

船舶行业月报（2023年11月）： 造船产能紧张持续，11月船价指数稳中有增

评级：推荐（维持）

许可（证券分析师）
S0350521080001
xuk02@ghzq.com.cn

李然（证券分析师）
S0350521100001
lir03@ghzq.com.cn

祝玉波（联系人）
S0350121120080
zhouyb01@ghzq.com.cn

最近一年走势



相关报告

《船舶制造行业深度报告：周期轮回三十余年，夜色渐退蓄势扬帆（推荐）*
航海装备 II *许可，李跃森，李然》——2023-02-06

相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
航海装备 II	6.8%	-1.0%	12.9%
沪深300	-4.5%	-8.9%	-13.3%

◆ 市场指标

- 1.1 新造船价指数：油轮和散货船推动船价环比上行，造船产能紧张持续
- 1.2 油轮/散货船船价环比涨幅整体好于集装箱船
- 1.3 11月散货船“二手船价/新造船价”环比+2.81pct，油轮“二手船价/新造船价”稳居基准线之上
- 1.4 VLCC/Aframax型油轮、VLGC租金环比涨幅明显
- 1.5 11月30日造船钢板价格环比上月-0.69%，人民币/美元汇率环比上月-0.34%

◆ 订单情况与船厂产能

- 2.1 新签订单：中国船厂一枝独秀，绿色新单接续发力
- 2.2 在手订单：规模环比小幅增加，LNG订单运力环比增加明显
- 2.3 行业产能利用情况：头部造船集团产能饱和程度更高
- 2.4 中国船舶：11月接单1艘，产能覆盖率为3.53年
- 2.5 中国重工：11月接单3艘，产能覆盖率为3.99年
- 2.6 中船防务：11月接单2艘，产能覆盖率为3.08年

◆ 拆船市场

- 3. 拆船市场：11月散货船拆船价环比上升，三大船型拆船量环比+2艘

◆ 投资建议&行业评级&风险提示

● 新造船市场

- ① 新造船价：2023年11月，受油轮和散货船推动，克拉克森新造船船价指数环比+1.05点，至177.07点；中国新造船指数环比+2点，达1062点；2023Q3中国造船厂利用检测指数大幅增长至878点，创2020年来新高。
- ② 二手船价/新造船价：2023年11月，散货船“二手船价/新造船价”环比+2.81pct，集装箱/油轮“二手船价/新造船价”环比-4.80pct/-0.35pct，分别至75.78%/49.60%/101.33%，仅油轮“二手船价/新造船价”高于80%基准线，处于利好新造船区间。
- ③ 期租租金：2023年11月，受恶劣天气和巴拿马运河过境限制等，VLCC/Aframax型油轮、VLGC租金涨幅明显，环比+8.27%/+8.64%/+7.22%，至57250/47938/79317美元/日；集装箱船租金环比明显下降。
- ④ 其他指标：2023年11月30日，上海钢板价格环比上月-0.69%，至4300元/吨；人民币/美元汇率环比上月-0.34%，至7.15人民币/美元。

● 订单情况

- ① 新签订单：2023年11月全球新签订单55艘，中国船厂接单40艘，韩国船厂接单15艘；受绿色航运影响，新能源订单继续发力，共有45.45%订单使用可替代燃料（18.18%使用可替代燃料甲醇，9.09%使用可替代燃料LPG，7.27%使用LNG等）。
- ② 在手订单：2023年11月在手订单量3899艘/2.52亿dwt，分别环比-0.1%/+0.5%，占现有运力11.3%，环比增加0.1pct。

● 船厂产能

- ① 截至2023年11月，全球活跃船厂2023-2025年产能覆盖率为3.12年。头部集团产能较为饱和且高于行业平均水平。
- ② 截至2023年11月，中国船舶集团下属上市公司中国船舶、中国重工、中船防务2023-2025年产能覆盖率分别为3.53年、3.99年、3.08年。

● 拆船市场

2023年11月散货船拆船价环比+1.01%，三大船型拆船量总计16艘，环比增加2艘，其中，散货船拆船量最多（9艘），原油油轮拆船量降幅最大（-3艘）。

投资策略及行业评级：看好本轮船舶大周期行情，新造船供需紧张或驱动船价持续上涨，维持行业“推荐”评级。

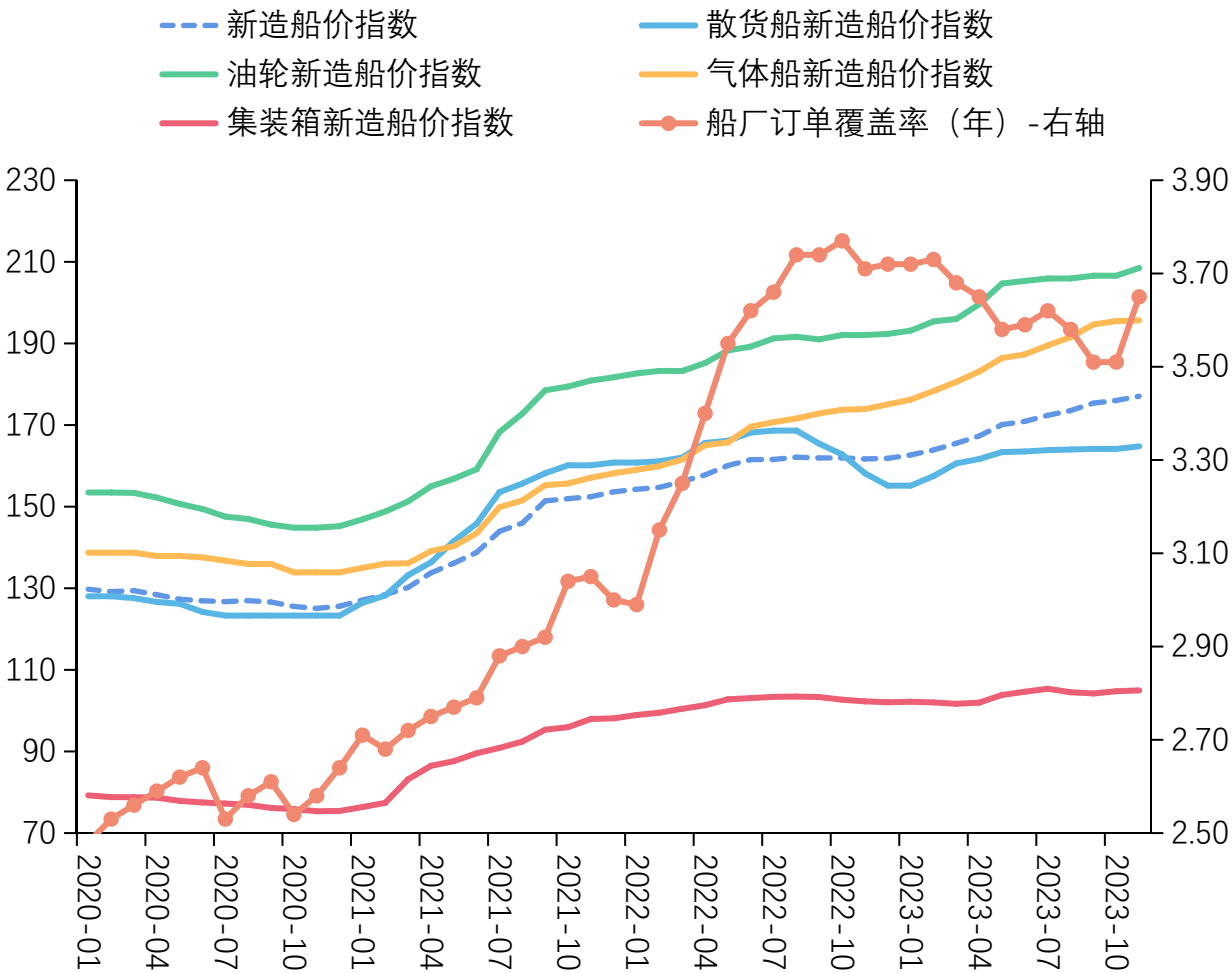
重点关注个股：中国船舶、中船防务、中国重工、扬子江。

风险提示：经济大幅波动；地缘政治冲突；重大政策变动；成本管控不及预期；重点关注公司业绩不及预期等。

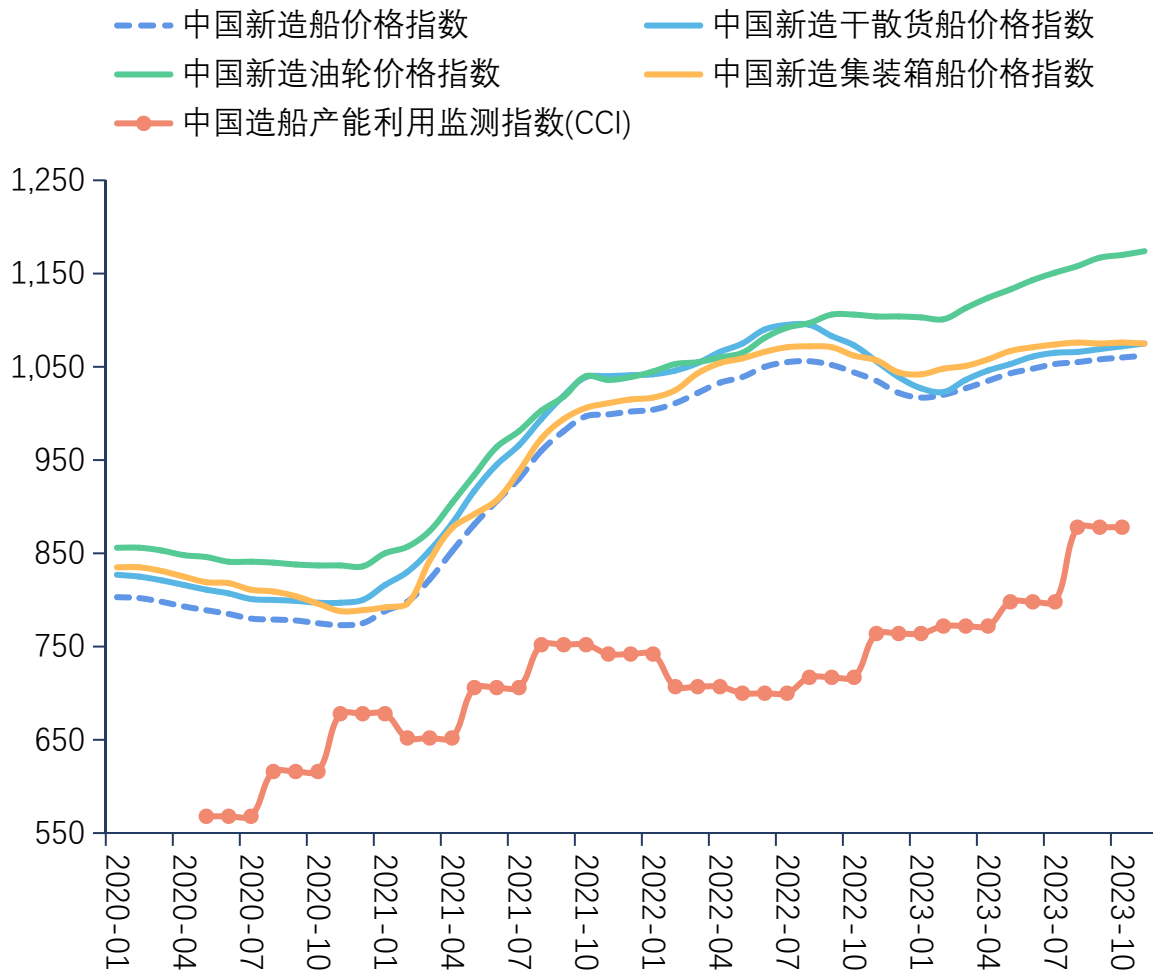
一、市场指标

1.1 新造船价指数：油轮和散货船推动船价环比上行，造船产能紧张持续

图表1：2023年11月主要受油轮和散货船推动，克拉克森新造船船价指数环比+1.05点，至177.07点；船厂订单覆盖率环比+3.99%



图表2：2023年11月中国新造船指数环比+2点，达1062点，油轮/散货船环比小幅上涨；2023Q3中国造船厂利用检测指数大幅增长至878点，创2020年来新高



1.2 油轮/散货船船价环比涨幅整体好于集装箱船

- 2023年11月，Aframax/LR2/MR型油轮、Capesize/Panamax型散货船、22k-24k集装箱船船价环比小幅上涨，VLCC型油轮、Handymax型散货船、中小型集装箱船船价环比稳定。

图表3：分船型船价涨跌情况及船价基于合理回报率的租金水平

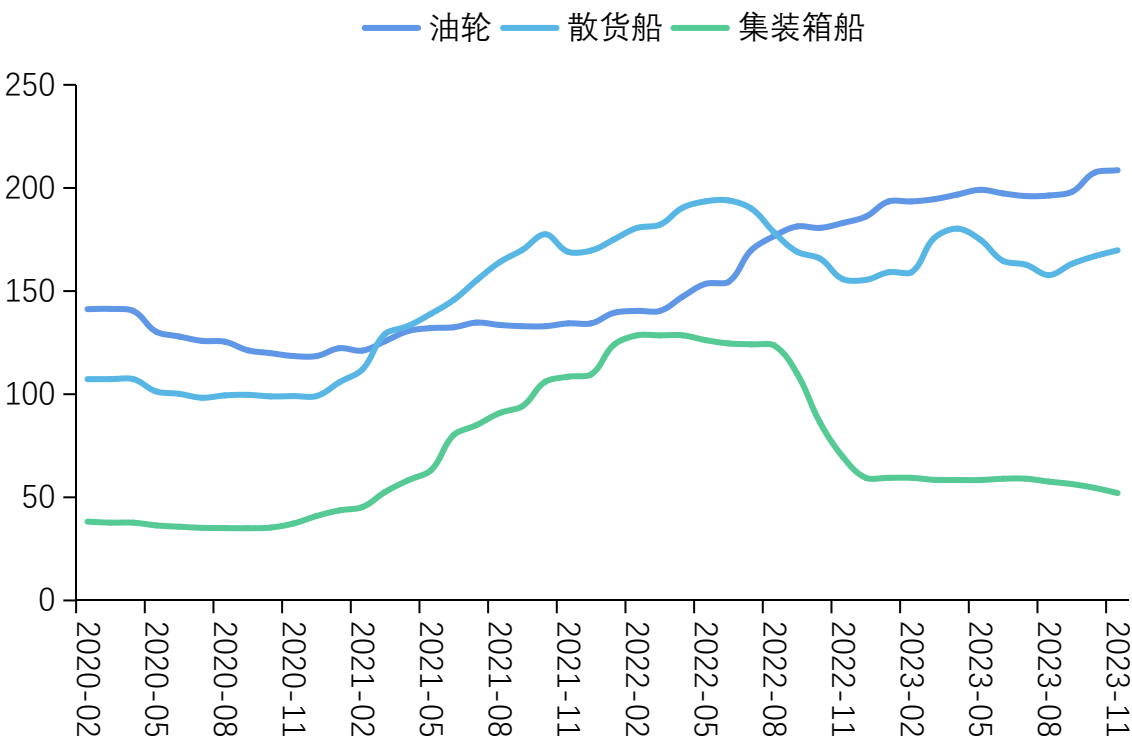
船型	分船型	本期船价 (百万美元)	对应期租租金 (美元/日)	上期船价 (百万美元)	环比	同比	近一年趋势
油轮	VLCC	128.0	80,503	128.0	0.0%	+6.7%	
	Aframax	70.0	46,670	68.5	+2.2%	+13.8%	
	LR2	72.5	47,997	71.0	+2.1%	+13.3%	
	MR	47.5	34,406	47.0	+1.1%	+9.2%	
散货船	Capesize	68.5	45,159	67.5	+1.5%	+5.4%	
	Panamax	35.5	25,894	35.0	+1.4%	+2.9%	
	Handymax	33.0	23,928	33.0	0.0%	+3.1%	
集装箱船	22k-24k TEU	234.0		233.0	+0.4%	+8.8%	
	13k-13.5k TEU	148.0		148.0	0.0%	+6.5%	
	6.6-6.8k TEU	93.5	58,233	93.5	0.0%	+8.7%	
	1.85-2.1k TEU	30.5	24,619	30.5	0.0%	-1.6%	

注：数据截至2023年12月3日

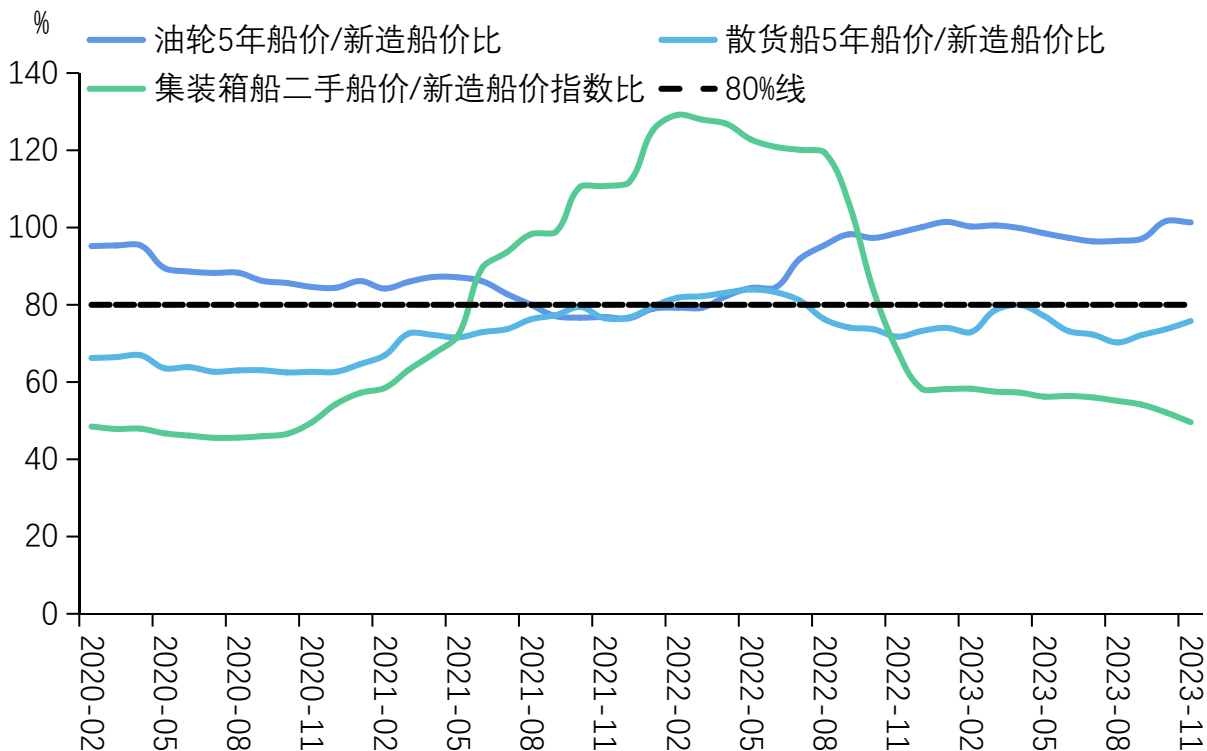
1.3 散货船 “二手船价/新造船价” 环比+2.81pct，油轮二手船价比稳居基准线之上

- 2023年11月，散货船/油轮二手船价指数环比+1.71%/+0.56%，至169.78点/208.61点，集装箱船二手船价指数环比-4.62%，至52.06点。
- 2023年11月，散货船 “二手船价/新造船价” 环比+2.81pct，集装箱/油轮 “二手船价/新造船价” 环比-4.80%/-0.35pct，仅有油轮 “二手船价/新造船价” 高于80%基准线，处于利好新造船区间。

图表4：散集油三大船型二手船价指数

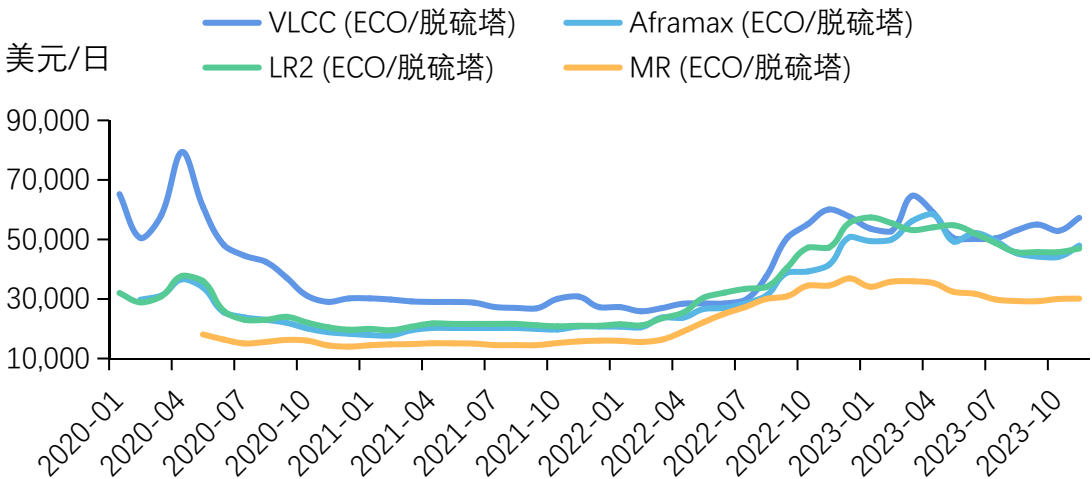


图表5：散集油 “二手船价/新造船价” 指数

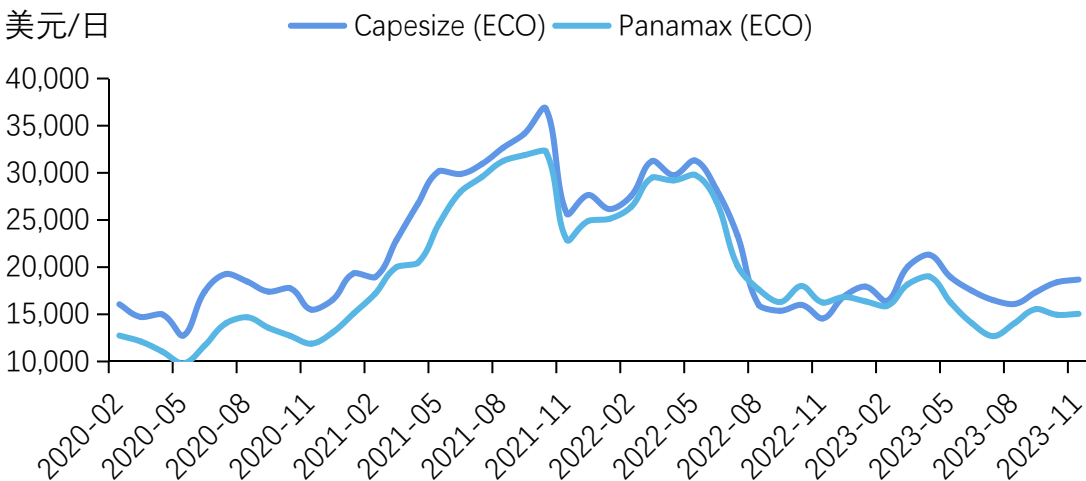


1.4 VLCC/Aframax型油轮、VLGC租金环比涨幅明显

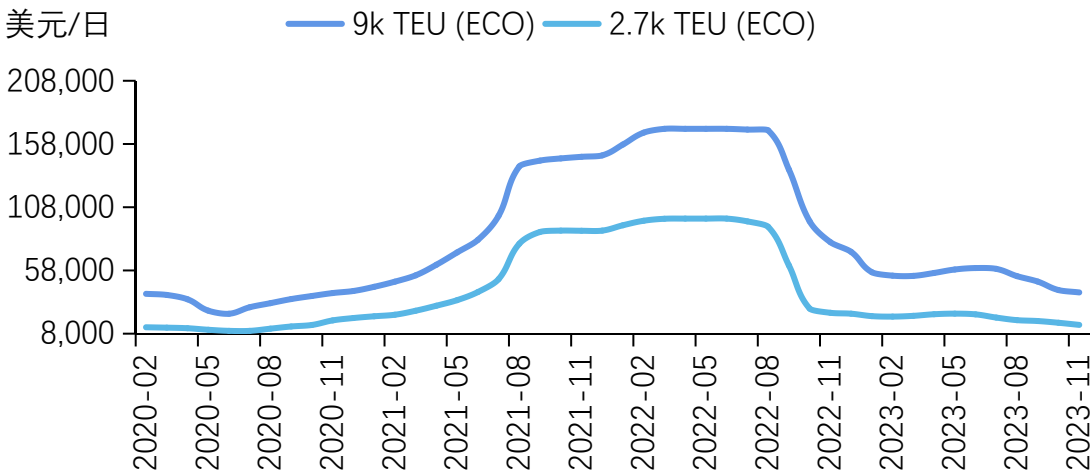
图表6：2023年11月，VLCC/Aframax/LR2/MR环比+8.27%/+8.64%/+2.60%/+0.42%



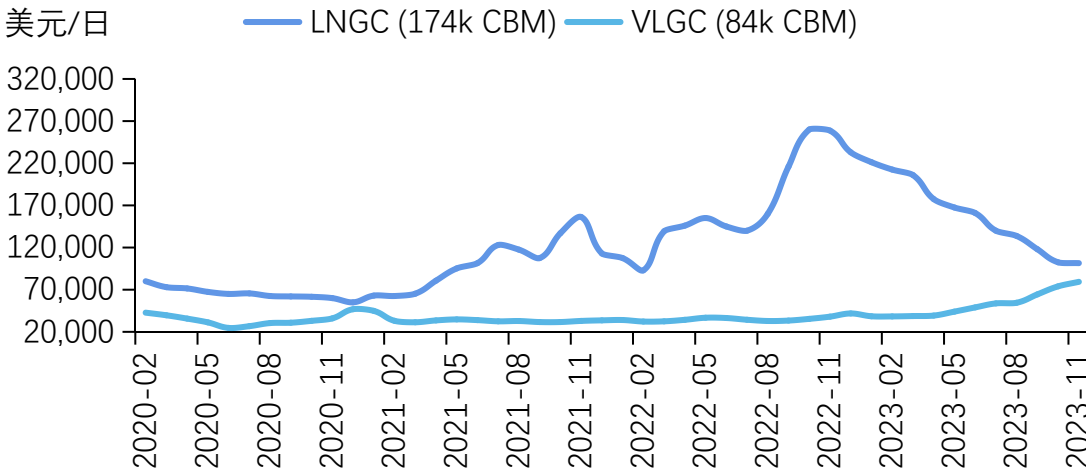
图表7：2023年11月，Capesize/Panamax环比+1.53%/+0.67%



图表8：2023年11月，9kTEU/2.7kTEU环比-4.41%/-10.15%



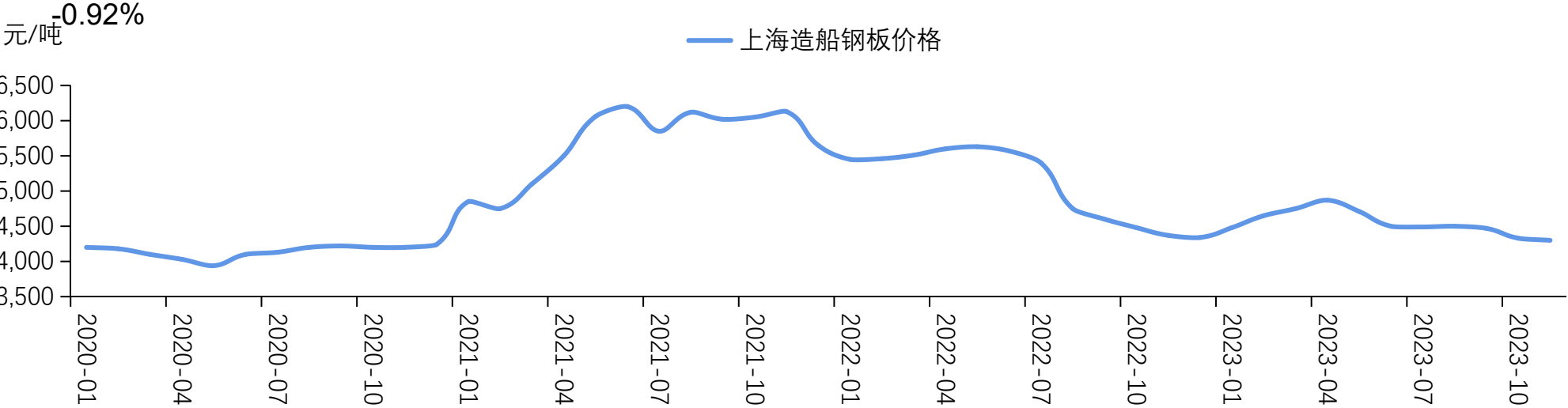
图表9：2023年11月，LNGC/VLGC环比-0.98%/+7.22%



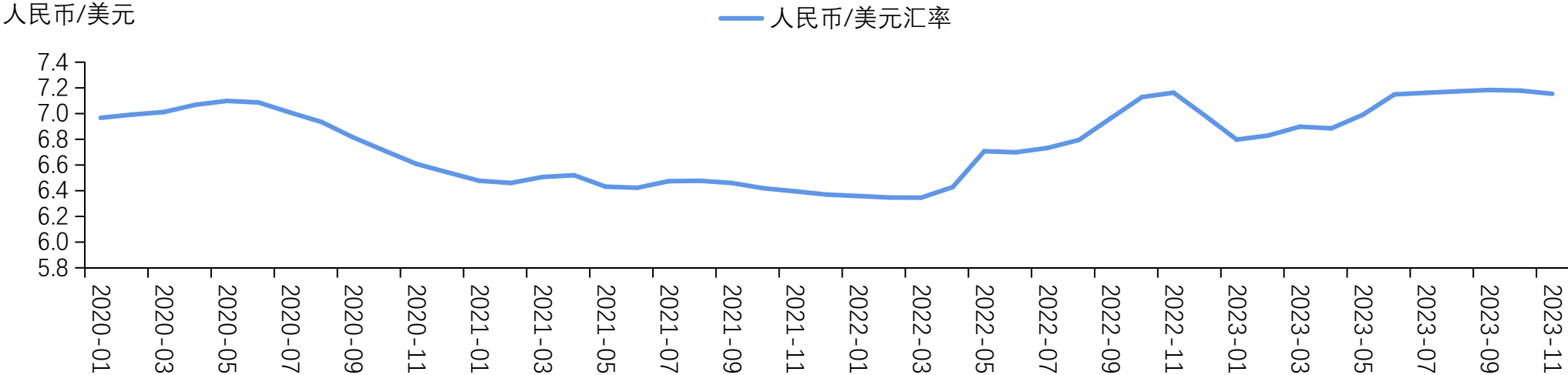
1.5 11月30日造船钢板价格环比-0.69%，人民币/美元汇率环比-0.34%



图表10： 2023年11月30日，上海钢板价格环比上月-0.69%，至4300元/吨，同比-1.60%，年初以来，上海钢板价格



图表11： 2023年11月30日，人民币/美元汇率环比上月-0.34%，至7.15人民币/美元，同比-0.12%，年初以来，人民币/美元汇率+2.45%

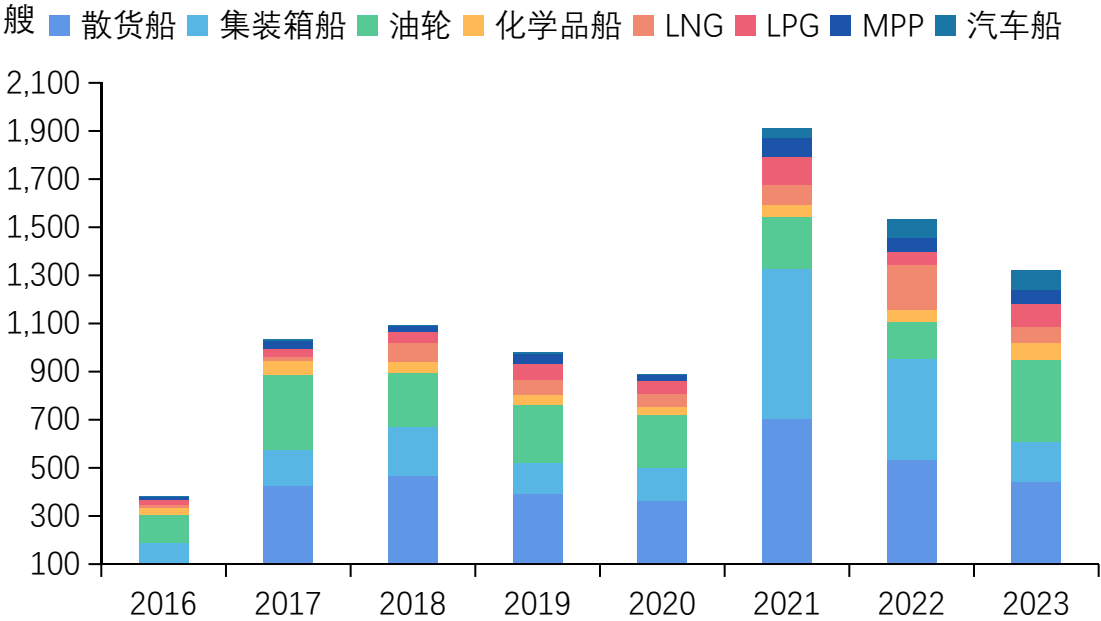


二、订单情况与船厂产能

2.1 新签订单：中国船厂一枝独秀，绿色新单接续发力

- 据Clarksons，截至2023年11月，油轮/LPG/化学品船累计下单量环比增加明显，LNG/集装箱累计下单量环比明显减少；其中油轮（+185艘），LPG（+42艘），化学品船（+21艘），集装箱船（-252艘），LNG（-120艘）。
- 据Clarksons，2023年11月，全球新签订单55艘，中国船厂接单40艘，韩国船厂接单15艘，其中有接近50%的新签订单使用可替代燃料，18.18%使用可替代燃料甲醇，9.09%使用可替代燃料LPG，7.27%使用LNG等。

图表12：各船型年度累计下单情况及11月主要船型下单信息



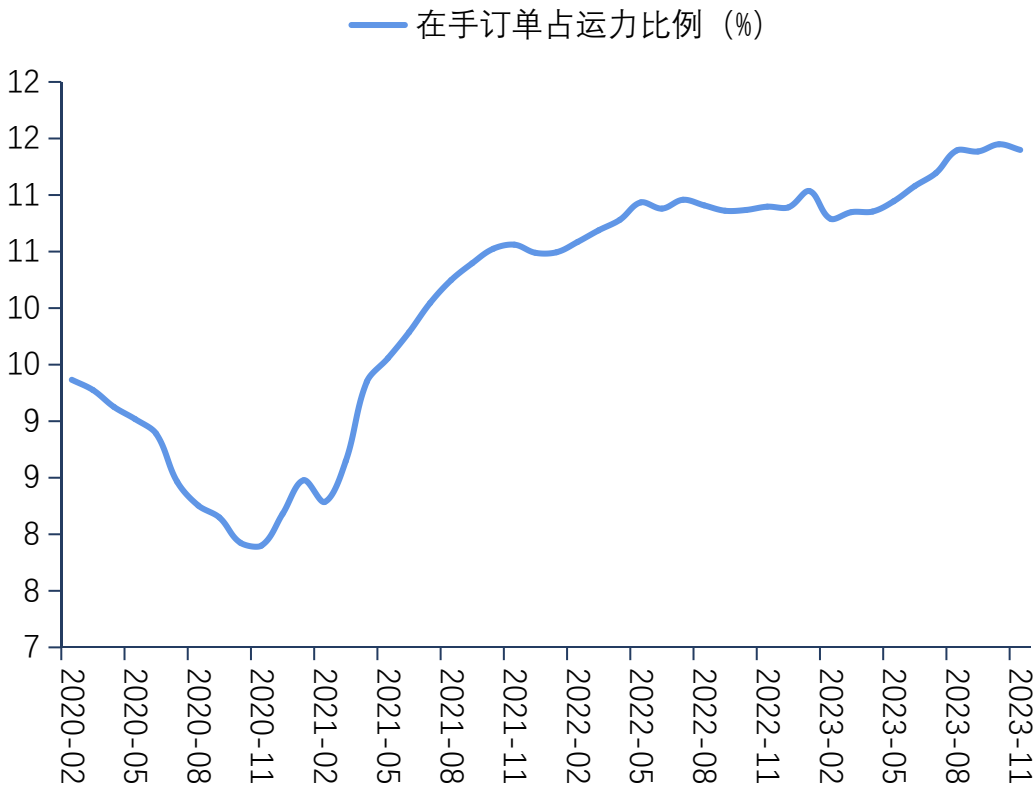
注：2023年数据截至11月

下单日期	船厂	船东集团	下单数量	船型	运载能力	预计交付时间	可替代燃料
2023-11-28	COSCO HI (Dalian)-中国	China COSCO Shipping	2	LPG	6,300CUM	2025.10-2026.04	
2023-11-24	Hanwha Ocean-韩国	Unknown	1	LPG	93,000CUM	2026.09	LPG
2023-11-24	COSCO HI (Yangzhou)-中国	Aegean Shipping Mgmt	2	成品油油轮	114,000DWT	2026.1	
2023-11-23	Hyundai Mipo-韩国	Unknown	2	LPG	45,000CUM	2026.09-12	
2023-11-22	Chengxi Shipyard-中国	ICBC	1	散货船	82,600DWT	2026	
2023-11-21	Wuhu Shipyard-中国	Stolt-Nielsen	6	油化船	38,000DWT	2026-2027	甲醇预备
2023-11-21	Nantong CIMC SOE-中国	Petreddec	2	LPG	24,000CUM	2026.03-07	
2023-11-20	K SB (Jinhae)-韩国	Sea Pioneer Shipping	2	油化船	50,000DWT	2025.11-12	
2023-11-16	Hyundai HI (Ulsan)-韩国	Purus Marine	2	LPG	98,000CUM	2027.02-05	乙烷
2023-11-14	Hanwha Ocean-韩国	Naftomar Shpg & Trdg	4	LPG	93,000DWT	2026.01-03	LPG, 氨预备
2023-11-13	CMJL/CMHI-中国	China Merchants	4	PCC	20,000DWT	2026.10-2027.06	甲醇
2023-11-13	CMJL (Nanjing)-中国	China Merchants	2	MPP	62,000DWT	2025-2026	
2023-11-13	Hyundai HI (Ulsan)-韩国	Evalend Shipping	2	LNG	174,000cum	2027-2028	LNG
2023-11-13	CMJL (Nanjing)-中国	China Merchants	2	散货船	82,000DWT	2025-2026	
2023-11-11	Chongqing Chuandong-中国	China Merchants	1	油化船	10,000DWT	2025.09	
2023-11-10	Yantai CIMC Raffles-中国	NOCC	2	PCC	20,000DWT	2026	LNG
2023-11-10	Huangpu Wenchong-中国	Benelux Overseas	2	LPG	48,000cum	2026.10-2027.01	
2023-11-09	Ningbo Xinle SB-中国	Mila Ltd	6	成品油油轮	7,500DWT	2025-2027	
2023-11-09	Hyundai Samho HI-韩国	Unknown	2	原油油轮	158,000DWT	2026.04-06	
2023-11-07	Nantong Xiangyu SOE-中国	Fujian Port Group	2	散货船	64,000DWT	2025.02-2026.05	
2023-11-03	Taizhou Wuzhou-中国	Hongtong Shipping	2	油化船	13,000DWT	2025	
2023-11-03	Xiamen Shipbuilding-中国	German Tanker Shpg	4	油化船	41,000DWT	2025-2026	电池混合动力

2.2 在手订单：规模环比小幅增加，LNG订单运力环比增加明显

- 据Clarksons，2023年11月，在手订单量3899艘/2.52亿dwt，分别环比-0.1%/+0.5%，占现有运力11.3%，环比增加0.1pct；LNG、汽车运输船、成品油轮、原油油轮订单数量环比增加，订单运力比分别环比增加2.3/0.8/0.6/0.2pct。

图表13：在手订单占运力比例稳定提升



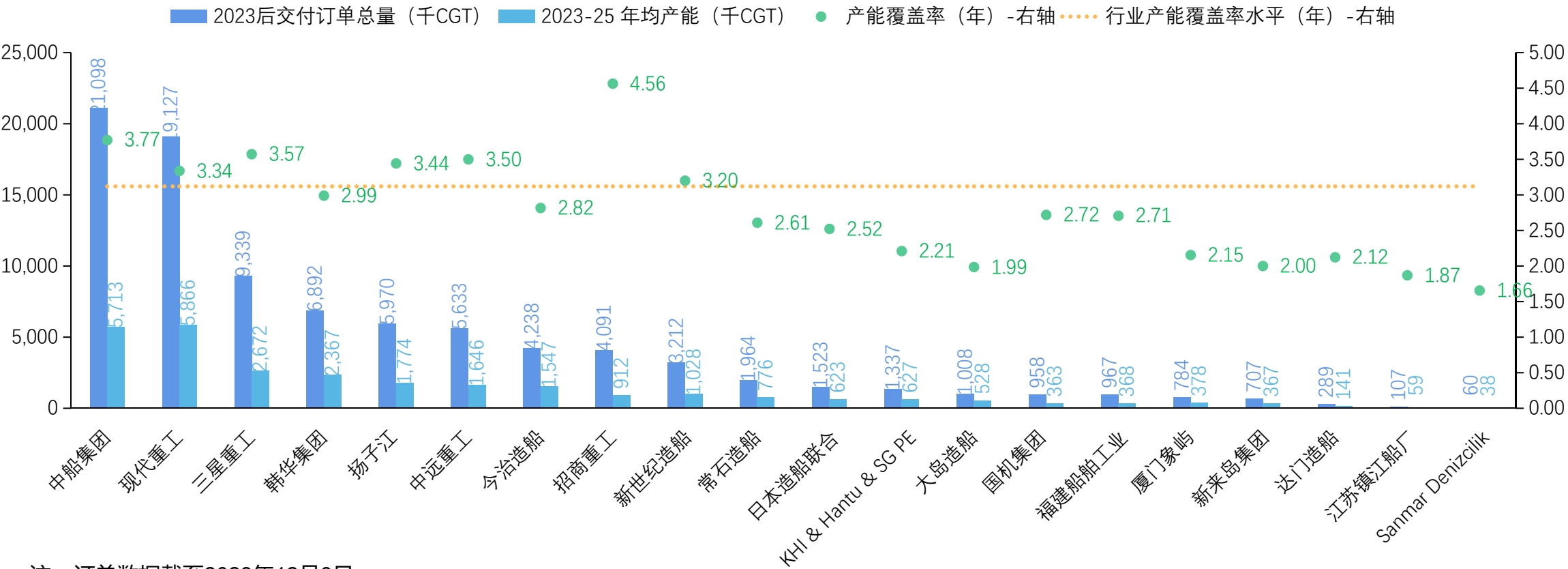
图表14：2023年11月主要船型在手订单状态

在手订单指标 (11月)	数量 (艘)	环比	m. dwt	环比	%, 船队	环比 (pct)
全球货船造船订单	3,899	-0.1%	252.2	+0.5%	11.3	+0.1
原油油轮	111	+1.8%	18.8	-0.5%	4.3	+0.2
成品油轮	350	+5.1%	19.9	+5.9%	9.9	+0.6
散货船	1,090	-0.2%	80.5	-0.4%	8.1	0.0
集装箱船	883	-2.1%	79.7	-2.4%	24.6	-0.8
多用途船 (MPP)	154	-2.5%	2.4	-4.0%	8.0	-0.1
汽车运输船	170	+2.4%	3.7	+2.8%	29.5	+0.8
LNG运输船	347	+4.5%	32.6	+5.2%	54.5	+2.3
LPG运输船	173	-1.1%	7.3	-1.4%	22.3	-0.5
海工船 (AHTS/PSV)	95	-10.4%	0.2	0.0%	2.1	-0.4

2.3 行业产能利用情况：头部造船集团产能饱和程度更高

- 据Clarksons，全球活跃船厂2023-2025年平均产能总计3574万CGT，产能覆盖率为3.12年。
- 头部造船集团产能饱和程度明显高于腰部与尾部集团。中国的中船集团、扬子江、中远重工、招商重工和新世纪造船以及韩国的现代重工、三星重工产能覆盖率高于行业水平。

图表15：世界20大造船集团订单与产能利用情况

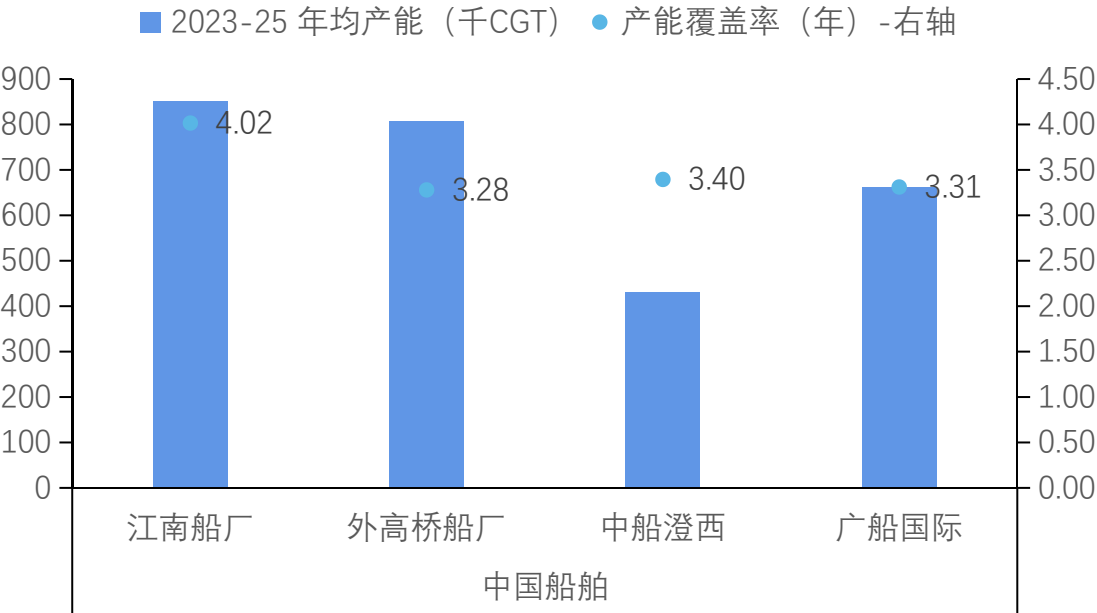


注：订单数据截至2023年12月3日

2.4 中国船舶：11月接单1艘，产能覆盖率为3.53年

- 据Clarksons，中国船舶所属四个船厂2023-2025年平均产能总计274.99万CGT，产能覆盖率为3.53年。
- 11月接单情况：中船澄西承接中国工银租赁船东1艘82.6k dwt 散货船，计划2026年交付。

图表16：中国船舶下属各船厂产能情况与在手订单交付计划



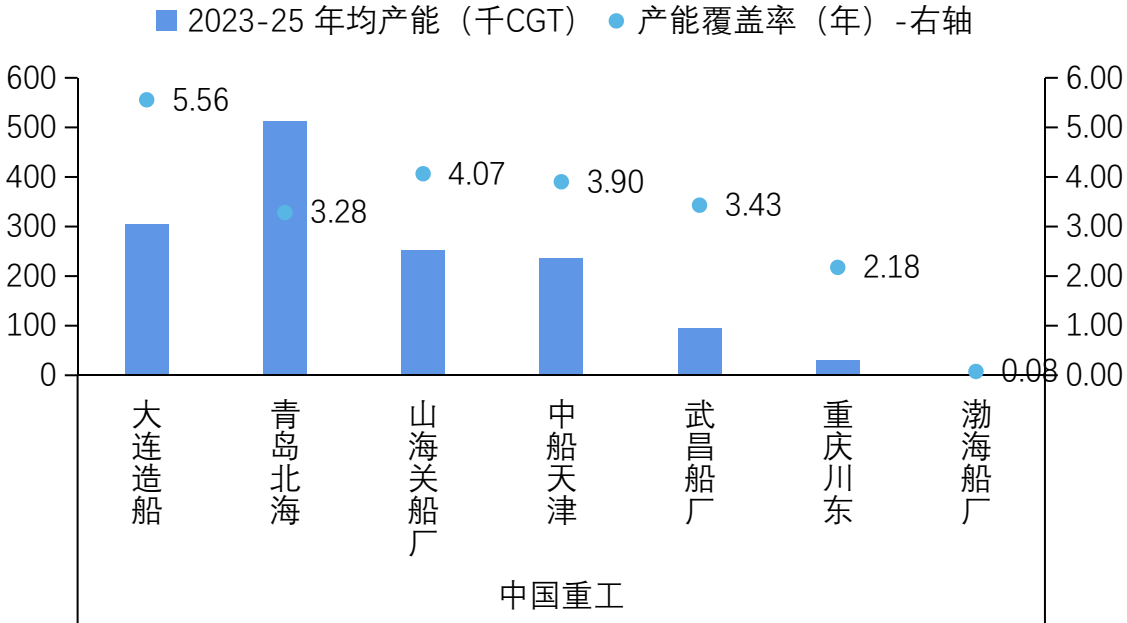
注：订单数据截至2023年12月3日

订单交付年份 (艘)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	总计
中国船舶	80	84	88	70	37	2	361
江南造船	19	17	20	18	21		95
LPG船	13	4	8	11	18		54
集装箱船	6	9	7	3			25
LNG船			2	3	3		8
汽车运输船		4	3	1			8
上海外高桥	22	22	25	12	8	2	91
集装箱船	10	20	4	1	5	2	42
成品油轮	3		15				18
汽车运输船			5	8	3		16
散货船	9	1					10
原油油轮				3			3
其他		1	1				2
中船澄西	16	23	23	19	2		83
散货船	16	19	13	9	2		59
多用途船		4	8				12
油化船			2	10			12
广船国际	23	22	20	21	6		92
汽车运输船	2	8	10	7	4		31
油化船	6	5	7	8			26
成品油轮	11	1		4	2		18
集装箱船	3	5					8
客船		1	1	2			4
其他	1	2	1				4

2.5 中国重工：11月接单3艘，产能覆盖率为3.99年

- 据Clarksons，中国重工所属7个船厂2023-2025年平均产能总计143.43万CGT，产能覆盖率为3.99年。
- 11月接单情况：重庆川东船厂承接南京扬洋化工船东1艘10k dwt油化船，计划于2025年9月交付；大连造船承接中远海运船东2艘6.3k cum LPG，计划于2025年10月-2026年4月交付。

图表17：中国重工下属船厂产能情况与在手订单交付计划



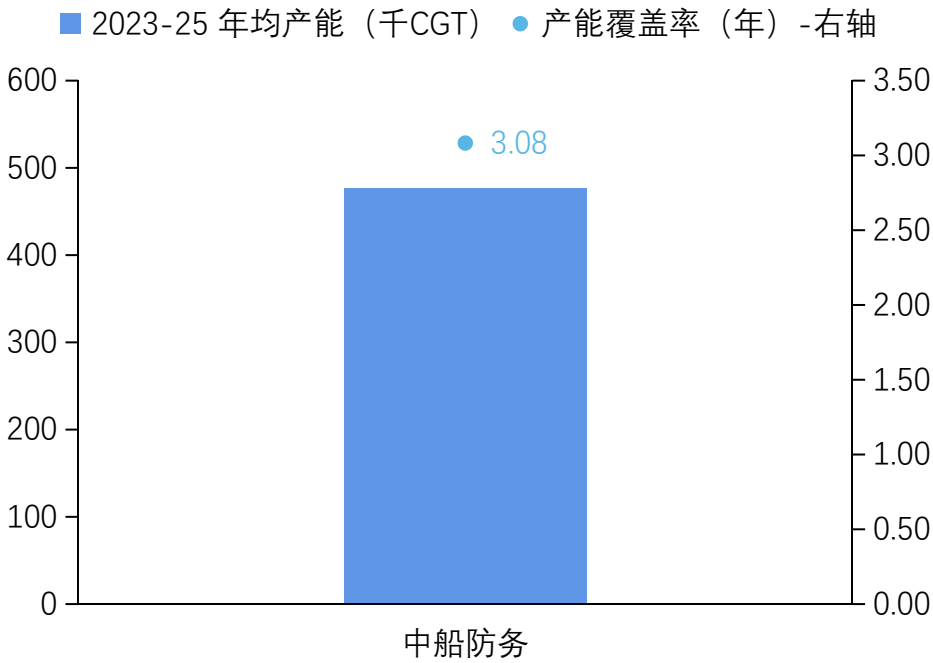
注：订单数据截至2023年12月3日

订单交付年份 (艘)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	总计
中国重工	43	68	44	45	15	1	216
大连造船	8	10	3	7	5	1	34
LNG船			1	6	5	1	13
集装箱船	6	4					10
其他	1	4		1			6
原油油轮	1	2	2				5
青岛北海	18	17	11	16	3		65
散货船	15	10	11	14	3		53
集装箱船	3	7					10
原油油轮				2			2
山海关船厂	10	14	13	14	6		57
散货船	10	10	10	7			37
成品油轮			3	5	6		14
集装箱船		4					4
原油油轮				2			2
中船天津	2	7	5	5	1		20
集装箱船	2	5	4	4			15
散货船		2	1				3
原油油轮				1	1		2
武昌船厂	1	16	9	3			29
油化船	1	2	8	3			14
集装箱船		6					6
多用途船		6					6
其他		2	1				3
重庆川东	3	4	3				10
油化船	3	4	2				9
成品油轮			1				1
渤海船厂	1						1
其他	1						1

2.6 中船防务：11月接单2艘，产能覆盖率为3.08年

- 据Clarksons，中船防务所属的黄埔文冲船厂2023-2025年平均产能总计47.62万CGT，产能覆盖率为3.08年。
- 11月接单情况：黄埔文冲船厂承接德国船东2艘48k cum LPG，计划于2026年10月-2027年1月交付。

图表18：中船防务下属黄埔文冲船厂产能情况



注：订单数据截至2023年12月3日

图表19：黄埔文冲船厂在手订单交付计划

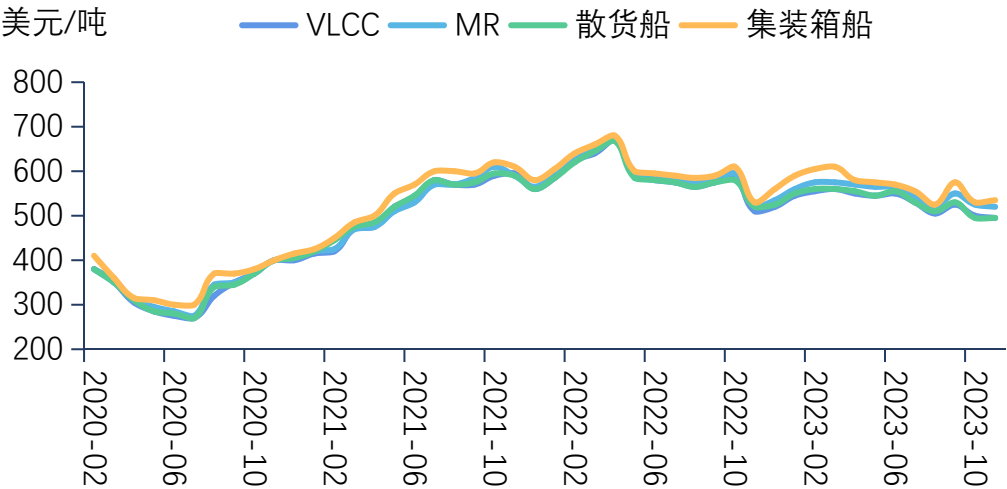
订单交付年份（艘）	2023	2024	2025	2026	2027	2028	总计
中船防务	27	33	28	22	1		111
黄埔文冲	27	33	28	22	1		111
集装箱船	19	19	16	11			65
散货船	2	3	5	8			18
其他	4	4	3				11
多用途船		4	4	2			10
LPG船	2	2		1	1		6
海工船		1					1

三、拆船市场

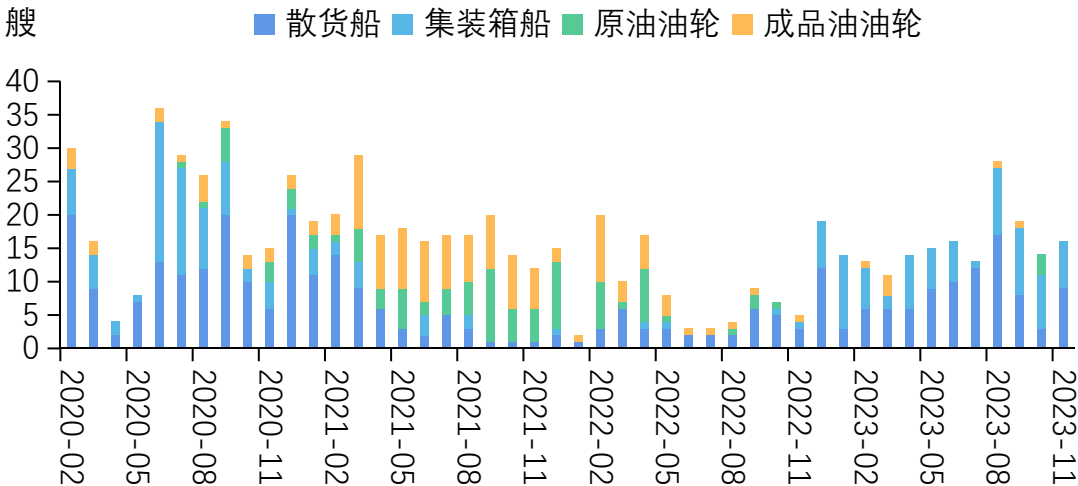
3. 拆船市场：散货船拆船价环比上升，三大船型拆船量环比+2艘

- 2023年11月，散货船/集装箱船/VLCC/MR拆船价格环比+1.01%/+0.94%/-1.00%/-0.95%。
- 2023年11月，三大船型拆船量总计16艘，环比+2艘，其中，散货船拆船量最多（9艘），原油油轮拆船量降幅最大（-3艘）。
- 2023年11月，集装箱船拆船平均船龄环比-1.6年，助推新造船订单增长。

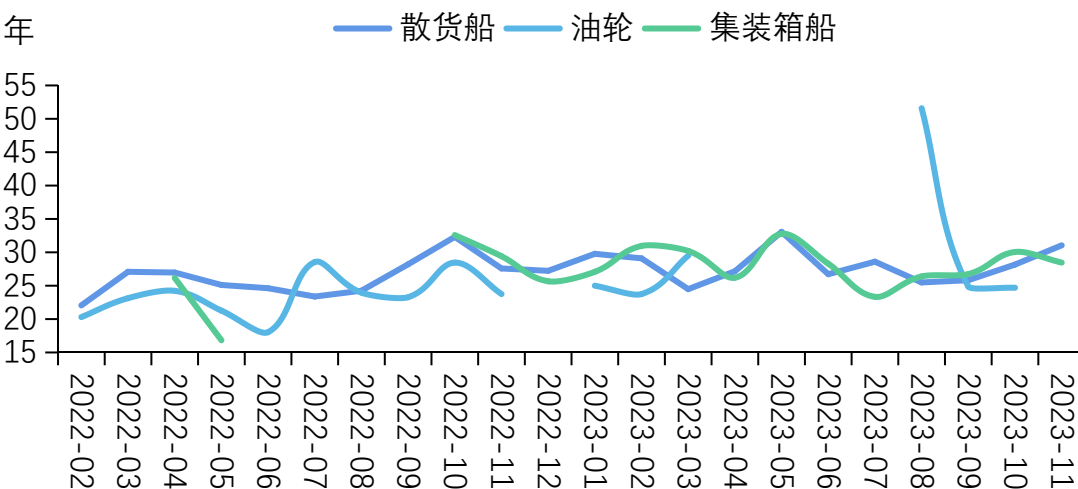
图表20：主要船型各月份拆船价格



图表21：主要船型各月拆船量情况



图表22：三大船型拆船平均年龄



投资策略及行业评级：看好本轮船舶大周期行情，新造船供需紧张或驱动船价持续上涨，维持行业“推荐”评级。

重点关注个股：中国船舶、中船防务、中国重工、扬子江。

风险提示：

- 1) 宏观方面：经济大幅波动；地缘政治冲突；
- 2) 行业方面：重大政策变动；
- 3) 公司方面：成本管控不及预期；重点关注公司业绩不及预期等。

许可：交通运输行业首席，国海研究所培训总监，2次带领团队入围新财富，西南财经大学硕士，7年证券从业经验，2年私募经验。更注重从买方视角看待公司长期投资价值。

周延宇：交通运输行业资深分析师，兰州大学金融学硕士，5年交运行业研究经验，坚持产研融合、深度研究的方法，为投资者挖掘成长、壁垒兼备的投资机会，主攻大物流中汽车、化工、大宗等细分产业链以及交运基础设施里面的公路、铁路、港口等板块。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，5年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场、航空等出行板块。

李然：交通运输行业资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，4年交运行业研究经验，深研海运上下游，为投资者挖掘高弹性的周期机会，并且提供产业链景气度验证，主攻航运及船舶制造板块。

祝玉波：交通运输行业研究助理，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验，以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递、快运、跨境电商物流等板块。

钟文海：交通运输行业分析师，美国罗切斯特大学金融学硕士，2年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻大物流中跨境、大宗、化工、汽车等细分产业链以及交运基础设施里面的公路、仓储等板块。

王航：交通运输行业研究助理，香港中文大学（深圳）硕士，1年交运行业研究经验，深度价值导向，主攻铁路、机场航空等出行板块及船舶制造板块。

张付哲：航运行业专家，3年行业从业经验，先后就职于Drewry和VesselsValue，以产业助力金融，主攻航运、船舶、港口等板块。

分析师承诺

许可，李然，本报告中的分析师均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，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 交运研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168号
腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597