

国内沿海散货运价再度大涨

——航运行业研究周报

09 年第 15 期

(2009 年 11 月 23 日-11 月 27 日)

评级: 中性

2009 年 11 月 30 日

星期一

航运港口行业

张辉

010-59707111

zhangh@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

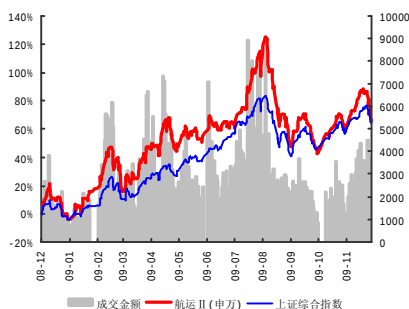
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
长航油运	600087	买入
中海发展	600026	增持
中远航运	600428	增持
中国远洋	601919	中性
中海集运	601866	中性

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	2.44	-0.03
3 个月	-0.99	-6.08
6 个月	7.01	-10.59

行业相对上证综指走势图



相关报告:

- 《BDI 连续大涨之后, 后续能否超预期成为关键》 2009.11.11
- 《BDI 突破 4000 点, 关注中国远洋补涨机会》 2009.11.17
- 《BDI 高位回调, 关注真实需求支撑》 2009.11.24

投资要点

q 主要运价指数

	前一周均价	上周均价	涨跌幅
波罗的海干散货运价指数 (BDI)	4482	4218	-5.9%
波罗的海原油运价指数 (BDTI)	655	692	5.6%
波罗的海成品油运价指数 (BCTI)	479	507	5.8%
VLCC 中东-日本 (WS TD3)	53	50	-5.7%
MR 新加坡-日本 (WS TC4)	95	95	0.0%
中国沿海散货运价指数 (CCBFI)	1426	1676	17.5%
上海出口集装箱运价指数 (SCFI)	1051	1041	-1.0%

q 现货市场运费

单位: 美元/天	前一周运价	上周运价	周涨跌幅
Capesize 现代船平均现货 TCE	77078	62298	-19.2%
双壳 VLCC 现代船平均现货 TCE	38137	36415	-4.5%
清洁 MR 船平均现货 TCE	3939	5525	40.3%

q FFA 最新统计

单位: 美元/天 (油轮采用 WS)	09.12	10.01	10Q1	10Q2	2010
Capesize4 条期租航线平均	56281	38406	38406	32984	32355
Panamax4 条期租航线平均	25778	21903	21903	19528	18693
VLCC 中东-日本	51	69	68	67	69
Suezmax 西非-美东	81	96	96	94	96
Aframax 科威特-新加坡	90	112	111	108	112

q 燃油价格

	前一周均价	上周均价	周涨跌幅
WTI 原油期货 (美元/桶)	79	77	-2.5%
新加坡 IF180 (美元/吨)	477	478	0.2%
新加坡 IF380 (美元/吨)	471	472	0.2%

q 二手船价格 (船龄 5 年)

单位: 百万美元	前一周售价	上周售价	周涨跌幅
VLCC	77.53	77.25	-0.4%
MR	24.28	23.92	-1.5%
Capesize	52.39	52.83	0.8%

运价评述

q 干散货运输市场

在经历了 2 个月的连续上涨之后，上周国际干散货市场出现一定回落，周五 BDI 指数跌破 4000 点，收于 3974 点，较前一周下跌 533 点。此次下跌主要系船东及货主对近期运费过快上涨持谨慎情绪。分船型看，海岬船运价跌幅最大，巴拿马船其次。就后市看，目前市场并不那么悲观：一是热钱对 FFA 炒作并未休止；二是近期矿砂船压港创下新高，短期内运力仍相对紧缺。此外，近期市场传言淡水河谷即将入场，炒作恐将愈演愈烈。

上周国内沿海散货市场运价再度大涨。周内煤炭及谷物运价上涨再度超过 20%。行情的主要推手依然是北方恶劣天气导致的运力大量压港。目前秦皇岛-上海煤炭运价已达到 65 元/吨，为主要电煤运输企业 09 年合同价的 1.5 倍。近期运价上涨有望为明年谈判造势，对中海发展、宁波海运及中海海盛构成利好。

q 油运市场

上周全球油运市场运价涨跌互现。原油轮方面，VLCC 在经历了数周上涨后出现小幅下调，其他船型则小幅上涨；成品油轮方面，运价上涨航线数目也相对居多。我们维持前期观点，未来运价仍将逐步震荡上升。

q 集运市场

上周新版上海出口集装箱运价指数下跌 1.0%，收于 1041 点。我们维持前期观点，随着旺季逐步过去，市场出现一定的降温，但考虑船东减亏动力很强，后市运价将相对平稳。

每周动态

q 行业点评

1. 挪威银行称最佳购船时机将逝

据大公报报道，挪威银行亚洲企业融资部总监日前在新加坡表示，船价跌势已经接近见底，买家即将错过购入船舶的最佳时机。

简评：从船价角度看，目前新船价格距高点跌幅 4 成左右，二手船跌幅普遍超过 5 成，主要船型售价均已跌回泡沫前水平，后续下跌空间确实有限。但基于目前的市场环境，船东本身自顾不暇，船价迅速上涨可能很小。因此，投资者采取谨慎观望策略也无可厚非。

2. 两成海岬型船滞留港口

伦敦全球港口信息公司（G-Ports）日前发表统计报告称，本周初全球约有五分之一的海岬型船停留在锚地，数量正逼近今年高位。该公司称，本周初将有 54 艘海岬型船停留在中国煤矿和铁矿港口锚地，较上周同期上升 2 艘。由 11 月 23 日至 12 月 6 日期间，仍将有 64 艘海岬型船抵达中国港口。另外，连计海岬型船、巴拿马型船和大灵便型船数据，上周末共有 146 艘干散货船停留在澳洲煤矿出口港锚地，较两周前同期的 136 艘上升。由 11 月 23 日至 12 月 6 日期间，将再有 178 艘干散货船驶至当地。

简评：短期内铁矿石的集中进口使得目前出现了严重的压港状况。从历史经验看，压港降低有效运力，将对运费起到明显的推动作用。未来一段时间，只要短期高需求维持或者投机炒家继续介入，BDI 仍将高位运行。

3. 马士基获丹麦出口信贷机构贷款支持

据报道，马士基集团日前获得丹麦出口信贷机构 26 亿丹麦克朗(约 5.23 亿美元)的贷款支持。据悉，这笔贷款将主要用于支付马士基集团未来新造船的船款。目前马士基班轮共有 44 艘集装箱新船订单，其中 6 艘在 2011 年前交付。此外，马士基油轮还有 20 艘油轮新造船订单。

简评：像马士基这样的超级船东，获得大额信贷不足为奇。类似的，全球大型航运公司在信贷上一般不存在困难。考虑到大船东普遍不会选择撤单而是采取延期手段，后续航运市场撤单情况恐将低于市场预期，尤其是散货船层面。因此，尽管目前行业需求问题似乎不大，但供给压力仍不容忽视。

二级市场回顾及投资策略

q 上周市场回顾

表 1. 上周航运股市场表现

股票简称	股票代码	前一周收盘	上周收盘	周涨跌幅	日均换手率
中海集运	601866	4.96	4.77	-3.83%	4.25%
上证指数		3308.35	3096.26	-6.41%	-
长航凤凰	000520	5.75	5.34	-7.13%	4.95%
宁波海运	600798	6.07	5.62	-7.41%	3.91%
招商轮船	601872	5.91	5.40	-8.63%	1.73%
中国远洋	601919	15.41	13.74	-10.84%	3.73%
长航油运	600087	7.69	6.82	-11.31%	3.81%
中海海盛	600896	10.42	9.20	-11.71%	3.71%
中海发展	600026	15.01	13.22	-11.93%	0.91%
中远航运	600428	12.13	10.58	-12.78%	2.22%

资料来源：Wind，东海证券研究所

上周 A 股出现大幅调整，周内上证指数跌幅超过 6%。受累 BDI 连续下跌，高 Beta 的航运股表现不佳，仅有中海集运一家跌幅相对较小。而即便沿海运

价大涨，中海发展表现并未有任何起色。

q 投资策略

从运价角度看，近期除沿海市场大幅上涨外，其他市场表现相对平淡，因此航运股整体走势应与大盘同步。综合行业趋势及估值，我们相对看好长航油运、中海发展及中远航运，建议投资者重点关注。此外，短期沿海运价连续上涨也为相关个股提供利好支撑，待大盘止跌企稳，可关注其交易性机会。

附注:**一、行业评级**

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122