景气波动考验中国船舶业竞争力

●2006年的国际造船市场持续兴旺。全球新船成交量预计将会达到13000万载重吨,超过2003年创下的11670万载重吨的历史记录。2006年,中国在国际市场承接的新船订单接近4000万载重吨,继续超越日本位居全球第二,年末的手持订单总量也首次超越日本位居第二。

●目前中国正向世界一流造船大国不断迈进,"十一五"时期我国船舶工业发展的主要任务包括着力增强自主创新能力、发展先进造船能力、深入推进造船模式变革和加快船舶配套制造业发展等。另一方面,业界对未来几年市场对船舶需求出现分歧,特别是2009年以后的情况,届时中国、越南及印度等地的造船能力将大幅上升,有可能导致产能过剩。因此,短中期内国际船舶市场供求关系变化、景气波动等不确定因素,仍可能对我国船舶工业的竞争实力提出考验。

□长城证券金融研究所 欧阳俊

目前中国正向世界一流造船大国不断迈进。2006年,中国在国际市场承接的新船订单接近4000万载重吨,继续超越日本位居全球第二。"十一五"时期我国船舶工业将有大的发展。但是随着业界对未来几年市场对船舶需求的预测出现分歧,短中期内国际船舶市场供求关系变化、景气波动等不确定因素,可能对我国船舶工业的竞争实力提出考验。

回顾:持续兴旺

1、国际造船市场持续兴旺

2006年的国际造船市场持续兴旺。1-9月克拉克松船价综合指数由162点升至169点,船价平均上涨了8.8%。1-9月全球新船成交量10220万载重吨,预计全年成交量将会达到13000万载重吨,超过2003年创下的11670万载重吨的历史记录。

2、我国高度重视船舶工业的发展

2006年3月14日,十届全国人大四次会议批准了修改后的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》,船舶工业首次被明确列入国家五年发展规划纲要,并以单独一个章节列出,成为"振兴装备制造业"一章中两个被单独提及的行业之一。其中,大型船舶装备更被单独列为"装备制造业振兴的重点"之一。

2006年8月16日,国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议,审议并原则通过《船舶工业中长期发展规划》,这是中国船舶工业中长期发展规划首次进入国务院常务会议的审议范畴。该《规划》是未来10年指导中国船舶工业发展的一份纲领性文件。

3、中国造船工业的国际市场占有率继续提高

2006年,中国在国际市场承接的新船订单接近4000万载重吨,继续超越日本位居全球第二,年末的手持订单总量也首次超越日本位居第二。

4、我国船舶行业的经济效益继续大幅提高

据中国船舶工业协会统计,1-9月我国造船完工833万载重吨、同比降低7%。1-10月我国的船舶工业总产值和工业增加值分别同比上升36%和37%,船舶行业的主营业务收入和净利润分别同比增长37%和143%。

展望:出现分歧

1、"十一五"时期我国船舶工业的发展目标

"十一五"时期我国船舶工业发展的基本思路是:强化一个体系,提升两个能力,突破三大瓶颈,构筑四大平台。即:强化军民结合型的产业体系,提升武器装备供给能力和军民结合产业发展能力,突破自主创新能力薄弱、关键配套发展滞后、科研生产基础设施不足三大瓶颈,构建基础支撑平台、产品研发平台、先进制造平台和信息集成平台。

到2010年,我国自主开发、建造的主流船型实现标准化、品牌化,具备自主设计高新技术船舶与海洋工程装备能力,突破大功率船用主机等配套产品产能不足、自主开发能力不强的瓶颈,主流船型本土化配套设备装船率达到60%,造船产量占世界份额达到25%以上,接近或超过日本,形成中、日、韩三足鼎立的格局。

到2015年,形成开发建造高新技术船舶的能力,并达到国际先进水平,本土生产的船用设备平均装船率达到80%,造船产量占世界份额达到35%以上,接近或超过韩国,成为世界一流的造船大国。

到2020年前后,整体技术水平和自主创新能力进入国际前列,成为世界造船强国。

2、"十一五"时期我国船舶工业的发展任务

——着力增强自主创新能力

重点推出基于共同结构规范的油船、散货船新船型,在三大主流船型上形成一批世界知名的品牌,争取主流船型的综合竞争力超过日本。油船、集装箱船市场占有率达到世界第二,散货船市场占有率世界第一。突破LNG船、豪华的客滚船等高新技术船舶和海洋工程装备的核心和关键技术。

——发展先进造船能力

加快环渤海、长江口和珠江口等区域规划内造船和配套基地的建设,引导其他地区造船企业合理布局和集聚发展。同时,要严格执行《国务院关于投资体制改革的决定》和《促进产业结构调整暂行规定》等国家有关规定和要求,规范船舶工业固定资产投资行为,控制规划外建设项目,引导我国造船能力健康、有序发展。

——深入推进造船模式变革

骨干船厂要在"十五"取得成绩的基础上,进一步提升设计水平,优化生产流程,加强基础管理,加快信息化建设,积极推广应用先进造船技术,不断创新适应先进造船模式的体制机制,争取建立现代造船模式的工作再上一个大台阶。

——切实加快船舶配套业发展

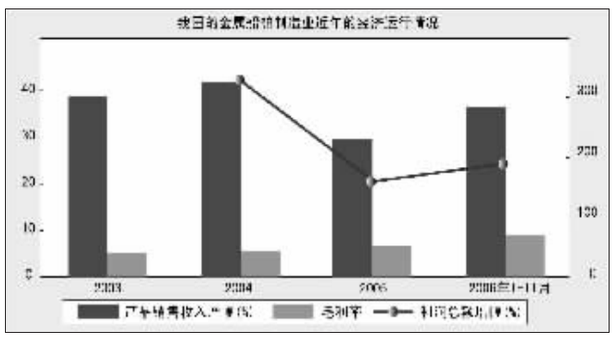
利用国债投入、军工技改等投资渠道,重点依托现有骨干配套企业,形成若干船用设备制造基地;集中改造或新建一批重点生产线,扩大船舶动力和船舶辅机两大类产品的生产能力;组织和整合现有科技力量和资源,重点建设船舶动力研发平台和船用设备研发平台,通过引进消化吸收再创新,提升关键领域科技水平,满足造船快速发展的需要。

3、世界船舶市场2007年及中期运行趋势预测

对短期的世界船舶市场走向,目前业界存在一定的分歧。投资银行摩根士丹利于2006年底发表报告指出,造船业已接近周期性的高峰顶,预期2007年的订单数量及造船价格有可能会下跌。另一方面也有观点认为,2007年随着世界主要船厂船位进一步紧缺,再加上国际规则、标准出台或修改、船用原材料价格上涨等诸多因素影响,预计新船合同价还有进一步上涨的可能。

此外,分析员对未来几年市场对船舶需求亦出现分歧,特别是2009年以后的情况,届时中国、越南及印度等地的造船能力将大幅上升,有可能导致产能过剩。

中国正向世界一流造船大国不断迈进,但短中期内国际船舶市场供求关系变化、景气波动等不确定因素,仍可能对我国船舶工业的竞争实力提出考验。



■重点公司

江南重工(600072)

基本面将发生根本变化

——2006年和2007年主营仍以钢结构为主,长期产能稳定在5万吨/年。目前钢结构业务仍是公司主营的主体,收入占比在60%以上。由于公司背靠中船集团,造船业最近几年投资增速较快,公司钢结构业务订单较好。从一个较长的时间来看,钢结构业务不是公司发展的重点,收入绝对金额可能逐年增加,但业务比重会逐渐下降。公司在建的松江基地占地10万多平方米,搬迁后专门生产钢结构业务,设计年产能5万吨。

——近几年机械制造业务逐渐增加,龙门吊2007年计划单列项目反映。公司机械制造业务(即机加)主要包括产品轴舵和龙门吊等。随着国内造船投资快速增加,基地扩能,龙门吊需求快速增加。公司2006年龙门吊(600~800吨)接单7台,价值5.5亿元,同时还有广州的4台跟踪订单可能明年签约。龙门吊的生产周期在2年左右,5.5亿元的收入2006年只能确认10%,明年确认60%~70%,公司计划2007年在主营业务结构中单列龙门吊业务反映。

——船舶配件是公司未来发展的绝对主业。目前公司船舶配件业务占公司主营的10%多一点,即使算上包括在机械制造的轴舵和钢结构的压力容器,船舶配件收入目前占比也仅在20%左右。目前配件产品比较单一,主要是舱口盖等甲板机械,盈利能力不是很强。公司搬迁长兴岛后,将建立两个船舶配件生产基地;同时产品类型扩展到船舶电气设备、其他甲板机械等领域;目标产能达到500~600万吨。搬迁长兴基地后,船舶配件产能将快速扩大,业务收入将逐渐超过钢结构业务而成为主营的主体。

——公司的基本面将发生根本性的变化,从钢结构转变为船舶配件制造商。而且相对钢结构业务的单笔订单特性和钢材价格变化风险,船舶配件的盈利能力相对较强,特别是在达产、实现规模化生产以后。因此公司的盈利能力将获得较大的提高。同时,公司在建长兴基地位于大股东江南造船和沪东中华造船新基地中间,左右连接两个产能都有很大扩展的造船基地,几乎没有运距。由于搬迁的经历和产能释放的过程,预计2008年以后,船舶配件逐渐成为公司的主导产品,2009年配件产能有望全部释放。

——压力容器业务盈利能力最强。公司早在上市之前就可以生产LNG/LPG船的金属制液体贮藏罐,中间几年没接订单出现断档,2005年后订单快速增长。目前,公司是国内唯一一家能够生产LNG/LPG船压力容器的厂家,年产能4船套左右。公司现在手持订单14船套,全部用于出口。1船套一般2舱或4舱,容积在2.2万立方米左右,加工费80~90万欧元。公司压力容器业务盈利能力最强,毛利率在30%以上。公司搬迁长兴基地后,将有一个独立车间生产压力容器业务,产能显著提升,罐舱容积提高,盈利能力进一步增强。

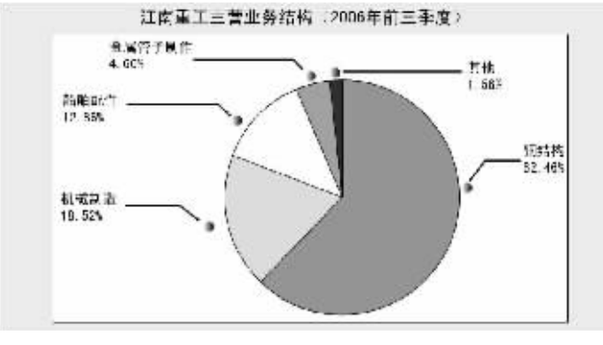
——长兴基地建设正式开始,预计2007年年底搬迁完毕。2006年11月7日,公司长兴基地建设项目委托协议正式签订,标志着了公司的新基地建设即将正式开始。基地规划建设周期15个月,2007年10月份厂房竣工,年底搬迁完毕;基地占地17万平米,建筑面积8万平米;建设资金5亿元,1亿元为前期募集资金,搬迁补偿2~3亿元,其余为自有资金,短期没有融资需求。

——公司在中船集团的定位思考。公司有可能被建成集团下的辅机、甲板机械等配件生产基地,为集团造船厂配套。集团下辅机资产镇江中船设备盈利较强。但由于集团对公司大股东江南造船集团非全资控股,提高公司至集团子公司地位存在一定困难。

(渤海证券研究所)

"十一五"时期我国的船舶工业新增产能预测

	2007新增产能预测(万载重吨)	2008新增产能预测(万载重吨)	2009新增产能预测(万载重吨)	2010新增产能预测(万载重吨)
长兴造船基地	110	240	377	450
龙穴造船基地	_	100	160	200
北海造船基地	_	125	200	250
渤海造船基地	50	80	100	105
合计	160	551	837	1045



沪东重机(600150)

中船资本运作平台

——公司定向增发使得大股东增强了对公司的主导控制权,而沪东重机也将成为中船集团经营和资本运作的平台,从而提升了公司价值。

——产品向大功率、智能化方向发展。沪东重机生产和研制的大型中低速船用柴油机可以为大型集装箱船、30万吨VLCC等大型船舶配套,已成功研制了5万千瓦级超大功率柴油机,公司正在承担国家7万千瓦级超大功率柴油机研制项目。由于对节能和环保的要求不断提高,公司先后研制成功了MAN B&W 8S60ME-C智能型柴油机、瓦锡兰7RT-flex60C智能型柴油机、MANB&W 6K80ME-C船用低速大功率智能型柴油机,并形成了批量生产RT-flex和ME型智能柴油机的生产能力,共手持30台机订单。

——临港基地三期并作两期加快建设。上海中船三井造船柴油机有限公司投资总额为人民币12亿元,注册资本为人民币4.8亿元,其中沪东重机以现金出资人民币24480万元,占注册资本51%。合资公司原计划分三期投资建设,2014年三期建成后的生产能力将达到300万马力。预计2008年沪东重机本部可以生产柴油机180万马力,中船三井将生产100万马力,生产能力将大幅提高,国内的市场份额将提高到60%以上。

——投资沪临公司同步提高配套能力。2006年9月,沪东重机计划出资2.31亿元投资上海沪临金属加工有限公司,占注册资本金70%。上海沪临公司将来主要是为沪东重机提供核心零部件。沪东中华集团的铸造分公司和上海沪东东进钢结构厂所在区域也面临着搬迁,新厂将建设在临港的重装备园区,与沪东重机毗邻。沪临公司一期建成后,将满足350万马力/年柴油机配套件的配套需求。该公司的建设周期为两年,2008年可以投产。

目前公司手持订单400马力以上,交货期已排到2010年,由于公司订单饱和、预收帐款增加、现金流良好,财务费用表现为利息收入;同时,客户源稳定,公司未来三年增长前景确定。(招商证券)

广船国际(600685)

改造船坞投产 业绩增长可期

——2006年四季度订单依然火爆。2006年四季度,广船国际新签15-16艘船,约60万载重吨,创下单季接船新高,单船价格继续锁定高位(4000-4500万美元),目前公司手持船舶订单55艘,合同金额约170万载重吨,仍保持历史最好水平,公司2010年的订单已全部签满。

——改造船坞投产、分段厂的建设将使公司生产能力提高30%。改造后的船坞生产能力已由1万载重吨提高到5万载重吨的船,并已于2006年10月投产,2007、2008年公司的生产能力将增加20%-30%,即增加3-4艘船/年的生产能力。公司2008年的生产目标是年产16-17艘船,一艘灵便型油轮的自重在1.4万吨左右,分段重量在1-1.1万吨,这样2008年分段船体的生产能力需求为16万吨/年以上,而目前公司的分段制造能力仅为10-14吨/年。因此,广船国际计划投资4000万在肇庆建设分段生产厂,生产能力为5-7万吨/年,这样总分段生产能力将可以满足生产要求。

——提高对2007-2008年的产量和盈利预测。按照分析,2007年、2008年广船国际的产量将提高到14艘(50万载重吨)和16艘(60万)载重吨。由于2007、2008年交货的船均是2005年后签的高价船,因此盈利水平仍将超预期。

——对世界船舶行业景气度下降的担忧历来已久,理由是2007、2008年是新船下水的高峰期,船市供大于求将导致船价的下跌。但中国对油船的需求依然旺盛,中海、中远还有订成品油船的计划;未来五年中国的船舶制造业景气度依然在旺盛,尤其是在全球船舶工业向中国转移的背景下,中国的船舶制造业周期性波动将减小;即使是船价下降,目前的广船国际与五年前相比,在设计、制造、成本控制能力已不可比,因此,即使行业进入低谷竞争加剧,将更有利于公司提高世界市场份额。

——汇率与所得税风险因素。汇率的风险可部分通过外币借款来回避;2007年后广船国际所得税的提高将放慢它的增长速度,在业绩预测中将2008年的所得税率提高到15%。(招商证券)

■观点集束

承接散货船订单机会增

□中信建投证券研究所 郑贤玲

在共同结构规范生效的影响下,油船订单得以飙升,并且订单主要集中在VLCC超大型油船。

在集装箱船市场上,随着新规则生效日期的临近,船舶燃油舱双壳化对2006年下半年集装箱船订造的影响大于上半年。为了回避成本上升和船价上涨,船厂和船东都会积极承接和订造集装箱船。从船型需求上来看,大型、超大型仍为需求主要方向。

散货船市场方面,综合多方面因素分析,近几年散货船订单下降并非船东缺乏订船动机,而是日、韩主要船厂不乐意承接附加值低的散货船,转而把更多的船位用来满足高技术、高附加值船舶建造需求。由此可见,从市场需求来看,中国船厂承接散货船订单的机会将相当多。

从目前全球在建和拟建的LNG项目汇总数据来看,市场对LNG船需求巨大。此外,各研究机构纷纷预测2006年LNG船新船订单要超过2005年。数据显示,2005年全年订单42艘。

仍走在成长的路上

□申银万国证券研究所 高新宇

●世界经济稳健发展

——世界经济稳健运行,贸易活跃;

——油价平稳,波动区间60美元/桶附近;

——中国船坞产能扩张适度,产能扩张至3000万吨左右;

——船板价格平稳运行;

——人民币平稳升值。

●需求量仍旧可看好

油轮:

——单壳油轮淘汰推动行业更新需求;

——目前运价指数波动仍在2002年水平之上;

——预测未来几年运力增长速度:VLCC在7%左右,过剩幅度约四个百分点,略大;

——阿芙拉型运力增长6%左右,灵便型船供求形势相对乐观。

船用低速机:

——预计2007年国产低速机增长25%,2008年增速加快;

——预计2007年新接单价格与2006年基本持平;

——国产主机配套能力增强:曲轴国产化比重小幅上升;

●产业转移促进崛起

——滞后指标:中国船舶完工量全球占比上升到15.7%;

——累计订单:中国船舶订单在全球占比上升到22.1%;

——领先指标:新接单中国份额上升到30%,位居第二位,超越日本。

●风险不必过于忧虑

——周期性:估计2007年船价维持高位,船厂议价能力仍很强势;

——人民币升值:不会根本打击中国的竞争力;

——目前中国的产能扩张可以被市场消化,日韩逐步退出中低端市场;

——船板供求仍可保持基本平衡;

——预计人民币平稳升值,汇兑损失可以化解。

国际新船成交价格历史比较 (单位:万美元)

油船船型	吨位(万载重吨)	2002年11月	2003年11月	2006年3月	2006年6月	2006年9月
巨型油船	30	6300	7450	12000	12200	12700
苏伊士油船	15	4300	5100	7200	7300	7800
阿芙拉型油船	11	4300	5100	6100	6100	6400
成品油船	4.7	2650	3100	4400	4400	4700

资料来源:挪威佛力士公司

船用钢板价格稳中有落

□招商证券 刘荣

2005年下半年船价回落,2006年又创出了新高,与2002、2003年相比,2005年成交的油船、散货船、集装箱船和液化气船的价格同比上涨30%左右。其中,重点跟踪的4.7吨的成品油船2005年底的价格比2003年底上涨了近40%,2006年9月的成交价再创新高,较年内的最低价提高了9%。由于2005年的订单要到2007年后交船,因此预计2007年-2008年船企的销售收入仍将会增长30%-40%。

整船生产企业直接采购的钢板成本占船舶成本的10%-15%,如果加上外购的零部件,约占成本的50%左右,因此对钢材价格波动十分敏感。2006年以来船板价格前低后高,月度均价较2005年下降了14%。从钢材需求来看,由于未来两年是全球船舶的交货高峰期,对船板的需求量旺盛;从钢材供给来看,2007年将会有1200万吨的板材新产能投产;预计钢板价格将稳中有落。其它重要零部件如曲轴,国内的产能将陆续释放,这对国际曲轴价格上涨也有抑制作用。

由于船及发动机的盈利能力对价格敏感度最高,产品价格上涨可以完全消化钢材及零部件价格上涨对毛利率的影响,预计2007-2008年船舶行业的盈利能力将再创新高。

其实,自2006年下半年以来,两家国内上市公司造船业务的毛利率均有明显的提高,对明年船舶制造行业的盈利能力仍保持乐观的预期。