

[2010.1.19]

海运业：VLCC 运价大幅回升

国泰君安航运行业数据周报

孙利萍 林园远
010-59312823 021-38676654
Sunliping@gtjas.com linyuanyuan@gtjas.com

本报告导读：
BDI、沿海煤运运价、VLCC 运价回升；MR TC4/TC7 线低迷；CCFI 指数维稳。

投资要点：

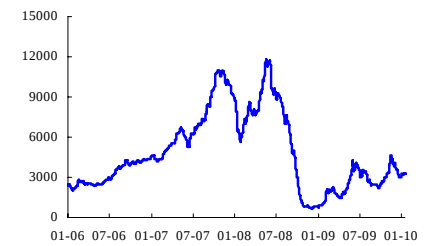
- BDI、沿海煤运运价、VLCC 运价回升；MR TC4/TC7 线低迷；CCFI 指数维稳。
- 15 日 BDI 收于 3299 点，周均值环比上涨 0.37%，其中海岬型船，巴拿马型及超灵便型、大灵便型船周均值环比分别为 -2.83%、-1.87%、8.53%、2.3%。除巴拿马型船运价调整外，其余船型运价指数呈现逐日上涨趋势：国际钢价回升，钢厂复产继续；节后国内需求回升，压港更使船东加大租船力度，海岬型船运价回升。前期巴拿马船型部分航线运价甚至高于海岬型船，不少租家转租海岬型船，导致巴拿马船询盘放缓。依旧看好国内市场需求，预计 10 年铁矿石合同价涨 35%，目前两拓采取以首发价倒逼中国的谈判策略，谈判博弈加浓，BDI 指数或可再次冲高。
- 沿海煤运指数较前周回升 5.14%：直供电厂耗煤持续高位，存煤天数低位徘徊，煤炭库存的紧张引发一波抢运，带来本期运价的回升。13 日，秦皇岛-广州、上海、宁波的运价回升到 86、62、56 元/吨。
- VLCC 运价大幅回升，MR 油轮 TC4、TC7 线运价低迷
- ✓ 中东-日本 VLCC 运价上涨：北半球寒潮对航运市场的影响超过往年。元旦后，美国原油补库存，以及中国原油进口，使 VLCC 长程运输增加，货盘成交量增多，运力紧缺，运价暴涨。目前 TD3 线 TCE 已涨至 \$8 万/天。
- ✓ 成品油轮运价回落：本周成品油轮成交增多，但各航线运价各有不同。其中美国和欧洲成品油进口增多，MR 型船运价高企，但 TC4/TC7 线运价依然维持在低迷 \$2492/天、\$9200/天。
- CCFI 环比略涨 0.02%：国内出口商为降低春节停工以及二季度班轮公司集体提价的影响，大量租船运货；班轮公司继续运力控制，使得运价得以提价。15 日，CCFI 收于 1004.83，环比略涨 0.02%，其中欧线、美西、美东航线周环比分别为 3.04%、0.01%、-0.44%。
- 国内外航运股走势：集装箱行业的频超预期，使得国内外市场上集装箱航运公司大幅跑赢市场。此外国内市场上，受益于出口复苏，中远航运涨势较好。
- 2010 年海运市场将逐渐复苏，增持评级：中国出口或超预期，控制运力支撑运价，2010 年班轮公司业绩将大幅度减亏，中海集运具有交易性机会；中远航运主要经营中国机械设备、钢材等出口，受益中国出口复苏，中长期建议增持中远航运；电厂耗煤高、库存低，下游需求依旧饱满，预计运价仍能回升，增持中海发展；2010 年 BDI 均值将在 3000-3500 点，同比上涨 20%左右，集装箱业务大幅度减亏，中长期推荐中国远洋；中长期，看好油轮运输市场复苏，推荐长航油运。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

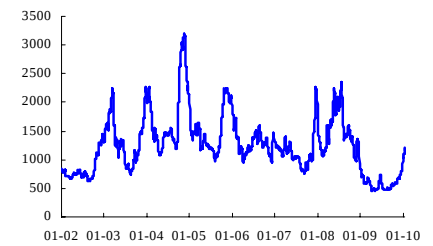
细分行业评级

水上运输业 增持

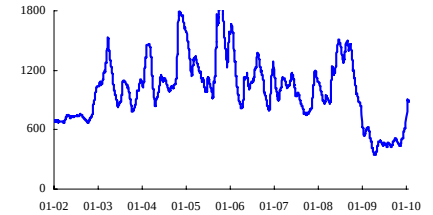
BDI 指数：



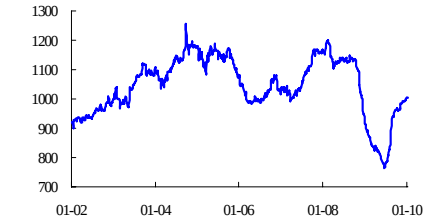
波罗的海原油运价指数



波罗的海成品油运价指数



中国出口集装箱运价指数



相关报告

- 海运业：BDI、VLCC 回升回升 (10.01.12)
- 海运业：VLCC、沿海煤运小幅回升 (09.12.27)
- 海运业：沿海煤运、油轮运价继续回升 (09.12.21)
- 海运业：沿海煤运价继续上涨 (09.12.14)
- 海运业：油轮运价突破盈亏平衡，沿海煤运超过 09 合同价 (09.11.26)
- 海运业：南方雨雪可能推高沿海煤运价格，中长期推荐油轮运输 (09.11.18)

1. 国际干散货运输市场：BDI 逐步回升

一、干散货市场动态

节后需求回升，船舶压港增加了船东市场租船力度

本期，中国铁矿石租船需求继续回升，部分港口出现海岬型船压港现象，租家们因此而加大了在即期市场租船进度。据悉，目前在巴西、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，而在一个月前，澳洲煤炭出口港的海岬型船待港量仅为 22 艘。

市场预期铁矿石谈判价格或涨 35%

- **铁矿石合同价或涨 35%：**14 日德意志银行发布的报告预计，2010 年全球矿业公司与钢铁制造商达成的铁矿石合约价格，可能较 2009 年的基准价格提高 35%。2009 年基准价格为 78 美元/吨左右（含保险和运费），这意味着，2010 年铁矿石合约价格将在 101 美元/吨左右。
- **力拓欲以首发价再次逼迫中国：**力拓股份有限公司 14 日表示，受中国强劲的采购量推动，去年第四季铁矿石产出大增 49%。这一数据使“两拓”（力拓、必和必拓）和巴西淡水河谷等矿商可以在 2010 年争取到可观的价格涨幅。近期“两拓”在铁矿石谈判方面撇开中国与日韩先行谈判，希望利用“首发价格”倒逼中国被迫进行跟随。

在国内需求刚劲、铁矿石谈判博弈加剧，预计后期散货市场仍将上演上涨之势。

二、干散货运价及上下游需求

- **海岬型船运价回升：**国际钢价回升，钢厂复产继续；国内节后需求回升，压港更使船东加大租船力度，海岬型船运价逐步回升。

➤ 国际钢价回升，钢厂复产继续

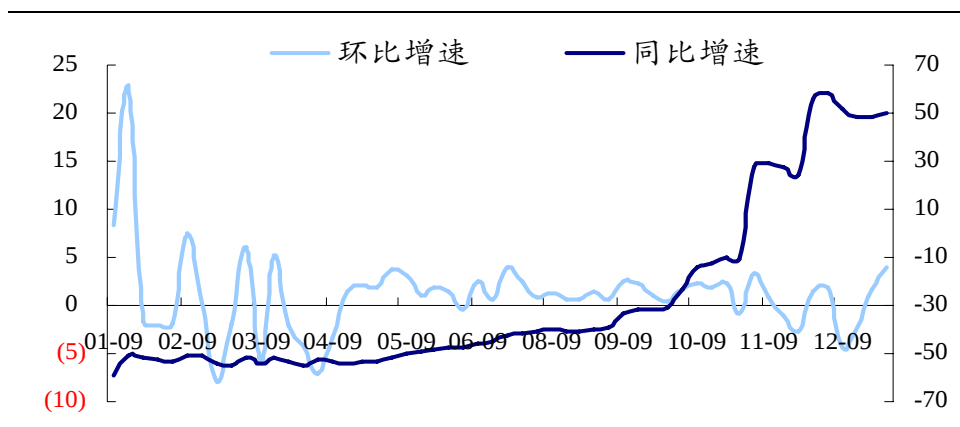
现代钢铁 1 号高炉正式点火：韩国现代钢铁公司 1 月 4 日在唐津举行高炉点火仪式，这标志着现代钢铁新建的年产能 400 万吨 1 号高炉正式竣工。预计 2 号高炉将于 2011 年初建成投产，两座高炉的年产能总计达 800 万吨。

JFE 钢计划 2010 年 2 月份重启一座高炉：日本 JFE 钢公司打算在今年 2 月中旬重启 Kurashiki 的 3 号高炉。由于预计 2010 年汽车钢需求增加，JFE 决定在该高炉换衬完成后重启。目前 JFE 产能利用率已恢复到 90%。

Ilyich 公司 5 号高炉重新恢复生产：2009 年 12 月 11 日，乌克兰伊里奇钢铁公司（Ilyich）5 号高炉重新运转，这样该公司 5 座高炉已全部投入生产。除 5 号高炉外，Ilyich 的其他 4 座高炉的利用率已达到 100%。

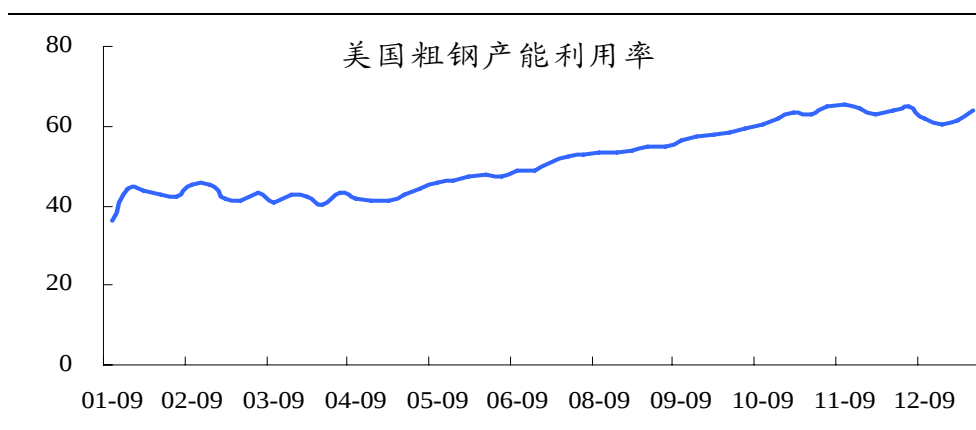
美国粗钢产量及产能利用率

图 1 美国粗钢产量: 1 月 9 日, 美国国内粗钢产量为 152.5 万短吨, 环比上涨 3.9%



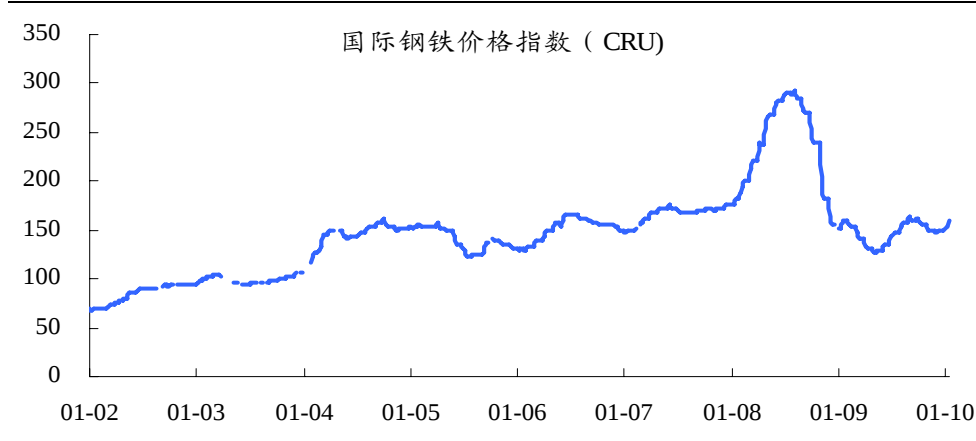
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 2 美国粗钢产能利用率回升: 本期美国产能利用率回升至 63.9%, 较前周上升的 2.4 个百分点。



数据来源: MYSTEEL, 国泰君安证券销售交易总部

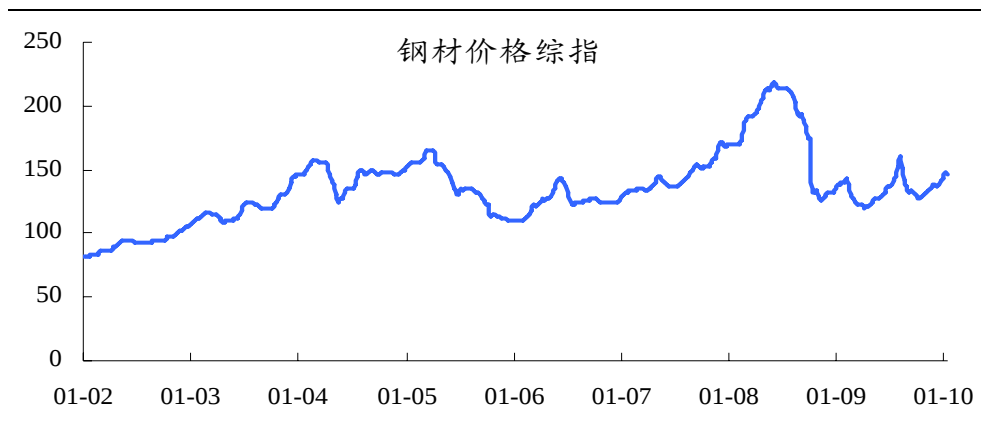
图 3 国际钢价综合指数回升: 国际钢价综合指数为 159.8, 环比上升 4.38%。其中, 欧洲地区 CRU 价格指数为 135.7, 比上周上涨 4.2%, 北美地区 CRU 价格指数为 152.9, 比上周上涨 2.4%, 亚洲地区 CRU 价格指数为 177.2, 比上周上涨 5.4%。



数据来源: MYSTEEL, 国泰君安证券销售交易总部

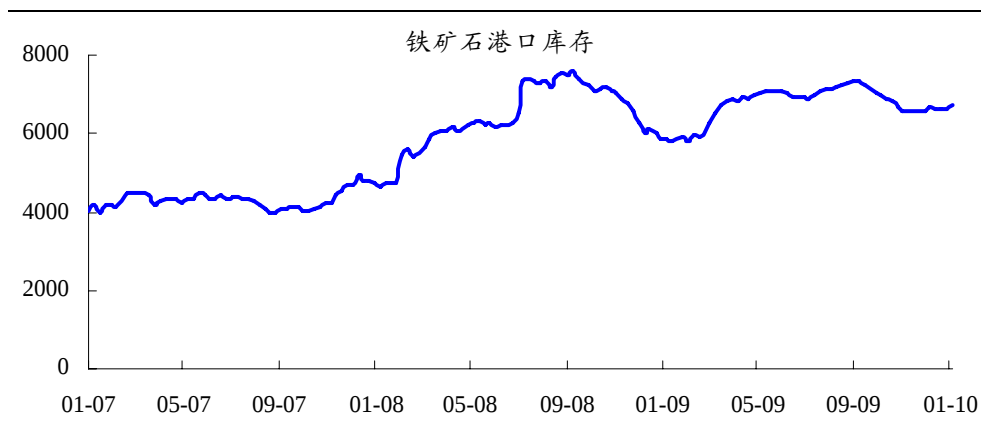
- 尽管钢价库存高位，但因市场看好明年的国内刚劲的需求，钢价指数维稳。此外，元旦后本期中国铁矿石租船需求继续回升，部分港口出现海岬型船压港现象，租家们因此而加大了在即期市场租船进度。

图 4 国内钢价指数：15 日，国内钢价指数收于 146.9 点，环比下跌 0.27%



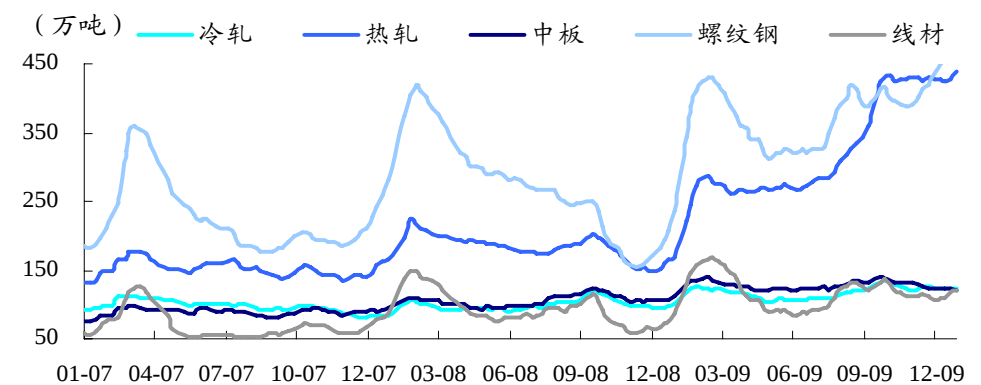
数据来源：MYSTEEL，国泰君安证券销售交易总部

图 5 港口铁矿石库存：本期铁矿石进口加大，15 日全国主要港口铁矿石库存总量 6711 万吨，环比增加 94 万吨。



数据来源：MYSTEEL，国泰君安证券销售交易总部

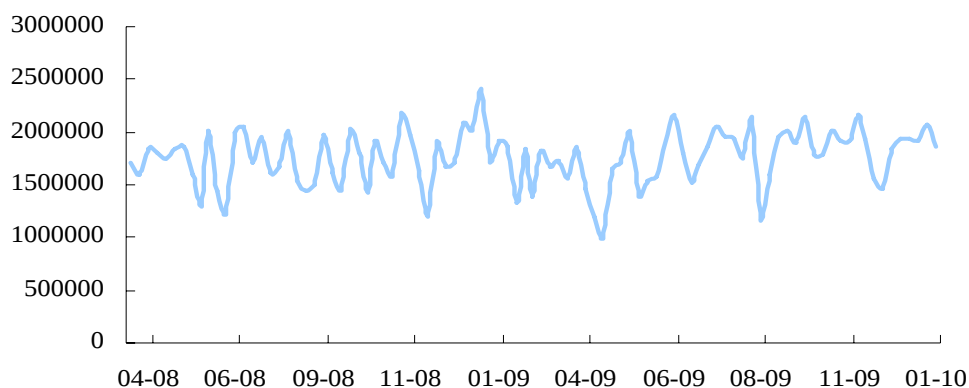
图 6 国内钢材流通库存：15 日主要城市建筑钢材 608.6 万吨，板材库存合计 853.9 万吨，合计比上周增加了 18.6 万吨。



数据来源：MYSTEEL，国泰君安证券销售交易总部

- **巴拿马型船运价回落：**前期巴拿马船型在需求的支撑下回升较快，部分航线的租船费率甚至高于海岬型船市场，导致租家们的询盘活动有所放缓，不少租家们转而租用海岬型船承运煤炭船货以降低费率。

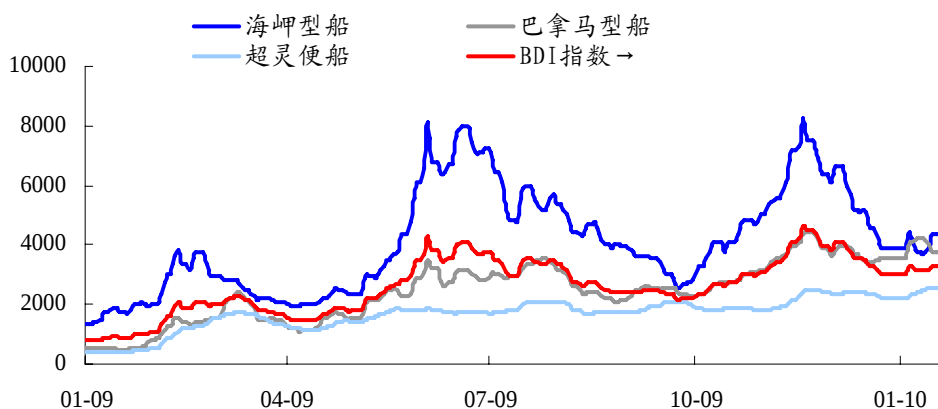
图 7 纽卡斯尔港煤炭运输量：澳大利亚纽卡斯尔港的煤炭出口量环比下跌 10.66%，至 185.5 万吨；53 只煤炭船只在港口外面等待装载 442.1 万吨煤。（前一周，50 只煤炭船只在港口外面等待装载 441.3 万吨煤）



数据来源：BLOOMBERG，国泰君安证券销售交易总部

二、BDI 指数震荡向上

图 8 散货运价指数：1 月 15 日 BDI 收于 3299 点，周均值环比上涨 0.37%，其中海岬型船，巴拿马型及超灵便型、大灵便型船周均值环比分别为-2.83%、-1.87%、8.53%、2.3%。除巴拿马型船运价调整外，其余船型运价指数呈现逐日上涨趋势。



数据来源：BLOOMBERG，国泰君安证券销售交易总部

表 1 干散货市场 FFA 数据（1 月 15 日）

干散货平均航次期租 FFA 交易行情							
单位：美元/天	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010	Q4/2010	2010	2011	2012
Capesize 平均四条期租航线	43194	42109	35038	33900	38500	28094	27106
Panamax 平均四条期租航线	28484	26378	21510	20115	23900	16965	16293
Supermax 平均五条期租航线	24350	22000	17900	16900	20287.5	15250	14500
Handsize 平均期租航线	16190	14570	12810	12140	13927.5	11500	11020

数据来源：BLOOMBERG，国泰君安证券销售交易总部

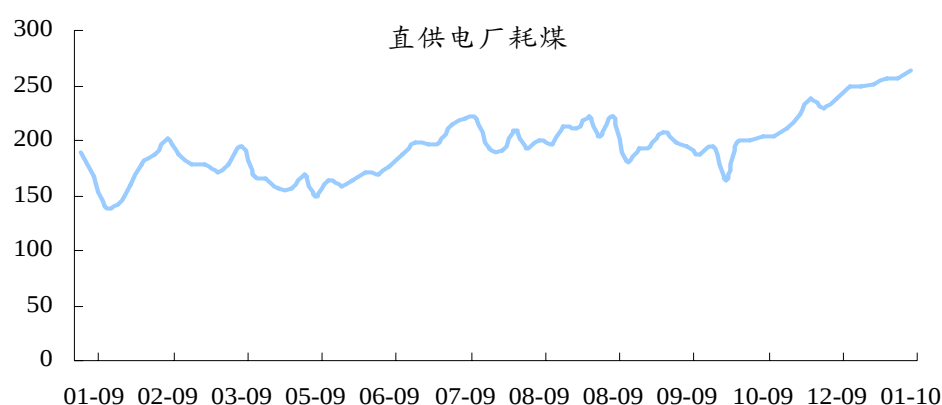
2. 沿海散货运输市场：沿海煤运运价回升

一、沿海散货市场动态

1、沿海煤炭需求：遭遇寒潮，直供电厂耗煤持续高位，于此同时，直供电厂存煤天数依然低位徘徊，煤炭库存的紧张引发一波抢运，本期运价有所回升。

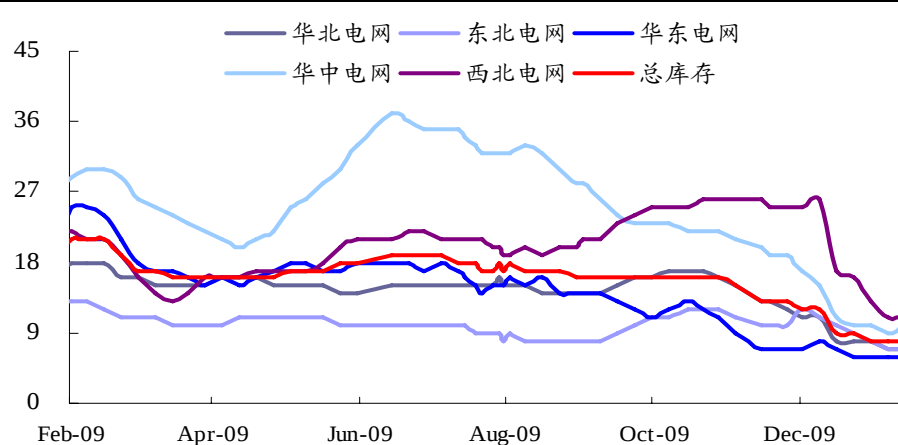
2、电煤合同采购量高于去年：2010 年重点电煤合同谈判基本落定，截至 1 月 13 日上午 8 时，全国煤炭产运需衔接初步汇总的合同采购量达到 149161 万吨，超过此前国家发改委确定的框架方案计划安排的煤炭总量。大大高出去年 7.93 亿吨的电煤合同签订汇总量。

图 9 直供电厂耗煤持续高位



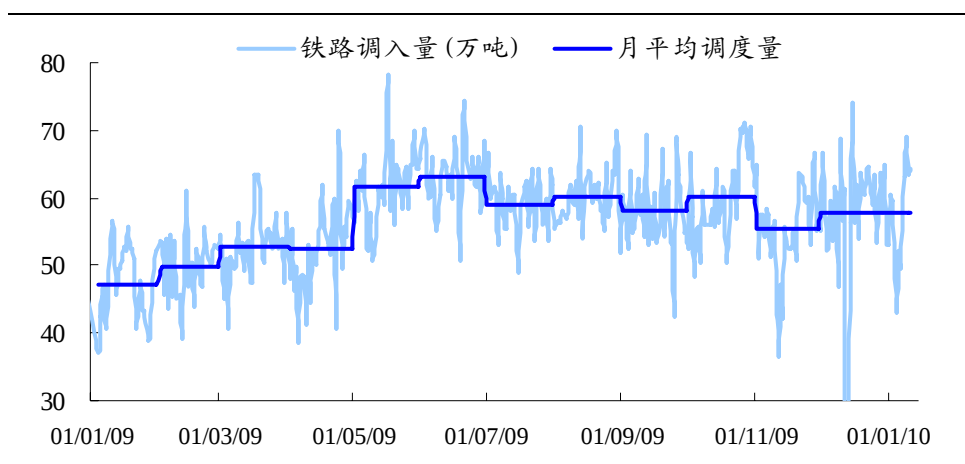
数据来源：煤炭资源网，国泰君安证券销售交易总部

图 10 直供电厂存煤天数：直供电厂、华东地区电厂存煤天数下降至 8、6 天



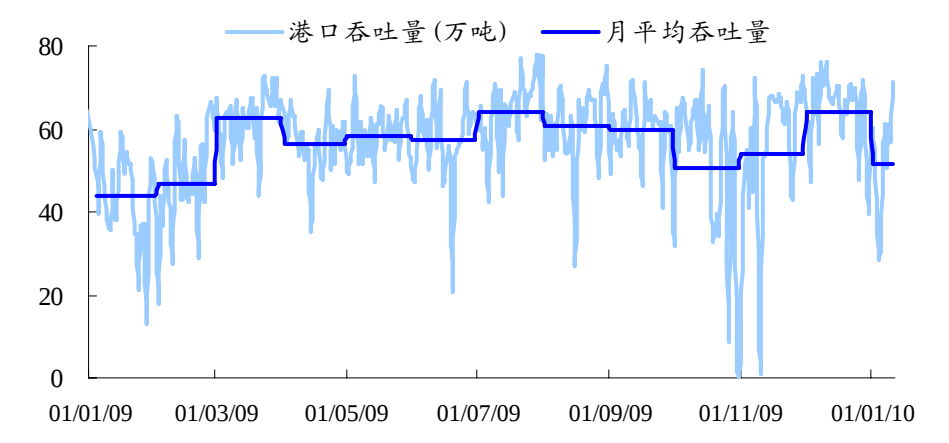
数据来源：煤炭资源网，国泰君安证券销售交易总部

图 11 秦皇岛港口煤炭调入量：本期秦皇岛煤炭调入量回升



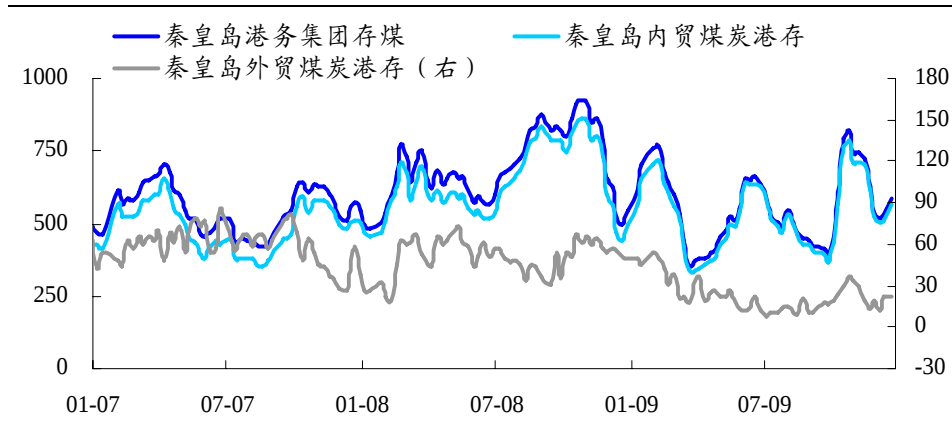
数据来源：煤炭资源网，国泰君安证券销售交易总部

图 12 秦皇岛港口煤炭吞吐量：煤炭库存的紧张引发本一波抢运，本期港口吞吐量较上周回升



数据来源：煤炭资源网，国泰君安证券销售交易总部

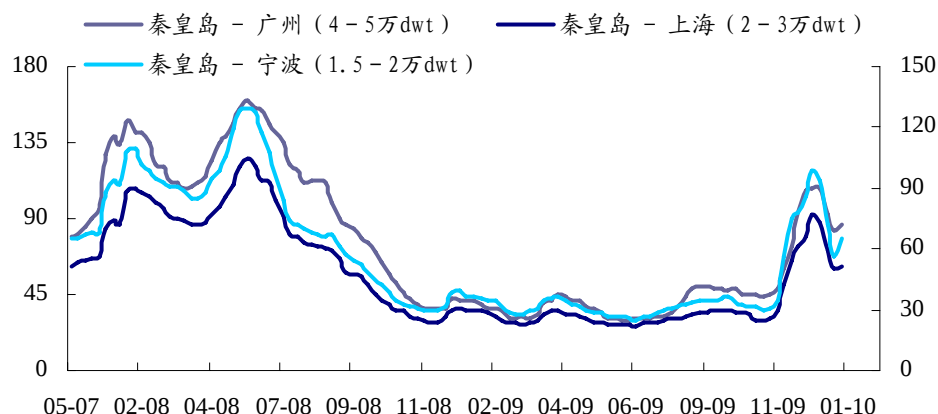
图 13 秦皇岛港口煤炭库存：15 日，秦皇岛港务集团煤炭存量升至 591.9 万吨，环比增加了 8.1 万吨，其中内贸煤炭库存 570.2 万吨，外贸煤炭库存 21.74 万吨。



数据来源：煤炭资源网，国泰君安证券销售交易总部

二、沿海散货指数回升

图 14 沿海煤炭运输价格：1 月 13 日沿海煤炭运价指数回落，煤运综合指数回升 5.14%，其中秦皇岛-广州运价为 86 元/吨，上涨 3 元/吨，秦皇岛-上海运价为 62 元/吨，上涨 2 元/吨，秦皇岛-宁波运价为 56 元/吨，环比上涨 9 元/吨。



数据来源：中华航运网，国泰君安证券销售交易总部

3. 国际油轮运输市场：油轮交易量回落

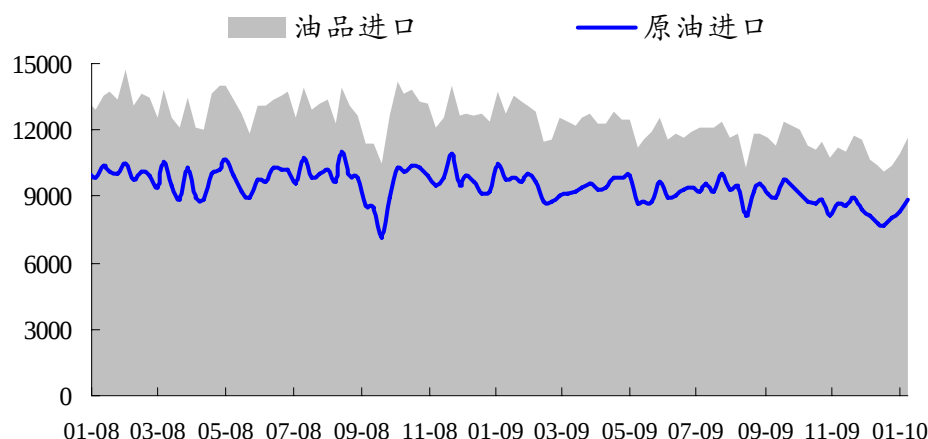
一、油轮市场供需动态

本期，取暖用油需求大幅提升，VLCC 油轮运价大涨。

- **中东-日本 VLCC 运价回升：**北半球寒潮对航运市场的影响超过往年。其中元旦后，美国原油补库存效应显著，中国原油进口增加，使 VLCC 长程运输增加，货盘成交量增多，运力紧缺，运价暴涨。

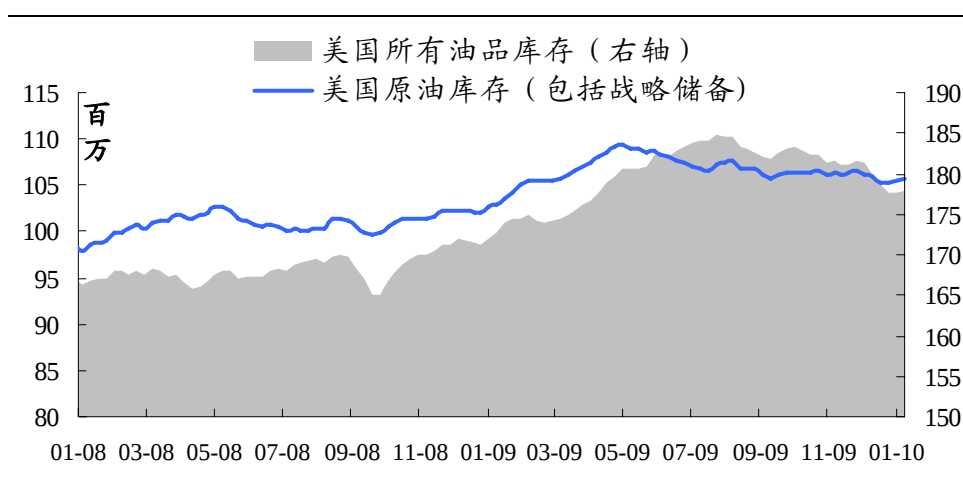
- **成品油轮运价回落：**本周成品油轮成交增多，但各航线运价各有不同。其中美国和欧洲成品油进口增多，MR 型船运力不足，运价高企，但 TC4/TC7 线运价依然低迷。

图 15 美国油品进口回升：原油需求回升，进口量提升



数据来源：EIA，国泰君安证券销售交易总部

图 16 美国油品库存：原油库存略升



数据来源：EIA，国泰君安证券销售交易总部

二、油轮运价指数回升

表 2：主要航线运价

	TD3-WS	TC4-WS	TC7-WS
2009.1.11	95.63	157.5	202.5
2009.1.12	101.81	155.36	200
2009.1.13	105.25	153.93	200.79
2009.1.14	118.13	151.07	199.71
2009.1.15	121.25	149.57	198.29
	TD3-TCE	TC4-TCE	TC7-TCE
2009.1.11	54007	2999	9500
2009.1.12	60831	2807	9000
2009.1.13	64068	2532	9100
2009.1.14	78123	2372	9200
2009.1.15	82164	2492	9200

数据来源：长航油运，国泰君安证券销售交易总部

表 3 油轮市场 FFA 数据（1 月 15 日）

原油油轮运输航线										
FFA 交易行情										
单位：美元/天	Jan(10)	Feb(10)	Mar(10)	Apr(10)	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010	Q4/2010	2010	2011
TD3:中东海湾至日本航线（26w 公吨）	62797	50803	36723	28900	50104	28379	26293	36201	35242	20557
TD5:西非至美东航线（13w 公吨）	53266	38381	30406	26685	40682	25090	24027	28811	29651	19242
成品油轮运输航线										
FFA 交易行情										
单位：美元/天	Jan(10)	Feb(10)	Mar(10)	Apr(10)	Q1/2010	Q2/2010	Q3/2010	Q4/2010	2010	2011
TC2:欧陆至美东航线（3.7w 公吨）	14679	10137	8321	7743	11046	7577	7247	7908	8445	4770
TC4:新加坡至日本	2935	2390	2253	1571	2526	1708	2799	3344	2594	617

航线 (3w 公吨)

TC5:中东至日本航

线 (5.5w 公吨)

11094

10175

9945

9256

10405

9486

10864

13621

11094

7648

数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

4. 国际集装箱运输市场: 运力控制得当, 运价维稳

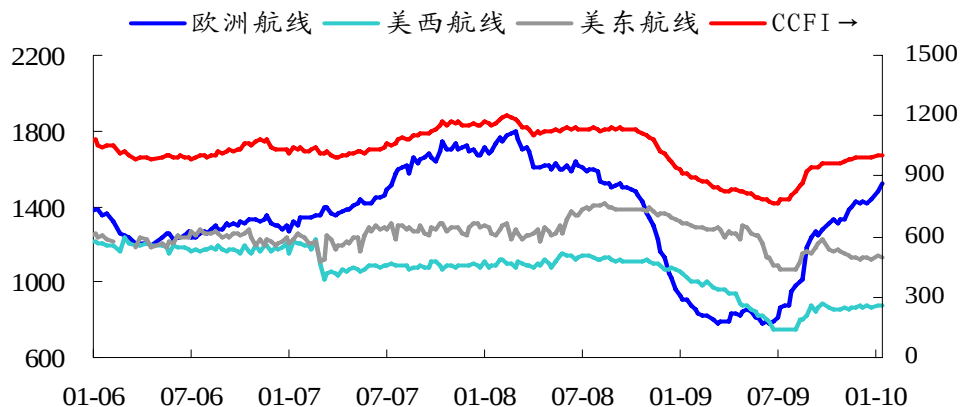
一、集装箱航运动态

国际市场回暖, 运力控制得当, 班轮公司成功涨价。需求方面, 一方面欧美方正正在补库存, 另一方面, 国内出口商为降低春节停工以及二季度班轮公司集体提价的影响, 大量租船运货; 供给方面, 班轮公司闲置运力、航线调整、减速运营继续, 使集运行业出现了淡季不淡, 运价维稳现象。

- **欧洲、地中海航线提价顺利:** 一方面, 随着春节长假临近, 本期运输需求继续保持旺盛; 另一方面, 船公司运力控制得当, 继上月伟大联盟撤下一组亚欧线运输服务后, 最近 CKYH 联盟、新世界联盟和伟大联盟又分别宣布在亚欧航线上减速运营, 以消化过多的运力。受益于此, 船公司运价普涨计划执行成功, 上海航运交易所发布的上海至欧洲、地中海基本港市场运价 (海运费及海运附加费) 分别为 1778 美元/TEU 和 1701 美元/TEU, 分别较上周上升 152 美元/TEU 和 141 美元/TEU。
- **北美航线:** 本期北美航线货量继续保持稳定, 运力控制得当。1 月 15 日, 上海航运交易所发布的上海至美西、美东基本港市场运价 (海运费及海运附加费) 分别为 1609 美元/FEU 和 2646 美元/FEU, 分别较上周上升 157 美元/FEU 和 185 美元/FEU。
- **提价预期:** 据悉, 目前欧线的单位集装箱的运费收入也超过了开航船舶的单箱成本, 但考虑到大量闲置船舶的停航费用和折旧成本, 多数船公司仍未走出亏损经营的困局。在近期货量维稳得局势下, 不少船公司计划在 2 月 1 日再度调涨运价, 幅度则在 200 美元/TEU 左右。

二、集装箱运价指数

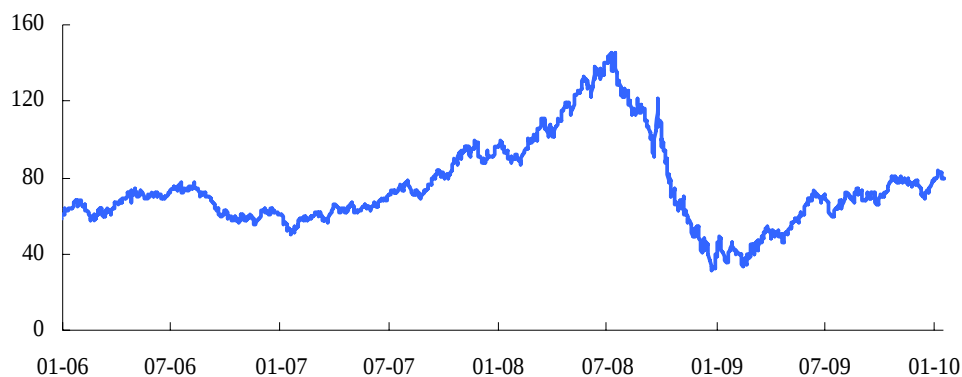
图 17 中国出口集装箱运价指数: 1 月 15 日, CCFI 收于 1004.83, 环比略涨 0.02%, 其中欧线、美西、美东航线周环比分别为 3.04%、0.01%、-0.44%。



数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

5. 燃油成本

图 18 全球原油价格 WTI: 15 日 WTI 收于每桶 78 美元, 周均值为 82.37 美元, 环比下降-2.8%。



数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

图 19 国际燃料油价格: 1 月 15 日, 新加坡 IF380 价格为每吨 489.5 美元, 周均值为 496.9 美元, 环比下降 1.29%。



数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

6. 市场表现及估值指标变化

表 4 国内航运股市场表现 (1 月 15 日)

油轮	收盘价格	周涨跌幅	1 个月涨跌幅	3 个月涨跌幅	1 年涨跌幅
长航油运	7.72	4.47	3.35	26.77	73.09
集装箱					
中海集运	5.31	15.94	17.22	16.96	85.66
综合					
中国远洋	14.68	7.78	8.02	8.10	66.63
中海发展	15.48	3.61	10.41	19.35	57.80
中远航运	11.89	13.56	14.33	14.55	56.65
招商轮船	6.08	7.04	10.14	18.06	43.06
上证指数	3224.15	0.88	3.54	8.32	64.97

数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

表 5 国际航运股市场表现 (1 月 15 日)

	收盘价格	周涨跌幅	1 个月涨跌幅	3 个月涨跌幅	1 年涨跌幅
道琼斯指数	10609.65	-0.08	2.72	6.14	28.12
日本日经指数	10820.59	0.21	6.69	5.49	31.47
恒生指数	21654.16	-2.88	2.26	-1.26	63.36
韩国股指	1695.65	0.09	2.95	3.37	49.37
台湾股指	8356.89	0.92	7.78	8.32	91.40
丹麦歌本哈根指数	321.00	1.79	6.93	6.47	36.20
油轮					
FRONTLINE	32.71	1.68	11.94	20.83	3.87
TEEKAY	25.58	2.57	7.16	1.35	42.19
OVERSEAS	49.15	0.88	12.21	9.51	22.66
集装箱					
马士基	43050.00	5.26	17.95	12.40	48.96
韩进	15700.00	3.63	3.29	-3.95	-12.87
长荣	19.75	0.77	19.34	9.12	41.07
中海集运(H)	3.34	10.23	26.04	10.60	176.03
干散货:					
DianaShippingInc.	16.09	0.00	7.41	11.97	32.98
EagleBulkShippingInc.	5.57	-5.11	9.65	1.09	-8.54
DryShipsInc.	6.28	-7.24	3.63	-10.80	-55.14
综合性航运公司					
日本邮船	345.00	4.23	21.91	-2.82	-30.72
商船三井	611.00	7.95	27.56	5.89	8.91
川崎汽船	343.00	10.29	35.04	-6.79	-7.80
中国远洋(H)	10.60	2.71	14.84	2.32	125.05
中海发展(H)	13.62	0.00	22.48	17.41	100.00

数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

表 6 国内航运股估值 (1 月 15 日)

名称	价格	PB	预测 EPS			PE		
			08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	10PE
中海发展	15.480	2.46	1.59	0.37	0.56	9.74	41.84	27.64
长航油运	7.720	2.85	0.37	0.03	0.37	20.86	257.33	20.86
中远航运	11.890	3.66	1.11	0.18	0.4	10.71	66.06	29.73
中国远洋	14.680	2.72	1.06	-0.5	0.4	13.85		
招商轮船	6.080	2.18	0.359	0.15	0.25	16.94	40.53	24.32
中海集运	5.310	2.29	0.0112	-0.4	-0.07	474.11		

数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

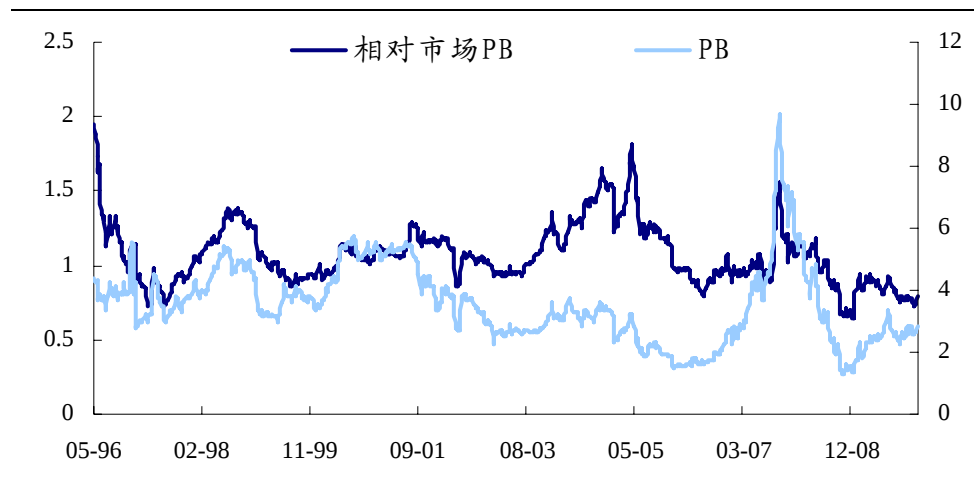
表 7 国际航运股估值 (1 月 15 日)

油轮	股价	ROE	PB	PE			EPS		
				2008	2009	2010	2008	2009	2010
Frontline Ltd.	32.71	121.72	3.45	16.96	23.55	19.79	9.15	1.39	1.65

Teekay Corporation	25.58	-19.87	0.84			52.74	-6.48	-0.94	0.49
Overseas Shipholding GroupInc.	49.15	17.94	0.71	13.28			10.71	-1.41	-0.35
Euronav NV	16.00	37.22	1.08	5.19		26.42	7.86	-0.15	0.87
MISC	8.83	7.14	1.68	43.93	28.95	20.21	0.38	0.31	0.44
General Maritime	8.05	8.71	1.11	8.30	14.91		0.76	0.54	-0.08
Tsakos Energy NavigationLtd.	17.94	22.99	0.72	9.11	15.26	19.52	5.40	1.18	0.92
平均			1.37	16.13	20.67	27.73			
集装箱									
马士基	43050.00	11.79	1.22	110.50		27.60	4122.00	-1176.44	1559.57
韩进	15700.00	10.95	0.06	0.59		32.63	26708.13	-13018.86	481.12
长荣	19.75	0.96	0.96	94.05			0.21	-2.75	-0.52
阳明	12.85	1.12	0.70	61.19			0.21	-4.35	-1.10
平均			0.73	66.58		30.12			
干散货									
DianaShippingInc.	16.09	28.15	1.33	8.29	10.41	10.48	2.97	1.55	1.54
EagleBulkShippingInc.	5.57	12.50	0.57	5.51	8.60	31.47	1.32	0.65	0.18
DryShipsInc.	6.28	-31.24	0.60		7.38	6.89	-8.11	0.85	0.91
平均			0.83	6.90	8.80	16.28			
综合									
日本邮船	345.00	9.500348	0.81			34.64	45.73	-27.60	-14.70
商船三井	611.00	19.43531	1.14			18.15	106.13	0.00	2.10
川崎汽船	343.00	9.389807	0.80				50.89	-139.30	-65.70
平均			0.92			26.39			

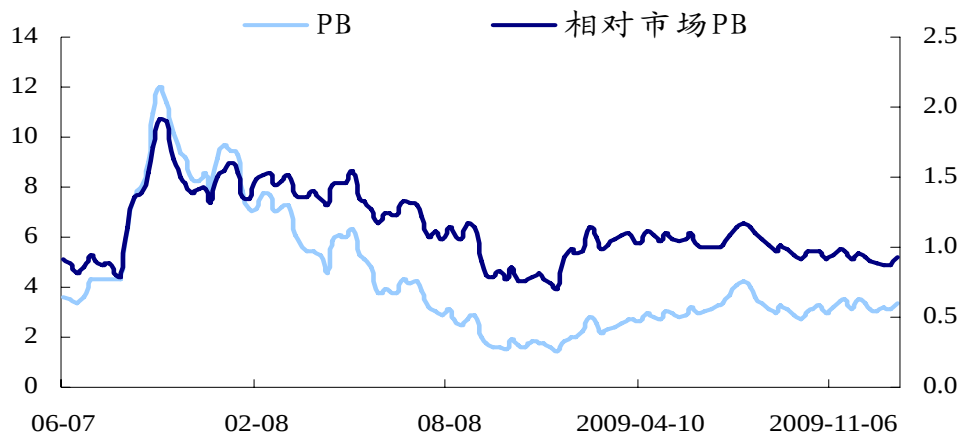
数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

图 20: 国内海运股 PB 及相对市场 PB 水平



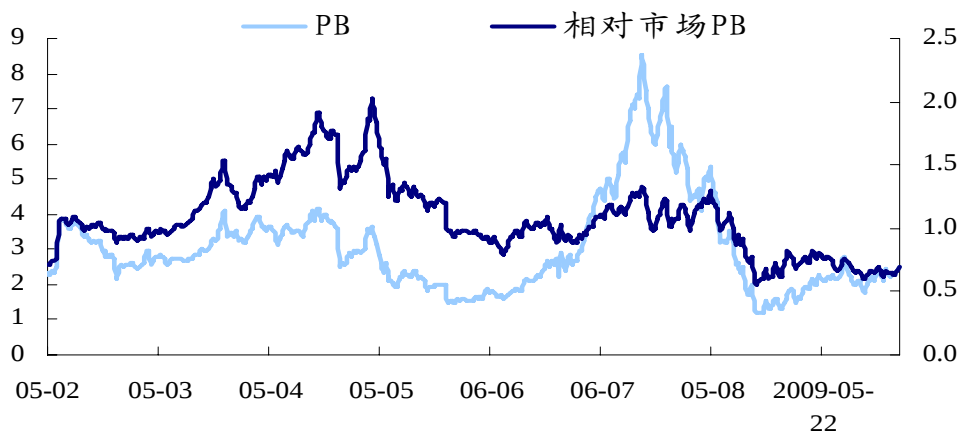
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 21: 中国远洋历史 PB 和相对市场 PB 水平



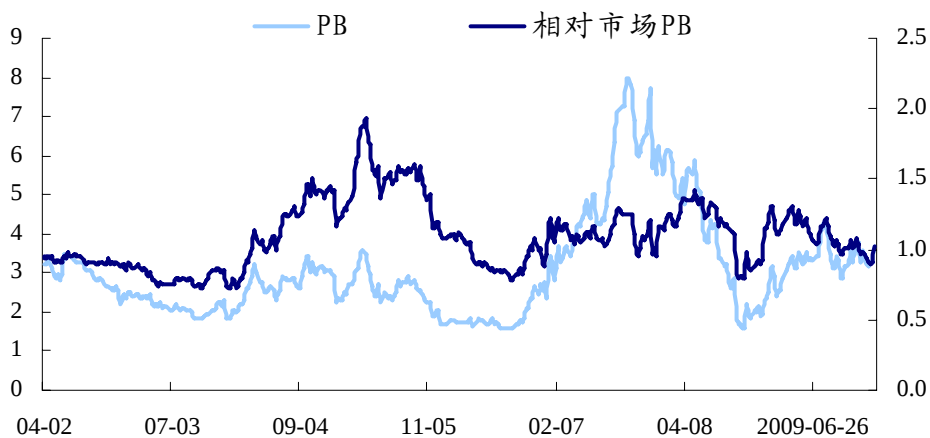
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 22: 中海发展历史 PB 和相对市场 PB 水平



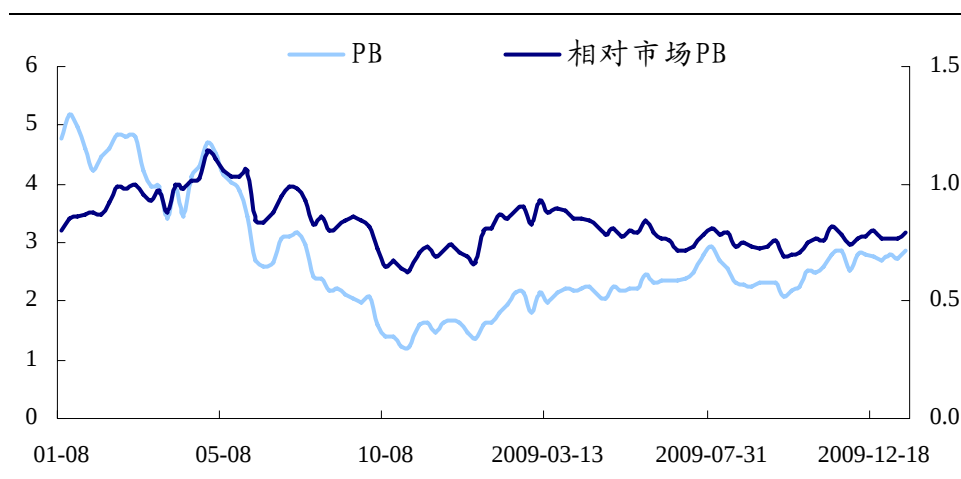
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 23: 中远航运历史 PB 和相对市场 PB 水平



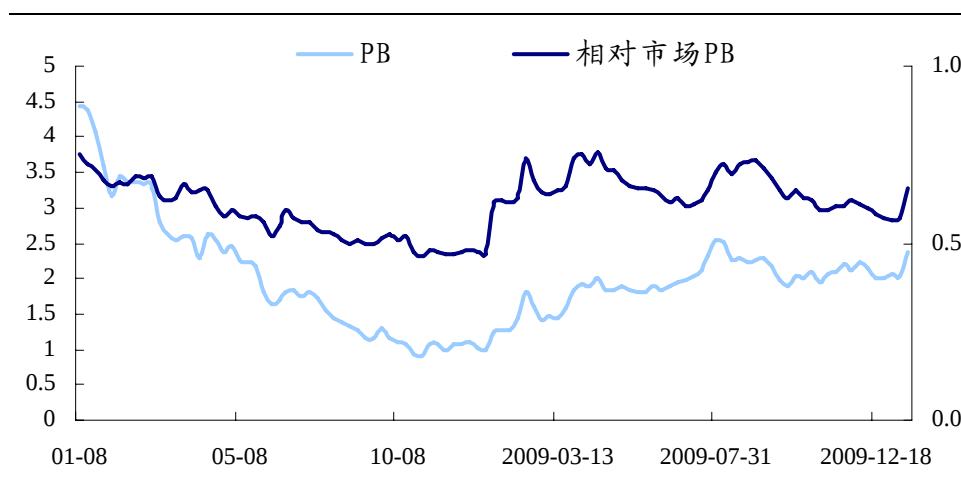
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 24: 长航油运历史 PB 和相对市场 PB 水平



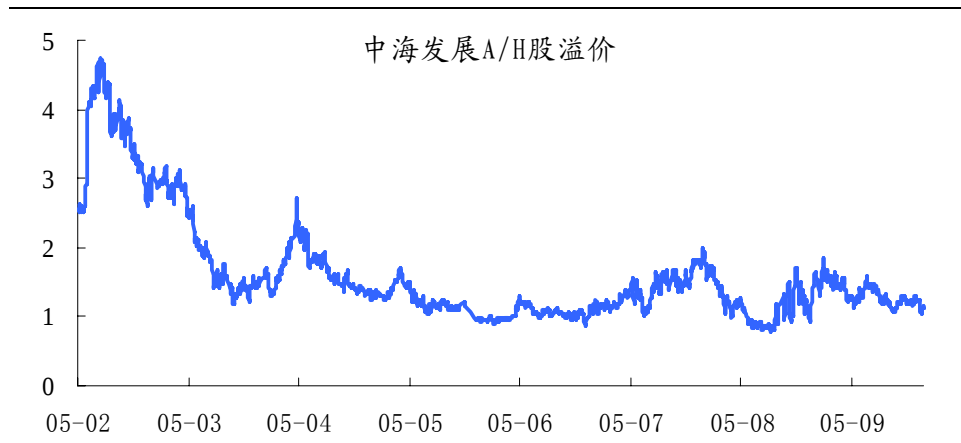
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 25: 中海集运历史 PB 和相对市场 PB 水平



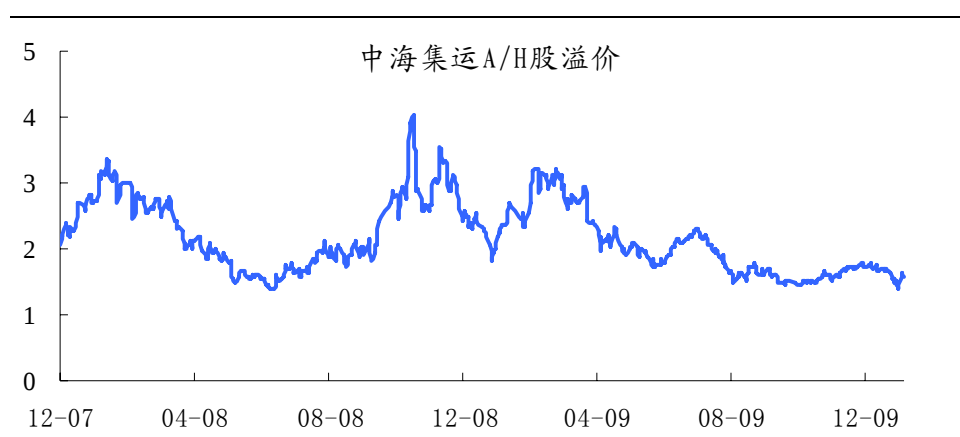
数据来源: WIND, 国泰君安证券销售交易总部

图 26: 中海发展 A/H 溢价 1.1



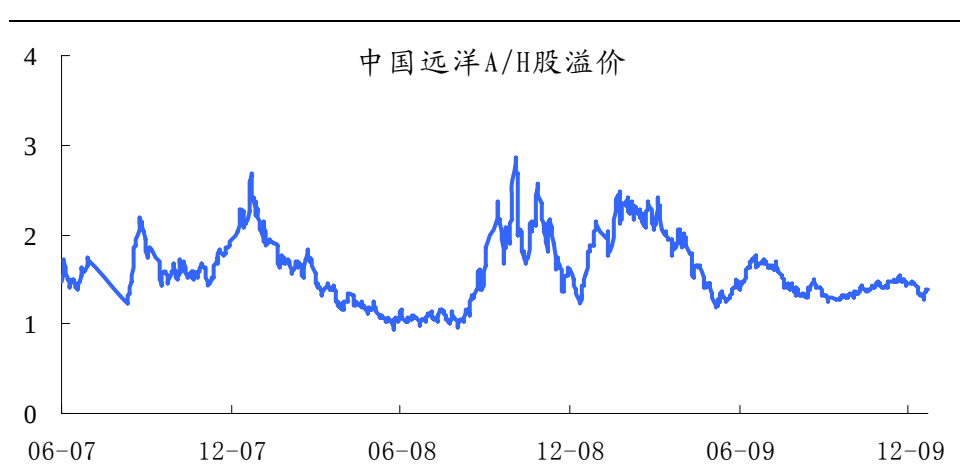
数据来源: BLOOMBERG, 国泰君安证券销售交易总部

图 27: 中海集运 A/H 溢价 1.6



数据来源: 国泰君安证券销售交易总部

图 28: 中国远洋 A/H 溢价 1.38



数据来源: 国泰君安证券销售交易总部

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我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。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com