

交通运输 - 航运业

2009 年 12 月 22 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
航运业	-6.90%	2.89%	50.16%
沪深 300	-6.46%	5.86%	65.52%

代码	名称	6m%	YTD%	评级
000022	深赤湾 A	4.59	37.57	增持
000088	盐田港	8.2	55.47	中性
600017	日照港	6.6	47.92	中性
600018	上港集团	-2.65	37.57	增持
600717	天津港	-4.81	17.52	中性

交通运输研究小组

+86 755 83199599ext8237
luosp@csc.com.cn

分析师申明

本人，交通运输研究小组，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

景气上升、更待优化

—2009 年 11 月港口行业跟踪报告

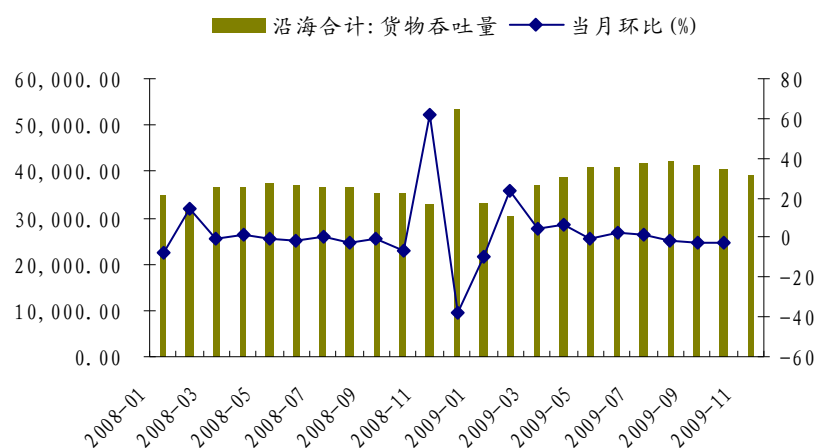
评级： 中性

- **行业现状。**2009 年 11 月份，全国沿海主要港口货物吞吐量为 40,422 万吨，环比下降 2.38%，前 11 个月吞吐量同比增幅较前 10 个月上升 0.99%至 8.81%。2009 年 11 月份，全国沿海主要港口集装箱吞吐量为 978.47 万 TEU，环比上升 1.12%，前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 0.87%至 6.7%。
- **行业未来展望。**我们认为在 2010 年铁矿石进口量依然会维持在高位但同比增速下降，在中国外市场，欧盟、日本对铁矿石的需求将逐步回升；在未来全球的石油消费量将有所上升，而中国将同比增长 5%左右，这将积极带动油运的需求增长；集装箱运输市场的运力压力严峻，对比今年、2010 年虽然价格提升空间较小，但是运输量将有增长空间。
- **投资评价。**从目前的形势来看，外围经济的复苏有了一定的基础，全球贸易量在 2010 年将有一个相对的改善，考虑到各港口的业务构成和地理位置，我们推荐：上港集团（600018）和深赤湾 A（000022）。
- **风险提示。**经济复苏或波动性超出我们的预测，那么港口业务不确定性加大。

行业现状

2009 年 11 月份，全国沿海主要港口货物吞吐量为 40,422 万吨，环比下降 2.38%，前 11 个月吞吐量同比增幅较前 10 个月上升 0.99%至 8.81%。

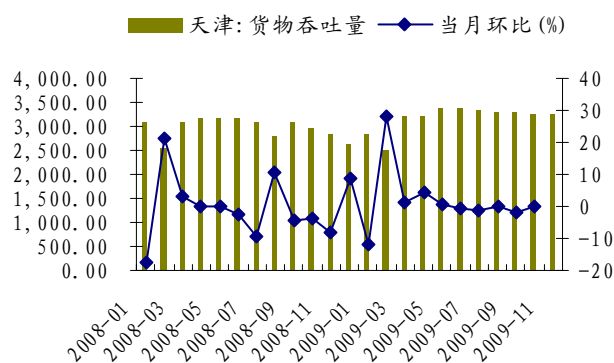
Figure 1 全国沿海合计货物吞吐量 单位：万吨



资料来源：WIND 资讯、世纪证券研究所

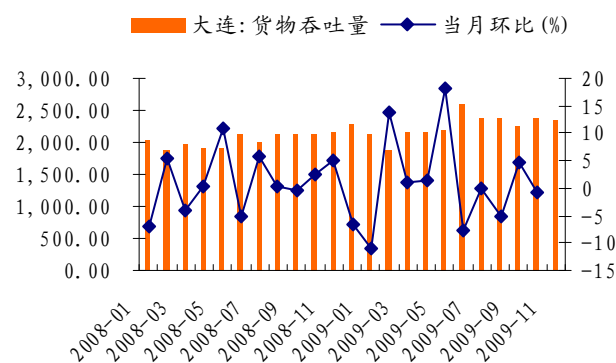
11 月份，天津港货物吞吐量为 3,231 万吨，环比上涨 0.03%，前 11 个月吞吐量同比增幅较前 10 个月上升 0.74%至 5.91%。大连港货物吞吐量为 2,353 万吨，环比下跌 0.76%，前 11 个月吞吐量同比增幅较前 10 个月下降 0.3%至 11.58%。

Figure 2 天津港货物吞吐量 单位：万吨



资料来源：WIND 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 大连港货物吞吐量 单位：万吨

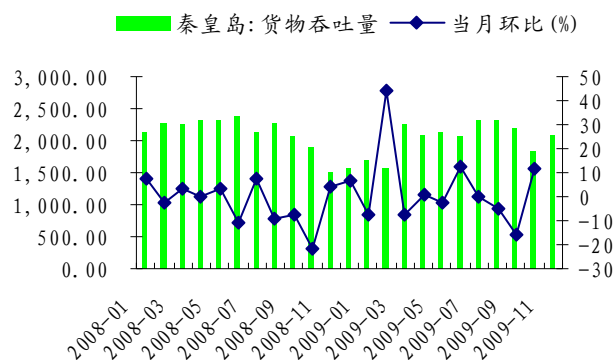


资料来源：WIND 资讯、世纪证券研究所

11 月份，秦皇岛港货物吞吐量为 2,080 万吨，环比上涨 12.07%，

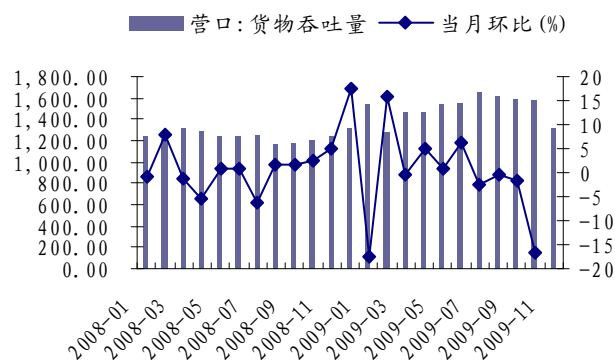
前 11 个月吞吐量同比跌幅较前 10 个月收窄 2.89%至 4.63%。营口港货物吞吐量为 1,307 万吨,环比下跌 16.86%,前 11 个月吞吐量同比增幅较前 10 个月下降 1.64%至 21.76%。

Figure 4 秦皇岛港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

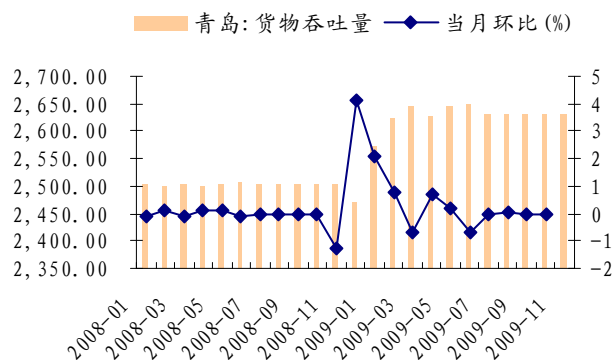
Figure 5 营口港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

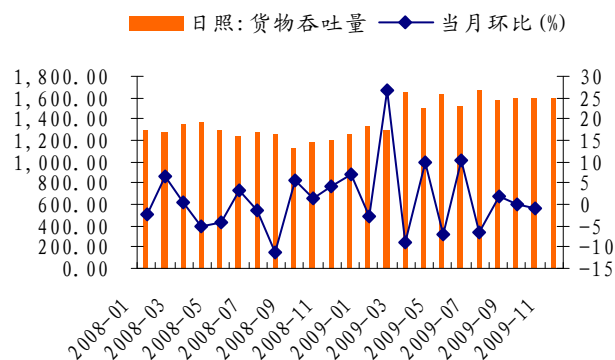
11 月份青岛港货物吞吐量为 2,631 万吨,连续三个月持平,前 11 个月吞吐量同比增幅较前 10 个月上升 0.01%至 5.05%。日照港货物吞吐量为 1,586 万吨,环比下跌 1%,前 11 个月吞吐量同比跌幅较前 10 个月收窄 0.94%至 11.28%。

Figure 6 青岛港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

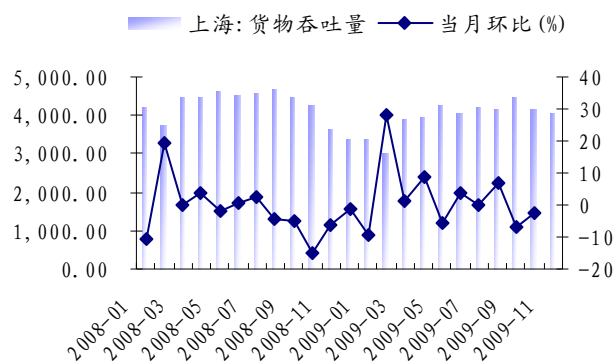
Figure 7 日照港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

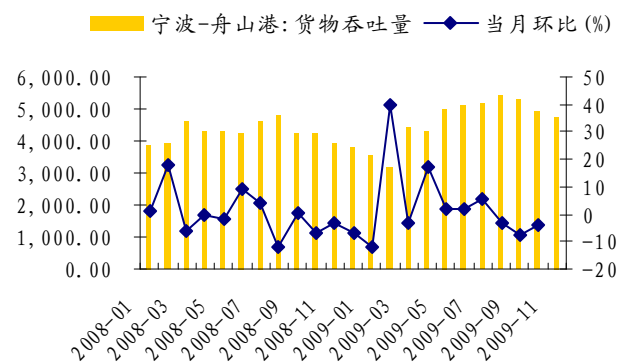
11 月份上海港货物吞吐量为 4,060 万吨,环比下跌 2.64%,前 11 个月吞吐量同比跌幅较前 10 个月收窄 1.68%至 6.7%。宁波-舟山港货物吞吐量为 4,730 万吨,环比下跌 3.65%,前 11 个月吞吐量同比跌幅较前 10 个月收窄 1.01%至 8.93%。

Figure 8 上海港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

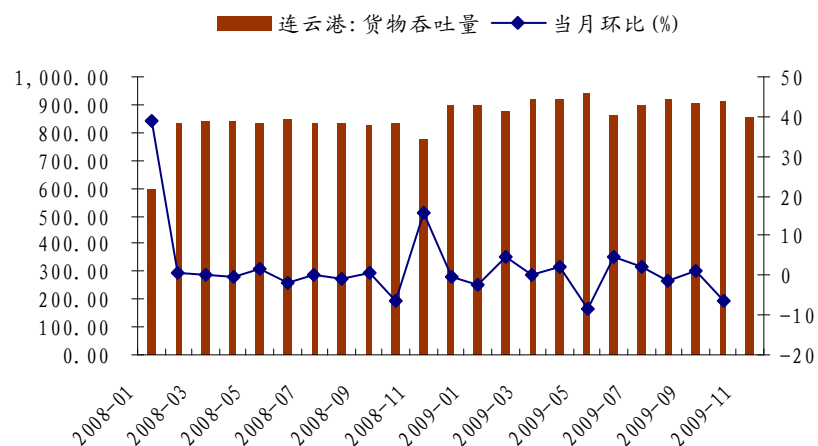
Figure 9 宁波-舟山港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

11 月份连云港货物吞吐量为 855 万吨, 环比下跌 6.56%, 前 11 个月吞吐量同比跌幅较前 10 个月扩大 0.15%至 10.6%。

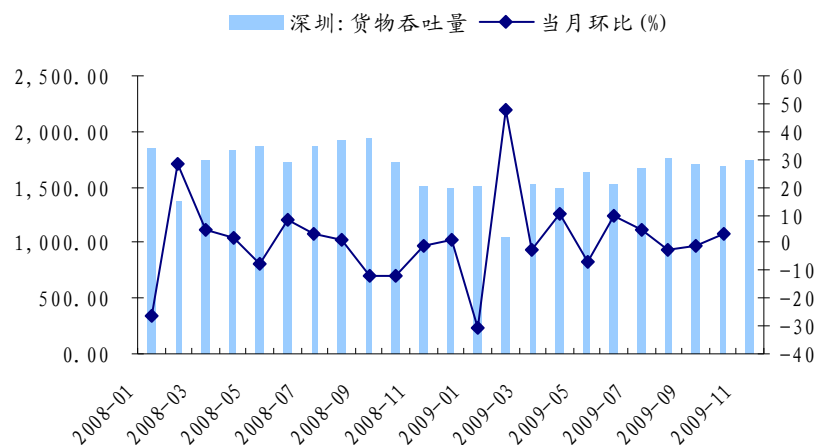
Figure 10 连云港货物吞吐量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

11 月份深圳港货物吞吐量为 1,742 万吨, 环比上涨 2.96%, 前 11 个月吞吐量同比跌幅较前 10 个月收窄 2.2%至 7.11%。

Figure 11 深圳港货物吞吐量 单位: 万吨

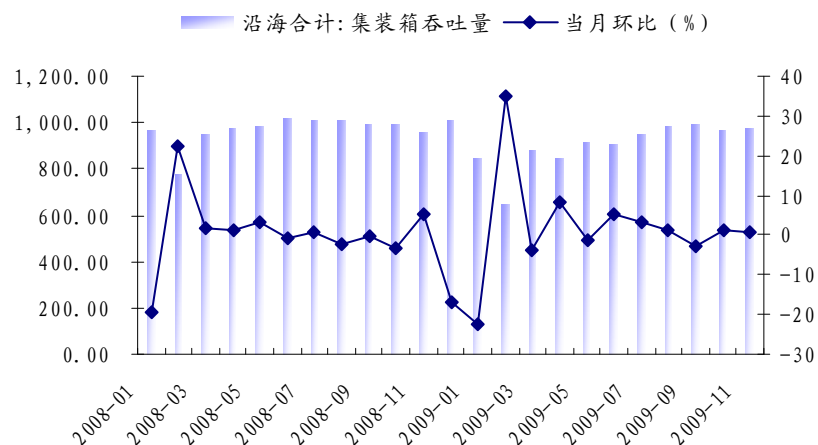


资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

集装箱市场:

2009 年 11 月份, 全国沿海主要港口集装箱吞吐量为 978.47 万 TEU, 环比上升 1.12%, 前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 0.87% 至 6.7%。

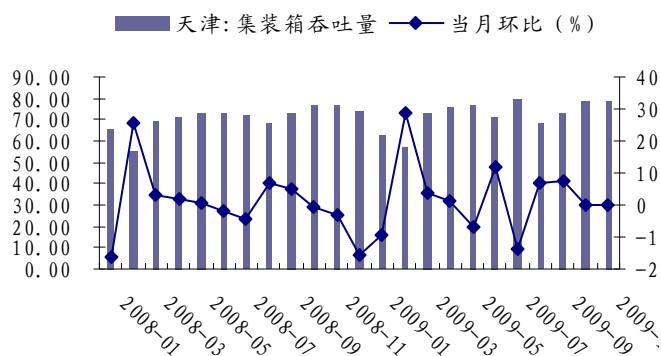
Figure 12 全国沿海合计集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

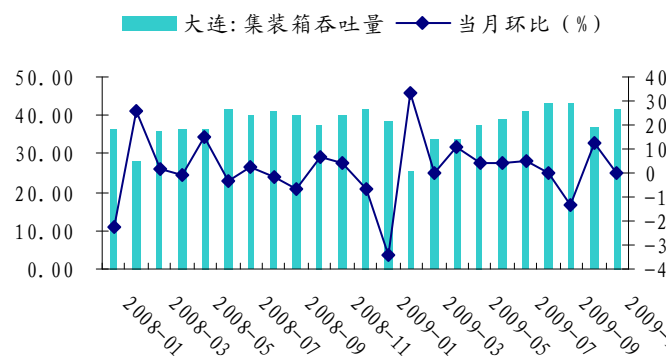
11 月份, 天津港集装箱吞吐量为 78.7 万 TEU, 环比持平, 前 11 个月吞吐量同比增幅比前 10 个月持平至 2.49%。11 月份, 大连港集装箱吞吐量为 41.7 万 TEU, 环比上升 12.1%, 前 11 个月吞吐量同比增幅比前 10 个月上涨 0.37% 至 0.28%。

Figure 13 天津港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

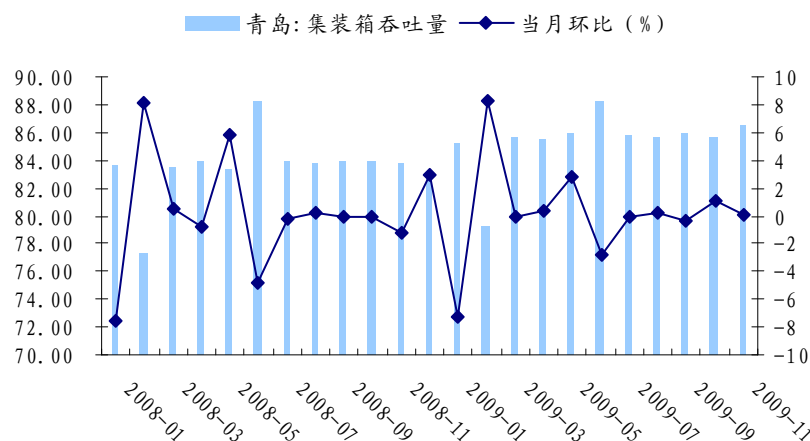
Figure 14 大连港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

11 月份, 青岛港集装箱吞吐量为 86.53 万 TEU, 环比上升 1.04%, 前 11 个月吞吐量同比增幅比前 10 个月上涨 0.1%至 2.17%。

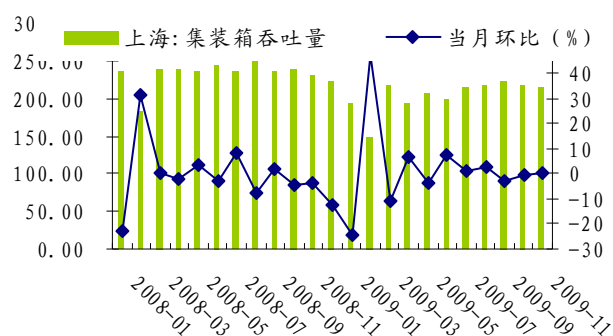
Figure 15 青岛港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

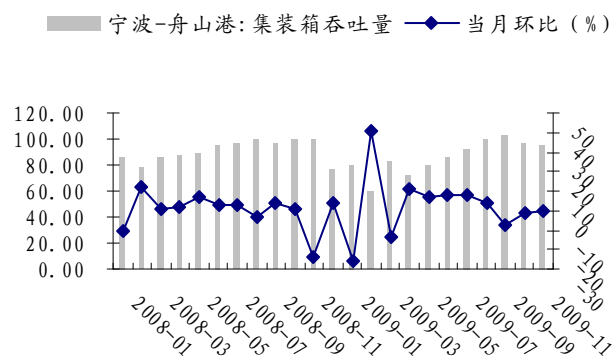
11 月份, 上海港集装箱吞吐量为 215 万 TEU, 环比下降 0.92%, 前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 0.58%至 12.38%。11 月份, 宁波-舟山港集装箱吞吐量为 95.21 万 TEU, 环比下降 1.04%, 前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 0.14%至 6.54%。

Figure 16 上海港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

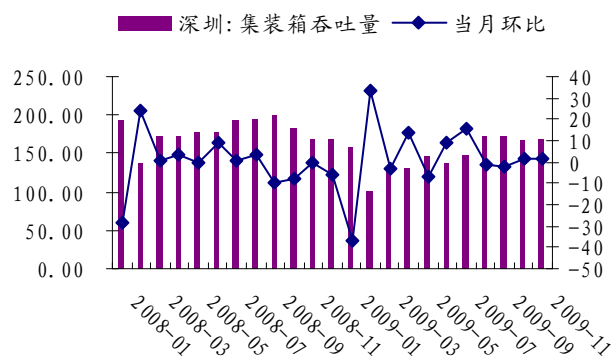
Figure 17 宁波-舟山港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

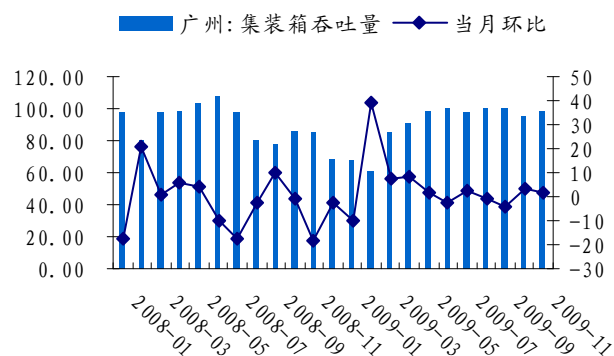
11 月份, 深圳港集装箱吞吐量为 168.62 万 TEU, 环比上涨 1.17%, 前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 1.59%至 16.96%。11 月份, 广州港集装箱吞吐量为 98.43 万 TEU, 环比上涨 2.99%, 前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 1.64%至 1.59%。

Figure 18 深圳港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

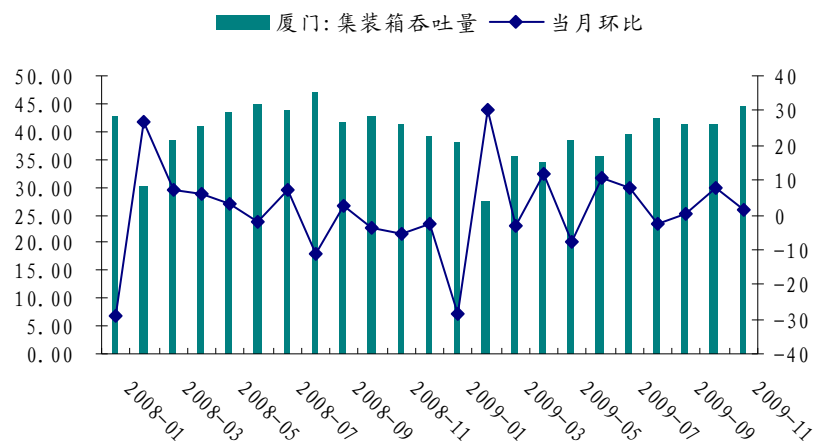
Figure 19 广州港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

11 月份, 厦门港集装箱吞吐量为 44.62 万 TEU, 环比上涨 7.73%, 前 11 个月吞吐量同比降幅比前 10 个月收窄 1.63%至 8.46%。

Figure 20 厦门港集装箱吞吐量 单位: 万 TEU

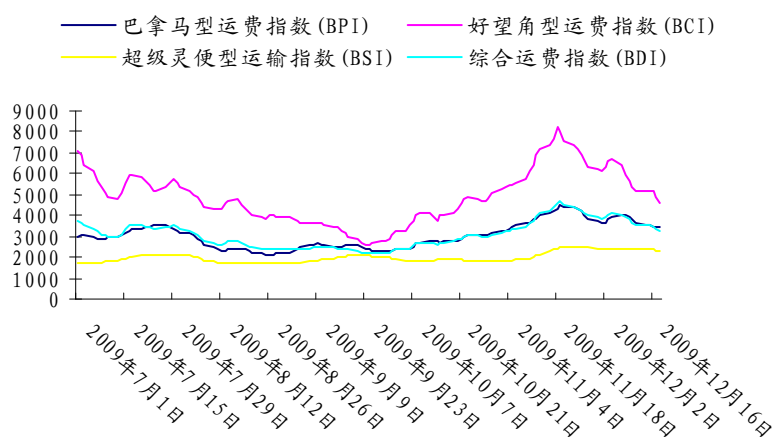


资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

行业未来展望

12 月 18 日, BDI 报收 3258 点, 进入三季度至目前均值为 3098.05 点; BCI 报收 4566 点, 进入三季度至目前均值为 4904.19 点; BPI 报收 3448 点, 进入三季度至目前均值为 3040.02 点; BSI 报收 2322 点, 进入三季度至目前均值为 1993.2 点。

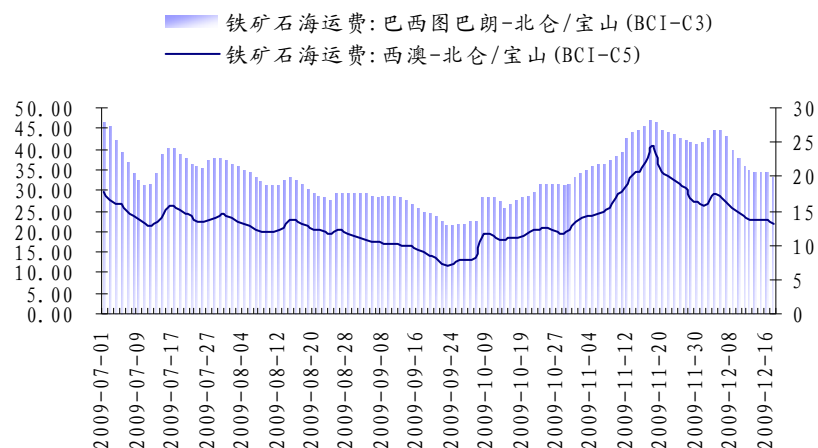
Figure 21 波罗的海运费指数



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

从铁矿石进口运费来看, 运费在 11 月中旬达到峰值后开始下降, 运费的下降有利于继续扩大国内外铁矿石价差, 有利于进口量增加。

Figure 22 铁矿石海运费 单位: 美元/吨

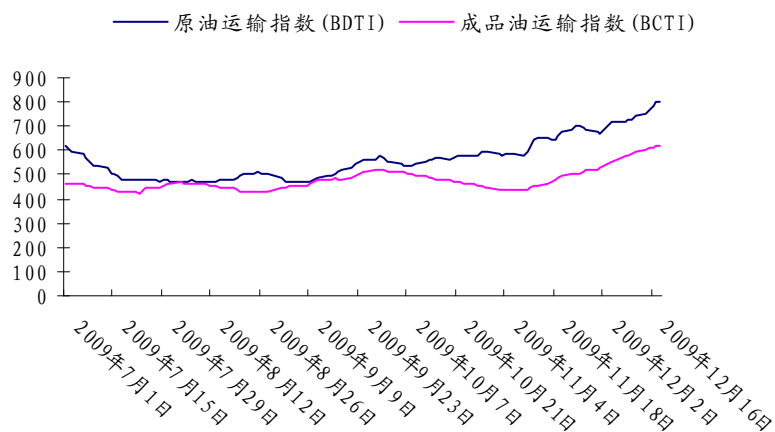


资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

虽然今年以来我国的铁矿石进口量同比大幅提高,但是我们依然维持前期判断,我们认为在 2010 年铁矿石进口量依然会维持在高位但同比增速下降。在中国外市场,由于经济危机的影响,欧盟、日本的铁矿石进口量在 2009 年出现了大幅下降,我们认为基于全球经济在复苏的观点,2010 年这些地区的钢产量将有望逐步回升,从而带动对铁矿石的需求。

12 月 18 日, BDTI 报收 803 点, 进入三季度至目前均值为 565.82 点; BCTI 报收 621 点, 进入三季度至目前均值为 478.48 点。全年来看, BDTI 呈现 W 走势, BCTI 呈现 L 走势。

Figure 23 波罗地海油品运价指数

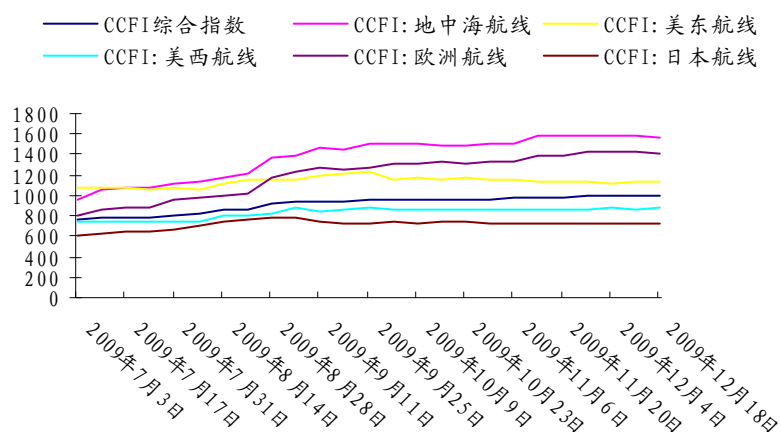


资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

从需求上看，未来全球的石油消费量将有所上升。国际能源机构（IEA）11 日预计，世界石油需求增长将略快于之前预期，主要是由于中国稳固的经济活动，中国是世界第二大石油消费国。作为每年需求增长的单一最大推动者，中国将同比增长 5% 左右，这将积极带动油运的需求增长。

今年前 11 个月，我国沿海合计集装箱吞吐量除 9 月和 11 月份以外均下降，同比平均月下降 6.89%，显示市场需求萎缩。而与此同时，自 3 月份开始，同比降幅开始收窄，表明情况正在缓慢改善。

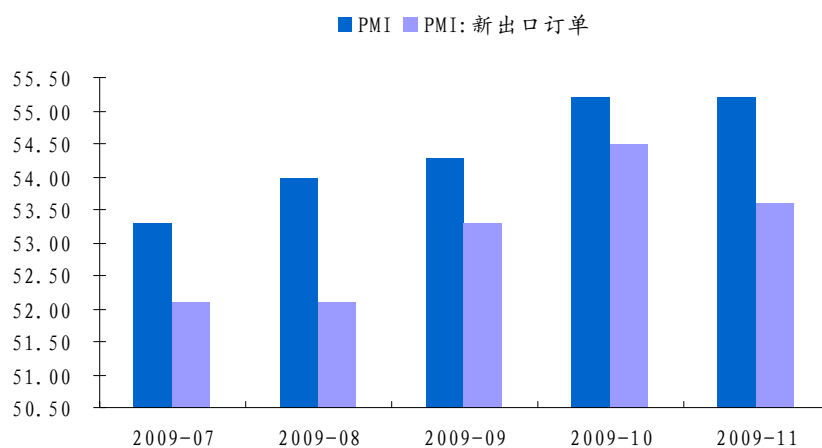
Figure 24 中国出口集装箱运价指数



资料来源：WIND 资讯、世纪证券研究所

从我国今年以来的采购经理人指数来看，综合指数稳定上升，新出口订单也保持稳定，显示外围经济正在改善，需求有所增加。

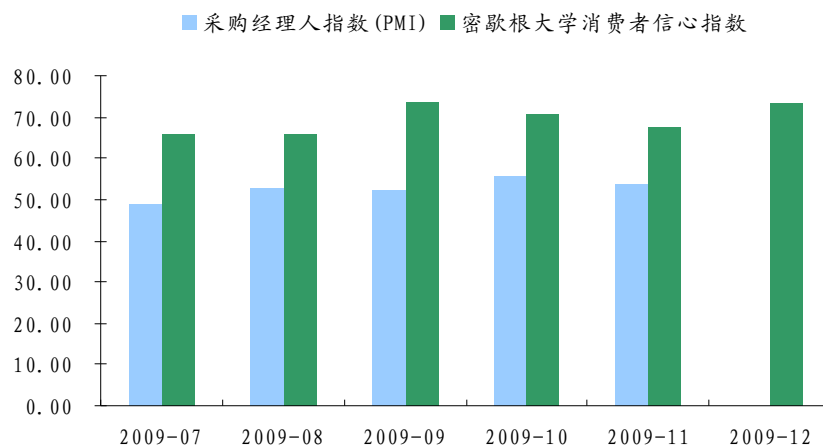
Figure 25 中国 PMI



资料来源：WIND 资讯、世纪证券研究所

从美国 PMI 看，进入 8 月份以来一直保持在 52 以上，而密歇根大学消费者信心指数在 12 月份重新站上 70，表明消费者对未来信心增加。

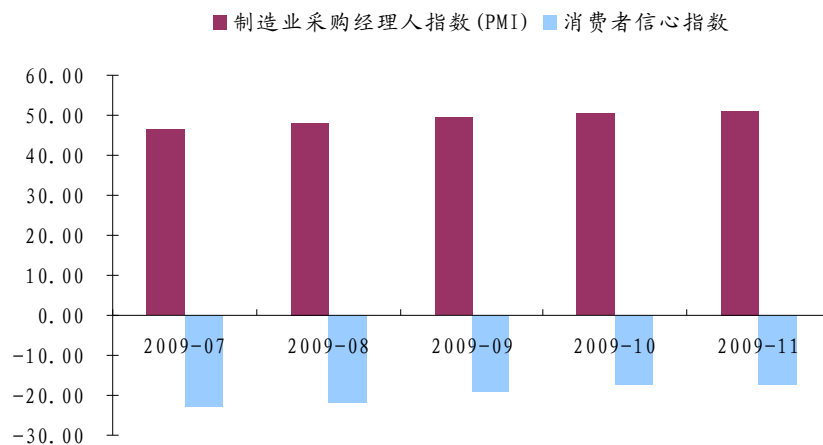
Figure 26 美国 PMI 和消费者信心指数



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

而在欧元区，PMI 一直持续上涨，消费者信心指数也不断改善，表明经济形势有所好转。

Figure 27 欧元区 PMI 和消费者信心指数



资料来源: WIND 资讯、世纪证券研究所

考虑到集装箱运输市场的运力压力严峻，市场需求增长不大，但对比 2009 年，2010 年虽然价格提升空间较小，但是运输量将有增长空间。

对行业内上市公司的影响

依照我们之前的分析，我们认为铁矿石进口将继续保持高位运行，中国因素减弱、欧美日本等开始恢复；油运将受益于全球石油需求的增长，贸易量和运价都有一个改善；集装箱市场价格上升空间有限且考虑船东联动效应，但是运量将有所增长。

从目前的形势来看，外围经济的复苏有了一定的基础，全球贸易量在 2010 年将有一个相对的改善，考虑到各港口的业务构成和地理位置，我们推荐：上港集团（600018）和深赤湾 A（000022）。

Figure 28 港口关注公司盈利预测

证券代码	证券简称	EPS			PE		
		2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E
000022.SZ	深赤湾 A	0.997	0.600	0.800	20.900	25.200	18.900
000088.SZ	盐田港	0.460	0.360	0.450	22.960	24.270	19.420
600017.SH	日照港	0.208	0.240	0.280	33.550	28.870	24.750
600018.SH	上港集团	0.220	0.200	0.220	35.850	29.250	26.590
600317.SH	营口港	0.546	0.190	0.240	41.290	46.680	36.950
600717.SH	天津港	0.562	0.420	0.520	38.170	29.760	24.030

资料来源：世纪证券研究所

风险提示

经济复苏或波动性超出我们的预测，那么港口业务不确定性加大。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.