

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

2009年06月15日

干散货市场调整 原油轮反弹

航运市场周报090608—090612

交通运输

航运

中性（维持）

市场基础数据

指标	本周	涨幅
BDI	3583	-5.93%
CCBFI	1020	-0.32%
BDTI	601	18.54%
BCTI	466	-2.58%
CCFI	780	-1.0%
HRCI	356	0.26%

摘要:

□ **干散货市场：回落。**本周五，波罗的海干散货运价指数报收于 3583 点，较上周下跌 226 点，跌幅为 5.93%。本周波罗的海海岬型船运价指数报收于 6715 点，较上周下跌 97 点，跌幅为 1.42%。本周波罗的海巴拿马型船运价指数报收 2754 点，较上周下跌 498 点，跌幅为 15.31%。本周波罗的海超灵便型船运价指数（BSI）报收于 1722 点，较上周下跌 110 点，跌幅为 6%；灵便型船运价指数（BHSI）报收 827 点，较上周下跌 53 点，跌幅为 6.02%。

□ **国内沿海散货市场：行情低稳。**本周沿海散货运输市场行情低稳，煤炭、矿石运价小幅波动，6 月 10 日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报 1020.72 点，较上周微降 0.32%。

□ **油轮市场：原油运价全面回升，成品油轮降多升少。**波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 601 点，比上周五上涨 94 点，涨幅为 18.54%；成品油综合运价指数周五报 454 点，比上周五下跌 12 点，跌幅为 2.58%。本周油轮运输市场四种典型船舶行情变化情况如下：超大型油轮（VLCC）运输市场成交平稳，运价全线上涨；苏伊士型油轮（Suezmax）运输市场运价上涨，但成交量减少；阿芙拉型油轮（Aframax）运输市场成交平稳，运价稳中有涨；成品油轮（Product）运输市场成交稳健，运价降多升少。

□ **集装箱市场：持续低迷。**6 月 12 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数报 780.62 点，较上周下跌 1.0%，上海地区集装箱运价指数报 732.91 点，较上周下跌 0.2%。本周国际集装箱租船指数为 356 点，较上周的 354.8 点微涨 0.25%。

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	10.62	1.11	0.51	0.6	20.8	17.7	3.1	审慎推荐-A
中国远洋	12.96	1.06	-0.29	0.03	-	432.0	2.6	审慎推荐-A
中海发展	13.58	1.59	0.48	0.55	28.3	24.7	2.1	中性-A
招商轮船	5.50	0.36	0.23	0.24	23.9	22.9	2.0	审慎推荐-A
长航油运	6.24	0.37	0.08	0.24	78.0	26.0	2.2	中性-A
宁波海运	5.21	0.53	0.18	0.2	28.9	26.1	1.5	中性-B
中海海盛	9.43	0.23	0.16	0.22	58.9	42.9	3.8	中性-B
中海集运	4.13	0.01	-0.13	-0.05	-	-	1.6	中性-A
平均值		0.66	0.15	0.25	39.8	84.6	2.4	

资料来源：招商证券

一、国际干散货回落，国内沿海散货行情低稳

1、BDI 下探

由于中国力量主动出击，使投机炒作有所收敛，本周行情暂时下探。本周五，波罗的海干散货运价指数报收于 3583 点，较上周下跌 226 点，跌幅为 5.93%。

海岬型船市场：回落

由于受到来自中国钢铁协会对铁矿石贸易投机炒作的有力遏制，使国际炒家的豪赌行为有所收敛，导致本周海岬型船市场前半周行情大幅下探，但下探势头在后半周逐步收窄，周末行情再度止跌回升。本周海岬型船市场下探，周五波罗的海海岬型船运价指数报收于 6715 点，较上周下跌 97 点，跌幅为 1.42%。

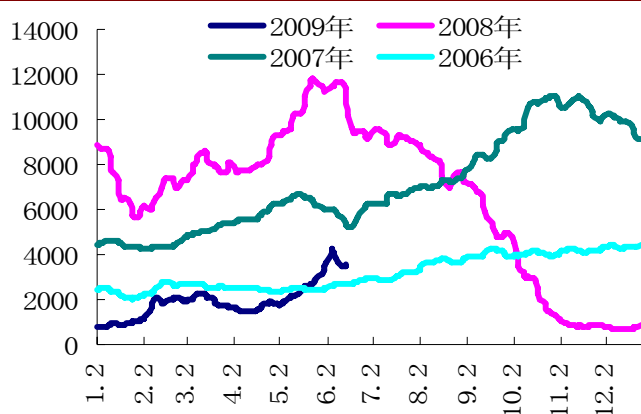
巴拿马型船市场：震荡回落

由于海岬型船市场行情骤然下调，导致本周巴拿马型船两大地区市场的租船行情随之震荡下行，但在亚洲以及欧洲强劲的煤炭需求支持下，加之中国从印度进口铁矿石贸易仍相当坚挺，导致本周太平洋地区租船行情的下调幅度比大西洋地区相对平缓。本周巴拿马型船市场震荡回落，周五波罗的海巴拿马型船运价指数报收 2754 点，较上周下跌 498 点，跌幅为 15.31%。

灵便型船市场：小幅震荡回落

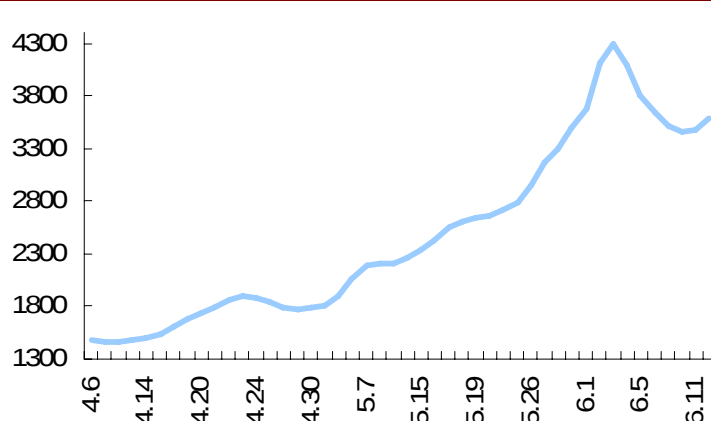
本周灵便型船市场止升回调，周五波罗的海超灵便型船运价指数（BSI）报收于 1722 点，较上周下跌 110 点，跌幅为 6%；灵便型船运价指数（BHSI）报收 827 点，较上周下跌 53 点，跌幅为 6.02%。

图1：BDI指数近年来走势

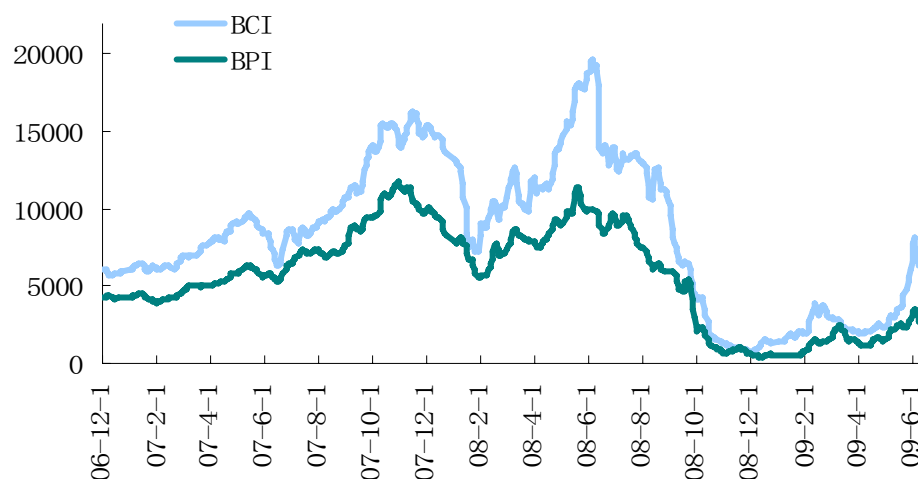


资料来源：Bloomberg、招商证券

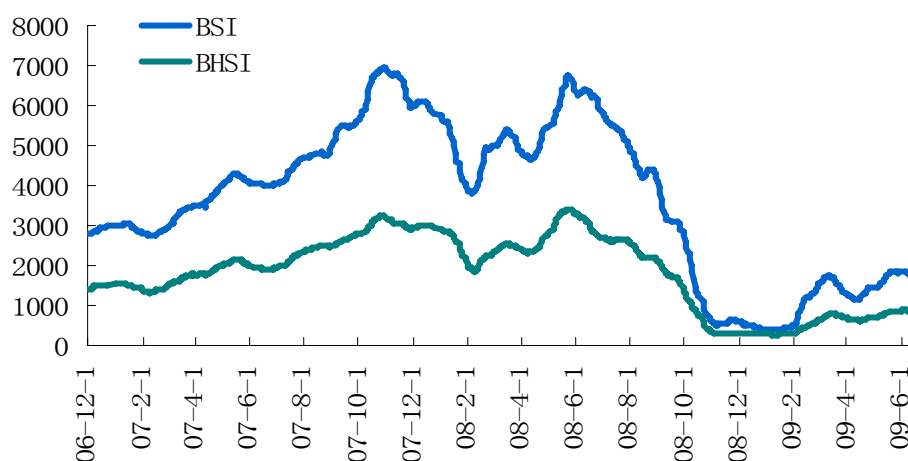
图2：BDI指数近期走势



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)	6 月 05 日	6 月 12 日	涨跌
BCI 四条航次期租航线日租金平均值	76396	74900	-2.0%
BPI 四条航次期租航线日租金平均值	26077	22140	-15.1%
BSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	19152	18006	-6.0%
BHSI 六条航次期租航线日租金加权平均值	12690	11939	-5.9%

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	6月05	6月12	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	19.68	19.01	-3.4%	30.21	9.77
南美玻利瓦尔 - 鹿特丹	15 万吨	25.93	26.01	0.3%	31.71	11.48
澳洲格拉德斯通 - 鹿特丹	15 万吨	28.10	27.22	-3.1%	40.9	14.68
铁矿石 (美元/吨)						
西澳大利亚 - 北仑/宝山	15 万吨	17.43	17.15	-1.6%	23.53	8.87
巴西图巴朗 - 鹿特丹	16 万吨	24.6	24.91	1.3%	30.5	10.95
巴西图巴朗 - 北仑/宝山	15 万吨	39.33	40.16	2.1%	59.85	21.48
航次期租 (美元/天)						
跨大西洋	17.2 万吨	90909	89136	-2.0%	107723	29982
欧陆 - 远东	17.2 万吨	98231	98962	0.7%	142688	44713
跨太平洋	17.2 万吨	73192	69808	-4.6%	100952	29046
远东 - 欧陆	17.2 万吨	43250	41692	-3.6%	70371	15456
4 条航线平均		76396	74899	-2.0%	105515	29828

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)	6月05	6月12	涨跌	08 年均	09 年均
大西洋往返航次 (7.4 万吨)	31895	24237	-24.0%	53779	14724
大西洋至远东 (7.4 万吨)	35850	29900	-16.6%	63005	20279
太平洋往返航次 (7.4 万吨)	23759	22886	-3.7%	43048	10510
远东至西欧 (7.4 万吨)	12803	11538	-9.9%	35673	5976
四条期租航线日租金平均值	26077	22140	-15.1%	49207	12880

来源: Clarkson、招商证券

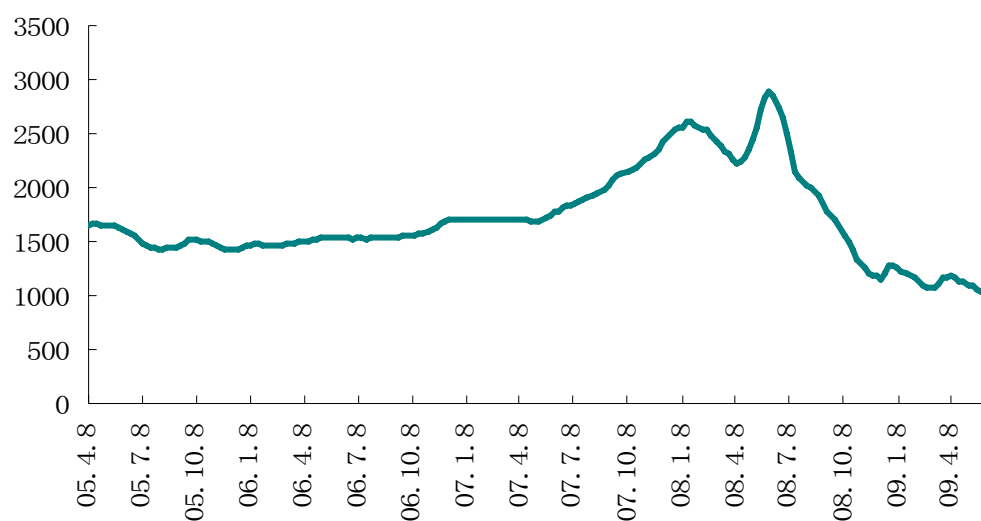
2、国内沿海干散货运输市场行情低稳

本周沿海散货运输市场行情低稳，煤炭、矿石运价小幅波动，6月10日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报 1020.72 点，较上周微降 0.32%。

煤炭运输市场：下跌。随着煤炭调入量持续增加，秦皇岛港煤炭港存六月份起不断回升，截至 6 月 9 日为 520 万吨。本周主要电厂电煤消耗依然不旺，库存充足，而煤炭价格处于相对高位，电厂缺乏采购动力。沿海煤炭运输市场总体需求低迷，多数航线的市场运价低位盘整。6 月 10 日，沿海煤炭货种运价指数报收于 1085.54 点，较上周下降 0.44%。

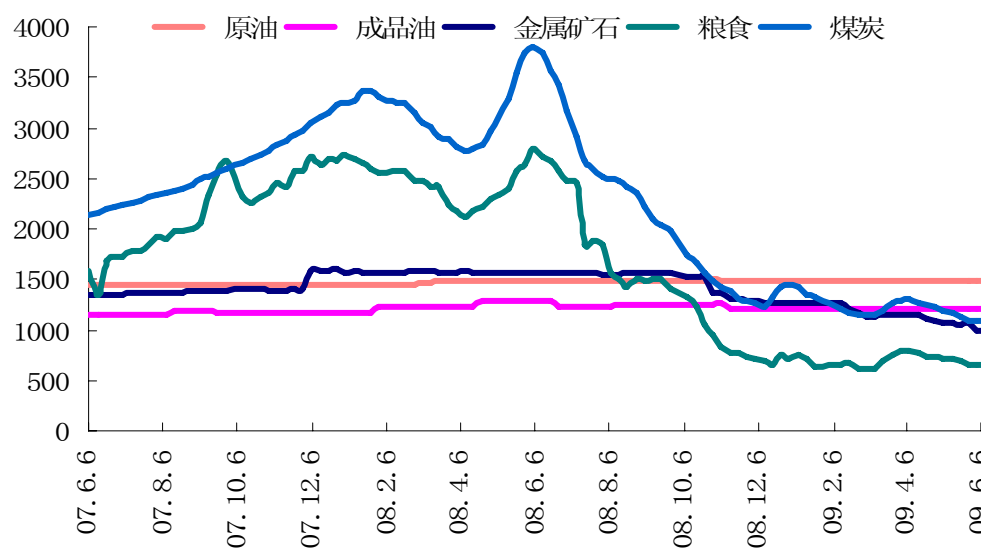
金属矿石运输市场：基本平稳。五月份我国铁矿石进口量依然超过 5000 万吨，主要港口铁矿石库存居高不下，5 月底超过 7000 万吨。其中，日照港和青岛港港存均超过 900 万吨，曹妃甸和连云港的港存在 700 万吨上下。本周沿海金属矿石运输行情基本平稳，6 月 10 日，沿海金属矿石货种运价指数报收于 984.95 点，较上周下降 0.35%。

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		1020.72	-0.32%
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		984.95	-0.35%
北仑-上海(2-3万吨)	16	1332.55	-0.76%
北仑-南通(2-3万吨)	15	892.53	0.01%
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		1085.54	-0.44%
秦皇岛-广州(4-5万吨)	30	942.93	-1.80%
秦皇岛-上海(2-3万吨)	27	1248.59	-0.21%
秦皇岛-宁波(1.5-2万吨)	27	972.49	0.42%
天津、京唐-上海(2-3万吨)	28	1140.62	0.40%
秦皇岛-福州(2-3万吨)	33	951.65	1.32%
天津-南通(0.5万吨)	33	1250.45	-1.60%
天津-宁波(0.5万吨)	31	1191.26	-0.52%
黄骅-上海(2-3万吨)	28	995.56	-0.97%

来源: 上海航交所、招商证券

二、油轮市场：原油运价全面回升，成品油轮降多升少

市场预计七月份起石油需求将有所回升，国际油价本周继续升温。原油运输市场的运力过剩压力略有减轻，VLCC 运价率先回到保本点上方，反弹行情传递至其他船型市场，波罗的海交易所原油综合运价指数周五报 601 点，上涨 18%。成品油轮运输市场成交稳健，运价降多升少，综合运价指数周五报 454 点，比上周下降 2.5%。

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：超大型油轮（VLCC）运输市场成交平稳，运价全线上涨；苏伊士型油轮（Suezmax）运输市场运价上涨，但成交量减少；阿芙拉型油轮（Aframax）运输市场成交平稳，运价稳中有涨；成品油轮（Product）运输市场成交稳健，运价降多升少。

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
		6 月 05	6 月 12	2009	2008	2009	6 月 05	6 月 12	
VLCC									
280,000t	Gulf - Europe	27.5	35.0	31	74,040	27,672	13,623	24,943	83%
280,000t	Gulf - US Gulf	27.5	35.0	31	71,874	26,654	13,338	24,164	81%
265,000t	Gulf - Japan	37.5	50.0	41	105,036	35,655	23,152	42,068	82%
265,000t	Gulf - S.Korea	37.5	50.0	41	102,002	35,869	23,432	41,054	75%
270,000t	Gulf - Sing	37.5	32.5	42	108,338	37,476	23,699	15,345	-35%
280,000t	Gulf - Red Sea	40.0	55.0	50	118,415	51,485	30,082	52,160	73%
260,000t	WAF - East	32.5	37.5	41	82,951	36,527	17,307	23,452	36%
260,000t	WAF - US Gulf	37.5	42.5	50	100,691	49,323	25,352	30,779	21%
280,000t	Med - UKC	40.0	42.5	56	128,474	65,994	34,184	37,363	9%
260,000t	WAF-WC India	2.15	2.50	2.79	87,201	39,245	16,959	23,690	40%
平均					92,511	36,806	20,516	32,303	57%
Suezmax									
130,000t	Gulf - S.China	55.0	60.0	69	65,548	32,530	16,598	19,822	19%
130,000t	WAF - USAC	50.0	70.0	69	65,588	31,268	13,702	26,748	95%
130,000t	WAF - Med	50.0	72.5	69	76,636	32,996	13,319	30,396	128%
130,000t	Med - Med	55.0	77.5	74	87,681	35,109	13,721	32,317	136%
平均					76,634	33,189	13,711	29,533	115%
Aframax									
80,000t	Gulf - East	62.5	62.5	74	38,045	17,515	8,320	7,809	-6%
80,000t	Med - Med	62.5	77.5	77	50,637	18,195	7,182	14,061	96%
80,000t	Med - USAC	75.0	90.0	90	50,924	24,586	13,680	20,105	47%
80,000t	UKC - UKC	70.0	85.0	78	68,511	13,754	1,612	11,696	625%
80,000t	UKC - USAC	80.0	90.0	93	50,587	24,122	13,535	17,359	28%
80,000t	UKC - Med	70.0	80.0	73	40,363	16,216	9,736	14,266	47%
80,000t	Indo - Japan	60.0	60.0	71	38,513	15,052	6,133	5,697	-7%
70,000t	Carib -US Gulf	72.5	85.0	91	36,172	18,090	8,430	12,326	46%
80,000t	BlackSea- Med	70.0	110.0	86	67,785	26,834	13,158	36,487	177%
平均					49,944	18,240	7,473	14,679	96%

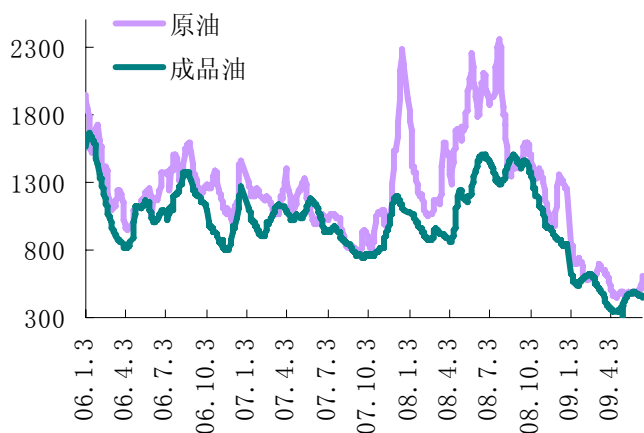
来源：Clarkson、招商证券

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
		6 月 05	6 月 12	2009	2008	2009	6 月 05	6 月 12	
Clean Product									
75,000t	Gulf - Japan	70.0	75.0	75	41,305	15,621	9,336	11,142	19%
55,000t	Gulf - Japan	80.0	85.0	86	34,854	13,571	7,850	9,172	17%
35,000t	Gulf - Japan	80.0	80.0	92	22,968	7,285	2,266	2,057	-9%
35,000t	Gulf - E.Africa	110.0	112.5	131	31,952	15,814	9,373	9,593	2%
37,000t	UKC - USAC	122.5	100.0	113	24,669	12,174	11,770	6,590	-44%
38,000t	Caribs - USAC	102.5	95.0	106	23,650	10,079	7,560	5,247	-31%
30,000t	Sing - Japan	75.0	80.0	89	13,386	3,678	-932	-341	
30,000t	Med - USAC	125.0	125.0	135	22865	13,133	9,222	8,678	-6%
30,000t	Med - UKC	110.0	110.0	126	20713	11,987	6,729	6,458	-4%
30,000t	Med - Med	100.0	100.0	114	36510	10,909	5,255	5,108	-3%
30,000t	BlackSea-Med	100.0	100.0	120	29075	14,181	7,407	7,196	-3%
30,000t	Baltic - UKC	92.5	110.0	113	20687	10,208	3,163	6,913	119%
30,000t	UKC - UKC	92.5	110.0	113		8,140	-398	4,229	
MR' 平均					23,325	9,806	6,007	4,629	-23%
Hdy' 平均					21,422	11,776	6,371	7,350	15%
Dirty Product									
55,000t	Med - US Gulf	95.0	100.0	98	36955	17,327	12,742	13,691	7%
55,000t	UKC - US Gulf	95.0	100.0	98	40028	18,740	14,239	15,195	7%
50,000t	Caribs - USAC	105.0	107.5	100	33552	15,129	14,281	14,019	-2%
45,000t	Med - UKC	92.5	107.5	105		14,247	6,762	10,543	56%
Dirty 平均					36,845	17,065	13,754	14,302	4%

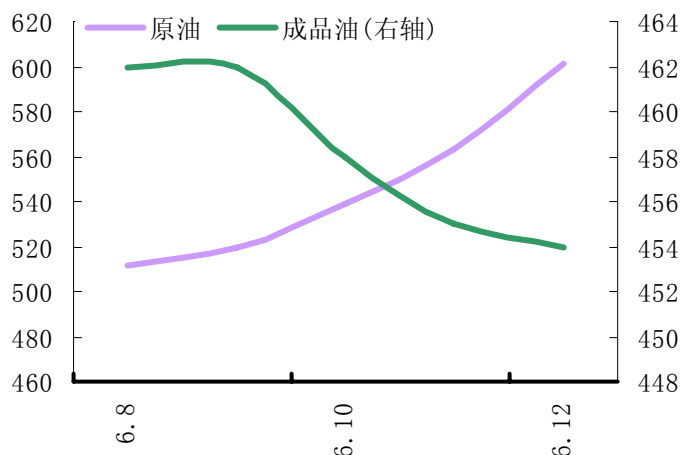
来源: Clarkson、招商证券

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：市场行情持续低迷，综合指数低位震荡

1、中国出口集装箱运输市场持续低迷

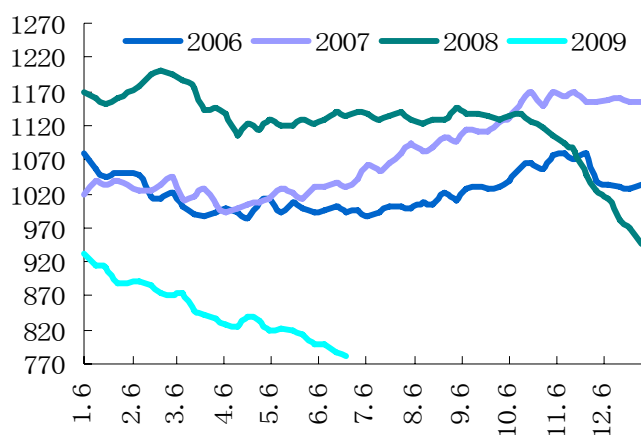
本周，中国出口集装箱运输市场总体需求依然平淡，市场行情在运力供过于求的压力下继续走低。6月12日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数报780.62点，较上周下跌1.0%，上海地区集装箱运价指数报732.91点，较上周下跌0.2%。

欧地航线：表现仍大相径庭。欧洲、地中海航线的市场表现仍大相径庭。地中海航线货量继续上扬。随着地中海沿岸收货人7、8月份传统长假的日益临近，国内生产企业纷纷加快生产步伐、加大出口力度，促使近期运输需求明显增长，加之前阶段各大船公司在地东、黑海航线上运力收缩幅度较大，并班、停航、撤线等措施频频实施，本周地中海航线平均船舶舱位利用率已攀升至95%以上，部分驶往地东、黑海地区的直达航班甚至出现爆舱情形。受惠于此，本周地中海航线市场运价小幅回升。欧洲航线，目前仍深陷航线运力过剩的困局之中，加之夏季出货高峰迟迟不现，船舶平均舱位利用率仅维持在70%-80%之间。严重的供需失衡驱使本就低迷的欧洲航线市场运价进一步下滑，至本周已回落至375美元/TEU，与4月1日运价普涨前基本持平。6月12日，上海航运交易所发布的欧洲航线运价指数报790.69点，地中海航线运价指数报917.10点。

北美航线：货量持续低迷，运价下跌不止。北美航线，近期货量持续低迷，船舶平均舱位利用率始终徘徊在八成左右，市场运价下跌不止。6月12日，上海航运交易所发布的美西航线运价指数报799.60点，较上周下降2.9%。

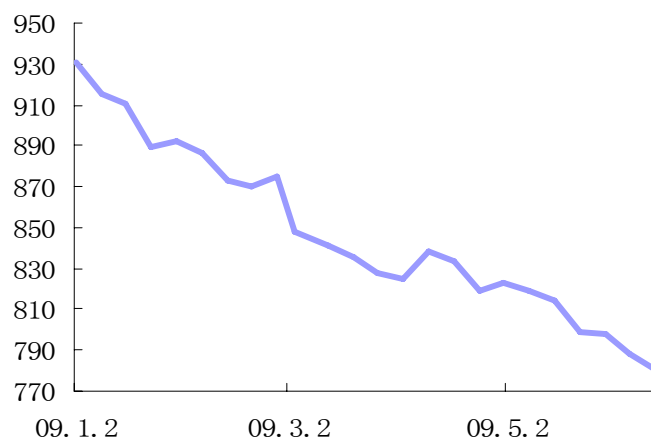
日本航线：运价低位震荡。日本航线，本周货量再度受挫，上海港日本航线船舶舱位利用率仅勉强维持在五成左右，运价低位震荡。6月12日，上海航运交易所发布的日本航线运价指数为624.31点，与上周基本持平。

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

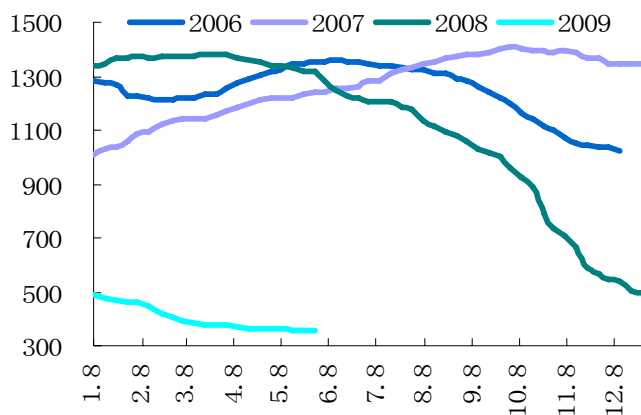
航线	6 月 5 日	6 月 12 日	本期涨跌
综合指数	788.59	780.62	-1.01%
日本航线	619.69	624.31	0.75%
欧洲航线	785.32	790.69	0.68%
美西航线	823.19	799.6	-2.87%
美东航线	1204.54	1130.93	-6.11%
香港航线	542.78	532.4	-1.91%
韩国航线	475.70	505.57	6.28%
东南亚航线	743.33	738.04	-0.71%
地中海航线	921.92	917.1	-0.52%
澳新航线	726.39	726.03	-0.05%
南非南美航线	717.91	717.94	0.00%
东西非航线	879.68	883.06	0.38%

来源: 上海航交所、招商证券

2、国际集装箱租船指数

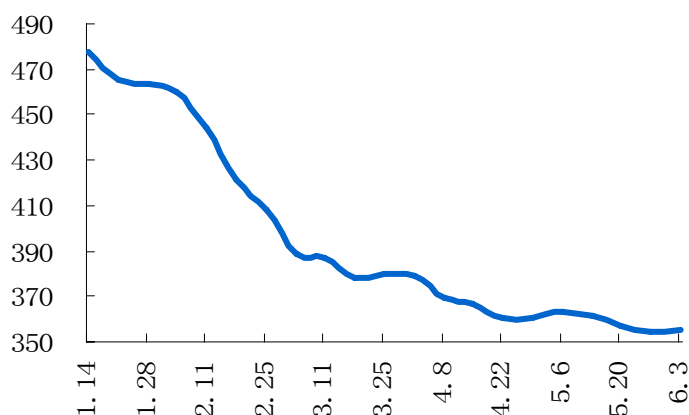
本周国际集装箱租船指数为 355 点, 较上周的 354.9 点微涨 0.25%。

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	6月3日	6月10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	10	0.00%
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	27.5	2.61%
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	30.1	2.38%
1,100teu/18,500 dwt Geared	19 knots	5%	29.7	30.1	1.35%
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%	31.9	31.9	0.00%
2,800teu/35,000 dwt Gearless	22 knots	10%	30.1	29.3	-2.66%
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%	355	355.9	0.25%

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。