

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

2009年05月12日

干散货快速上升 集装箱、油轮无波澜

航运市场周报090504—090508

交通运输

航运

中性（维持）

市场基础数据

指标	本周	涨幅
BDI	2214	22.59%
CCBFI	1097	-2.10%
BDTI	480	0.84%
BCTI	458	8.02%
CCFI	819	-0.45%
HRCI	363	0.67%

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：强势走高。**周五，波罗的海干散货运价指数报收 2214 点，较上周五上涨 408 点，涨幅为 22.59%。海岬型船运价指数报收 2963 点，较上周五上涨 587 点，涨幅为 24.71%。巴拿马型船运价指数报收 2144 点，较上周上涨 588 点，涨幅为 37.79%。超灵便型船运价指数（BSI）报收 1569 点，较上周上涨 139 点，涨幅为 9.72%；灵便型船运价指数（BHSI）报收 747 点，较上周上涨 53 点，涨幅为 7.64%。

□ **煤碳贸易异军突起。**本周巴拿马型船市场异常火爆，由于来自美湾和哥伦比亚至欧陆煤炭货盘的租船合约已经覆盖到 5 月下半月，导致大西洋地区供应趋紧。与此同时，在太平洋地区，来自远东地区的中、日、韩三国煤炭进口需求激增，纽卡斯尔港煤炭出口量从上周的 170 万吨猛升到本周的 200 万吨。此外，中国五大电力公司近期加大从印尼和俄罗斯煤炭进口，尤其是从俄罗斯进口煤炭猛增，使租船需求更为火爆。

□ **国际三大矿业巨头在铁矿石程租市场发力。**我们认为，在铁矿石谈判陷入僵局的时候，矿石厂商存在推高市场、制造市场火爆的动机。同时，由于国际铁矿石比国内铁矿石具有价廉物美的优势，中国钢铁生产商，特别是是中国北部地区的中小型钢厂从巴西和澳洲铁矿石进口量猛增，推动本周海岬型船市场行情异常火爆。另据 SSY 公司 5 月 6 日报道，目前中国铁矿石主要卸货港日照港、天津新港、曹妃甸港和北仑港的船舶拥堵创今年新高，本周有 71 艘海岬型船在等待卸货。

□ **国内沿海散货市场：回落。**沿海（散货）运价指数报 1097 点，比上周下降 2.1%。

□ **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 480 点，涨幅为 0.84%；成品油综合运价指数周五报 458 点，涨幅为 8%。

□ **集装箱市场：本周货量小幅上升。**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为 819 点，较上周上涨 0.39%。

重点公司主要财务指标

	股价	07EPS	08EPS	09EPS	08PE	09PE	PB	评级
中远航运	11.37	0.82	1.11	0.51	10.2	22.3	3.4	审慎推荐-A
中国远洋	13.32	2.05	1.06	-0.36	12.6	-	2.6	中性 A
中海发展	14.11	1.39	1.59	0.48	8.9	29.4	2.3	中性 A
招商轮船	5.60	0.28	0.36	0.26	15.6	21.5	2.0	中性 A
长航油运	6.05	0.39	0.37	0.08	16.4	75.6	2.2	中性 A
宁波海运	8.72	0.35	0.53	0.18	16.5	48.4	2.6	中性-B
中海海盛	7.29	0.59	0.23	0.16	31.7	45.6	2.1	中性-B
中海集运	4.25	0.29	0.01	-0.13	425.0	-	1.5	中性-B
平均值		0.77	0.66	0.15	67.1	40.5	2.3	

资料来源：招商证券

一、国际干散货市场强劲上扬

1、各船型略有回落

周五,波罗的海干散货运价指数报收于 2214 点,较上周五上涨 408 点,涨幅为 22.59%。

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 2963 点,较上周五上涨 587 点,涨幅为 24.71%。

本周海峡型船 4 条航次期租航线平均日租金为 28390 美元,较上周的 22094 美元/天,上涨了 28.5%。

巴拿马型船市场: 上涨

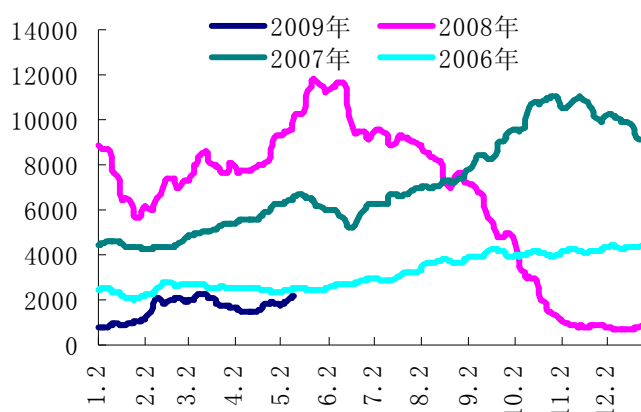
本周波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 2144 点,较上周上涨 588 点,涨幅为 37.79%。

本周末,巴拿马型船 4 条航次期租航线平均日租金为 17162 美元,比上周的 12487 美元,上涨了 37.4%。

灵便型船市场: 上涨

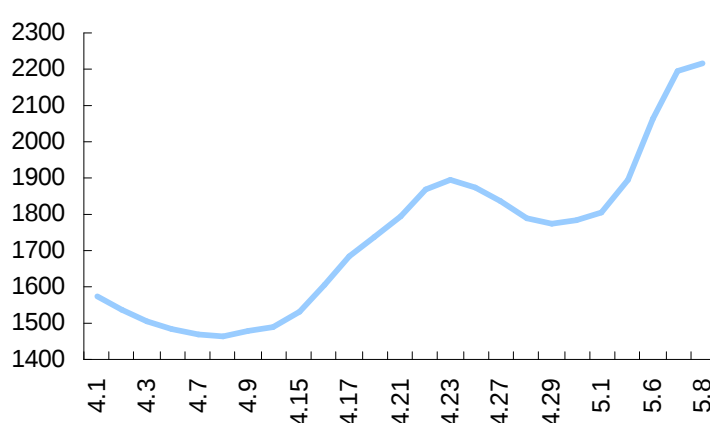
本周五波罗的海超灵便型船运价指数 (BSI) 报收于 1569 点,较上周上涨 139 点,涨幅为 9.72%;灵便型船运价指数 (BHSI) 报收 747 点,较上周上涨 53 点,涨幅为 7.64%。

图1: BDI指数近年来走势

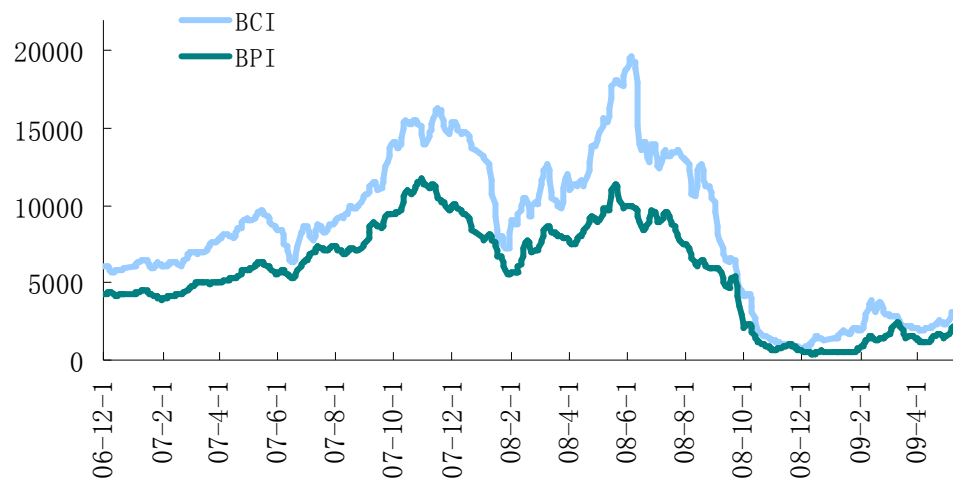


资料来源: Bloomberg、招商证券

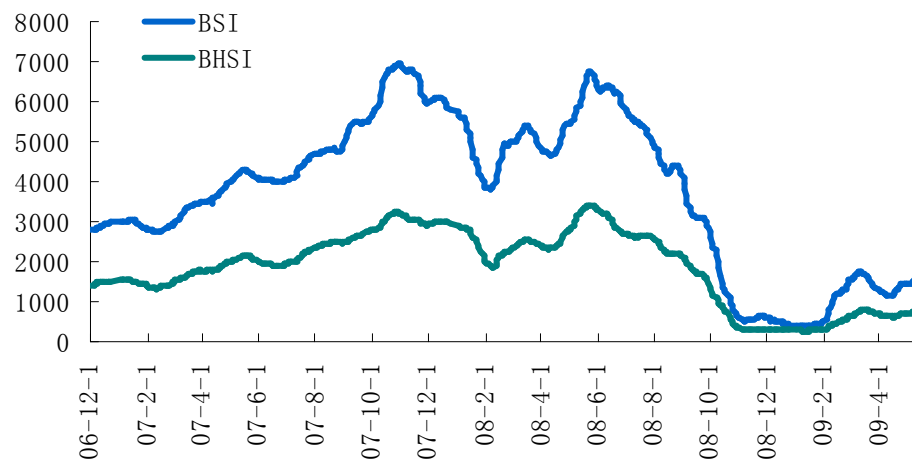
图2: BDI指数近期走势



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)	5 月 1	5 月 8	涨跌
BCI 四条航次期租航线日租金平均值	22094	28390	28.5%
BPI 四条航次期租航线日租金平均值	12487	17162	37.4%
BSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	14957	16411	9.7%
BHSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	9928	10705	7.8%

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	5 月 1	5 月 8	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	8.02	10.93	36.2%	30.21	8.16
南美玻利瓦尔 - 鹿特丹	15 万吨	9.49	10.76	13.3%	31.71	9.36
澳洲格拉德斯通 - 鹿特丹	15 万吨	12.21	14.81	21.2%	40.9	12.61
铁矿石（美元/吨）						
西澳大利亚 - 北仑/宝山	15 万吨	7.17	9.06	26.4%	23.53	7.36
巴西图巴朗 - 鹿特丹	16 万吨	9.03	10.32	14.4%	30.50	8.92
巴西图巴朗 - 北仑/宝山	15 万吨	18.73	21.33	13.9%	59.85	18.30
航次期租（美元/天）						
跨大西洋	17.2 万吨	21806	26936	23.5%	107723	21225
欧陆 - 远东	17.2 万吨	37178	42962	15.6%	142688	36150
跨太平洋	17.2 万吨	19178	28454	48.4%	100952	21621
远东 - 欧陆	17.2 万吨	10217	15208	48.8%	70371	11041
4 条航线平均		22095	28390	28.5%	105515	22545

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）	5 月 1	5 月 8	涨跌	08 年均	09 年均
大西洋往返航次（7.4 万吨）	12591	21688	72.3%	53779	11514
大西洋至远东（7.4 万吨）	20407	25286	23.9%	63005	17504
太平洋往返航次（7.4 万吨）	10741	13989	30.2%	43048	8160
远东至西欧（7.4 万吨）	6210	7685	23.8%	35673	4821
四条期租航线日租金平均值	12487	17162	37.4%	49207	10509

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 1097 点，比上周下降 2.12%。

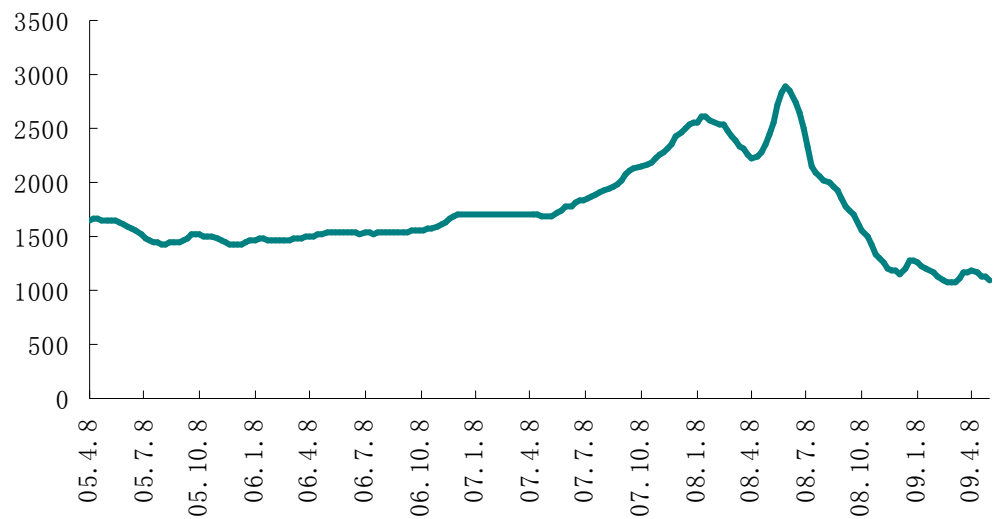
煤炭运输情况：下跌。煤炭运价报收于 1184.72 点，比上周下降 2.77%。

矿石运输市场：下跌。金属矿石运价指数报收于 1074.31 点，比上周下降 1.34%。

粮食运输市场：下跌。沿海粮食运价指数报收于 707.66 点，比上周下降 2.67%。

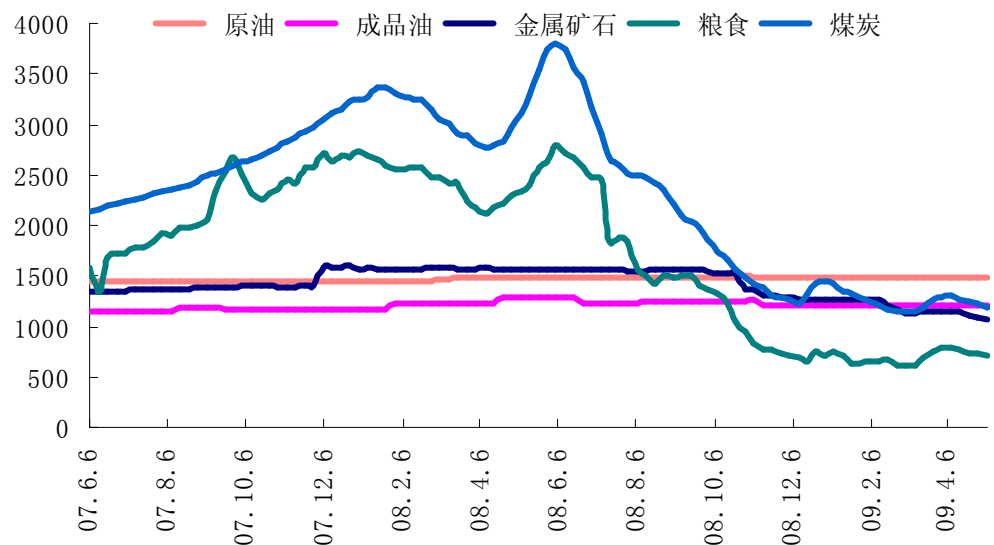
原油，成品油运输市场本周行情稳定。

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	-2.10%
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		1074.31	-1.34%
北仑-上海(2-3万吨)	17	1393.91	0.00%
北仑-南通(2-3万吨)	20	1113.13	-4.30%
青岛-张家港(1万吨)	25	674.64	0.00%
舟山-张家港(0.5万吨)	17	894.37	0.00%
粮食		707.66	-2.67%
大连-广州(2万吨)	42	751.87	-1.57%
营口-深圳(2万吨)	33	604.51	-5.71%
煤炭		1184.72	-2.77%
秦皇岛-广州(4-5万吨)	38	1093.97	-5.24%
秦皇岛-上海(2-3万吨)	31	1363.95	-2.94%
秦皇岛-宁波(1.5-2万吨)	30	1045.32	-4.08%
天津、京唐-上海(2-3万吨)	31	1200.15	-1.18%
秦皇岛-福州(2-3万吨)	35	988.73	-0.83%
天津-南通(0.5万吨)	39	1402.56	-1.78%
天津-宁波(0.5万吨)	34	1265.29	-2.84%
黄骅-上海(2-3万吨)	31	1099.59	-1.26%

来源: 上海航交所、招商证券

二、油轮市场：市场平淡 未有波澜

波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 480 点，比上周五上涨 4 点，涨幅为 0.84%；成品油综合运价指数周五报 458 点，比上周五上涨 34 点，涨幅为 8.02%。

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
		5 月 1	5 月 8	2009	2008	2009	5 月 1	5 月 8	
VLCC									
280,000t	Gulf - Europe	23	18	33	74040	31729	13781	1944	-86%
280,000t	Gulf - US Gulf	23	18	33	71945	30593	13175	1471	-89%
265,000t	Gulf - Japan	30	28	43	105284	39730	18737	11445	-39%
265,000t	Gulf - S.Korea	30	28	43	102245	39846	20153	12598	-37%
270,000t	Gulf - Sing	33	28	45	108578	43020	23794	12550	-47%
280,000t	Gulf - Red Sea	35	33	53	118456	57839	30261	22830	-25%
260,000t	WAF - East	30	28	44	82914	41592	20897	13705	-34%
260,000t	WAF - US Gulf	40	35	54	100831	55928	36144	25607	-29%
280,000t	Med - UKC	50	40	60	128503	73630	58049	39306	-32%
260,000t	WAF-WC India	2.5	2.3	2.94	87240	44322	32202	24351	-24%
平均					92644	41538	21821	12965	-41%
Suezmax									
130,000t	Gulf - S.China	60	60	73	65548	36147	26226	23425	-11%
130,000t	WAF - USAC	58	58	73	65588	35021	23993	21319	-11%
130,000t	WAF - Med	58	60	73	76636	37154	25157	24806	-1%
130,000t	Med - Med	70	75	77	87664	38761	32131	34640	8%
平均					76626	36891	28062	27980	0%
Aframax									
80,000t	Gulf - East	70	63	78	38045	19775	16136	10652	-34%
80,000t	Med - Med	70	73	80	50627	20291	14989	14888	-1%
80,000t	Med - USAC	70	75	94	50924	27154	15327	15944	4%
80,000t	UKC - UKC	65	65	80	68484	16239	4752	2709	-43%
80,000t	UKC - USAC	70	70	98	50584	27167	13531	11339	-16%
80,000t	UKC - Med	63	60	74	40355	17985	11197	7748	-31%
80,000t	Indo - Japan	63	60	74	38514	17342	11384	8176	-28%
70,000t	Carib -US Gulf	65	85	95	36093	20273	9314	15466	66%
80,000t	BlackSea- Med	75	80	88	67769	28902	20992	22449	7%
平均					49922	20470	12928	12390	-4%

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
		5月1	5月8	2009	2008	2009	5月1	5月8	
Clean Product									
75,000t	Gulf - Japan	58	55	78	41305	17629	8361	5233	-37%
55,000t	Gulf - Japan	63	63	89	34854	15267	6070	4240	-30%
35,000t	Gulf - Japan	70	75	95	22968	8488	3094	2763	-11%
35,000t	Gulf - E.Africa	90	95	137	31952	17430	8550	8120	-5%
37,000t	UKC - USAC	115	130	111	24669	12300	12886	14664	14%
38,000t	Caribs - USAC	95	120	106	23650	10337	8152	12401	52%
30,000t	Sing - Japan	60	55	93	13386	4991	-1057	-3100	193%
30,000t	Med - USAC	105	140	134	22865	13418	8148	13177	62%
30,000t	Med - UKC	100	100	126	20713	12487	7524	6541	-13%
30,000t	Med - Med	90	90	114	36510	11146	4781	4162	-13%
30,000t	BlackSea-Med	90	90	120	29075	14611	7788	6978	-10%
30,000t	Baltic - UKC	95	90	118	20687	11737	6432	4336	-33%
30,000t	UKC - UKC	95	90	118	0	9911	3651	1316	-64%
MR' 平均					23325	10709	6325	6970	10%
Hdy'平均					21422	12547	7368	8018	9%
Dirty Product									
55,000t	Med - US Gulf	70	57	100	36955	18710	8544	8626	1%
55,000t	UKC - US Gulf	70	75	100	40028	20133	9667	9619	0%
50,000t	Caribs - USAC	65	73	100	33552	15411	5583	6243	12%
45,000t	Med - UKC	85	85	109	0	16077	8730	7180	-18%
Dirty 平均				0	36845	18085	7931	8163	3%

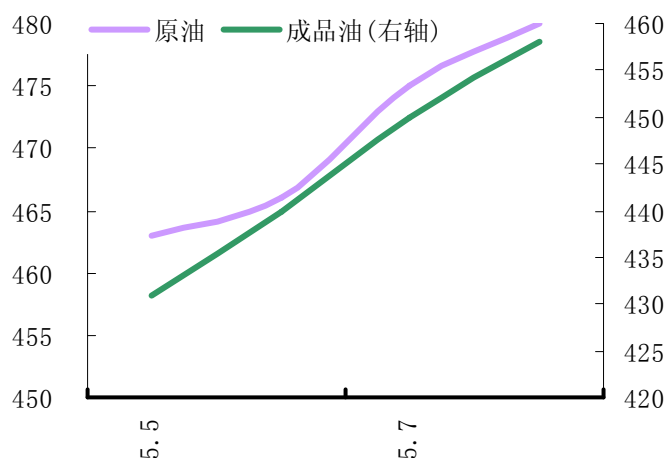
来源: Clarkson、招商证券

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

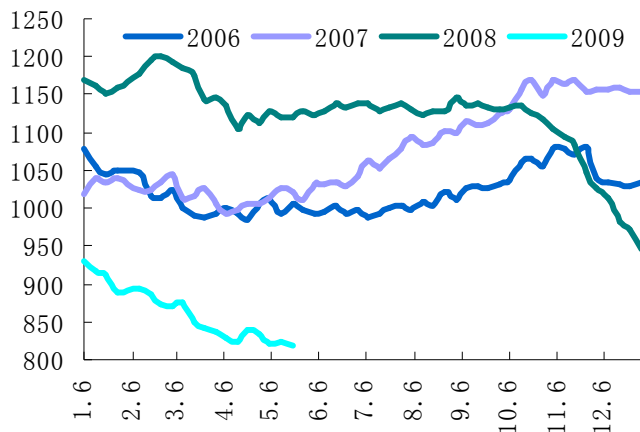
5月8日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数为819.06点，较上周小幅下跌0.5%，上海地区集装箱运价指数为780.89点，较上周上涨1.2%。

欧洲航线：上涨。5月8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852.03点、950.53点，分别较上周上涨1.24%、1.5%。本周货量较4月底有所下降，船舶舱位利用率平均仅仅只有七成。近期，船公司在欧洲航线上的运力部署没有大的动作，由于运价低迷，船公司航次亏损严重，封存的船舶依然没有达到解封的条件。

北美航线：下跌。5月8日，上海航运交易所发布的美西航线运价指数为874.62点，较上月下跌7.3%。据悉，船公司与货主的年度合约谈判正进入攻坚阶段。小部分合约已经签订，运价水平与市价相差无几。

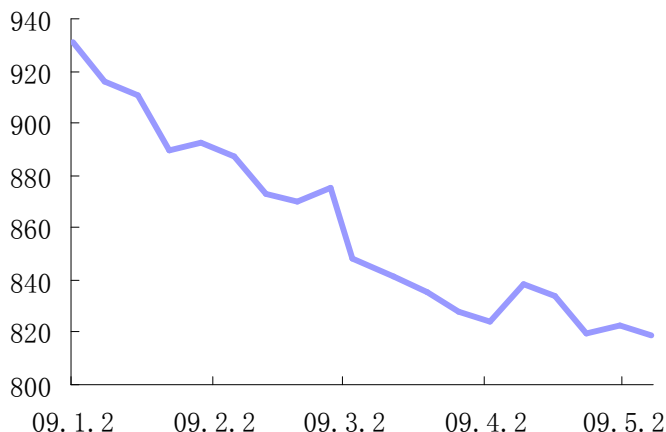
日本航线：下跌。日本航线，进入传统的运输淡季。上海出口至日本航线平均舱位利用率仅维持在50%的水平，运价低位震荡。5月8日，上海航运交易所发布的日本航线运价指数为635.47点，较上周下跌2.7%。

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

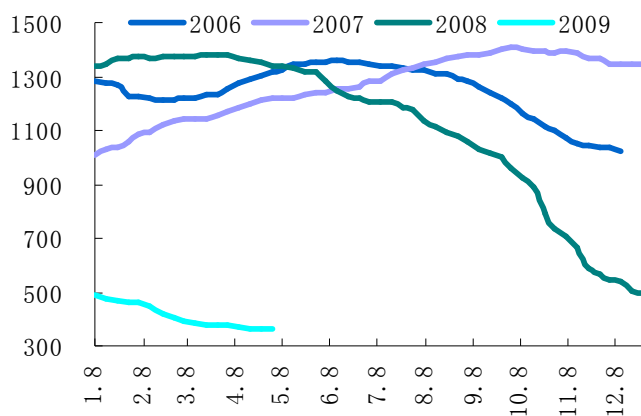
表 7: 本期中国出口集装箱运价各大航线指数

航线	5 月 1 日	5 月 8 日	本期涨跌
综合指数	822.77	819.06	-0.45%
日本航线	635.98	635.47	-0.08%
欧洲航线	841.62	852.03	1.24%
美西航线	877.69	874.62	-0.35%
美东航线	1303.01	1291.09	-0.91%
香港航线	562.30	531.01	-5.56%
韩国航线	468.77	461.17	-1.62%
东南亚航线	744.67	731.32	-1.79%
地中海航线	936.50	950.53	1.50%
澳新航线	694.96	707.28	1.77%
南非南美航线	729.18	714.84	-1.97%
东西非航线	888.83	870.52	-2.06%

来源: 上海航交所、招商证券

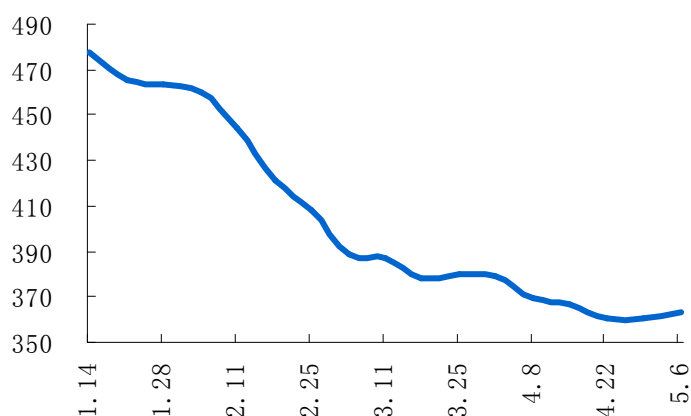
2、国际集装箱租船指数: 微涨

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29日	5月6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%	9.7	10.4	7.22%
520 teu/5,500 dwt Geared	15.5 knots	5%	10.9	10.9	0.00%
650 teu/9,500 dwt Geared	15 knots	5%	25.4	26.1	2.76%
1,000 teu/12,000 dwt Geared	17.5 knots	5%	10.0	10.3	3.00%
1,100teu/13,750 dwt Gearless	19 knots	5%	28.6	29.4	2.80%
1,100teu/18,500 dwt Geared	19 knots	5%	30.8	30.8	0.00%
1,200teu/17,000 dwt Gearless	19 knots	5%	37.9	37.9	0.00%
1,600teu/25,000 dwt Gearless	18 knots	15%	46.3	47.4	2.38%
1,700 teu/24,000 dwt Geared	19.5 knots	15%	49.1	48.1	-2.04%
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	362.9	0.67%

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,本产品也可作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。