

航运行业

BDI 创年内新高

V 王志霖
W 886.2.2181.8730
X stephen.wang@kgi.com.tw

V 张家麟 (Coordinator)
W 86.21.6125.8685

- 11月18日, BDI为4,643点, 较1个月前上涨70.2%, 创年内新高
- 实际需求增加、投机性拉动、船舶压港消耗运力等多因素推高干散运海运费
- 尽管短期运价大幅上涨, 但长期看, 全球干散船运力过剩, 远期运费仍不乐观

BDI 创新高

11月18日, BDI为4,643点, 创年内新高。BDI指数较1个月前上升70.2%, 比1周前上涨23.9%。主要船型均出现不同程度上涨, 其中Capesize 船运价增幅最大, BCI较一个月和一周前分别上涨103.0%和29.0%。

图一：BDI 创年内新高



资料来源：Bloomberg 及凯基证券整理

图二：BCI 涨幅最大

指数, 点	2009年11月18日	2009年11月11日	周涨幅(%)	10月18日	月涨幅(%)
BDI	4,643	3,748	23.9	2,728	70.2
BCI	8,243	6,392	29.0	4,061	103.0
BPI	4,339	3,787	14.6	2,734	58.7
BSI	2,423	2,021	19.9	1,903	27.3
BHSI	1,034	918	12.6	961	7.6

资料来源：Bloomberg 及凯基证券整理

多因素导致运价上涨

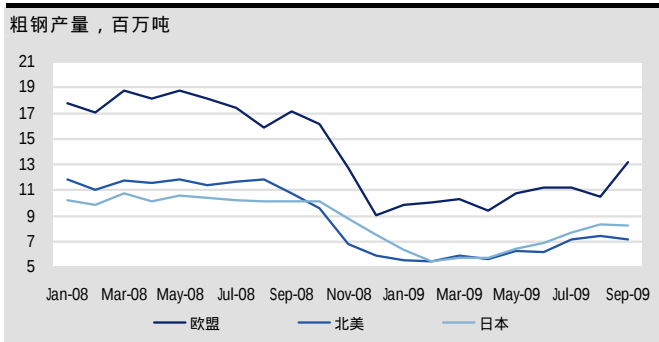
实际需求增加、投机性拉动、船舶压港消耗运力等多因素推高干散运海运费。

1、**实际需求增加**。一方面, 四季度为传统干散货海运旺季, 冬季取暖煤及粮食等海运量增加。另一方面, 全球经济回暖, 美、欧、日三大经济体粗钢产量增加, 进口铁矿石需求上升。

2、**投机性拉动**。由于市场预期2010年铁矿石价格上升, 部分铁矿石出口商开始在市场上以高价租船。中国港口铁矿石库在6,700万吨水平, 较9月份下跌近700万吨, 贸易商进口热情开始回升, 租船意愿加强。

3、**压港消耗了运力**。铁矿石进口港、出口港均出现不同程度的压港现象。以进口港为例, 中国北方出现大范围的雨雪天气, 降低了主要港口的作业效率。

图三：主要经济体粗钢产量上升

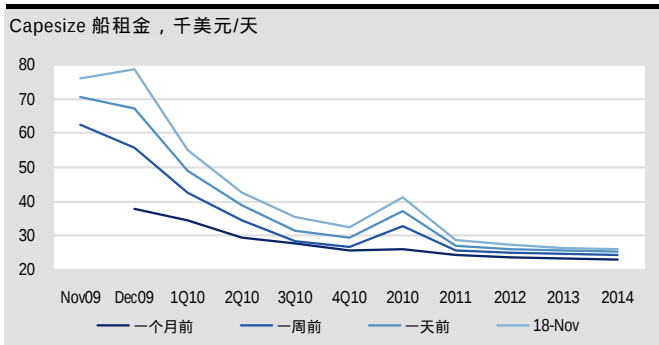


资料来源：Bloomberg 及凯基证券整理

短期看多, 远期看空

尽管短期运价大幅上涨, 远期交割价亦出现小幅上扬, 但长期看, 全球干散船运力过剩, 远期交割价仍不乐观。今年12月份、明年一季度、二季度、三季度交割的Capesize 船运价为7.87、5.51、4.25和3.54万美元/天, 呈现逐月下降趋势。

图四：远期运价看空



资料来源：凯基证券整理

结论

鉴于近期干散货运价大幅上涨, 且投机性需求及压港现象短期内不会消失, 预计BDI维持在高点水平。四季度运价大幅上升, 对中国远洋(601919.SS/01919.HK, HK\$11.32, 持有)和中海发展(600026.SS/01138.HK, HK\$12.82, 增持)形成利好。