

行业数据简摘：干散货运价创年内新低

简摘要点：

- ❖ **干散货运价创年内新低** 波罗的海干散货运价指数 BDI 再创今年新低，但随着巴拿马船型市场的触底反弹，其他船型均跌幅收窄。综指连续第 20 日下跌，累计跌幅高达 40.58%。上周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2501 点，较前周下跌 193 点，跌幅为 7.2%。中国财政部 6 月 22 日公布的取消出口退税商品清单涵盖 48 种钢铁产品，本次调整显然大大超过市场预期。加上国内钢铁行业本身已面临较为严峻的出口局面，预计将非常不利于三季度国内钢铁的出口。
- ❖ **沿海散货运输价格下跌，幅度收窄** 上周，沿海运输市场行情在煤炭、粮食运价下调的影响下，延续前期的下跌态势。6 月 23 日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报收于 1290.89 点，较前周下跌 4%。其中煤炭运价指数报收于 1417.76 点，较前周下跌 5.1%；金属矿石运价指数报收于 1160.07 点，较前周下跌 0.9%；粮食运价指数报收于 1214.87 点，较前周下跌 7.2%。
- ❖ **退税政策调整或影响集装箱出口** 上周，欧美航线运价依旧坚挺，日本航线持续淡季低靡。6 月 25 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数为 1171.54 点，较前周上涨 1.4%。6 月 22 日，财政部、国家税务总局联合发布通知称，经国务院批准，自 2010 年 7 月 15 日起，将取消部分钢材、有色金属加工材等 406 个税则号商品的出口退税。此次出口退税政策的反向调整显示了中国促进全球经济均衡发展、促进国内经济结构调整的决心，有可能短期内对火爆的出口集装箱市场造成一定的影响。此外，近期人民币升值势必对出口贸易造成实质性影响，并削弱我国航运企业的竞争力，后市存在一定的不确定性。
- ❖ **原油和成品油各船种涨跌互现** EIA 数据显示美国至 6 月 18 日原油库存增加 200 万桶，至 3.651 亿桶，至 3.614 亿桶；汽油库存减少 80 万桶，至 2.175 亿桶。波罗的海交易所原油综合运价指数上周五报 917 点，上涨 0.86%；成品油综合运价指数周五报 749 点，上涨 9.34%。

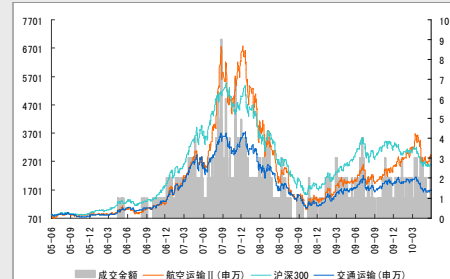
航运业

2010.06.28

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 (%)	(7.72)	(28.5)	(27.3)
相对表现 (%)	(3.8)	(10.3)	(17.5)

资料来源:Wind 资讯

乐旻昶 (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

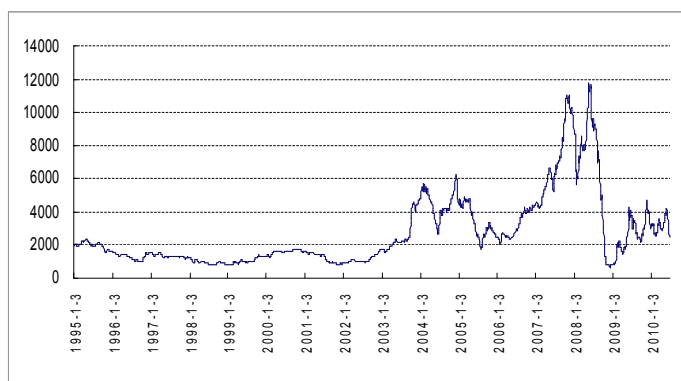
波罗的海干散货运价指数 BDI 再创今年新低，但随着巴拿马船型市场的触底反弹，其他船型均跌幅收窄。综指连续第 20 日下跌，累计跌幅高达 40.58%。上周五，波罗的海干散货运价指数报收于 2501 点，较前周下跌 193 点，跌幅为 7.2%。

巴拿马型船市场：波罗的海巴拿马型船运价指数于 21 日跌至今年最低点 2968 点后止跌回升，于上周五报收于 3045 点，较前周上涨 27 点，涨幅为 0.91%。

上周巴拿马船型市场，租金费率和运费率同时上扬，给船东带来了信心。大西洋市场，环大西洋航线日租金回升至 2.65 万美元左右的水平。美洲湾货盘增多，但大量运力集中在大西洋市场，尤其中国大量船舶空放至美湾，市场依旧存在着运力相对过剩的情况。业内人士指出，大西洋市场的真正回暖还要等到美洲 9 月的谷物收割季。相比于大西洋市场，太平洋市场上周进入稳定状态，市场相对供求平衡，环太平洋航线日租金维持在 2.15 万美金左右的水平。但随着中国汛期来临，水力发电运行量大幅回升，电煤需求回落，巴拿马船型市场的需求降低。

1. BDI

资料来源：中华航运网、爱建证券整理

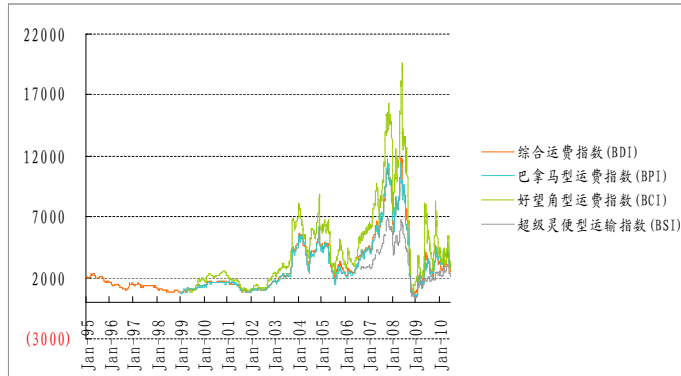


海岬型船市场：上周海岬型船市场继续大幅下跌。周五波罗的海岬型船运价指数报收于 2717 点，较前周下跌 417 点，跌幅达 13.3%。

金融危机导致很多近两年造船订单被撤销或延迟交付，2010 年中到了新船集中交付期，虽然交付量仅为预计的 40%—50%，但依旧有大量新船投入到海岬型市场，运力过剩压力较大。上周，海岬型船市场有触底迹象。太平洋市场，环太平洋航线的海岬型船日租金在 2.07 万美元左右。大西洋市场，回程空放船舶充斥着整个市场，货量不足导致上周大西洋市场中环大西洋航线的日租金继续下跌至 2.5 万美元以下的水平。

2. BCI、BPI 和 BSI

资料来源：爱建证券整理，中华航运网



中国财政部 6 月 22 日公布的取消出口退税商品清单涵盖 48 种钢铁产品，本次调整显然大大超过市场预期。加上国内钢铁行业本身已面临较为严峻的出口局面，预计将非常不利于三季度国内钢铁的出口，国内钢铁出口可能再次出现大幅回落。这对本就倍受夹击的中国钢厂来说无疑又是一击重创。预计中国的铁矿石进口量将会进一步下跌，严重影响海岬型船太平洋市场的活动。上周四，西澳大利亚至青岛和巴西图巴朗至青岛的航线上运费分别为 8.821 美元/吨和 21.231 美元/吨，较前周分别下跌 12.56% 和 12.32%。

沿海散货运输市场

上周，沿海运输市场行情在煤炭、粮食运价下调的影响下，延续前期的下跌态势。6月23日，上海航运交易所发布的沿海（散货）运价指数报收于1290.89点，较前周下跌4%。其中煤炭运价指数报收于1417.76点，较前周下跌5.1%；金属矿石运价指数报收于1160.07点，较前周下跌0.9%；粮食运价指数报收于1214.87点，较前周下跌7.2%。

自4月底，沿海煤炭运价开始冲高回落，到目前为止，已经连续下跌7周。上周，电煤需求继续放缓。电厂库存保持高位，同时由于国际煤价上涨支撑了国内煤价上升，而市场预期煤价下降，致使观望情绪明显上升，市场交易活跃度下降抑制了沿海煤炭运输需求。另据市场反映，5月份以来，国内外燃料油价格普遍有较大幅度的回落，这在一定程度上降低了船运公司的运输成本，在运输需求不旺的情况下，船公司降低运价以求得到货源。6月23日，秦皇岛港场存608万吨，仍处于较高水平。秦皇岛港至广州航线市场运价为63元/吨，较前周下跌3元/吨；秦皇岛至宁波航线市场运价为37元/吨，较前周下跌1元/吨。

近期国内钢铁市场价格不断走低，铁矿石现货市场需求下降，6月23日，舟山至张家港航线金属矿石运价报22元/吨，较前周下跌1元/吨。财政部、税务总局22日发出通知，宣布从7月15日起，取消国内主要钢材出口品种退税，这将抑制钢厂对铁矿石的需求，沿海运输市场将受到波及。

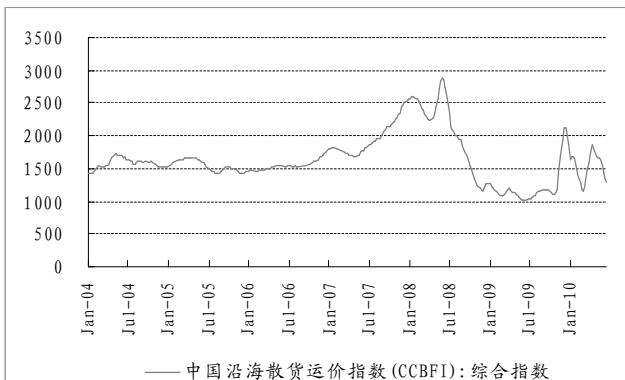
近两个月，在市场供需背景存在差异的情况下，我国南北港口玉米价格始终呈倒挂的态势，据市场消息，饲料企业需求不振，补货推迟。南方港口粮食库存已近极限，后期东北至南方港口的货盘可能明显减少，运输需求下降将导致运价下跌。本周粮食运输市场运价下跌，6月23日，大连至广州、营口至深圳航线粮食市场运价均下跌态势。

集装箱运输市场

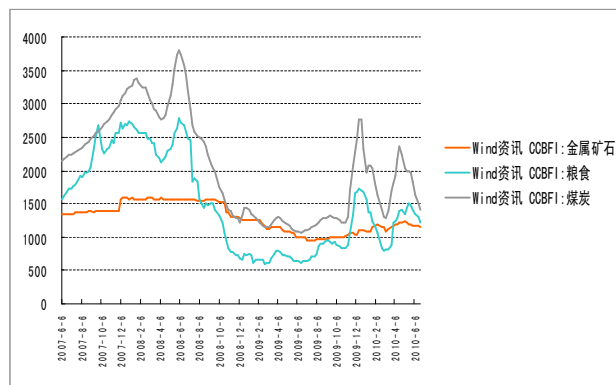
上周，欧美航线运价依旧坚挺，日本航线持续淡季低靡。6月25日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数为1171.54点，较前周上涨1.4%。6月22日，财政部、国家税务总局联合发布通知称，经国务院批准，自2010年7月15日起，将取消部分钢材、有色金属加工材等406个税则号商品的出口退税。此次出口退税政策的反向调整显示了中国促进全球经济均衡发展、促进国内经济结构调整的决心，有可能短期内对火爆的出口集装箱市场造成一定的影响。此外，近期人民币升值势必对出口贸易造成实质性影响，并削弱我国航运企业的竞争力，后市存在一定的不确定性。

3. 中国沿海散货运价指数

资料来源：爱建证券整理

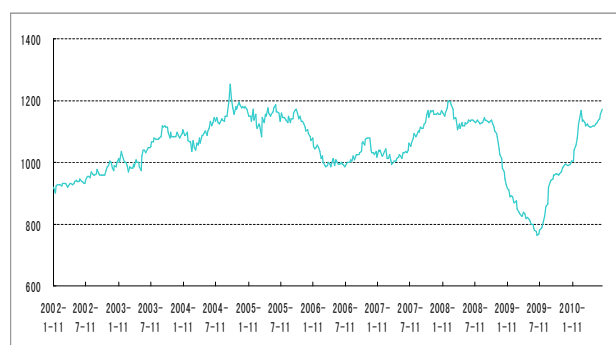


4. 中国沿海散货运价指数（分货种）



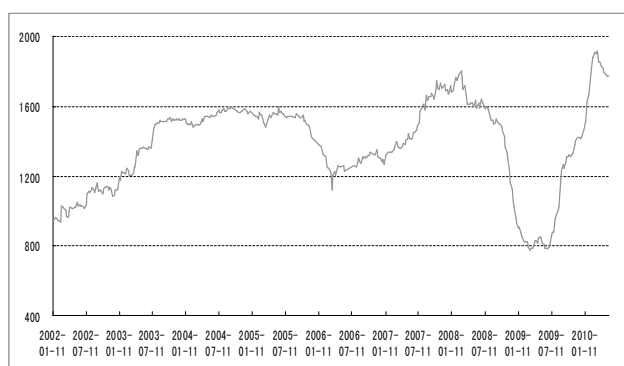
欧地航线：欧洲、地中海航线延续旺盛态势，但火爆程度较前几周略有降温，市场运价基本保持稳定。6月25日，上海航运交易所发布的上海出口至欧洲、地中海基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为1870美元/TEU和1906美元/TEU，都与前周基本持平。据统计，此前大部分的闲置运力已经重新投入市场，但由于运力仍未恢复至2007年巅峰时期的水平，加上7月份传统旺季正式拉开帷幕，市场仍不失继续向上的动力，欧地航线的船公司普遍对短期内市场走势持乐观态度，计划于7月1日执行300美元/TEU、600美元/FEU的运价普涨计划，并有相当数量的船公司迫不及待地要将旺季附加费（PSS）的征收计划提前至7月15日，征收额度为200-300美元/TEU。此外，由于近期箱流不平衡状况加剧，北美航线和亚太航线已经征收提箱费（CIC），而经营欧洲航线的班轮公司也在考虑是否征收。当然，尽管涨价名目繁多，但具体执行情况仍有待市场检验。

5. 中国出口集装箱指数（CCFI） 资料来源：Wind，中华航运网



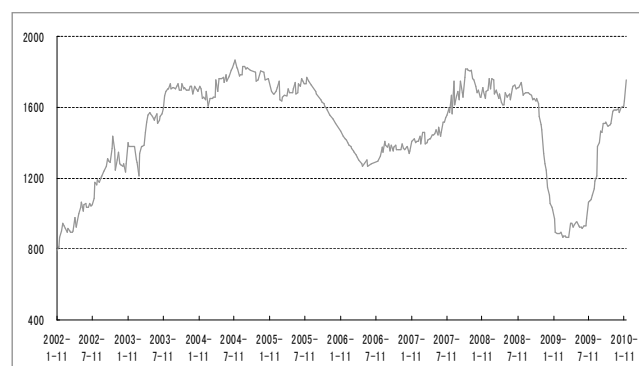
6. 欧洲航线运价指数

资料来源：Wind，中华航运网



7. 地中海航线运价指数

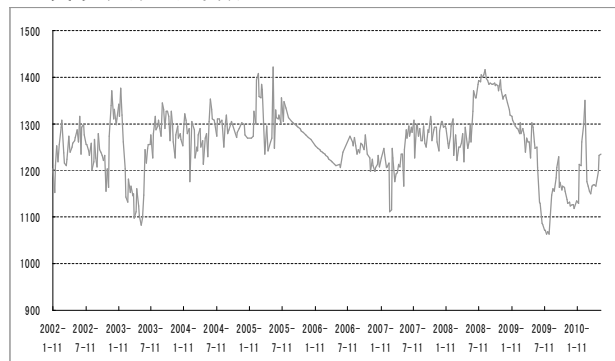
资料来源：Wind，中华航运网



北美航线：美西航线持续紧张的舱位可能会随着运力投入的增多略有松动，但船公司仍对今夏市场充满信心，并将于7月份再将运价调涨400美元/FEU。6月25日，上海航运交易所发布的美西、美东航线运价指数分别为1123.47点、1332.31点，分别较前周上涨3.5%、3.1%。随着美国经济逐步摆脱困境，再加上上月末结束的第二轮中美战略与经济对话达成的广泛共识，中美贸易量有望继续攀升，对后市产生积极效应。

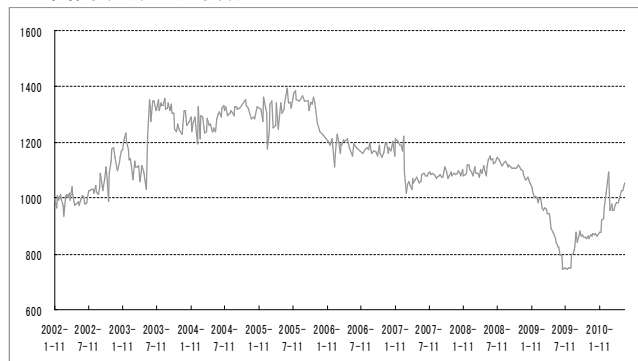
8. 美东航线运价指数

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

EIA 数据显示美国至 6 月 18 日原油库存增加 200 万桶，至 3.651 亿桶，至 3.614 亿桶；汽油库存减少 80 万桶，至 2.175 亿桶。波罗的海交易所原油综合运价指数上周五报 917 点，上涨 0.86%；成品油综合运价指数周五报 749 点，上涨 9.34%。

超大型油轮 (VLCC)：上周该船型货盘共成交 20 艘，较前周减少 20%，其中中国为 5 艘，较前周减少 2 艘，各航线运价开始下跌。周四，西非至中国 26 万吨级船运价报 WS81.61，较前周四下跌 11.60%；海湾至日本 26 万吨级船运价报 WS89.38，下跌 17.95%；海湾至美湾 28 万吨级船运价报 WS54.8，下跌 14.69%；西非至美湾 26 万吨级船运价报 WS82.5，下跌 12.45%。

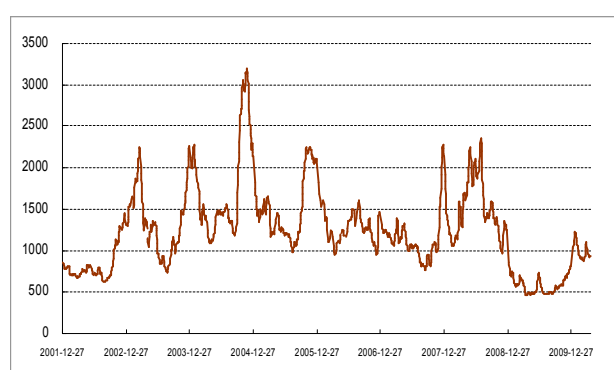
随着之前 VLCC 中东出发运价暴涨，租家观望情绪明显上升，同时返程归来的油轮逐渐增多，市场预期用于 7 月中下旬装货的运力将明显过剩，上周 VLCC 运价全线下调。考虑到之前运价大幅回升，伊朗准备将其储油的 25 艘 VLCC 中的 8 艘重新投放市场，这加剧了 VLCC 市场的担忧。自上周中东至日本 (TD3) 航线运价突破 WS100 整数关口后，上周运价又重返 WS90 至 WS95 区间。货盘需求的减弱和有效运力的持续上升促使运价回调，鉴于当前市场供需情况，该船型未来两周将面临较大下行压力。

苏伊士型油轮 (Suezmax)：上周该船型货盘共成交 30 艘，较前周基本持平，其中美国和中国货盘分别成交 6 和 2 艘，较前周均有所增加。周四，西非至美东 13 万吨级船运价报 WS93.27，较前周四下跌 13.20%；黑海至地中海 13.5 万吨级船运价报 WS103.54，下跌 1.59%。受 VLCC 运价大幅下滑的影响，Suezmax 型油轮西非运价受到波及，运价下跌，但由于之前该型油轮运价已处于低位，运价下跌空间较为有限。据劳氏信息，由于地中海地区当前 Aframax 运力较为紧缺，Suezmax 型油轮跌幅相对较为有限。

阿芙拉型油轮 (Aframax)：上周该船型货盘共成交 54 艘，较前周减少近 25%，运价有涨有跌，其中至美国航线和跨地中海航线出现了大幅上涨。周四，跨地中海航线运价报 WS135.32，暴涨 41.83%；北海至欧陆运价报 WS101.36，上涨 4.20%；加勒比海至美湾 7 万吨级船运价报 WS173.64，暴涨 42.01%。随着美国夏季驾车旅游高峰到来，石油需求将大幅盘升，美国原油进口量近期也持续放大，据市场报到，当前加勒比海地区油轮运力较为紧缺，运输需求的放大和运力的相对紧缺致使加勒比海至美国航线运价暴涨。今年以来，地中海航线运价暴涨暴跌，货盘不太稳定，上周地中海地区货盘的激增推动区域内运价暴涨。劳氏数据显示 6 月 26 至 7 月 5 日地中海区域空出的船舶不足，运力紧缺局面仍将至少维持一周。

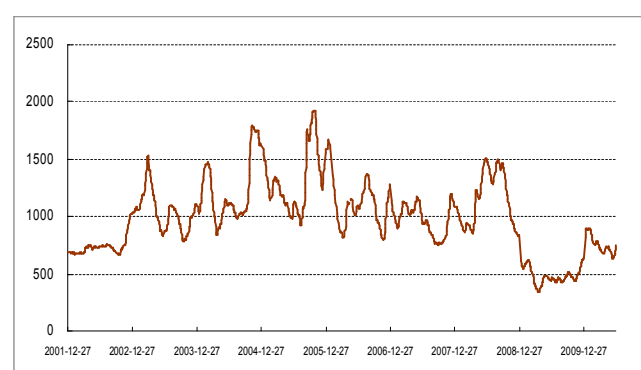
10: 原油运输指数

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
	2009A	2010E	2011E		
交通运输	30.83	19.40	16.60	3.0	2.7
全部 A 股	25.01	15.43	12.88	3.7	2.3
资					
港口	34.28	20.29	18.74	3.6	5.1
公交	35.23	26.85	26.51	5.4	4.2
航空运输	39.67	20.42	18.74	6.1	1.9
机场	30.24	18.36	16.42	2.6	7.4
高速公路	20.70	14.45	12.96	2.5	8.0
航运	66.89	27.66	17.23	2.3	1.6
铁路运输	23.08	15.05	13.55	2.6	4.7
物流	56.92	27.06	23.28	4.1	1.2

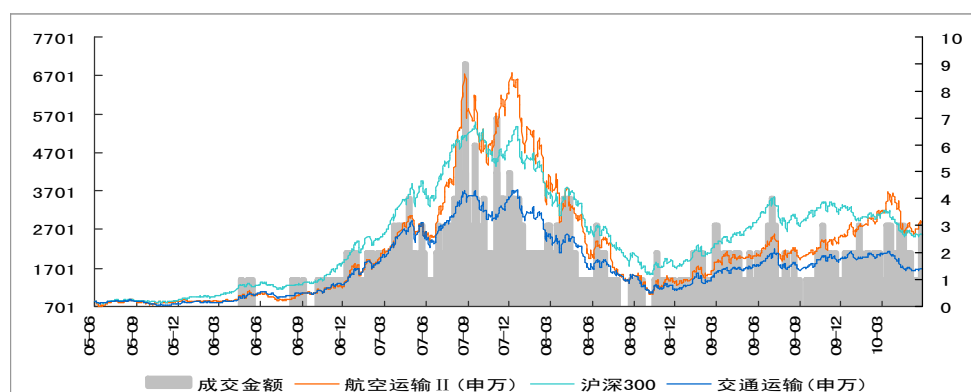
资料来源：爱建证券整理

3: 行业表现（2010-04-01至2010-06-28）

子行业	绝对表现	相对于行业	相对于大盘
港口	(23.57)	(4.24)	(6.58)
公交	(35.29)	(15.96)	(18.3)
航空运输	(9.74)	9.59	7.25
机场	(26.55)	(7.22)	(9.56)
高速公路	(21.43)	(2.1)	(4.44)
航运	(26.00)	(6.67)	(9.01)
铁路运输	(10.38)	8.95	6.61
物流	(18.38)	0.95	(1.39)

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。