

BDI 开年上涨近 9%

行业评级

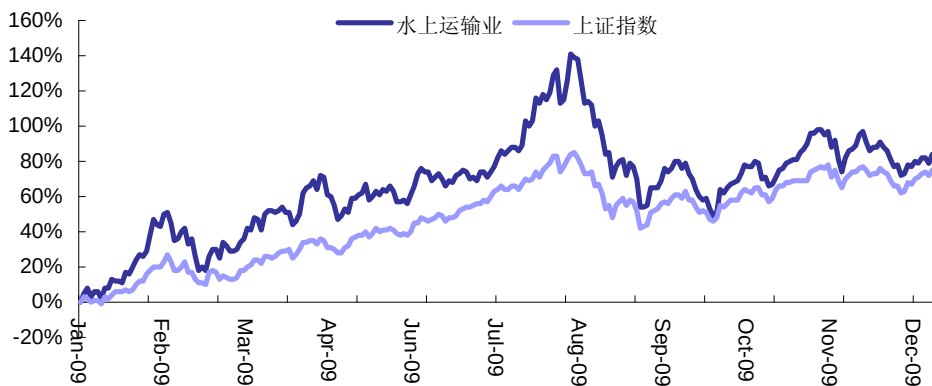
增持/ 维持评级

相关研究

《料不平淡，或有惊喜——2010 年航运业投资策略》（2009/11/26）

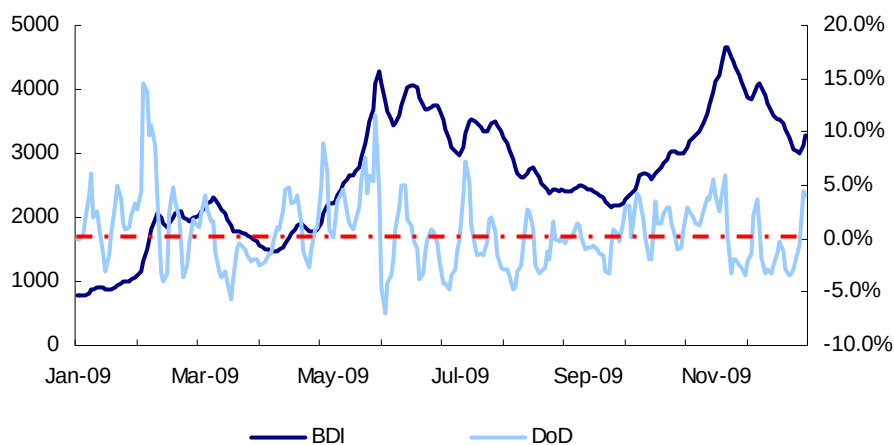
- BDI 开年两个交易日上涨累计近 9%，于 1 月 5 日收于 3270 点，一扫年末运价颓势。FFA 市场各船型的 2010 年季度远期运价亦表现为上涨，显示了市场短期内的乐观情绪。
- 我们认为短期内 BDI 的升势仍可维持。我们在年末观察到澳洲、巴西航线运价的下滑、定载成交清淡，而形成鲜明对比的是，印度矿则出现价格急涨。与此同时，印度政府上调铁矿石出口关税。我们判断年末的运价下跌主要来自于澳、巴铁矿石供应的减少，而并非需求的疲软。其情形正如 09 年国庆期间沿海煤运价格的低迷，而供给的回复将促进运价迅速回暖。
- 事实上，2003 年以来的绝大多数年份，定载数量在年末都出现下滑的迹象。无论是天气因素、西方传统节日，抑或澳洲、巴西矿主刻意控制供给量，我们认为只要需求层面释出的信息是积极的，则对短期运价的波动就不应有过担忧。
- 而铁矿石的需求方钢铁行业亦释出积极信息。据世界钢铁协会数据，截至 11 月，全球除中国以外地区粗钢产量的单月同比增幅已经翻正达 14%；累计同比降幅亦由年初的-37%缩减至-25%。我们维持在年度策略中的判断，全球除中国以外地区在 2010 年的铁矿石需求增速将达 13%-15%，BDI 全年均值约 3200 点。
- 我们认为航运板块前期的调整已经充分反映了市场对运价低迷的担忧。一季度的运价回暖将刺激市场对前期过分悲观的行业观点重新思索。从板块联动的角度来看，钢铁板块的良好表现亦将推动市场对航运板块的关注。我们重申对干散货运输板块的增持评级。从业绩弹性的角度考虑，我们首选的公司为中国远洋。
- 投资风险：宏观经济和大盘的系统性风险是目前航运板块投资的最大风险。

最近 52 周股价表现



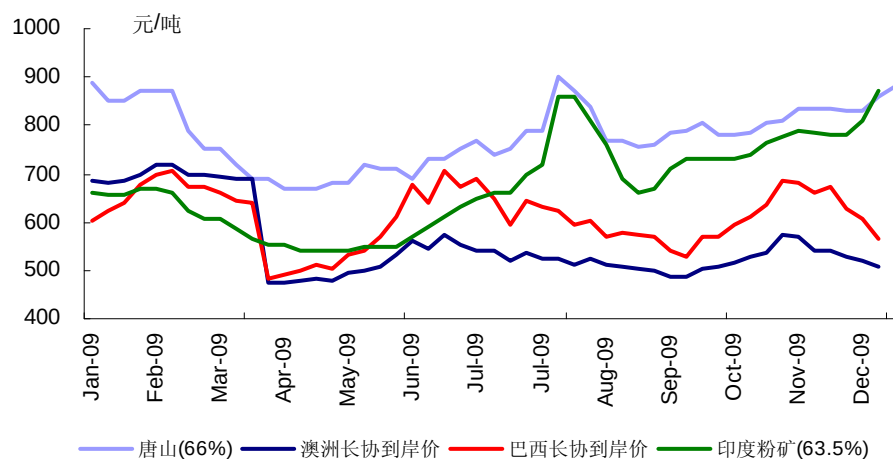
分析师
 范倩蕾
 0755 82364417
 fanql@lhqz.com

图1、 BDI 走势及单日涨幅



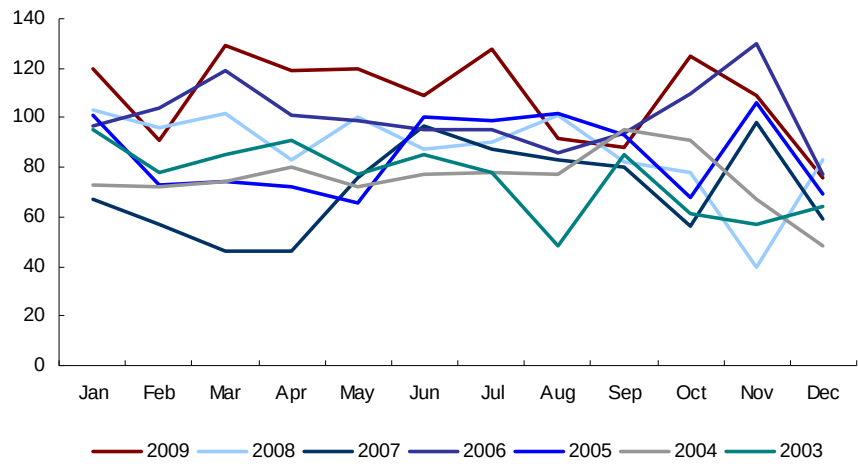
数据来源: Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图2、 印度矿价格年末急涨



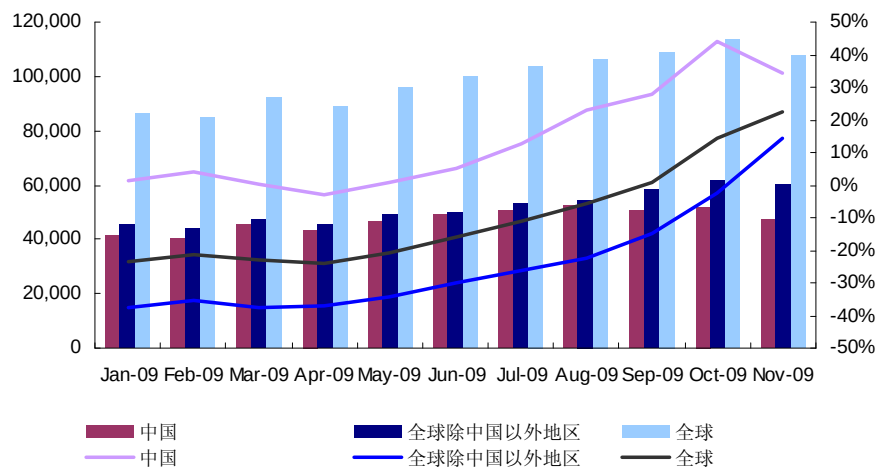
数据来源: 华泰联合证券钢铁研究组

图3、 2003-2009 年月度 Capesize Spot 定载数量



数据来源: Clarkson, 华泰联合证券研究所

图4、 全球月度粗钢产量（千吨）及同比增幅



数据来源: 世界钢铁协会, 华泰联合证券研究所

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。