

航运行业



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业数据简摘：集装箱运输节前持续火爆

投资要点：

- ❖ **干散货运价各船型快速下跌** 随着中国农历新年逐步临近，来自中国的铁矿石和煤炭需求骤然下降，导致上周行情大跌。上周四，波罗的海干散货运价指数报收于 2685 点，较上周下跌 278 点，跌幅为 9.38%。
- ❖ **电煤运输暂告段落，运价下跌** 上周，沿海运输市场行情延续前周下跌行情。2 月 3 日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报 1517.99 点，较上周下跌 8.29%。
- ❖ **中国集装箱运输市场节前旺盛，节后有待观察** 上周，中国出口集装箱运输市场总体需求稳中有升。欧美等远洋航线爆舱频频，推动市场运价继续上行。2 月 5 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价综合指数为 1081.67 点，较上周上涨 2.3%；新版上海出口集装箱运价指数为 1377.2 点，较上周上涨 3.2%，创下历史新高。
- ❖ **原油和成品油运价格下滑** 因经济数据利好和欧美制造业开始扩张等基本面持续改善等利好刺激，油价本周开始反弹，但继上周美元指数走强并反弹至近半年新高后，油价后半周开始大幅回调，原油运输市场成交量小幅下降，各航线运价延续上周普跌态势，波罗的海航运交易所原油综合运价指数周四报 1000 点，下跌 10.1%，成品油综合运价指数周四报 857 点，下跌 3.8%。
- ❖ **投资建议** 集装箱运输市场阶段性的火爆行情，建议关注短期中海集运的节前交易性机会。

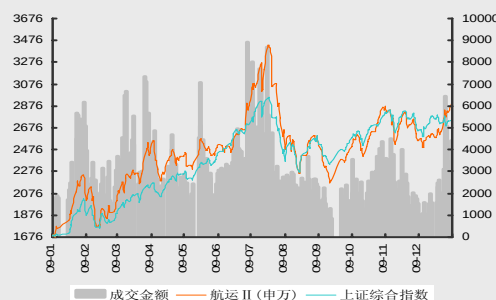
航运业

2010.02.07

评级：

推荐

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	11.35	1.55	73.43
相对表现 (%)	(1.73)	(23.3)	(50.32)

资料来源:Wind 资讯

乐旻昶（整理）张欣 行业研究员
电话 021-32229888*3501
邮箱 leminyang@ajzq.com

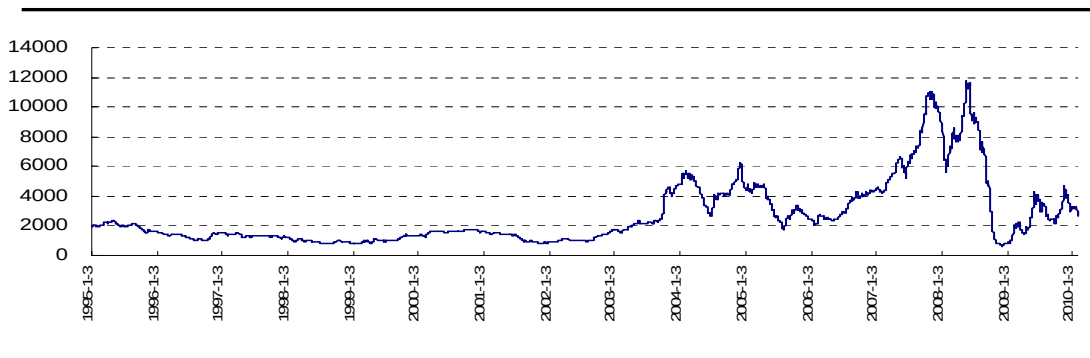
相关报告

1. 运价向好 交易性机会显现

干散货运输市场

随着中国农历新年逐步临近，来自中国的铁矿石和煤炭需求骤然下降，导致上周行情大跌。上周四，波罗的海干散货运价指数报收于 2685 点，较上周下跌 278 点，跌幅为 9.38%。

2. BDI 指数走势



资料来源：爱建证券整理，中华航运网

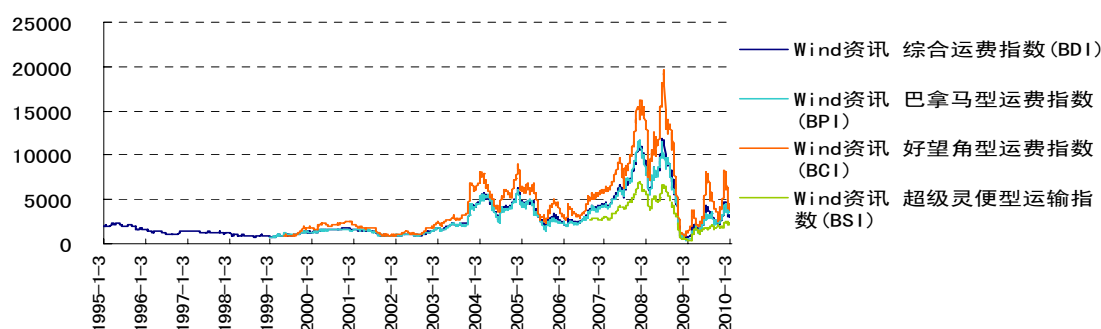
巴拿马型船市场：上周巴拿马型船市场大幅下挫，周四波罗的海巴拿马型船运价指数报收 3109 点，较前周下跌 414 点，跌幅为 11.75%。

租家们在大西洋地区的即期租船活动日趋萎缩，加之期租市场交易异常清淡，特别是在后半周几乎没有新鲜货盘成交记录。在租船行情一路暴跌背景下，来自太平洋地区的大量空载运力，更使船东们对租家们的压价行为束手无策。上周末，大西洋往返航程和单程航次日租金分别为 2.59 万和 3.52 美元，环比下跌 13.84% 和 11.56%。在太平洋地区，经历连续四个月煤炭价格暴涨后，由于远东地区煤炭需求有所放缓，以及澳洲纽卡斯尔港经营商 PWCS 公司削减煤炭出口配额，导致行情大幅回落。据路透社报道，由于设备超负荷、恶劣天气、电力供应故障和船舶压港等因素，PWCS 将 2 月和 3 月煤炭出口配额削减 170 万吨，使中国和韩国租家租用的 26 艘巴拿马型船已驶离该港。此举不仅将促使中国和韩国煤炭经纪商开辟新的货源替代地，并将推动未来数周全球煤炭平均海运运距进一步上升。

海岬型船市场：上周海岬型船市场震荡下调，周四波罗的海海岬型船运价指数报收于 3371 点，较上周下跌 335 点，跌幅为 9.04%。

随着中国农历新年长假逐步逼近，中国铁矿石贸易商从澳洲和巴西铁矿石进口大幅减缓，导致行情继续回落。与此同时，海岬型新造船进入营运市场步伐进一步提速，太多的运力和极其有限的需求基本面，这些利空因素更导致上周行情呈下调态势。上周，海岬型船东们在巴西和澳洲铁矿石航线提供越来越低的租金，仍然未对租家们产生任何吸引力。此外，上周期租市场未见任何成交报告，也加剧了市场行情的下调。至后半周，必和必拓和力拓公司在铁矿石程租租船市场有少量成交报告，尽管推动行情在后半周微幅上行，但对市场总体走势影响收效甚微。周末，巴西和澳洲至中国铁矿石运价为 26.41 美元/吨和 9.52 美元/吨，环比下跌 3.38% 和 14.01%。

3. BCI、BPI 和 BSI



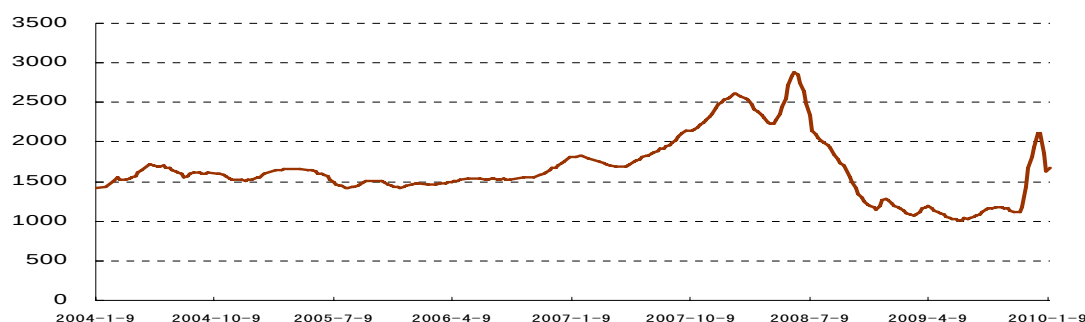
资料来源：爱建证券整理，中华航运网

沿海散货运输市场

上周，沿海运输市场行情延续前周下跌行情。2月3日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报1517.99点，较上周下跌8.29%。

随着气候条件的好转，运输条件也得以改善，自1月10日电煤库存数据探底以来，经过抢运，电厂存煤连续三周回升。截至1月31日，全国直供电库存已达2621.3万吨，较1月10日上涨了31.6%，电厂煤炭库存的平均可耗天数已由原来的不足8天增至11天。由于预期用电需求减少，加上煤价有下跌迹象，沿海电煤运输需求下降，船公司可揽货源减少。加上近期北方港口船舶压港现象大大缓解，运力充足，上周运价大幅下跌，而华东地区市场运价下滑尤甚，下跌幅度在10元/吨以上。2月3日，秦皇岛至上海、宁波航线；天津/京唐至上海航线运价指数较前周分别大幅下降13.26%、14.77%、13.04%，黄骅至上海航线运价指数下跌幅度达到了15.18%。

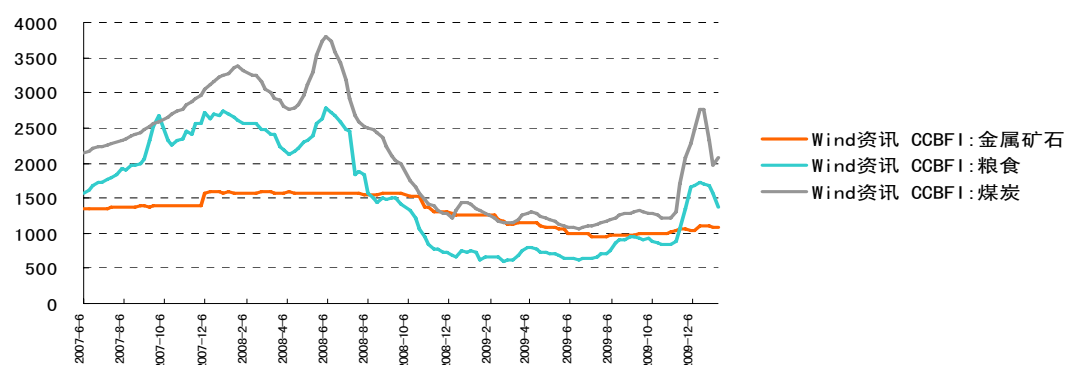
6. 中国沿海散货运价指数



资料来源：爱建证券整理，中华航运网

临近春节，国内生猪存栏将面临减少，饲料企业对玉米采购需求减弱，同时国内玉米价格的走弱趋势，也加重南方饲料企业观望气氛，运输需求稳中有降。2月3日，该货种运价指数报收于1171.94点，较前周下挫4.73%。

7. 中国沿海散货运价指数（分货种）



资料来源：爱建证券整理，中华航运网

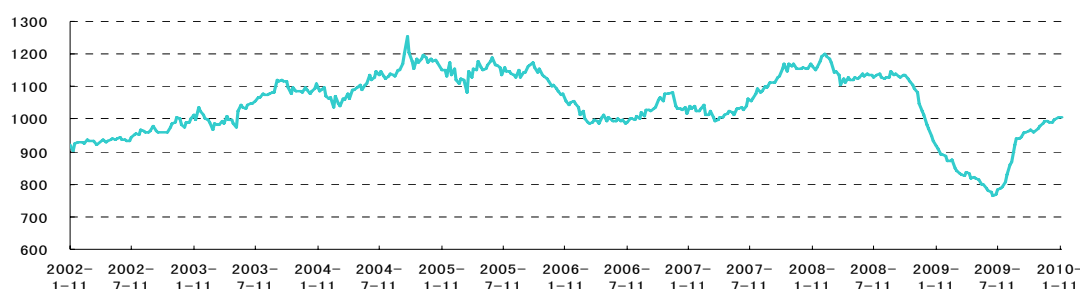
中国沿海（散货）运价指数 11 月 20 日	市场运价(元/吨)	发布指数	周涨跌(%)
综合指数		1517.99	-8.29%
原油:		1486.55	0.00%
宁波 - 南京（2—3 万 dwt）:	58	1642.64	0.00%
舟山 - 南京（2—3 万 dwt）:	57	1497.78	0.00%
广州 - 南京（2—3 万 dwt）:	99	1512.83	0.00%
成品油:		1207.23	0.00%
大连 - 上海（2 万 dwt）:	72 / 64	1087.13	0.00%
大连 - 广州（2 万 dwt）:	138 / 111	1121.74	0.00%
天津 - 温州、台州（0.2—0.5 万 dwt）:	120 / 94	1413.74	0.00%
天津 - 汕头、广州（0.2—0.5 万 dwt）:	175 / 125	1451.84	0.00%
金属矿石:		1177.71	1.85%
北仑 - 上海（2—3 万 dwt）:	19	1470.15	0.70%
北仑 - 南通（2—3 万 dwt）:	18	1066.74	1.04%
青岛 - 张家港（1 万 dwt）:	32	850.05	1.61%
舟山 - 张家港（0.5 万 dwt）:	24	1229.26	5.59%
粮食:		1171.94	-4.73%
大连 - 广州（2 万 dwt）:	65	1163.9	-3.01%
营口 - 深圳（2 万 dwt）:	65	1190.7	-8.45%
煤炭:		1809.94	-11.40%
秦皇岛 - 广州（4—5 万 dwt）:	76	1886.31	-3.53%
秦皇岛 - 上海（2—3 万 dwt）:	52	2101.12	-13.26%
秦皇岛 - 宁波（1.5—2 万 dwt）:	49	1530.79	-14.77%
天津、京唐- 上海（2—3 万 dwt）:	52	1809.95	-13.04%
秦皇岛 - 福州（2—3 万 dwt）:	62	1279.86	-7.91%
天津 - 南通（0.5 万 dwt）:	67	2107.32	-7.87%
天津 - 宁波（0.5 万 dwt）:	59	1894.54	-12.78%
黄骅 - 上海（2—3 万 dwt）:	51	1646.46	-15.18%

资料来源：中华航运网，爱建证券整理

集装箱运输市场

上周，中国出口集装箱运输市场总体需求稳中有升。欧美等远洋航线爆舱频频，推动市场运价继续上行。2月5日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价综合指数为1081.67点，较上周上涨2.3%；新版上海出口集装箱运价指数为1377.2点，较上周上涨3.2%，创下历史新高。

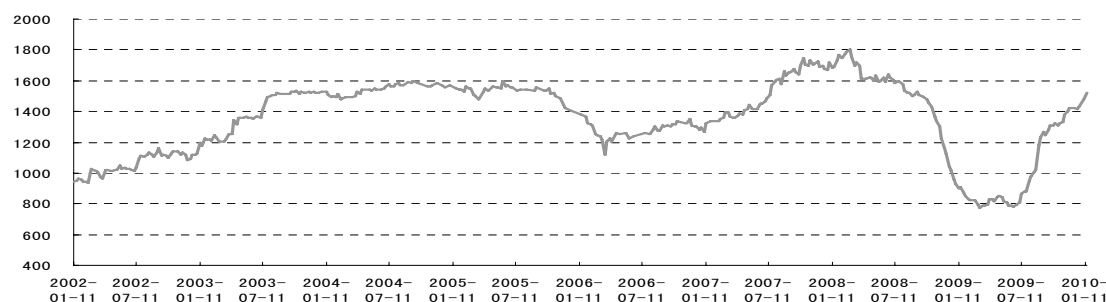
7. 中国出口集装箱指数（CCFI）



资料来源：Wind，中华航运网

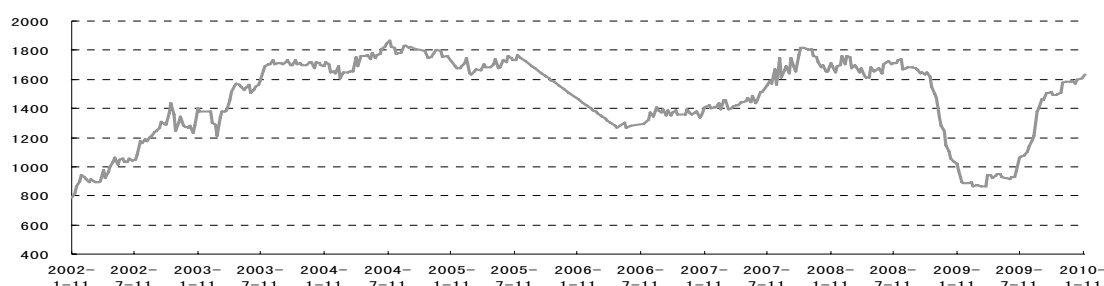
欧地航线：欧洲、地中海航线，正值春节前出运高峰，运输需求延续年初以来持续上升的走势，市场上舱位紧张，各航次普遍爆舱。充沛的货源支撑和严格的运力控制为船公司2月运价普涨计划奠定了坚实的市场基础，欧洲航线运价水平普遍攀升至近2100美元/TEU，部分航班运价接近2200美元/TEU。地中海航线市场运价接近2000美元/TEU。近期欧地航线运价一路高歌猛进，在不到一个半月的时间内连续三次大幅提价成功，累计涨幅达到700美元/TEU左右，在很大程度上缓解了自金融危机以来各大船公司不堪重负的压力。但是，考虑到长假过后惯例性的货量回落，船公司会进一步调整航线运力，以维持供需平衡、坚守涨价成果。

8. 欧洲航线运价指数



资料来源：Wind，中华航运网

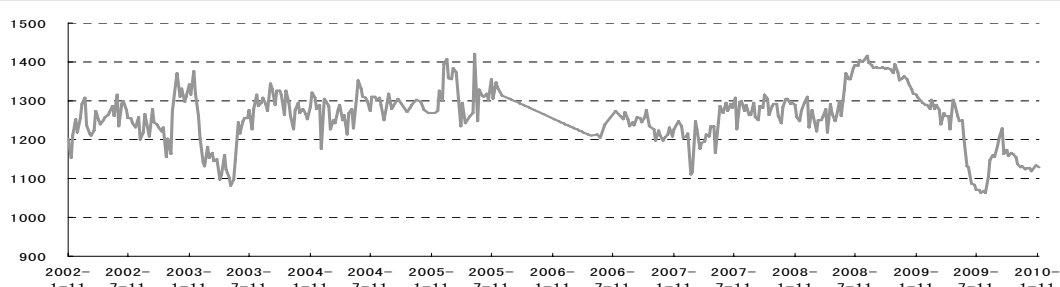
9. 地中海航线运价指数



资料来源: Wind, 中华航运网

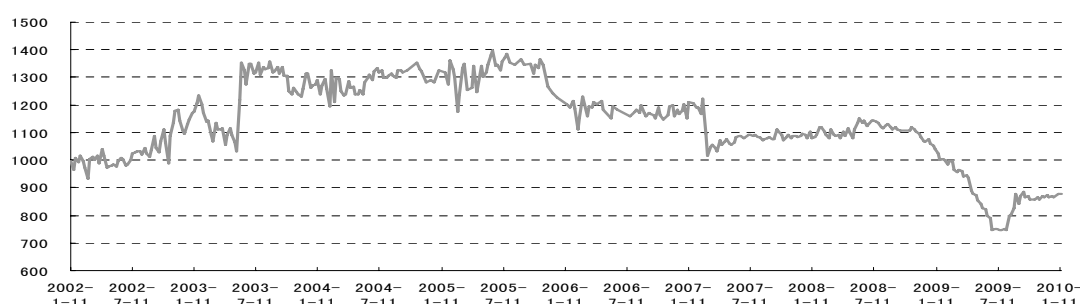
北美航线: 多数货主节前加紧出货步伐, 推动行情日趋火爆, 北美航线全线爆舱, 市场上甚至出现个别货主提不到空箱的局面。受惠于此, 本周运价继续走高。2月5日, 上海航运交易所发布的美西、美东航线运价指数分别为 967.15 点和 1260.39 点, 分别较上周上升 4.2% 和 4.1%; 上海出口至美西、美东基本港市场运价(海运费及海运附加费)分别为 2061 美元/FEU 和 3132 美元/FEU, 分别较上周上涨 73 美元/FEU 和 51 美元/FEU。尽管目前市场行情表现良好, 但市场人士仍对后市走势持谨慎态度, 多数船公司表示将会在节后一至二周内采取并班、停航等运力收缩措施, 以应对接踵而来的货运回落期。

10. 美东航线运价指数



资料来源: Wind, 中华航运网

11. 美西航线运价指数



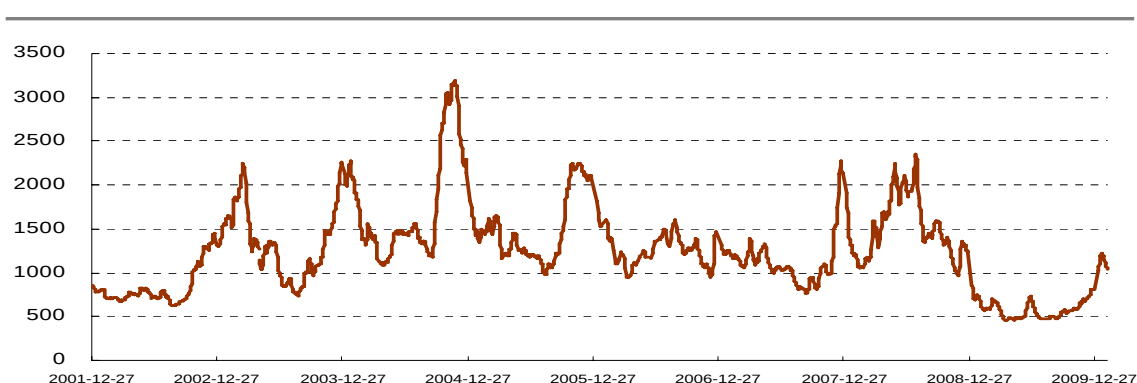
资料来源: Wind, 中华航运网

12. 各航线一周价格比较 航线	一月前	一周前	发布日	与一周前 比涨跌(%)
	2009-01-08	2010-01-29	2010-02-05	
综合指数	1004.58	1057.78	1081.67	2.26%
日本航线(JAPAN SERVICE)	720.79	696.32	709.44	1.88%
欧洲航线(EUROPE SERVICE)	1475.15	1670.45	1709.94	2.36%
美西航线(W/C AMERICA SERVICE)	878.44	927.93	967.15	4.23%
美东航线(E/C AMERICA SERVICE)	1135.11	1210.48	1260.39	4.12%
香港航线(HONGKONG SERVICE)	570.96	567.73	575.91	1.44%
韩国航线(KOREA SERVICE)	528.46	490.46	491.93	0.30%
东南亚航线(SOUTHEAST ASIA SERVICE)	836.44	815.82	827.19	1.39%
地中海航线(MEDITERRANEAN SERVICE)	1606.44	1813.9	1821.92	0.44%
澳新航线(AUSTRALIA/NEW ZEALAND SERVICE)	1065.08	1121.25	1099.08	-1.98%
南非南美航线(SOUTH AFRICA/SOUTH AMERICA SERVICE)	923.98	910.22	915.33	0.56%
东西非航线(WEST EAST AFRICA SERVICE)	927.22	937.34	945.67	0.89%

油运市场

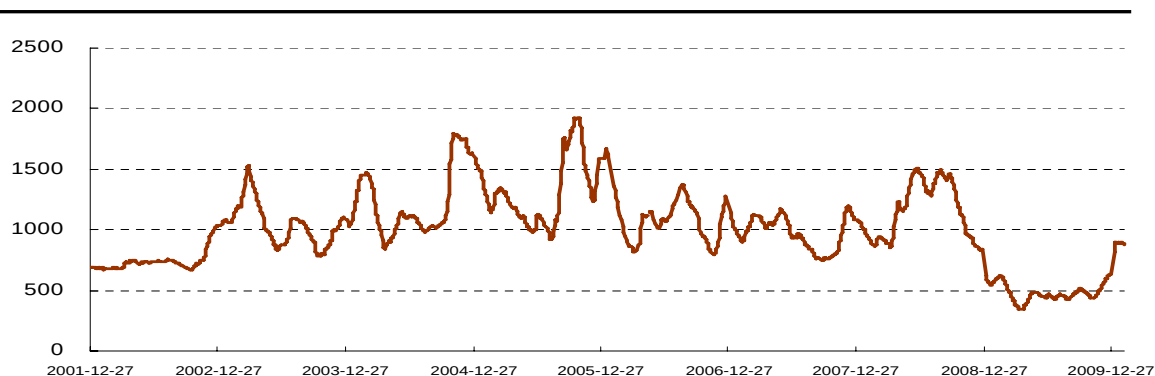
因经济数据利好和欧美制造业开始扩张等基本面持续改善等利好刺激，油价本周开始反弹，但继上周美元指数走强并反弹至近半年新高后，，油价后半周开始大幅回调，原油运输市场成交量小幅下降，各航线运价延续上周普跌态势，波罗的海航运交易所原油综合运价指数周四报 1000 点，下跌 10.1%，成品油综合运价指数周四报 857 点，下跌 3.8%。

图：原油运输指数



资料来源：中华航运网, 爱建证券整理

图：成品油运输指数



资料来源：中华航运网, 爱建证券整理

超大型油轮 (VLCC)：上周该船型货盘成交量下降，各航线运价较上周均有较大幅度下降。周四，西非至中国 26 万吨级船运价报 WS81.79，与上周相比大幅下挫 16.27%；海湾至日本 26 万吨级船运价报 WS91.72，暴跌 21.88%；海湾至美湾 28 万吨级船运价报 WS57.62，下跌 3.69%；西非至美湾 26 万吨级船运价报 WS78.85，大幅下跌 16.67%。

中国春节长假临近，部分中国租家也将暂时离开市场，导致成交量开始萎缩。VLCC 本月前期涨幅过大，受请务必阅读正文之后的重要声明

利益驱动，船东将部分用于储油的船舶投放市场，市场有效供给开始增加，当前中东市场该船型运力供给相对充足，租家可以随时在市场上租入船舶。由于短期供给偏大，需求开始萎缩，该船型运价较前周大幅度下跌。

苏伊士型油轮 (Suezmax): 上周该船型货盘成交量小幅下降，运价大幅下跌。周四，西非至美东 13 万吨级船运价报 WS91.08，下跌 12.46%；黑海至地中海 13.5 万吨级船运价报 WS97.94，暴跌 24.18%。本周该船型运价跌幅较深，Suezmax 船西非市场运价比 2 周前高点已经下跌近一半，跌幅惊人。由于西非市场已经有大量的油轮待运，同时用于储油的油轮不断重返市场，导致有效供给持续增加，运价暴跌，该船型市场前景堪忧。

阿芙拉型油轮 (Aframax): 上周该船型货盘成交量小幅下降，运价小幅下跌，市场总体偏弱。周四，跨地中海航线运价报 WS95.45，下跌 5.41%；北海至欧陆运价报 WS111.82，大幅下挫 19.47%；波罗的海至欧陆 10 万吨船运价报 WS101.82，下挫 14.67%；加勒比海至美湾 7 万吨船运价报 WS149.77，微跌 2.08%；科威特至新加坡运价报 WS132，微跌 5.01%。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。