

罗雄、姚俊
 86-21-68407562
 luox@cmschina.com.cn

2009年02月23日

BDI反弹延续 沿海指数继续回落

航运市场周报090216—090220

交通运输

航运

中性（维持）

市场基础数据

指标	本周	涨幅
BDI	2099	10.01%
CCBFI	1097	-3.26%
BDTI	596	1.19%
BCTI	600	-2.76%
CCFI	873	0.00%
HRCI	421	-5.18%

摘要:

□ **干散货市场：上涨。**周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2099 点，较上周五上涨 191 点，升幅为 10.01%。本周波罗的海海岬型船运价指数报收于 3768 点，较上周五上涨 433 点，涨幅为 12.98%。波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 1439 点，较上周五上涨 40 点，涨幅为 2.86%。波罗的海超灵便型船运价指数(BSI)报收于 1300 点，较上周五上涨 110 点，涨幅为 9.24%；灵便型船运价指数(BHSI)报收 532 点，较上周五上涨 57 点，涨幅为 12.00%。

□ **国内沿海散货市场：下跌。**本周，沿海（散货）运价指数报 1097.03 点，比上周下跌 3.25%。

□ **油轮市场：涨跌互现。**波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 596 点，比上周五上涨 7 点，涨幅为 1.19%；成品油综合运价指数周五报 600 点，比上周五下跌 17 点，跌幅为 2.76%。

□ **中国集装箱出口指数：持平。**本周，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数报 872.82 点，上海地区出口集装箱运价指数报 823.32 点，均与上周基本持平。集装箱租船指数继续下跌，跌幅达 5%。

相关报告

《航运市场周报》系列
 《交通行业月报》系列

重点公司主要财务指标

	股价	07EPS	08EPS	09EPS	08PE	09PE	PB	评级
中远航运	9.29	0.82	1.1	0.61	8.4	15.2	3.1	审慎推荐-A
中国远洋	11.19	2.05	1.73	-0.36	6.5	-	2.3	中性 A
中海发展	11.35	1.39	1.59	0.48	7.1	23.6	2.0	中性 A
招商轮船	5.06	0.28	0.42	0.26	12.0	19.5	1.9	中性 A
长航油运	5.82	0.39	0.33	0.08	17.6	72.8	1.2	中性 A
宁波海运	7.23	0.35	0.6	0.18	12.1	40.2	2.3	中性-B
中海海盛	7.03	0.59	0.55	0.16	12.8	43.9	2.2	中性-B
中海集运	3.64	0.29	0.01	-0.13	364.0	-	1.3	中性-B
平均值		0.77	0.79	0.16	55.1	35.9	2.0	

资料来源：招商证券

一、国际干散货市场反弹延续

1、海岬型船再度发力 灵便型持续补涨

周五,波罗的海干散货运价指数报收于 2099 点,较上周五上涨 191 点,升幅为 10.01%。

海岬型船市场: 上涨

本周波罗的海海岬型船运价指数报收于 3768 点,较上周五上涨 433 点,涨幅为 12.98%。

本周海峡型船 4 条航次期租航线平均日租金为 39401 美元,较上周的 33427 美元/天,上涨了 17.9%。

巴拿马型船市场: 上涨

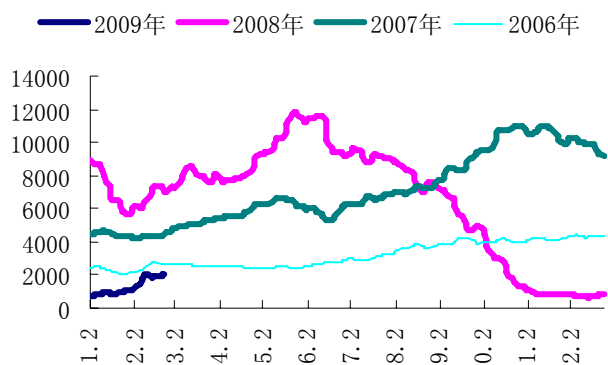
本周波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 1439 点,较上周上涨 40 点,涨幅为 2.86 %。

本周末,巴拿马型船 4 条航次期租航线平均日租金为 11504 美元,比上周的 11207 美元,上涨 2.7%。

灵便型船市场: 上涨

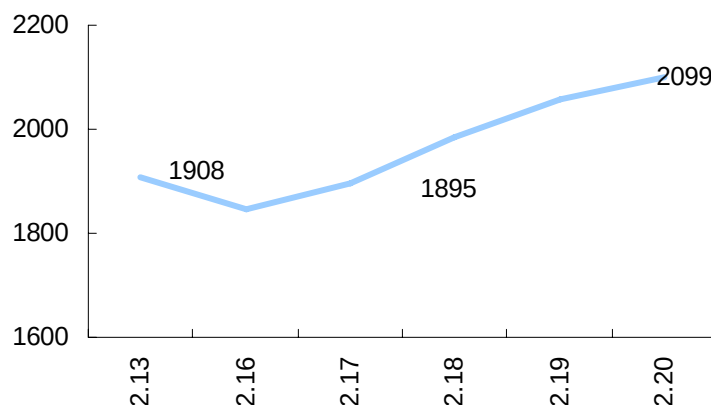
本周五波罗的海超灵便型船运价指数 (BSI) 报收于 1300 点,较上周上涨 110 点,涨幅为 9.24%; 灵便型船运价指数 (BHSI) 报收 532 点,较上周上涨 57 点,涨幅为 12.00 %。

图1: BDI指数近年来走势

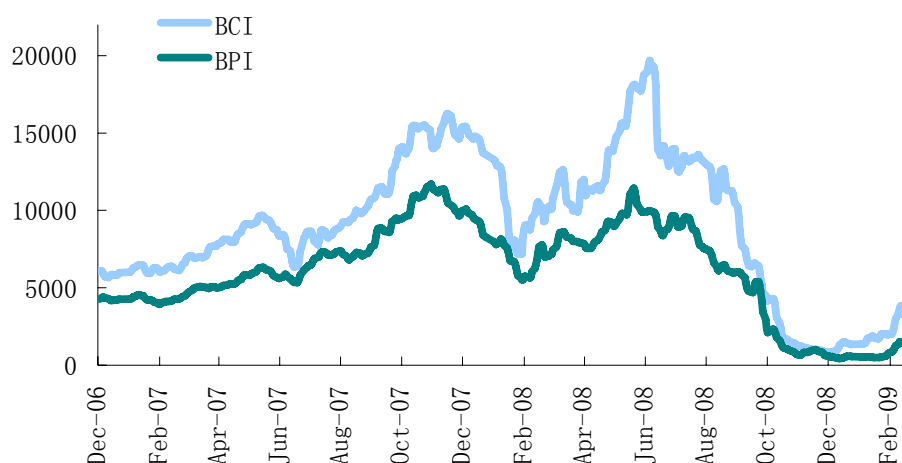


资料来源: Bloomberg、招商证券

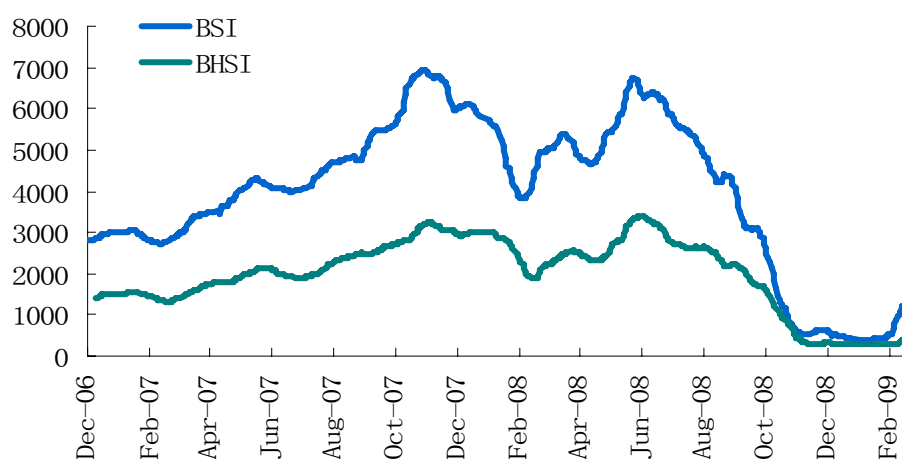
图2: BDI指数本期走势



资料来源: Bloomberg、招商证券

图 3: 本期 BPI 和 BCI 走势


来源: Bloomberg、招商证券

图 4: 本期 BSI 和 BHSI 走势


来源: Bloomberg、招商证券

表 1: 本期 BDI 构成航线租金或运价情况

构成航线 (美元)	2 月 13 日	2 月 20 日	涨跌
BCI 四条航次期租航线日租金平均值	33427	39401	17.9%
BPI 四条航次期租航线日租金平均值	11207	11504	2.7%
BSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	12443	13597	9.3%
BHSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	6920	7738	11.8%

来源: Clarkson、招商证券

表 2：本期 BCI 构成航线租金或运价情况

构成航线	载重吨	2月13	2月20	涨跌	08 年均	09 年均
煤炭（美元/吨）						
南非理查德湾 - 鹿特丹	15 万吨	9.791	11.177	14.2%	30.21	8.27
南美玻利瓦尔 - 鹿特丹	15 万吨	11.30	13.22	17.0%	31.71	8.95
澳洲格拉德斯通 - 鹿特丹	15 万吨	15.13	15.96	5.5%	40.9	12.69
铁矿石（美元/吨）						
西澳大利亚 - 北仑/宝山	15 万吨	10.34	10.51	1.6%	23.53	7.37
巴西图巴朗 - 鹿特丹	16 万吨	10.83	12.77	18.0%	30.5	8.50
巴西图巴朗 - 北仑/宝山	15 万吨	22.63	27.34	20.8%	59.85	17.62
航次期租（美元/天）						
跨大西洋	17.2 万吨	30636	38964	27.2%	107723	18622
欧陆 - 远东	17.2 万吨	49554	60846	22.8%	142688	33942
跨太平洋	17.2 万吨	37308	38585	3.4%	100952	20819
远东 - 欧陆	17.2 万吨	16208	19208	18.5%	70371	10753
4 条航线平均		33427	39401	17.9%	105515	21598

来源：Clarkson、招商证券

表 3：本期 BPI 构成航线租金或运价情况数据

构成航线（美元/天）	2月13	2月20	涨跌	08 年均	09 年均
大西洋往返航次（7.4 万吨）	12775	13713	7.3%	53779	7446
大西洋至远东（7.4 万吨）	18029	19376	7.5%	63005	12213
太平洋往返航次（7.4 万吨）	8293	7785	-6.1%	43048	4382
远东至西欧（7.4 万吨）	5750	5144	-10.5%	35673	2842
四条期租航线日租金平均值	11207	11504	2.7%	49207	6742

来源：Clarkson、招商证券

2、沿海运输小幅下跌

本周，沿海（散货）运价指数报 1097.03 点，比上周下跌 3.25%。

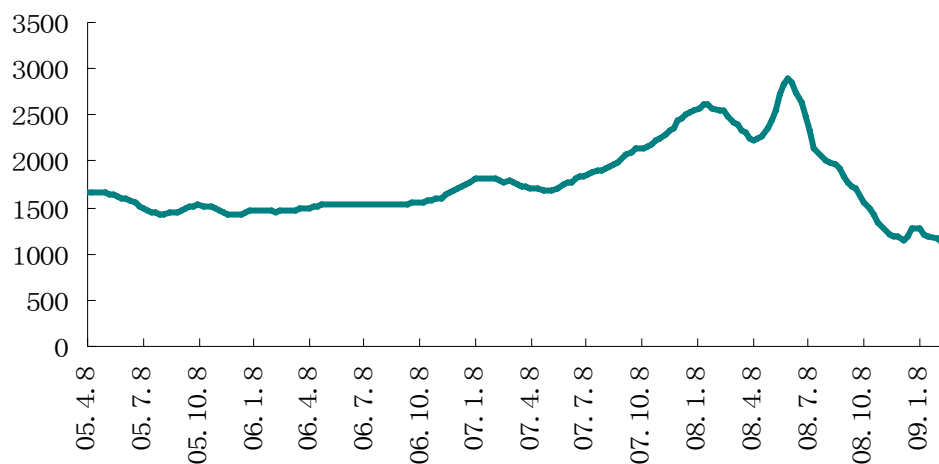
煤炭运输情况：下跌。2 月 18 日报收于 1160.28 点，较上周下跌 4.07%。

矿石运输市场：下跌。本周金属矿石运价指数报收于 1200.31 点，较上周下跌 5.30%。

粮食运输市场：上涨。沿海粮食运价指数报收于 665.56 点，较上周上涨 1.23%。

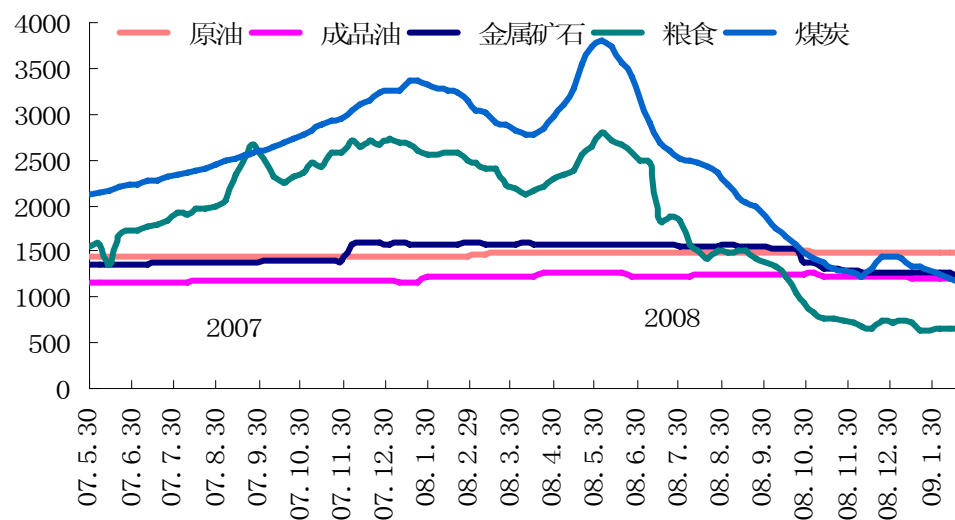
原油，成品油运输市场本周行情稳定。

图 5: 中国沿海散货综合指数走势



来源: 上海航交所、招商证券

图 6: 中国沿海散货各大货种指数走势



来源: 上海航交所、招商证券

表 4: 本期国内沿海散货运价指数和部分航线情况

指数或航线	市场运价(元/吨)	本周	周涨跌(%)
综合指数		1097.03	-3.25%
原油		1486.55	0.00%
宁波-南京(2-3万吨)	58	1642.64	0.00%
舟山-南京(2-3万吨)	57	1497.78	0.00%
广州-南京(2-3万吨)	99	1512.83	0.00%
成品油		1210.37	0.00%
大连-上海(2万吨)	72/64	1087.13	0.00%
大连-广州(2万吨)	138/111	1129.57	0.00%
天津-温州、台州(0.2-0.5万吨)	120/94	1413.74	0.00%
天津-汕头、广州(0.2-0.5万吨)	175/125	1451.84	0.00%
金属矿石		1200.31	-5.00%
北仑-上海(2-3万吨)	19	1516.64	0.00%
北仑-南通(2-3万吨)	22	1229.55	0.00%
青岛-张家港(1万吨)	33	890.53	-32.65%
舟山-张家港(0.5万吨)	19	989.25	0.00%
粮食		665.56	1.23%
大连-广州(2万吨)	38	691.72	-1.71%
营口-深圳(2万吨)	33	604.51	10.00%
煤炭		1160.28	-4.07%
秦皇岛-广州(4-5万吨)	31	1024.37	-8.91%
秦皇岛-上海(2-3万吨)	28	1289.36	-4.10%
秦皇岛-宁波(1.5-2万吨)	29	1139.6	-5.53%
天津、京唐-上海(2-3万吨)	30	1176.72	-1.47%
秦皇岛-福州(2-3万吨)	36	996.97	-10.04%
天津-南通(0.5万吨)	36	1331.57	-0.38%
天津-宁波(0.5万吨)	35	1283.8	-0.95%
黄骅-上海(2-3万吨)	29	1047.7	-3.58%

来源: 上海航交所、招商证券

二、油轮市场：原油轮微涨，成品油轮下跌

波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 596 点，比上周五上涨 7 点，涨幅为 1.19%；成品油综合运价指数周五报 600 点，比上周五下跌 17 点，跌幅为 2.76%。

主要船型市场简况如下，全球原油油轮和成品油运输航线的费率情况见表 5。

表 5: 本周全球原油轮运输航线的费率情况

		2 月 13	WS 2 月 20	2009	平均日期租		当期期租		涨跌
					2008	2009	2 月 13	2 月 20	
VLCC									
280,000t	Gulf - Europe	43	43	42	73,294	45,849	48,169	49,788	3%
280,000t	Gulf - US Gulf	43	43	42	71,127	44,206	46,258	48,228	4%
265,000t	Gulf - Japan	53	50	55	103,836	56,021	55,414	52,711	-5%
265,000t	Gulf - S.Korea	53	50	55	100,728	55,842	55,309	52,777	-5%
270,000t	Gulf - Sing	55	53	57	106,336	59,240	58,404	56,390	-3%
280,000t	Gulf - Red Sea	65	58	70	116,071	75,012	76,171	66,546	-13%
260,000t	WAF - East	48	43	54	82,020	55,412	47,792	42,371	-11%
260,000t	WAF - US Gulf	58	53	65	99,242	68,982	61,513	56,348	-8%
280,000t	Med - UKC	63	58	71	126,256	87,776	79,691	74,195	-7%
260,000t	WAF-WC India	2.6	2.5	3.44	86,152	56,162	36,538	35,714	-2%
平均					91,390	56,093	53,257	50,487	-5%
Suezmax									
130,000t	Gulf - S.China	60	60	76	55,844	37,241	27,524	28,911	5%
130,000t	WAF - USAC	70	73	83	65,588	41,498	34,419	37,067	8%
130,000t	WAF - Med	73	70	83	76,636	43,633	37,969	37,483	-1%
130,000t	Med - Med	70	65	87	87,664	45,711	34,341	32,164	-6%
平均					76,626	43,605	34,380	34,616	1%
Aframax									
80,000t	Gulf - East	75	83	88	38,045	23,608	19,389	23,653	22%
80,000t	Med - Med	90	100	98	50,627	28,437	26,257	32,647	24%
80,000t	Med - USAC	95	110	116	50,924	37,255	28,743	37,327	30%
80,000t	UKC - UKC	75	85	89	68,484	30,832	22,868	30,415	33%
80,000t	UKC - USAC	95	100	115	50,584	36,778	28,991	32,079	11%
80,000t	UKC - Med	70	80	85	40,355	24,987	18,757	24,651	31%
80,000t	Indo - Japan	70	85	89	38,514	22,969	16,283	23,919	47%
70,000t	Carib -US Gulf	75	70	104	36,093	21,953	13,478	12,637	-6%
80,000t	BlackSea- Med	95	110	106	67,769	39,122	34,831	45,382	30%
平均					49,922	27,820	22,184	28,109	27%

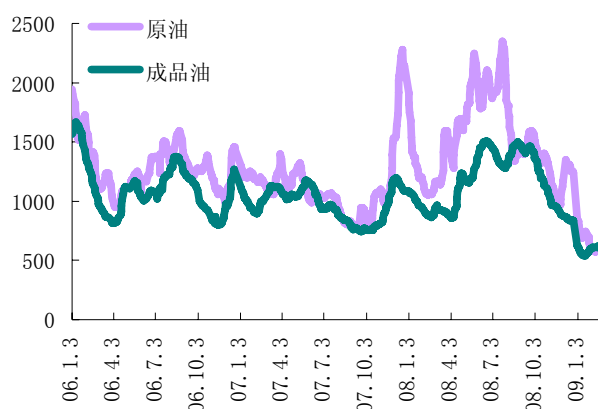
来源：Clarkson、招商证券

表 6: 本周全球成品油轮运输航线的费率情况

		2 月 13	WS 2 月 20	2009	平均日期租		当期期租		涨跌
					2008	2009	2 月 13	2 月 20	
Clean Product									
75,000t	Gulf - Japan	110	110	99	41,306	26,114	32,331	32,990	2%
55,000t	Gulf - Japan	135	130	114	34,854	22,821	30,885	29,852	-3%
35,000t	Gulf - Japan	110	115	121	22,968	12,946	11,770	13,149	12%
35,000t	Gulf - E.Africa	185	180	171	31,952	23,124	26,837	26,520	-1%
37,000t	UKC - USAC	140	135	137	24,669	17,105	18,784	18,204	-3%
38,000t	Caribs - USAC	120	120	128	23,650	14,472	13,797	14,322	4%
30,000t	Sing - Japan	103	110	115	13,386	8,293	6,995	8,661	24%
30,000t	Med - USAC	150	140	162	22,865	17,899	16,730	15,724	-6%
30,000t	Med - UKC	125	130	148	20,713	16,268	13,007	14,647	13%
30,000t	Med - Med	115	120	132	36,510	15,461	12,245	14,223	16%
30,000t	BlackSea-Med	125	130	141	29,075	18,686	16,577	18,591	12%
30,000t	Baltic - UKC	135	115	146	20,687	17,562	16,597	12,366	-25%
30,000t	UKC - UKC	135	115	145		17,040	15,556	10,306	-34%
MR' 平均					23,325	15,188	15,636	16,171	0
Hdy'平均					21,422	17,243	15,444	14,246	0
Dirty Product									
55,000t	Med - US Gulf	95	83	116	36,955	23,190	17,753	15,045	-15%
55,000t	UKC - US Gulf	95	83	116	40,028	24,769	19,205	15,807	-18%
50,000t	Caribs - USAC	70	75	112	33,552	17,735	7,474	9,698	30%
45,000t	Med - UKC	105	110	119		18,719	15,736	18,291	16%
Dirty 平均					36,845	21,898	14,811	13,517	0

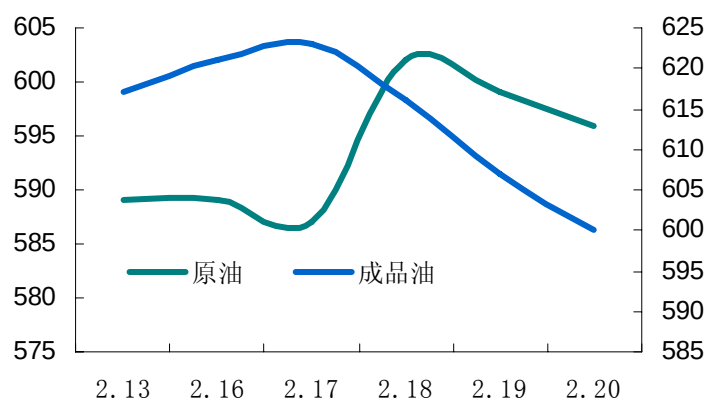
来源: Clarkson、招商证券

图7: 油轮运输指数近年来走势



资料来源: Bloomberg、招商证券

图8: 油轮运输指数本期走势



资料来源: Bloomberg、招商证券

三、集装箱运输：货量有所回升

1、中国出口集装箱指数企稳

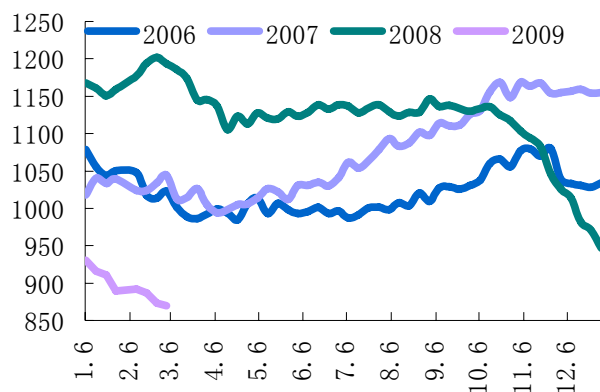
本周，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数报 872.82 点，上海地区出口集装箱运价指数报 823.32 点，均与上周基本持平。

欧洲航线：持平。随着长假因素的逐渐淡去，国内大部分出口企业开始恢复生产，因此，货量略有回升。本周，欧洲航线船舶平均舱位利用率攀升至 80% 左右。地中海航线货量恢复较慢，舱位利用率保持在 60-70% 的水平。运价也低位稳定。

北美航线：微涨。美西航线受长假影响较小，货量基本稳定，船舶平均舱位利用率维持在 80% 左右。美东航线货量明显上升，船舶舱位利用率回升至 75% 左右。

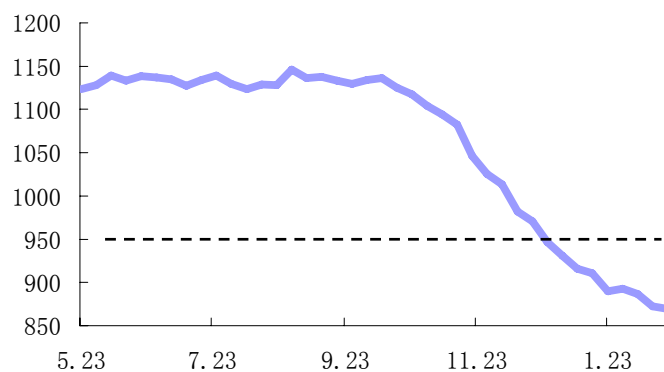
日本航线：下跌。尽管本周货量大幅上升，但仍只有去年同期的七成水平，上海出口至日本的平均船舶舱位利用率不到 60%。运价也进一步走低。

图9：中国出口集装箱运输指数近年来走势



资料来源：上海航交所、招商证券

图10：中国出口集装箱指数半年走势



资料来源：上海航交所、招商证券

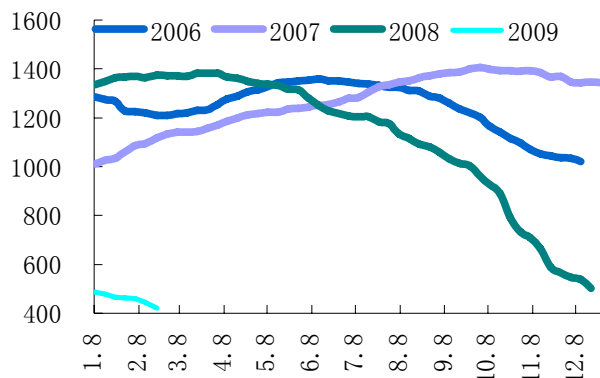
表 7: 本期中国出口集装箱运价各大航线指数

航线	2 月 13 日	2 月 20 日	本期涨跌
综合指数	872.82	869.85	-0.34%
日本航线	710.87	672.9	-5.34%
欧洲航线	819.74	825.12	0.66%
美西航线	984.51	997.79	1.35%
美东航线	1288.96	1278.48	-0.81%
香港航线	579.87	569.33	-1.82%
韩国航线	509.47	563.03	10.51%
东南亚航线	770.51	751.02	-2.53%
地中海航线	887.76	890.63	0.32%
澳新航线	770.06	761.19	-1.15%
南非南美航线	787.14	803.21	2.04%
东西非航线	1142.46	1125.83	-1.46%

来源: 上海航交所、招商证券

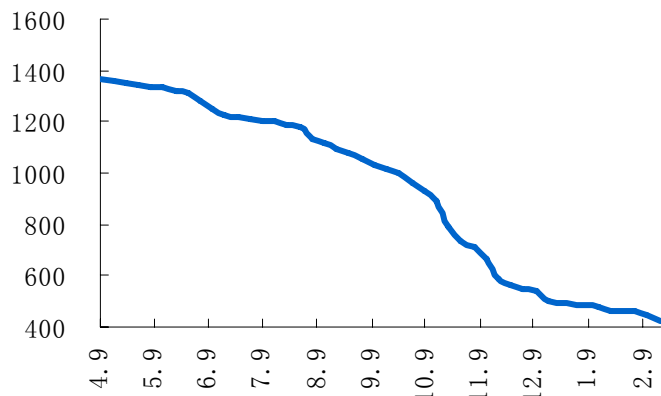
2、国际集装箱市场：租船指数继续下跌

图 11: 集装箱租船指数近年来走势



资料来源: 中贸物流网、招商证券

图 12: 集装箱租船指数半年走势



资料来源: 中贸物流网、招商证券

表 8: 集装箱租船指数周明细

船舶类型 (载箱量载重吨/吊杆)	航速	权重	2 月 11 日	2 月 18 日	涨跌
250 teu/4,500 dwt Geared	12 knots	2%	25.1	25.1	0.00%
510 teu/6,500 dwt Gearless	15 knots	5%	11.2	10.9	-2.68%
520 teu/5,500 dwt Geared	15.5 knots	5%	13.6	13.2	-2.94%
650 teu/9,500 dwt Geared	15 knots	5%	27.5	27.5	0.00%
1,000 teu/12,000 dwt Geared	17.5 knots	5%	10.7	10.7	0.00%
1,100teu/13,750 dwt Gearless	19 knots	5%	35.3	32.3	-8.50%
1,100teu/18,500 dwt Geared	19 knots	5%	36.7	34.2	-6.81%
1,200teu/17,000 dwt Gearless	19 knots	5%	45.5	44.6	-1.98%
1,600teu/25,000 dwt Gearless	18 knots	15%	55.8	55.8	0.00%
1,700 teu/24,000 dwt Geared	19.5 knots	15%	60.1	54.9	-8.65%
2,500 teu/34,000 dwt Geared	22 knots	10%	39.9	36.9	-7.52%
2,800teu/35,000 dwt Gearless	22 knots	10%	40.1	37.3	-6.98%
3,500teu/45,000 dwt Gearless	22.5 knots	5%	17.1	15.1	-11.70%
4,300teu/55,000 dwt Gearless	24 knots	3%	18.6	16.7	-10.22%
INDEX		100%	444.4	421.3	-5.20%

来源: 中贸物流网、招商证券

参考报告:

《航运市场周报》系列。

该报告是我们颇具特色的定期产品系列之一,每周对国际航运市场进行跟踪、分析和总结,为定期的周报报告系列。由于国际航运市场与全球经济紧密相关,本产品也可为研究宏观经济的人士参考。

分析师简介

罗雄，长期从事交通行业研究，深刻了解行业变化趋势。对行业内多家优质上市公司进行了长期的跟踪和研究。

姚俊，博士，曾在招商局集团博士后科研工作站从事博士后研究，主要研究领域为交通物流、港口业发展、企业战略管理等，目前为招商证券交通行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告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，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员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。我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业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。