

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

2009年06月08日

干散货大幅波动 其它市场平淡依旧

航运市场周报090601—090605

交通运输

航运

中性（维持）

市场基础数据

指标	本周	涨幅
BDI	3809	9.02%
CCBFI	1024	-1.58%
BDTI	507	5.19%
BCTI	466	-3.12%
CCFI	788	-1.2%
HRCI	355	0.06%

摘要:

□ **干散货市场：冲高回落。**本周 BDI 冲破 4000 点大关，周三达到最高点 4291。周五，波罗的海干散货运价指数报收于 3809 点，较上周上升 315 点，升幅为 9.02%。本周波罗的海海岬型船运价指数报收于 6812 点，较上周上升 687 点，升幅为 11.22%。本周波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 3252 点，较上周上涨 352 点，涨幅为 12.14%。本周波罗的海超灵便型船运价指数（BSI）报收于 1832 点，较上周微涨 1 点，涨幅为 0.05%；波罗的海灵便型船运价指数（BHSI）报收 880 点，较上周微涨 5 点，涨幅为 1.85%。

□ **国内沿海散货市场：继续下跌。**进入 6 月份，国内沿海干散货运输市场仍难有起色，在煤炭、粮食、金属矿石三大货种运价轮番回落的情况下，反弹、震荡、寻底的行情将是近期沿海干散货运输市场的主基调。6 月 3 日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报收于 1023.98 点，较上周下跌 1.58%。

□ **油轮市场：升降互现。**波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 507 点，比上周五上涨 25 点，涨幅为 5.19%；成品油综合运价指数周五报 466 点，比上周五下跌 15 点，跌幅为 3.12%。总体上看，本周油轮运输市场四种典型船舶行情变化情况如下：VLCC：局部反弹；Suezmax：有升有降；Aframax：小幅上升；Product：东升西降。

□ **集装箱市场：依旧低迷。**5 月 29 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数报 788.59 点，较上周下降 1.2%。本周国际集装箱租船指数为 355 点，较上周的 354.8 点微涨 0.06%。

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	08EPS	09EPS	10EPS	09PE	10PE	PB	评级
中远航运	11.38	1.11	0.51	0.6	22.3	19.0	3.3	审慎推荐-A
中国远洋	14.08	1.06	-0.29	0.03	-	469.3	2.9	审慎推荐-A
中海发展	14.01	1.59	0.48	0.55	29.2	25.5	2.2	中性-A
招商轮船	5.66	0.36	0.23	0.24	24.6	23.6	2.0	审慎推荐-A
长航油运	6.62	0.37	0.08	0.24	82.8	27.6	2.3	中性-A
宁波海运	5.55	0.53	0.18	0.2	30.8	27.8	1.6	中性-B
中海海盛	8.38	0.23	0.16	0.22	52.4	38.1	3.4	中性-B
中海集运	4.27	0.01	-0.13	-0.05	-	-	1.6	中性-B
平均值		0.66	0.15	0.25	40.3	90.1	2.4	

资料来源：招商证券

一、干散货市场：强势上涨

1、BDI 冲高回落

本周 BDI 冲破 4000 点大关，周三达到最高点 4291。周五，波罗的海干散货运价指数报收于 3809 点，较上周上升 315 点，升幅为 9.02%。

海岬型船市场：上涨

本周，大量海岬型船在澳洲和中国港口因船舶压港导致运力紧张之际，国际炒家、主要干散货贸易商以及部分大型船公司进场租船，推动海岬型船市场行情一路暴涨。周五波罗的海海岬型船运价指数报收于 6812 点，较上周上升 687 点，升幅为 11.22%；本周海岬型船 4 条航次期租航线平均日租金为 76396 美元，比上周的 67729 美元，上涨了 12.8%。

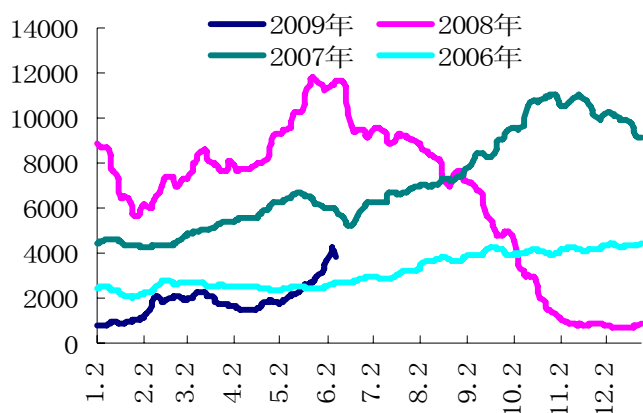
巴拿马型船市场：上涨

随着本周海岬型船市场行情暴涨，租家们将大量海岬型船货分流到巴拿马型船市场，使得本周巴拿马型船市场跟风猛涨，周五波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 3252 点，较上周上涨 352 点，涨幅为 12.14%；本周巴拿马型船 4 条航次期租航线平均日租金为 26077 美元，比上周的 23242 美元，上涨了 12.2%。

灵便型船市场：微涨

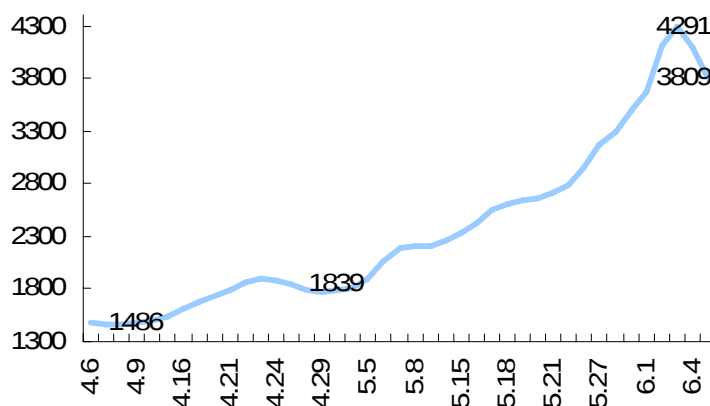
周五波罗的海超灵便型船运价指数（BSI）报收于 1832 点，较上周微涨 1 点，涨幅为 0.05%；BSI 六条航次期租航线日租金加权平均值为 19152 美元，与上周的 19144 基本持平。周五波罗的海灵便型船运价指数（BHSI）报收 880 点，较上周上涨 16 点，涨幅为 1.85%；BHSI 六条航次期租航线日租金加权平均值为 12690 美元，较上周的 12423 美元上涨 2.1%。

图1：BDI指数近年来走势

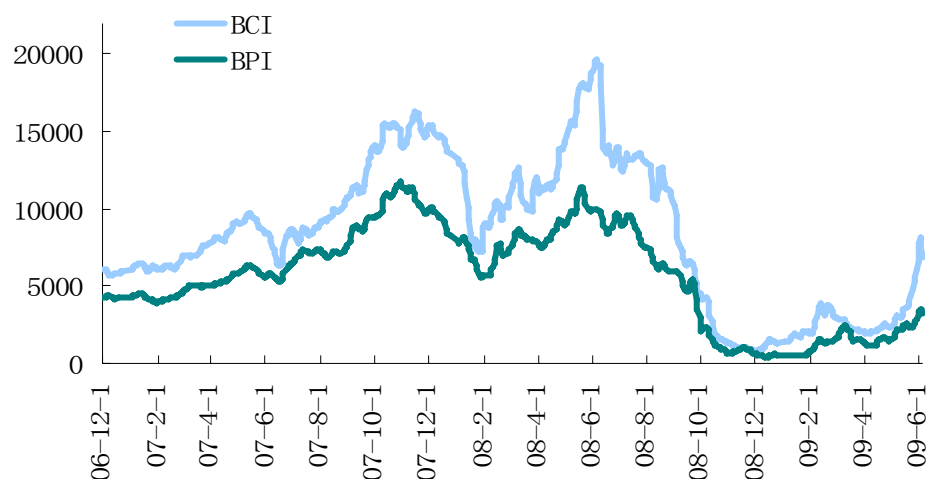


资料来源：Bloomberg、招商证券

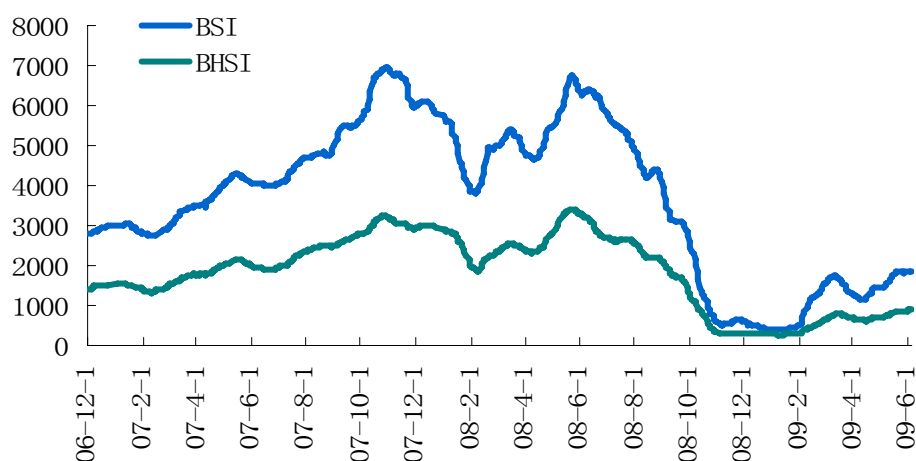
图2：BDI指数近期走势



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 29 日	6 月 05 日	涨跌
BCI 四条航次期租航线日租金平均值	67729	76396	12.8%
BPI 四条航次期租航线日租金平均值	23242	26077	12.2%
BSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	19144	19152	0.0%
BHSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	12423	12690	2.1%

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29	6月05	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	17.25	19.68	14.1%	30.21	9.36
南美玻利瓦尔 - 鹿特丹	15 万吨	21.62	25.94	19.9%	31.71	10.84
澳洲格拉德斯通 - 鹿特丹	15 万吨	24.73	28.10	13.6%	40.90	14.11
铁矿石 (美元/吨)						
西澳大利亚 - 北仑/宝山	15 万吨	16.67	17.43	4.6%	23.53	8.51
巴西图巴朗 - 鹿特丹	16 万吨	20.79	24.60	18.3%	30.50	10.34
巴西图巴朗 - 北仑/宝山	15 万吨	37.63	39.33	4.5%	59.85	20.70
航次期租 (美元/天)						
跨大西洋	17.2 万吨	73773	90909	23.2%	107723	27359
欧陆 - 远东	17.2 万吨	90308	98231	8.8%	142688	42438
跨太平洋	17.2 万吨	68231	73192	7.3%	100952	27230
远东 - 欧陆	17.2 万吨	38606	43250	12.0%	70371	14289
4 条航线平均		67729	76396	12.8%	105515	27858

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29	6月05	涨跌	08 年均	09 年均
大西洋往返航次 (7.4 万吨)	28815	31895	10.7%	53779	14216
大西洋至远东 (7.4 万吨)	32475	35850	10.4%	63005	19795
太平洋往返航次 (7.4 万吨)	20636	23759	15.1%	43048	10005
远东至西欧 (7.4 万吨)	11042	23759	115.2%	35673	5838
四条期租航线日租金平均值	23242	26077	12.2%	49207	12445

来源: Clarkson、招商证券

2、国内沿海干散货运输市场仍无起色

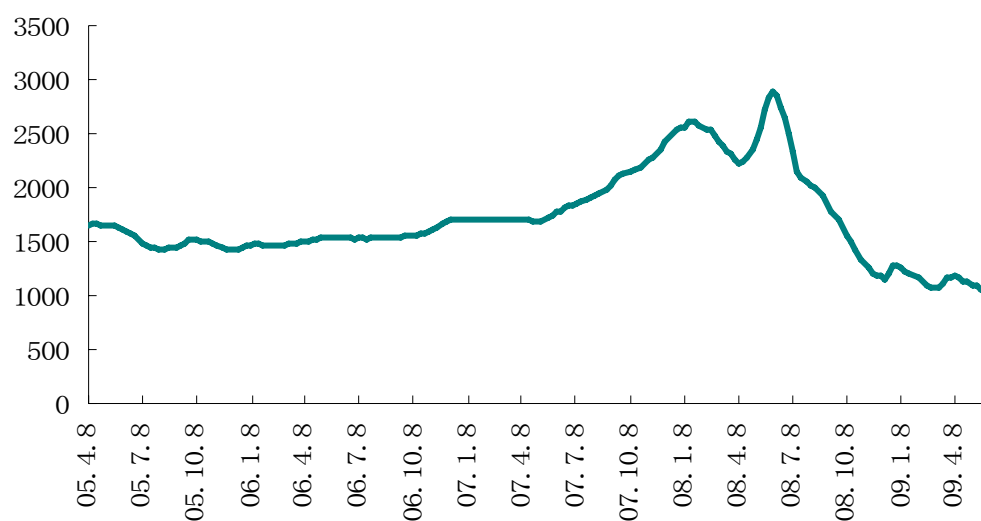
进入 6 月份,国内沿海干散货运输市场仍难有起色,在煤炭、粮食、金属矿石三大货种运价轮番回落的情况下,反弹、震荡、寻底的行情将是近期沿海干散货运输市场的主基调。6 月 3 日,上海航运交易所发布的沿海(散货)运价指数报收于 1023.98 点,较上周下跌 1.58%。

煤炭运输情况: 下跌。6 月份第一周,沿海煤炭运输市场行情延续了 5 月份以来的弱势下行走势,不少煤炭航线市场运价继续下跌,但跌幅较前几周有所收窄。本周,沿海煤炭运输市场部分航线市场运价继续回落,6 月 3 日煤炭运价指数报收于 1090.31 点,较上周下跌 0.717%。

金属矿石运输市场: 下跌。6 月 3 日金属矿石运价指数报收于 988.41 点,较上周下跌 7.659%。

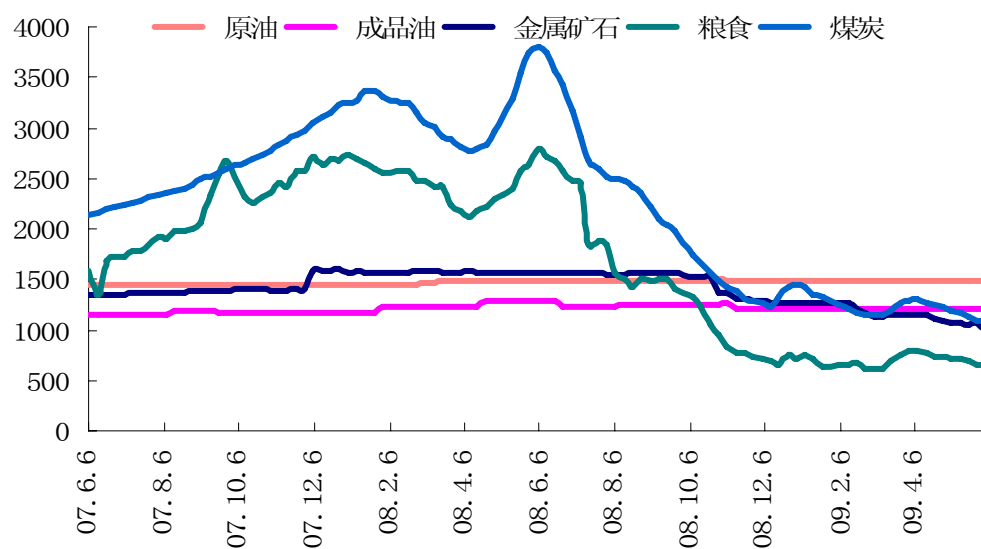
粮食运输市场: 下跌。本周沿海粮食运输市场相关航线运价止跌,但整个沿海粮食运输市场仍然处在弱势盘整的行情中。6 月 3 日,沿海粮食运价指数报收于 645.33 点,与上周持平。

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		1023.98	-1.58%
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		988.41	-7.66%
北仑-上海(2-3万吨)	16	1342.77	-3.67%
北仑-南通(2-3万吨)	15	892.45	-19.82%
青岛-张家港(1万吨)	25	674.64	0.00%
舟山-张家港(0.5万吨)	16	874.39	0.00%
粮食		645.33	0.00%
大连-广州(2万吨)	37	670.67	0.00%
营口-深圳(2万吨)	32	586.19	0.00%
煤炭		1090.31	-0.72%
秦皇岛-广州(4-5万吨)	31	960.18	-0.43%
秦皇岛-上海(2-3万吨)	27	1251.26	-0.01%
秦皇岛-宁波(1.5-2万吨)	27	968.44	-0.42%
天津、京唐-上海(2-3万吨)	28	1136.1	-0.46%
秦皇岛-福州(2-3万吨)	32	939.29	-1.72%
天津-南通(0.5万吨)	34	1270.73	-2.34%
天津-宁波(0.5万吨)	31	1197.43	-1.02%
黄骅-上海(2-3万吨)	28	1005.27	-0.81%

来源: 上海航交所、招商证券

二、油轮市场：原油运价升降互现

波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 507 点，比上周五上涨 2 点，涨幅为 0.42%；成品油综合运价指数周五报 481 点，比上周五下跌 4 点，跌幅为 0.82%。

总体上看，本周油轮运输市场四种典型船舶行情变化情况如下：VLCC：局部反弹；Suezmax：有升有降；Aframax：小幅上升；Product：东升西降。

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 29	6 月 05	2009	2008	2009	5 月 29	6 月 05	
VLCC									
280,000t	Gulf - Europe	22.5	27.5	31	74,040	27,790	8,337	13,623	63%
280,000t	Gulf - US Gulf	22.5	27.5	31	71,874	26,762	7,550	13,338	77%
265,000t	Gulf - Japan	30.0	37.5	41	105,036	35,377	13,903	23,152	67%
265,000t	Gulf - S.Korea	30.0	37.5	41	102,002	35,644	14,740	23,432	59%
270,000t	Gulf - Sing	30.0	37.5	43	108,338	38,438	14,710	23,699	61%
280,000t	Gulf - Red Sea	30.0	40.0	49	118,415	51,456	17,184	30,082	75%
260,000t	WAF - East	30.0	32.5	41	82,951	37,095	16,063	17,307	8%
260,000t	WAF - US Gulf	32.5	37.5	51	100,691	50,130	20,034	25,352	27%
280,000t	Med - UKC	40.0	40.0	56	128,474	67,239	37,368	34,184	-9%
260,000t	WAF-WC India	2.15	2.15	2.81	87,201	39,921	19,691	16,959	-14%
平均					92,511	37,001	14,458	20,516	42%
Suezmax									
130,000t	Gulf - S.China	55.0	55.0	70	65,548	33,083	18,621	16,598	-11%
130,000t	WAF - USAC	45.0	50.0	69	65,588	31,465	11,160	13,702	23%
130,000t	WAF - Med	42.5	50.0	68	76,636	33,109	8,986	13,319	48%
130,000t	Med - Med	50.0	55.0	74	87,681	35,230	11,787	13,721	16%
平均					76,634	33,348	11,474	13,711	20%
Aframax									
80,000t	Gulf - East	60.0	62.5	75	38,045	17,937	8,613	8,320	-3%
80,000t	Med - Med	62.5	62.5	77	50,637	18,375	8,803	7,182	-18%
80,000t	Med - USAC	70.0	75.0	90	50,924	24,780	12,413	13,680	10%
80,000t	UKC - UKC	65.0	70.0	78	68,511	13,843	2,157	1,612	-25%
80,000t	UKC - USAC	70.0	80.0	93	50,587	24,417	10,626	13,535	27%
80,000t	UKC - Med	62.5	70.0	73	40,363	16,301	8,243	9,736	18%
80,000t	Indo - Japan	57.5	60.0	72	38,513	15,459	6,409	6,133	-4%
70,000t	Carib -US Gulf	65.0	72.5	91	36,172	18,341	6,565	8,430	28%
80,000t	BlackSea- Med	67.5	70.0	84	67,785	26,414	13,704	13,158	-4%
平均					49,944	18,395	7,708	7,473	-3%

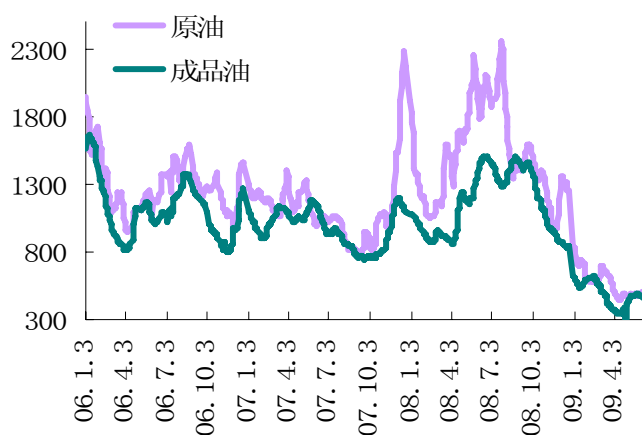
来源：Clarkson、招商证券

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29	6月05	2009	2008	2009	5月29	6月05	
Clean Product									
75,000t	Gulf - Japan	65.0	70.0	75	41,305	15,815	8,663	9,336	8%
55,000t	Gulf - Japan	80.0	80.0	86	34,854	13,762	9,149	7,850	-14%
35,000t	Gulf - Japan	80.0	80.0	93	22,968	7,512	3,198	2,266	-29%
35,000t	Gulf - E.Africa	110.0	110.0	132	31,952	16,085	10,215	9,373	-8%
37,000t	UKC - USAC	122.5	122.5	114	24,669	12,417	12,697	11,770	-7%
38,000t	Caribs - USAC	110.0	102.5	107	23,650	10,289	9,758	7,560	-23%
30,000t	Sing - Japan	70.0	75.0	89	13,386	3,853	-901	-932	
30,000t	Med - USAC	145.0	125.0	135	22865	13,327	13,408	9,222	-31%
30,000t	Med - UKC	130.0	110.0	126	20713	12,228	11,384	6,729	-41%
30,000t	Med - Med	120.0	100.0	115	36510	11,161	11,733	5,255	-55%
30,000t	BlackSea-Med	130.0	100.0	121	29075	14,485	15,098	7,407	-51%
30,000t	Baltic - UKC	90.0	92.5	113	20687	10,351	3,970	3,163	-20%
30,000t	UKC - UKC	90.0	92.5	113	0	8,310	1,072	-398	-137%
MR' 平均					23,325	10,031	6,994	6,007	-14%
Hdy' 平均					21,422	11,969	9,587	6,371	-34%
Dirty Product									
55,000t	Med - US Gulf	95.0	95.0	98	36955	17,486	14,034	12,742	-9%
55,000t	UKC - US Gulf	95.0	95.0	98	40028	18,894	15,653	14,239	-9%
50,000t	Caribs - USAC	120.0	105.0	100	33552	15,177	19,552	14,281	-27%
45,000t	Med - UKC	87.5	92.5	105	0	14,408	6,893	6,762	-2%
Dirty 平均					36,845	17,186	16,413	13,754	-16%

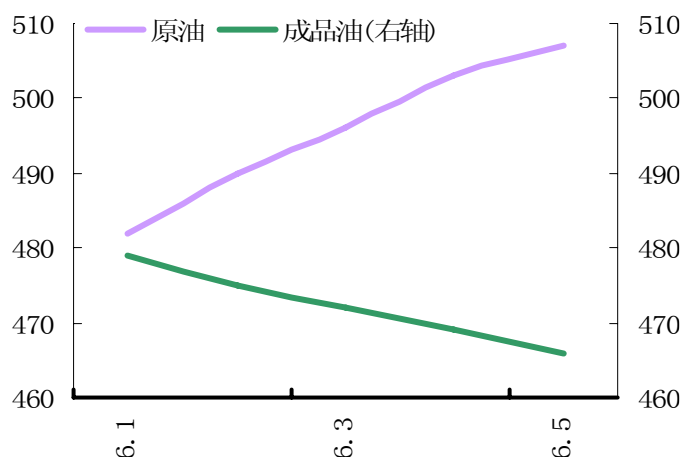
来源: Clarkson、招商证券

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：仍无起色

1、中国出口集装箱运输市场依旧平淡

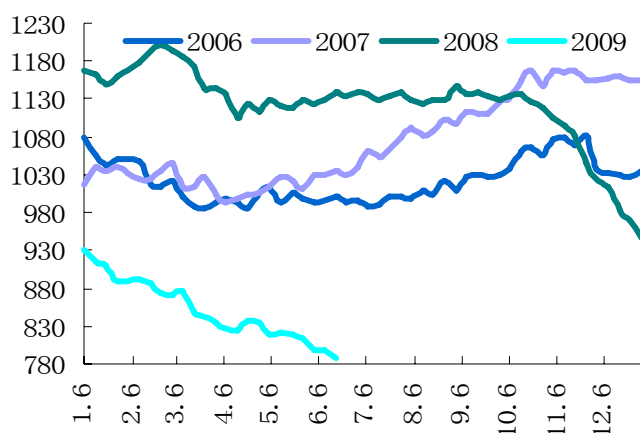
本周，中国出口集装箱运输市场需求依然延续了总体平淡的态势，仅地中海航线货量增长明显，总体市场行情在供过于求的局势下继续走低。6月5日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数为788.59点，较上周下跌1.2%，上海地区集装箱运价指数为731.24点，较上周下跌1.1%。

欧地航线：表现迥异。欧地航线，本周市场表现迥异。地中海航线近期订舱频繁，船舶平均装载率明显提升至90%以上。6月5日，上海航运交易所发布的地中海航线运价指数为921.92点，较上周小幅上涨0.3%。由于货量增长才仅仅持续两周，船公司还未能明确判断是传统上欧洲人7、8月长假到来之前国内发货人加速出货的短期现象，还是运输需求开始转旺的长期利好，因此即便是装载率明显提升，也没有轻易做出增加运力的准备，并且运价能否成功上涨，还有待进一步观望。与地中海航线形势相反的是，欧洲航线订舱依然平淡，船舶平均装载率仅维持在七八成水平，运价继续小幅下跌，与地中海航线之间的运价差异已拉大到100美元/TEU。

北美航线：依然低迷。由于船舶装载率一直表现不佳，美西、美东航线市场运价屡屡下调，累计较3月份平均水平的下跌幅度达250美元/FEU和450美元/FEU。6月5日，上海航运交易所发布的美西、美东航线运价指数分别为823.19点和1204.54点，分别较上月下跌5.9%和6.7%。

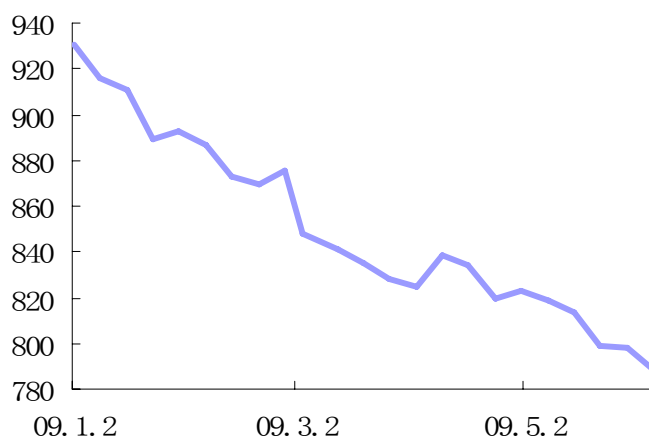
日本航线：低位震荡。淡季的货量表现不佳，上海港日本航线船舶舱位利用率仅不到六成，运价低位震荡。6月5日，上海航运交易所发布的日本航线运价指数为619.69点，较上周下跌2.5%。

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

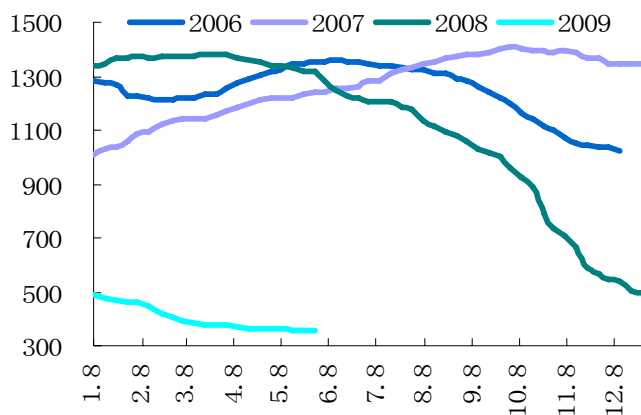
表 7: 本期中国出口集装箱运价各大航线指数

航线	5 月 29 日	6 月 05 日	本期涨跌
综合指数	798.04	788.59	-1.18%
日本航线	621.66	619.69	-0.32%
欧洲航线	810.04	785.32	-3.05%
美西航线	824.38	823.19	-0.14%
美东航线	1250.5	1204.54	-3.68%
香港航线	550.45	542.78	-1.39%
韩国航线	504.28	475.7	-5.67%
东南亚航线	741.07	743.33	0.30%
地中海航线	919.03	921.92	0.31%
澳新航线	722.7	726.39	0.51%
南非南美航线	705.13	717.91	1.81%
东西非航线	869.4	879.68	1.182%

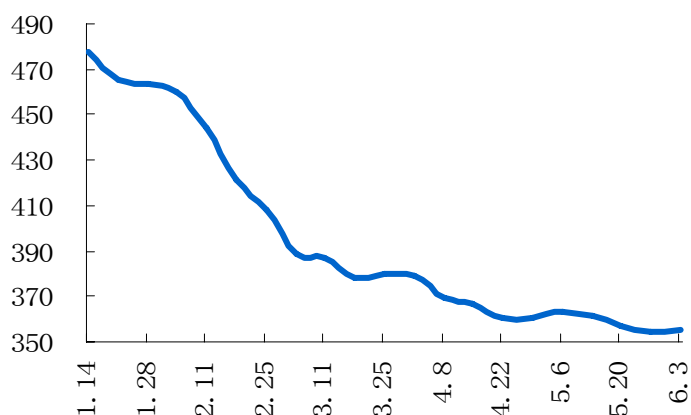
来源：上海航交所、招商证券

2、国际集装箱租船指数

本周国际集装箱租船指数为 355 点，较上周的 354.8 点微涨 0.06%。

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	5月27日	6月03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	10	-3.85%
520 teu/5,500 dwt Geared	15.5 knots	5%	11.7	11.7	0.00%
650 teu/9,500 dwt Geared	15 knots	5%	26.8	26.8	0.00%
1,000 teu/12,000 dwt Geared	17.5 knots	5%	10.3	10.3	0.00%
1,100teu/13,750 dwt Gearless	19 knots	5%	29.4	29.4	0.00%
1,100teu/18,500 dwt Geared	19 knots	5%	30.1	29.7	-1.33%
1,200teu/17,000 dwt Gearless	19 knots	5%	35.7	35.7	0.00%
1,600teu/25,000 dwt Gearless	18 knots	15%	44.6	44.6	0.00%
1,700 teu/24,000 dwt Geared	19.5 knots	15%	46	46	0.00%
2,500 teu/34,000 dwt Geared	22 knots	10%	31	31.9	2.90%
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%	11.5	11.5	0.00%
4,300teu/55,000 dwt Gearless	24 knots	3%	12.3	12.3	0.00%
INDEX		100%	354.8	355	0.06%

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

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。