

2010-11-14

海运

维持

增持

油运运价上升，干散货运、集运运价下降

◇ 报告起因：行业周报

◆干散货运：需求放缓、运力增多，BDI 指数连续下行

本周 BDI 指数报收于 2313 点，较上周下跌 182 点，跌幅为 7.29%。本周国际干散货运市场行情涨跌各现，运力过剩打压运价，预计 BDI 指数短期内将震荡向下。

本周 Capesize 型船市场行情延续单边下挫，BCI 指数报收于 3612 点，较上周下跌 382 点，跌幅为 9.56%。Capesize 型船市场铁矿石运输需求有所回落，主要因为中国钢厂生产活动放缓，新船集中交付也使得运力过剩压力增大。

本周 Panamax 型船市场行情先扬后抑，BPI 指数报收于 2365 点，较上周上涨 61 点，涨幅为 2.65%。Panamax 型船市场煤炭货盘需求旺盛，谷物货盘需求稳定，但运力严重过剩，导致后半周运价下滑。

中国沿海（散货）运价指数 CCBFI 较上周下跌 5.01%，其中金属矿石运价指数基本与上周持平，粮食运价指数较上周下跌 4.42%，煤炭运价指数较上周下跌 6.52%。

◆油轮运输：VLCC 成交减少，MR 成交增幅近 5 成

本周 BDTI 指数报收于 803 点，较上周上涨 27 点，涨幅为 3.48%。本周 BRENT 原油现货价震荡回落，周末报 85.55 美元/桶，较上周下跌 2.94%。本周原油运输市场成交量较上周有所减少，其中 VLCC 型船市场成交量大幅回落，至主要石油消耗国的货盘量明显减少。本周末 VLCC 海湾至日本 27 万吨级船运价报 WS62.5，较上周下跌 16.67%。

本周 BCTI 指数报收于 619 点，较上周上涨 19 点，涨幅为 3.17%。本周成品油轮货盘成交量大幅上扬，主要航线运价涨多跌少。本周末 MR 新加坡至日本 3 万吨级船运价报 WS127.5，较上周上涨 6.25%。

◆集装箱运输：淡季需求趋弱，运价继续下探

本周中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收于 1107.67 点，较上周下跌 11.03 点，跌幅为 0.99%。中国出口集装箱运输市场淡季行情延续走弱，欧美航线运价继续下滑，预计市场运价将震荡下行。

本周欧洲航线运价指数收报于 1579.07 点，较上周下跌 1.88%；地中海航线运价指数收报于 1643.19 点，较上周下跌 2.11%。欧地航线货量萎缩，舱位宽松，市场总体趋势向下。由于圣诞货发运期基本结束，近期运价较 8 月份已下降了 2 成多。

本周美西航线运价指数收报于 1064.82 点，较上周下跌 0.63%；美东航线运价指数收报于 1266.75 点，较上周下跌 1.22%。北美航线货量继续下降，船舶平均舱位利用率下滑至 8 成左右，运价继续下行。近期北美航线货量不断下降，而运力投入未见明显减少，市场运力供过于求的压力较大。

◆投资策略：

维持行业“增持”评级，我们认为未来三个月的投资机会将在于运价上涨带动净利润增长的上市公司。4 季度是油轮运输的传统旺季，天气转冷将强化旺季因素，北半球主要经济体对石油需求不断激发，建议关注油运类上市公司长航油运（600087）。由于煤炭需求和价格存在上升预期，沿海煤炭运价在 4 季度有望震荡上行，建议关注兼营沿海煤炭运输和油运的上市公司中海发展（600026）。特种船运输周期性相对较弱，业绩表现相对稳定，建议关注经营特种船运输的上市公司中远航运（600428）。

同时，我们提醒投资者注意大宗商品需求回落、欧美经济复苏趋缓等不利因素导致上市公司业绩下行的风险。

交通运输行业研究小组

丁贤达

(执业证书编号：S0930210040004)

021-22169173

dingxd@ebsecn.com

陈欣

(执业证书编号：S0930210060008)

021-22169049

chenxin78@ebsecn.com

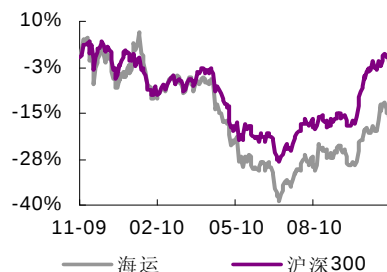
糜怀清

(执业证书编号：S0930210090008)

021-22169312

mihq@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



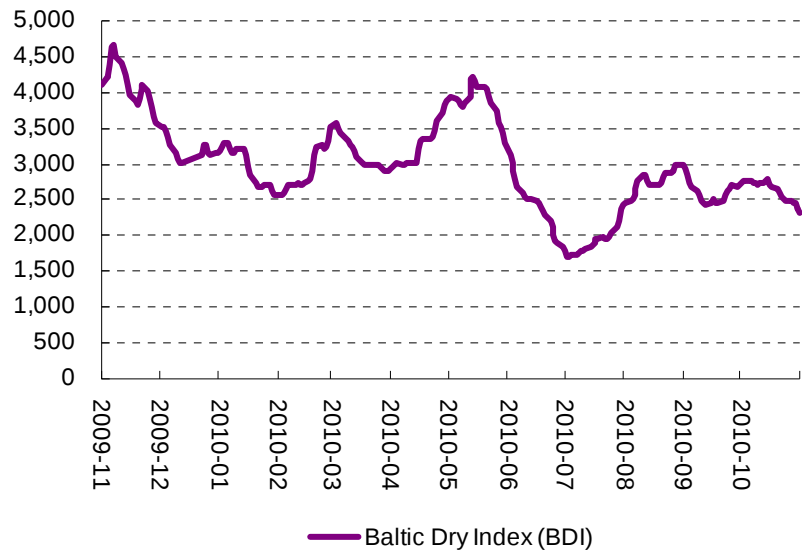
相关报告：

干散货运输：需求放缓、运力增多，BDI 指数连续下行

图 1：本周 BDI 指数下跌 7.29%

BDI 指数走势图

本周 BDI 指数报收于 2313 点，较上周下跌 182 点，跌幅为 7.29%。本周国际干散货运输市场行情涨跌各现，运力过剩打压运价，预计 BDI 指数短期内将震荡向下。

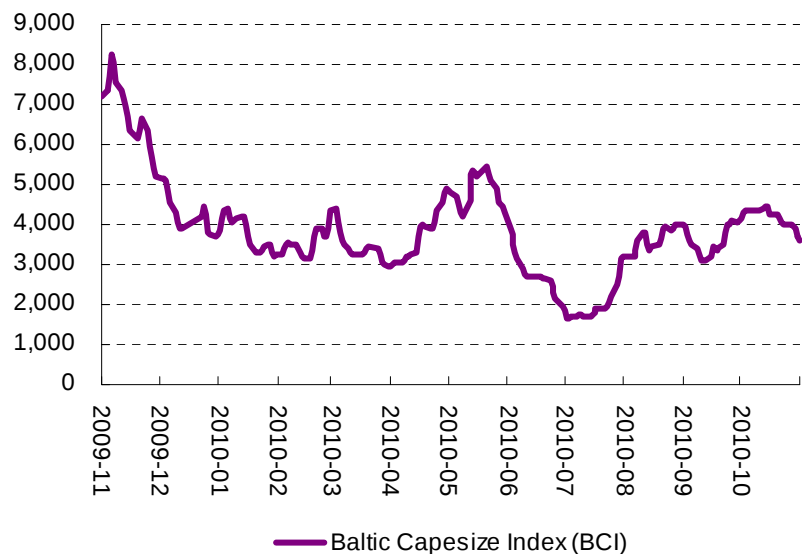


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 2：本周 BCI 指数下跌 9.56%

BCI 指数走势图

本周 Capesize 型船市场行情延续单边下挫，BCI 指数报收于 3612 点，较上周下跌 382 点，跌幅为 9.56%。Capesize 型船市场铁矿石运输需求有所回落，主要因为中国钢厂生产活动放缓，新船集中交付也使得运力过剩压力增大。

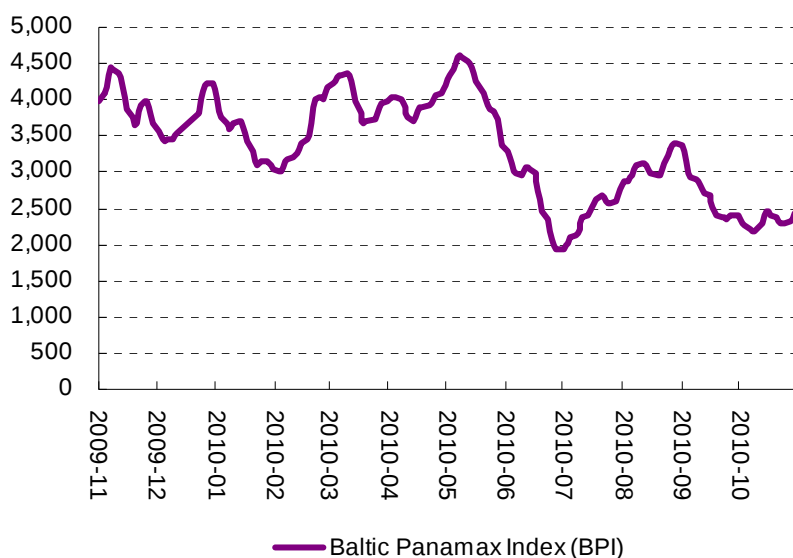


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

本周 Panamax 型船市场行情先扬后抑，BPI 指数报收于 2365 点，较上周上涨 61 点，涨幅为 2.65%。Panamax 型船市场煤炭货盘需求旺盛、谷物货盘需求稳定，但运力严重过剩，导致后半周运价下滑。

图 3：本周 BPI 指数上涨 2.65%

BPI 指数走势图

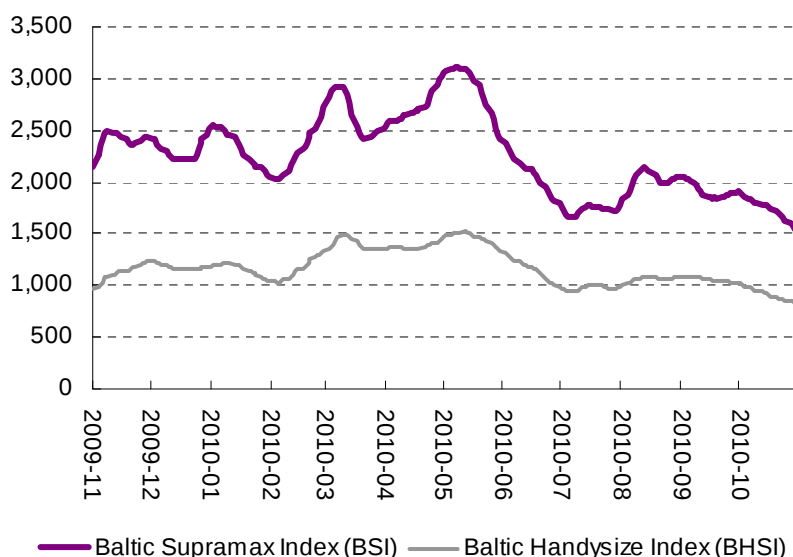


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

本周 Supramax 型船运价指数 BSI 报收于 1516 点，较上周下跌 112 点，跌幅为 6.88%；Handysize 型船运价指数 BHSI 报收于 833 点，较上周下跌 23 点，跌幅为 2.69%。

图 4：本周 BSI 指数下跌 6.88%，BHSI 指数下跌 2.69%

BSI 指数和 BHSI 指数走势图



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

表 1: 即期租船运价(单位: 美元/吨)

	2008 年均价	2009 年均价	上月均价	上周均价	本周均价	本周较上周(%)
Capesize(Iron Ore Trades)						
Tubarao/Beilun	60.68	28.45	30.13	30.00	28.65	(4.50)
W. Australia/Japan	22.33	10.55	10.98	11.45	11.00	(3.93)
Panamax(Coal Trades)						
Bolivar/Rotterdam	34.70	17.31	16.42	16.85	16.00	(5.04)
Queensland/Rotterdam	46.85	21.39	26.07	26.95	27.95	3.71

资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图 5: 本周铁矿石港口库存上涨 1.38%

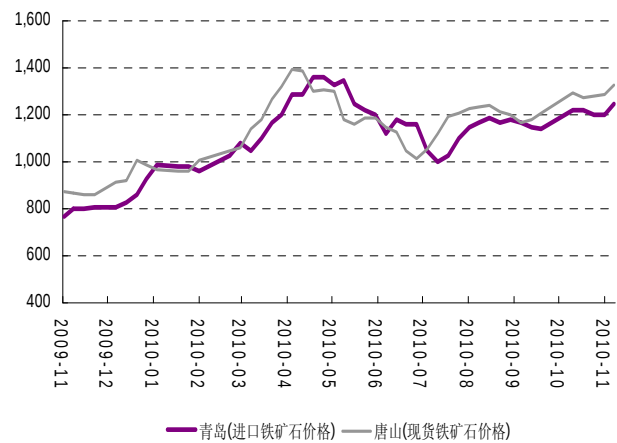
中国进口铁矿石港口库存量(单位: 万吨)



资料来源: Mysteel, 光大证券研究所

图 6: 本周铁矿石价格较上周小幅上涨

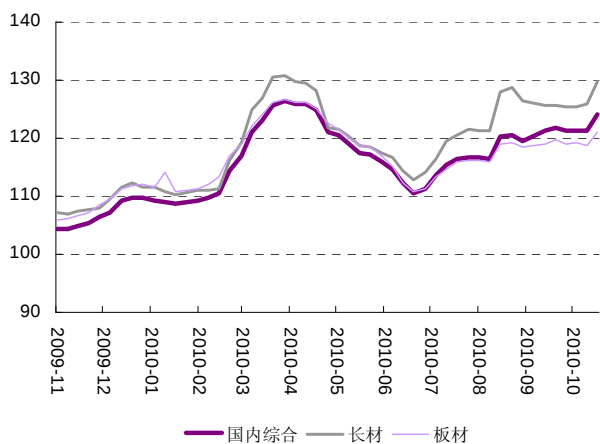
进口铁矿石与国内铁矿石价格走势图(单位: 元/吨)



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图 7: 本周国内钢材价格综合指数较上周上涨 2.38%

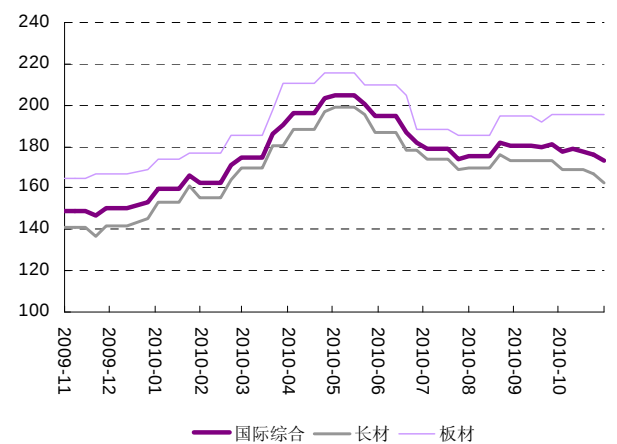
国内钢材价格指数走势图



资料来源: CISA, 光大证券研究所

图 8: 本周国际钢材价格综合指数下跌 0.79%

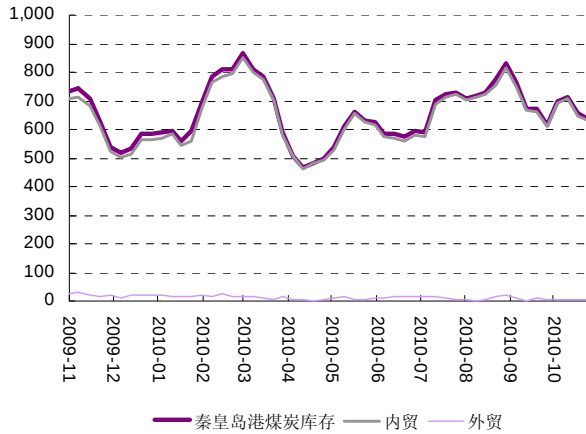
国际钢材价格指数走势图



资料来源: CRU, 光大证券研究所

图 9：本周秦皇岛港煤炭库存下跌 8.01%

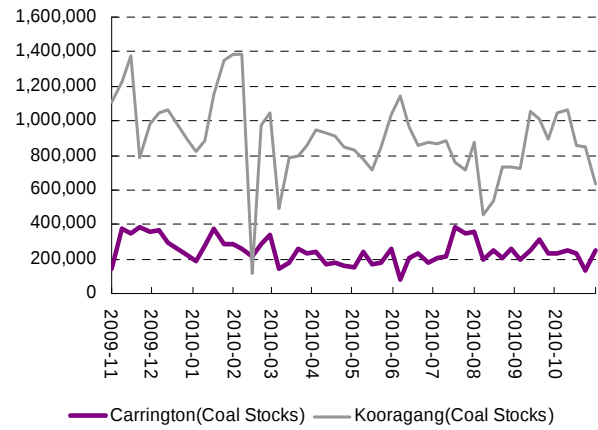
秦皇岛港煤炭库存量走势图(单位：万吨)



资料来源：中国煤炭资源网，光大证券研究所

图 10：本周 Carrington 煤炭库存上涨 83.51%，Kooragang 煤炭库存下跌 25.63%

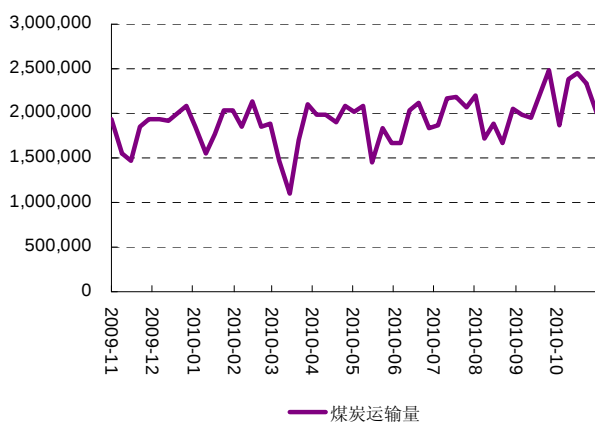
澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存量走势图(单位：吨)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 11：本周澳大利亚纽卡斯尔港煤炭运输量下跌 14.43%

澳大利亚纽卡斯尔港煤炭运输量走势图(单位：吨)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 12：本周澳大利亚纽卡斯尔港待港煤炭船舶数量较上周上涨 7.14%

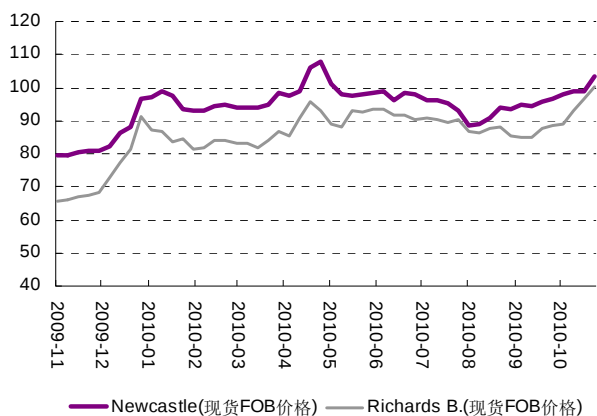
澳大利亚纽卡斯尔港待港煤炭船舶数量走势图(单位：艘)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

**图 13：本周 Newcastle 煤炭价格上涨 4.55%，
Richards B.煤炭价格上涨 3.99%**

国际煤炭价格走势(单位：美元/吨)

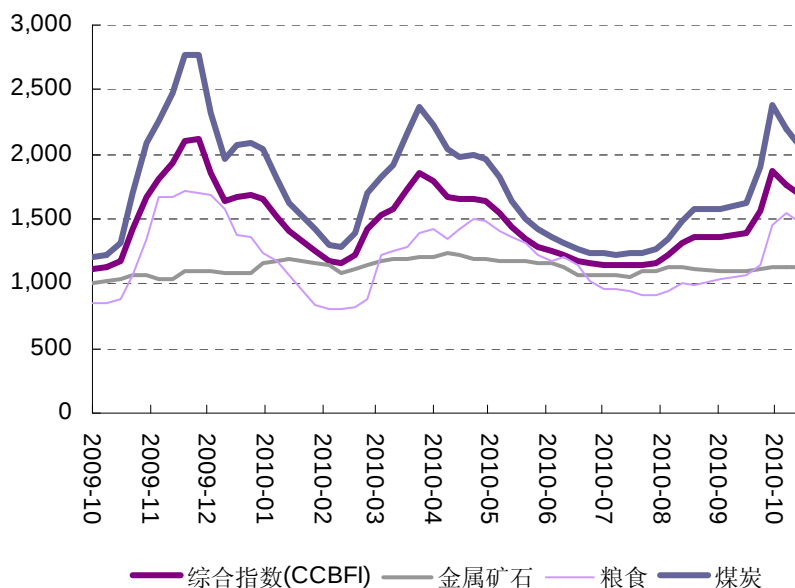


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

本周沿海散货运输市场行情继续回落，其中煤炭运价指数和粮食运价指数回调明显，金属矿石运价指数保持平稳。中国沿海（散货）运价指数CCBFI收报于1681.37点，较上周下跌5.01%。其中金属矿石运价指数收报于1131.12点，基本与上周持平；粮食运价指数收报于1471.10点，较上周下跌4.42%；煤炭运价指数收报于2050.11点，较上周下跌6.52%。

图 14：本周 CCBFI 指数下跌 5.01%

中国沿海（散货）运价指数走势图



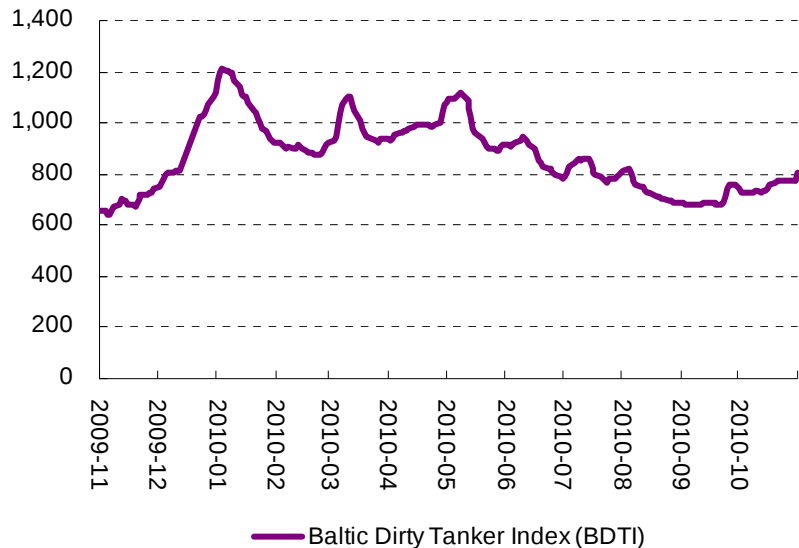
资料来源：上海航交所，光大证券研究所

油轮运输：VLCC 成交减少，MR 成交增幅近 5 成

本周 BDTI 指数报收于 803 点，较上周上涨 27 点，涨幅为 3.48%。本周 BRENT 原油现货价震荡回落，周末报 85.55 美元/桶，较上周下跌 2.94%。本周原油运输市场成交量较上周有所减少，其中 VLCC 型船市场成交量大幅回落，至主要石油消耗国的货盘量明显减少。本周末 VLCC 海湾至日本 27 万吨级船运价报 WS62.5，较上周下跌 16.67%。

图 15：本周 BDTI 指数上涨 3.48%

BDTI 指数走势图



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 16：本周海湾至日本 27 万吨级 VLCC 运价下跌 16.67%

海湾至日本 27 万吨级 VLCC 运价走势图(单位：WS)

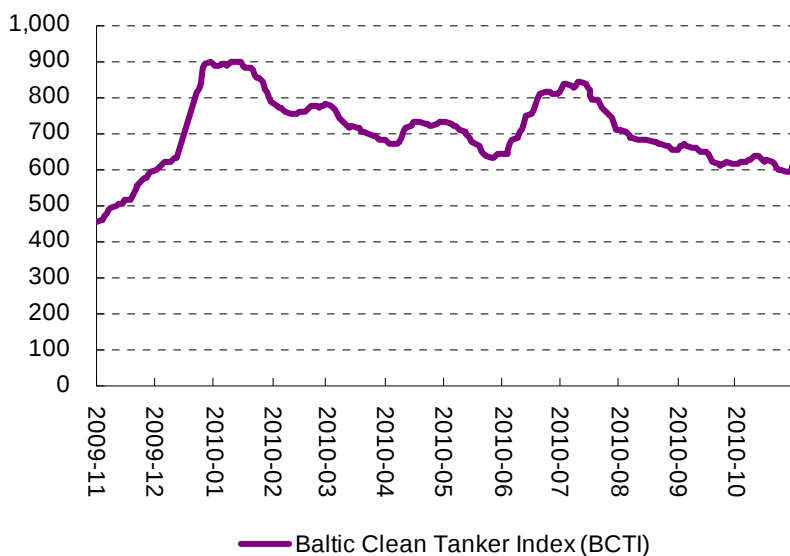


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 17: 本周 BCTI 指数上涨 3.17%

BCTI 指数走势图

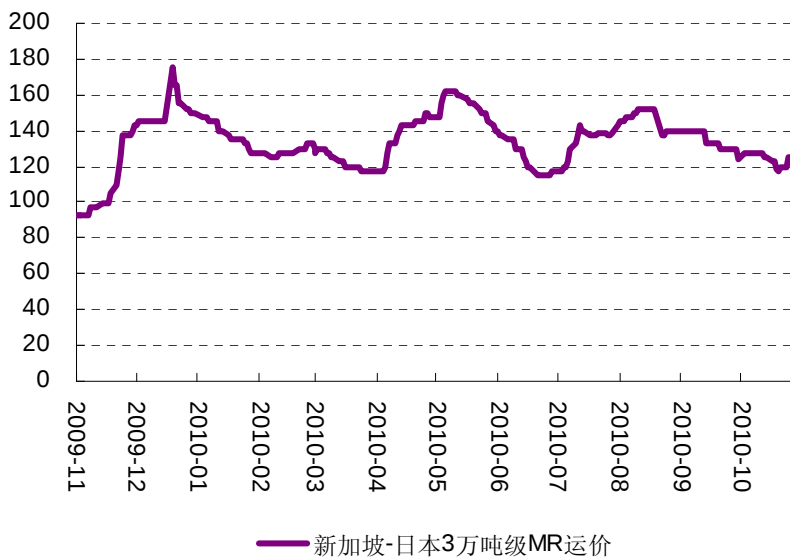
本周 BCTI 指数报收于 619 点, 较上周上涨 19 点, 涨幅为 3.17%。本周成品油轮货盘成交量大幅上扬, 主要航线运价涨多跌少。本周末 MR 新加坡至日本 3 万吨级船运价报 WS127.5, 较上周上涨 6.25%。



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图 18: 本周新加坡至日本 3 万吨级 MR 运价上涨 6.25%

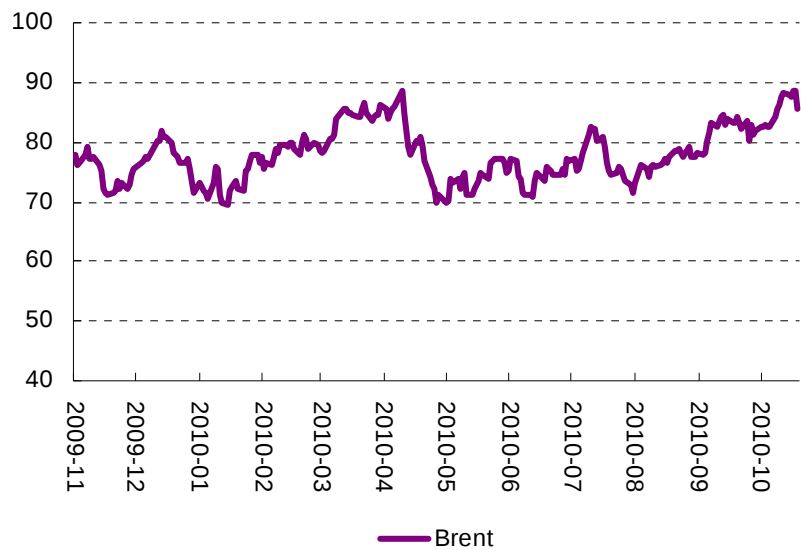
海湾至日本 3 万吨级 MR 运价走势图(单位: WS)



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图 19: 本周 BRENT 原油现货价格下跌 2.94%

BRENT 原油现货价格走势图(单位: 美元/桶)



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

表 2: 美国石油库存

	本周	较一周前增减	较一月前增减	较一年前增减
商业库存(百万桶)				
原油	364.88	(3.27)	4.35	27.21
汽油	210.34	(1.92)	(7.84)	(0.50)
馏分油	159.90	(4.97)	(12.31)	(7.82)
产能利用率(%)				
炼厂产能利用率	82.40	0.60	0.50	2.47
产量(百万桶/天)				
原油	5.60	0.00	0.07	0.09
汽油	9.01	0.03	0.28	0.09
馏分油	4.24	0.00	(0.01)	0.19
进口(百万桶/天)				
原油	8.09	(0.49)	(0.04)	(0.57)
汽油	0.80	(0.07)	0.09	0.07
馏分油	2.37	0.00	0.05	(0.15)
需求(百万桶/天)				
原油	14.15	0.26	0.44	0.24
汽油	9.26	0.04	0.23	0.26
战略石油储备(百万桶)				
库存	726.55	(0.00)	0.04	1.47

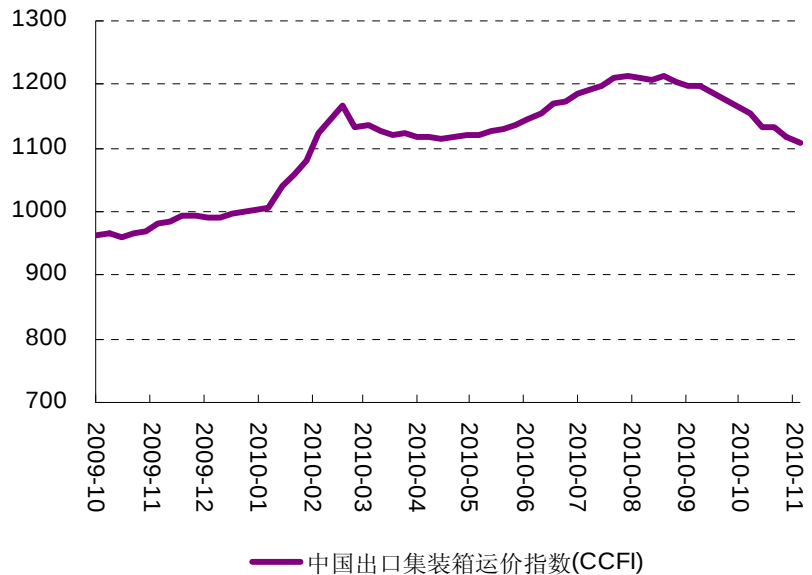
资料来源: EIA, 光大证券研究所

集装箱运输：淡季需求趋弱，运价继续下探

图 20：本周 CCFI 指数下跌 0.99%

中国出口集装箱运价指数(CCFI)走势图

本周中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 报收于 1107.67 点，较上周下跌 11.03 点，跌幅为 0.99%。中国出口集装箱运输市场淡季行情延续走弱，欧美航线运价继续下滑，预计市场运价将震荡下行。

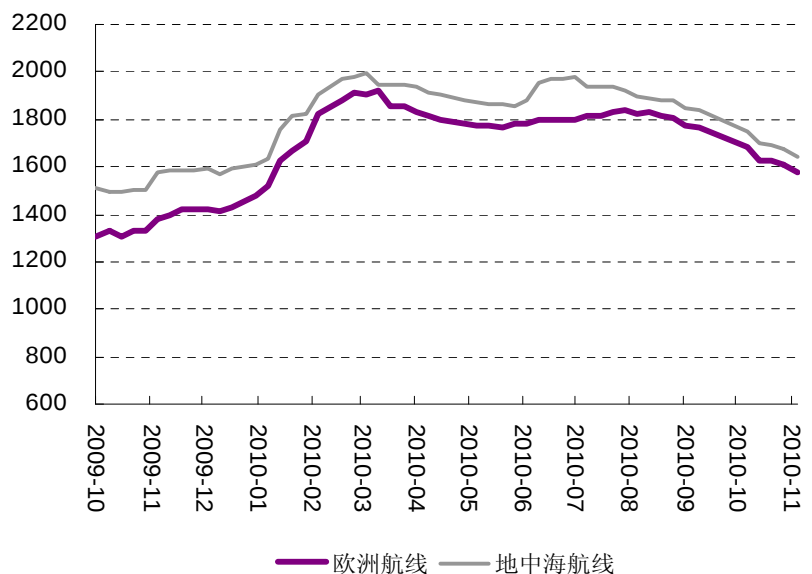


资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 21：本周欧洲航线运价指数下跌 1.88%，地中海航线运价指数下跌 2.11%

中国出口集装箱欧洲航线、地中海航线运价指数走势图

本周欧洲航线运价指数收报于 1579.07 点，较上周下跌 1.88%；地中海航线运价指数收报于 1643.19 点，较上周下跌 2.11%。欧地航线货量萎缩，舱位宽松，市场总体趋势向下。由于圣诞货发运期基本结束，近期运价较 8 月份已下降了 2 成多。

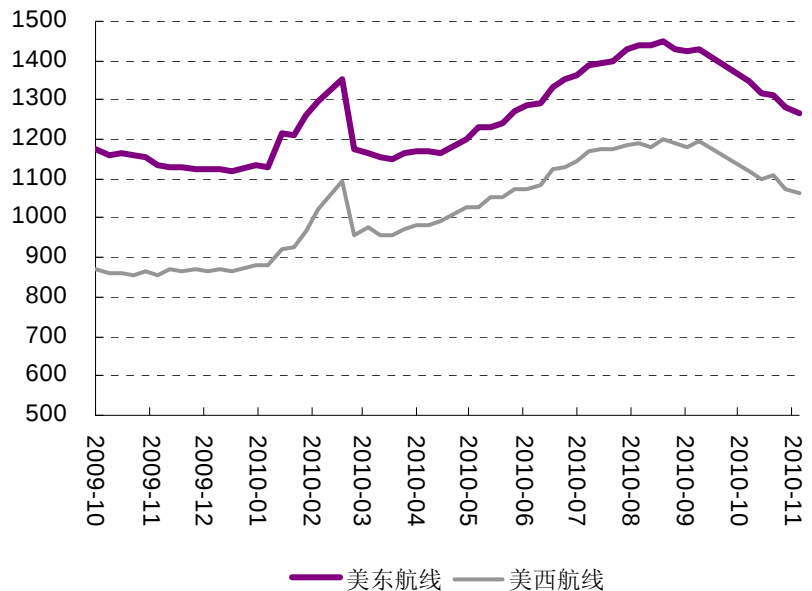


资料来源：上海航交所，光大证券研究所

本周美西航线运价指数收报于 1064.82 点，较上周下跌 0.63%；美东航线运价指数收报于 1266.75 点，较上周下跌 1.22%。北美航线货量继续下降，船舶平均舱位利用率下滑至 8 成左右，运价继续下行。近期北美航线货量不断下降，而运力投入未见明显减少，市场运力供过于求的压力较大。

图 22：本周美西航线运价指数下跌 0.63%，美东航线运价指数下跌 1.22%

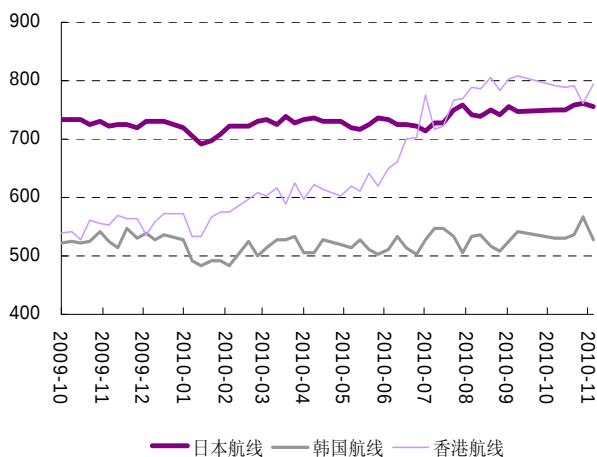
中国出口集装箱美东航线、美西航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 23：日本航线表现基本稳定

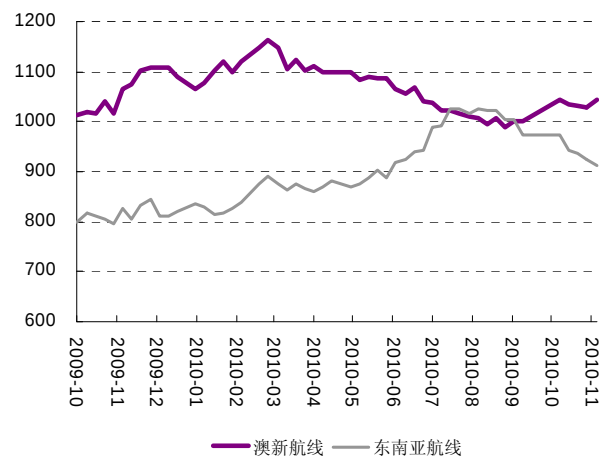
中国出口集装箱日本航线、韩国航线和香港航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 24：澳新航线旺季货量稳定

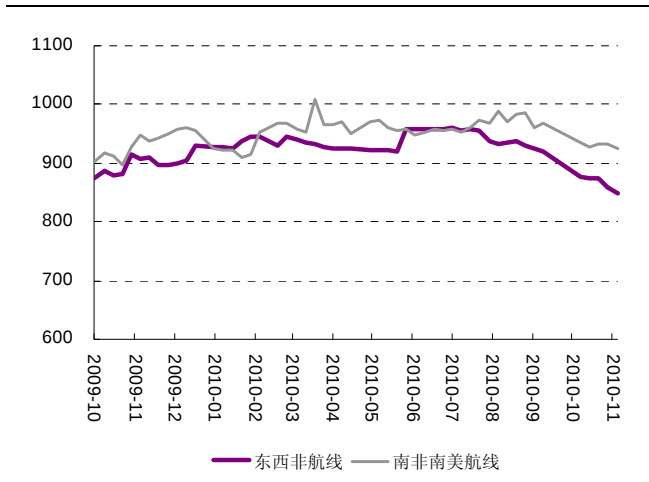
中国出口集装箱澳新航线、东南亚航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 25：其他航线运价延续下跌

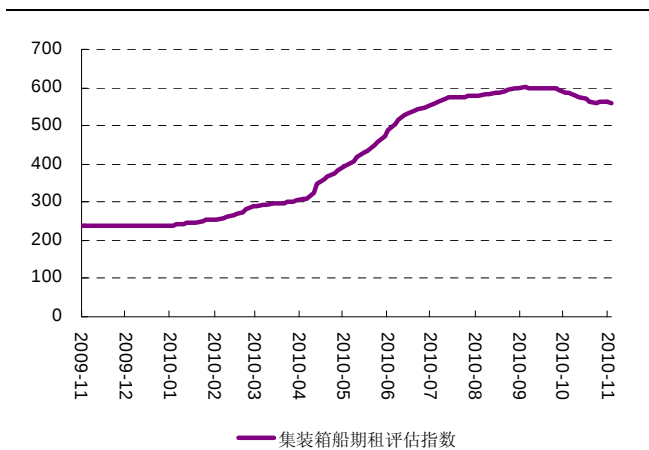
中国出口集装箱东西非航线、南非南美航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 26：本周 ConTex 指数下跌 0.53%

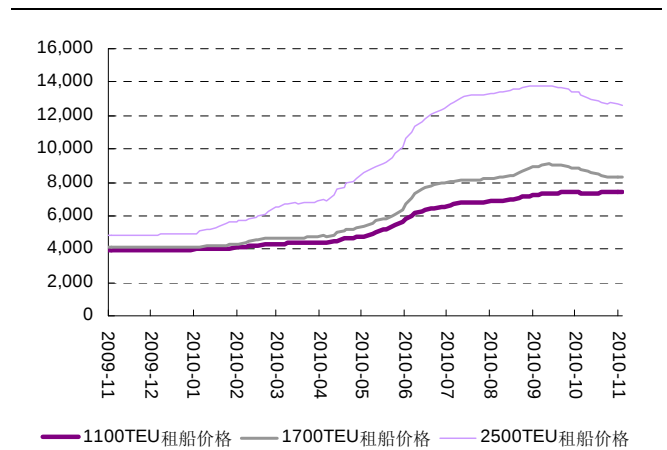
国际集装箱租船 ConTex 指数走势图



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 27：本周国际集装箱租船价格涨跌各现

国际集装箱租船 ConTex 租船(分船型)价格走势图(单位：美元/天)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

其他营运情况:

图 28: 本周即期美元指数上涨 2.00%

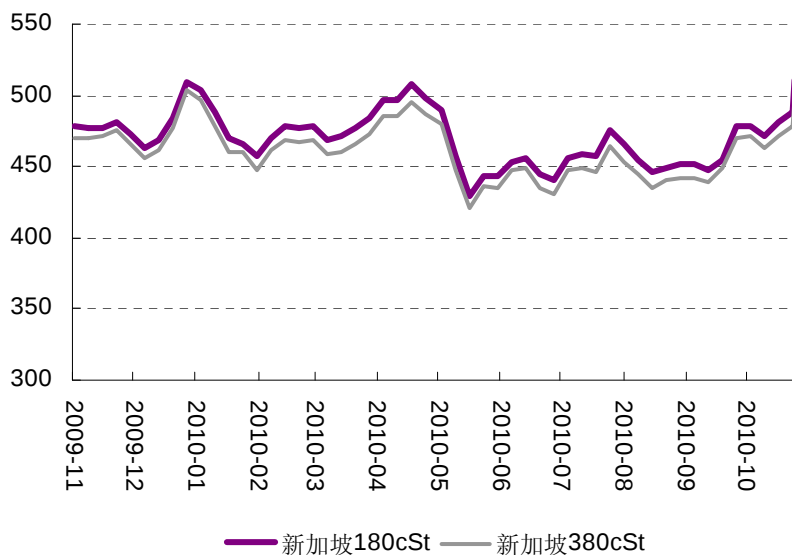
即期美元指数走势图



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图 29: 本周新加坡燃油 180cSt 上涨 4.53%、380cSt 上涨 4.34%

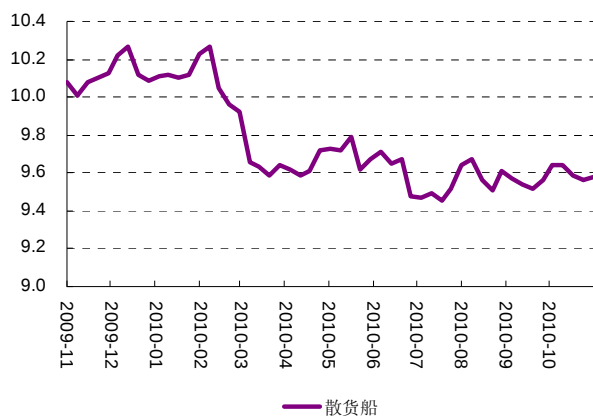
新加坡燃油现货价格(周均价)走势图(单位: 美元/公吨)



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图 30：本周散货船平均航速上升 0.21%

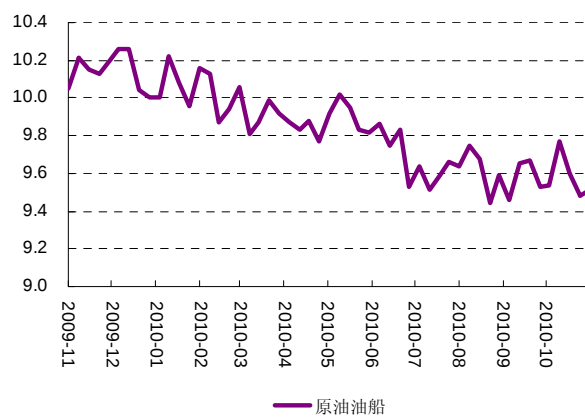
散货船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 31：本周原油油船平均航速上升 0.32%

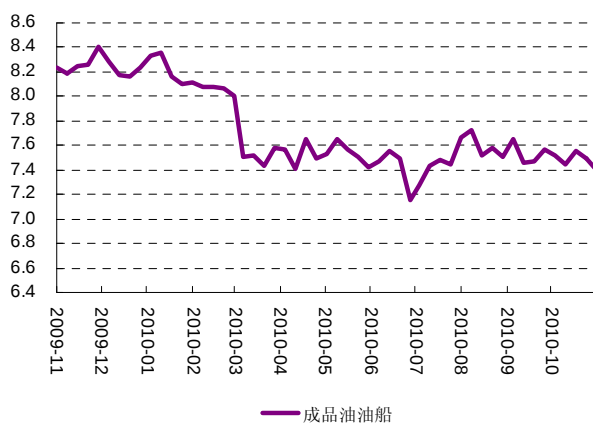
原油油船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 32：本周成品油油船平均航速下降 1.20%

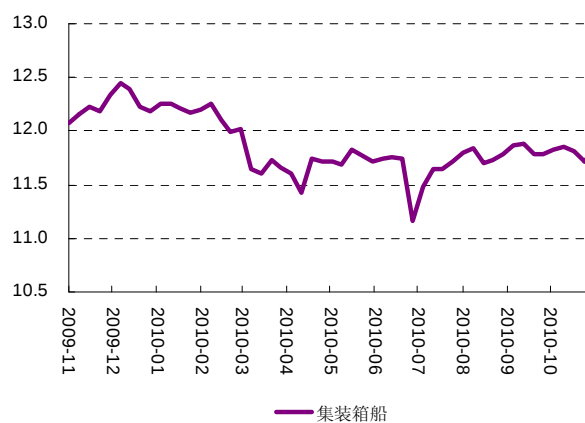
成品油油船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 33：本周集装箱船平均航速上升 1.20%

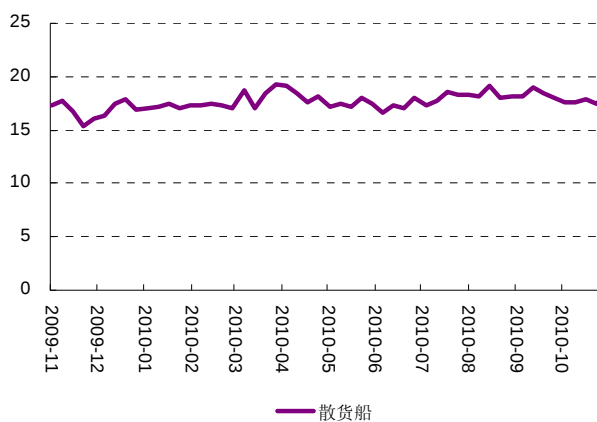
集装箱船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 34：本周散货船锚泊率上升 0.90 个百分点

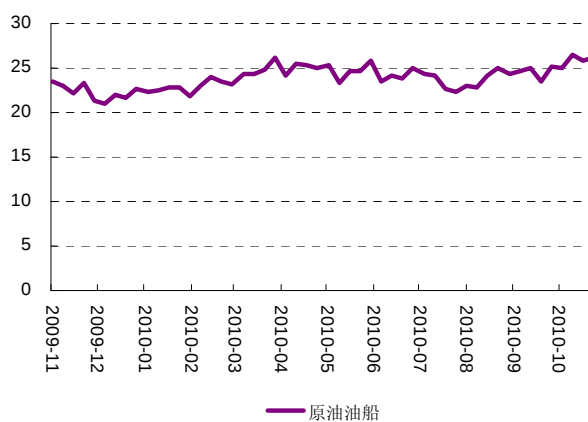
散货船锚泊率走势图(单位：%)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 35：本周原油油船锚泊率下降 3.97 个百分点

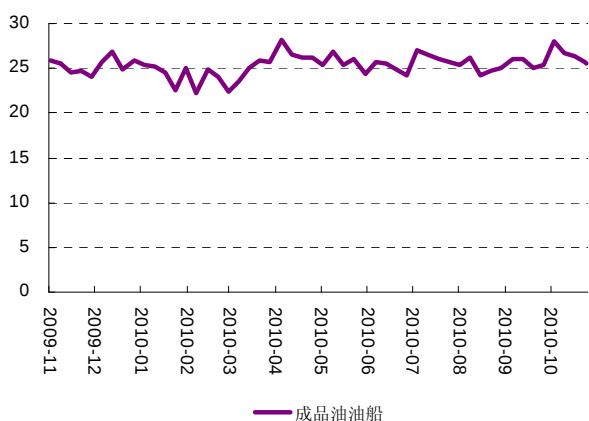
原油油船锚泊率走势图(单位：%)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 36：本周成品油油船锚泊率与上周持平

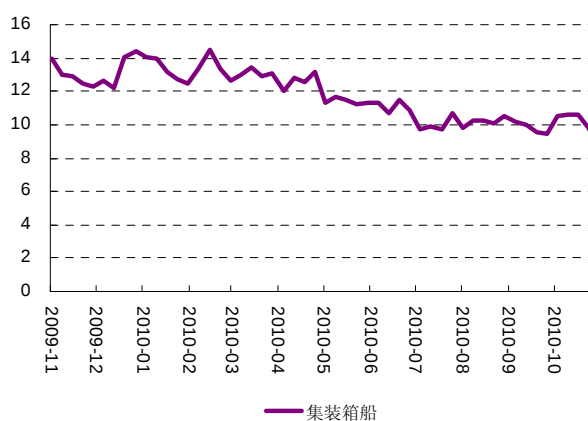
成品油油船锚泊率走势图(单位：%)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 37：本周集装箱船锚泊率下降 1.76 个百分点

集装箱船锚泊率走势图(单位：%)

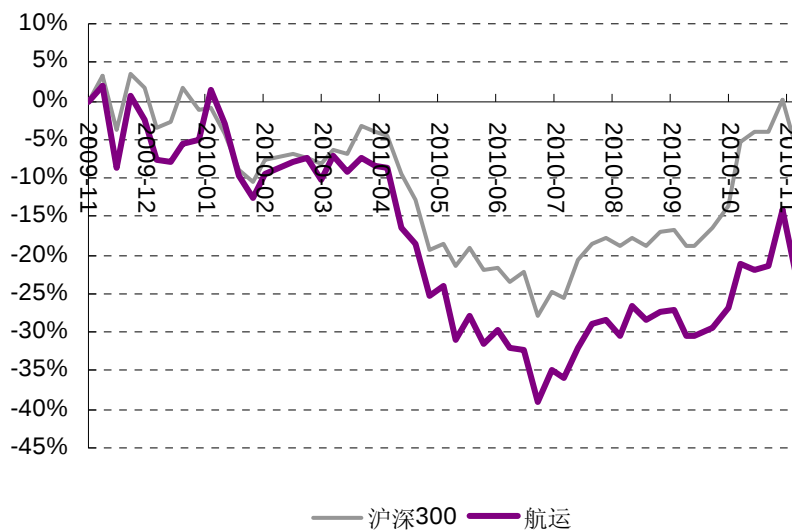


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

本周 A 股航运行业市场表现:

图 38: 本周 A 股航运行业指数跑输沪深 300 指数 3.72 个百分点

A 股航运行业指数和沪深 300 指数走势图



资料来源: Wind, 光大证券研究所

分析师介绍

丁贤达，硕士，2008 年加入光大证券研究所任钢铁行业助理分析师，目前从事交通运输行业研究。

陈欣，硕士，从业 4 年，现主要负责航空机场行业研究。

糜怀清，硕士，从业 3 年，现主要负责公路铁路行业研究。

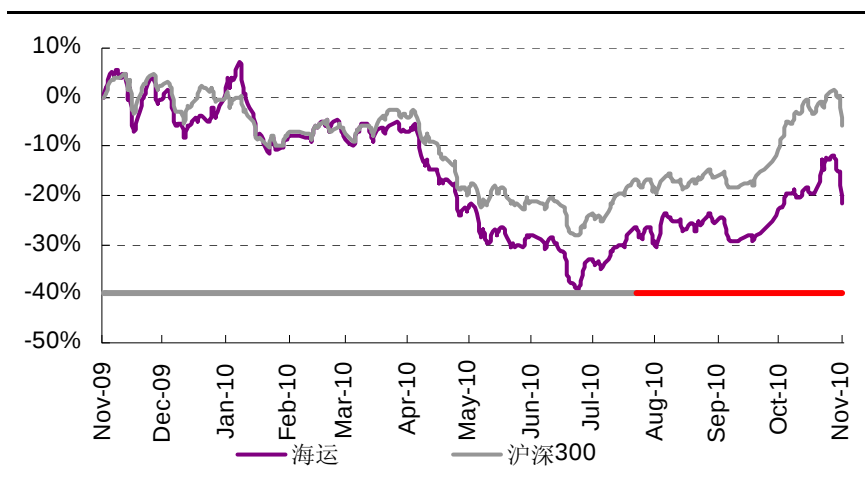
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

海运

分析师：丁贤达



日期	行业评级
2010/8/29	增持
2010/9/5	增持
2010/9/12	增持
2010/9/19	增持
2010/10/24	增持
2010/11/7	增持

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。