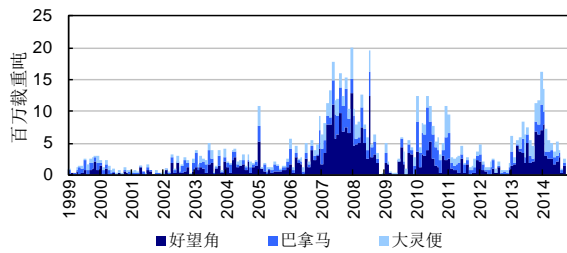
维持2014年全年新接订单约为1亿DWT的预期。本月全球新接订单为303万DWT，同比回落482%，环比回落58%。我们认为今年船市仍将受到需求回升、船价和政策等多方面的利好，2014年船市仍将延续2013年的景气，全年新接订单会在1亿DWT左右。

图 1: 三大船型新接订单（修正吨）



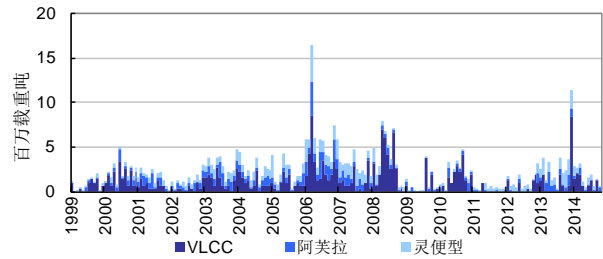
资料来源：Clarkson,申万研究

图 3: 散货船新接订单（载重吨）



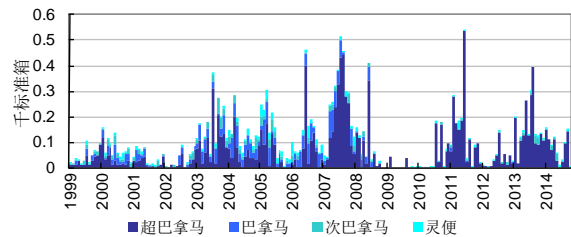
资料来源：Clarkson,申万研究

图 2: 油轮新接订单（载重吨）



资料来源：Clarkson,申万研究

图 4: 集装箱船新接订单（标准箱）



资料来源：Clarkson,申万研究

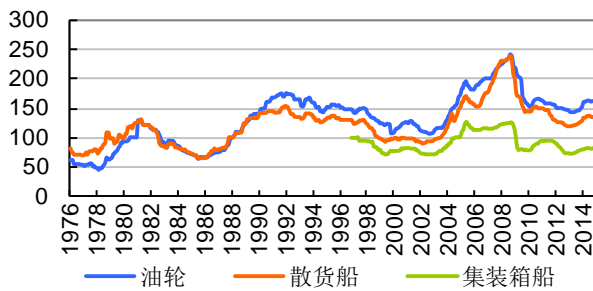
2. 本月三大船型造价指数同比回升

三大船型造价指数同比上升。10月份散货船、油轮和集装箱船新船造价指数分别为135点、163点和82点，同比分别回升7%、10%和5%，较9月环比分别上涨0.0%、0.0%和1.2%。

本月各船型造价较上月基本持平。10月VLCC、阿芙拉、好望角和巴拿马新船造价分别为9800万、5400万、5450万和2975万美元，VLCC和阿芙拉新船造价与上月持平，好望角和巴拿马新船造价分别较上月下滑0.75万和0.25万美元。各船型新船造价与上月相比基本持平。

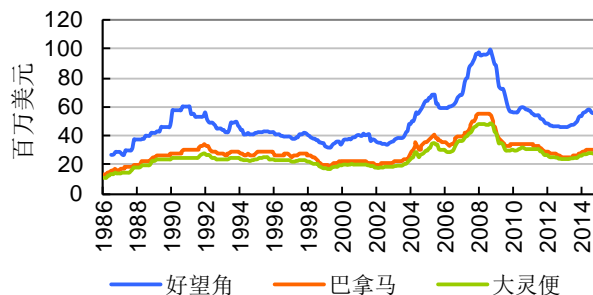
船企盈利面改善仍需等待。本月各船型价格基本与上月相比基本持平，总体来看船舶造价仍在历史低位。按现在的船价测算，在一段时间内船厂毛利率仍然偏低。

图 5: 三大船型价格指数



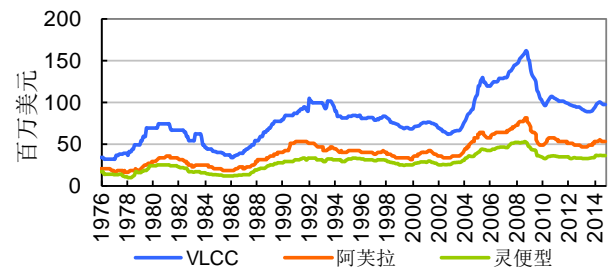
资料来源: Clarkson,申万研究

图 7: 主要散货船价格



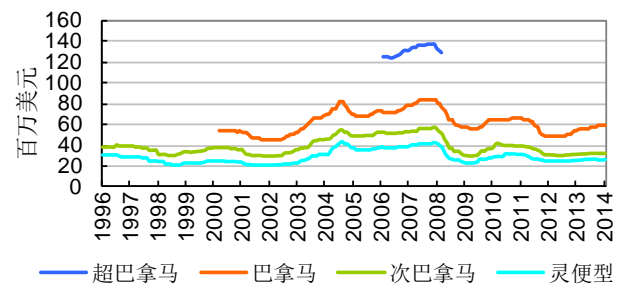
资料来源: Clarkson,申万研究

图 6: 主要油轮价格



资料来源: Clarkson,申万研究

图 8: 主要集装箱船价格



资料来源: Clarkson,申万研究

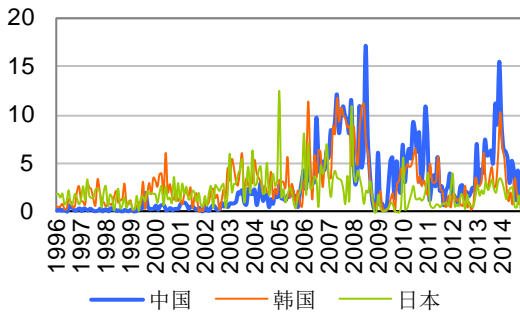
3. 三大造船国手持订单皆多于去年同期

三大造船国新接订单同比仍有所回落。2014年10月我国船舶新接订单为98万DWT，环比和同比分别下滑77.0%和91.2%。韩国本月新接订单为161万DWT，环比上升105.6%，同比下降43.2%。日本本月新接订单较弱为13万DWT，环比和同比分别下滑92.3%和93.5%。

三大造船国手持订单皆多于去年同期。10月底中、韩、日手持订单分别为1.57亿DWT、0.83亿DWT和0.61亿DWT，较去年同期分别增长22%、19%和1%。

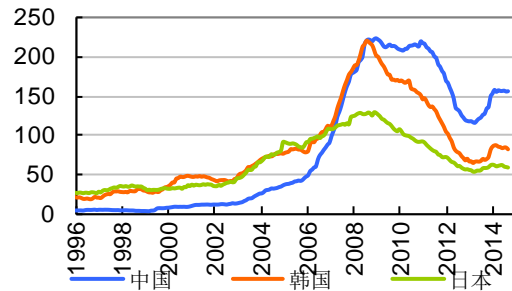
中、韩两国交付量同比继续下滑。2014年10月全球新船交付502万DWT，同比回落236%。中、韩两国新船交付量分别为190万DWT、106万DWT，同比分别回落49.9%、39.0%。日本本月新船交付量为187万DWT，同比略微上涨0.2%。

图 9: 三大造船国家新接订单（百万载重吨）



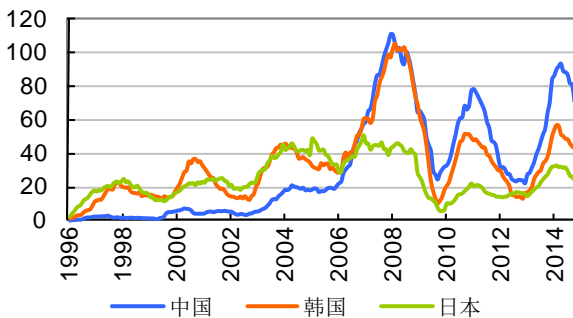
资料来源: Clarkson,申万研究

图 10: 三大造船国家手持订单（百万载重吨）



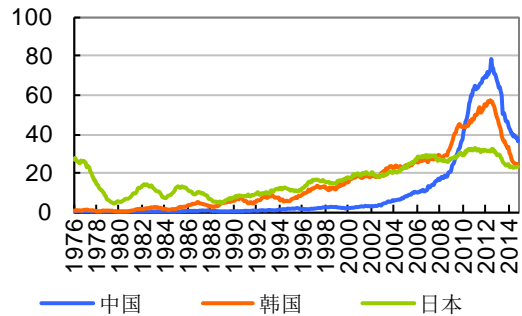
资料来源: Clarkson,申万研究

图 11: 三大造船国家年化新接订单（百万载重吨）



资料来源: Clarkson,申万研究

图 12: 三大造船国家年化新船交付（百万载重吨）



资料来源: Clarkson,申万研究

4. 10月份主要船厂情况汇总

表 1: 主要船厂 2014 年 10 月份数据 (金额根据 Clarksons 估测)

船厂		2014 年 9 月份之后公布 新接订单	在手订单	10 月份船舶交付
中国船舶	外高桥基地		73 艘 1486 万载重吨 241 万修正吨 27 亿美金	2 艘 36 万载重吨 6.3 万修正吨 0 亿美金
	澄西基地		94 艘 570 万载重吨 162 万修正吨 14 亿美金	3 艘 4.9 万修正吨 0.3 亿美金
广船国际			41 艘 259 万载重吨 102 万修正吨 11 亿美金	41 艘 259 万载重吨 102 万修正吨 11 亿美金
其他重点 关注基地	长兴岛		17 艘 143 万载重吨 59 万修正吨 9 亿美金	
	龙穴		31 艘 642 万载重吨 105 万修正吨 12 亿美金	
	广州文冲		31 艘 78 万载重吨 51 万修正吨 2 亿美金	

资料来源: Clarkson, 申万研究

备注:

- 1、数据根据 Clarksons 估测, 与船厂实际情况可能有所冲突, 仅供参考!
- 2、长兴岛是三条线的总共订单和交付, 不仅仅是一号线

表 2: 上市公司估值表

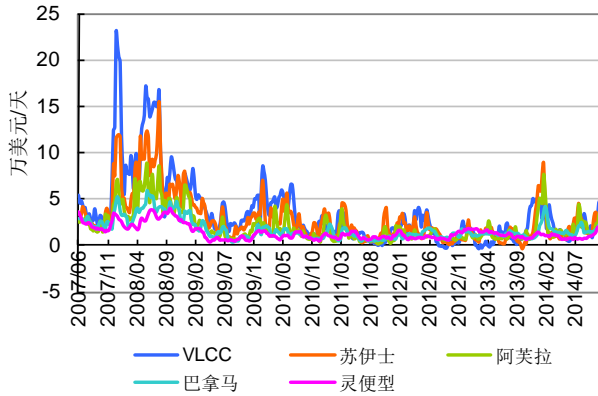
代码	公司	股价 (2014. 11. 17)	每股收益 (元)			市盈率		
			2014E	2015E	2016E	2014E	2015E	2016E
600150	中国船舶	35.13	0.10	0.52	0.86	351	68	41
600685	广船国际	27.88	-0.29	0.25	0.40	-	112	70

资料来源: 申万研究

附：下游航运景气情况

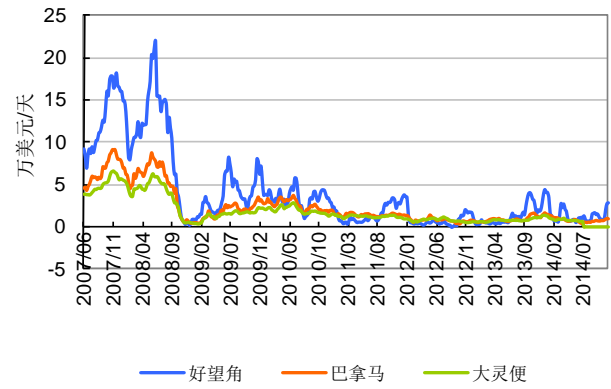
- BDI 指数本月继续回落

图 13: 海上油运日租金价格



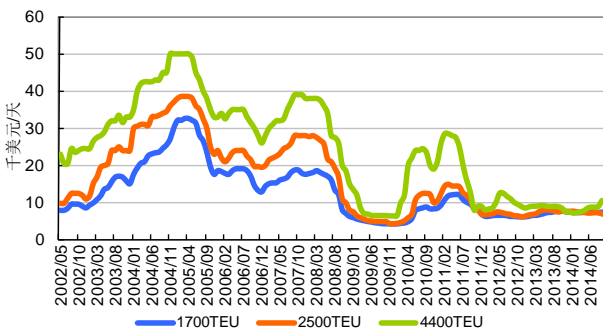
资料来源: Clarkson, 申万研究

图 14: 散货船日租金价格



资料来源: Clarkson, 申万研究

图 15: 海上集装箱班轮日租金价格



资料来源: Clarkson, 申万研究

图 16: 波罗的海干散货指数



资料来源: Clarkson, 申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等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人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。