

交运重要信息点评



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

报告日期

2009 年 11 月 30 日 星期一

章琪 交通运输行业高级分析师 (航空、航运、机场)

8621-63325888 × 6066

徐捷 交通运输行业资深分析师 (铁路、公路、港口、物流)

8621-63325888 × 6065

近期推荐: 中国远洋、中远航运、中海发展

中期推荐: 长航油运、中国国航、南方航空、上海机场

上周交运方面关注重要信息为

航运

- 1、 上周 BDI 在 10 月以来大幅上涨后, 一周下挫 10.15%, 其中代表 Cape 船的运费水平 BCI 下滑 11.7%, 代表巴拿马船的运费水平的 BPI 下滑 10.7%, 代表灵便型船的 BHSI 上升 5.03%, Clarkson 预计本周 BDI 将能上涨。
- 2、 上周油运市场不同船型分化, VLCC 等价期租水平下滑 5%, Suez 型等价期租水平上涨 4%, Aframax 型上涨 82%。
- 3、 沿海散货运指数继续上涨, 煤运方面, 上周秦皇岛至上海 (2-3 万 dwt) 上涨 27.45%, 至 65 元/吨, 秦皇岛至宁波 (1.5-2 万 dwt) 上涨 33.93%, 至 75 元/吨, 秦皇岛至广州港 (4-5 万 dwt) 上涨 23.33% 至 74 元/吨, 沿海散货运费水平连续两周大幅上涨。

航空、机场

- 1、 上周我们与中国国航与南方航空进行了 11 月份经营情况沟通, 我们得到的反馈是, 在 11 月 14 日燃油附加费重新征收以后, 没有看到挤出效应, 11 月份票价水平与客座率表现出了淡季不淡的特点。
- 2、 11 月 28 日上海机场一架津巴布韦的货机在起飞时发生事故, 3 人死亡, 事故原因尚在调查。经与上市公司沟通后, 上海机场日常经营没有影响, 即使产生赔付, 机场方面也有相关的完备的责任险。

点评: BDI 在前一周出现调整迹象后, 上周继续调整, 调整在预期之内。从上周铁矿石航次租船水平来看, 依然维持在高位, 巴拿马型船等价期租水平, 在 35000\$/d 至 37000\$/d 之间。同时代表灵便型船的 BHSI 没有跟随 BCI 与 BPI 出现调整, 说明经济复苏的扎实基本面。我们预计 Cape 船的租金水平必然是大起大落, 如今年 10 月份环比 9 月份中国铁矿石进口量环比下滑 2000 万吨, 影响 Cape 船动力 12% 以上。

最近在需求侧方面我们还看到的些一些有利信息, 随着印度国内新建大量电厂, 预计印度 2011、2012 年煤炭进口量将增加 1100 万吨。而韩国方面近年钢铁产能投放增加, 2010 年将增加产能 900 万吨, 也将有利于明年铁矿石的需求。

基于对明年干散货市场的供需整体分析, 见我们深度报告《推荐中国远洋》(2009 年 11 月 16 日), 《中国远洋调研报告》(2009 年 11 月 23 日), 我们认为明年 BDI 均线在中性预测情况下将在 3500 点附近。给予中国远洋买入评级, 目标价 25 元。

上周沿海散货市场表现继续抢眼。沿海散货指数环比上涨 5.29%。主要是受天气骤降的影响, 用电上升, 且华东、华南的电厂库存原本也较低, 很多电厂库存都在警戒线之下, 导致运价出现暴涨。船队供需紧张。其中煤运方面, 秦皇岛至上海 (2-3 万 dwt) 运费环比上涨 27.45%, 前一周环比上升 33.47%。秦皇岛至宁波 (1.5-2 万 dwt) 上涨 33.93%, 前一周环比此升 43.16%。秦皇岛至广州 (4-5 万 dwt) 上涨 23.33%, 前一周上涨 19.37%。沿海散货指数的上涨, 应该与代表灵便型运费水平的 BHSI 指数一起来看, 两者结合起来看, 我们可以得出小船的供给并没有出现过剩, 实际从今年来看, 还存在一定的紧张。今年小船的表现一直较好。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系, 并且继续寻求发展这些关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突, 不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

航空方面。最近航空方面的信息依然使人感到欣喜，但由于今年航空的数据一直表现较好，而业绩表现又并不能达到预期，因此市场很难在光看到数据高增长的情形下，重燃对航空股的投资热情。但是本周我们的交流情况，还是使航空股今年四季度与明年的业绩的期待得到提升，首先，燃油附加费重新征收后，没有看到挤出效应，说明中国国内的高增长可以支撑燃油价格上涨的传导，其次票价水平与客座率还是出现淡季不淡的特征，使四季度的盈利值得期待。国际业务复苏良好，随着世博会临近，相信国际业务有更多的增量因素出现，也存在的潜在超预期的因素。从汇率来看，明年人民币相对美元的升值（目前市场预计3%），也将使航空公司获得相当汇兑收益，支撑航空公司业绩与估值。

分析师承诺

章琪、徐捷：交通运输行业分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn