

分析师： 吴云英 (8621)68751160 wuyy@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

各子行业基本面向好，建议短期增持航运公司

报告要点

总体判断，目前交通运输各子行业基本面向好，甚至超过预期。在出口复苏主题下，航运投资情绪正在积聚，我们预期 1 季度航运公司业绩将出现明显改善；短期建议配置航运。对于港口，我们遵从自下而上，选择 2010 年业绩明确增长的日照港。同时，上海世博会将于 5-10 月召开，我们认为上海本地交运股的主题性投资行情将持续。我们建议增持交运行业，短期建议配置航运航空，而上海本地交运股和日照港则可作为 2010 年可配置品种。

集装箱市场 1 月 15 日提价实施良好，并酝酿继续提价，目前部分航线运价已经高于 2008 年同期水平，运营中的船舶达到保本状态。预计中国远洋集装箱业务和中海集运 2010 年减亏幅度超预期，甚至接近盈亏平衡。煤炭需求旺盛推动 BDI 上涨，而未来一段时间，矿石货量可能重新放出，BDI 预计仍有上冲阶段；国内矿石高库存则可能维持一种常态。油轮市场上，VLCC 租金水平则将上冲到 10 万美元/天以上。我们预期航运公司业绩在 2010 年 1 季度实现同比环比的大幅度上涨。短期建议增持航运股。

中国远洋：集装箱业务 2010 年减亏幅度将比之前预期更好，甚至接近盈亏平衡平衡；2010 年业绩预期提高。（1）公司 4 季度及 2010 年 1 季度实际经营业绩都可实现盈利；预期 1 季度可实现 EPS 在 0.10 元以上；（2）BDI 在 1 季度运行在 3000 以上，甚至继续上冲；（3）2010 年我们预测散货可盈利 50 亿左右；集装箱亏损 20 亿左右；全年 EPES 估计 0.4 元左右。由于散货已经盈利，我们可以采用分布估值方法（PE 方法给予散货业务 13-15 元估值，PE 方法给予港口物流 3 元左右估值，PB 方法给予集装箱 5 元左右估值，给予目标价格在 20 元以上。

中远航运：2011 年业绩增长最为明确，增长来自半潜船和重吊船运力的投放。预测 2011 年业绩增幅可在 100% 左右。

招商轮船：期租、程租方式结合，经营模式保证业绩波动远弱于行业运价波动。1 月新交 3 艘船舶（2 艘 VLCC，1 艘 CPAESIZE）。4 季度及 1 季度油轮和散货运价上涨，预测公司 1 季度业绩将有不错表现，可在 0.10 元以上。

日照港：中长期业绩增长明确，业绩增长途径明朗。我们预测 2010 年 EPS 在 0.35 以上，高于目前市场普遍预测水平，甚至还可能超预期。（1）提价，可以增厚 EPS 约 7 分；（2）成本控制，矿石码头二期逐步发挥效应，有助于降低单吨短倒，提升毛利率；（3）西二期收购之后，对 2010 年全年业绩可增厚；增厚 EPS 约 0.03 元；（4）矿石吞吐量 2010 年维持增长，增幅预计 5% 以上。远期，公司增长的动力则来自于：（1）煤炭将成为下一个业绩增长推动力量。目前公司煤炭吞吐能力有 4500 万吨，但 2009 年实际吞吐量只有 2000 多万吨，能力富裕，未来随着晋中南煤炭通道逐渐开通，煤炭业务量将逐渐增长；（2）外延式扩张，集团化工品等码头资产的注入。

上海本地交运股：与奥运会比较，世博会可明显促进当地的客流和商业活动的活跃；而在国资委企业整合的背景下，本地公司未来都具有资产整合的预期；其次，一些公司还具有隐蔽资产。综合考虑世博效应、整合预期、牌照价值以及隐蔽资产，我们目前推荐锦江投资、海博股份、强生控股、申通地铁等公司。

国际干散货运输市场：煤炭需求旺盛，船舶压港明显，BDI 企稳上涨。

- ✓ 中国实际矿石库存可能没有我们担忧的这么高。
- ✓ 只要矿石价格没有下降的预期，则高库存就是一种常态。
- ✓ 一旦三大矿商重新开始增加发货量，预计 BDI 还会出现一个上冲过程。

煤炭需求上升导致澳洲等地区船舶压港明显，市场运力出现紧缩。巴拿马型船租金水平与海岬型船租金水平一度出现倒挂，亦海岬型船运价水平上涨好转，本周 BDI 企稳上涨。我们预计中国节前 BDI 维持在 3000-3500。

目前三大矿商控制向现货市场发货，根据我们与矿石贸易商的沟通，由于矿石价格上涨到 2008 年底以来的高点，他们目前处于观望状态，进货意愿减弱，短期处于一种去库存状态。从我们监测到的巴西、澳洲矿石出港量看，也处于低位。但这种状态预计在某一时间可能改变，这样，进货量可能重新开始上升。而对于大家担忧的矿石库存高位状态，我们判断只要矿石价格没有下降的预期，则高库存就是一种常态。我们对散货市场 1-2 季度走向保持相对乐观。

我们按照 1:1.6 的比例计算 1 吨生铁产量所需品位 63% 矿石量，并且假设国内铁矿石品位折算为品位 63% 铁矿石的折算比例为 0.5。社会铁矿石库存增量则为：国内铁矿石产量+进口铁矿石产量-生铁所需铁矿石。据我们测算目前社会铁矿石库存增量处在历史高位。

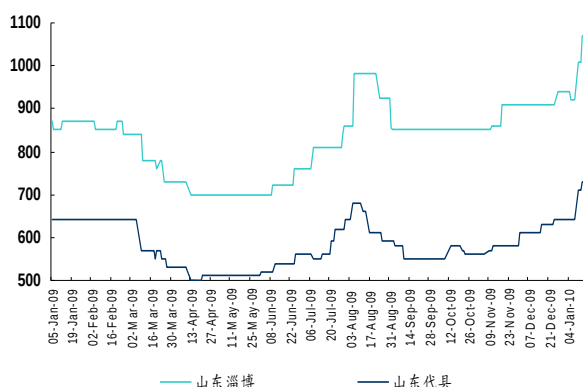
而社会库存主要是港口库存+钢厂库存，一般贸易商的库存主要在港口。港口库存数据变化可以每周监测到，但钢厂库存无数据可监测。从目前港口库存看，与 2008 年底 2009 年初比较并无显著增加，若这个测算的数据准确，则增加的社会库存主要在钢厂。不过根据了解，似乎钢厂手中并无大量囤积矿石。我们推断，只有两种可能，一是我们看到的这个港口库存数据有低估的嫌疑；第二，国内矿石产量这个数据有高估的嫌疑（国内大量小矿山的产量数据是根据大矿山产量数据估计的，而今年大量小矿山并未开工，从这个角度看，国内产量数据有可能部分高估）；第三，国内矿石品位在逐渐降低，我们测算没有考虑国内矿折算系数可能降低。因此我们判断，实际库存可能没有我们担忧的这么高。

表 1：目前铁矿石社会库存量在历史高位

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 E
粗钢产量	28291	34936	41878	48924	50049	57500
粗钢所需矿石量 (1: 1.6)	45265.60	55897.60	67005.12	78278.53	80078.08	92070.40
增长率		23.49%	19.87%	16.82%	2.30%	14.98%
国内铁矿石产量 (万吨)	31010.48	42049.27	58817.14	70707.34	82401.11	87731
按照 63% 品位折算产量	13954.716	18922.1715	26467.713	31818.303	37080.4995	39478.95
增长率		35.60%	39.88%	20.22%	16.54%	6.47%
铁矿石进口量 (万吨)	20809	27526	32630	38309	44356	62778
增长率		32.28%	18.54%	17.40%	15.78%	41.53%
社会矿石库存增量测算	-10502	-9449	-7907	-8151	1358	10187
港口库存量	-	-	-	4000	6000	6600

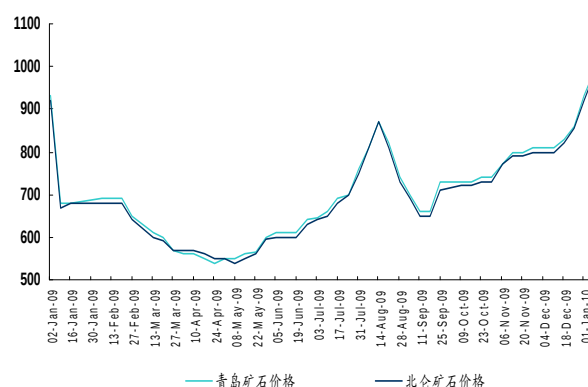
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 1: 国内铁矿石价格 7 月以来上涨



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 2: 进口铁矿石价格变化



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

表 2: 2010 年巴西铁矿石现货价测算 (元/吨)

涨跌幅比例		2010 年长协矿价格涨幅			
		20%	25%	30%	35%
图巴郎至中国 海运费涨幅	30%	824	847	870	893
	50%	865	888	911	934
	70%	906	929	952	975
	90%	947	970	993	1016
	100%	967	990	1014	1037

资料来源: 长江证券研究部 (海运费基准按照 1 月 15 日运费, 汇率按照 6.83)

巴拿马型船市场: 巴拿马型船租船市场费率已经达到自去年 11 月份以来的最高点, 部分航线已经高于同期的海岬型船费率, 有部分租家开始转租海岬型船, 从而推动海岬型船市场出现上涨。

但同时由于 (1) 大西洋谷物货盘需求仍然旺盛, 南美大豆货盘目前询盘量持续增多, 巴拿马型市场的货盘充足, (2) 目前有大量的巴拿马型船运力滞留在煤矿码头, 据劳氏记者报道, 目前, 包括澳洲在内的全球港口的散货船待港量高达 379 艘、4000 万载重吨, 占全球干散货船队总量的 8%; 其中, 巴拿马型船为 132 艘, 而仅在澳洲达林普尔港煤炭码头的巴拿马型船待港量就高达 80 艘。我们认为货盘的支持和运力的紧缩将使巴拿马型船租金水平仍处于上升趋势。

海岬型船市场: (1) 巴拿马型船租金水平的提高使得一些租家租用海岬型船承运煤炭货盘, 消耗了许多海岬船运力。(2) 本周, 在巴西、澳洲和中国铁矿石港口海岬型船待港量分别为 62 艘、30 艘和 33 艘。中国主要铁矿石卸货港——曹妃甸港和秦皇岛港, 海岬型船平均待港天数分别为 11.5 天和 5.5 天。压港船只的增多预计会增加市场租船的力度, 海岬型船市场仍存在上涨的空间。

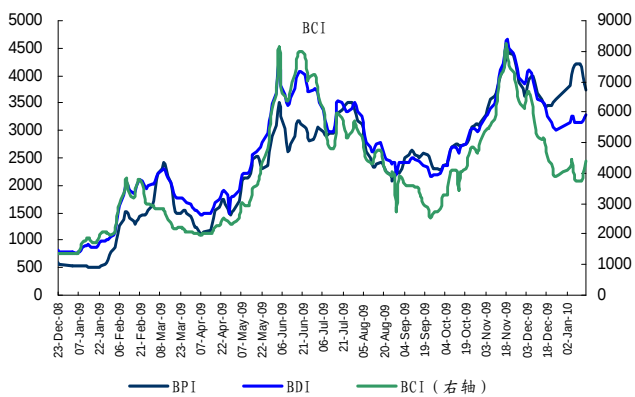
灵便型船市场: 由于矿煤需求激增, 导致本周超灵便型船在全球港口的待港量达 75 艘。

图 3: 澳洲纽卡斯尔煤船压港数量处于高位



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 4: BCI 推动 BDI 上涨



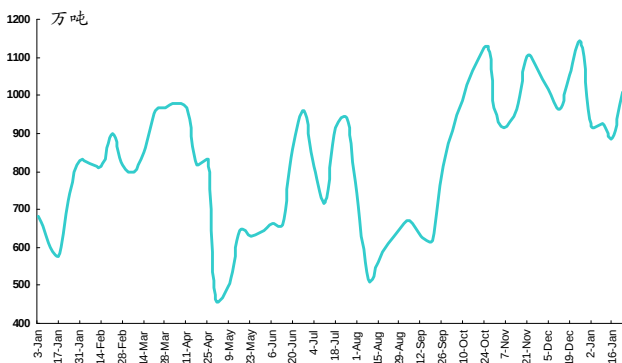
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 5: 中国沿海港口铁矿石库存处于相对高位



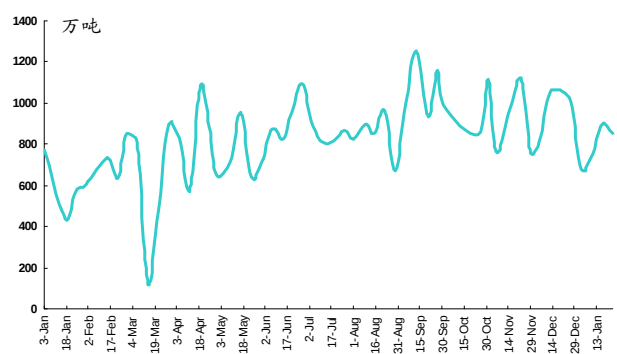
资料来源: 中国煤炭资源网, 长江证券研究所

图 6: 巴西矿石装港量下周有所回升



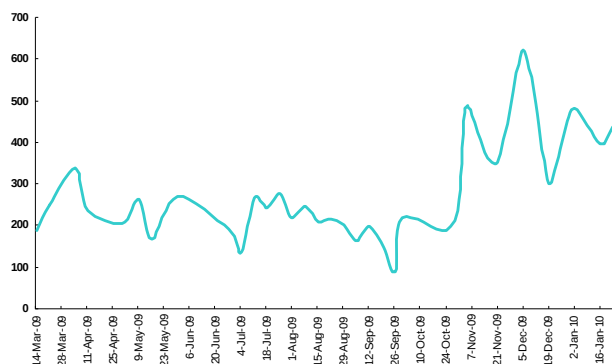
资料来源: 长江证券研究所

图 7: 澳洲矿石装港量有所下滑



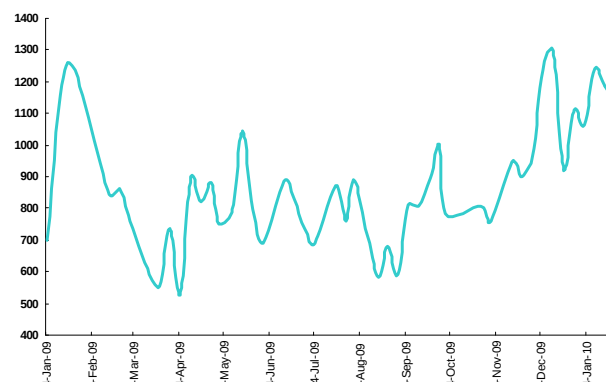
资料来源: 长江证券研究所

图 8: 印度港口装港量小幅反弹



资料来源: 长江证券研究所

图 9: 中国港口进口铁矿石到港量



资料来源: 长江证券研究所

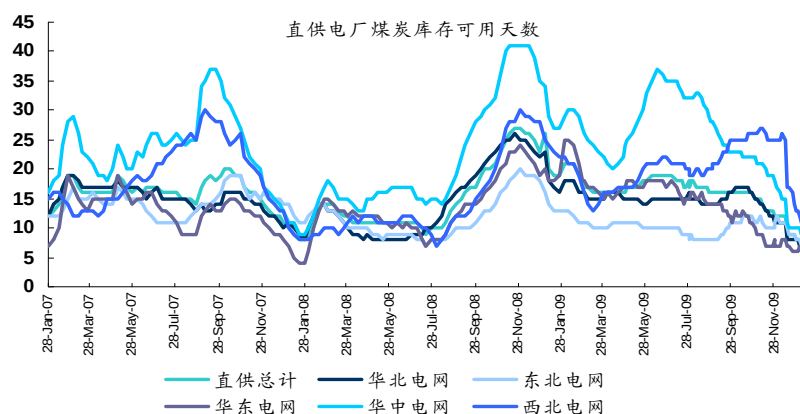
国内沿海散货运输市场：电厂库存仍处于低位，煤炭运价上涨

目前电厂煤炭库存仍然在警戒线之下，截至 1 月 10 日，全国直供电厂存煤可用天数为 8 天，而在华东地区，上海存煤可用 8 天，江苏仅为 7 天，浙江只有 4 天。部分地区启动拉闸限电应急预案。

本周沿海煤炭运价本周各航线运价均有所上涨，秦皇岛港至上海、宁波，天津至宁波，黄骅至上海的平均市场运价分别上涨 2 元/吨、9 元/吨、5 元/吨、5 元/吨。

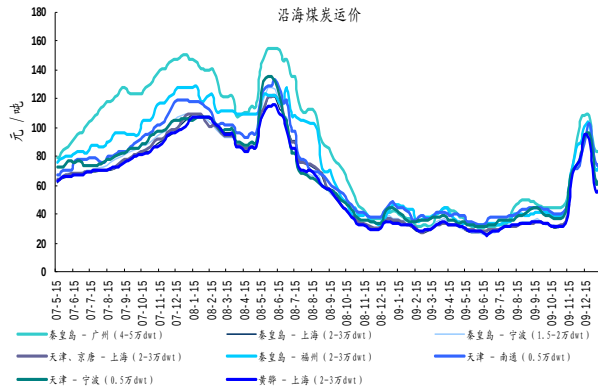
沿海市场运力短期处于短缺状态，中远集团就调集了 121 万载重吨运力加入沿海煤炭运输，同时还计划将部分挂方便旗的远洋船队调入沿海市场。在春节前，预计沿海市场运价仍将处于震荡上升状态。而中海发展等新一年煤炭 COA 合同谈判目前处于有利形势下，预计可以小幅度上涨。

图 10: 我国直供电厂煤炭库存处于历史低位



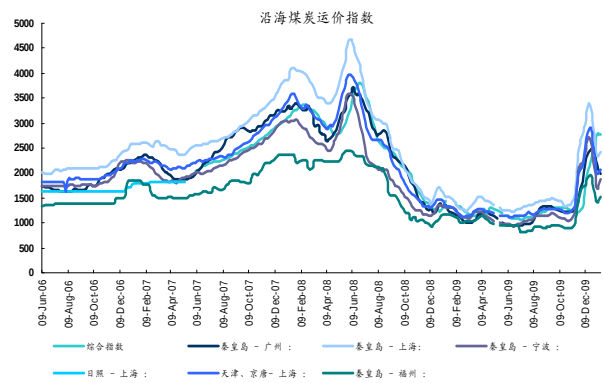
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 11: 沿海煤炭运价轻微反弹



资料来源：长江证券研究所

图 12: 沿海散货运价指数小幅反弹



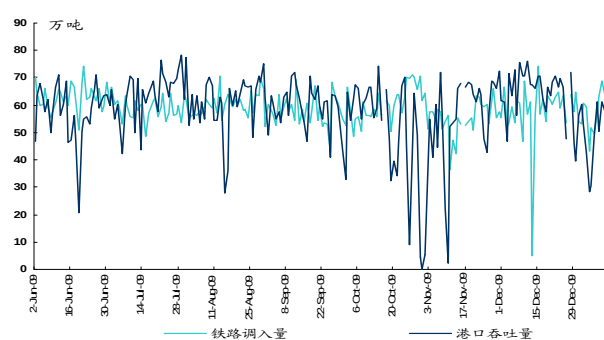
资料来源：长江证券研究所

图 13: 秦皇岛港煤炭库存有所回升



资料来源：长江证券研究所

图 14: 秦皇岛港煤炭港口吞吐量逐渐提升



资料来源：长江证券研究所

国际集装箱运输市场：欧美远洋航线运价再次提价，运营船舶接近保本

- ✓ 目前部分航线运价上涨至 2008 年同期高点。2010 年集运公司将大幅度减亏，预计 3-4 季度可实现行业总体的盈亏平衡。
- ✓ 一般春节前后为集装箱出口的淡季，不过若美欧经济复苏带来的趋势性需求上升部分抵消季节性淡季的影响，则运价和量预计还可以位置。

船公司 1 月 15 日的提价基本得到实行，目前欧线运营船舶运价已达 1700 以上，超过保本点；美线运价本周成功上调，也基本上达到保本。2010 年集装箱运输行业将大幅度的减亏，3-4 季度的旺季可能是一个盈利小拐点。中国远洋和中海集运减亏幅度预计可在 70% 以上，甚至接近盈亏平衡。我们在前期提示关注在 2 季度可能由于集装箱业务盈利小拐点出现的机会，不过这个时间似乎在提前。

欧洲航线: 春节长假来临前集中出货, 目前欧线订舱火爆, 本周成功实施 2010 年以来第二次提价, 运价逼近 1800 美元/TEU。本周上海航运交易所发布的欧洲、地中海航线运价分别 1778 美元/TEU 和 1701 美元/TEU, 分别较上期上涨了 152 美元/TEU 和 141 美元/TEU。目前的运价已经基本接近 2008 年同期水平, 运行船舶已经基本实现盈利。但考虑到船舶闲置成本(停航费用和折旧), 船公司做到全部扭亏仍然困难, 因此各大船公司进一步酝酿在 2 月 1 日进一步提价, 提价幅度在 200 美元/TEU。

北美航线: 本周货量继续保持稳定, 美西、美东航线船舶仍保持满舱出运状态。货量的充足加上运力的控制使得 1 月 15 日提价成功实施, 提价幅度在 300-400 美元/TEU。1 月 15 日, 上海航运交易所发布的上海出口至美西、美东基本港市场运价(海运费及海运附加费)分别为 1609 美元/TEU 和 2646 美元/TEU, 分别较上周上涨了 157 美元/FEU 和 185 美元/FEU。

虽然目前市场运价大幅上涨, 但是船公司并没有出现将闲置运力投入市场, 与此相反, 各船公司进一步收缩运力, 并酝酿再一次提价。CKYH 联盟日前亦宣布将其泛太平洋航线的运力再降低一至两成。2 月 1 日中海集运和中远航运宣布对部分航线征收紧急燃油附加税, 征收额在 200 美元/TEU-400 美元/TEU, 我们认为船公司收缩运力的一致做法以及货主赶在春节放假前集中出货会使提价能够成功实施。

2010 年, 世界最大的自由贸易区--中国-东盟自由贸易区全面启动。在这个由中国和东盟 10 国组成的, 拥有 4.5 万亿美元贸易额的区域中, 共有 90% 的商品、总计 7000 多种, 步入了零关税的时代。在欧美等传统进口大国经济低迷、贸易保护主义不断加剧的国际背景下, 中国-东盟自由贸易区的成立或可为集装箱运输市场注入新的活力。

表 3: 中海集运 2010 年提价计划

航线	收费类别	调整幅度	执行日期
欧洲/地中海航线:	运价上涨	100/TEU	10-1-1
	运价上涨	150/TEU	10-1-15
	GRI	300/TEU	10-1-15
	EBS	上涨至 200/TEU	10-1-15
亚洲/南美、中美洲	运价上涨	300/TEU	10-1-15
	CRP	300/FEU	10-1-1
亚洲/北美	ERC	400-500/FEU	10-1-15
	运价上涨	75/TEU	10-1-6
澳大利亚航线	华北地区计划上涨	50/TEU	10-1-15
非洲航线	GRI	250/TEU	10-1-15

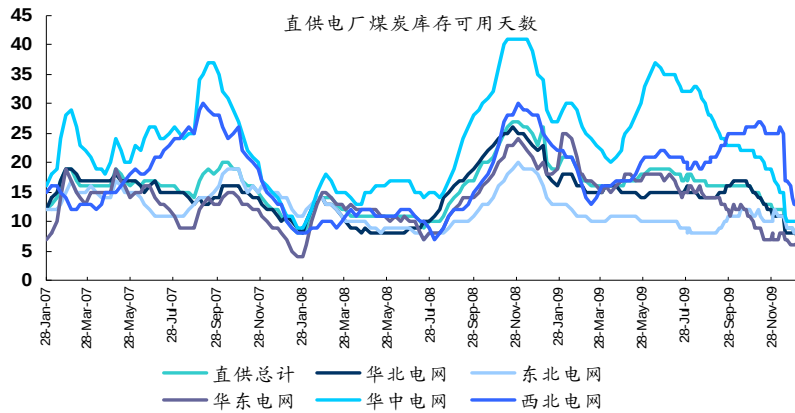
资料来源: 公司网站, 长江证券研究部

表 4: 中远集运 2010 年提价计划

航线	收费类别	调整幅度	执行日期
亚洲至北欧地中海航线	紧急旺季附加费 (EPS)	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	10-2-1
远东波湾及印度次大陆	紧急燃油附加费 EBS	300 元/TEU, 600 元/FEU	10-1-15
南美航线	燃油附加费 (FAF)	650 美元/TEU, 1300 美元/FEU	10-1-15
南非航线	统一运价上调	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	10-1-1
美国航线	旺季附加费	320 美元/TEU-506 美元/大箱	10-1-15
华北台湾航线	紧急燃油附加费 (EBS)	800 元/TEU, 1600 元/FEU	10-1-1

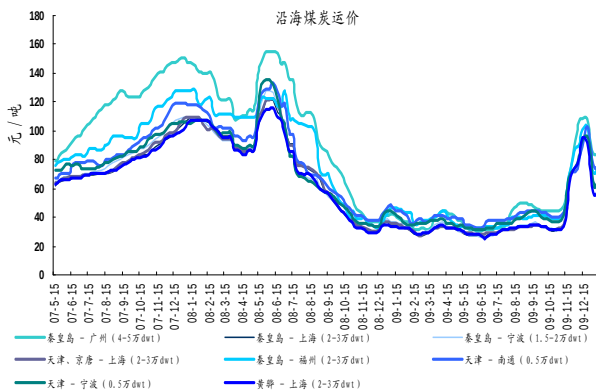
资料来源: 公司网站, 长江证券研究部

图 15：我国直供电厂煤炭库存处于历史低位



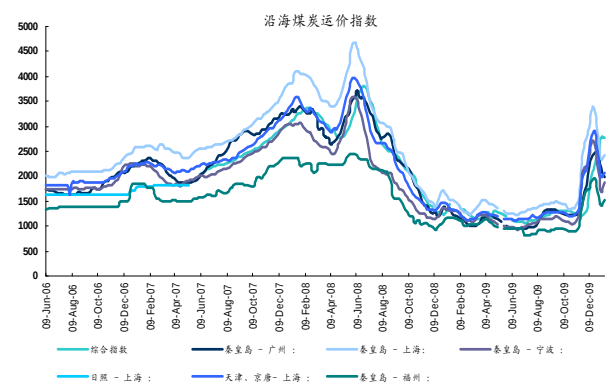
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 16：沿海煤炭运价轻微反弹



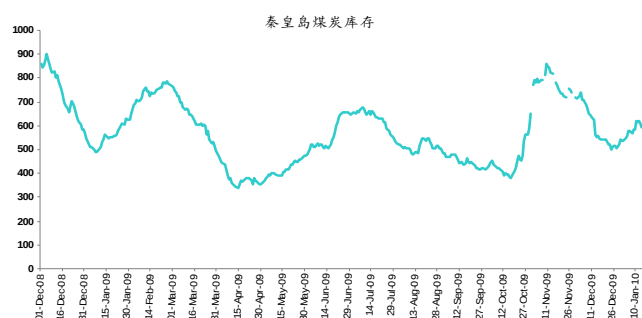
资料来源：长江证券研究所

图 17：沿海散货运价指数小幅反弹



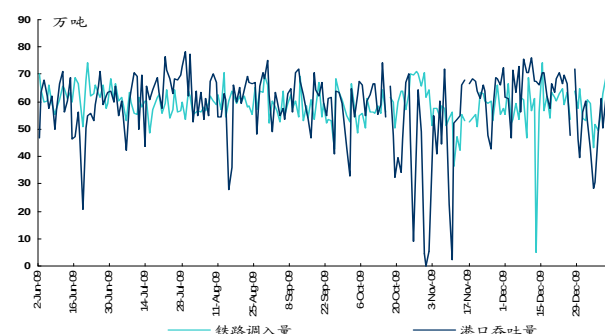
资料来源：长江证券研究所

图 18: 秦皇岛港煤炭库存有所回升



资料来源: 长江证券研究所

图 19: 秦皇岛港煤炭港口吞吐量逐渐提升



资料来源: 长江证券研究所

国际油轮运输市场: VLCC 租金水平预计可上涨至 10 万美元/天以上

- ✓ 中国春节前预计 VLCC 运价继续上涨, 租金水平可上涨至 10 万美元/天以上。
- ✓ 4 月一般为油轮运输年内一个低点, 预计春节后运价将有所回落。

温度寒冷, 美国取暖油库存已经连续四周下降, 较去年同期已经下降了 770 万桶, 原油需求不断上升。本周 VLCC 市场暴涨, TD3 航线 TCE 水平已经突破 8 万美元/天。美国能源署 (EIA) 在 2010 年 1 月发布的预测认为中国 1 季度原油消费同比增长 10%, 达到日均 839 万桶, 而自身产量日均为 400 万桶, 50% 以上需要进口。随着中国市场对原油进口需求的增多, 再加上春节放假因素, 我们认为油轮运价仍会继续上涨, TD3 线 VLCC 租金水平预计可上涨至 10 万美元/天以上。

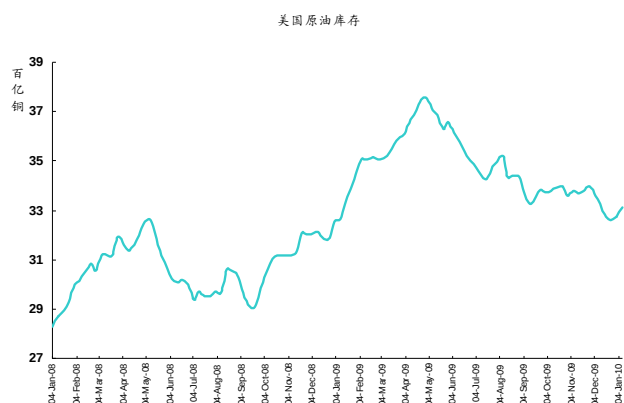
上周美国原油库存、汽油库存分别上涨 370 万桶和 380 万桶, 受此影响国际油价跌回至 80 美元以下, 布伦特原油价下跌 3.2%, 但美国取暖油库存仍下跌 350 万桶, 原油运输市场交易大幅增多。

VLCC 市场: 本周货盘成交量增多, 运力紧缺, 运价暴涨。市场上大部分是长程运输, 远东市场上中国进口原油的需求推动 VLCC 运价暴涨, 中东至日本航线等价期租租金已达 82164 美元/日, 上周末还仅为 38951 美元/日, 经纪人预计在中国春节假期以前, 成交量会逐步增多, 运价难以下跌, TD3 线更能有望冲击 10 万美元/日。由于远东市场运价过高, 船公司很少选择空放至西非市场, 由此导致西非市场运力紧缺, 西非至中国 26 万吨级船运价报 WS118, 上升 38%。由于美国市场取暖油的下降, 中东至美湾运价亦大幅上涨。

苏伊士市场: 本周该船型货盘成交量增多, 受 VLCC 运力不足影响, 该船型运价上升, 两主要航线构成的等价期租租金由 52970 美元/日涨至 65930 美元/日。

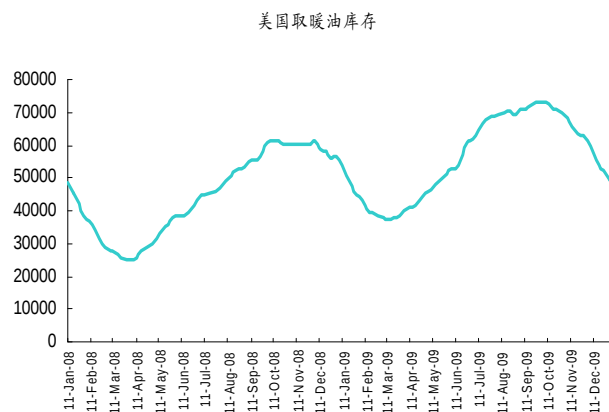
成品油市场: 本周成品油轮成交增多, 运价有涨有跌。北半球寒潮对航运市场的影响超过往年。MR 型船市场上, 美国和欧洲成品油进口增多, MR 型船运力显得不足, 美湾航线运价出现上涨, 中东地区运价涨幅不大, 部分航线略有下跌。鹿特丹至纽约 3.7 万吨级船等价期租租金超过 15000 美元/日, 而圣诞节前该航线仅有 8000 美元/日; 加勒比海至美湾 3.8 万吨级船运价也在 8000 美元/日以上。而中东-日本、新加坡-日本航线运价略有下跌。

图 20: 美国原油库存相对处于低位



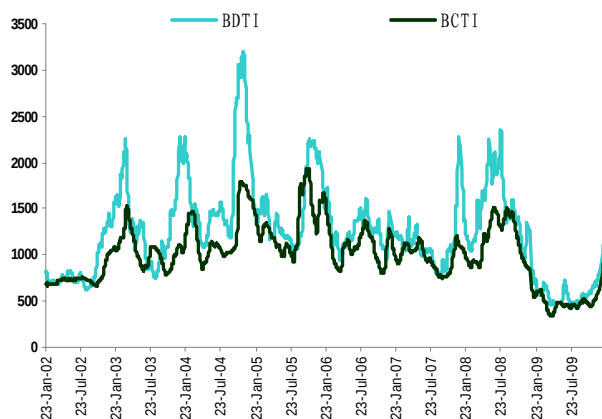
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 21: 取暖油库存连续下跌



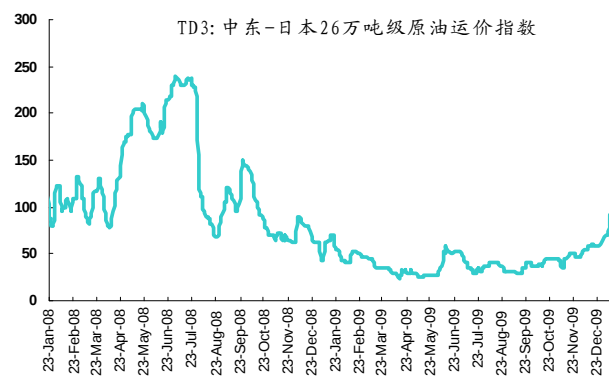
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 22: 油轮运价综指低位反弹



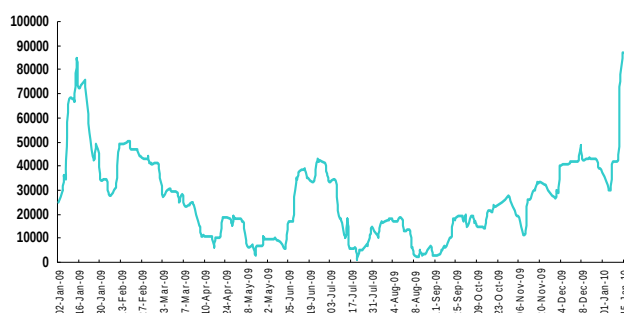
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 23: TD3 大幅上涨



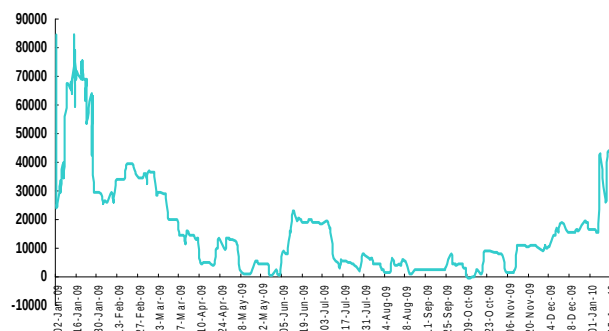
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 24: TD3 TCE 水平超过 8 万美元/天



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 25: TD1 TCE 水平



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

推荐公司:

航运各子市场运价表现超预期, 预测航运公司业绩在 2010 年 1 季度实现同比环比的大幅度上涨。短期建议增持航运股。

中国远洋: 集装箱业务 2010 年减亏幅度将比之前预期更好, 甚至接近盈亏平衡平衡; 2010 年业绩预期提高。(1) 公司 4 季度及 2010 年 1 季度实际经营业绩都可实现盈利; 预期 1 季度可实现 EPS 在 0.10 元以上; (2) BDI 在 1 季度运行在 3000 以上, 甚至继续上冲; (3) 2010 年我们预测散货可盈利 50 亿左右; 集装箱亏损 20 亿左右; 全年 EPES 估计 0.4 元左右。由于散货已经盈利, 我们可以采用分布估值方法 (PE 方法给予散货业务 13-15 元估值, PE 方法给予港口物流 3 元左右估值, PB 方法给予集装箱 5 元左右估值, 给予目标价格在 20 元以上。

中远航运: 2011 年业绩增长最为明确, 增长来自半潜船和重吊船运力的投放。从最好的投资时机上来看, 可能最好的时间在 2010 年中期后开始关注 2011 年业绩的时候。

招商轮船: 期租、程租方式结合, 经营模式保证业绩波动远弱于行业运价波动。1 月新交 3 艘船舶 (2 艘 VLCC, 1 艘 CPAESIZE)。4 季度及 1 季度油轮和散货运价上涨, 预测公司 1 季度业绩将有不错表现, 可在 0.10 元以上

日照港: 中长期业绩增长明确, 业绩增长途径明朗。我们预测 2010 年 EPS 在 0.35 以上, 高于目前市场普遍预测水平, 甚至还可能超预期。(1) 提价, 可以增厚 EPS 约 7 分; (2) 成本控制, 矿石码头二期逐步发挥效应, 有助于降低单吨短倒, 提升毛利率; (3) 西二期收购之后, 对 2010 年全年业绩可增厚; 增厚 EPS 约 0.03 元; (4) 矿石吞吐量 2010 年维持增长, 增幅预计 5% 以上。远期, 公司增长的动力则来自于: (1) 煤炭将成为下一个业绩增长推动力量。目前公司煤炭吞吐能力有 4500 万吨, 但 2009 年实际吞吐量只有 2000 多万吨, 能力富裕, 未来随着晋中南煤炭通道逐渐开通, 煤炭业务量将逐渐增长; (2) 外延式扩张, 集团化工品等码头资产的注入。

上海本地交运股: 与奥运会比较, 世博会可明显促进当地的客流和商业活动的活跃; 而在国资委企业整合的背景下, 本地公司未来都具有资产整合的预期; 其次, 一些公司还具有隐蔽资产。综合考虑世博效应、整合预期、牌照价值以及隐蔽资产, 我们目前推荐锦江投资、海博股份、强生控股、申通地铁等公司。

附录：2009 年中远集运、中海集运运价上涨一览表
表：中海集运 2009-2010 年提价计划

航线	条目	提价标准（美元）	起征日期
欧洲/地中海航线：	GRI	300/TEU	7 月上旬
	EBS	75/TEU	7 月上旬
	EBS	155/TEU	2009-8-1
	PSS	200/TEU	2009-8-1
	PSS	200/TEU	2009-9-1
	EBS	上调至 200/TEU	2009-10-1
	GRI	150/TEU	2009-12-15
	运价上涨	100/TEU	2010-1-1
	运价上涨	150/TEU	2010-1-15
	GRI	300/TEU	2010-1-15
	EBS	至 200/TEU	2010-1-15
亚洲/南美东	GRI	300/FEU	2009-6-23
	GRI	600/FEU	2009-7-1
	GRI	400/FEU	2009-7-17
	PSS	350/TEU	2009-9-1
	GRI	500/TEU	2009-9-16
	GRI	350/TEU	2009-10-15
	运价上涨	300/TEU	2010-1-15
亚洲/南美西	PSS	350/TEU	2009-9-1
	GRI	250/TEU	2009-9-20
	运价上涨	300/TEU	2010-1-15
中美洲航线	GRI	350/TEU	2009-9-20
	运价上调	300/TEU	2010-1-15
亚洲/北美	计划于 2009 年 8 月 10 日 - 2010 年 4 月 30 日，向美国及加拿大客户征收 09GRI 500USD/FEU		
	CRP	50/TEU（美西）、150/FEU（美东）	10 月 1 日起
	CRP	300/FEU	2010-1-1
	ERC	400-500/FEU	2010-1-15
	2010ERC	400-500/FEU	2010-2-1

澳大利亚航线	RR	300/TEU	2009-8-1
	PSS	250/TEU	2009-8-15
	PSS	200/TEU	2009-9-1
	GRI	250/TEU	2009-10-19
	运价上调	250/TEU	2010-1-15
中东航线	2009 年二月至七月，运价（含燃油附加费）已累计上涨运价 300/TEU		
	GRI	华北 150/TEU 华东华南 50/TEU	2009-9-15
	运价上涨	75/TEU	2010-1-6
	华北地区计划上涨	50/TEU	2010-1-15
非洲航线	GRI	300/TEU	2009-7-1
	GRI	250/TEU	2009-9-15
	GRI	200/TEU	2009-10-15
	GRI	250/TEU	2010-1-15

表：中远集运 2009-2010 年提价计划

航线	条目	提价标准	起征日期
远东至印度次大陆地区所有货物	旺季附加费	75 美元/TEU, 150 美元/FEU	2009 年 8 月 16 日
亚洲至北欧地中海航线	统一运价上调	300 美元/TEU	2009 年 9 月 1 日
	旺季附加费	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 9 月 1 日
	超重附加费 (HCS)	150-200 美元/TEU	2009 年 10 月 15 日
	币值附加费 (CAF)	海运费 13.82%	2009 年 12 月 1 日
	紧急旺季附加费 (EPS)	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2010 年 2 月 1 日
西北欧及地中海至远东	统一运价上调	每 20 英尺标准箱 100 美元	2009 年 9 月 15 日
	统一运价上调	每 20 英尺标准箱 100 美元	2009 年 11 月 1 日
往返远东-欧地	BAF	468 美元/TEU, 936 美元/FEU	2009 年 12 月 1 日
	EBS	182 美元/TEU, 364 美元/FEU	2009 年 12 月 1 日
往返印巴-欧地	BAF	281 美元/TEU, 562 美元/FEU	2009 年 12 月 1 日
	EBS	182 美元/TEU, 364 美元/FEU	

中东航线

远东及东南亚（除日本）至波湾	费率上调	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 9 月 1 日
远东及东南亚至红海地区	费率上调	150 美元/TEU, 300 美元/FEU	2009 年 9 月 1 日
远东及东南亚（除日本）至印度次大陆	费率上调	100 美元/TEU, 200 美元/FEU	2009 年 9 月 1 日
远东及东南亚（除日本）至波湾及印度次大陆	燃油附加费（FAF）	231 美元/TEU, 462 美元/FEU	2009 年 9 月
	燃油附加费（FAF）	253 美元/TEU, 506 美元/FEU	2009 年 10 月
	燃油附加费（FAF）	254 美元/TEU, 508 美元/FEU	2009 年 12 月
中国大陆至东南亚	紧急燃油附加费 EBS	300 元/TEU, 600 元/FEU	2010 年 1 月 15 日
日本至波湾及印度次大陆地区	燃油附加费（FAF）	204 美元/TEU, 408 美元/FEU	2009 年 9 月
	燃油附加费（FAF）	221 美元/TEU, 442 美元/FEU	2009 年 10 月
	燃油附加费（FAF）	221 美元/TEU, 443 美元/FEU	2009 年 12 月
远东及东南亚至红海地区	燃油附加费（FAF）	309 美元/TEU, 618 美元/FEU	2009 年 9 月
	燃油附加费（FAF）	338 美元/TEU, 676 美元/FEU	2009 年 10 月
	燃油附加费（FAF）	339 美元/TEU, 678 美元/FEU	2009 年 12 月
日本至红海地区	燃油附加费（FAF）	356 美元/TEU, 712 美元/FEU	2009 年 9 月
	燃油附加费（FAF）	392 美元/TEU, 784 美元/FEU	2009 年 10 月
	燃油附加费（FAF）	392 美元/TEU, 785 美元/FEU	2009 年 12 月
澳大利亚航线	燃油附加费（BAF）	350 美元/TEU, 700 美元/FEU	2009 年 8 月 1 日
	统一运价上调	300 美元/TEU, 600 美元/FEU	2009 年 8 月 1 日
	旺季附加费	250 美元/TEU, 500 美元/FEU	2009 年 8 月 15 日
	燃油附加费（BAF）	375 美元/TEU, 750 美元/FEU	2009 年 9 月 11 日
南美航线	超重附加费（HCS）	200-400 美元/TEU	2009 年 8 月 1 日
	紧急燃油附加费（EBA）	275 美元/TEU, 550 美元/FEU	2009 年 7 月 28 日
	紧急燃油附加费	80 美元/TEU, 160 美元/FEU	2009 年 8 月 1 日
	统一运价上调	350 美元/TEU, 700 美元/FEU	2009 年 9 月 1 日
	统一运价上调	500 美元/TEU, 1000 美元/FEU	2009 年 9 月 15 日
	统一运价上调	350 美元/TEU, 700 美元/FEU	2009 年 10 月 15 日
	燃油附加费（FAF）	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 11 月 15 日
	燃油附加费（FAF）	650 美元/TEU, 1300 美元/FEU	2010 年 1 月 15 日

远东及印度次大陆至委内瑞拉	紧急燃油附加费 (EBS)	每 20 英尺标准箱 150 美元	2009 年 8 月 15 日
远东及印度次大陆至巴拿马航线	统一运价上调	每 20 英尺标准箱 200 美元、每 40 英尺标准箱 400 美元	2009 年 8 月 16 日
远东及印度次大陆至加勒比海航线	统一运价上调	200 美元/TEU, 500 美元/FEU	2009 年 8 月 16 日
南非航线	旺季附加费	500 美元/TEU, 1000 美元/FEU	2009 年 8 月 15 日
	统一运价上调	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 8 月 1 日
	超重附加费 (HCS)	200-401 美元/TEU	2009 年 8 月 1 日
	紧急燃油附加费	80 美元/TEU, 160 美元/FEU	2009 年 8 月 1 日
	旺季附加费	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 8 月 15 日
	统一运价上调	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 9 月 1 日
	统一运价上调	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 10 月 15 日
	燃油附加费 (FAF)	150 美元/TEU, 300 美元/FEU	2009 年 11 月 9 日
	统一运价上调	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2010 年 1 月 1 日
华北台湾航线	紧急燃油附加费	600 元/TEU, 1200 元/FEU	2009 年 7 月 19 日
	紧急燃油附加费 (EBS)	800 元/TEU, 1600 元/FEU	2010 年 1 月 1 日
墨西哥航线	急燃油附加费 (EBS),	200 美元/TEU, 400 美元/FEU	2009 年 8 月 16 日
美国航线	旺季附加费	320 美元/TEU-506 美元/大箱	2010 年 1 月 15 日

分析师介绍

吴云英，南开大学数学学士，西方经济学硕士；长江证券研究部行业分析师。2008年5月加盟长江证券研究部，研究领域航运和港口行业；曾在国元证券从事交通运输行业研究。2009年新财富评选排名第6。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 68751926	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区客户经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区客户经理	(8621) 68755178	13817111316	yimin@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 68751860	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。