



航运类个股的走势与 BDI 指数相关吗？

2009.2.23

去年上半年至今，波罗的海综合运费指数（BDI）经历了雪崩式下跌，由 08 年 5 月 20 的最高点 11793 跌到年底的 794 点，为时仅仅 7 个多月，航运市场长达 5 年的牛市宣告结束。

09 年以来，BDI 指数一路报复性反弹，由去年 12 月 5 日的最低点 663 至今，反弹幅度已达 216.6%。市场普遍认为，此次反弹的主要诱因是中国铁矿石运量的推动，但我们认为，BDI 指数调整过度后的自我修复要求也是此轮反弹的一个重要原因。

从美国资本市场的经验看，在 BDI 与股指之间，美国航运类个股的走势与 BDI 相关性更大一些。相应的，我们以上海 A 股市场的远洋干散货运输龙头中国远洋（601919.SH）为代表，考察 A 股市场航运股与 BDI/上证指数的相关性孰大孰小。

我们进行了一系列的相关性分析，过程及结果如下：

(一). 将中国远洋上市首日（2008.6.26）以来的日涨跌幅与相应的上证指数涨跌幅进行相关性分析，得到两者的相关系数为 0.736；

(二). 考虑时差，并剔除节假日因素（如中国的农历年，清明，国庆，国外的圣诞节等），将中国远洋上市首日以来的单日涨跌幅与前一日的 BDI 涨跌幅进行相关性分析，得到两者的相关系数为 0.206；

对比(一)、(二)结果，A 股市场的航运股走势与上证指数相关较大，其相关系数达到 0.736；与 BDI 指数的走势虽然也正相关，但相关系数仅为 0.206。

航运板块评级 短期增持，长期中性

静态市盈率：6.2
动态市盈率：10.0

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	24.92	(29.72)	(69.86)
相对表现 (%)	12.48	(17.80)	(19.82)

资料来源:Wind 资讯

重点公司盈利预测及投资评价

股票名称	评级	07EPS	08EPS	09EPS
中国远洋	中性	2.05	1.60	0.80
中远航运	中性	1.64	1.30	1.00
中海发展	中性	1.38	1.80	1.10

资料来源：公司数据

黄庆扬

电话

邮箱

行业研究员

02132229888*3508

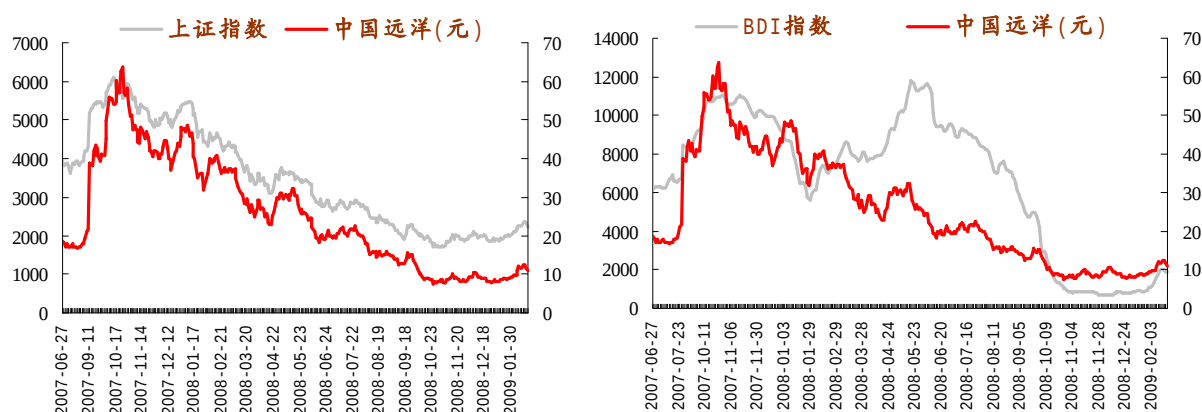
huangqingyang@ajzq.com

相关报告

《高速公路行业第 4 季度投资策略》	2008.10.22
《机场行业 08 年三季报综述》	2008.11.18
《中国民航业 2008 年 12 月运量数据点评》	2009.2.11

请务必阅读正文之后的重要声明

图 1：中国远洋与上证指数、BDI 指数的走势



资料来源：Wind 资讯，爱建证券研发总部整理

接下来我们重点考察中国远洋与 BDI 指数的相关性：

(三).为剔除上证指数的影响，我们对中国远洋的单日相对涨跌幅（中国远洋单日涨跌幅 - 上证指数单日涨跌幅）与 BDI 指数的前一日涨跌幅进行相关性分析，得到两者的相关系数为 0.187；

(四).为剔除偶然因素的影响，我们对中国远洋的 5 日相对涨跌幅与 BDI 指数的 5 日涨跌幅进行相关性分析，得到两者的相关系数为 0.384；

(五).进一步，我们对中国远洋的 10 日相对涨跌幅与 BDI 指数的 10 日涨跌幅进行相关性分析，得到两者的相关系数为 0.528；

(六).最后，我们对中国远洋的 30 日相对涨跌幅与 BDI 指数的 30 日涨跌幅进行相关性分析，得到两者的相关系数为 0.723。

表 1：中国远洋与上证指数、BDI 指数的相关性分析结果

	上证指数	BDI 前一日 涨跌幅	BDI 前一日相 对涨跌幅	BDI 5 日相 对涨跌幅	BDI 10 日相 对涨跌幅	BDI 30 日相 对涨跌幅
相关性系数	0.736	0.206	0.187	0.384	0.528	0.723

资料来源：Wind 资讯，爱建证券研发总部整理

综合(三)一(六)，虽然中国远洋的单日走势与 BDI 走势相关性不明显，为 0.187，但当我们把时间跨度拉长时，发现两者具有良好的相关性，5 日、10 日和 30 日分别为 0.384、0.528 和 0.723，而且时间跨度越长，二者的相关系数越大。换句话说，中国远洋的短期走势虽然与 BDI 指数的相关性较小，但长期的相对走势却取决于 BDI 指数。这为我们对航运股的波段性操作提供了指导。

在 A 股市场，从事远洋干散货运输的上市公司主要有三家，分别为中国远洋（601919.SH），中远航运（600428.SH）和中海发展（600026.SH），其中远洋干散货占三家公司的业务比例分别为 90%、35%和 10%左右，建议投资者关注 BDI 指数反弹带给三者的交易性机会。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级:

强于大市: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。