

# 船市 内参

## 本期重点

船市最新动态

BDI 回到 1000 点以上

船厂面临船东改签合同压力

德国船东要求船厂延期交船

中国船舶拟减价挽订单

## 1 月船市行情

2008 年国际造船市场回顾

2009 年国际船市分析预测

如需订阅 请咨询: 021-64048982

## 船市最新动态

### BDI 回到1000 点以上

1月27日,在中国的春节期间,波罗地海干散货运价指数BDI站上1000点,1月30日达到1070点。1月份,巴西和澳洲租船交易有所活跃。巴西-中国海峡型船(Capesize)运价上升到接近17美元/吨,2008年12月最低曾跌至7元;澳洲-中国上升到6美元/吨以上,最低曾跌至4美元/吨以下。Capesize租金水平由最低的2300美元/天上升到1月份18000美元/天。在反弹的初期,是由于海峡型船(Capesize)运价反弹带动,BCI从12月初的830点反弹到1月的2000点以上;这是由于12月开始,中国方面重新恢复了铁矿石进口;从海关统计的数据看,2008年12月份,中国进口铁矿石3453万吨,环比增加201万吨,并同比增加0.96%。在1月底,巴拿马型(Panamax)和灵便型(Handmax)运价也展开反弹。

2008年10月28日,BDI跌破1000点。整整3个月以来,BDI一直维持在1000点以下。散货市场最艰难的时刻已经过去,之后将企稳和小幅度反弹。理由在于(1)中国部分中小钢厂恢复生产,矿石进口有所恢复;(2)金融危机在货主和船东心理上引起的最大冲击正在减弱,信心稍有恢复。预计2009年BDI运行区间在1000-2000点。

### 国家将出台船舶产业振兴规划

据报道,国家发改委等部门日前已经拟好船舶产业振兴规划草案,预计近日上报国务院。据透露,船舶产业振兴规划既突出眼前,又着眼长远,并参考了已出台的《船舶工业中长期发展规划》和《船舶工业发展“十一五”规划纲要》。其中,加强金融信贷支持和重点扶植“国轮国造”是振兴规划草案的两大重点。并且,规划草案还对促进内需施以“浓墨重笔”,即鼓励需求方“拆旧船,定新船”。据悉,自去年9月开始,整个造船产业开始步入寒冬。其中,去年12月份全球船舶订单几近为零。部分业内专家认为,今年全球船市将进一步回调,市场萧条或持续3年至4年时间。

尽管船舶产业振兴规划有望在近期出台,但从实际情形来看,我国造船业面临的两大风险:弃船及新船造价下跌的风险无法得到完全的化解,行业振兴规划效果仍有待观察。

### VLCC 运输市场未来数月将面临压力

随着欧佩克削减原油产量的正式实施,未来数月VLCC运输市场将面临运费回落的压力。据分析,目前VLCC运输市场运费保持较高水平,主要是部分运力被用作海上囤油。根据纽约一家投资银行的统计,当前用于海上囤油的VLCC数量达到33艘。而欧佩克削减原油产量,将每天减少280万桶原油的供应,相当于40艘VLCC的运能。这意味着,未来可能会存在73艘VLCC的供求过剩缺口。有船舶经纪表示,一旦未来原油价格达到50美元左右,囤油的VLCC运力就会被释放,届时VLCC运输市场将面临较大下跌压力。

在需求回落及供给过剩的双重压力之下,航运市场持续低迷的时间极有可能超出市场预期,在运费低迷的背景下,新船订单可能会进一步回落。

### 船厂面临船东改签合同压力

未来几周里,船东将向船厂施压,要求重新商谈有关大型集装箱船的造船合同。据悉,已经有不少船东赶往韩国,与三星重工、现代重工与宇治等船厂就重新修订早前签订的造船合同展开直接谈判。对于已经深陷困境的集装箱航运业来说,数量庞大的订单运力无疑是雪上加霜。

船东希望船厂能够做出让步,但却不大可能撤销订单。因为撤销一项已签订造船合同的成本将相当高昂,船东至少将损失相当于合同价值20%的预付款,在某些情况下,例如船东要求船厂赶在明年把船交付,那么船东支付的预付款可能达到合同价值的40%。权宜之下,船东将要求船

厂推迟船舶的交付日期，至少是几个月。此外，船东还会争取重新商谈船价，如果行不通的话，他们将要求船厂提高船舶的规格，因为高规格的船舶在整个运营寿命内的经营成本较低。一船东在搭机飞往首尔前称：“我们将尝试各种一切可能”。

随着运费与租价的节节走低，整个集装箱航运市场已处在崩溃边缘。在全球排名前10的班轮公司中，至少已有1家要求银行将其信用证期限从30天延长至45天。此外，有消息称多家德国的KG公司已经技术性破产。有鉴于此，船东正尽一切可能通过推迟新船交付时间来减少供给方面的压力。

在08年中旬之前的18个月里，由于市场普遍预期货量增长将保持强劲态势，期间船厂共收到了近200艘名义载箱量达12,000 teu或以上的集装箱船的订单。然而，目前包括ER Schiffahrt在内的船东，以及地中海航运、以星、阿联酋国家航运等船公司，都被认为在与船厂谈判，寻求修改原先签订的造船合同。拥有全球最庞大订单运力的达飞则已经向船厂提出了延长付款期的要求。另据经纪公司透露，中远已推迟了8艘13,350 teu集装箱船的接收日期。这批船是中远在去年5月向南通中远川崎船厂订购的。

值得我们思考的是，不仅仅是大型集装箱船，从运力供需的分析来看，Capesize及VLCC均存在运力过剩的局面，前两年船舶“大型化”的趋势是大型船舶的订单急剧上升，但受累于全球经济增速放缓，未来“大型化”船舶订单的交付将存在的不确定性。

### 德国船东要求船厂延期交船

据报道，德国船东Offen公司近期向韩国船厂施压，要求船厂方面推迟新船交付时间。据悉，近期Offen公司高层将亲赴韩国，商谈延迟交船的具体事宜。作为德国最大船东之一，该公司预计目前市场已有50万TEU的集装箱船运力过剩，并认为到年底随着新船运力的陆续交付，过剩运力会翻番。目前该公司计划将在大宇船厂订造的4艘14000TEU船的交船期延后24个月。此前这家德国船东已要求船厂将订造的部分化学品船延期6个月交付。有消息称，目前已有不少船东迫于经营压力，要求船厂延期交船，以缓解现金流压力。

### 中国船舶拟减价挽订单

中国船舶工业有限公司董事会秘书施卫东日前在北京表示，公司目前还没有出现一例撤单，不过公司不排除“折让”船价来应对寒冬，以避免撤单。分析人士指出，船企“减价”的空间来自于原材料价格的下跌。从造船接单到正式开建要相隔2-3年。双方在签订订单时，会根据当时的钢价衡量原材料成本。但造船企业不是在签约时就购买钢材，而是在一两年之后才购买。今年，造船企业将建造2006和2007年接手的订单，而现时的钢材成本相比当年，已大幅降低。另外，如果企业愿意让出一些毛利给船东，也可缓解撤单的危险。

又讯：苏格兰皇家银行(RBS)船舶融资部主管瓦内维迪斯日前在伦敦表示，干散货船租金和二手船价自08年中开始不断下跌，他预期到今年4月，全球将有一半的干散货船东会因抵押品价值不足而违反借贷合约。他认为，运费和船价在短期内都不可能出现反弹，抵押品价值仍会持续低企，因此船东违约情况普遍是难以避免的。船舶融资银行会在季初重新审核借贷人的资产负债表，他预期到第二季将会发现更多借贷船东的抵押品价值未达要求。不过瓦内维迪斯表示，有信心旗下借贷船东的资产负债表状况依然理想。

考虑到船厂及船东的长期合作利益，在航运市场及造船市场低迷的背景下，双方极有可能达成降价的协议，但从长期趋势来看，航运市场的好转将是船企业绩回升的先行指标。

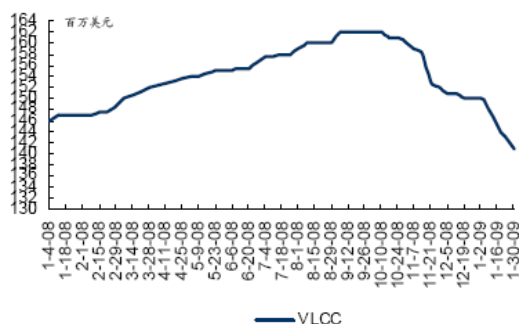
## 1月船市行情

### 1月新船造价

#### 油轮价格

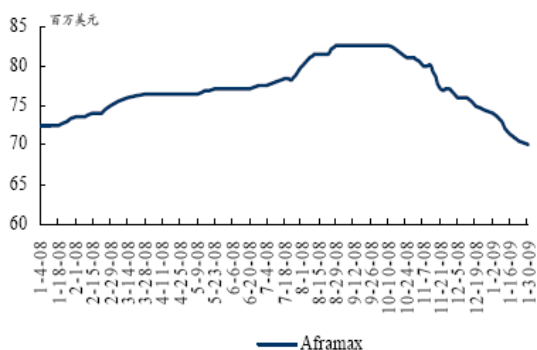
春节期间全球新船造价维持下跌的趋势，VLCC、Suezmax 及 Aframax 新船造价本周分别下跌200、200 和50 万美元，其新船造价分别为14100、8300 及7000 万美元，成品油轮新船造价依然稳定，依然维持在4600 万美元。

图 VLCC 新船造价走势



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 Aframax 新船造价走势

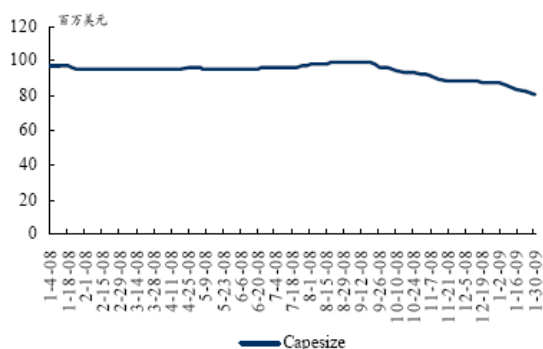


资料来源: Clarkson 国际船舶网

## 干散货船价格

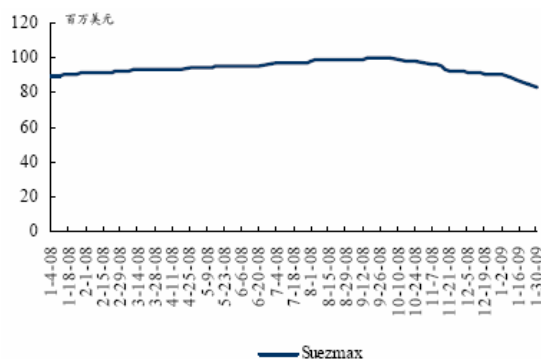
Capesize 及Panamax 本周新船造价分别下跌200 及50 万美元，Handymax 及 Handysize 新船造价与上周持平，干散货细分船型新船造价分别为8100、4100、3900 及3000 万美元。

图 Capesize 新船造价走势



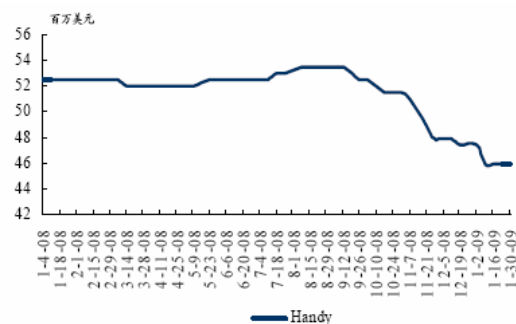
资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 Suezmax 新船造价走势



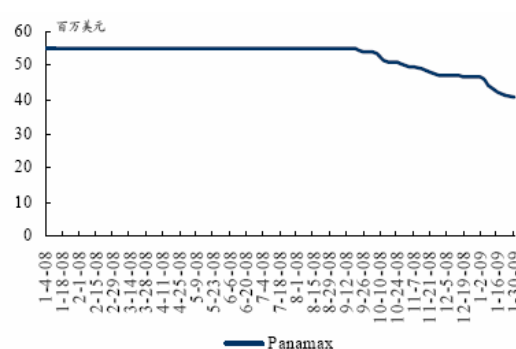
资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 Handy 新船造价走势



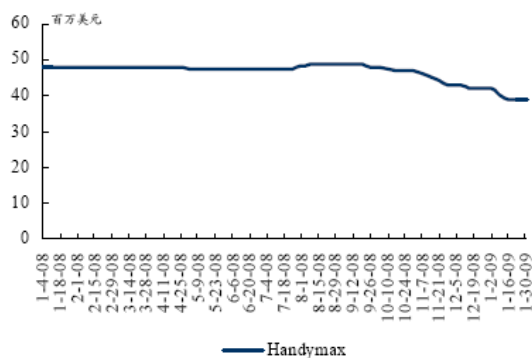
资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 Panamax 新船造价走势



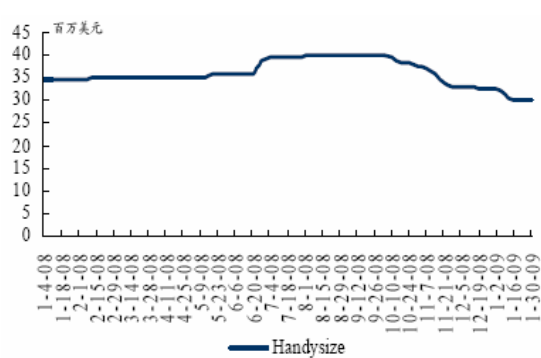
资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 Handymax 新船造价走势



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 Handysize 新船造价走势

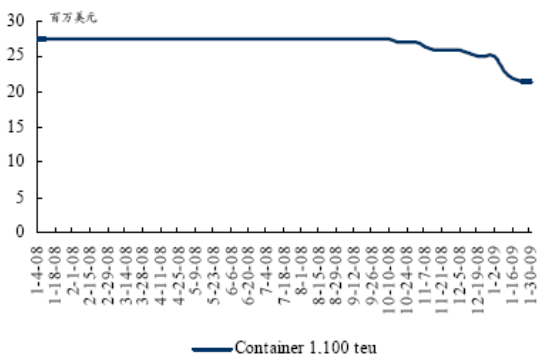


资料来源: Clarkson 国际船舶网

## 集装箱船价格

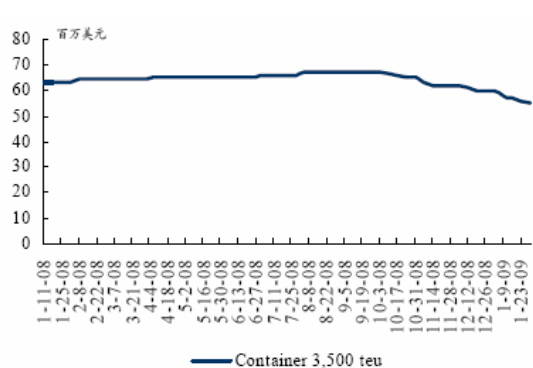
3500Teu 及1100Teu 本周新船造价分别下跌100 及50 万美元, 其新船造价分别为5500 万及2150 万美元。

图 1100Teu 新船造价走势



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 3500Teu 新船造价走势

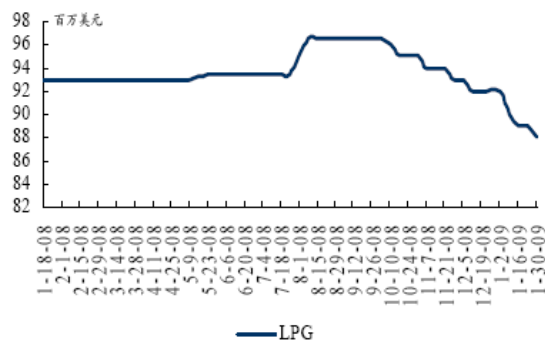


资料来源: Clarkson 国际船舶网

## LPG&LNG 船价格

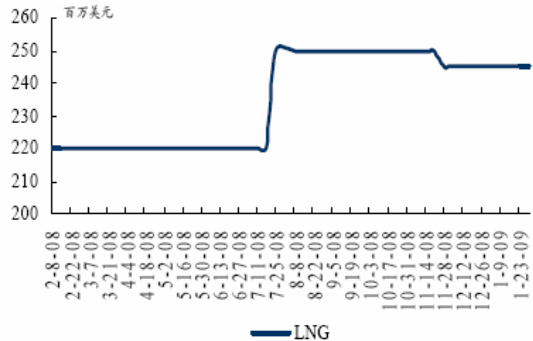
近期LPG 新船造价再次下跌100 万美元, LNG 新船造价依然稳定, LPG 及LNG 新船造价分别为8800 及24500 万美元。

图 LPG 新船造价走势



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 LNG 新船造价走势



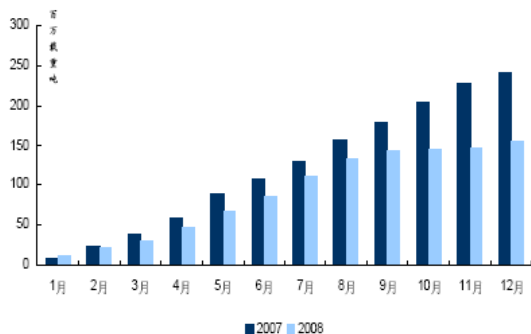
资料来源: Clarkson 国际船舶网

## 2008 年国际造船市场回顾

### 新船订单大幅下滑

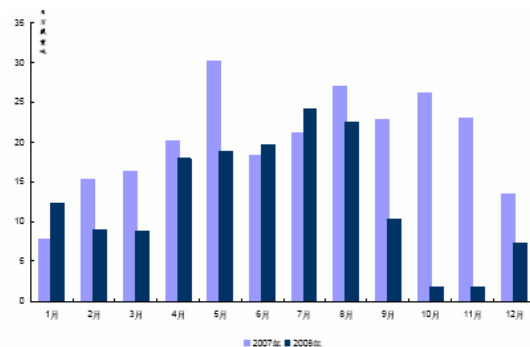
根据Clarkson 的统计, 2008 年12 月份全球单月新船订单约为720 万载重吨, 同比下降45.86%, 2008 年全年新船订单约为1.53 亿载重吨, 同比下滑36.24%。环比上升300%。

图 2008年1-12月份累计新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

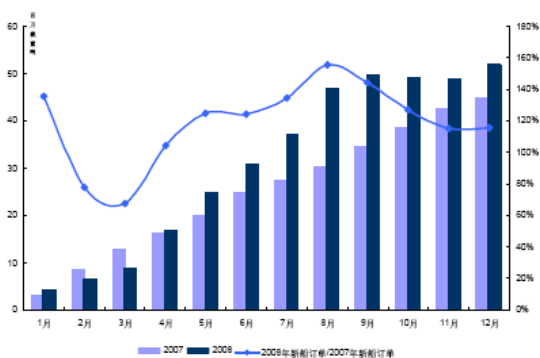
图 2008年1-12月份单月新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

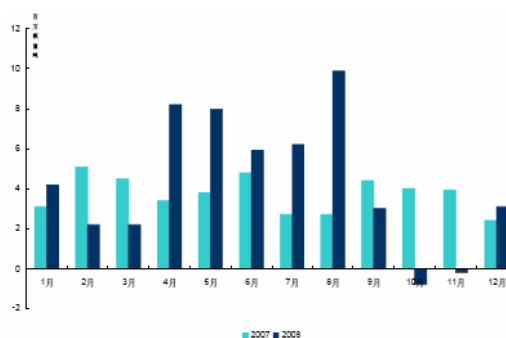
从细分船型新船订单来看, 在三大主力船型中, 仅仅只有油轮新船订单超过了2007 年, 根据Clarkson 的统计, 2008 年油轮新船订单约为5190 万载重吨, 同比上升15.85%, 12 月份单月油轮新船订单约为310 万载重吨, 同比上升29.17%, 单月新船订单在11 月份出现负值（弃船）后, 随即大幅上升。

图 2008年1-12月份油轮累计新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 2008年1-12月份油轮单月新船订单

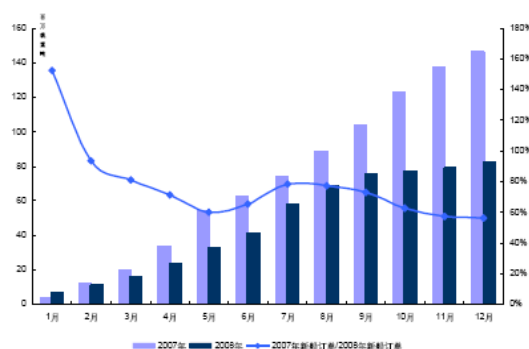


资料来源: Clarkson 国际船舶网

干散货船方面, 2008 年1-12 月份累计新船订单约为8210 万载重吨, 同比回落43.73%, 2008 年12 月份单月新船订单约为350 万载重吨, 同比回落60.23%, 环比上升133.33%。

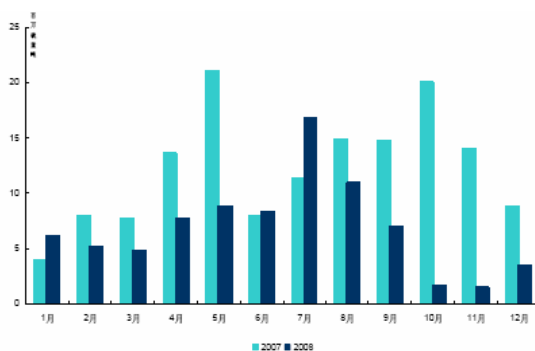


图 2008年1-12月份干散货船累计新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

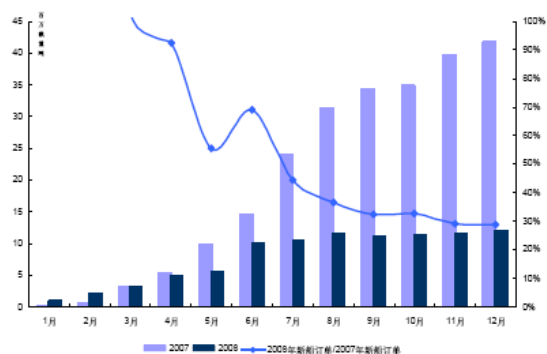
图 2008年1-12月份干散货船单月新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

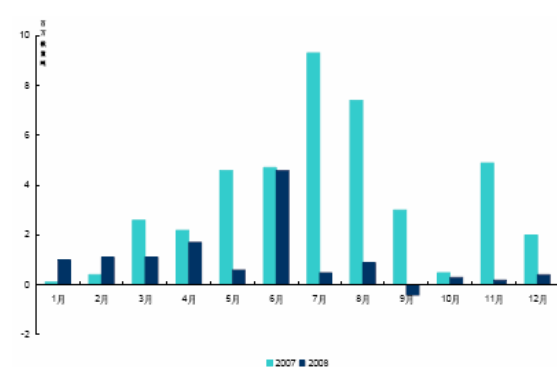
集装箱船方面, 2008 年1-12 月份累计新船订单约为1200 万载重吨, 同比回落71.22%, 2008 年12 月份单月新船订单约为40 万载重吨, 同比上升100%。

图 2008年1-12月份集装箱船累计新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

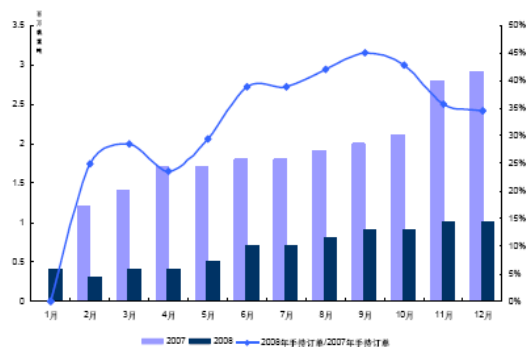
图 2008年1-12月份集装箱船单月新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

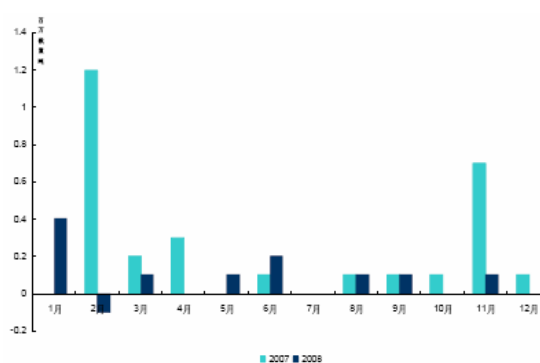
LPG 及LNG 方面, 2008 年1-12 月份累计新船订单约为100 万载重吨, 同比下降65.52%, 2008 年12 月份并无新船订单成交。

图 2008年1-12月份LPG&LNG 累计新船订单



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 2008年1-12月份LPG&LNG 单月新船订单

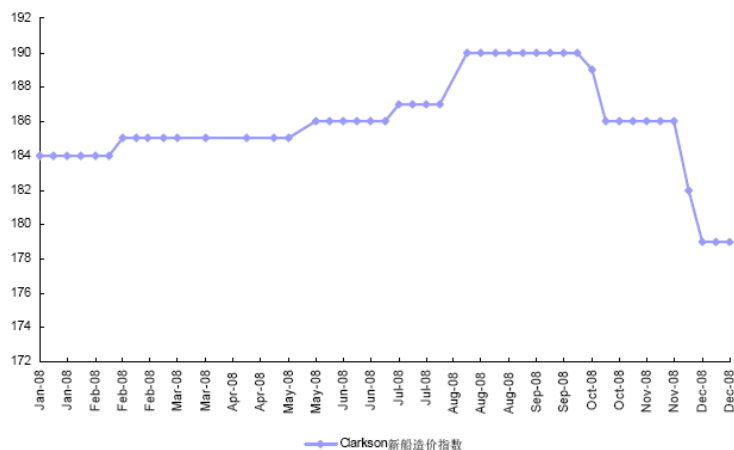


资料来源: Clarkson 国际船舶网

## 新船造价回落

根据Clarkson 的统计, 2008 年全年Clarkson 新船造价指数由最高的190 点回落至年底的179 点, 回落幅度为5.79%。油轮方面, VLCC、Suezmax、Aframax 及Handy 的回落幅度分别为7.41%、9%、9.09%及11.21%; 干散货船方面, Capesize、Panamax、Handymax 及Handysize 的回落幅度分别为11.11%、15.45%、13.40%及18.75%; 集装箱船方面, 1100Teu 及3500Teu 分别回落9.09%及10.45%; 海洋工程船舶方面, LPG 及LNG 回落幅度分别为4.66%及2%。

图 2008 年Clarkson 新船造价指数走势



资料来源: Clarkson 国际船舶网

## 2009 年国际船市分析

### 散货船: 散货船拆解速度明显加快, 散货船压力将缓解

2003 年以来散货船运输市场的高费率水平, 使得散货船的服役时间早已超过传统的船舶使用年限。在此期间船舶拆解数量很少。2008 年4 季度开始, 随着运价指数的下跌, 船东运营成本甚至都得不到弥补, 散货船舶的拆解明显加快。2008 年上半年没有1 艘散货船拆解, 但自10 月开始, 拆解明显加快, 10-12月分别拆解7、25、58 艘散货船, 吨位分别达到52、202 和204 万吨。11 月和12 月是自1970 年以来月度拆解的最高值。2008 年全年拆解93 艘, 502 万吨, 是自2003 年年度拆解的最高值。我们预测2009 年拆解还将达到历史的高峰。保守的估计也将有超过5%的船舶拆解, 最高甚至将达到10%以上的拆解。根据百力马周报统计, 到2009 年前3 周, 散货船已经拆解48 艘, 228.65 万吨; 油轮拆解6 艘, 21.73 万吨; 拆解速度在明显加快。根据一些报道, 可供拆解船只数量的持续增加使得孟加拉国和印度等国家场地不足的问题逐渐显露。

历史上, 从比例上看, 1989 年散货拆解量曾达到当年运力的6.3%, 1998 年达到4.6%。从拆解的数量看, 历史上拆解的高峰是1986 年的1231 万吨, 该年BDI 平均为715 点; 1998年的1221 万吨, 该年BDI 平均为946 点; 历史上BDI 年均指数低于1000 点的年份即1985、1986 和1998 年3 年。Capesize 船方面, 2008 年10-12 月分别拆解3、7、3 艘; 而在2006 年6 月-2008 年9 月间, 没有一艘Capesize 船拆解。2008 年全年拆解13 艘, 194 万吨; 历史上拆解高峰是1998年拆解25 艘, 329 万吨。船舶的拆解加速将部分减轻市场运力压力, 使得市场复苏时间提前。

假定2009 年5%订单永远取消, 5%延迟一年, 5%老船拆解; 假定2010 年20%永远取消, 10%延迟一年, 10%老船拆解; 2011 年40%取消, 10%拆解; 2012 年50%取消, 10%拆解(这个假定略显保守, 估计实际拆解水平高于此假设)。则2009-2012 年运力增长速度分别为9.68%、



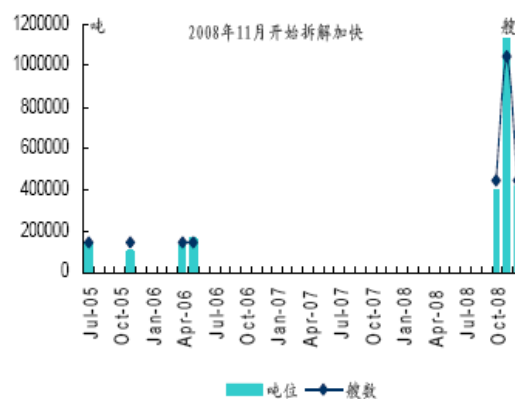
9.48%、2.65%和-3.01%；也即2009-2010 年依旧面临运力压力，运力增长幅度超过需求增长幅度。但2010 年压力将明显减轻，预计市场可得以复苏。在需求方面，2000 年以来，全球干散货贸易年增长速度在5%左右。在2009 年全球经济增长速度大幅度减缓背景下，预期全球散货贸易增速也将回落到3%左右，2010 年增速回升至4%以上。

表 散货船舶订单及交付

百万载重吨	订单				船舶交付		
	2006	2007	2008	订单占比 (%)	2009E	2010E	2011+
Capesize	46.4	120.3	152.4	107	31.4	60.9	60.1
Panamax	23.5	48.1	6.9	53	11.8	23.2	25.9
Handymax	21.1	45.5	53.9	65	18.8	18.9	16.2
Handysize	9.5	22.3	27.6	36	9.2	8.8	9.6
合计	100.6	236.2	294.8	71	71.3	111.7	111.9

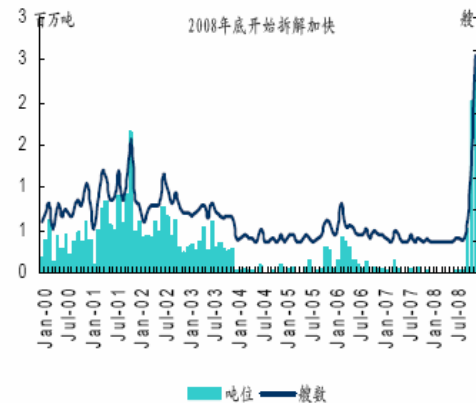
资料来源：Clarkson 国际船舶网

图 2005-2008年Capesize 船月度拆解情况



资料来源：Clarkson 国际船舶网

图 2000-2008年散货船月度拆解情况



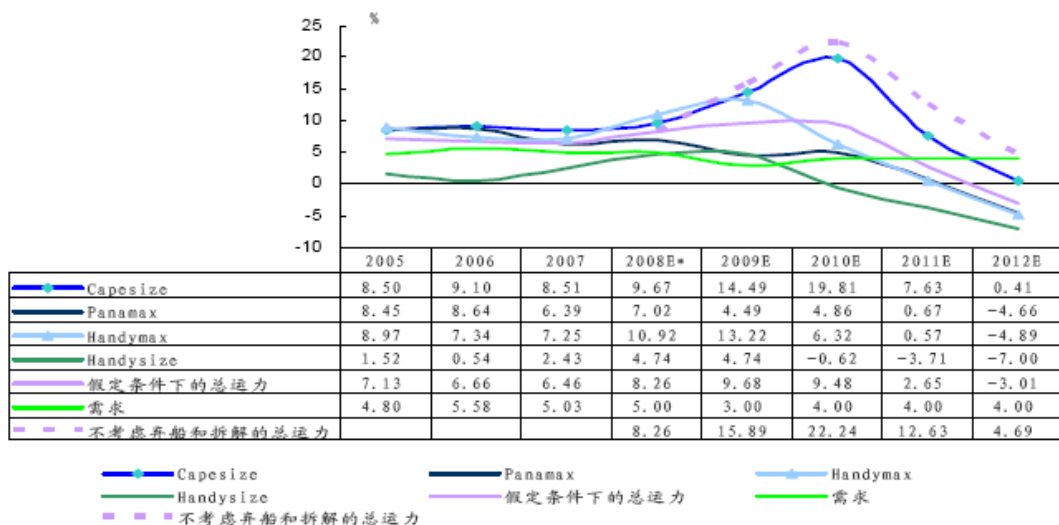
资料来源：Clarkson 国际船舶网

图 干散货船未来供需增速预测



资料来源：Clarkson 国际船舶网

图 2011 年散货运力压力得以缓解



资料来源：Clarkson 国际船舶网

### 油船：油船用作储油减轻了短期运力压力

2009 年 1 月油船运输市场延续了 2008 年 4 季度的弱势，运价指数在低位徘徊；特别在月底，运价继续下探。1 月 30 日，中东-日本 26 万吨级原油油轮租金水平由前周 60000 美元/天跌到 40000 美元/天左右；而 2008 年全年租金水平接近 10 万美元/天。1 月 30 日新加坡-日本 3 万吨级成品油轮租金水平跌至 6573 美元/天；2008 年全年为 13386 美元/天。

在低油价时期，前线油轮（frontline）、摩根士丹利公司（Morgan Stanley）等租用油轮用以存油；因而推动 1 月中旬运价的上涨。前线油轮（frontline）称，一共约有 8000 万桶原油存放在油轮上，规模为 20 年来最大。据伦敦劳氏海事信息机构（LMIU）的数据显示，目前全球约有 37 艘 VLCC 被用作海上油库，占全球 VLCC 运力的 7%。这些油轮租期约 6 个月。油轮用作储油减轻了短期运力压力。不过，这批油轮在租期结束后，重新投放市场，也许重新对市场构成冲击。

从 2003 年起，国家正式启动了战略石油储备基地建设，目前已经在镇海、舟山、黄岛、大连四个沿海城市兴建第一批总储备能力 1000 万吨的四座战略石油储备基地。其中有两个 500 万立方米的储备库已经使用。1 月，由中国石油承建的新疆鄯善原油储备库一期工程正式建成投产，来自于哈萨克斯坦的原油同时开始注库储备。这是第二批石油战略储备最大的基地之一。发改委发布的第二阶段的投资储备量 2680 万立方米石油相当于 2358 万吨石油（1 立方米石油等于 0.88~0.92 吨石油），比一期高出近一倍。未来，战略储备将相当于 90 天的净进口量，基本达到国际标准，目前仅为 10 多天。一期 1000 万吨，若以 26 万吨的 VLCC 运输，需要 38 艘次；若在 1 年内完成储备，需要新增约 5 艘 VLCC。二期则需要 90 艘次 VLCC。

### 油船运力供给压力大

不过，储油和中国加快石油储备毕竟只能减轻部分压力，2009 年油船市场总体面临的压力还是很大。根据订单交付计划，2009-2011 年将分别交付 6430、5240、5090 万吨；其中 VLCC 年分别交付 2080、2090、3030 万吨；交付艘数分别为 68、68、97 艘。目前单壳油轮 7100 万吨；占运力比重 17.46%。即使考虑到部分油船的拆解和部分单壳淘汰，2009 年总体油船运力增长幅度达到 10% 以上；而根据 Clarkson 预测，2009 年原油运输需求仅增长 0.5%；成品油运输需求增长 1.8%；2009 年运力增长将远远大于需求的增长幅度。

表 未来油轮运力及交付计划

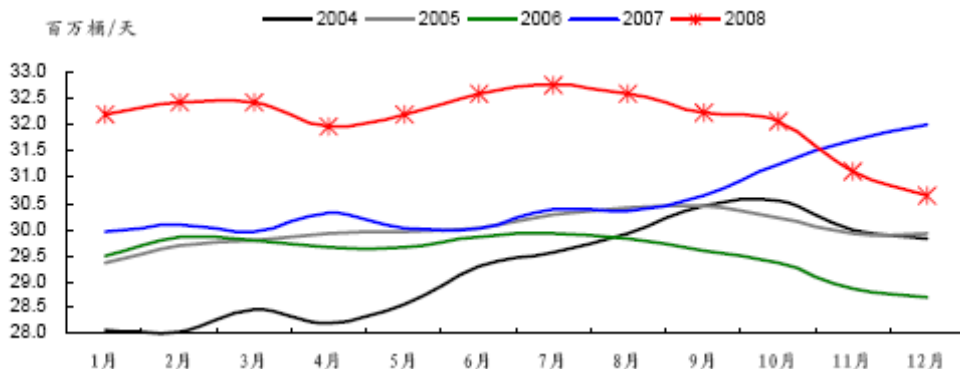
	订单交付量 (艘数)						订单交付量 (百万吨数)					
	2009	2010	2011	2012	艘数合计	占现有船队比	2009	2010	2011	2012	载重吨合计	占现有船队比
VLCC	68	68	97	16	68	49%	20.8	20.9	30.3	5	77.1	65%
Suezmax	69	46	49	12	69	48%	10.9	7.2	7.6	1.9	27.5	57%
Aframax	108	87	40	4	108	32%	11.9	9.6	4.3	0.5	26.8	38%
Panamax	56	24	33	2	56	32%	4.1	1.7	2.3	0.2	8.6	39%
Handy	543	353	152	24	543	38%	16.5	11.9	5.7	1	35.1	50%
合计	844	578	371	58	844	38%	64.3	52.4	50.9	8.5	175.2	53%

资料来源: Clarkson 国际船舶网

### 全球石油供应量继续下降

石油供应量加速下滑。石油输出国组织的原油产量12月预计仅为3063.5万桶/天,比11月减产47.5万桶/天,为07年四季度以来的最低产量。

图 OPEC 原油月度产量



资料来源: Bloomberg 国际船舶网

消费需求不振,最大的石油进口国美国石油进口量持续负增长:据统计,美国12月的原油和成品油进口量约1280万桶/天,同比和环比都出现下滑。08年全年进口也约同比下降了4.3%,而且12个月中仅有2个月没有出现负增长。在油品进口量出现下滑的情况下,全国库存仍居高不下,尤其是9月下旬以来库存出现了持续升高的趋势,反映出美国石油消费需求的低迷。对全球原油贸易增量贡献最多的中国,原油进口量保持稳定,但增速有所放缓:中国借油价下跌增加储备,12月份原油进口量有所恢复,环比和同比分别增长了8%和12%。不过受到经济放缓影响,08年全年原油进口量实现同比增长9.6%,增速比07年放缓约2.8个百分点。

供给分析: 08年全年运力增速低于07年

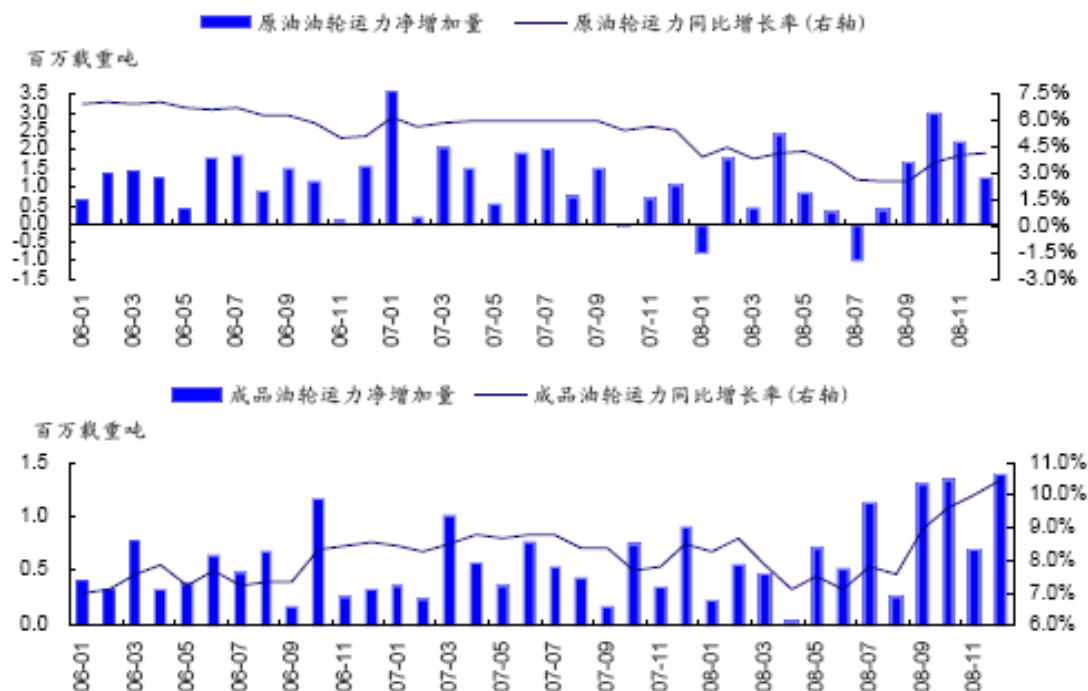
整体而言,市场上运力增加的情况取决于新船交付量、旧船拆解量以及其他因素(比如单壳油轮转为其他船型的量)。单从12月份来看:新船交付量有所减少,但转换成其他船型的运力和拆船量也都有所减少,因此新增运力与11月相比变化不大。

回顾08年全年:虽然由于之前年度签订了大量的造船订单,新船交付量同比有所增长;但是单壳船淘汰日期的临近也使得油轮拆解量同比大幅增长;而且上半年干散货市场的高涨又使得大量的油轮转换成干散货船,加速了一部分运力的退出。因此08年新增运力少于07年,全年运力5.5%的同比增速也比07年放缓了0.6个百分点。

分原油轮和成品油轮来看:08年成品油轮和原油轮的运力净增加量分别同比增加34%和减少21%,运力同比增速分别为10.5%和4.1%,成品油轮的运力扩张明显快于原油轮。造成两种船型运力增速出现差异的原因是:成品油轮拆船和转成其他船型的数量远小于原油轮,而新船交付的增长率又相对较高。不过根据目前订单的状况来看,09年起,原油轮的新船交付量将明显上

升使得两种船型运力供给增速逐渐相近，而2010年成品油轮的供给增速还可能低于原油轮。

图 原油轮和成品油轮净增加量以及运力同比增长率



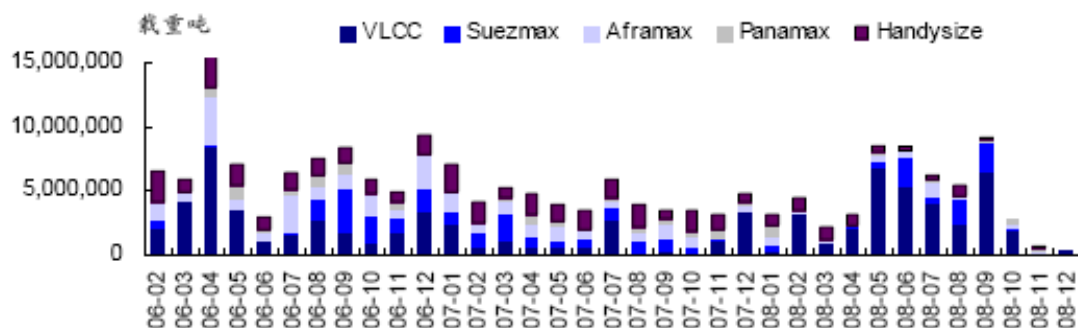
资料来源: Bloomberg 国际船舶网

#### 新签订单创出新低，市场观望情绪加重

从新船建造市场来看：由于运价出现走低趋势，船东出现观望情绪，12月份全球仅有4艘Hansysize小船型的油轮新造订单，仅19万载重吨，为8年来最低的一个月。回顾08年，全年新签订单量前高后低，上半年大量的新签订单使得08年全年订单量还略高于07年，预示着2011年的供给增速可能仍然偏高。

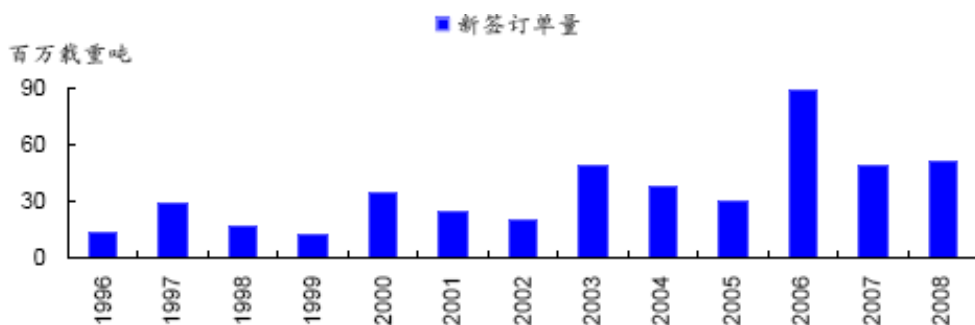
由于近几年签订了大量订单，目前订单运力占现有运力比例高达43.1%，虽比最高时略有下降，但仍然处于近十二年来的较高水平。分船型来看：12月底，VLCC、Suezmax、Aframax、Panamax和Handysize 五种船型的订单比例分别为50.1%、49.9%、33.1%、32.9%和38.9%，也就是说VLCC和Aframax 两种大型油轮未来三年运力交付量最大，对其运价形成的压力也最大。分原油轮和成品油轮来看：12月底成品油轮的订单比例为38.4%，远低于原油轮44.4%的比例，也反映出成品油轮未来三年的运力扩张速度相对较小，对其运价形成的压力较小。

图 油轮每月新签订单量



资料来源: Clarkson 国际船舶网

图 油轮新签订单量历史年度数据



资料来源: Clarkson 国际船舶网

从新造船价格来看:各型号油轮的新造价格持续小幅下跌,但仍然属于历史较高水平。由于12月份原油轮运价仍然处于低位,而新船造价仅有小幅下滑,因此船舶收益率(市场等价期租水平 $\times$ 350/新船船价),仍维持在近年来较低的水平。

从二手船交易来看:12月份全球油轮出售量持续了四季度以来一贯的低迷状态,反映出油轮船东对未来收益率的担忧。12月份共售出8艘二手油轮,合计103万载重吨3.5亿美元,仍然处于近几年来较低水平。

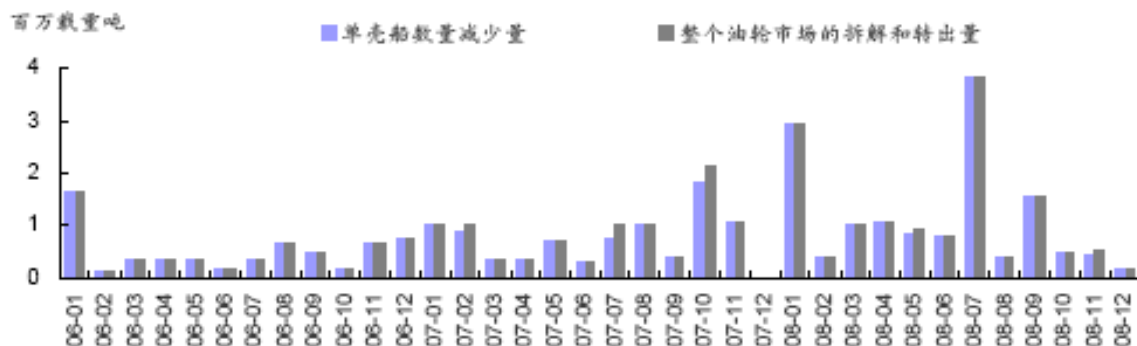
图 全球油轮月度二手船交易数量和金额



资料来源: Clarkson 国际船舶网

从拆船市场来看:单壳船在油轮拆解和转换成其他船型的数量中仍占据绝对多数,预计未来单壳船拆解速度将加快。12月份整个油轮拆解和转换成其他船型的数量为19万载重吨,其中全部是单壳船。而08年全年退出市场的油轮运力中,单壳船也占到了99%以上。截至08年底,油轮市场上的单壳船运力仅有7099万载重吨,占全部油轮运力的比例为17.6%。08年退出运营的单壳船运力合计1396万吨,占到期初单壳船运力的16.4%。

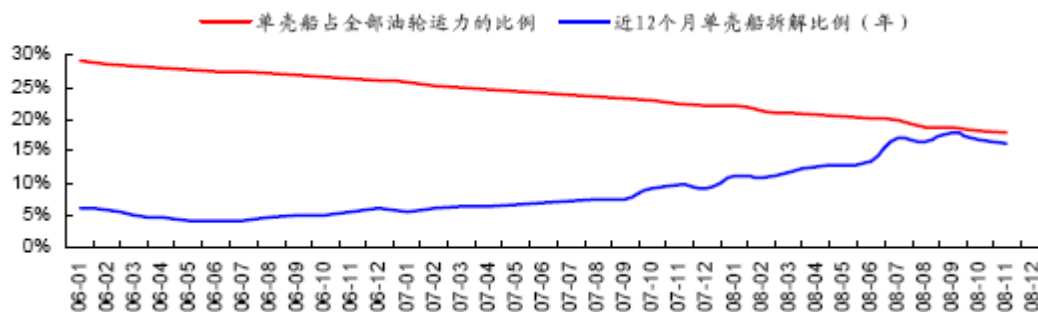
图 整个油轮市场的拆解和转换量以单壳船为主



资料来源: Clarkson 国际船舶网



图 单壳船占全部油轮的比例和单壳船拆船比例



资料来源: Bloomberg 国际船舶网

### 市场短期维持目前较低水平, 下半年或现反弹

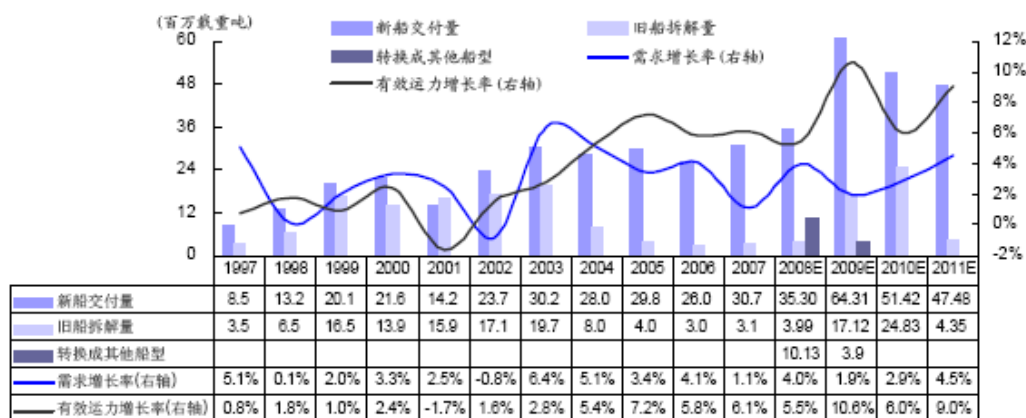
首先, FFA 价格反映出市场对3 至8 月份短期运价走势的悲观预期。其次, OPEC 等主要石油出口国的原油产量存在继续减少的可能, 将抑制油轮运输的需求, 使得近期运价上涨的可能性较低。第三, 截至1 月9 日, 共有91 艘VLCC 在未来四周内前往海湾地区, 比08 年的平均值高出17艘, 在OPEC 缩减产量的情况下海湾地区运力供给显得相对充裕, 这也预示着未来一个月内VLCC 的运价存在继续下跌的可能。

另外, 从运价的季节性来看, 我们认为09 年油运价格前低后高的可能性较大。首先从需求上来看: 通常三季度是美国Driving Season 带来的成品油需求传统旺季, 而09 年四季度的全球石油需求也可能有所反弹, 所以下半年的油运需求可能有所好转。另外从供给上来看: 油轮新船交付量在四个季度分布较为均匀, 而且随着2010 年单壳船淘汰时间的临近, 拆船量可能在年底有所增加, 因此下半年的运力增速可能略有放缓。所以下半年运价也可能逐步有所反弹。

### 市场未来三年为下行周期, 2010 年略有反弹

整个油轮市场09 年面临较大的下行压力, 2010 年运价将比09 年略有恢复, 而2011 年的前景也不乐观。受石油需求放缓和原油减产的影响, 我们预计09 年全球油运需求增速将大幅下滑至1.9%; 而09 年新船交付量增长迅猛将导致运力增速大幅提高, 因此09 年运价将明显低于08 年。由于2010 年预计油运需求略有好转, 而且单壳船拆船量增长将使得运力增速低于2010 年, 因此运价可能略有反弹。然而2011 年拆船量明显缩减, 而且新船交付量仍然较多, 将使得2011 年的运价仍存在较大压力。

图 国际油轮市场供求关系预测



资料来源: Clarkson 国际船舶网

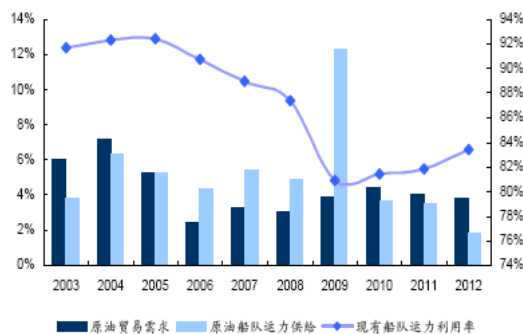
分成品油和原油来看: 1) 考虑到成品油轮中包括相当多的化学品和油品的兼用船, 与MR 等



成品油轮船型应同属一个市场，因此我们将上述两类都归为成品油轮，这样看来2009 年成品油轮的运力增速和原油轮一样都明显高于需求增速，因此原油和成品油的运价都将维持低位。

2) 2010年成品油轮的运力增速将明显下降，供求关系好于原油轮，因此2010 年成品油轮运价走势将略好于原油轮。

图 原油油轮未来供需增速预测



资料来源: Bloomberg 国际船舶网

图 成品油轮未来供需增速预测



资料来源: Bloomberg 国际船舶网

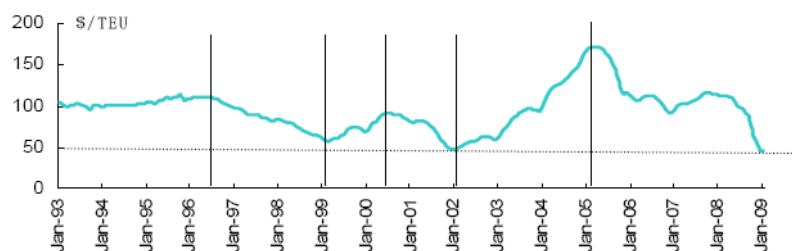
### 集装箱: 运价接近历史底部, 可能最先反弹

1 月份中国出口集装箱运价指数各航线继续下跌。欧洲航线2008 年下降最为明显, 2008 年欧线指数同比2007 年底下降45%; 而2007 年底欧洲航线一枝独秀, 同比2006 年底增长33%。地中海航线同样下跌明显, 同比下跌幅度达到40%; 而2007 年同比上涨幅度为31%。2008 年, 表现较好的指数包括美东航线 (同比上涨6.95%)、美西航线 (同比下跌1.96%)、南非南美 (同比上涨4.26%) 及东西非航线 (同比上涨0.81%)。表明中国出口新兴市场依旧保持了稳定增长的趋势。

从Clarkson 集装箱期租租金水平看, 2008 年12 月跌至50 美元/TEU 以下。历史上, 1993 年以来, 仅2001 年11 月-2002 年2 月该指数跌至50 以下。该指数反映全球范围内集装箱运费的变化。而燃油价格目前还高于2001-2002 年。表明集装箱运价已经达到一个历史的最低位, 集装箱船东面临的经营环境更恶劣于2001-2002 年。判断2009 年还将在低运费水平运行, 直到美国欧洲经济的见底。

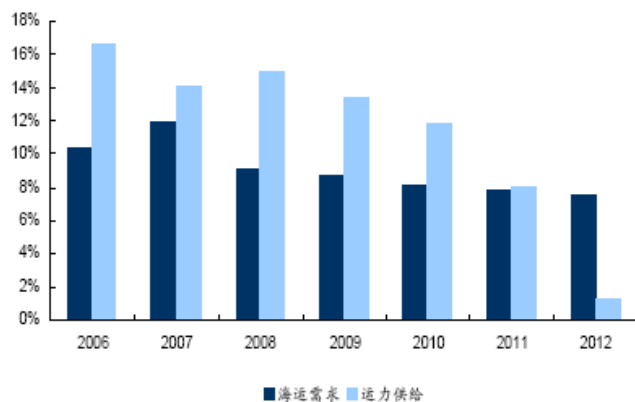
回顾以往周期, 1997-1998 年2 年运价连续下跌, 99 年初开始小幅度回升; 该回升直到2000年8 月, 持续1 年半。之后下跌1 年半时间, 直到2002 年2 月后小幅度回升; 到2003 年初开始一轮景气上升周期, 在2004 年底2005 年初达到繁荣的顶峰。之后开始下跌, 到目前已经持续4 年的下跌。这4 年间, 是三个航运细分市场运价最弱的市场。这使得我们预期今后这个市场的反弹会是力度最大, 时间最早的。作出这个判断的另一个依据是: 目前集装箱运力交付压力小于散货和油轮; 同时, 在全球经济正常状态下, 集装箱运输需求的增长幅度是远远大于散货和油轮运输需求的增长幅度的, 集装箱运输需求增速达到10%, 高于散货约6%的增长速度, 更高于油轮运输需求的增速2-3%。不过在2009 年, 在西方发达国家经济见底之前, 还难言运价的反弹。预计最早也要到2009 年下半年才能看到反弹。

图 Clarkson 集装箱期租运费指数变化



资料来源: Bloomberg 国际船舶网

图 集装箱船未来供需增速预测



资料来源: Bloomberg 国际船舶网

## 附 国内主要船厂手持订单情况

表 澄西修造船厂手持造船订单

年份	5万吨级散货船			3万吨级散货船			合计		
	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m
2009	11	59.9	419.5				11	59.9	419.5
2010	13	70.3	533.5	1	3.0	36.5	14	73.3	570.0
2011	5	26.5	208.5	2	6.0	73.0	7	32.5	281.5
合计	29	156.7	1161.5	3	9.0	109.5	32	165.7	1271.0

表 外高桥手持订单

交付年份	阿芙拉型油轮			VLCC			海岬型散货船			合计		
	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m
2009	9	96.1	541.0	3	94.8	345.0	10	177.0	758.0	22	367.9	1644.0
2010	2	21.0	143.0	2	63.2	292.0	32	566.8	2445.0	36	651.0	2880.0
2011				4	126.4	616.0	11	194.5	884.5	15	320.9	1500.5
2012				4	126.4	648.0	2	35.2	182.0	6	161.6	830.0
合计	11	117.1	684.0	13	410.8	1901.0	55	973.5	4269.5	79	1501.4	6854.5

表 江南长兴岛一号线手持订单

年份	VLCC			17.7 万吨级散货船			11.5 万吨级散货船			7.6 万吨级散货船			合计		
	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m
2009	6	178.3	680.0	2	35.4	186.0				9	68.4	370.0	17	282.1	1236.0
2010	10	296.6	1103.0	6	106.2	558.0	4	46.0	212.0	10	75.9	447.0	30	524.7	2320.0
2011	3	89.1	364.0				19	218.5	1001.0	12	91.0	633.0	34	398.6	1998.0
2012							5	57.5	275.0	3	22.8	162.0	8	80.3	437.0
合计	19	564.0	2147.0	8	141.6	744.0	28	322.0	1488.0	34	258.0	1612.0	89	1285.6	5991.0

表 中国船舶手持订单

年份	合计		
	数量	万 DWT	\$m
2009	50	710	3,300
2010	80	1,249	5,770
2011	56	752	3,780
2012	14	242	1,267
合计	200	2,953	14,117

表 广船国际手持订单

年份	成品油轮			化学品船			客滚船			重型起重货船			合计		
	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m	数量	万 DWT	\$m
2009	9	35.3	424.0	9	45.6	1100.5							18	80.9	1524.5
2010	1	5.1	52.0	22	105.8	1010.5				1	5.0	130.0	24	115.8	1192.5
2011	2	10.1	104.0	5	23.2	243.5	3	2.0	237.0	1	5.0	130.0	11	40.3	714.5
2012	4	20.8	204.0	3	15.9	147.0	1	0.7	79.0				8	37.4	430.0
合计	16	71.2	784.0	39	190.6	2501.5	4	2.6	316.0	2	10.0	260.0	61	274.4	3861.5

本文中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考。

本文仅向特定客户传送，未经我公司书面许可，任何单位和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

# 《国际船舶网》编辑系列情报资料

## 1. 船市周报



每周 1 期 (中文)  
电子版  
免费

## 2. 船市内参



每月 1—2 期 (中文)  
电子版  
收费 1000 元/年

## 3. 中国船市新闻



每月 1 期 (英文)  
电子版  
收费 1000 元/年

## 4. 中国主要船厂新签订单情报



每年 12 期 (中英文)  
电子版、印刷版  
收费 300 元 (电子版)

## 5. 全球主要船厂新签订单情报



每年 12 期 (中英文)  
电子版、印刷版  
收费 300 元 (电子版)

## 6. 国际船舶设备



每月 1 期 (中文)  
电子版、印刷版  
收费 15 元/期 (全年 180 元)

## 7、中国主要船厂手册



每年 1 期 （中英文）

印刷版

收费 168 元

## 8、中国船舶配套产品手册



每年 1 期 （中文）

印刷版

收费 200 元

## 9、中国主要船厂分布图



每年 2 期 （中英文）

印刷版

收费 10 元

## 10、海事展会日历



每年 1 期 （中英文）

电子版、印刷版

免费

## 11、中国主要船厂新船交付情报



每年 1 期 （中英文）

电子版、印刷版

收费 300 元（电子版）

## 12、全球主要船厂新船交付情报



每年 1 期 （中英文）

电子版

收费 300 元（电子版）