

第一章 全国造船行业运行环境分析

第一节 全国造船行业概况

一、经济运行基本情况

1、造船三大指标有增有降

2008 年，全国造船完工量 2881 万载重吨，同比增长 52.2%，比去年同期提高了 21.8 个百分点；新承接船舶订单 5818 万载重吨，同比下降 40.9%；手持船舶订单 20460 万载重吨，同比增长 28.7%。按英国克拉克松研究公司对世界造船总量的统计数据，我国造船完工量、承接新船订单和手持船舶订单分别占世界市场份额 29.5%、37.7%和 35.5%。与去年同期相比，完工量和手持订单量分别提高了 6.5 和 2.5 个百分点，新承接订单量下降了 4.7 个百分点。我国造船完工量、手持船舶订单量连续 6 年保持快速增长，造船三大指标已全面超越日本，位居世界第二。

表1 2008 年中国三大造船指标市场份额 单位：万载重吨

造船指标	中国 (A)	世界 (B)	2008 年中国份额	2007 年中国份额
完工量	2881	9771	29.50%	23%
新订单量	5818	15438	37.70%	42%
手持订单	20460	57710	35.50%	33%

注：表中中国三大指标数据为我国统计数据，世界三大指标为英国克拉克松研究公司统计数据。计算中国所占份额时对数据作了同口径处理。

2、经济规模、经济效益快速增长

2008 年 1-12 月全国规模以上 1242 家船舶工业企业完成工业总产值 4143 亿元，同比增长 59.8%，增幅比上年下降了 6 个百分点。完成工业增加值 1183 亿元，同比增长 61.2%。

2008 年 1-11 月，全国规模以上船舶工业企业 1240 家，完成主营业务收入 3000 亿元，同比增长 56.4%，增幅比上年下降了 5.9 个百分点。其中船舶

制造 2027 亿元，同比增长 53.3%；船舶配套产品制造业 328 亿元，同比增长 78.6%；船舶修理及拆船业 635 亿元，同比增长 55.9%。

1-11 月实现利润总额 283.4 亿元，同比增长 50.5%，增幅比上年下降了 7.1 个百分点。其中船舶制造 182 亿元，同比增长 56.5%；船舶配套产品制造业 18 亿元，同比增长 97.9%；船舶修理及拆船业 84 亿元，同比增长 32.9%。1-11 月亏损企业 191 个，亏损企业亏损额 10.6 亿元，比上年同期增长 103.3%。

1-11 月，全国船舶工业从业人员平均人数 44 万人，同比增长 22%。

3、船舶出口保持迅猛增长

1-12 月船舶工业企业完成出口交货值 2122 亿元，同比增长 56.1%，增幅比上年下降了 6 个百分点；船舶及浮动结构体出口金额 195.7 亿美元，同比增长 59.9%，增幅比上年上升了 9 个百分点。全年出口船舶完工量 2107 万载重吨，同比增长 41.4%，占全部造船完工量 73%。船舶出口到 150 个国家和地区，其中出口金额在 1 亿美元以上的国家和地区 25 个，新加坡、德国和中国香港仍然是我国出口的主要市场。

4、经济运行质量保持良好态势

2008 年，全国船舶工业主要造船集团、主要船舶企业深入推进建立现代造船模式，生产效率不断提高，建造周期进一步缩短，成本费用得到有效控制。上海外高桥造船公司 17.5 万吨散货船船坞周期、码头周期分别缩短到 50 天、37 天以内，船舶进坞到交船平均周期不到 135 天；澄西船厂 53000 吨散货船上船台到交船平均周期不到 105 天，最短船台周期仅 35 天；大连船舶重工集团公司 VLCC、4250 箱集装箱船水下周期分别缩短到 38 天、30 天。两大集团提前交付船舶占全年交付船舶总数的 60%以上，一批新型地方船厂三大主流船型船舶建造周期明显缩短，船台（坞）周期、码头周期也达到 2-3 月的较好水平。

二、经济运行的主要特点

1、骨干船企手持批量订单、三年任务基本充足

2008 年船舶企业利用前三季度国际船市继续兴旺的有利时机,积极承接国外船东订单。同时,中海、河北远洋、长江航运集团等国内航运公司积极在国内船厂订购新船,使得骨干船厂继续保持批量船订单。据统计,中国船舶工业集团公司、中国船舶重工集团公司手持订单分别达 5196.7 万载重吨、3339.1 万载重吨,江苏省、浙江省船舶工业手持订单分别达 7621 万载重吨、2553 万载重吨,造船任务均排至 2011 年,部分排至 2012 年。

值得注意的是,我国船舶工业手持订单中,散货船所占比例达 60.3%,2010 年以后交船的远期订单超过 30%,这部分订单面临的交船风险相对较大。

2、三大造船基地建成投产,地方造船能力快速释放

2008 年长兴造船基地一期工程提前竣工,广州龙穴造船基地、青岛海西湾造船基地正式投产,一批扩建、新建船厂造船能力得到有效发挥,有力地支撑造船总量的提升和新接订单,中船工业集团、中船重工集团、江苏、浙江地方造船当年完工船舶分别达 845.1 万载重吨、412.1 万载重吨、889.5 万载重吨、520.6 万载重吨。两大集团、两省市地方造船完工约占全国造船总量的 92.6%。

3、海洋工程装备制造取得新的突破,高新技术船舶产品得到新的发展。

2008 年,全球范围内第一艘圆筒形海洋钻井平台船体水下部分建成下水;我国首次投资建造的 3050 米深水钻井平台顺利开工;首次实现平地建造的 400 英尺自升悬臂式钻井平台成功交付;亚洲最大的导管架下水驳船顺利交工。高新技术船舶研发建造得到新的发展,首艘液化天然气(LNG)船、首艘 10000TEU 集装箱船、国内最大最先进的 16888 立方米自航耙吸式挖泥船等一大批高技术船舶正式交付;16 万立方米电力推进 LNG 船等船舶研发取得突破,新产品产值占总产值的比重较 2007 年有较大提高。

4、高度重视危机冲击,积极采取应对之策。

受国际金融危机的影响,全球造船业不可避免地走出兴旺周期。面对严峻的经济形势和船舶市场的急剧变化,我国船舶工业各级政府管理部门、各相关机构、全行业各个企业,纷纷研究应对措施。中央领导关键时刻多次视

察船舶企业，鼓励船舶工业战胜困难，增强信心；国务院常务会议决定将船舶工业列为九大重点支持产业之一，国家发改委、工信部牵头制定“船舶工业调整和振兴规划”；各地政府深入了解船舶企业困难，认真履行管理职责；国家进出口银行、国家开发银行等金融机构帮助船舶企业“过冬”，与船企签署战略合作、金融合作等协议；各企业认真分析形势、苦练内功，积极采取了跟踪船东资信、调整业务结构、加强科研开发、合理安排生产、狠抓产品质量、强化成本管理等措施。

三、经济运行中存在的主要问题

1、供求关系出现逆转，新船成交明显下滑

2008 年，国际造船市场风云突变，持续近 6 年的兴旺行情落下帷幕。据英国克拉克松研究公司统计，全年世界新船成交 2127 艘、1.5 亿载重吨，比 2007 年分别下降 55.3%和 42.7%。特别是进入第四季度，新船订单更是大幅萎缩，行情几乎处于停止状态，全球新船成交 476 万载重吨，月均成交 159 万载重吨，仅为前 9 个月月均 1600 万载重吨的十分之一。我国船舶工业全年新船成交 5818 万载重吨，其中四季度成交仅为 261 万载重吨，且大部分为内河船。从 10 月份开始，我国造船完工量大于新接订单量，五年多来手持订单按月统计首次出现连续下降。与此同时，修船市场同样呈现前高后低的走势。前三季度，修船市场一派兴旺，船坞饱满，骨干修船企业手持大量船舶改装订单。10 月份以后，船舶修理业务量急剧减少，改装船业务基本停止，部分修船厂出现船坞空置现象，修船价格出现大幅下降，幅度达 20%以上。

2、撤单、延期交船现象开始显现

受金融危机的影响，国际贸易量减少，海运需求萎缩，运力严重过剩，航运费率大幅下跌，2008 年克拉克松海运综合指数跌幅达 75%，BDI 最大跌幅超过 98%。与此同时，金融信用全面收缩，船东融资难度加大，投资信心锐减。加之我国手持新船订单中散货船比例过大，船市兴旺中长期积累了大量泡沫等因素，船东要求撤单和延期交船的现象开始显现。受此影响，船舶配套企业遭受的打击更为严重。如果航运市场持续低迷，预计撤单、延付现

象在 2009 年会更为突出，中国船舶工业在经受“接单难”的同时，将接受“交船难”的重大考验。

3、产能过剩日趋严重

受前几年航运市场爆发式需求增长的影响，我国造船基础设施能力成倍增长，其中不乏有许多刚建成、刚接单、少生产实践和正在建设中的企业。这些企业，特别是中小企业技术力量薄弱、专业人才缺乏，生产基础条件差，在船市低迷的背景下，这些低水平重复建设形成的能力将成为影响我国船舶工业健康发展的因素。如何加强整合日趋严重的过剩能力，是中国船舶工业必须面对的重大问题。

4、自主创新能力不强

当前，我国船舶工业自主开发设计的主流船型的性能参数与日、韩等先进水平相比还有一定的差距，一部分高技术、高附加值船舶仍未摆脱依赖国外设计的局面，重点海洋工程总承包和设计建造能力差距更大，国际市场竞争力薄弱。主要船用设备依赖引进国外专利技术制造，不少产品尚属空白。在船舶市场逐步由卖方市场转向买方市场，国际船舶新标准、新规范不断推出的形势下，船东对船型、船用设备要求更加苛刻。自主创新能力不足，产品性能低的差距，将使我们在激烈的竞争中处于不利的地位。

第二节 宏观环境运行分析

一、2008 年 4 季度宏观经济运行分析

(一) 2008 年 4 季度 GDP 增速创下 02 年以来的新低

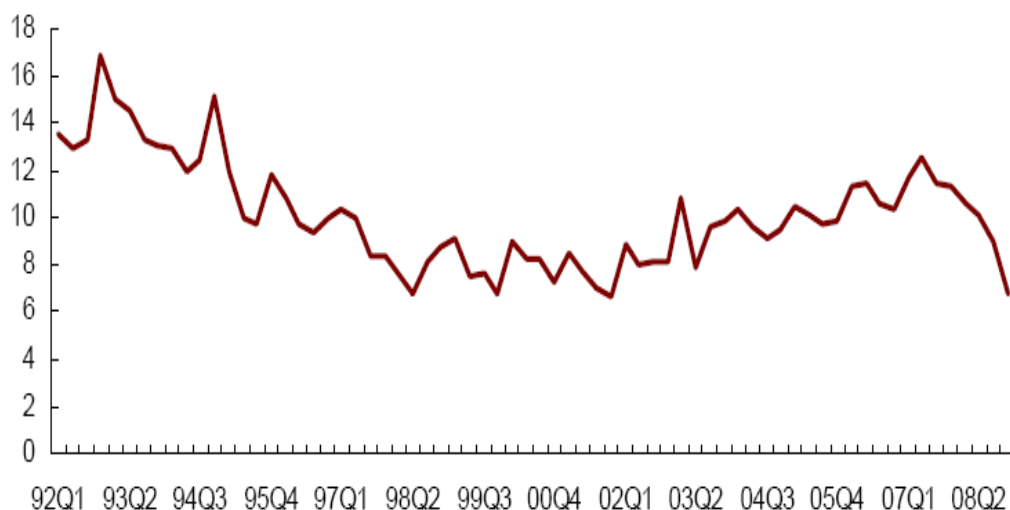


图1 2008 年四季度 GDP 增速创新低

2008 年国内生产总值 300670 亿元，比上年增长 9.0%。分季度看，一季度增长 10.6%，二季度增长 10.1%，三季度增长 9.0%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 34000 亿元，增长 5.5%；第二产业增加值 146183 亿元，增长 9.3%；第三产业增加值 120487 亿元，增长 9.5%。

联创思达认为，2008 年，中国经济经历了火与冰的考验，各项经济指标前高后低。国际大宗商品价格剧烈变化，全球金融危机持续恶化，与全球经济紧密关联的中国经济遭遇了外部环境的巨大波动。从 2007 年初开始到 2008 年三季度，按照生产法计算出的 GDP 增长率一直高出按支出法计算的增长率，国内的生产供应一直大于经济中的最终需求，其差额反映了存货的积累，去库存化即消化企业的过剩产能成为中国经济增长的压力。中国历史上两次由于出口不景气造成产能过剩和通缩，均长达近两年；本次产能过剩在外需恶化程度史无前例、国内房地产也不景气的局面下将比前两次通缩时期更为突出，其消化之路也将更为漫长。

2008 年第 4 季度，中国经济形势“突变”恶化，经济增速下滑至 6.8%。我们从 1992 年以来的经济增长情况来看，低于 7% 的季度增长速度均出现在 1997 年亚洲金融危机爆发之后的三年内，且那轮经济最低增速为 6.1%，出现在 1999 年第 4 季度。2008 年第 4 季度的 6.8% 充分体现了本次由美国次贷危机引发的全球金融危机的严重程度，及其对实体经济所造成的相当大的冲击力，且由此引发的中国经济的调整还在继续。

（二）GDP “三驾马车” 增速同时回落

由于海外金融危机，发达国家经济体发展陷入衰退境地，外贸面临萎缩威胁。2008 年的高增长来自于前 2 年房地产扩张对消费拉动的滞后影响，以及 2008 年高通胀对当期消费的刺激作用。2009 年由于收入预期的下降和增长动力不再，消费需求将有较大回落。投资下降不可避免。消化过剩产能使企业新增投资大幅下降，现有企业新增投资是政府计划新增投资的 3 倍，2009 年政府投资难以弥补企业投资的下降。

1、消费增长平稳放缓

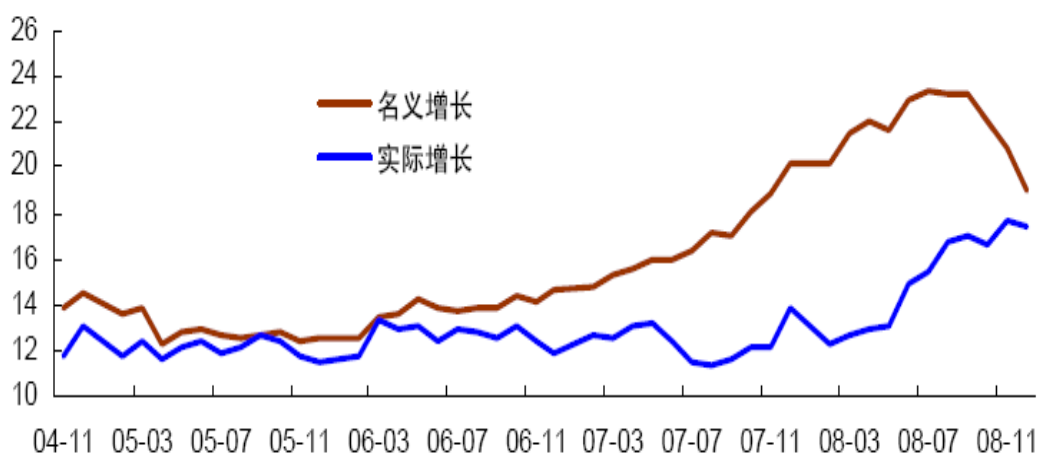


图2 08 年社会消费品零售总额增速

2008 年全年社会消费品零售总额 108488 亿元，比上年增长 21.6%，增速比上年加快 4.8 个百分点，其中 12 月份同比增长 19%。分城乡看，城市消费品零售额 73735 亿元，增长 22.1%，加快 4.9 个百分点；县及县以下消费品零售额 34753 亿元，增长 20.7%，加快 4.9 个百分点。

12 月份消费同比增长 19%，较上年同期下降 1.2 个百分点，较上月下降了 1.8 个百分点。联创思达认为物价的持续回落是消费增长放缓的主要原因。物价自 5 月份以来连续 8 个月回落，特别是近几个月回落幅度较大。

此外，无论从劳动力市场日趋疲软以及从居民收入增速不断回落来看，还是从微观层面各消费领域的不景气来看，消费增长的减速并不令人意外。数据显示 2007 年四季度以来，随着居民可支配收入增速的大幅下滑，居民消费性支出也大大减少，居民对消费的信心也在不断下降。

不过，今年下半年由于受到外部需求减少和国内房地产市场调整的影响，投资和出口增长减速，消费作为经济的稳定器，虽有所回落，但仍为拉动经济增长的最大动力。

未来消费将继续回落，不利于我国经济的“保八”。我们认为自 2008 年 10 月份开始，我国已经出现本轮消费增长的拐点。决定消费增长的主要因素是经济的景气度、收入的变化以及物价的起落。由于这些因素会在未来（起码是今年一季度）很可能向更坏的方向发展，保障性住房建设、医疗体系的改革对居民消费的促进作用难以迅速奏效，且受到 2008 年年消费增速高、基数大的影响，预计未来消费增速将大幅放缓。

2、实际投资增速不断下降

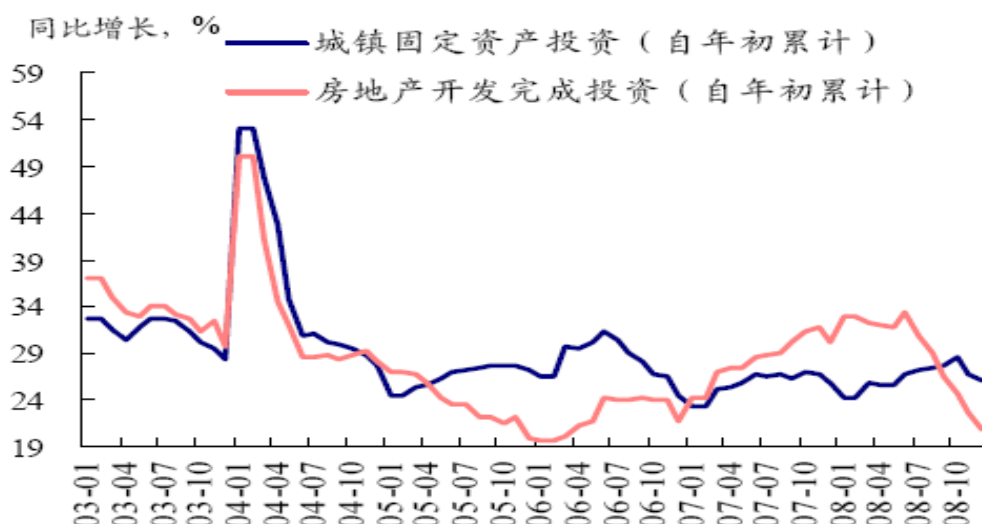


图3 2008 年城镇固定资产投资增长放缓

全年全社会固定资产投资 172291 亿元，比上年增长 25.5%，增速比上年加快 0.7 个百分点。其中，城镇固定资产投资 148167 亿元，增长 26.1%，加

快 0.3 个百分点；农村固定资产投资 24124 亿元，增长 21.5%。在城镇投资中，第一产业投资 2256 亿元，增长 54.5%；第二产业投资 65036 亿元，增长 28.0%；第三产业投资 80875 亿元，增长 24.1%。分地区看，东、中、西部地区城镇投资分别增长 21.3%、33.5%和 26.7%。全年房地产开发投资 30580 亿元，比上年增长 20.9%。

中国 2008 年城镇固定资产投资同比增长 26.1%，2008 年全社会固定资产投资同比增长 25.5%，两者增速都比 2007 年略有提高。但由于 2008 年物价的高企，真实投资增速降幅较大。联创思达认为，从投资的时间分布看，2008 年投资增速与物价走势基本相符，显示了投资增加受物价影响而波动的情况。2008 年消费、净出口仍然表现出了高增长的态势，真实投资的下降推动了我国 GDP 增速的降低。

房地产投资继续带动投资增速下滑。2008 年全年，城镇固定资产投资 148167 亿元，增长 26.1%，加快 0.3 个百分点。其中；农村固定资产投资 24124 亿元，增长 21.5%。在城镇投资中，第一产业投资 2256 亿元，增长 54.5%；第二产业投资 65036 亿元，增长 28.0%；第三产业投资 80875 亿元，增长 24.1%。分地区看，东、中、西部地区城镇投资分别增长 21.3%、33.5%和 26.7%。全年房地产开发投资 30580 亿元，比上年增长 20.9%。

1-12 月份城镇固定资产投资同比增长 26.1%，较 1-11 月份再度下降 0.7 个百分点，就单月来看（12 月份 21.9%）下滑的趋势更为明显。

房地产投资增长的快速下滑依然是投资增速低增的主要原因。居民财富缩水以及对经济前景的不看好导致 2008 年以来商品房成交量低迷，房地产投资大幅下滑。易居的分析显示，预计 2008 年全年全国商品住房销售面积约 5 亿平方米左右，较去年下降两成。房地产市场不景气将继续打压未来房地产开发投资，并对其他相关行业继续带来负面影响。

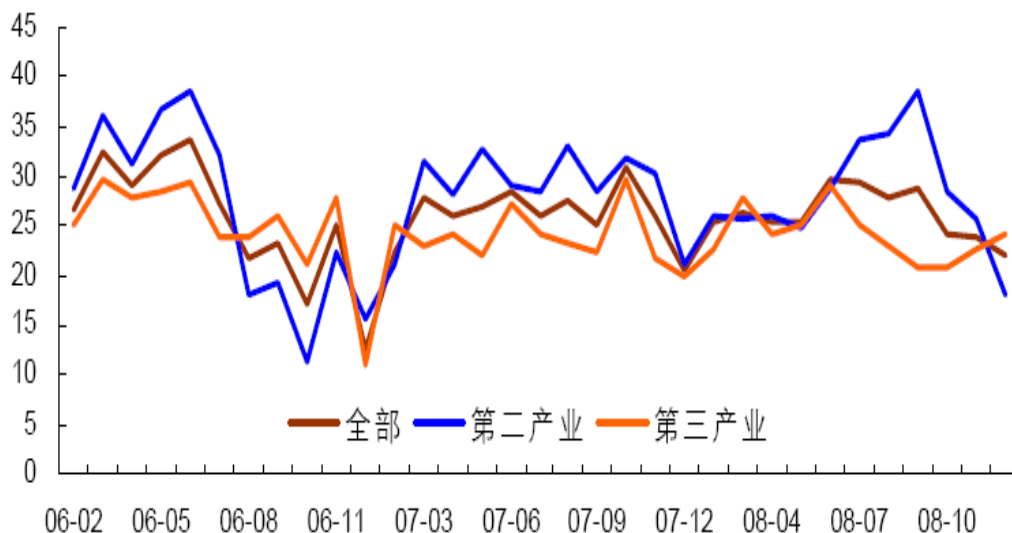


图4 2008 年第二、三产业固定资产投资情况

投资结构有所改善，第一产业投资力度明显加大分产业来看，今年以来第一产业投资力度明显加大，第一产业同比增长 54.5%，远远高于第二产业的 28%和第三产业的 24.1%，与上年全年相比增速更是加快了 23.4 个百分点。究其原因，一方面是去年基数较低，另一方面，更重要的是今年以来，特别是年初的粮食危机发生之后，国家不断增加对农业的扶持、加大农村基础设施建设的结果。

联创思达预计投资依然难改颓势。由于工业利润的迅速萎缩、产能的严重过剩和需求的降低，料 2009 年私人投资出现明显下滑（名义投资）。但是由于政府主导了铁路、电网、保障性住房、3G 等项目的建设，固定资产投资仍然可能维持在 15%左右的增速，这是政府投资填补私人投资的结果，因而也并不意味着商业周期的结束和经济趋势的反转。事实上，工业企业去库存化的进程可能在 2009 年上半年结束，从而带来阶段性的工业生产恢复和经济回升，但是工业产能严重过剩的局面需要多年的消化，从而导致经济周期的拉长。

3、进出口四季度增速回落较多

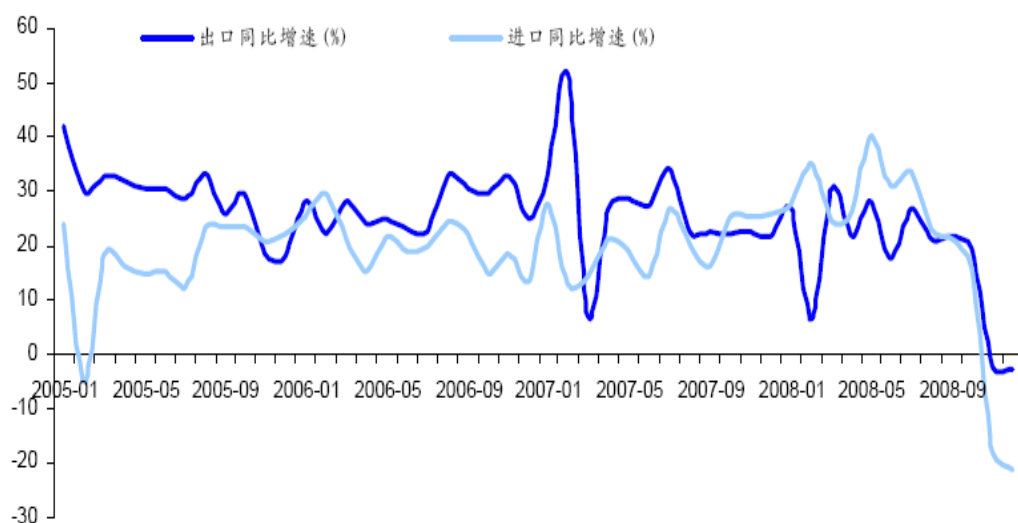


图5 2008年进出口增速大幅回落

全年进出口总额 25616 亿美元，比上年增长 17.8%。其中，出口 14285 亿美元，增长 17.2%；进口 11331 亿美元，增长 18.5%。进出口相抵，贸易顺差 2955 亿美元，比上年增加 328 亿美元。受国际市场需求萎缩、国际初级产品大幅下跌等因素影响，四季度进口同比下降 8.8%，出口同比增长 4.3%。全年实际使用外资金额 923.95 亿美元，比上年增长 23.6%。年末国家外汇储备余额达到 1.95 万亿美元，比上年增长 27.3%。

虽然 2008 年全年仍然录得 17.2% 的增速，但是四季度仅仅增长 4.3%，其中 11、12 月份分别增长 -2.2%、-2.8%，呈现大幅萎缩的趋势。进口全年增长 18.5%，但是由于需求量的降低和 10 月份以后大宗商品价格暴跌，11、12 月份进口下滑 17.9%、21.3%。由于基数原因，贸易顺差较 2007 年仍然有所扩大，增长 12.5%，达到 2955 亿美元。联创思达认为，2009 年全球经济进一步下滑的趋势不可避免，对出口构成压力；国内经济的低迷也将降低进口需求。即使考虑到全球积极财政货币政策对于经济的刺激和贸易量的扩大作用，全年贸易顺差仍将萎缩 7-10 个百分点。

联创思达预计 09 年进出口仍将延续目前快速下滑的趋势，主要是基于以下理由：第一，国际经济形势恶化的趋势没有明显改观的迹象，这是出口增速下降的主要原因；第二，人民币汇率与美元相对稳定，近期甚至突然有较大升值，而美元对其他货币近几个月都有较大升值，这在一定程度上抑制了出口；第三，连续的出台的外贸出口退税政策虽然对缓解出口下滑起到一

定作用，但整体上效果有限；第四，加工贸易可能会向印度、越南等成本较低的周边地区转移；第五，国外需求萎缩导致出口商品价格受到较大压力。

我们认为进口增速下滑的主要原因在于：第一，国内需求受经济放缓的影响导致进口放缓，这从 11 月份的一般贸易增速大幅下滑中可见一斑，而加工贸易也已连续下滑；第二，进口整体价格水平也将下滑，虽然有的国际大宗商品价格近期有所反弹，但需求下降必然使其价格仍将在低位震荡。

（三）工业增加值增长受制于企业的“去库存化”

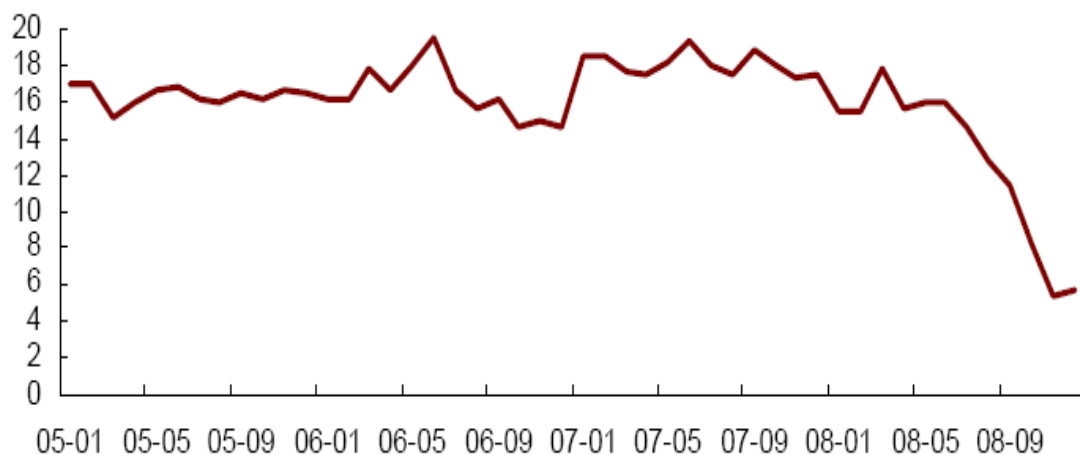


图6 2008 年工业增加值增速不断下降

全年规模以上工业增加值比上年增长 12.9%，增速比上年回落 5.6 个百分点。分所有制看，国有及国有控股企业增长 9.1%；集体企业增长 8.1%；股份制企业增长 15.0%；外商及港澳台投资企业增长 9.9%。分轻重工业看，重工业增长 13.2%，轻工业增长 12.3%。分地区看，东、中、西部地区分别增长 11.6%、15.8%和 15.0%。规模以上工业企业产销率达到 97.7%。

从 2008 年的全国规模以上工业企业工业增加值增速变化趋势来看，呈现了从高位加速下行的态势，特别是 10 月份以后，工业增加值回落速度猛然加快。2008 年第四季度企业利润下滑较为显著，越来越多的企业陷入亏损局面，这将会使得金融机构不良贷款余额和不良贷款率出现攀升，进而使得银行“惜贷”行为更为严重。同时，企业利润正是工业增加值最主要的一部分，其持续下滑也将使得工业增加值短期内难以改观。

从前期已经公布的采购经理指数看，2008 年 12 月制造业采购经理指数（PMI）为 41.2，而上个月为 38.8；PMI 新订单指数走势同样也是如此，12

月份 37.3，而 11 月份为 32.2，均有所回升。同期，PMI 的原材料库存指数和产成品库存指数也有所好转。PMI 原材料库存指数有所回升，产成品库存指数继续下降，这似乎表明工业下滑幅度最大的时候已经过去，当然这还需要后续数据来进一步验证。

需要指出的是库存的下降并不表明工业就此复苏，库存下降最主要的原因来自于企业顺应市场形势的产能闲置。整个工业在这种情况下资产收益率将会大幅下降，真正的复苏标志是产能利用率的提高。总体上来看，2009 年工业就是一个消化库存筑底耐心等待需求复苏的过程。

（四）工业企业利润增长“硬着陆”

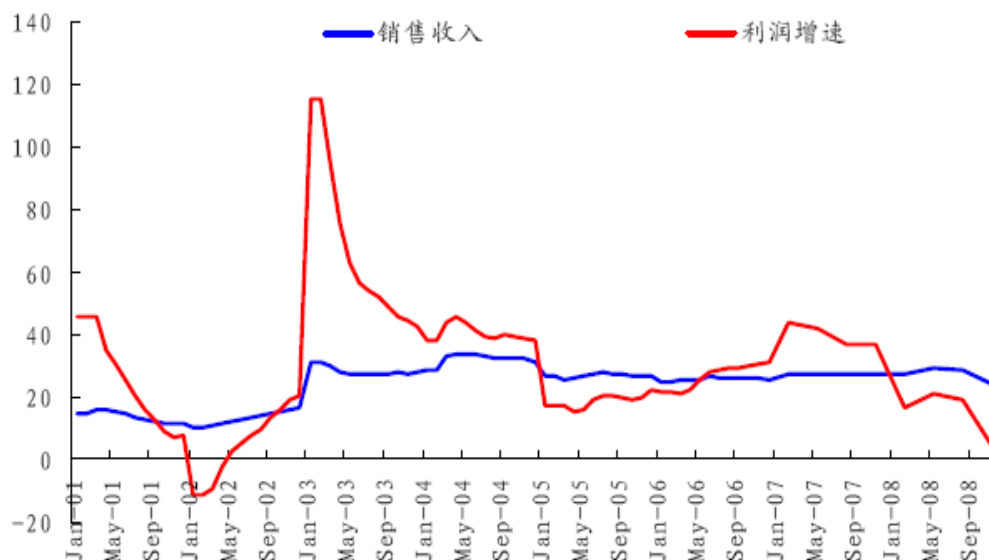


图7 9-11 月企业利润增长出现“硬着陆”

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润 24066 亿元，同比增长 4.9%。在 39 个工业大类中，31 个行业利润同比增长。实现利润最多的 5 个行业是：石油和天然气开采业、煤炭开采和洗选业、交通运输设备制造业、化学原料及化学制品制造业、黑色金属冶炼及压延加工业。

前 11 月工业企业利润数据表明，四季度以来宏观经济形势恶化的速度很可能超过市场预期：1 至 11 月，全国规模以上工业企业实现利润同比仅增长 4.9%。不仅大幅低于去年同期 31.8 个百分点，较 1 至 8 月份也回落了 14.5 个百分点。

测算表明，9至11月工业企业利润同比负增长达26.4%，盈利硬着陆风险已初步显现。其中，国有及国有控股企业实现利润同比下降14.5%，外商及港澳台商投资企业实现利润下降3.1%，而私营企业实现利润仍然保持了36.6%的增长。不难看出，下游企业需求萎缩导致的上游企业的产能过剩，以及外需放缓对出口的负面影响，均已在工业企业利润中有所体现。

从行业结构来看，全行业利润均出现了大幅跳水，但原因却不尽相同。首先，下半年以来国际油价的巨幅下跌，国内石油、煤炭等行业利润增速难免首当其冲。仅仅5个月的时间，国际原油期货价格就从147.27美元/桶的高位，大幅跌至35美元/桶附近，油价甚至重回2003年的水平。1-11月石油和天然气开采业利润同比增长37.2%，煤炭行业增长133.7%，分别较1-8月份放缓17.1个百分点和17.9个百分点。

其次，受上游产品大幅涨价，而下游需求萎缩的双重挤压，钢铁及有色金属利润均同比负增长。其中，钢铁行业下降13.7%，有色金属冶炼及压延加工业下降34.1%。而1-8月份，上述行业的利润增速还高达31.5%和40.3%。一方面，与持续的PPI、CPI倒挂直接相关；另一方面，也与房地产行业的不景气，汽车消费需求不旺等密不可分。

最后，外需放缓及内需不振，大幅调低了下游企业的盈利预期。数据显示，1至11月建材行业利润增速为27.7%，较1至8月回落12.6个百分点。同期电力行业利润甚至出现了84.1%的同比负增长，石油加工及炼焦业由去年同期盈利245亿元转为净亏损1260亿元。需求已成为制约企业盈利增长的关键因素。

而企业盈利一旦出现硬着陆，至少会向市场传递两方面的信号。其一，市场信心会降至冰点，通缩预期会进一步加剧。看看宏观经济的领先指标，发电量数据实在不容乐观。11月甚至出现了9.6%的负增长，预示着企业产能正被市场无情地压缩。其二，企业再投资的意愿同样会极度萎缩。盈利预期的快速恶化，基本上对冲了货币政策对于投资需求的刺激。

（五）PPI 首现同比负增长，2009 年通缩不可避免

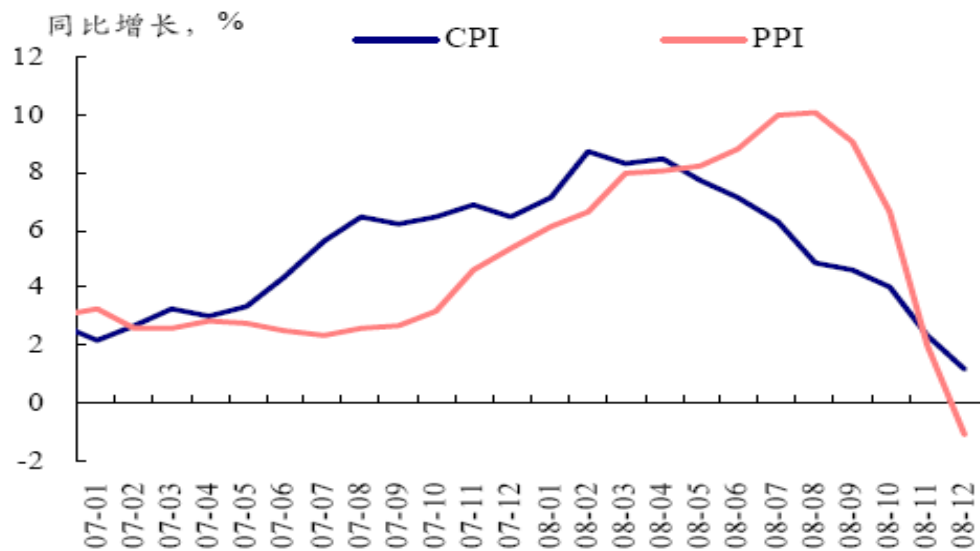


图8 2008 年 12 月通缩初现

2008 年价格涨幅前高后低，下半年逐步回稳。全年居民消费价格上涨 5.9%，涨幅比上年提高 1.1 个百分点。其中，城市上涨 5.6%，农村上涨 6.5%。分类别看，食品价格上涨 14.3%，拉动价格总水平上涨 4.65 个百分点；居住价格上涨 5.5%，拉动价格总水平上涨 0.82 个百分点；其余各类商品价格有涨有落。工业品出厂价格比上年上涨 6.9%，12 月同比下降 1.1%，全年涨幅比上年提高 3.8 个百分点。原材料、燃料、动力购进价格上涨 10.5%，涨幅比上年提高 6.1 个百分点。70 个大中城市房屋销售价格比上年上涨 6.5%，12 月同比下降 0.4%，全年涨幅比上年回落 1.1 个百分点。

2008 年 CPI 和 PPI 均呈现出了冲高回落的态势，特别是 11 月份开始，CPI 和 PPI 的回落更是快速，且后者更快，过去两类指数的剪刀差方向开始出现逆转，由此过去所担忧的成本传导的通胀压力转向为通缩压力；12 月份的 CPI 和 PPI 分别继续回落至 1.2% 和 -1.1%。2008 年全年 CPI 为 5.9%，PPI 为 6.8%，尽管两类指数还处于一个较高的水平，但是从它们的全年走势以及 12 月份的 1.2% 和 -1.1% 来看，我们可以发现，08 年上半年较高的基数以及后两个月的翘尾因素，将会使得 09 年的 CPI 和 PPI 均出现负增长。由此，我们判断，2009 年上半年将会呈现通货紧缩状态。

目前看，09 年短期出现通缩是大概率事件。但我们认为通缩是很短期的，短期变化的确难以估计。并不存在所谓持续通缩的理由。正如我们一直强调

的，与 98 年不同的是，现在宏观政策应对及时，包括货币政策和财政政策，而企业资产负债表的情况要健康很多，内需提振是没有大问题的。外部冲击较大，但并非决定因素，短期冲击难免。

（六）12 月货币供应量增速反弹

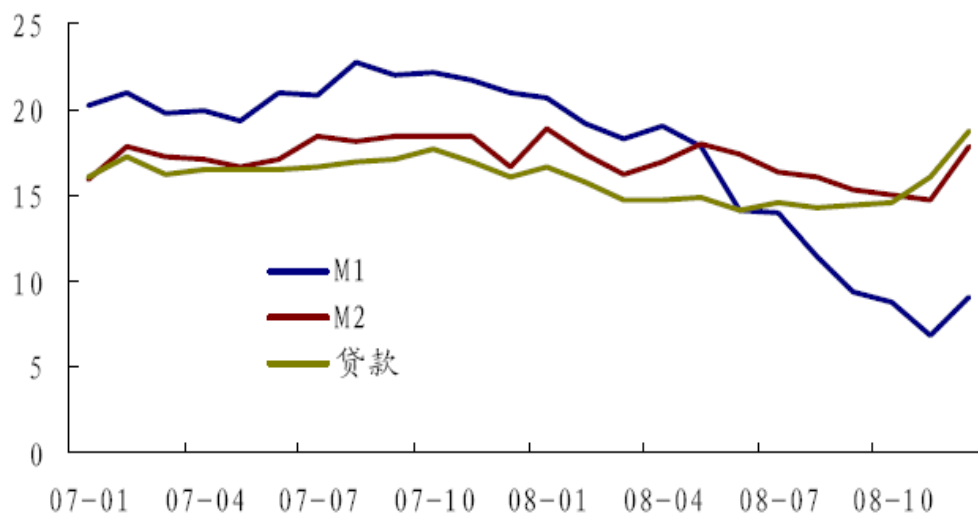


图9 2008 年年底货币信贷增速反弹

2008 年 12 月末，广义货币供应量（M2）余额为 47.52 万亿元，同比增长 17.82%，增幅比上年末高 1.08 个百分点，比上月末高 3.02 个百分点；狭义货币供应量（M1）余额为 16.62 万亿元，同比增长 9.06%，增幅比上年末低 11.99 个百分点，比上月末高 2.26 个百分点；市场货币流通量（M0）余额为 3.42 万亿元，同比增长 12.65%。全年累计净投放现金 3844 亿元，同比多投放 541 亿元。

2008 年 12 月末，金融机构本外币各项贷款余额为 32.01 万亿元，按可比口径同比增长 17.95%。人民币各项贷款余额 30.35 万亿元，按可比口径同比增长 18.76%，增幅比上年末高 2.66 个百分点。2008 年 12 月末，金融机构本外币各项存款余额为 47.84 万亿元，同比增长 19.30%。人民币各项存款余额 46.62 万亿元，同比增长 19.73%。

联创思达认为，市场流动性虽然有所改善，但是短期内还难以带动投资。M1 虽然较上月有所反弹，但依然处于低位区域，且相较 M2 反弹幅度小，M1 和 M2 之间依然存在比较大的剪刀差，这反映了市场释放的流动性还有相当大的部分滞留在银行体系而未进入消费或者投资领域。2008 年金融机构

人民币各项贷款余额同比增长 18.76%，存款余额同比增长 19.73%，存款余额同比增速依然高于贷款余额增速。12 月份金融机构新增人民币贷款 7720 亿元，年内新增规模仅次于 1 月份，但我们认为由于 12 月份大型国有商业银行政策性贷款的投放力度相对较大，而股份制商业银行（如深发展等）票据融资业务较大，其实际贷款投放力度可能低于行业平均水平。

目前许多中小企业依然面临资金紧张的局面，经济下行周期下民间新增投资动力不强。因此，M1 和 M2 剪刀差的减小还有赖于政策效应的进一步发挥带来的经济面的好转，以及银行对于中小企业贷款的放宽及支持。同时，我们认为在当前的货币政策环境下，日益降低的无风险利率和未来适度宽松货币政策释放的流动性将迫使金融机构加大风险资产的配置，金融机构贷款增长有望持续。

（七）09 年是经济深度向下调整之年

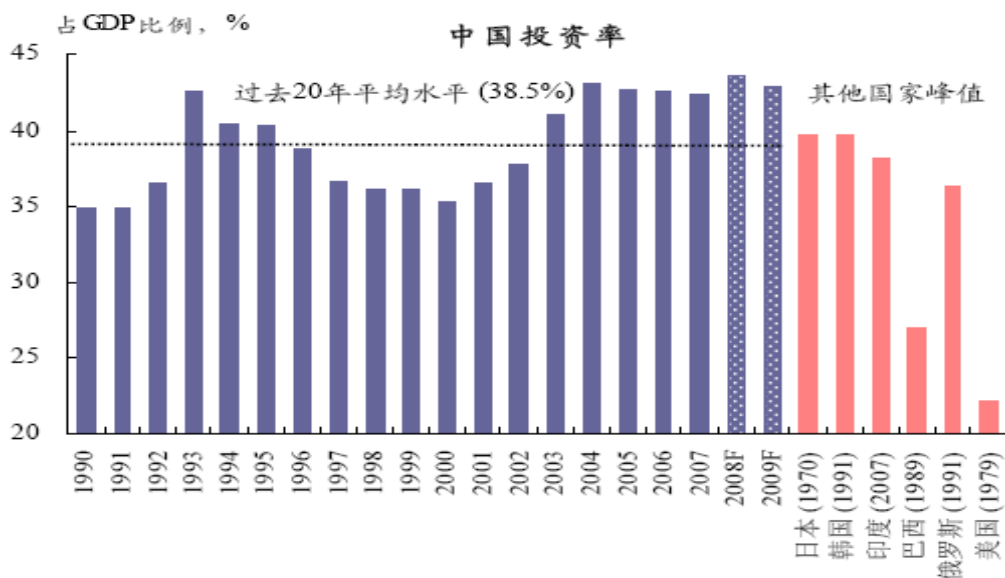


图10 近年来中国投资率高企

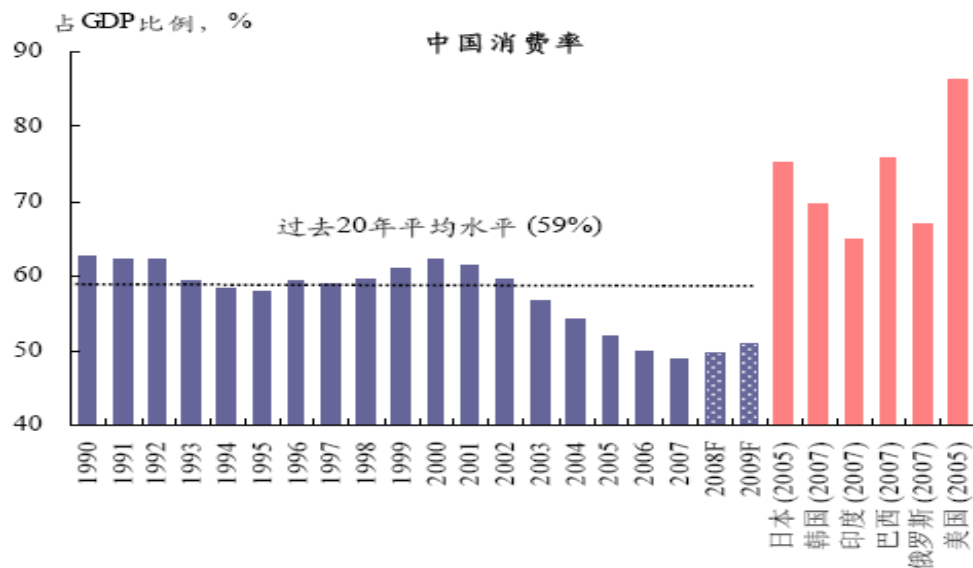


图11 近年来中国消费率大幅降低

12 月份一些指标的回暖显示，狭义的去库存化（降低产品的库存水平）较易实现；但我们认为广义的去库存化——消化过剩产能则更为困难、历时更久。当前产能过剩的严重性从宏观面上投资与消费失衡的加剧可见一斑：

中国投资率近几年不断上升，不仅远高于中国自身过去多年的平均水平，也远高于其他国家的峰值水平，消费率则不断降低。因此，一旦出口下滑，产能过剩引发的通缩压力严峻。此外，实证分析显示，全球各国经济近期的放缓主要源于外需的影响，出口依赖程度越高的国家，其工业生产放缓程度就越严重；中国情况也是如此，4 季度消费与投资仍然相对稳健，而经济恶化主要来自于出口大幅放缓，因此指望大幅刺激仍较为稳健的私人部门内需，如房地产和汽车消费、私人部门投资等来应对外需恶化引发的经济波动，恐难度较大，效果有限。

因此，2007 年是我国本轮经济增长的峰值，08 年是我国本轮经济增长周期的转折之年，而 09 年则是经济深度向下调整之年。

二、内外需求的疲弱导致 2008 年 9 月以来企业库存高企

（一）外需严重恶化

1、外需恶化比 1998 年更为严重

1998 年亚洲金融危机局限于亚洲,许多发生危机的国家都是中国的出口竞争对手,而中国的主要贸易伙伴如美国和欧盟当时仍在 IT 泡沫带来的繁荣之中(当年 GDP 分别增长 4.2%和 2.9%);而本次金融危机是全球性的,直接发生于中国的最主要出口市场美国和欧洲,欧美经济已进入衰退。1998 年中国主要出口目的地的加权 GDP 增速下滑至 1.2%,使得当年中国实际出口增速下滑至 5.7%;而 2009 年这一外部经济增速将下滑至 0.1%,从而带动出口可能出现零增长。

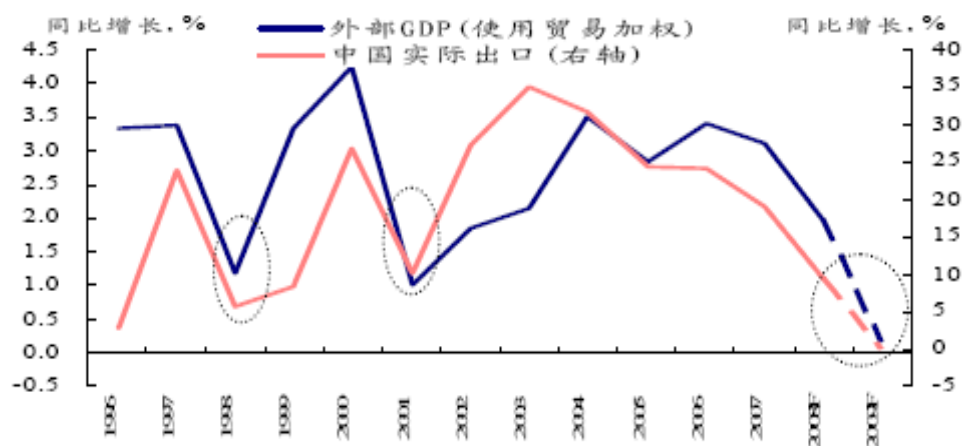


图12 外需放缓比 98 年更为严重

2、本次外需放缓对中国经济的冲击更深

中国的出口依存度已从 1998 年的 18%上升至 37%，使得外需放缓对于经济的打击更为显著。09 年出口增速降至零，使得净出口对于 GDP 的贡献从 08 年的 0.9 个百分点也降至零。

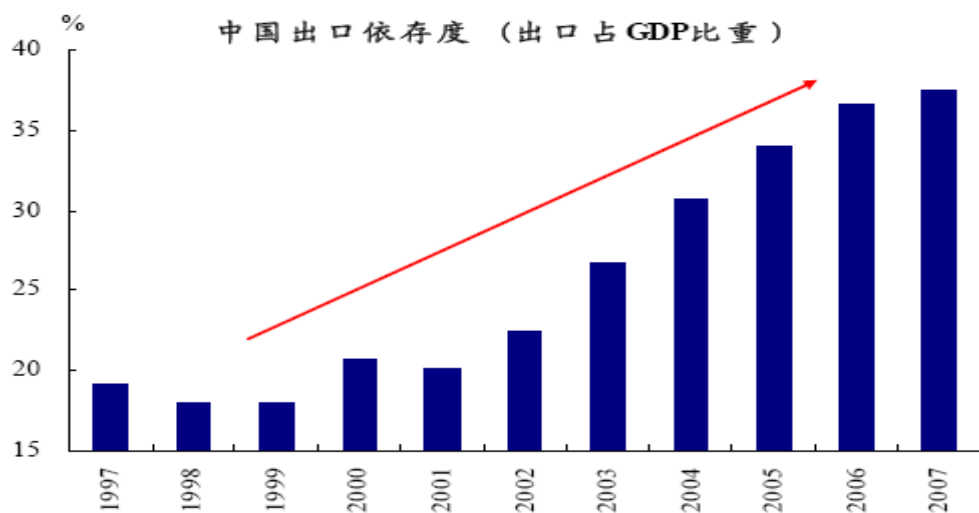


图13 目前出口依存度比以往大幅提高



图14 目前出口增值部分占 GDP 比重比过去大幅提高

(二) 内需的放缓也比 1998 年更严峻

中国的房地产行业的调整可以从一个侧面说明国内需求的变化情况

1998 年中国启动房改，商业房地产开发投资被迅速撬动，一定程度上带动了经济增长。1996-1997 年，房地产投资几乎零增长，1998 年-2002 年，房地产投资平均增速跃升至 20%。房地产投资对于 GDP 增速的贡献率从 1997 年的零跃升至 2002 年的 1.2 个百分点。

本轮国内房地产市场也进入调整，房价下跌还未到位，但离刺激有效购买需求仍有较大距离，成交量难以明显回升。在目前的成交量下，主要城市商品房现有库存需要约 2 年才能消化，从而打击房地产开发商的投资积极性。房地产投资增速相应将大幅下滑，如果 09 年房地产投资增速降至 0-5%，将直接拉低 GDP 增速 1.3-1.7 个百分点。考虑到房地产行业对建材行业投资和相关消费的影响，总体影响更大。

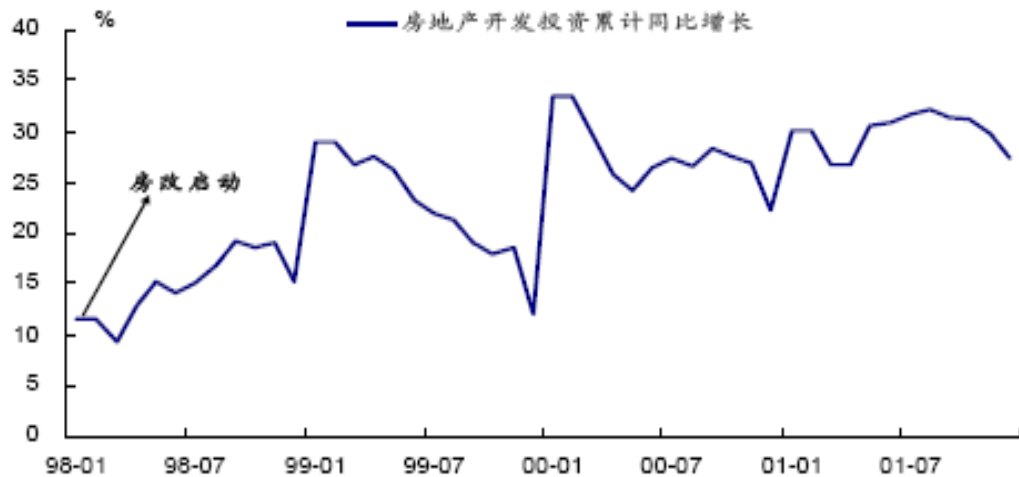


图15 1998年房地产投资拉动内需

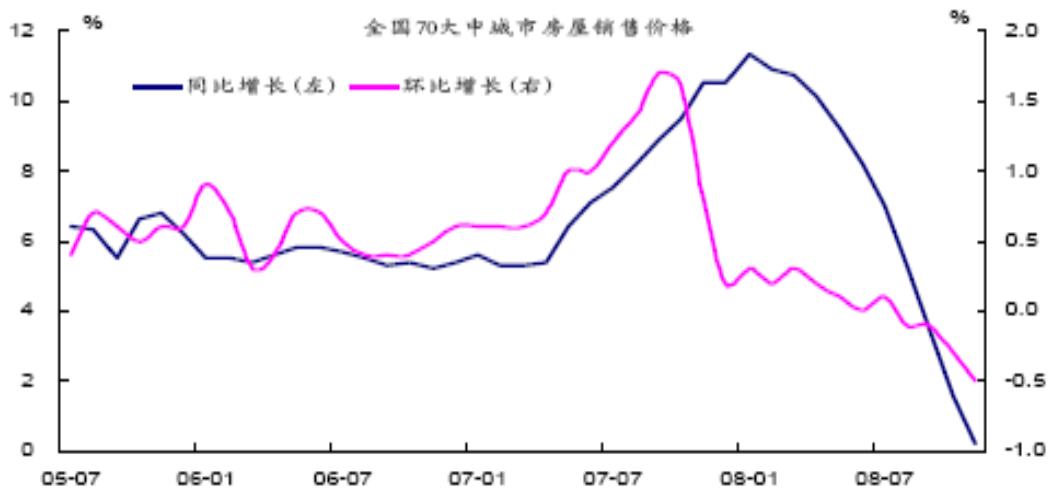


图16 房价下跌刚刚开始

（三）需求的下降导致库存高企

中国制造业采购经理指数中，产成品存货分项，最近几个月则是节节攀升，库存指数自9月份突破50%之后，连续三个月达到50%以上，说明产品滞销、库存积压现象较为突出。

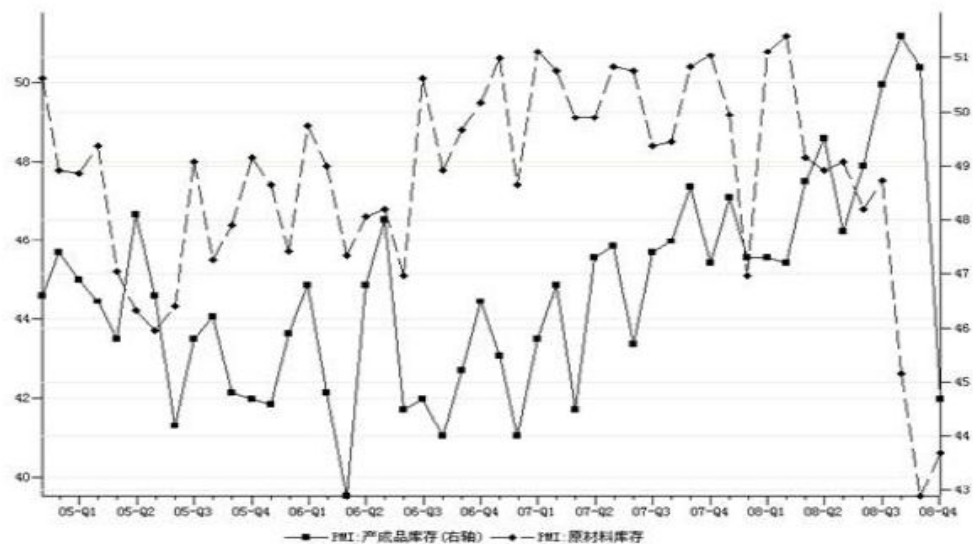


图17 PMI产成品库存和原材料库存

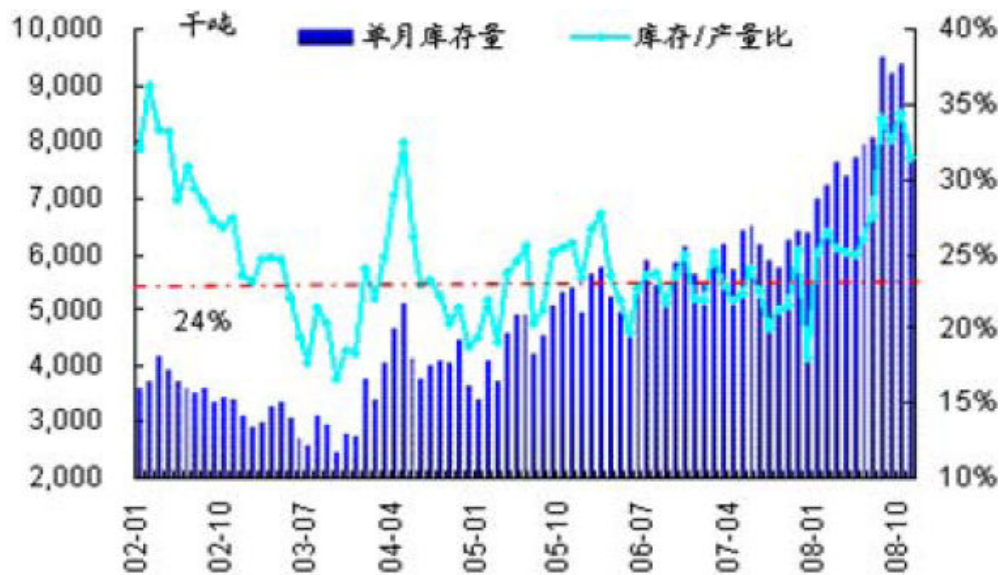


图18 钢铁行业的高库存

第三节 全国造船行业政策分析

一、全国造船季度内政策汇总

表2 全国造船季度内政策汇总

序号	政策名称	政策内容
1	【央行】决定下调贷款基准利率和存款准备金率	9月15日，央行宣布下调一年期人民币贷款基准利率0.27个百分点，存款基准利率保持不变。除中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行和邮政储蓄银行暂不下调外，其他存款类金融机构人民币存款利率

		<p>备金率下调1个百分点，汶川地震重灾区地方法人金融机构存款准备金率下调2个百分点。</p> <p>10月8日，央行宣布下调一年期人民币存贷款基准利率各0.27个百分点，下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。</p> <p>10月29日，央行宣布一年期人民币存、贷款基准利率均下调0.27个百分点。</p> <p>11月26日，央行宣布下调金融机构一年期人民币存贷款基准利率各1.08个百分点；下调工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮政储蓄银行等大型存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，下调中小型存款类金融机构人民币存款准备金率2个百分点。</p> <p>12月22日央行宣布，从2008年12月23日起，下调一年期人民币存贷款基准利率各0.27个百分点，中央银行再贷款、再贴现利率同时下调。此外，从25日起下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是今年9月以来央行第5次宣布降息，前后间隔不到100天，降息力度可谓十分罕见。</p>
2	【IMO】全球造船业防污公约通过	<p>国际海事组织（IMO）辖下的海事环境保护委员会（MEPC）日前在伦敦总部举行第58届会议，一致通过防止船舶造成污染公约（MARPOL）附件6条例，就减低船舶污染物、温室气体排放取得重大突破。该条例于2010年7月1日生效。另核准拆船再循环使用公约草案，将安排明年在香港举行的国际会议上表决通过。</p>
3	【两部委】出口退税上调	<p>经国务院批准，财政部、国家税务总局10月21日对外宣布，将从2008年11月1日起，适当调高部分劳动密集型和高技术含量、高附加值商品的出口退税率。</p> <p>11月12日国务院常务会议决定，自12月起进一步提高劳动密集型产品、机电产品等3770项产品的出口退税率，取消部分钢材、化工品和粮食的出口关税。</p> <p>财政部和国家税务总局29日宣布，将从2009年1月1日起，提高部分技术含量和附加值高的机电产品出口退税率。这是今年以来我国第四次提高出口退税率以缓解出口企业困难，保持外贸稳定增长。</p>
4	【工信部】不再核准新造船项目	<p>工业和信息化部11月5日表示，在金融危机影响下，世界新船订造需求下降，造船市场下行趋势逐渐形成。工信部将严格控制新的投资项目，今后一个时期原则上不再核准新造船项目。</p>
5	【工信部】为保持船舶工业的发展 工信部提出五大意见	<p>正确认识当前船舶工业面临的形势，努力保持当前生产经营形势稳定，加快转变船舶工业发展方式，努力提高产业自主创新能力，大力推进船舶工业结构调整。11月3日，工业和信息化部发出《关于当前形势下保持船舶工业平稳较快发展的意见》，针对近期国际经济形势和造船市场发生的复杂变化，对我国船舶工业提出了以上五点指导意见。</p>
6	【IMO】船用燃油污染损害民事责任国际公约生效	<p>《2001年燃油污染损害民事责任国际公约》于2008年11月21日生效，国际有关船舶造成油泄漏污染损害赔偿法规的最后一个缺口填补。</p>
7	【工信部】酝酿船舶业“救市”银企支持将成重点	<p>12月23日，工业和信息化部正着手船舶产业的“救市”谋划。相关负责人指出，当前船舶工业的重点任务主要有三个方面，即要保订单、保市场；调结构、促发展；提高船舶工业自主创新能力等等。面对突如其来的造船行业危机，工信部和主要船企及金融机构针对船舶发展召开了座谈会，就银企对船舶工业融资支持达成许多共识，探讨了如何扩大船舶出口买方信贷、为船舶企业尤其是骨干企业提供多种形式的金融服务、加强对航运业与造船业的整体支持等办法。据悉，目前相关有效性政策正在编制，其中银企支持性政策将成为重要的组成</p>

	部分。
--	-----

数据来源：联创思达研发中心整理

二、季度内行业政策解读

（一）【IMO】全球造船业防污公约通过

MEPC 一致通过以下各项船舶与环保相关议题：（1）修订并接受防止船舶污染国际公约（MARPOL）附件 6 条例，进一步减少船舶排放有害空气污染物；（2）核准拆船再循环使用公约草案；（3）认可一些压舱水处理系统，以助国际压舱水管理公约（BWM Convention）的实施；（4）就减少或限制船舶温室气体排放的措施，在技术和运作上取得实质性进展；（5）履行溢油风险评估及预防公约。

1、减少温室气体排放

MARPOL 附件 6 主要针对船舶硫氧化物（SO_x）、氮氧化物（NO_x）和颗粒物质的排放。新修订条例与相关的 NO_x 技术规范将于 2010 年 7 月 1 日起生效，逐步减少有害空气污染物的排放，防止大气污染。经修订，在硫排放控制区（SECAs）内，SO_x 的排放上限将由现在的 1.5% 减至 1.00%，再在 2015 年起降至 0.10%。另外，MEPC 同意减低在船用主机运作时排放的 NO_x，凡在 2016 年起新建船上安装的主机，都必须受 MARPOL 要求的第三级标准严格管制，在排放控制区内的 NO_x 释出为每千瓦小时 3.4 克。

国际间一直关注和应付气候转变和全球暖化的问题，根据 2005 年生效的联合国气候变化框架公约——京都议定书，IMO 有责任向船舶提出限制或减少温室气体排放。MEPC 就该事项和措施持续进行研究，并取得实质性进展。其中包括发展新船节能设计指标和能源效益运作指标。另外亦有适合所有船只的效益管理计划和最具能源效益运作的自愿执行守则。

2、港明年办国际拆船大会

在拆船议题方面：拆解的过程中有机会释出对环境和人体有害的物质，如船钢板上的锈迹，拆船时会脱落并掉入水中，影响水生态，或会被刮起并飘浮在空气中，拆船工人一旦吸入会影响健康。

MEPC 就有关拆船及再循环使用方面的新公约草案，逐项逐条进行详细检讨，务求订出一套全球适用的条约。草案内容正分发各委员及 IMO 审议，并将于明年 5 月 11 至 15 日在香港举行的“国际拆船外交大会”中表决通过。该大会由香港海事处及 IMO 合办。

3、压舱水排放受监管

船舶压舱水的抽放会影响海洋生态的平衡。会议中，MEPC 通过压舱水取样指引及压舱水系统核准过程指引修订本，旨在有效地落实 BWM 公约。MEPC 更核实批准多 2 个压舱水处理系统的安装，使获批合格的系统增至 4 个。

目前共有 16 个国家与地区认可 2004 年 2 月通过的 BWM 公约。根据该公约第 18 条，要在取得不少于 30 个国家的认可后一年，公约才会正式生效。委员会促请其它国家尽快同意 BWM 公约。

另外，MEPC 审议油污染防治、反应及合作国际公约和有害、有毒物质协议书（OPRC-HNS）技术小组的第 8 次会议的报告，通过溢油风险评估及预防手册和海洋油溢后环境评估及恢复手册。

（二）【两部委】出口退税上调

船用零配件产品的出口退税率为 2008 年 11 月份的 13%上调至 17%；

出口退税上调有两方面的好处：一是出口退税率的提升有利于增强我国企业出口的动能，抑制出口下滑的势头。毕竟我国经济增长有三驾马车，分别是出口、投资与消费，由于经济减速，消费一时难以改观，所以，将希望寄托在出口与投资上，故我们在近期发现 4 万亿元的投资规模以及出口退税率的提升。而出口退税率的提升之后，将使得企业有动力去推动出口，从而助力经济增长。二是有利于提升企业的盈利能力，从而激发内需。

出口退税率的提高对我国造船行业的影响较大，我国造船企业的订单主要来自海外（约占销售而对 70%以上），如广船国际 08 上半年销售收入的 75%以上来自海外市场，而中国船舶 08 上半年销售收入的 81%以上来自海外市场，出口退税率的提高对上述两家船企构成较大利好。

（三）【工信部】不再核准新造船项目

由于新船成交量明显下滑，船厂融资难度加大，红火一时的船市已经出现拐点。随着全球金融危机加剧，航运市场供求关系出现恶化，八九月全球新船成交量明显下滑。据克拉克松研究公司统计，8 月份全球新船成交 130 艘、1406 万载重吨，比 7 月分别下降 54%和 38%；9 月继续大幅下挫，新船成交量为 93 艘、696 万载重吨，仅为前三季度月均成交量的 42%。

由于银根缩紧，各船厂融资难度正在加大。美国次贷危机已让主要从事船舶融资信贷的金融机构纷纷增强了对船舶信贷融资的风险意识，部分银行已将造船业列入高风险行业。

金融机构已提高了船舶融资的贷款利率，加强审查力度，船厂获取付款保函难度也开始加大。

一大批新建造船企业，由于生产能力形成不久，没有造船经验，缺乏市场基础，本身资金、技术实力有限，面临的考验更加严峻。

鉴于以上原因，工信部表示今后一个时期原则上不再核准新造船项目。

（四）【工信部】为保持船舶工业的发展工信部提出五大意见

自 2003 年以来，我国船舶工业连续 5 年保持高速增长。目前，造船企业生产任务饱满，骨干船厂手持订单已排到 2011 年以后。船舶工业良性发展的基本面没有改变。但今年下半年特别是近两个月以来，船舶工业发展的外部环境日益趋紧。国际金融市场由动荡演变为金融危机，世界经济增速明显放缓，国际贸易急转直下，融资环境日趋恶化。反映航运景气程度的“波罗的海干散货运价指数”大幅下跌，航运市场运力过剩的苗头已经显现。与此同时，受金融危机的影响，船东融资难度加大。在二者的共同作用下，世界新船订造需求下降，造船市场下行趋势逐渐形成。近年世界主要造船国家已形成庞大的造船能力，订船需求大幅下滑将引发全球性的造船能力过剩，导致国际市场竞争加剧，新船订单的承接和手持订单的交付可能出现意想不到的困难。

与此同时，我国船舶工业自身结构性矛盾和问题十分突出。近年来造船能力增长过快，能力过剩的隐患不断增大；自主创新能力较弱，主要依靠外延式扩张的发展方式没有根本改变；海洋工程装备等高端产品比重较低，船

舶配套业发展滞后。同时，劳动力成本的提高以及人民币不断升值，直接或间接削弱了我国船舶工业的竞争优势。当前造船市场变化，既有外部因素导致的突发性，也有市场高位回调的必然性。《意见》指出，对于当前船舶工业发展面临的严峻形势，船舶行业必须密切观察和有效应对，自觉按照科学发展观的要求，努力保持船舶工业长期平稳较快发展。

截至9月底，我国造船企业手持订单已超过2亿载重吨，约占全球手持订单量的35%。《意见》强调，努力保持当前生产经营形势稳定，确保手持订单的顺利交付是当前工作的重中之重。要引导企业在提高生产效率和保证产品质量上下功夫，确保按期保质交船。同时要认真分析手持订单及市场情况，从金融和法律等方面做好应对拖期接船甚至弃船的准备。不但要看到今年和明年，还要看得更长远一些。面对当前的形势，造船企业要正视风险，积极应对，要加大经营力度，积极承接有信誉船东的优质订单，为今后的发展奠定基础。造修兼营的企业要努力扩大修船业务。

《意见》强调，船舶工业要加快转变发展方式。随着世界造船市场竞争日趋激烈，主要依靠要素投入的发展方式将难以为继，必须转变粗放型发展方式，按照中国特色新型工业化的要求，走内涵式发展道路。要把降本增效作为应对风险的基本措施，引导企业深入挖潜，苦练内功。要按照《全面建立现代造船模式行动纲要（2006-2010年）》的要求，大力推进总装造船、数字造船，应用先进工艺方法，提高生产效率，降低能耗物耗。要把推进节能减排作为重要抓手，引导企业对标先进水平，采用节能环保的新设备、新工艺、新技术。

提高自主创新能力是增强产业核心竞争力和抗风险能力的根本途径。《意见》提出，要充分发挥科技的支撑和引领作用，切实加强自主创新。要以优化产品结构、增强核心竞争力为目标，加快主流船型的优化升级，实现一批特种船舶、重点高技术船舶的自主设计，及时推出一批满足造船新规范和新标准要求的新船型；要切实加强船用设备的发展和自主创新，推进重点船用设备国产化、自主化，加快提升船舶配套业整体水平；要大力发展海洋工程装备，积极开拓海洋工程装备市场，培育新的经济增长点。

《意见》同时指出，要抓住市场调整的机遇，综合应用经济、法律和必要的行政手段，加快淘汰落后生产能力，优化船舶工业产业结构，大力推进

船舶工业结构调整。支持企业之间强强联合，联合营销，鼓励中、小造船企业成为船舶中间产品配套加工中心和专业化加工中心，完善船舶工业产业链。要从政策、金融、法律、信息服务等多方面采取措施扶优扶强，加大骨干企业的技术改造力度，确保骨干企业平稳发展。要坚持有保有压，有堵有疏，严格控制新的投资项目，今后一个时期原则上不再核准新的造船项目。

《意见》要求各地船舶行业管理部门要切实加强经济运行情况的监测分析，及时准确掌握本地区船舶工业发展情况。对照 CB/T3000-2007《船舶生产企业生产条件基本要求及评价方法》开展船厂评价工作，摸清本地区造船企业的生产条件和能力水平。严格执行国家产业政策，及时了解现有投资项目及进展情况。

（五）【IMO】船用燃油污染损害民事责任国际公约生效

国际海事组织（IMO）秘书长称，随着该燃油公约的生效，国际海事组织现针对海上运油所造成损害已经具备所有的责任和赔偿法规基础，无论其是货油还是燃油。最近以来涉及大型船舶所载燃料油的泄漏事故表明该燃油公约有多么的重要。将敦促所有那些尚未批准该公约的国家尽快予以批准，以使全球商船吨位受该公约的覆盖率能够尽可能的高。

根据公约条款规定，该燃料油公约要求在获得 18 个国家批准认可的 12 个月后生效。目前，该燃料油公约已经获得拥有 1.14 亿合计总吨位、代表全球商船总吨位 15.86% 的 18 个国家批准认可。该公约生效后，其缔约国登记的 1000 总吨以上船舶将被要求船上持有一份证明该船舶具备保险或其他经济担保的证书，例如银行或类似金融机构的担保书，以按适用的国内或国际责任限制规定，对登记船东有关污染损害数额的最高责任限额进行承保。

（六）【工信部】酝酿船舶业“救市”银企支持将成重点

造船市场寒意渐浓，订单下滑、撤单、弃船现象时有发生，大多数金融机构已经把造船行业列为高风险行业，船企融资出现困难。这个时候政府出台政策加以扶植是众望所归和当务之急，加大金融机构对船企的融资支持，是应对危机的重要措施。具体措施应包括成立船舶工业发展基金和成立融资租赁公司，确保重点船企订单的顺利完成和交付；通过对国轮国造的进一步信贷和产业政策支持，提高国内船东在国内船企造船的积极性；加大研发投

入，实现核心船企产业升级；强强联合，鼓励兼并收购；强制性淘汰措施，促进拆船等等。

工信部银企救市政策如果出台，银行对船企的融资将进一步放宽。