

交通运输、仓储业 水上运输业

千年寒冬带来沿海散货运输投资机遇

储海

S1450209060208

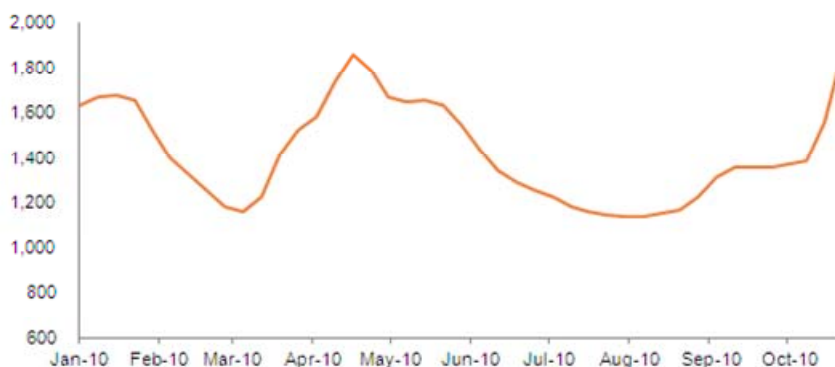
021-33830373

chuhai260@pingan.com.cn

■ 沿海运价大幅飙升

2010年10月28日，上海航运交易所公布的沿海运价指数环比上周增长20%，主要粮食、煤炭航线运价涨幅均超过20%，其中、秦皇岛至上海、黄骅至上海煤炭航线运价涨幅更是超过30%。

图表1 CBF1指数



资料来源：中华航运网，平安证券研究所

我们认为，“千年一遇”的寒冬引发的对煤炭运输需求的突发式增长是导致沿海煤炭运价大幅上涨的直接原因，随着煤炭需求的增加，沿海运价有望进一步上涨。

■ 供需形势良好为沿海运价的上涨奠定了基础

根据Clarkson年初的统计，2010年预计交付的中国船东持有的8万载重吨以下散货船订单为785万载重吨，然而截至9月底，实际成为中国籍船舶的新船仅有362万载重吨。根据Clarkson统计，9月底，8万载重吨以下中国籍散货船运力规模为2408万载重吨，比年初2046万载重吨增长了362万载重吨，增幅为17.7%，除了新船运力交付282万载重吨外，二手船增长80万载重吨。

在运力增长低于预期的同时，运输需求的增长超出了预期，1-8月份，北方七港内贸煤炭发运量完成3.15亿吨，同比增长22.9%。4季度随着寒冬的来临，需求的增速有望进一步上扬。

此外，未来运力供给形势也得到极大改善。根据Clarkson年初的统计，中国船东拥有的

8万载重吨以下散货船订单共计1200万载重吨，占8万载重吨以下中国籍散货船船队规模的58.7%。至9月底，加上今年新增的304万载重吨的新船订单，全部订单规模已经缩减为785万载重吨，也就意味着有719万载重吨的新船订单已经被消化，未来订单占船队规模的29.9%。

■ 国际干散货市场盈利情况良好

受码头、水深等条件的限运营沿海运输市场主要是Handysize和Handymax船型。目前，国际干散货市场中handysize和handymax船型盈利情况良好，以Handymax船型为例，船舶日租金水平在18000美元/天，假设53000载重吨的大灵便型船舶造价为3500万美元，资本金30%，可以保守计算出该船舶全年利润总额利达到241万美元。

图表2 Handymax船型盈利测算

单位：万美元	盈利估算
营运天（天）	330
期租水平（美元/天）	18000
收入	594
船舶造价	3500
自有资金	1200
银行贷款	2450
利率	3%
财务费用	74
管理	10
折旧	89
工资	100
维修	50
保险	20
润料	10
成本合计	353
利润总额	241

资料来源：平安证券研究所

在国际市场经营情况良好的形势下，国内船东不会轻易将船舶投放到国内市场来。

■ 恶劣天气导致有效运力的减少

随着寒冬的降临，北方港口大风、大雾、冰冻等恶劣天气条件将严重影响船舶的周转。导致有效运力的减少，从而加剧运力紧张的状况。

■ 上调中海发展评级至“推荐”

我们认为，沿海运价的上涨给沿海运输船公司带来投资机会，中海发展成为受益最大的船公司，将中海发展的投资评级从“中性”上调为“推荐”

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257