

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

2009年05月05日

干散货、油轮震荡 集装箱小幅回升

航运市场周报090427—090501

交通运输

航运

中性（维持）

市场基础数据

指标	本周	涨幅
BDI	1806	-3.58%
CCBFI	1121	-1.27%
BDTI	476	-3.84%
BCTI	424	12.77%
CCFI	823	0.34%
HRCI	361	0%

相关报告

《航运市场周报》系列

《交通行业月报》系列

摘要:

□ **干散货市场：震荡走势。**周五，波罗的海干散货运价指数报收于 1806 点，较上周五下跌 67 点，跌幅为 3.58%。海岬型船运价指数报收于 2376 点，较上周五下跌 118 点，跌幅为 4.73%。巴拿马型船运价指数报收于 1556 点，较上周下跌 106 点，跌幅为 6.38%。超灵便型船运价指数（BSI）报收于 1430 点，较上周下跌 5 点，涨幅为 0.35%；灵便型船运价指数（BHSI）报收 694 点，较上周上涨 2 点，涨幅为 0.29%。

□ **国内沿海散货市场：回落。**本周，沿海（散货）运价指数报 1120.54 点，比上周下降 1.29%。**煤炭运输情况：下跌。**煤炭运价报收于 1218.52 点，比上周下降 1.57%。

矿石运输市场：下跌。金属矿石运价指数报收于 1088.94 点，比上周下降 2.13%。

粮食运输市场：持平。沿海粮食运价指数报收于 727.08 点，与上周持平。

□ **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 476 点，比上周五下跌 19 点，涨幅为 3.84%；成品油综合运价指数周五报 424 点，比上周五上涨 48 点，涨幅为 12.77%。

□ **集装箱市场：本周货量小幅上升。**4 月 30 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数为 822.77 点，较上周上涨 0.39%。上海地区集装箱运价指数报 771.57 点，较上周下降 1.1%。“五一”节前最后一周，以往惯例出货小高峰终于在月底有所显现。一方面，多数国内出口企业为赶在节前完成月度任务，纷纷加快出货步伐，抢搭节前末班车；另一方面，前阶段船公司运价普涨计划受挫之后，航线形势渐转明朗，部分持观望态度的货主开始出货，月中积压的库存得以释放。受惠于此，本周货量小幅上升。

重点公司主要财务指标

	股价	07EPS	08EPS	09EPS	08PE	09PE	PB	评级
中远航运	9.96	0.82	1.11	0.51	9.0	19.5	3.0	审慎推荐-A
中国远洋	11.94	2.05	1.06	-0.36	11.3	-	2.3	中性 A
中海发展	12.53	1.39	1.59	0.48	7.9	26.1	2.0	中性 A
招商轮船	5.26	0.28	0.36	0.26	14.6	20.2	1.9	中性 A
长航油运	5.57	0.39	0.37	0.08	15.1	69.6	2.0	中性 A
宁波海运	8.08	0.35	0.53	0.18	15.2	44.9	2.4	中性-B
中海海盛	7.00	0.59	0.23	0.16	30.4	43.8	2.0	中性-B
中海集运	4.16	0.29	0.01	-0.13	416.0	-	1.5	中性-B
平均值		0.77	0.66	0.16	64.9	36.8	2.1	

资料来源：招商证券

一、国际干散货市场震荡

1、各船型略有回落

周五，波罗的海干散货运价指数报收于 1806 点，较上周五下跌 67 点，跌幅为 3.58%。

海岬型船市场：下跌

本周波罗的海海岬型船运价指数报收于 2376 点，较上周五下跌 118 点，跌幅为 4.73%。

本周海峡型船 4 条航次期租航线平均日租金为 22094 美元，较上周的 23451 美元/天，下跌了 5.8%。

巴拿马型船市场：下跌

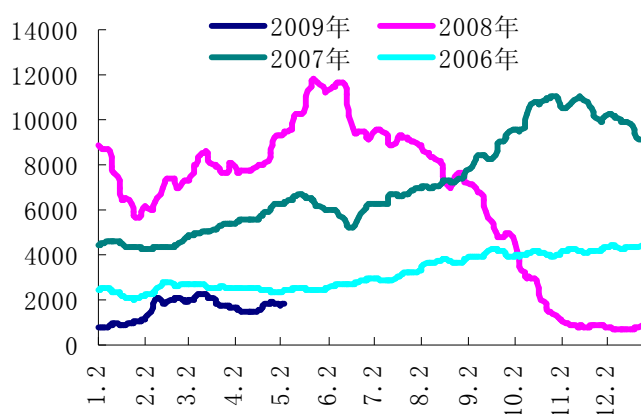
本周波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 1556 点，较上周下跌 106 点，跌幅为 6.38%。

本周末，巴拿马型船 4 条航次期租航线平均日租金为 12487 美元，比上周的 13386 美元，下跌了 6.7%。

灵便型船市场：基本持平

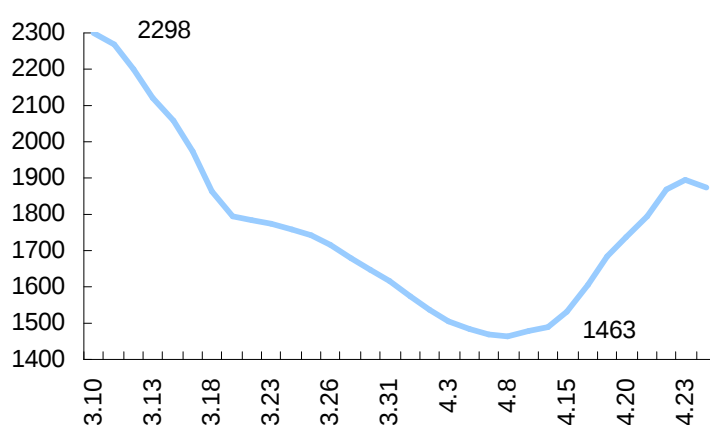
本周五波罗的海超灵便型船运价指数（BSI）报收于 1430 点，较上周下跌 5 点，涨幅为 0.35%；灵便型船运价指数（BHSI）报收 694 点，较上周上涨 2 点，涨幅为 0.29%。

图1：BDI指数近年来走势



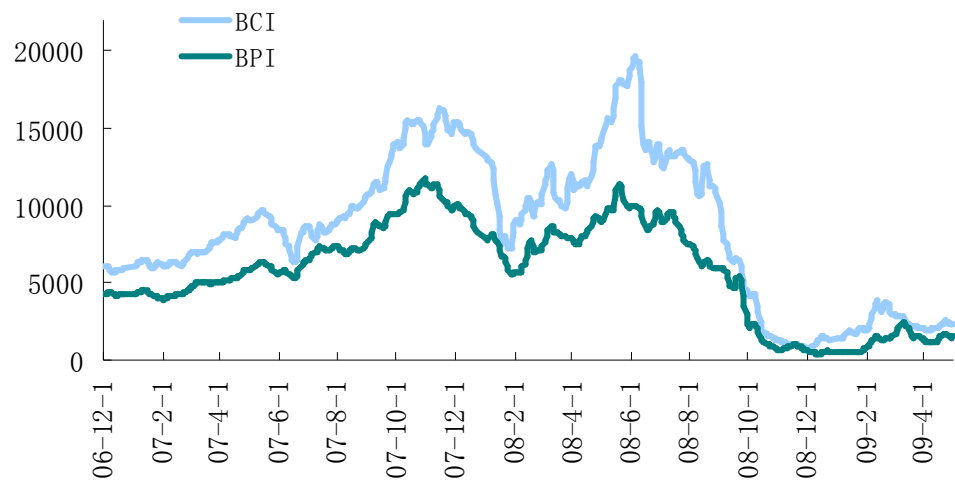
资料来源：Bloomberg、招商证券

图2：BDI指数近期走势



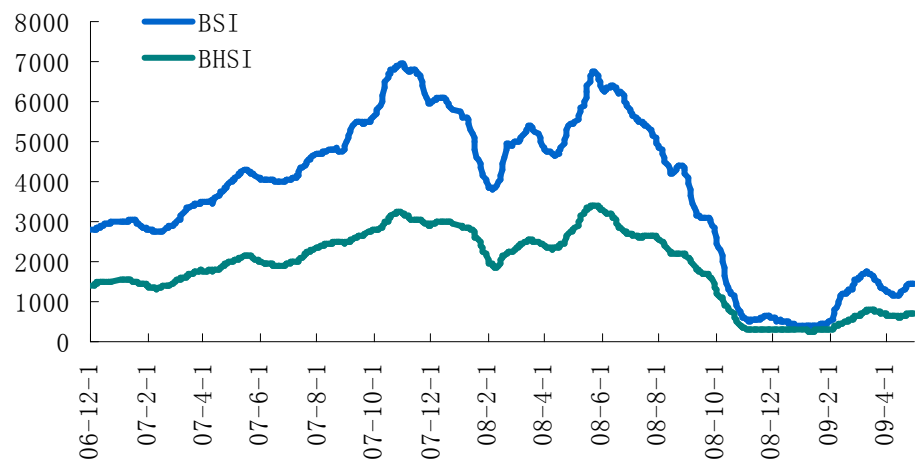
资料来源：Bloomberg、招商证券

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)	4 月 24 日	5 月 1 日	涨跌
BCI 四条航次期租航线日租金平均值	23451	22094	-5.8%
BPI 四条航次期租航线日租金平均值	13386	12487	-6.7%
BSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	15006	14957	-0.3%
BHSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	9330	9928	6.4%

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	4月24	5月1	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	8.15	8.02	-1.5%	30.21	8.07
南美玻利瓦尔 - 鹿特丹	15 万吨	9.78	9.49	-2.9%	31.71	9.30
澳洲格拉德斯通 - 鹿特丹	15 万吨	12.44	12.21	-1.8%	40.9	12.54
铁矿石（美元/吨）						
西澳大利亚 - 北仑/宝山	15 万吨	7.55	7.17	-4.9%	23.53	7.29
巴西图巴朗 - 鹿特丹	16 万吨	9.32	9.03	-3.2%	30.5	8.86
巴西图巴朗 - 北仑/宝山	15 万吨	19.15	18.73	-2.2%	59.85	18.16
航次期租（美元/天）						
跨大西洋	17.2 万吨	23059	21806	-5.4%	107723	20997
欧陆 - 远东	17.2 万吨	38404	37178	-3.2%	142688	35818
跨太平洋	17.2 万吨	21550	19178	-11.0%	100952	21418
远东 - 欧陆	17.2 万吨	10792	10217	-5.3%	70371	10908
4 条航线平均		23451	22095	-5.8%	105515	22320

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）	4月24	5月1	涨跌	08 年均	09 年均
大西洋往返航次（7.4 万吨）	11678	12591	7.8%	53779	11180
大西洋至远东（7.4 万吨）	20689	20407	-1.4%	63005	17218
太平洋往返航次（7.4 万吨）	13911	10741	-22.8%	43048	7918
远东至西欧（7.4 万吨）	7088	6210	-12.4%	35673	4697
四条期租航线日租金平均值	13386	12487	-6.7%	49207	10263

来源：Clarkson、招商证券

2、沿海运输回落

本周，沿海（散货）运价指数报 1120.54 点，比上周下降 1.29%。

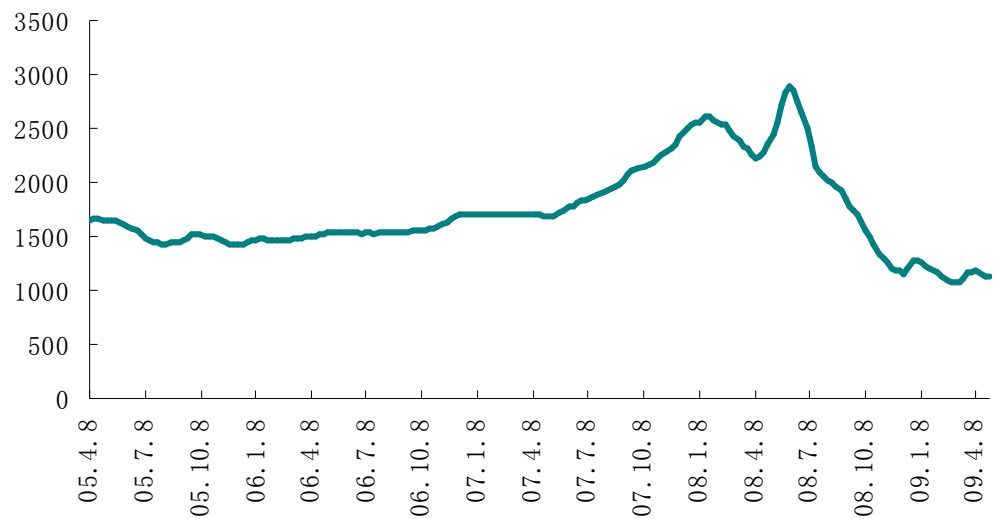
煤炭运输情况：下跌。煤炭运价报收于 1218.52 点，比上周下降 1.57%。

矿石运输市场：下跌。金属矿石运价指数报收于 1088.94 点，比上周下降 2.13%。

粮食运输市场：持平。沿海粮食运价指数报收于 727.08 点，与上周持平。

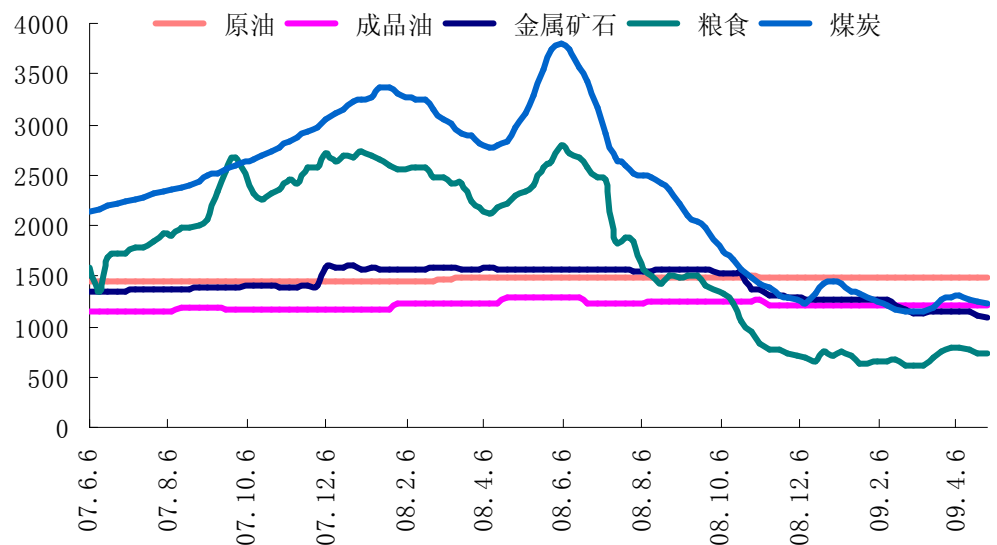
原油，成品油运输市场本周行情稳定。

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		1120.54	-1.29%
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		1088.94	-2.13%
北仑-上海(2-3万吨)	17	1393.91	-2.15%
北仑-南通(2-3万吨)	20	1163.14	-0.97%
青岛-张家港(1万吨)	25	674.64	-7.43%
舟山-张家港(0.5万吨)	17	894.37	-1.11%
粮食		727.08	0.00%
大连-广州(2万吨)	42	763.9	0.00%
营口-深圳(2万吨)	35	641.15	0.00%
煤炭		1218.52	-1.57%
秦皇岛-广州(4-5万吨)	41	1154.52	-1.65%
秦皇岛-上海(2-3万吨)	32	1405.26	-2.50%
秦皇岛-宁波(1.5-2万吨)	32	1089.83	-1.46%
天津、京唐-上海(2-3万吨)	32	1214.54	-1.01%
秦皇岛-福州(2-3万吨)	36	996.97	-5.10%
天津-南通(0.5万吨)	40	1427.91	0.72%
天津-宁波(0.5万吨)	35	1302.30	-1.40%
黄骅-上海(2-3万吨)	32	1113.57	-1.62%

来源: 上海航交所、招商证券

二、油轮市场：原油轮下跌 成品油轮反弹

波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 476 点，比上周五下跌 19 点，涨幅为 3.84%；成品油综合运价指数周五报 424 点，比上周五上涨 48 点，涨幅为 12.77%。

表 5：本周全球原油轮运输航线的费率情况

		WS			平均日期租		当期期租		涨跌
		4 月 24	5 月 1	2009	2008	2009	4 月 24	5 月 1	
VLCC									
280,000t	Gulf - Europe	25	23	34	73294	33005	18180	13358	-27%
280,000t	Gulf - US Gulf	25	23	34	71127	31864	17359	12787	-26%
265,000t	Gulf - Japan	33	30	44	103836	40685	22598	18050	-20%
265,000t	Gulf - S.Korea	33	30	44	100728	40710	22855	19427	-15%
270,000t	Gulf - Sing	35	33	46	106336	44108	27056	22651	-16%
280,000t	Gulf - Red Sea	38	35	54	116071	56060	33253	28923	-13%
260,000t	WAF - East	38	30	45	82020	42697	32500	20418	-37%
260,000t	WAF - US Gulf	48	40	55	99242	55913	46921	35408	-25%
280,000t	Med - UKC	53	50	61	126256	74275	61553	56613	-8%
260,000t	WAF-WC India	2.75	2.5	2.98	86152	44886	38131	31580	-17%
平均					91390	42374	28447	21218	-25%
Suezmax									
130,000t	Gulf - S.China	60	60	74	65548	36853	26818	26226	-2%
130,000t	WAF - USAC	58	58	73	65588	35782	24865	23993	-4%
130,000t	WAF - Med	60	58	73	76636	37840	27584	25157	-9%
130,000t	Med - Med	60	70	77	87664	38990	24258	32131	32%
平均					76626	37386	24561	28062	14%
Aframax									
80,000t	Gulf - East	70	70	78	38045	20282	16514	16136	-2%
80,000t	Med - Med	63	70	80	50627	20591	11826	14989	27%
80,000t	Med - USAC	70	70	95	50924	27777	15928	15327	-4%
80,000t	UKC - UKC	80	65	81	68484	16991	15656	4752	-70%
80,000t	UKC - USAC	80	70	99	50584	28046	18940	13531	-29%
80,000t	UKC - Med	63	63	75	40355	18554	11779	11197	-5%
80,000t	Indo - Japan	65	63	75	38514	17852	12997	11384	-12%
70,000t	Carib -US Gulf	68	65	95	36093	20540	10565	9314	-12%
80,000t	BlackSea- Med	70	75	88	67769	29261	18513	20992	13%
平均					49922	20919	14345	12928	-10%

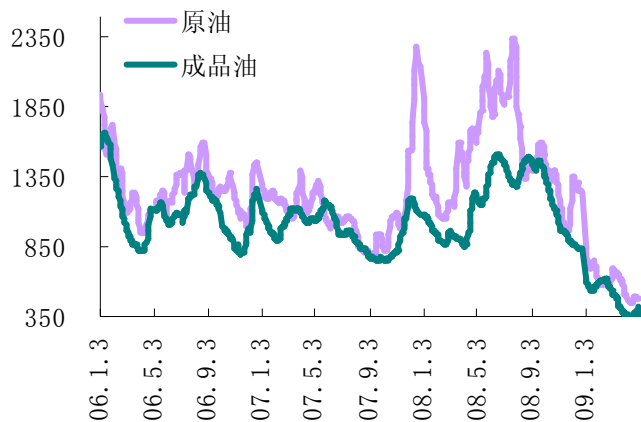
来源：Clarkson、招商证券

表 6: 本周全球成品油轮运输航线的费率情况

		WS			平均日期租		当期期租		涨跌
		4 月 24	5 月 1	2009	2008	2009	4 月 24	5 月 1	
Clean Product									
75,000t	Gulf - Japan	55	58	79	41305	18317	7689	8361	9%
55,000t	Gulf - Japan	60	63	90	34854	15880	5615	6070	8%
35,000t	Gulf - Japan	70	70	97	22968	8806	3346	3094	-8%
35,000t	Gulf - E.Africa	90	90	139	31952	17947	8740	8550	-2%
37,000t	UKC - USAC	85	115	110	24669	12169	7192	12886	79%
38,000t	Caribs - USAC	85	95	105	23650	10222	6276	8152	30%
30,000t	Sing - Japan	60	60	95	13386	5440	-784	-1057	35%
30,000t	Med - USAC	80	105	134	22865	13431	4143	8148	97%
30,000t	Med - UKC	90	100	127	20713	12817	6004	7524	25%
30,000t	Med - Med	85	90	115	36510	11534	3620	4781	32%
30,000t	BlackSea-Med	85	90	122	29075	15035	6947	7788	12%
30,000t	Baltic - UKC	90	95	119	20687	12148	5554	6432	16%
30,000t	UKC - UKC	90	95	119		10389	2458	3651	48%
MR' 平均					23325	10917	4954	6325	28%
Hdy'平均					21422	12799	5234	7368	41%
Dirty Product									
55,000t	Med - US Gulf	70	70	102	36955	19270	8930	8544	-4%
55,000t	UKC - US Gulf	70	70	102	40028	20717	10069	9667	-4%
50,000t	Caribs - USAC	70	65	101	33552	15921	7428	5583	-25%
45,000t	Med - UKC	85	85	110		16571	9211	8730	-5%
Dirty 平均				0	36845	18636	8809	7931	-10%

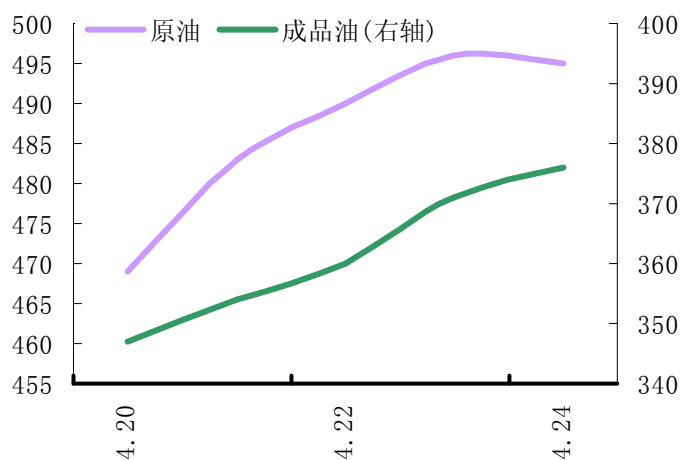
来源: Clarkson、招商证券

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：行业前景仍不乐观

1、节前略有反弹

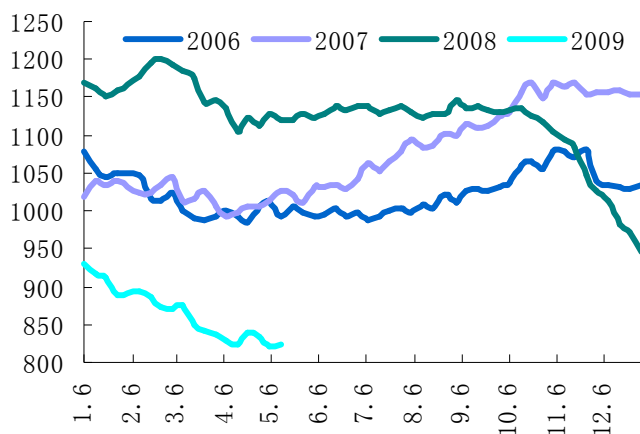
4月30日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数为822.77点，较上周上涨0.39%。上海地区集装箱运价指数报771.57点，较上周下降1.1%。

欧洲航线：上涨。4月30日，上海航运交易所发布的欧洲、地中海航线运价指数分别为841.62点、936.50点，分别较上周上涨2.73%、1.96%。“五一”节前最后一周，珊珊来迟的惯例出货小高峰终于在月底有所显现。一方面，多数国内出口企业为赶在节前完成月度任务，纷纷加快出货步伐，抢搭节前末班车；另一方面，前阶段船公司运价普涨计划受挫之后，航线形势渐转明朗，部分持观望态度的货主开始出货，月中积压的库存得以释放。受惠于此，本周货量小幅上升。欧洲航线船舶平均舱位利用率均攀升至85%以上。

北美航线：涨跌互现。本周货量止跌企稳，但涨幅微弱。4月30日，上海航运交易所发布的美西航线运价指数报877.69点，较上周下跌1.4%；美东航线运价指数报1303.01点，较上周上涨6.3%。业内人士分析，今年3月份国内出口企业集中出货现象较为普遍，“透支”了部分4月的货量，是节前高峰不明显的主要原因，加之今年“五一”长假不长，国内厂商仅需停产一天即可恢复生产，因此货主赶在节前出货的势头不强。

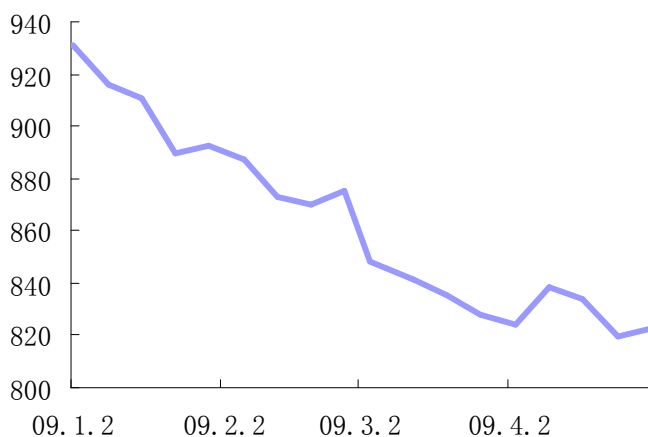
日本航线：下跌。日本航线，近期货量连续下跌。4月30日，上海航运交易所发布的日本航线运价指数报635.98点，较上周下跌1.6%。上海出口至日本航线平均舱位利用率下降至五成左右。

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近期走势



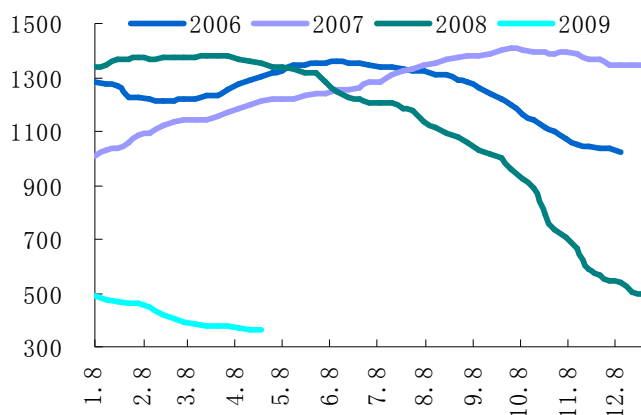
资料来源：上海航交所、招商证券

表 7：本期中国出口集装箱运价各大航线指数

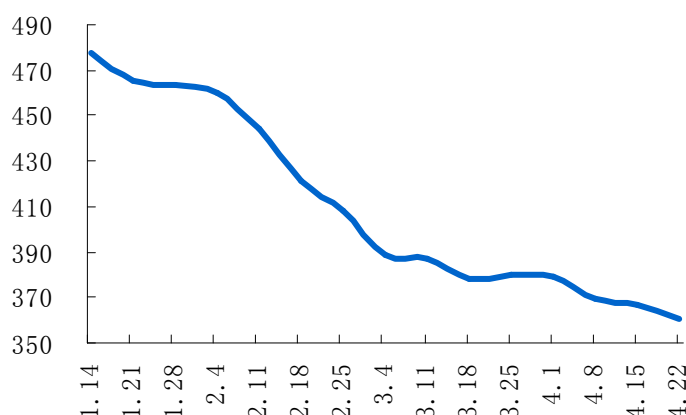
航线	4 月 24 日	5 月 1 日	本期涨跌
综合指数	819.55	822.77	0.39%
日本航线	646.20	635.98	-1.58%
欧洲航线	819.28	841.62	2.73%
美西航线	889.96	877.69	-1.38%
美东航线	1225.78	1303.01	6.30%
香港航线	576.20	562.30	-2.41%
韩国航线	495.20	468.77	-5.34%
东南亚航线	735.86	744.67	1.20%
地中海航线	918.51	936.50	1.96%
澳新航线	690.96	694.96	0.58%
南非南美航线	716.71	729.18	1.74%
东西非航线	869.49	888.83	2.22%

来源：上海航交所、招商证券

2、国际集装箱租船指数：继续下挫

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：集装箱租船指数近期走势


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	4月22日	4月29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%	10.4	9.7	-6.73%
520 teu/5,500 dwt Geared	15.5 knots	5%	10.2	10.9	6.86%
650 teu/9,500 dwt Geared	15 knots	5%	25.1	25.4	1.20%
1,000 teu/12,000 dwt Geared	17.5 knots	5%	10.3	10.0	-2.91%
1,100teu/13,750 dwt Gearless	19 knots	5%	29.4	28.6	-2.72%
1,100teu/18,500 dwt Geared	19 knots	5%	30.1	30.8	2.33%
1,200teu/17,000 dwt Gearless	19 knots	5%	37.9	37.9	0.00%
1,600teu/25,000 dwt Gearless	18 knots	15%	47.4	46.3	-2.32%
1,700 teu/24,000 dwt Geared	19.5 knots	15%	48.1	49.1	2.08%
2,500 teu/34,000 dwt Geared	22 knots	10%	31.0	31.0	0.00%
2,800teu/35,000 dwt Gearless	22 knots	10%	30.1	30.1	0.00%
3,500teu/45,000 dwt Gearless	22.5 knots	5%	12.0	12.0	0.00%
4,300teu/55,000 dwt Gearless	24 knots	3%	12.5	12.5	0.00%
INDEX		100%	360.5	360.5	0.00%

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。