

航运行业

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业数据简摘：铁矿石运输局势或渐明朗

投资要点：

- ❖ **铁矿石运输短期局势或将明朗，长期市场波动加大** 随着铁矿石季度短期协议纷纷出炉，今年铁矿石价格谈判基本已定局，铁矿石年度合同价基准体系近于崩溃，为海岬型船市场注入更大的投机性和不确定性因素。上周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2998 点，较前周下跌 245 点，跌幅为 7.55%。而海岬型船市场探底回升，周五波罗的海海岬型船运价指数报收于 3425 点，较前周上升 166 点，升幅为 5.09%。
- ❖ **沿海散货运输持续上涨** 上周，沿海运输市场行情延续上周上扬态势，煤炭和粮食市场运价涨幅明显。3 月 31 日，上海航运交易所发布的沿海(散货)运价指数报收于 1525.48 点，较上周上涨 7.53%。
- ❖ **中国集装箱运输市场运价小幅下滑** 上周，4 月 2 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数为 1101.65 点，下跌 1.98%。欧洲、地中海航线，各个船公司上海港口平均船舶装载率接近满舱水平，但预计短期内运价有继续向下调整的趋势。北美航线船公司的船舶装载率达到令他们满意的水平；运价较上周有小幅上涨。
- ❖ **原油和成品油运价格下滑** 波罗的海航运交易所原油综合运价指数周五报 964 点，较上周五大幅下跌 12.76%；成品油综合运价指数周四报 708 点，较上周五下跌 1.94%。
- ❖ **投资建议** 鉴于铁矿石谈判日趋明朗，铁矿石运输市场活跃度再次提高，建议短期关注如中国远洋（601919），中远航运（600428）的交易性机会。

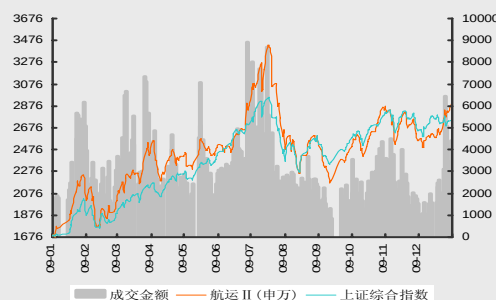
航运业

2010.04.06

评级：

中性

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	(0.43)	(4.77)	33.61
相对表现 (%)	(1.98)	(10.2)	15.58

资料来源:Wind 资讯

乐旻旻（整理）

张欣（执业证书 S08200208030013）

电话

021-32229888*3501

邮箱

leminyang@ajzq.com

相关报告

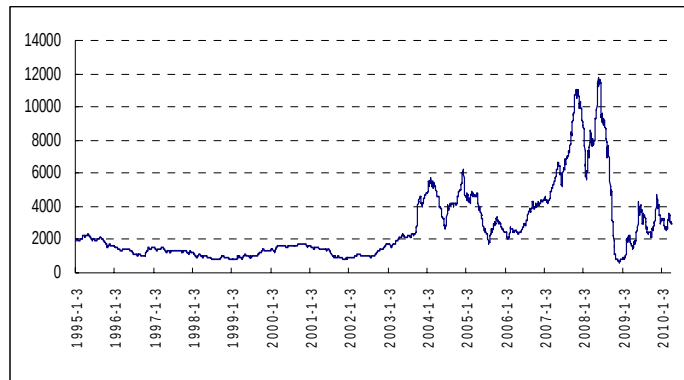
干散货运输市场

今年铁矿石价格谈判基本已定局，上周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2998 点，较前周下跌 245 点，跌幅为 7.55%。

巴拿马型船市场：上周五波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 3674 点，较前周下跌 593 点，跌幅为 13.9%。在太平洋和大西洋地区，尽管本周澳洲纽卡斯尔港的煤炭出口有所回升，但飓风导致受灾两港的船舶压港量高达 102 艘，使整个澳洲港口的船舶压港量为 221 艘，比去年 12 月创纪录的 210 艘还高出 11 艘。这将迫使远东煤炭进口国转向其它地区进口煤炭。而近期阿根廷的港口工人罢工以及老龄船的拆解步伐有所放缓，也致使本周行情终止了连续升势。上周末，大西洋往返航程和单程航次日租金跌至 3.04 万美元和 4.21 万美元，环比下跌 15.91% 和 8.83%。与此同时，由于印度为满足国内钢铁需求，拟将印度精粉矿出口税率在去年 12 月上调 10% 基础上再调高 20%，导致近期中国在印度雨季前加快铁矿石进口。

1. BDI 指数走势

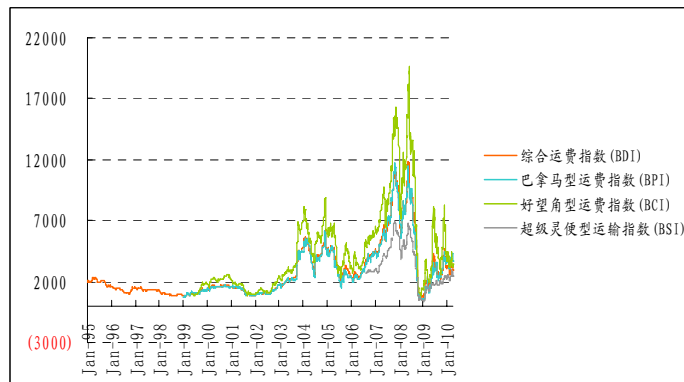
资料来源：爱建证券整理，中华航运网



海岬型船市场：上周海岬型船市场探底回升，周五波罗的海海岬型船运价指数报收于 3425 点，较前周上升 166 点，升幅为 5.09%。据 SSY 报道，3 月 30 日，必和必拓宣布与亚洲重要客户达成铁矿石季度合同，而此前的年度铁矿石价格合同，将被铁矿石季度短期协议替代。据称，必和必拓和淡水河谷已经与日本钢厂达成季度价格协议，在 2010 年第二季度，铁矿石离岸价上涨 90%，为 100~110 美元/吨。这一发展态势不但表明铁矿石年度合同价基准体系近于崩溃，并为海岬型船市场注入更大的投机性和不确定性因素，同时还将为国际铁矿石价格一路暴涨铺平道路。上周海岬型船市场行情终于挥别连续 2 周的阴跌不休态势。上周末，巴西和澳洲至中国铁矿石运价分别为 27.09 美元/吨和 12.17 美元/吨，环比上升 14.26% 和 21.45%。

2. 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上周上扬态势，煤炭和粮食市场运价涨幅明显。3 月 31 日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报收于 1525.48 点，较上周上涨 7.53%。

请务必阅读正文之后的重要声明

进入3月份,建筑工地、水泥厂、冶金厂和化肥厂等陆续恢复生产,带动煤炭消耗和需求持续走高。多数沿海各省(市)电厂存煤可用天数较3月14日已呈现下降态势,尤其浙江地区比较明显,存煤可用天数由19天降至13天;而主要运煤铁路大秦线将于4月1日开始进行为期30天的检修,部分电厂预期未来一个月电煤供应紧张;西南五省持续干旱,水电产出减少,而且还需要沿海发达省份往内陆地区进行反向送电。这些因素造成沿海地区耗煤量和需求量大增,带动沿海煤炭运输市场呈现火爆景象;另外,近期国内煤炭价格开始企稳反弹,这也更刺激了部分电厂和钢企的运煤需求。沿海煤炭市场运价延续上周的上涨态势,3月31日,煤炭类货种运价指数报收于1819.65点,较上周上涨6.95%,其中,秦皇岛至广州航线市场运价为65元/吨,较上周上涨10元/吨;秦皇岛至宁波航线市场运价为59元/吨,较上周上涨4元/吨;

上周粮食市场运价上涨近4成。据船公司反映,用于粮食运输的运力非常紧缺,同时煤炭市场运价大幅上扬也进一步推动了粮食运价的上涨。

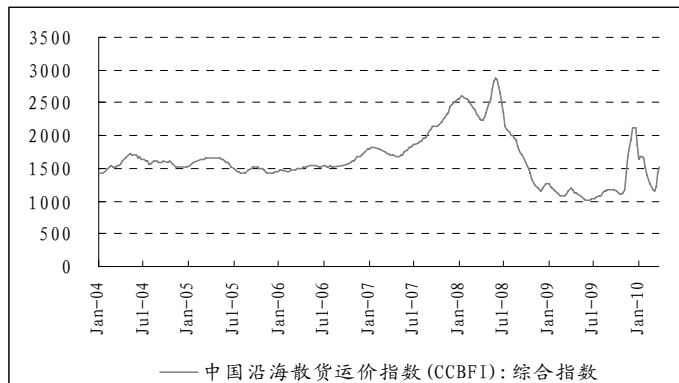
集装箱运输市场

上周,4月2日,上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数为1101.65点,下跌1.98%。

欧地航线:欧洲、地中海航线,各个船公司上海港口平均船舶装载率接近满舱水平,但预计短期内运价有继续向下调整的趋势。4月2日,上海航运交易所发布的中国出口至欧洲、地中海航线运价指数分别为1852.73点和1948.92点。自年初以来,班轮公司主动控制运力投放,带动即期市场上的运价逐步上涨。随着运价上涨到了一定程度,各班轮公司又开始释放闲置运力和新开航线。步入4月后,欧洲航线整体运力将有较大规模的调整,据悉CKYH联盟将自4月初有2条欧洲线和2条地中海线将重返市场,运价存在下调的可能。

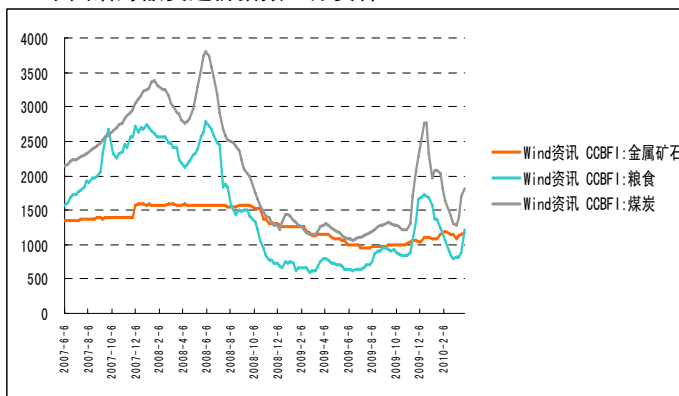
3. 中国沿海散货运价指数

资料来源:爱建证券整理



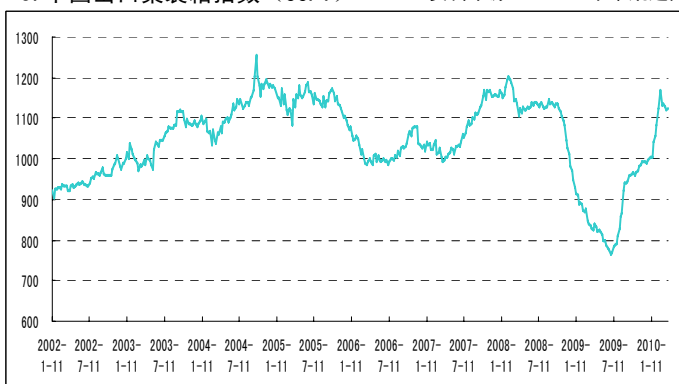
4. 中国沿海散货运价指数(分货种)

资料来源:爱建证券整理



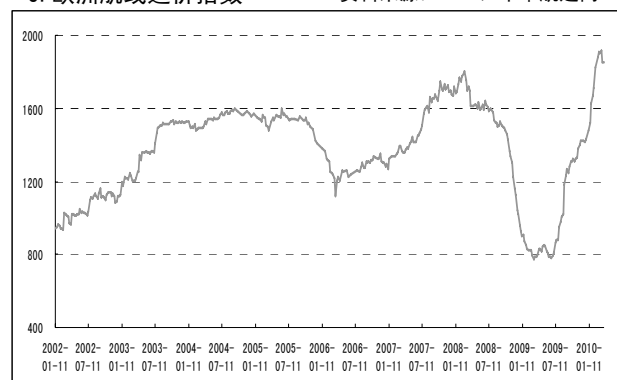
5. 中国出口集装箱指数(CCFI)

资料来源:Wind, 中华航运网



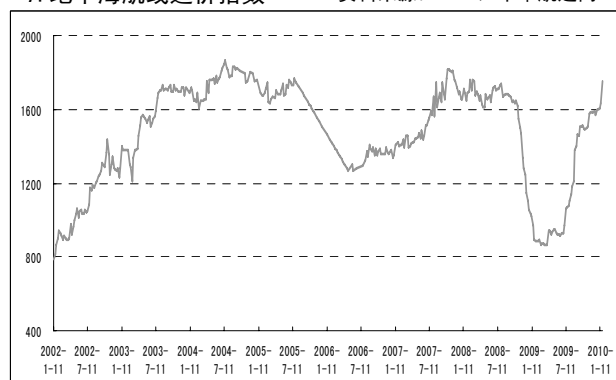
6. 欧洲航线运价指数

资料来源: Wind, 中华航运网



7. 地中海航线运价指数

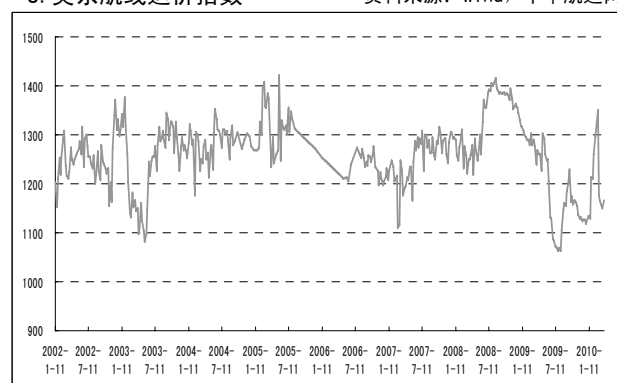
资料来源: Wind, 中华航运网



北美航线: 船公司的船舶装载率也达到令他们满意的水平; 运价较上周有小幅上涨。4月2日, 上海航运交易所发布的中国出口至美西、美东航线运价指数分别为 972.85 点和 1166.79 点; 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 2041 美元/FEU 和 3102 美元/FEU, 较上周分别上涨了 13 美元/FEU 和 38 美元/FEU。

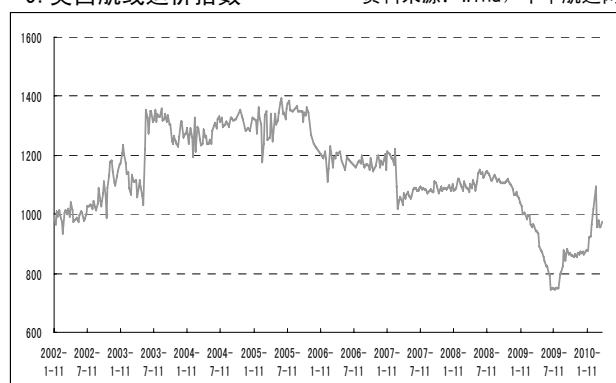
8. 美东航线运价指数

资料来源: Wind, 中华航运网



9. 美西航线运价指数

资料来源: Wind, 中华航运网



油运市场

波罗的海航运交易所原油综合运价指数周五报 964 点, 较上周五大幅下跌 12.76%; 成品油综合运价指数周四报 708 点, 较上周五下跌 1.94%。

超大型油轮 (VLCC): 上周该船型货盘成交量较上周小幅下降, 除西非航线外, 各航线运价均有所上扬。周四, 西非至中国 26 万吨级船运价报 WS73.08, 与上周四相比下跌 1.19%; 海湾至日本 26 万吨级船运价报 WS83.24, 等价期租租金 (TCE) 为 44576 美元, 上涨 7.63%; 海湾至美湾 28 万吨级船运价报 WS55.21, 上涨 3.27%; 西非至美湾 26 万吨级船运价报 WS76.13, 下跌 3.68%。因复活节假日, 欧洲租船经纪人将休息一周, 部分租家集中抢在复活节前租入船舶, 成交的集中释放推动运价上涨。

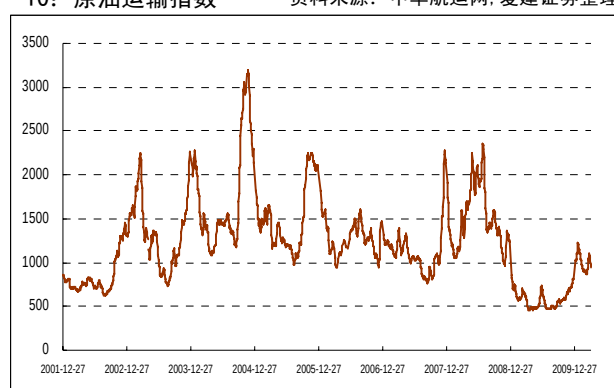
苏伊士型油轮 (Suezmax): 上周该船型货盘成交量较上周大幅下滑, 运价下跌。周四, 西非至美东 13 万吨级船运价报 WS91.04, 下跌 3.39%; 黑海至地中海 13.5 万吨级船运价报 WS107.95, 下跌 7.14%。西非市场请务必阅读正文之后的重要声明

下跌的主因还是船舶供给偏大，过量船舶仍需一段时间消耗，部分租家仍在观望，目前西非航线市场运价已经接近或低于船东平均成本，船东和租家的僵持局面致使该地区成交量降幅较大。由于黑海至地中海航线 Aframax 型油轮的运价短期内大幅下挫，拖累 Suezmax 型油轮该航线运价也有较大幅度的下跌。

阿芙拉型油轮 (Aframax): 上周该船型货盘成交量小幅下降，运价大幅回调。周四，跨地中海航线运价报 WS98.50，暴跌 39.87%；北海至欧陆运价报 WS107.5，暴跌 34.58%；波罗的海至欧陆 10 万吨船运价报 WS138，暴跌 34.71%；加勒比海至美湾 7 万吨船运价报 WS124，大幅下挫 21.04%；科威特至新加坡运价报 WS137.25，下跌 9.86%。由于跨地中海航线运力紧张的局面大幅缓解，同时之前运价涨幅过大，上周该航线运价暴跌。该船型总体供给仍然较大，基本面很难长期支撑前期运价暴涨的局面，运价本周的暴跌也是对前期暴涨的回归。

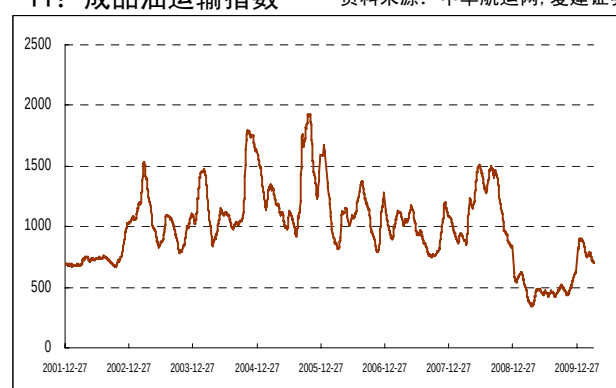
10: 原油运输指数

资料来源: 中华航运网, 爱建证券整理



11: 成品油运输指数

资料来源: 中华航运网, 爱建证券整理



12: 板块估值

板块名称	PE			PB	PS
	2009E	2010E	2011E		
交通运输	31.1	26.7	23.0	3.0	2.7
全部 A 股	22.2	17.8	14.8	3.7	2.3
资					
港口	31.5	26.2	24.0	3.6	5.1
公交	47.9	41.2	39.5	5.4	4.2
航空运输	47.0	41.4	32.6	6.1	1.9
机场	32.2	25.4	23.1	2.6	7.4
高速公路	21.3	18.7	16.8	2.5	8.0
航运	45.0	33.4	24.8	2.3	1.6
铁路运输	21.6	18.4	16.2	2.6	4.7
物流	40.9	33.7	27.1	4.1	1.2

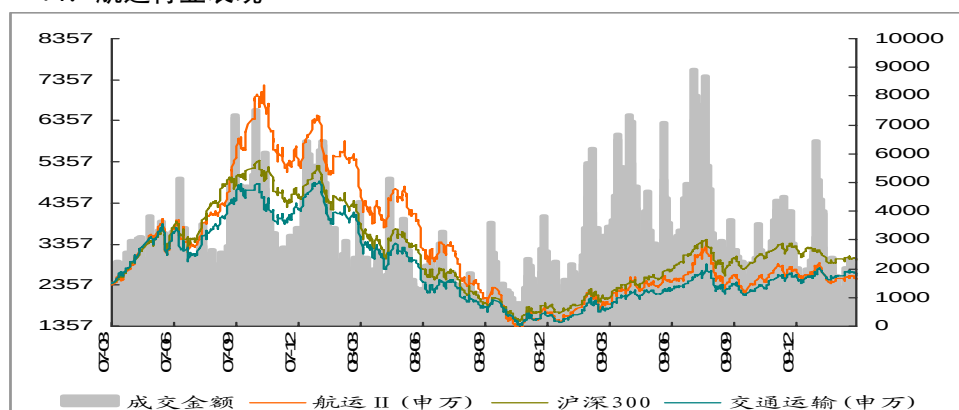
资料来源: 爱建证券整理

13: 行业表现 (2010-01-01至2010-04-06)

子行业	绝对表现	相对于行业	相对于大盘
港口	1.28	(5.45)	4.02
公交	17.75	11.02	20.49
航空运输	23.35	16.62	26.09
机场	7.62	0.89	10.36
高速公路	11.96	5.23	14.70
航运	(2.7)	(9.43)	0.04
铁路运输	(4.13)	(10.9)	(1.39)
物流	8.12	1.39	10.86

资料来源: Wind, 爱建证券整理

14: 航运行业表现



资料来源: Wind, 爱建证券整理

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。