

航运行业

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业数据简摘：干散货运价持续波动

投资要点：

- ❖ **中钢协试图“反击”，铁矿石运输市场再现胶着** 上周煤炭海运需求激增，但由于铁矿石海运贸易波澜不兴，推动本周国际干散货市场行情震荡走低。上周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2913 点，较上周下跌 85 点，跌幅为 2.84%。海岬型船市场再度探底，周五海岬型船运价指数报收于 2984 点，较上周下跌 441 点，跌幅为 12.88%，并创今年新年开市以来的最低点。由于中国钢铁生产商反击动作仍在继续导致市场观望气氛浓厚，而新造船给市场带来压力。
- ❖ **沿海散货运输持续上涨** 上周沿海运输行情延续上周上行态势。4 月 7 日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报收于 1584.54 点，较前周上涨 3.9%，金属矿石、粮食、煤炭运价指数全面飘红。
- ❖ **美线年度运价谈判成为近期市场关注点** 上周，中国出口集装箱运输市场行情基本保持平稳。4 月 9 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 1117.89 点。随着美线年度合约谈判来临，经营北美航线的班轮公司正尽力阻止市场在 4 月底前出现多余运力；而美国托运人组织也正在请美国政界人士向班轮公司施压，本次谈判形势预计将胶着。
- ❖ **原油和成品油运价格下滑** 原油运输市场成交量较上周下滑明显，原油综合运价指数周五报 937 点，较前周五下跌 2.8%；成品油运输市场成交量下降，成品油综合运价指数周五报 686 点，较前周五下跌 3.11%。
- ❖ **投资建议** 建议短期关注干散货价格反弹给中国远洋（601919），中远航运（600428）带来的交易性机会。

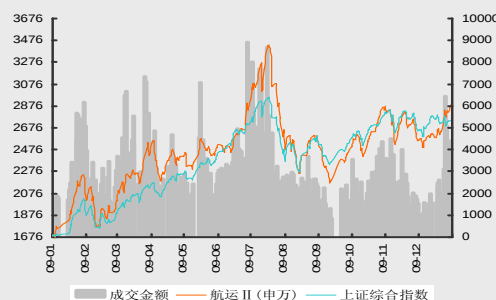
航运业

2010.04.12

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

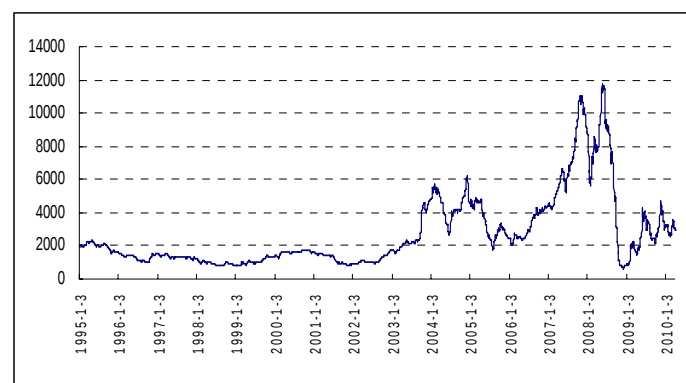
干散货运输市场

上周煤炭海运需求激增，但由于铁矿石海运贸易波澜不兴，推动本周国际干散货市场行情震荡走低。上周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2913 点，较上周下跌 85 点，跌幅为 2.84%。

巴拿马型船市场：近期巴拿马型船市场波动较大，上周出现反弹，周五波罗的海巴拿马型船运价指数报收于 3952 点，较上周上升 278 点，升幅为 7.03%。亚洲地区的旱情，使火力发电需求增加，动力煤进口需求推动即期租船市场成交活跃。上周太平洋往返航程日租金环比上升 7.39%。而“乌卢伊”飓风使西煤炭出口几近中断，使本周船舶压港情况进一步加剧，并导致澳洲船舶压港平均时间升至 30 天。而全球煤炭港口的船舶压港量更高达 380 艘的创记录程度。鉴于未来数月全球煤炭进口需求将维持旺盛，预计第三季度巴拿马型船市场前景将趋谨慎乐观。

1. BDI

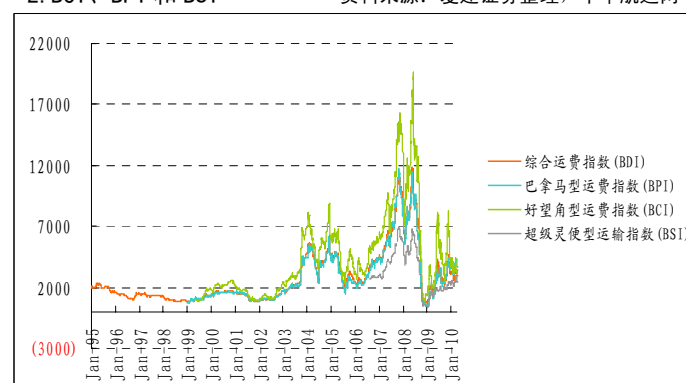
资料来源：中华航运网、爱建证券整理



海岬型船市场：海岬型船市场再度探底，周五波罗的海海岬型船运价指数报收于 2913 点，较上周下跌 441 点，跌幅为 12.88%。由于中国钢铁生产商反击动作仍在继续，特别是中国钢铁生产商上周大幅减缓从巴西铁矿石进口力度，导致市场观望气氛浓厚，而新造船给市场带来压力。上周海岬型船市场行情再次探底，创今年新年开市以来的最低点。本周末，巴西图巴朗和西澳丹皮尔至青岛港铁矿石运价为 23.96 美元/吨和 10.11 美元/吨，环比下跌 11.53% 和 4.88%。然而，高企的国际油价将催生全球煤炭需求激增，承运煤炭货盘的租船需求利好海岬船市场。

2. BCI、BPI 和 BSI

资料来源：爱建证券整理，中华航运网



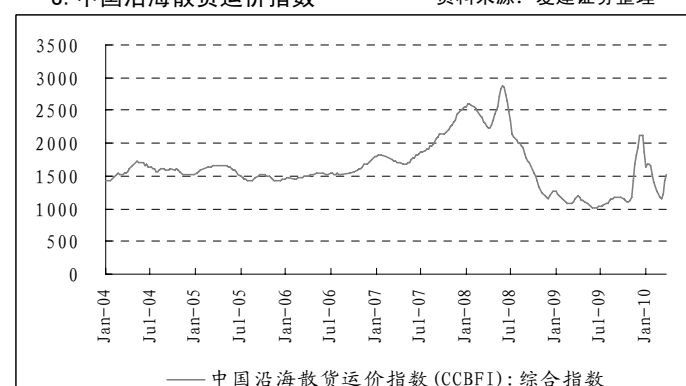
沿海散货运输市场

上周沿海运输行情延续上周上行态势。4月7日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报收于 1584.54 点，较前周上涨 3.9%。

上周沿海煤炭运输需求较高，秦皇岛港煤炭场存量周下跌 2.1%。由于西南干旱，火电需求上升，加上煤炭价格已出现上升势头，煤炭运输活跃；4月7日，煤炭货种运价指数报收 1911.64 点，较前周上涨 5.1%；其中，秦皇岛至上海、宁波请务必阅读正文之后的重要声明

3. 中国沿海散货运价指数

资料来源：爱建证券整理



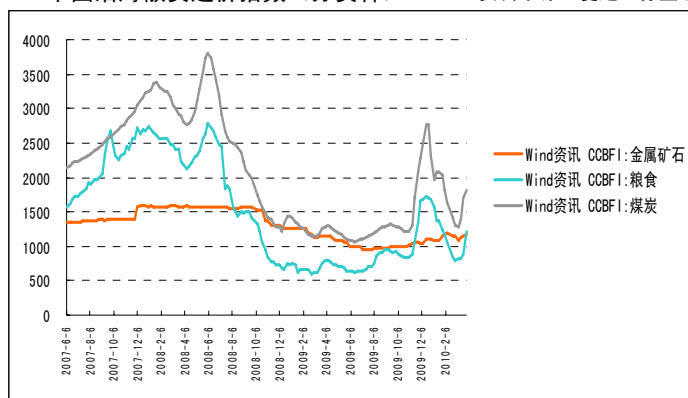
航线煤炭运价指数分别报收 2269.73 点、1799.26 点，较上周分别上涨 6.6%、1.3%，天津/京唐至上海和天津至宁波航线运价指数分别报收 1923.70 点和 1990.16 点，较前周分别上涨 5.1%、1.6%。

金属矿石运价指数 4 月 7 日，该货种运价指数报 1194.06 点，较前周上涨 1.9%。由于中钢协呼吁停止进口铁矿石月，国内铁矿石现货价格暴涨，同时，三大矿山态度也比较强硬，通过惜售铁矿石操纵矿价。北方一些港口进口矿船舶到港量很少，市场铁矿石货源趋紧，国内 19 个港口的铁矿石库存下降。在此背景下，国内一些钢铁企业加紧了铁矿石的储备，运输需求上升，运价推高。

近期因农民惜售以及运输原因，产区玉米上市量提升缓慢，南方销区供应趋紧，贸易商加紧收购，船运需求上升，港口反映，未来 2-3 周广东港口玉米到货量相对集中。4 月 7 日，粮食运价指数报收 1247.13 点，较前周上涨 2.3%。

4. 中国沿海散货运价指数（分货种）

资料来源：爱建证券整理



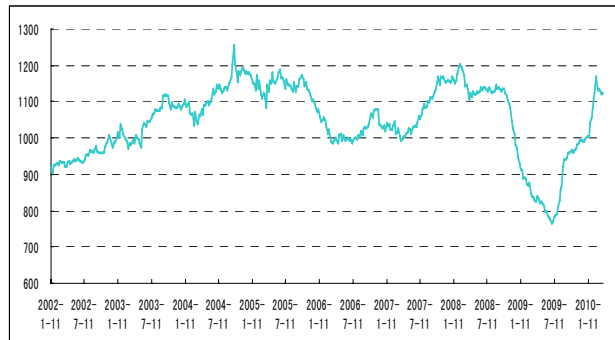
集装箱运输市场

上周，中国出口集装箱运输市场行情基本保持平稳。4 月 9 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 1117.89 点。

欧地航线：该航线货量基本保持稳定，运价走势延续小幅下调态势。由于班轮公司近期已逐步出现释放运力动作，船舶装载率达不到满舱水平，运价继续小幅下调的趋势会延续一段时间，但总体稳定仍是班轮公司的策略。4 月 9 日，上海航运交易所发布的欧洲、地中海航线运价指数分别为 1828.51 点、1934.59 点，分别较前周微跌 1.3%、0.7%；

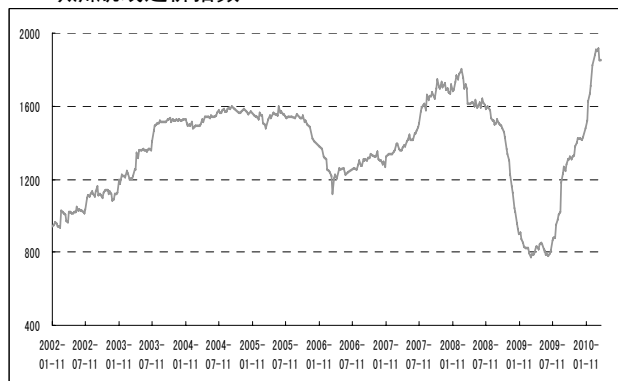
5. 中国出口集装箱指数（CCFI）

资料来源：Wind，中华航运网



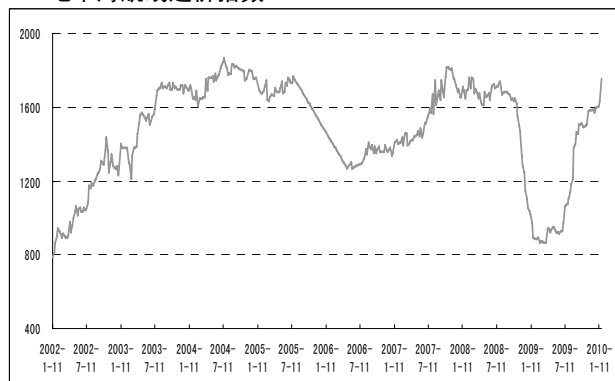
6. 欧洲航线运价指数

资料来源：Wind，中华航运网



7. 地中海航线运价指数

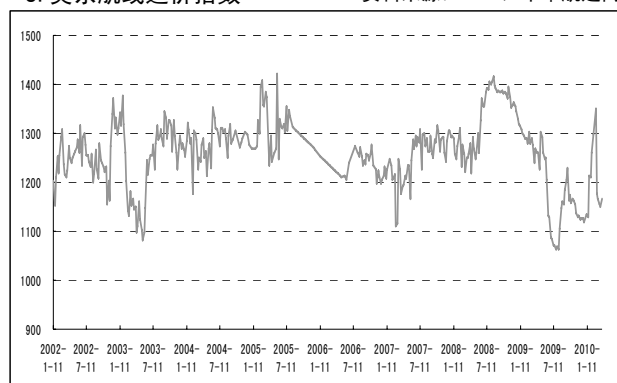
资料来源：Wind，中华航运网



北美航线：船舶装载率达到令船公司满意的水平，市场运价稳中有升。4月9日，上海航运交易所发布的美西、美东航线运价指数分别为982.09点、1168.80点，分别较前周微涨1.0%、0.2%；随着年度合约谈判来临，为了在年度合约谈判中握有更好的筹码，经营北美航线的班轮公司正尽力阻止市场在4月底前出现多余运力；而美国托运人组织也正在请美国政界人士向班轮公司施压，本次谈判形势预计将胶着，运价走势尚待观望。

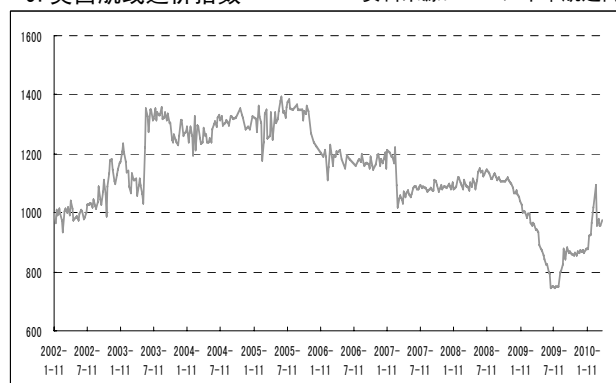
8. 美东航线运价指数

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

原油运输市场成交量较上周下滑明显，原油综合运价指数周五报937点，较前周五下跌2.8%；成品油运输市场成交量下降，成品油综合运价指数周五报686点，较前周五下跌3.11%。

超大型油轮（VLCC）：VLCC货盘成交18艘，较上周的13艘增加5艘。周四，西非至中国26万吨级船运价报WS79.29，较前周四上涨8.50%；海湾至日本26万吨级船运价报WS94.53，等价期租租金（TCE）为55483美元，大幅上涨13.56%；海湾至美湾28万吨级船运价报WS64.75，大幅上涨17.28%；西非至美湾26万吨级船运价报WS81.73，上涨7.36%。VLCC市场运价经过近两周的下跌后，较低的运价吸引部分租家重新返回市场租船；中东至日本航线现在已经被认为是VLCC市场的风向标，近期，中国、日本和韩国等远东地区货盘提升明显，运输需求的增加是支撑本周运价企稳反弹的重要因素。

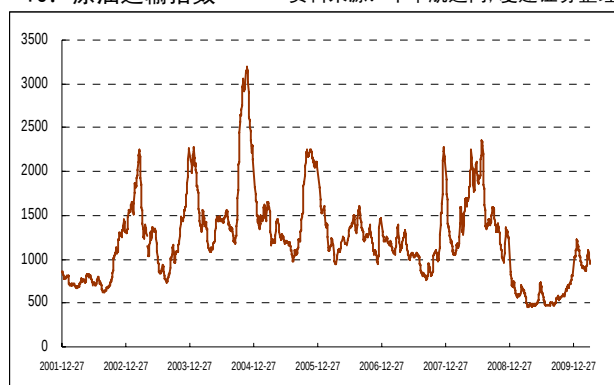
苏伊士型油轮（Suezmax）：该船型货盘成交大幅萎缩，主要航线运价涨跌互现。周四，西非至美东13万吨级船运价报WS93.46，上涨2.66%；黑海至地中海13.5万吨级船运价报WS103.88，下跌3.77%。非洲地区运力过大的局势近期有所缓解，运价经过近5周的大幅下跌后，运价已经处于低位，同时部分船东也拒绝以更低的运价出租该型油轮，这也刺激了本周西非市场运价企稳反弹。

阿芙拉型油轮（Aframax）：该船型货盘成交小幅下滑。周四，跨地中海航线运价报WS104.05，上涨5.63%；北海至欧陆运价报WS100.91，下跌6.13%；波罗的海至欧陆10万吨船运价报WS122.73，下跌11.07%；加勒比海至美湾7万吨船运价报WS124.55，基本持平；科威特至新加坡运价报WS121.36，下跌11.58%。跨地中海航线运价经过前期暴跌后本周开始企稳反弹，但该区域当前运力仍然相对较多，市场前景仍不容乐观；波罗的海至欧陆航线暴涨后上周跌幅相对较小，运价继续回调。分析认为该型油轮供给总量过大和不断下水的新船仍然是压制市场走势的重要因素。

请务必阅读正文之后的重要声明

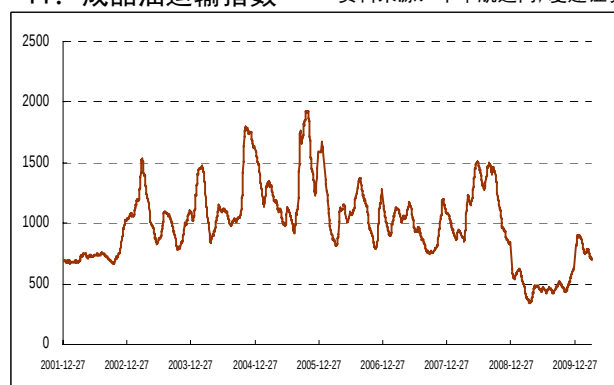
10: 原油运输指数

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

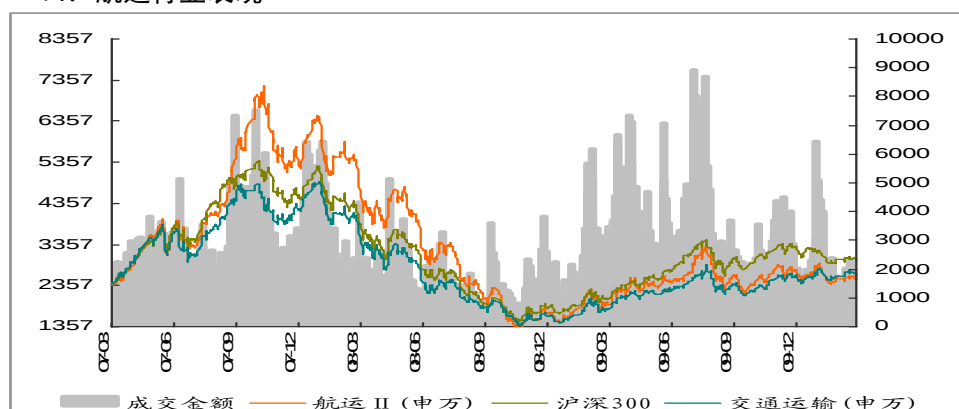
资料来源: 爱建证券整理

3: 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。