

兔年交运投资主线之一：外需—>集运产业链

报告要点

■ 集运市场：1月运价虽波澜不惊，但外围经济预期改变提升估值

1月是中国农历新年前传统的一个出货小高峰，一般在一年中也是一个重要的时间节点。1月集运市场表现整体波澜不惊：欧洲航线运价下跌6%至1316美元/TEU，北美航线运价微跌约1%。但总体表现还可，该运价水平下，船东依旧可维持盈利水平。

我们预期节后的2月，运价基本保持平稳；而3月，船东将积极为即将到来的4月提价以及将进行的美线年度谈判创造好的氛围和谈判筹码。2月是船东预测全年走向的关键一月；我们预期2月后运价走向将是稳中有升。

2011年，全球班轮公司运力集中度还在提高，前20大份额从2009年的79%提高到2010年的83%。2010年全球前20大班轮公司船队规模扩张了14%，超过全球9.6%的增长速度。这使得全球集装箱运输市场的集中度还在提高。班轮公司的话语权还在增强。

2010年1月，主要发达经济体的经济指标环比都有改善。这充分调动了交运行业外需依赖度高的航运子行业，特别是集装箱产业链上相关公司的投资情绪；我们对集装箱运输行业的判断和预期与2010年7月以来相比并没有大的改变，但外围经济预期的改变提高了集装箱运输公司的估值，这使得我们原本预期的中海集运3季度可达到的约6.5元的目标估值可能提前到来。

■ 干散货市场：行业洗牌在2011年刚开始

1月澳洲洪灾压抑本就低迷的干散货运输需求，BDI跌至近1000点。韩国大韩海运宣布破产是散货行业洗牌开始的信号。预计洪水影响减弱之后，散货运价将现反弹，但庞大的投放压力，运价依旧在船东保本点之下。未来很长的一段时间，这种运价倒挂现象都将持续。

■ 油轮市场：货盘阶段性增加难抵过剩运力，运价仍低迷

1月，油轮市场表现依旧低迷。不过2月埃及局势紧张等因素推高运价。

■ 多用途船市场：1月租金水平同比增长34%，环比维持

1月1.7万载重吨多用途船租金10750美元/天，同比增长34.38%，环比维持。2011年运力处高增长期，运价难惊喜。中期需求受中国因素推动向好。

■ 交运2月投资主线：外需+低估值，推荐集运公司和港口，低估值铁路

行业内重点公司推介

公司代码	公司名称	投资评级
600428	中远航运	推荐
601866	中海集运	推荐

行业相对市场表现（近12个月）



资料来源：Wind 资讯

行业内跟踪公司比较

中远航运	10A	11E	12E
PE	34.75	22.36	13.49
PB	2.50	2.28	2.00
EV/EBITDA	16.61	12.06	7.95
中海集运	10A	11E	12E
PE	16.65	14.61	13.21
PB	2.15	1.91	1.70
EV/EBITDA	8.23	6.48	5.18

相关研究

《子行业周期渐现分化，战略配置特种船+集运》
2010-12-20

《2011年集运公司估值修复年》2011-1-10

《估值修复：从集装箱运输到集装箱港口》
2011-1-31

分析师：

吴云英

(8621)68751160

wuyy@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120001

联系人：

韩轶超

(8621) 68751781

hanyc@cjsc.com.cn

正文目录

集装箱市场：外围经济预期改变提升公司估值	6
总体观点：集运产业链，2011 年投资主线之一	6
1 月指数：运价波澜不惊	6
需求指标：欧美经济数据向好	9
船队：订单量有回升，运力增速回落	10
运力预测：2011 年全球供需平衡	10
集装箱船东集中度再提高，强者恒强	11
意外事件可能增加航行距离	12
干散货市场：行业洗牌在 2011 年刚开始	14
主要观点：2011 年预计船东在盈亏边缘挣扎	14
本月指数：BDI 跌至 1000 点	15
需求指标：短期需求受抑，洪水之后可现反弹	17
船队：运力增速仍加快	19
运力预测：供大于求成定局	19
油轮市场：1 月运价低迷，2 月现反弹	22
1 月指数：货盘增加难抵运力过剩压力	22
需求指标：油价上行	24
船队：在手订单回落	26
运力预测：2011 年依旧供大于求	27
多用途市场：期待“中国因素”撬动中期大繁荣	29
总体观点：“中国力量”撬动，未来可能率先进入大繁荣周期	29
1 月指数：运价同比大幅增加，环比维持	29
船队：交付增速较快	30
运力预测：2011 年运力高增长期	30
1 月全球集运股票指数上涨 2.50%	33

图表目录

图 1: 中国出口集装箱运价指数（综合指数）	7
图 2: 中国出口集装箱运价指数（欧洲、地中海航线）	7
图 3: 中国出口集装箱运价指数（美西、美东航线）	8
图 4: 上海出口集装箱运价指数（综合指数）	8
图 5: 上海出口集装箱运价指数（欧洲、地中海基本港）	8
图 6: 上海出口集装箱运价指数（美西、美东基本港）	8
图 7: 国际集装箱租船指数（HRCI）	8
图 8: Clarkson's 集装箱船租金指数	8
图 9: 主要国家 PMI 指数	9
图 10: 主要国家失业率	9
图 11: 主要国家消费者信心指数	9
图 12: 主要国家消费品零售额同比	9
图 13: 美国新房开工总数	10
图 14: 全球集装箱船队规模	12
图 15: 集装箱船队交付量（同比）	13
图 16: 集装箱船队交付量（占现有运力比例）	13
图 17: 集装箱船队在手订单量（同比）	13
图 18: 集装箱船队在手订单量（占现有运力比例）	13
图 19: 集装箱船队新订单量（同比）	13
图 20: 集装箱船队新订单量（占现有运力比例）	13
图 21: 集装箱船队拆解量（同比）	14
图 22: 集装箱船队拆解量（占现有运力比例）	14
图 23: 集装箱船新船造价	14
图 24: 集装箱船二手船价格	14
图 25: BDI 指数	15
图 26: BCI 指数	15
图 27: BPI 指数	16
图 28: BSI 指数	16
图 29: 海岬型船运价（图巴郎-北仑）	16
图 30: 海岬型船运价（澳西-北仑）	16
图 31: 海岬型船 4 航次期租航线日租金平均值	16
图 32: 中国铁矿石进口量	17
图 33: 矿石价格指数	17
图 34: 我国粗钢产量	18
图 35: 国内钢材价格	18
图 36: 国际钢材价格	18
图 37: 我国沿海港口铁矿石库存	18
图 38: 秦皇岛煤炭库存	18
图 39: BJ 煤现货价格	18
图 40: 国内外煤炭价格价差	19

图 41: 三大港口动力煤价格指数	19
图 42: 全球干散货船队规模	20
图 43: 干散货船船队交付量 (同比)	20
图 44: 干散货船船队交付量 (占现有运力比例)	20
图 45: 干散货船队在手订单量 (同比)	21
图 46: 干散货船队在手订单量 (占现有运力比例)	21
图 47: 干散货船队新订单量 (同比)	21
图 48: 干散货船队新订单量 (占现有运力比例)	21
图 49: 干散货船队拆解量 (同比)	21
图 50: 干散货船队拆解量 (占现有运力比例)	21
图 51: 干散货船新船造价	22
图 52: 干散货船二手船价格	22
图 53: BDTI 和 BCTI 指数	23
图 54: 中东-日本 26 万吨级 VLCC 原油运价指数(WS)	23
图 55: 新加坡-日本 3 万吨级成品油运费指数(WS)	23
图 56: 中东-日本 26 万吨级 VLCC TCE(美元/天)	23
图 57: 新加坡-日本 3 万吨级油轮 TCE(美元/天)	23
图 58: 全球原油需求	24
图 59: 全球原油供给	24
图 60: 美国原油库存	25
图 61: 美国原油进口量	25
图 62: 美国原油产量	25
图 63: 美国炼油厂开工率	25
图 64: CST180 和 CST380 油品价格	25
图 65: WTI 油价	25
图 66: 中国原油产量	26
图 67: 俄罗斯原油产量	26
图 68: 中国原油进口量	26
图 69: 日本原油进口量	26
图 70: 全球油轮船队规模	27
图 71: 油轮船队交付量 (同比)	28
图 72: 油轮船队交付量 (占现有运力比例)	28
图 73: 油轮船队在手订单量 (同比)	28
图 74: 油轮船队在手订单量 (占现有运力比例)	28
图 75: 油轮船队新订单量 (同比)	28
图 76: 油轮船队新订单量 (占现有运力比例)	28
图 77: 油轮船队拆解量 (同比)	29
图 78: 油轮船队拆解量 (占现有运力比例)	29
图 79: 油轮新船造价	29
图 80: 油轮二手船价格	29
图 81: 9000 载重吨多用途船租金水平	30
图 82: 1.7 万载重吨多用途船租金水平	30
图 83: 全球多用途船队规模	31

图 84: 多用途船船队交付量（同比）	31
图 85: 多用途船船队交付量（占现有运力比例）	31
图 86: 多用途船船队在手订单量（同比）	32
图 87: 多用途船船队在手订单量（占现有运力比例）	32
图 88: 多用途船船队新订单量（同比）	32
图 89: 多用途船船队新订单量（占现有运力比例）	32
图 90: 多用途船船队拆解量（同比）	32
图 91: 多用途船船队拆解量（占现有运力比例）	32
图 92: 全球海运股股价指数	33
表 1: 集装箱运价指数月度变化情况	7
表 2: 集装箱船运力预测	11
表 3: 全球前 20 大班轮公司 2009 年和 2010 年底市场份额	11
表 4: 干散货运价指数	15
表 5: 干散货船运力测算	19
表 6: 油轮市场指数	22
表 7: 油轮运力测算	27
表 8: 多用途船运力测算	31
表 9: 主要覆盖公司盈利预测与评级	33

我们认为 2011 年交运行业的投资主线为：外需+低估值。

- ✓ 外需：我们又分为（1）对欧美地区的外需，这条线所对应的是集运产业链，包括中海集运、宁波港、深赤湾 A、上港集团等；（2）另一条线则是对新兴地区的外需，所对应的是设备出口产业链，包括中远航运。
- ✓ 低估值：所对应的主要是铁路及公路行业公司，包括大秦铁路、宁沪高速、深高速、楚天高速等。

我们在今后的研究、调研和推介中主要以此两条线为重点。也请关注我们之后陆续将推出的相关报告；对于集装箱运输行业的相关分析，可参见自 2010 年 7 月以来对中海集运及集装箱行业的相关分析。

2009-2010 年，交运是沉寂和被遗忘的行业；我们认为，2011 年随着市场环境及外围预期的变化，在经历 2 年的沉寂之后，交运行业则可能成为市场的明星之一。

集装箱市场：外围经济预期改变提升公司估值

总体观点：集运产业链，2011 年投资主线之一

1 月是中国农历新年前传统的一个出货小高峰，一般在一年中也是一个重要的时间节点（另两个时间节点分别为 4 月 1 日和 7 月 1 日）。1 月集运市场表现整体波澜不惊：虽然船东计划提价，但提价未能维持欧洲航线运价下跌 6% 至 1316 美元/TEU，北美航线运价微跌约 1%。但总体表现还可，该运价水平下，船东依旧可维持盈利水平。

我们预期节后的 2 月，运价基本保持平稳；而 3 月，船东将积极为即将到来的 4 月提价以及将进行的美线年度谈判创造好的氛围和谈判筹码。2 月是船东预测全年走向的关键一月；我们预期 2 月后运价走向将是稳中有升。

2011 年，全球班轮公司运力集中度还在提高，前 20 大份额从 2009 年的 79% 提高到 2010 年的 83%。2010 年全球前 20 大班轮公司船队规模扩张了 14%，超过全球 9.6% 的增长速度。这使得全球集装箱运输市场的集中度还在提高。班轮公司的话语权还在增强。

2010 年 1 月，主要发达经济体的经济指标环比都有改善。这充分调动了交运行业外需依赖度高的航运子行业，特别是集装箱产业链上相关公司的投资情绪；我们对集装箱运输行业的判断和预期与 2010 年 7 月以来相比并没有大的改变，但外围经济预期的改变提高了集装箱运输公司的估值，这使得我们原本预期的中海集运 3 季度可达到的约 6.5 元的目标估值可能提前到来。除了集装箱运输公司，集装箱港口主要公司也将进入估值提升阶段，具体参见《估值修复：从集装箱运输到集装箱港口》。

1 月，全球干散货海运股指数报收 25.65，环比上月底下降 6.52%；全球油轮海运股指数报收 72.22，环比上月底上升 0.58%；全球集运海运股指数报收 100.56，环比上月底上升 2.50%。

1 月指数：运价波澜不惊

1 月月初，班轮公司趁中国农历新年阶段性的货量小高峰，提出提价计划。我们从几个港口的数据看到，1 月整体货量保持平稳并略好于预期：

- ✓ 1 月份，宁波港集装箱吞吐量 130 万标箱，同比增长 34.56%，创历史新高；货物吞吐量 3579.21 万吨，同比增长 9.51%；其中外贸吞吐量 1973 万吨，同比增长 18.70%。截止 2010 年底，宁波港口共有集装箱航线 228 条，其中国际干线 122 条，近洋支线 54 条，月航班已超过 1250 班。
- ✓ 1 月份，青岛港集装箱吞吐量预计可以完成 110.5 万标准箱，同比增长 18.2%；货物吞吐量预计可以完成 3192 万吨，同比增长 13.4%；火车疏运每天达到了 2210 车，预计比去年同期增长 26%。
- ✓ 1 月上海洋山港靠泊超巴拿马型巨轮达到 12 艘次，但 2010 年全年靠泊数量约 50 余艘次。

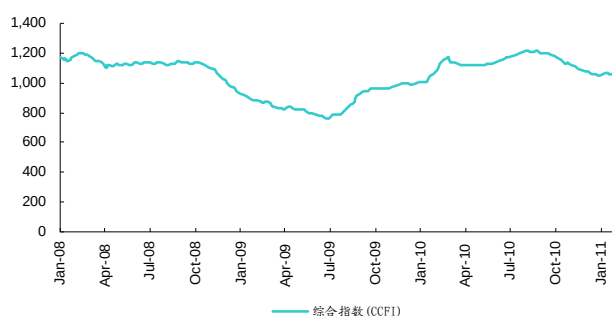
运价方面，毕竟 1 月还是处于一年中的淡季，同时，新运力投放，但闲置运力并未有增加，总体上提价没有持续得以充分实施，1 月份总体运价波澜不惊。欧洲航线运价下跌 6% 至 1316 美元/TEU，地中海航线运价下跌 3.5% 至 1206 美元/TEU，北美航线运价下跌 1% 左右。

表 1: 集装箱运价指数月度变化情况

指数类型	航线	2010/12/31	2011/1/28	变动幅度
CCFI	综合指数	1,054	1,060	0.57%
	欧洲航线	1,472	1,473	0.12%
	地中海航线	1,493	1,468	-1.70%
	美西航线	1,019	1,006	-1.22%
	美东航线	1,185	1,200	1.29%
SCFI	综合指数	1,123	1,105	-1.61%
	欧洲（基本港）	1,401	1,316	-6.07%
	地中海（基本港）	1,250	1,206	-3.52%
	美西（基本港）	1,962	1,933	-1.48%
	美东（基本港）	3,169	3,165	-0.13%

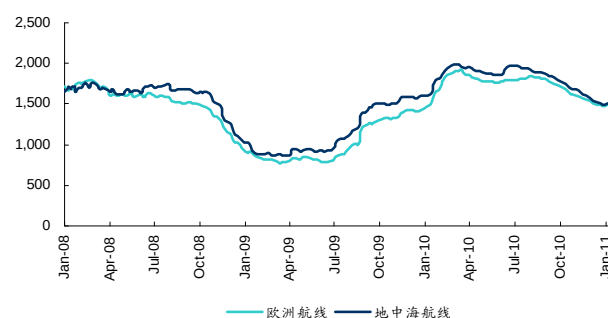
资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

图 1: 中国出口集装箱运价指数（综合指数）

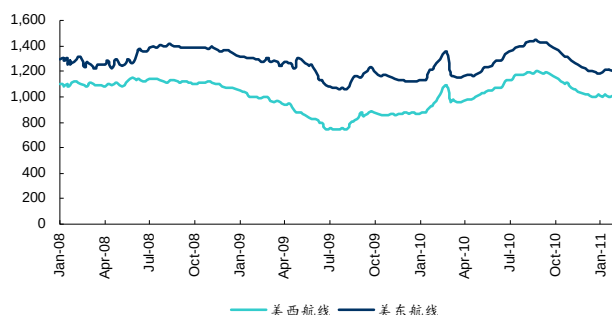


资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

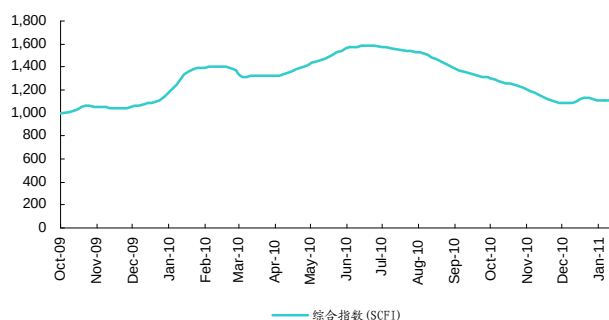
图 2: 中国出口集装箱运价指数（欧洲、地中海航线）



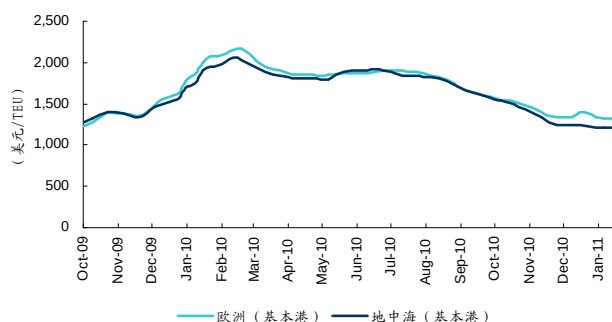
资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

图 3：中国出口集装箱运价指数（美西、美东航线）


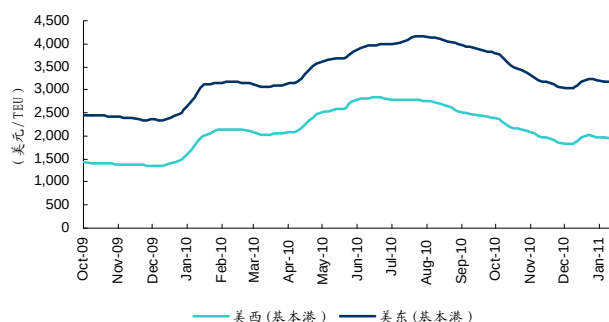
资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

图 4：上海出口集装箱运价指数（综合指数）


资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

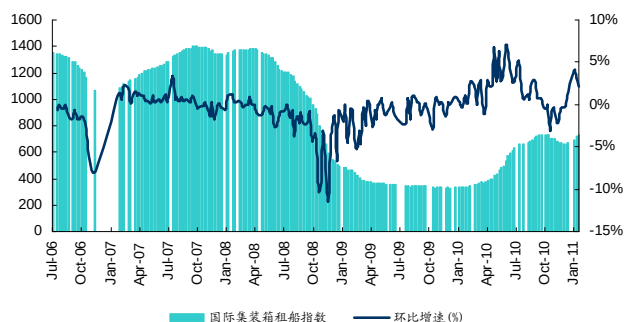
图 5：上海出口集装箱运价指数（欧洲、地中海基本港）


资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

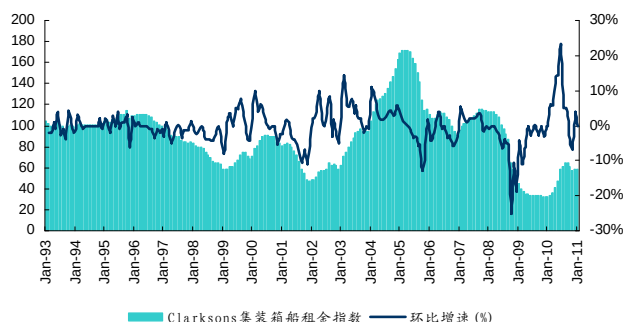
图 6：上海出口集装箱运价指数（美西、美东基本港）


资料来源：上海航运交易所，长江证券研究部

1月，国际集装箱租船指数（HRCI）较去年12月上升9%至732，触及2008年11月以来的一个相对高点，同时也和去年9月的年内高点持平；Clarksons 集装箱船租金指数环比维持在59，比2010年8月旺季时的64低8%左右。

图 7：国际集装箱租船指数（HRCI）


资料来源：凤凰财经网，长江证券研究部

图 8：Clarksons 集装箱船租金指数


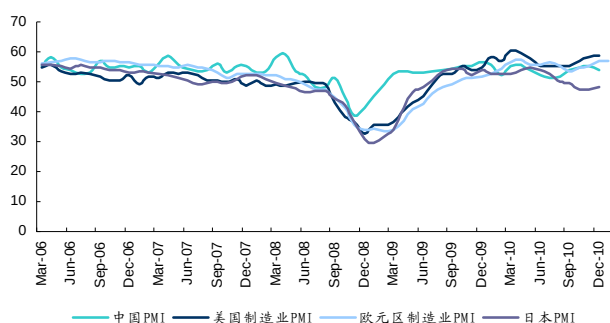
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

需求指标：欧美经济数据向好

2010 年 1 月,主要发达经济体的 PMI 指数环比都有改善,美国制造业 PMI 指数上升至 60.8,比 2010 年 12 月修正后的数据增加 2.3 个百分点,表明美国制造业活动已连续第 18 个月扩张,欧洲制造业 PMI 指数较上月上升 0.2 至 57.3,日本 PMI 指数较上月上升 3.1 至 51.4。美国 1 月的失业率则下降至 9.0%,低于预期的 9.5%和 12 月的 9.4%,消费者信心指数和零售销售总额增速环比略有下降,但依然都维持在金融危机之后的相对健康水平。

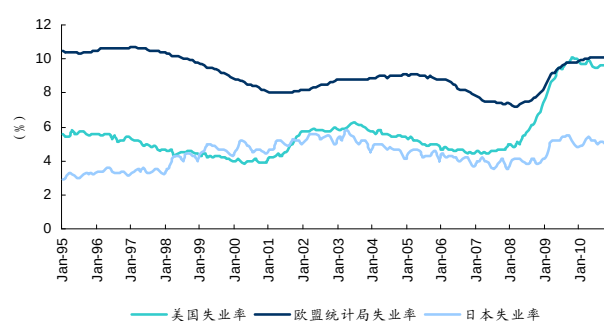
1 月,全球集运海运股指数报收 100.56,环比上月底上升 2.50%。

图 9：主要国家 PMI 指数



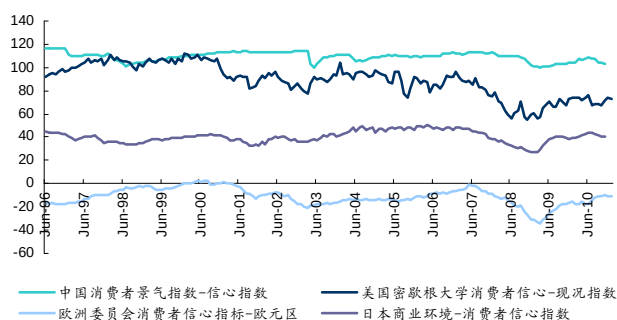
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 10：主要国家失业率



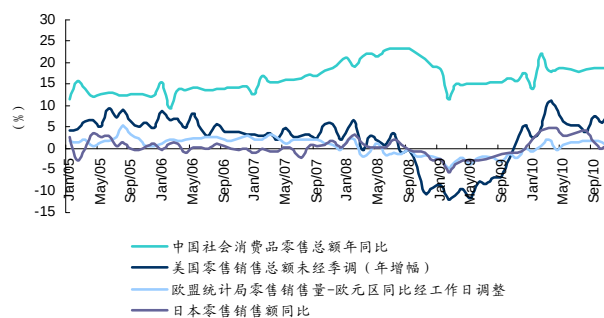
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 11：主要国家消费者信心指数



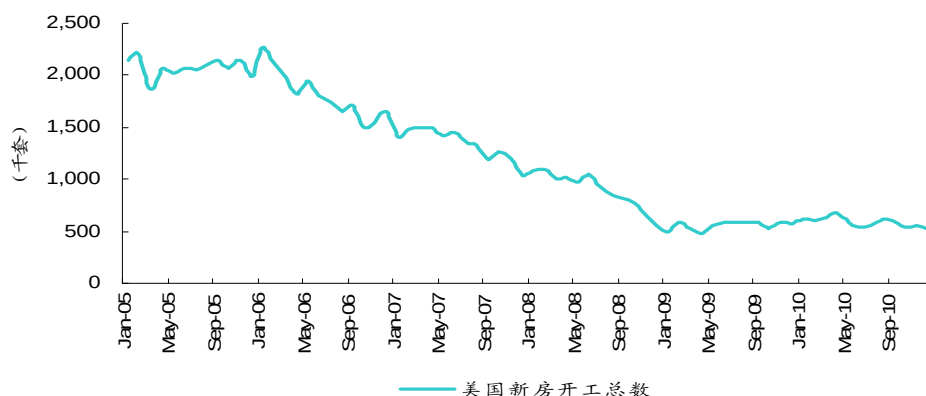
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 12：主要国家消费品零售额同比



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 13: 美国新房开工总数



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

船队: 订单量有回升, 运力增速回落

1 月, 全球集装箱船队规模为 1409.8 万 TEU, 同比和环比分别增长 9.33% 和 0.25%, 其中超巴拿马型和巴拿马型船分别占 42% 和 28%; 12 月的交付量为 3.80 万 TEU, 同比下降 53.18%, 环比上升 373%, 占现有运力的 0.27%, 其中超巴拿马型船占 89%; 1 月的在手订单为 391.5 万 TEU, 同比下降 18.27%, 环比上升 0.92%, 占现有运力的 27.78%, 其中超巴拿马型船占 86%; 12 月的拆解量为 0.55 万 TEU, 占现有运力的 0.04%。

2010 年约有 135 艘集装箱船从船队中除名, 其中 94 艘被出售给拆船厂拆解, 其余的部分被改装。

1 月集装箱新船平均造价在 1.98 美元/TEU, 环比下降 0.03%, 其中, 超巴拿马型新船造价环比维持在 7900 万美元/艘, 巴拿马型新船造价环比上升 1.02% 至 4950 万美元/艘, 二手船均价环比维持在 1.1 万美元/TEU, 其中巴拿马型二手船价格维持在 4350 万美元/艘。

运力预测: 2011 年全球供需平衡

集装箱船运力预测假设:

- 年度预计交付量数据来自 Clarksons 预测;
- 假设年度预计交付量的 5% 最终取消, 另有 5% 推迟到下一年交付;
- 假设上年年底运力的 2% 在当年将被拆解;

根据以上假设依据, 预测 2011-2013 年全球集装箱船运力增速分别为 7.63%、6.85% 和 3.68%。不过我们看到增速最快的主要是 Post-Panamax(>8K) 型船, 2011-2012 年运力增幅都在 20-30%, 这些大船主要投放到欧洲主干航线, 因而这是使得我们对 2011 年欧洲航线运价保持谨慎的一个原因。

我们预测 2011 全球总体上新增需求与供给基本平衡。从历史来看, 集运贸易的需求增速对

全球 GDP 增速弹性系数均值约为 2.5 倍。根据 IMF 最新预测, 2011 年全球 GDP 增长 4.4%, 如果按照这个历史统计经验数据测算, 2011 年可能需求还略高于运力供给, 乐观情况下可能现运力吃紧现象。2012 年供需关系则可出现进一步改善。

表 2: 集装箱船运力预测

	年底运力 (千 TEU)							
	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
集装箱船	9,474	10,782	12,154	12,885	14,122	15,199	16,240	16,837
YoY		13.81%	12.73%	6.01%	9.60%	7.63%	6.85%	3.68%
Post-Panamax(>8K)	949	1,362	1,781	2,115	2,782	3,529	4,323	5,006
YoY		43.56%	30.73%	18.76%	31.58%	26.84%	22.48%	15.80%
Post-Panamax(3-8K)	2,245	2,414	2,683	2,884	3,092	3,334	3,595	3,629
YoY		7.53%	11.14%	7.51%	7.19%	7.84%	7.85%	0.94%
Panamax	2,539	2,946	3,338	3,588	3,911	3,943	3,962	3,887
YoY		16.04%	13.29%	7.50%	9.02%	0.82%	0.46%	-1.87%
Sub-Panamax	1,595	1,706	1,821	1,784	1,792	1,799	1,789	1,774
YoY		6.99%	6.75%	-2.05%	0.44%	0.41%	-0.53%	-0.83%
Handy	1,482	1,639	1,779	1,773	1,806	1,842	1,833	1,817
YoY		10.60%	8.58%	-0.33%	1.87%	1.98%	-0.47%	-0.88%
Feeder/Feedermax	666	716	753	741	738	752	738	723
YoY		7.50%	5.24%	-1.55%	-0.39%	1.78%	-1.79%	-2.00%

资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

集装箱船东集中度再提高, 强者恒强

2010 年, 全球班轮公司运力集中度还在提高, 前 20 大公司的运力份额从 2009 年的 79 提高到 2010 年的 83%。

2010 年全球前 20 大船公司船队规模扩张了 14%, 超过全球 9.6% 的增长速度。这使得全球集装箱运输市场的集中度还在提高。从这样的角度, 班轮公司的话语权还在增强。

2010 年地中海航运增加了 37.5 万新运力, 运力增幅达到 25%, 是全球运力增张最快的, 市场份额直逼老大马士基。前三大:

- ✓ 马士基: 578 艘, 合计运力 215 万 teu; 市场份额从 2009 年的 15% 下降到了 14.5%。
- ✓ 地中海航运: 450 艘, 合计运力 186 万 teu; 市场份额从 2009 年的 10.9% 上升到 12.6%。
- ✓ 达飞: 400 多艘, 合计运力 120 万 teu; 市场份额从 2009 年的 7.6% 上升到 8.2%。

2010 年扩张速度最快的班轮公司: 第一为南美轮船, 2010 年运力增幅 74%, 从 33.3 万 teu 上升到 57.9 万 teu, 在全球船公司中的排名从 13 位提升到第 7 位。第二和第三则分别是太平船务和赫伯罗特, 船队规模分别增长 38% 和 30%。

表 3: 全球前 20 大班轮公司 2009 年和 2010 年底市场份额

公司	2010 年度数据				2009 年度数据			
	2010 年底排名	运力 (TEU)	运力 (艘)	市场份额	2009 年底排名	运力 (TEU)	运力 (艘)	市场份额
马士基航运	1	2,143,017	577	14.5%	1	2,044,981	538	15.0%
地中海航运	2	1,880,815	452	12.7%	2	1,488,196	388	10.9%

达飞轮船	3	1,209,530	400	8.2%	3	1,031,327	353	7.6%
长荣海运	4	603,766	158	4.1%	4	559,023	151	4.1%
赫伯罗特	5	596,774	136	4.0%	6	462,288	113	3.4%
美国总统	6	585,058	156	4.0%	5	549,508	139	4.0%
智利南美	7	584,780	146	3.9%	13	328,721	96	2.4%
中远集运	8	544,857	139	3.7%	7	453,204	134	3.3%
中海集运	9	476,955	104	3.2%	8	453,009	125	3.3%
韩进海运	10	457,162	140	3.1%	9	440,299	99	3.2%
商船三井	11	399,337	97	2.7%	12	341,820	91	2.5%
日本邮船	12	386,838	98	2.6%	10	407,300	106	3.0%
汉堡南美航运	13	370,851	116	2.5%	16	310,477	104	2.3%
东方海外	14	353,523	79	2.4%	14	324,209	71	2.4%
川崎汽船	15	328,327	78	2.2%	11	342,043	90	2.5%
阳明海运	16	322,735	94	2.2%	15	312,962	77	2.3%
以星航运	17	322,091	79	2.2%	17	305,523	94	2.2%
现代商船	18	286,875	55	1.9%	18	274,529	53	2.0%
太平船务	19	263,558	142	1.8%	20	190,355	108	1.4%
阿拉伯轮船	20	216,799	55	1.5%	19	196,237	49	1.4%
合计		12,333,648	3,301	83.4%		10,816,011	2,979	79.2%

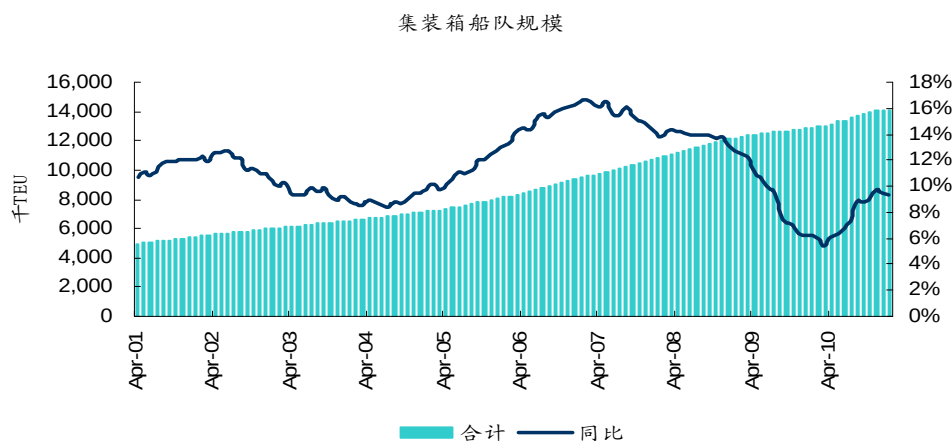
资料来源：中贸物流，长江证券研究部

意外事件可能增加航行距离

几家班轮公司声称，正密切留意埃及反政府示威对苏伊士运河的影响，并制定应急计划。比如地中海航运指出，假如局势继续恶化导致苏伊士运河封闭，将会实时绕道南非好望角，而韩进海运则已安排部分航线绕道。班轮公司的这些举措将增加航行距离，间接消耗运力。

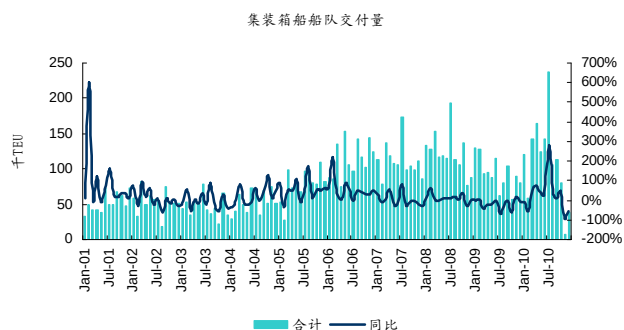
苏伊士运河不仅仅是油轮运输的重要通道，也是多条亚洲至欧洲集装箱海运航线的必经之路，班轮公司在有关航线每年运量达到 1400 万标箱。据统计，在 2011 年首三周，超过 300 艘货柜船通过苏伊士运河，干散货船和油轮分别占 107 艘和 95 艘。

图 14：全球集装箱船队规模



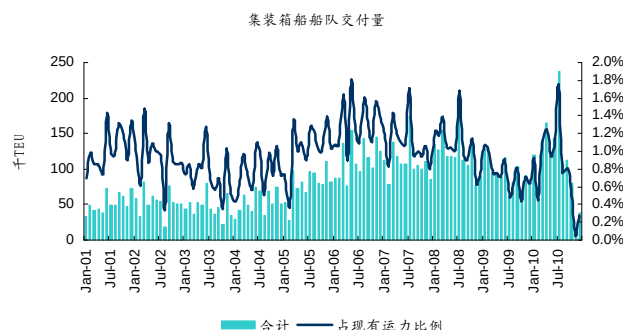
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 15: 集装箱船船队交付量（同比）



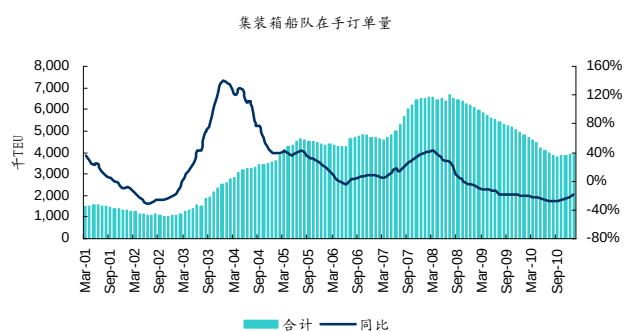
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 16: 集装箱船船队交付量（占现有运力比例）



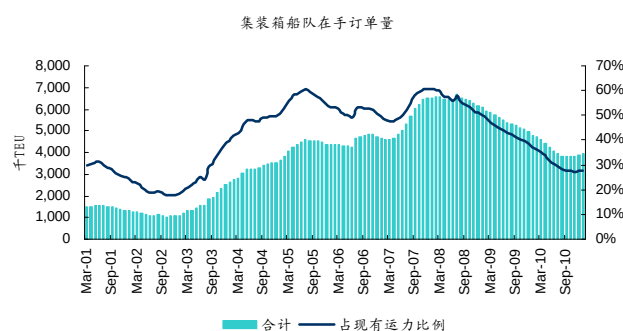
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 17: 集装箱船队在手订单量（同比）



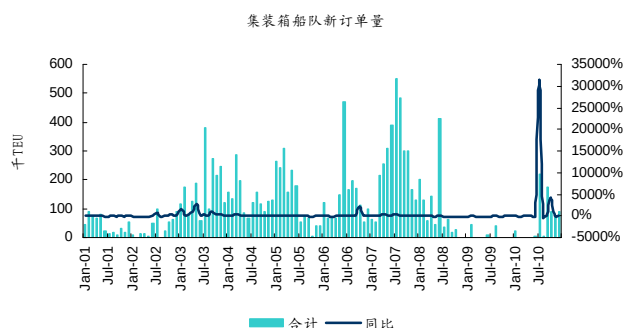
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 18: 集装箱船队在手订单量（占现有运力比例）



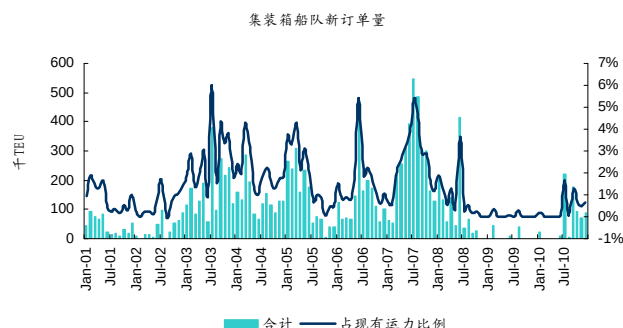
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 19: 集装箱船队新订单量（同比）

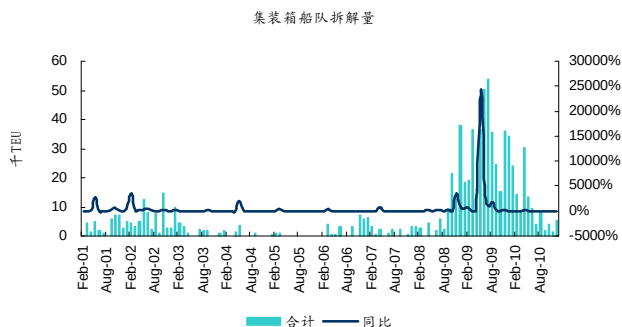


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

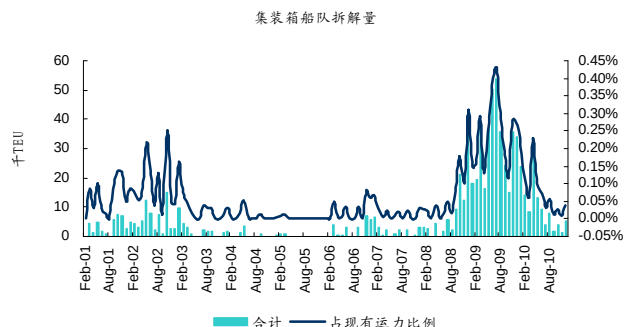
图 20: 集装箱船队新订单量（占现有运力比例）



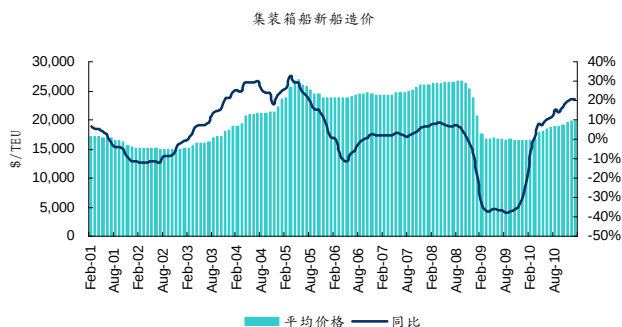
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 21：集装箱船队拆解量（同比）


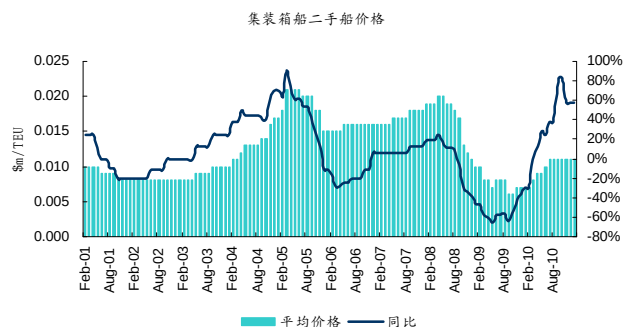
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 22：集装箱船队拆解量（占现有运力比例）


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 23：集装箱船新船造价


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 24：集装箱船二手船价格


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

干散货市场：行业洗牌在 2011 年刚开始

主要观点：2011 年预计船东在盈亏边缘挣扎

1 月澳洲洪灾压抑本就低迷的干散货运输需求，BDI 跌至近 1000 点。韩国大韩海运宣布破产是散货行业洗牌开始的信号；2009 年中国的 4 万亿一定程度上挽救了全球散货运输市场，推迟了散货行业洗牌的时间。

预计在洪水影响减弱之后，散货运价将现反弹，但庞大的投放压力，2011 年运价将依旧在船东保本点之下。

同时，散货市场出现大船租金水平低于小船租金水平的倒挂现象。而未来很长的一段时间，散货市场这种运价倒挂现象都将持续。

本月指数：BDI 跌至 1000 点

1 月，澳洲和巴西洪灾压抑本就低迷的干散货运输需求，BDI 接近 1100 点，上一次运价低于 1100 点还要追溯到 2009 年 2 月，同时韩国第二大干散货船东大韩海运因资金周转出现问题，向银行宣布破产保护的消息也重创市场信心。1 月，BDI 指数下跌 37.56%，BCI 下跌 42.41%，BPI 下跌 29%，BSI 下跌 21.17%，BHSI 下跌 14.72%。

1 月澳洲洪灾压抑本就低迷的干散货运输需求，BDI 跌至近 1000 点。韩国大韩海运宣布破产是散货行业洗牌开始的信号。2009 年中国的 4 万亿推迟了全球散货行业洗牌的时间。预计洪水影响减弱之后，散货运价将现反弹，但庞大的投放压力，运价依旧在船东保本点之下。

1 月，图巴朗-北仑运价环比下降 19.17%至 16.66 美元/吨，澳西-北仑运价环比下降 18.92%至 6.53 美元/吨，海岬型船四条航次期租航线日租金平均值环比下降 70.46%至 5910 美元/天。散货市场出现大船租金水平低于小船租金水平的倒挂现象（Capesize 低于 Panamax，Panamax 低于 Handy）。而未来很长的一段时间，这种运价倒挂现象都将持续。

表 4：干散货运价指数

	2010/12/24	2011/1/31	变动幅度
BDI	1773	1107	-37.56%
BCI	2346	1351	-42.41%
BPI	1845	1310	-29.00%
BSI	1493	1177	-21.17%
BHSI	829	707	-14.72%

资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 25：BDI 指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 26：BCI 指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 27: BPI 指数



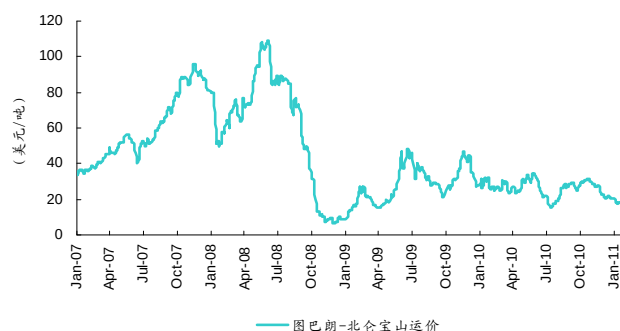
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 28: BSI 指数



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 29: 海岬型船运价 (图巴郎-北仑)



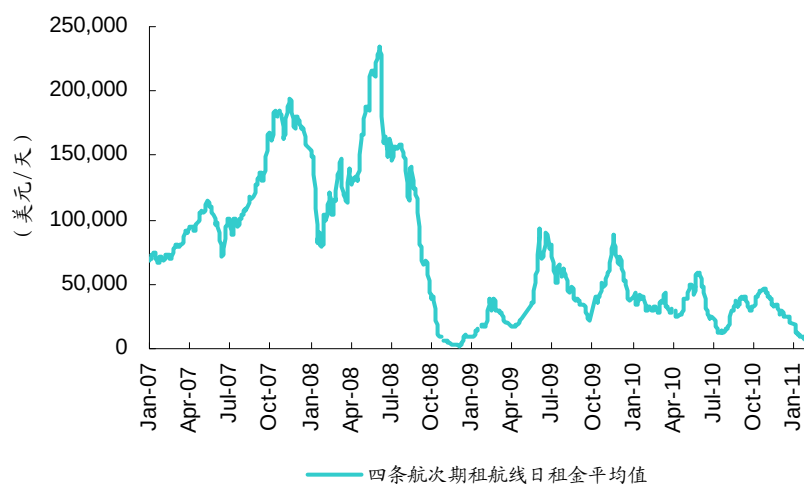
资料来源: 中贸物流, 长江证券研究部

图 30: 海岬型船运价 (澳西-北仑)



资料来源: 中贸物流, 长江证券研究部

图 31: 海岬型船 4 航次期租航线日租金平均值



资料来源: 中贸物流, 长江证券研究部

需求指标：短期需求受抑，洪水之后可现反弹

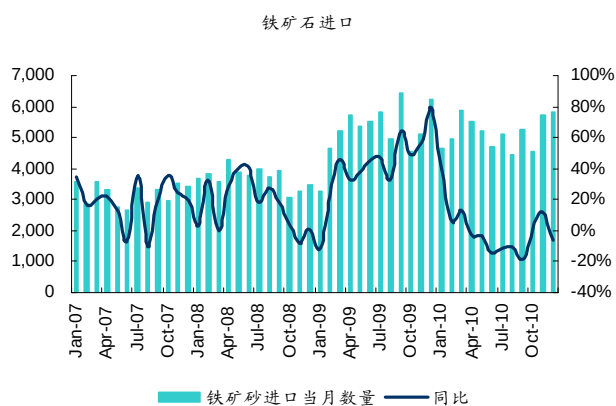
澳洲昆士兰省水灾和煤港停止运作，令市场需求更为脆弱。预计洪水影响减弱之后的 2 季度，散货运价将现报复性反弹，但由于大规模的运力投放压制，我们对反弹高度不敢乐观。

12 月我国铁矿石进口量 5808 万吨，同比下降 6.56%，环比上升 1.22%。12 月我国粗钢产量 5152.22 万吨，同比上升 8.09%，环比上升 2.69%。2010 年全年我国进口铁矿石 6.19 亿吨，同比下降 1.40%，这是自 1998 年后 12 年来中国进口铁矿石首次同比下降，国内部分钢厂开始转向国产矿，矿石供需格局正孕育变化。

1 月，我国矿石价格指数上升 2.6%，其中进口矿价格指数上升 5.6%，国产矿价格指数上升 2.7%。1 月，国内钢材价格指数上升 3.6%，国际钢材价格指数上升 11.1%。1 月底，我国沿海港口铁矿石库存较 12 月底上升 5.2%至 7704 万吨。

1 月底，秦皇岛煤炭库存较 12 月底下降 2.43%至 690 万吨，BJ 煤价格较 12 月底上升 6.97%至 133.45 美元/吨。澳 BJ 调整价格与秦港大同优混（不含运费和税费）价差为 127.94 元，较 12 月底上升 83%。而 3 大港口煤炭价格指数，理查德港、欧洲和纽卡斯尔港分别较 12 月底变动-5%、-6%和 2%。

图 32：中国铁矿石进口量



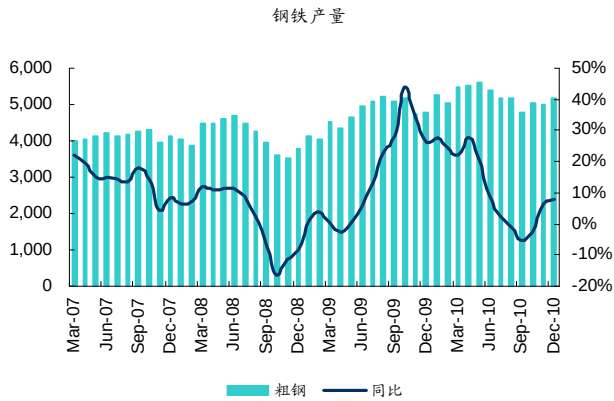
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 33：矿石价格指数



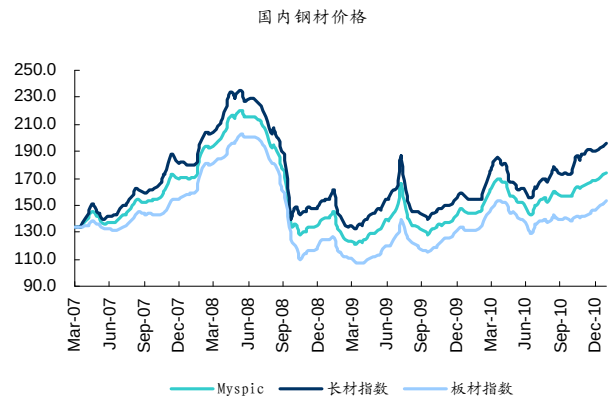
资料来源：我的钢铁，长江证券研究部

图 34：我国粗钢产量



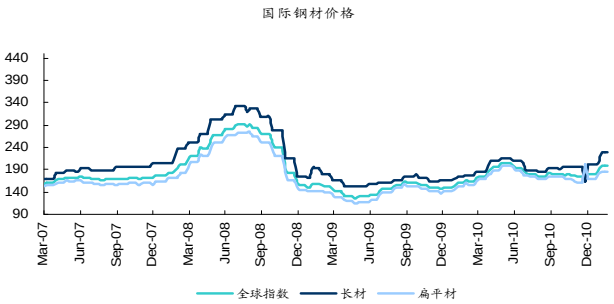
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 35：国内钢材价格



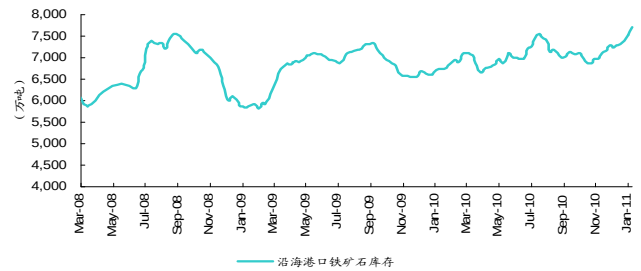
资料来源：我的钢铁，长江证券研究部

图 36：国际钢材价格



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 37：我国沿海港口铁矿石库存



资料来源：煤炭资源网，长江证券研究部

图 38：秦皇岛煤炭库存



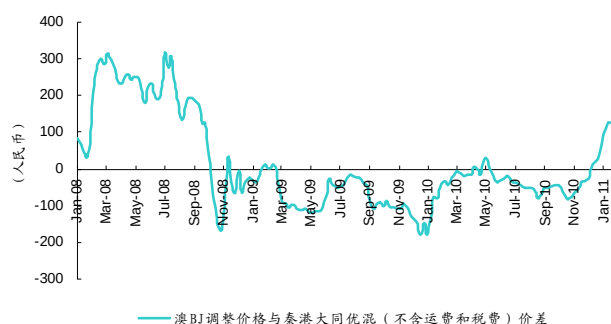
资料来源：煤炭资源网，长江证券研究部

图 39：BJ 煤现货价格



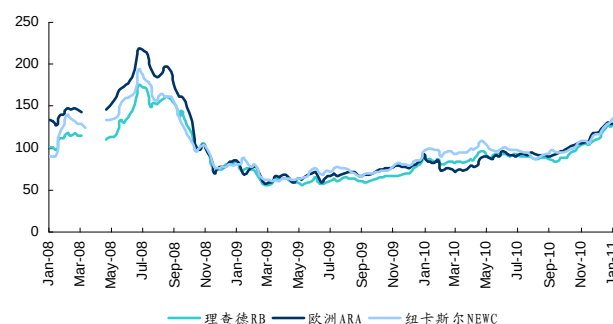
资料来源：煤炭资源网，长江证券研究部

图 40：国内外煤炭价格价差



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 41：三大港口动力煤价格指数



资料来源：煤炭资源网，长江证券研究部

船队：运力增速仍加快

1 月，全球干散货船队规模为 535 万 DWT，同比增长 16.51%，环比增长 1.65%，其中海岬型船和巴拿马型船分别占 39%和 25%；12 月的交付量为 5.37 万 DWT，同比上升 25.76%，环比下降 22.06%，占现有运力的 1.02%，其中海岬型船和巴拿马型船分别占 45%和 28%；1 月的在手订单为 278 万 DWT，同比下降 5.86%，环比下降 0.39%，其中海岬型船和巴拿马型船分别占 46%和 27%；12 月的拆解量为 0.62 万 DWT，占现有运力的 0.12%。

1 月，干散货新船平均造价在 578 美元/DWT，同比增长 3.83%，环比下降 0.15%，其中海岬型新船造价环比下降 1.31%至 5650 万美元/艘，巴拿马型新船造价维持在 3450 万美元/艘；二手船均价为 547 美元/DWT，同比上升 1.83%，环比下降 5.34%，其中 5 年的海岬型船价格环比下降 9.91%至 5000 万美元/艘，5 年的巴拿马型船价格环比下降 7.69%至 3600 万美元/艘。

运力预测：供大于求成定局

- 年度预计交付量数据来自 Clarksons 预测；
- 假设年度预计交付量的 30%最终取消，另有 5%推迟到下一年交付；
- 假设上年年底运力的 1%在当年将被拆解；

根据以上假设依据，预测 2011-2013 年全球散货船运力增速分别为 15.69%、10.73%和 3.45%。历史经验数据，干散货贸易的需求增速一般为 GDP 增速的 1-1.5 倍。2011-2012 散货市场供大于求成定局，运价上涨希望渺茫。

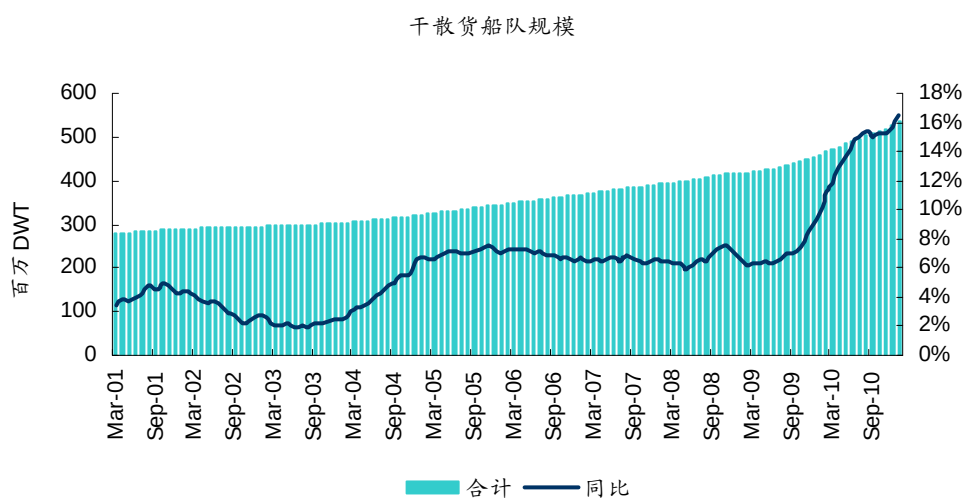
表 5：干散货船运力测算

	年底运力（百万 DWT）							
	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
干散货船	368.2	392.0	417.9	459.3	535.1	619.1	685.5	709.1
YoY		6.46%	6.61%	9.91%	16.50%	15.69%	10.73%	3.45%
Capesize	121.3	131.6	143.4	170.1	208.2	247.0	277.7	290.0

YoY		8.49%	8.97%	18.62%	22.40%	18.64%	12.43%	4.44%
Panamax	101.7	108.2	114.8	121.0	135.9	156.7	177.3	184.1
YoY		6.39%	6.10%	5.40%	12.31%	15.31%	13.15%	3.81%
Handymax	71.6	76.8	82.9	92.0	108.9	123.6	133.2	136.9
YoY		7.26%	7.94%	10.98%	18.37%	13.50%	7.77%	2.78%
Handysize	73.6	75.4	76.8	76.2	82.1	91.7	97.2	98.1
YoY		2.45%	1.86%	-0.78%	7.74%	11.75%	5.97%	0.91%

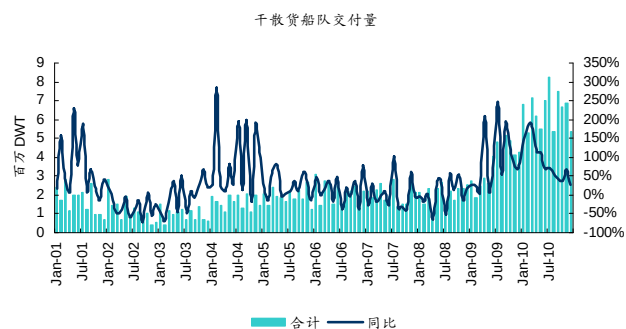
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 42：全球干散货船队规模



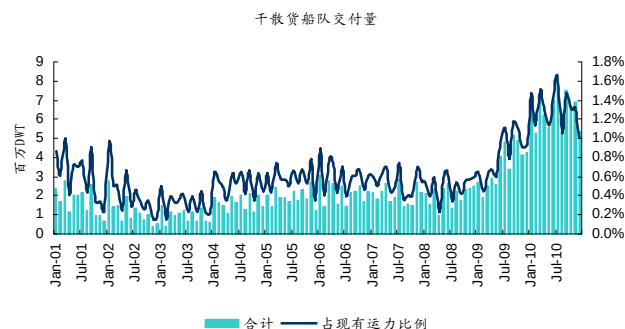
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 43：干散货船船队交付量（同比）



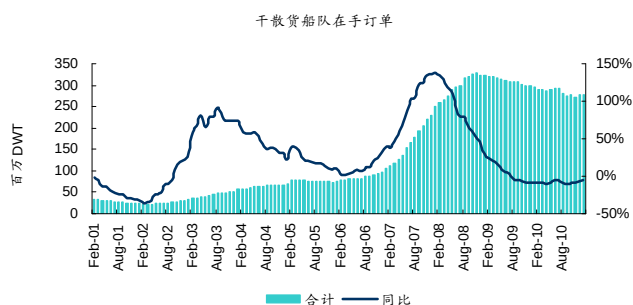
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 44：干散货船船队交付量（占现有运力比例）



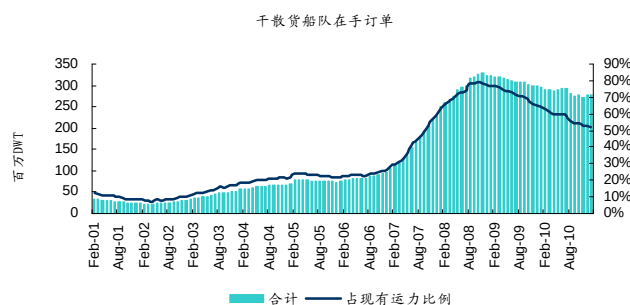
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 45: 干散货船队在手订单量（同比）



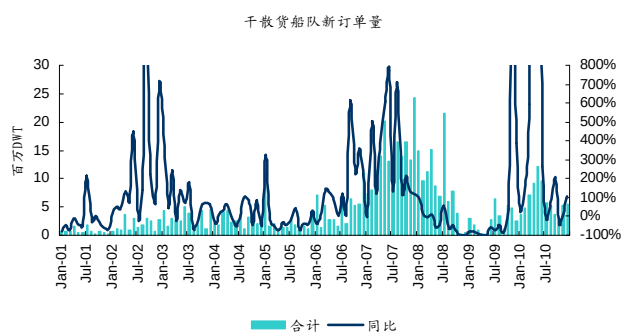
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 46: 干散货船队在手订单量（占现有运力比例）



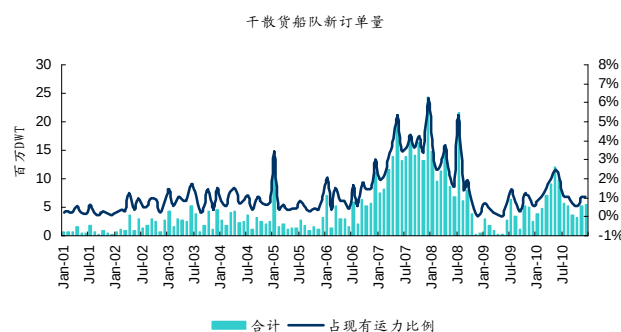
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 47: 干散货船队新订单量（同比）



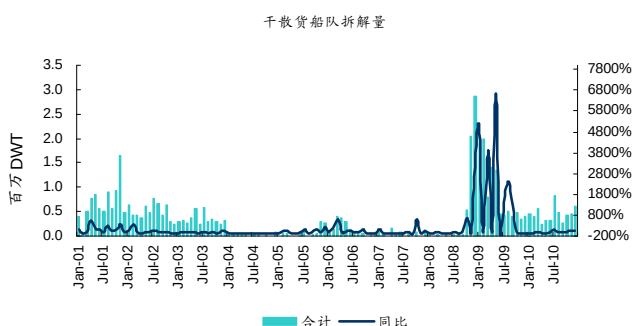
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 48: 干散货船队新订单量（占现有运力比例）



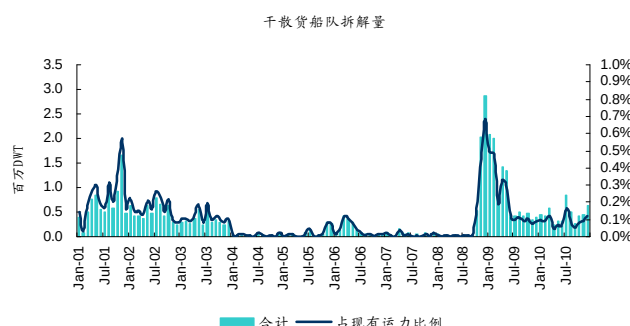
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 49: 干散货船队拆解量（同比）

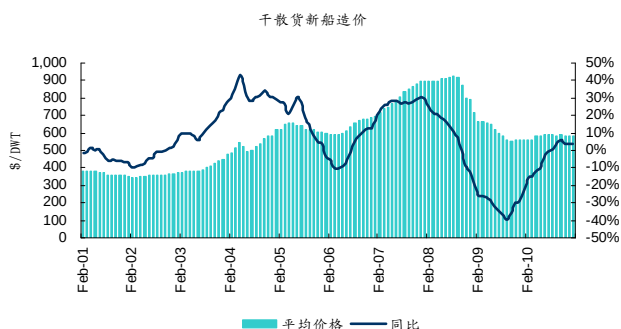


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

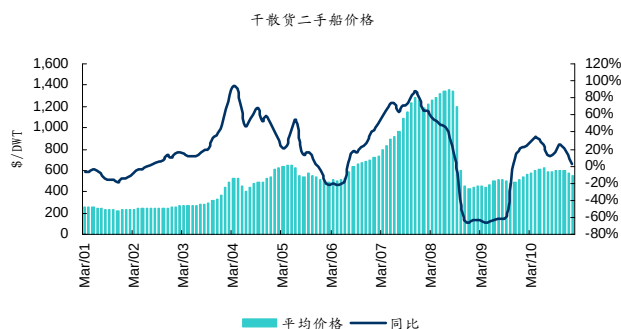
图 50: 干散货船队拆解量（占现有运力比例）



资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 51: 干散货船新船造价


资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 52: 干散货船二手船价格


资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

油轮市场: 1 月运价低迷, 2 月现反弹

1 月指数: 货盘增加难抵运力过剩压力

1 月, 受世界油轮运费基准运价上调影响, BDTI 和 BCTI 年初低开。1 月波罗的海原油运价指数下跌 37%, 成品油运价指数下跌 15%。

原油运输市场: 尽管新年第一周海湾市场 VLCC 需求在远东货盘带动下复苏, 但庞大的过剩运力, 货盘的增量尚不足以拉动运价上扬, 受制于冬季需求不旺与 VLCC 运力投放充裕影响, 1 月的油轮市场运价指数大部分处于持续下跌状态下, 其中 TD3 航线的 VLCC 等效期租水平环比下降了 76% 至 6381 美元/天。不过春节期间, 由于埃及政治局势变化等因素, 运价现反弹; 目前已经上涨至 18254 美元/天。但依旧低于船东 2.5-3.5 万美元/天 (对应 7000 万元-1.2 亿左右船价) 的保本点水平。

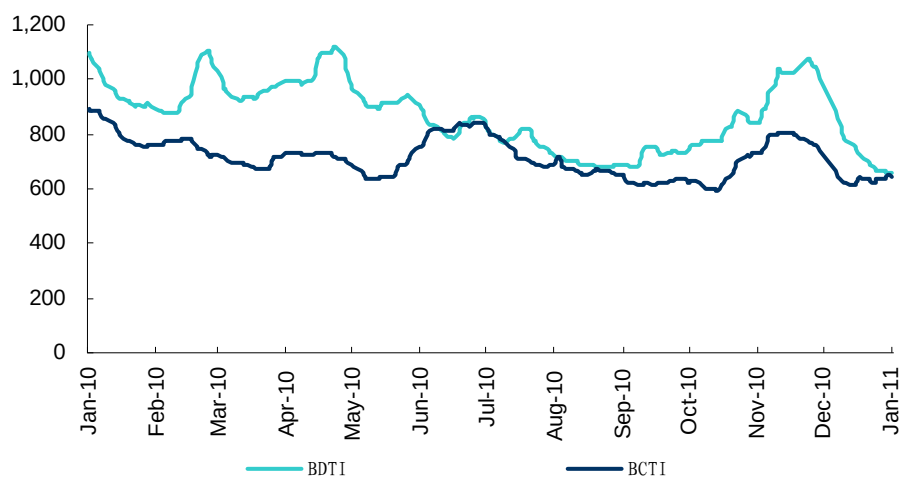
成品油运输市场: 1 月中上旬, 成品油运输市场成交成倍增长, 扣除基准运价上调因素, 航线运费跌中有涨。进入 1 月下旬, 成品油运输市场成交减少, 航线运费稳中有跌, 但全月总体平稳。

表 6: 油轮市场指数

	12 月底	1 月底	变动幅度
BDTI	1043	658	-36.91%
BCTI	759	646	-14.89%
TD3 (WS)	60	45	-25.00%
TC4 (WS)	165	142.5	-13.64%
TD3 VLCC TCE	26277	6381	-75.72%
TC4 TCE	3338	3254	-2.52%

资料来源: Bloomberg, Clarksons, 长江证券研究部

图 53: BDTI 和 BCTI 指数



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 54: 中东-日本 26 万吨级 VLCC 原油运价指数(WS)



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 55: 新加坡-日本 3 万吨级成品油运费指数(WS)



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 56: 中东-日本 26 万吨级 VLCC TCE(美元/天)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 57: 新加坡-日本 3 万吨级油轮 TCE(美元/天)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

需求指标：油价上行

美国国家能源情报署（EIA）的年度能源展望报告认为，油价在短期内不会出现大幅上涨，2011 年全球油价预计将在每桶 86 美元。EIA 预计油价在短期内将无法达到每桶 100 美元。在经济持续复苏、石油需求持续增长的背景下，再加上美国量化宽松政策的实施促使全球流动性增加，以及美伊局势尚未明朗，朝鲜局势逐渐升级等地缘政治问题凸显，2011 年国际油价有望在投机资金多头力量的推动下向百元大关冲击，但持续性仍需接受供需基本面的考验。

1 月，主要油品价格均呈现上升趋势。CST180 燃油价格报收 553.38 美元/吨，环比上月上升 6.42%，CST380 燃油价格报收 540.07 美元/吨，环比上月上升 5.54%。WTI 油价报收 92.19 美元/桶，环比上月上升 2.61%。

1 月，美国原油进口量环比上升 7.73%，同比上升 7.60%。

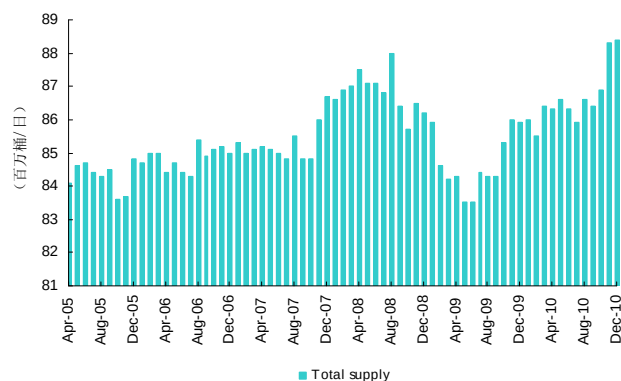
1 月，美国原油产量环比下降 3.16%，同比下降 0.25%；俄罗斯原油产量环比增长 0.49%，同比增长 1.70%。

图 58：全球原油需求



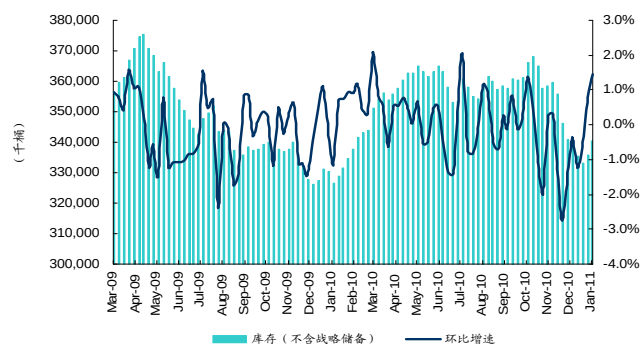
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 59：全球原油供给



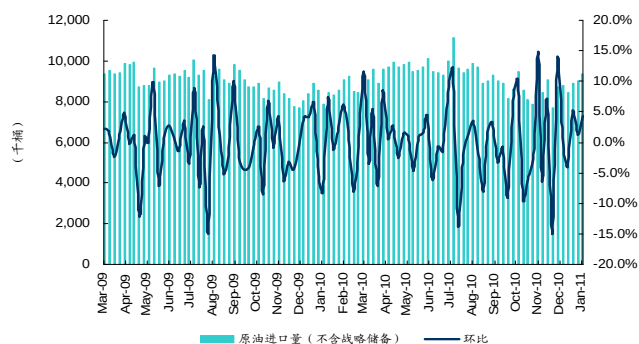
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 60: 美国原油库存



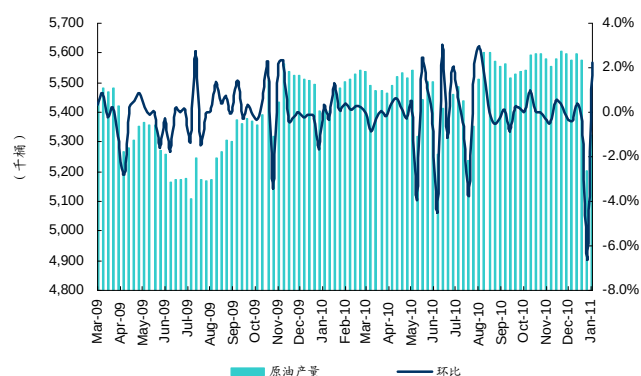
资料来源：EIA，长江证券研究部

图 61: 美国原油进口量



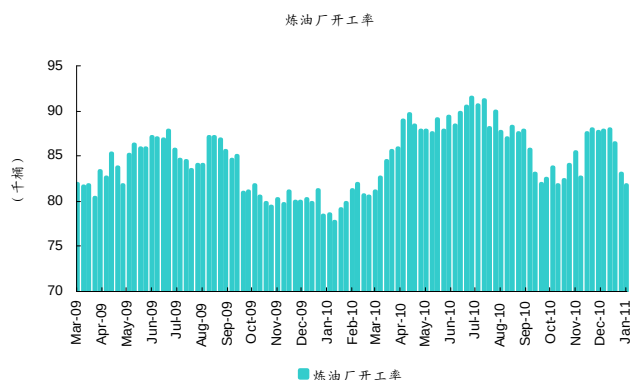
资料来源：EIA，长江证券研究部

图 62: 美国原油产量



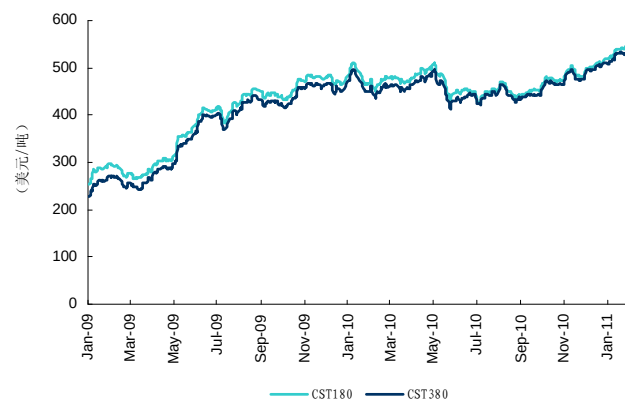
资料来源：EIA，长江证券研究部

图 63: 美国炼油厂开工率



资料来源：EIA，长江证券研究部

图 64: CST180 和 CST380 油品价格

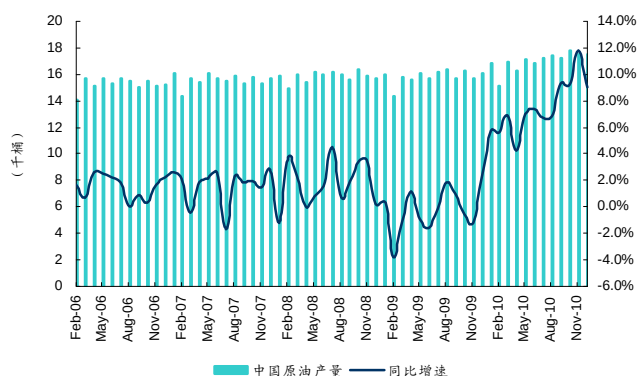


资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

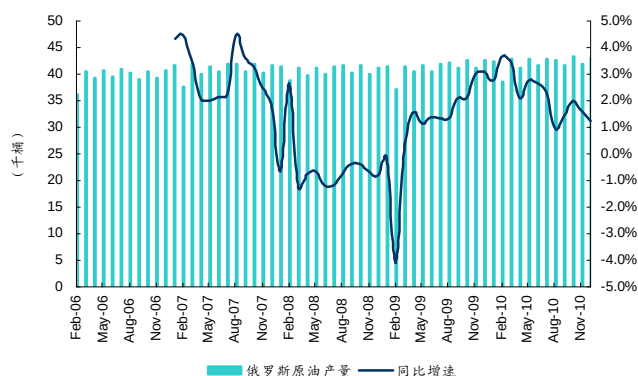
图 65: WTI 油价



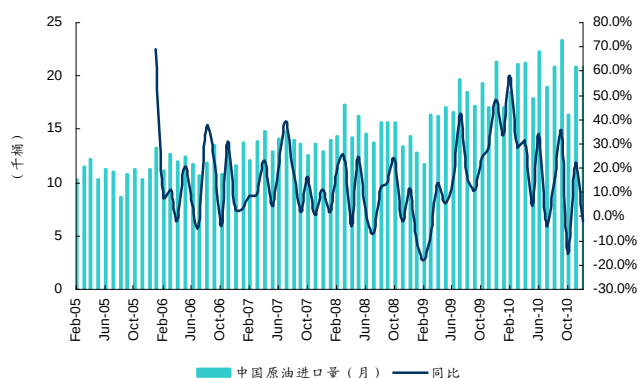
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 66：中国原油产量


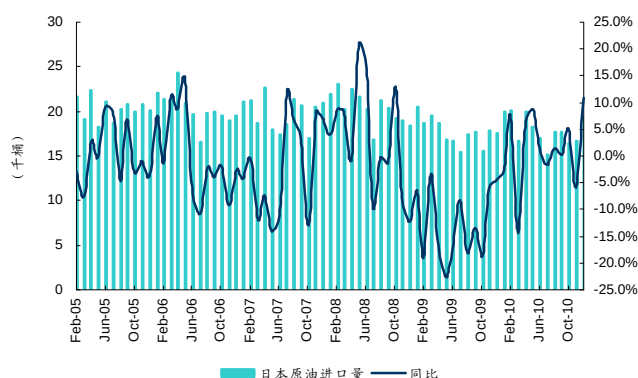
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 67：俄罗斯原油产量


资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 68：中国原油进口量


资料来源：Wind，长江证券研究部

图 69：日本原油进口量


资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

船队：在手订单回落

1 月，全球油轮船队规模为 452 万 DWT，同比增长 3.98%，环比增长 0.22%，其中 VLCC 和 Suezmax 分别占 37%和 14%；12 月的交付量为 1.54 万 DWT，同比下降 32.46%，环比下降 44.20%，占现有运力的 0.34%，其中 VLCC 和 Suezmax 分别占 41%和 21%；1 月的在手订单为 125 万 DWT，同比下降 11.34%，环比下降 2.49%，其中 VLCC 和 Suezmax 分别占 48%和 20%；12 月的拆解量为 1 万 DWT，占现有运力的 0.22%。

1 月，油轮新船平均造价在 515 美元/DWT，环比下降 1.42%，其中 VLCC 新船造价环比下降 1.42%至 1.04 亿美元/艘，Suezmax 新船造价环比下降 1.49%至 6600 万美元/艘；二手船均价维持在 429 美元/DWT，其中 5 年的 VLCC 价格环比下降 4.44%至 8500 万美元/艘，5 年的 Suezmax 价格环比下降 4%至 5900 万美元/艘。

运力预测：2011 年依旧供大于求

- 年度预计交付量数据来自 Clarksons 预测；
- 假设双壳油轮年度预计交付量的 30%最终取消，另有 5%推迟到下一年交付；
- 假设单壳油轮在未来 3 年的拆解量分别占 2010 年底运力的 50%、30%和 20%；

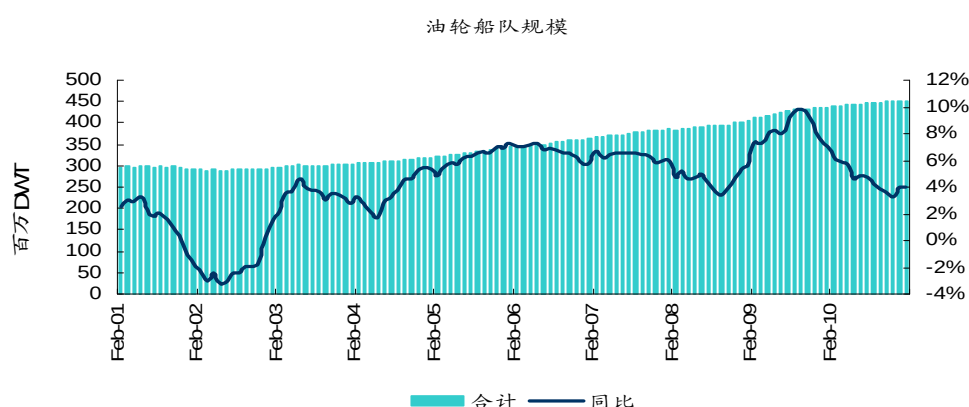
根据以上假设，预测 2011-2013 年全球油轮运力增速分别为 5.84%、4.20%和 2.17%。历史经验数据，油品贸易的需求增速一般为 GDP 增速的 1 倍左右。2011 年供大于需状况不能得以改变，运价上涨希望不大。

表 7：油轮运力测算

	年底运力（百万 DWT）						
	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
油轮	384.0	405.5	434.0	452.3	478.7	498.8	509.6
YoY		5.60%	7.03%	4.22%	5.84%	4.20%	2.17%
VLCC	147.6	152.8	160.8	165.8	177.6	187.9	195.2
YoY		3.52%	5.24%	3.11%	7.11%	5.82%	3.85%
Suezmax	54.7	55.3	60.1	63.3	68.9	74.6	77.9
YoY		1.10%	8.68%	5.32%	8.78%	8.30%	4.41%
Aframax	76.4	81.1	87.7	93.3	97.1	99.8	100.6
YoY		6.15%	8.14%	6.39%	4.05%	2.84%	0.80%
Panamax	23.9	26.1	27.6	28.5	30.4	30.8	31.4
YoY		9.21%	5.75%	3.26%	6.61%	1.28%	2.05%
Handysize	81.4	90.2	97.8	101.4	104.8	105.7	104.6
YoY		10.81%	8.43%	3.68%	3.37%	0.84%	-1.07%

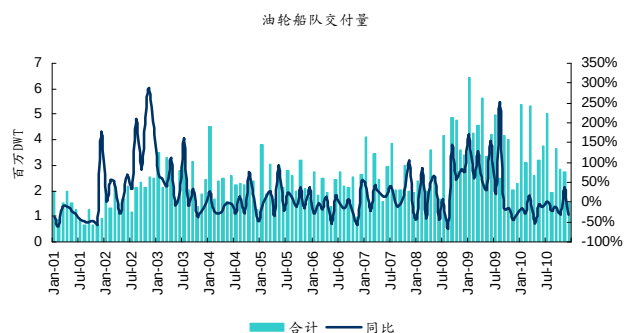
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 70：全球油轮船队规模



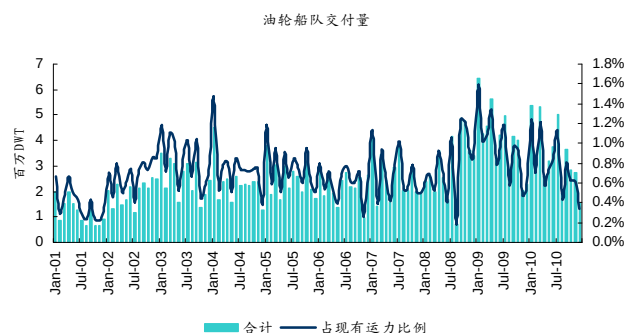
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 71: 油轮船队交付量 (同比)



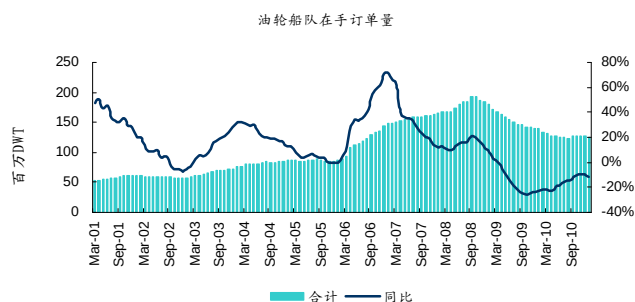
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 72: 油轮船队交付量 (占现有运力比例)



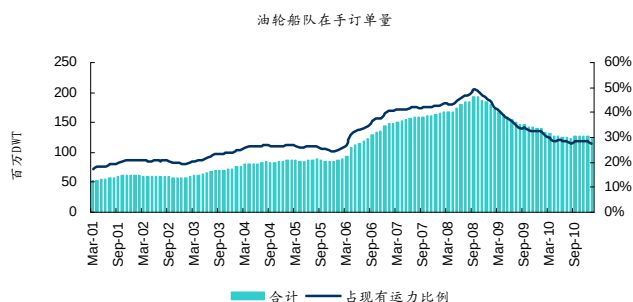
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 73: 油轮船队在手订单量 (同比)



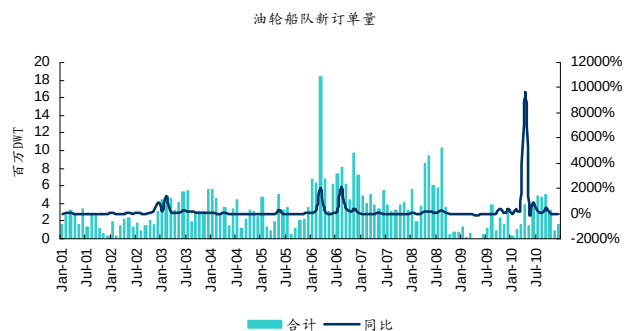
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 74: 油轮船队在手订单量 (占现有运力比例)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 75: 油轮船队新订单量 (同比)



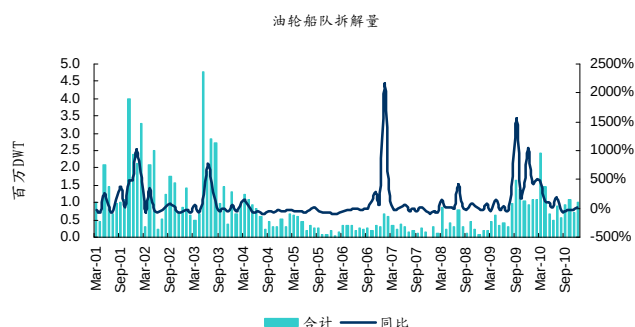
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 76: 油轮船队新订单量 (占现有运力比例)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 77：油轮船队拆解量（同比）



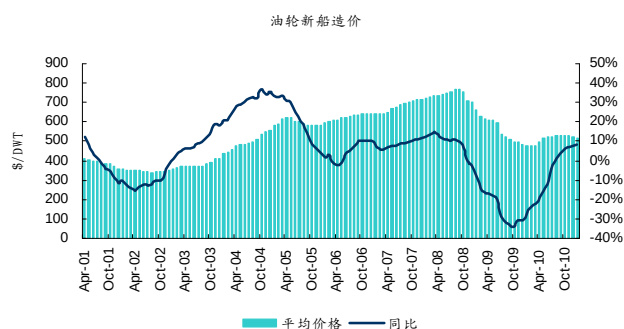
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 78：油轮船队拆解量（占现有运力比例）



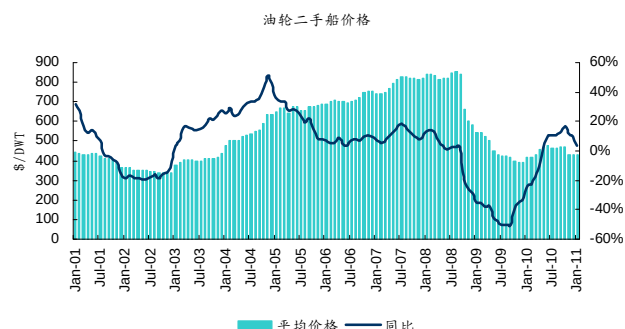
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 79：油轮新船造价



资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 80：油轮二手船价格



资料来源：Clarksons，长江证券研究部

多用途市场：期待“中国因素”撬动中期大繁荣

总体观点：“中国力量”撬动，未来可能率先进入大繁荣周期

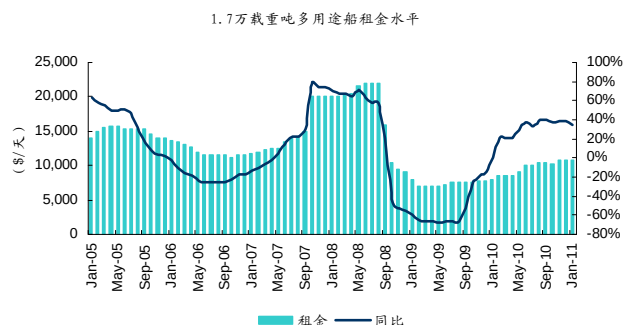
对于多用途船市场，对需求的预测是一个难题。我们从大方向判断：2011 年运力投放仍处高峰期，我们目前还不敢做出 2011 年租金水平将大幅度上涨的判断。但中期需求受中国因素推动，3 年左右时间，这一市场有可能成为继散货市场之后，由于“中国力量”撬动，进入繁荣周期。我们今后将对这一市场进行深入专题研究。

1 月指数：运价同比大幅增加，环比维持

1 月，9000 在总吨多用途船租金为 7500 美元/天，同比增长 50%，环比维持；1.7 万载重吨多用途船租金为 10750 美元/天，同比增长 34.38%，环比维持。

图 81：9000 载重吨多用途船租金水平


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 82：1.7 万载重吨多用途船租金水平


资料来源：Clarksons，长江证券研究部

船队：交付增速较快

1 月，全球多用途船船队规模为 129.9 万 TEU，同比增长 4.45%，环比增长 0.5%；1 月交付量为 0.87 万 TEU，同比上升 35.16%，环比下降 25.88%，占现有运力的 0.67%；1 月的在手订单为 37.49 万 TEU，同比下降 8.08%，环比上升 1.89%，占现有运力的 28.85%；12 月的拆解量为 0.18 万 TEU，占现有运力的 0.14%。

1 月，1.5 万吨多用途新船造价维持在 2175 万美元/艘，2.2 万吨多用途新船造价环比上升 2%至 2550 万美元/艘。

运力预测：2011 年运力高增长长期

- 年度预计交付量数据来自 Clarksons 预测；
- 假设乐观情景下，年度预计交付量的 30%最终取消，另有 10%推迟到下一年交付，上年年末 5%的运力在当年拆解；
- 假设中性情景下，年度预计交付量的 20%最终取消，另有 10%推迟到下一年交付，上年年末 5%的运力在当年拆解；
- 假设悲观情景下，年度预计交付量的 10%最终取消，另有 5%推迟到下一年交付，上年年末 3%的运力在当年拆解；

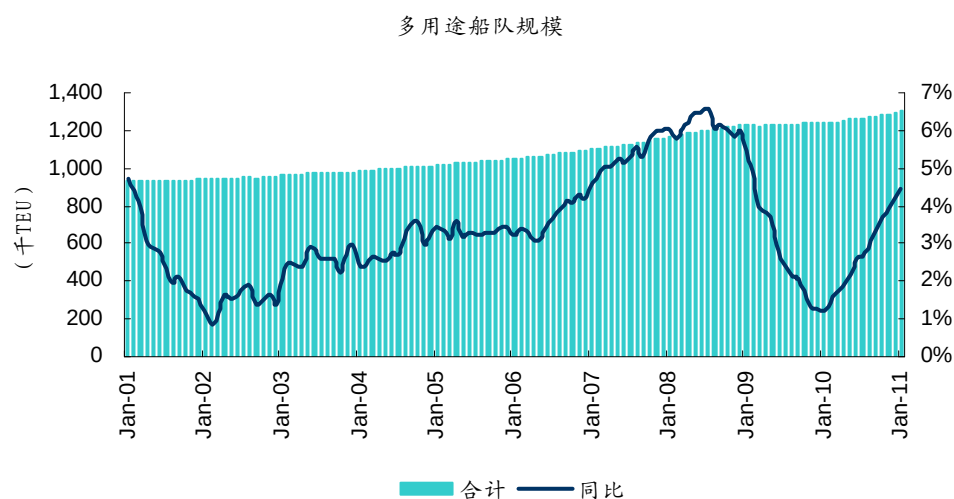
取以上中性假设，预测 2011-2013 年全球多用途船运力增速分别为 8.29%、1.26%和-2.50%。2011 运力投放尚大，但 2012 年之后供给增速回落。

表 8: 多用途船运力测算

	假设条件			年底运力（千 TEU）			
	取消（%）	延迟（%）	拆解（%）	2010A	2011E	2012E	2013E
乐观	30.0%	10.0%	5.0%	1,299	1,382	1,392	1,354
				4.45%	6.39%	0.71%	-2.72%
中性	20.0%	10.0%	5.0%	1,299	1,407	1,425	1,389
				4.45%	8.29%	1.26%	-2.50%
悲观	10.0%	5.0%	3.0%	1,299	1,470	1,515	1,506
				4.45%	13.13%	3.07%	-0.58%

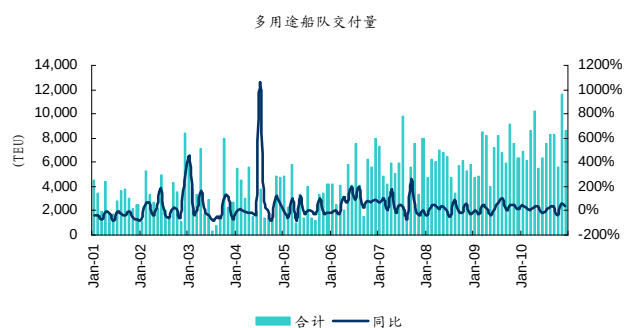
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 83: 全球多用途船队规模



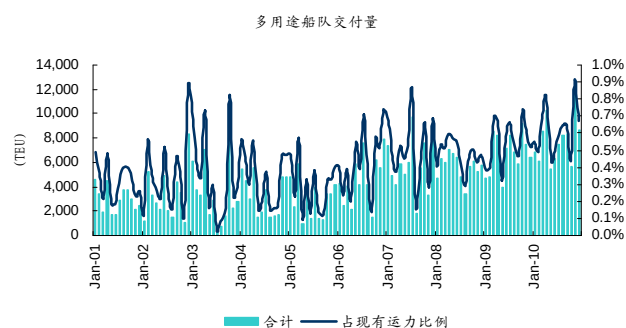
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 84: 多用途船船队交付量（同比）



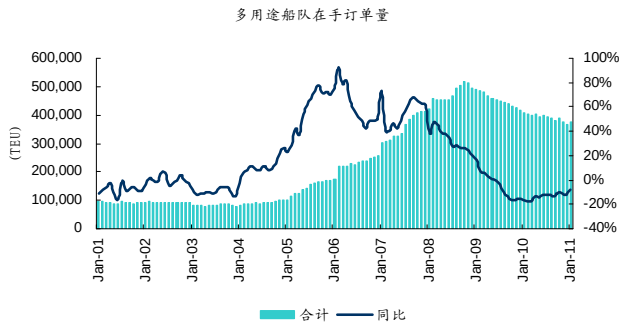
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 85: 多用途船船队交付量（占现有运力比例）



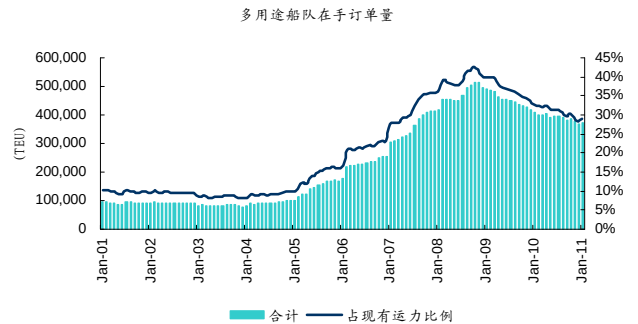
资料来源：Clarksons，长江证券研究部

图 86: 多用途船船队在手订单量 (同比)



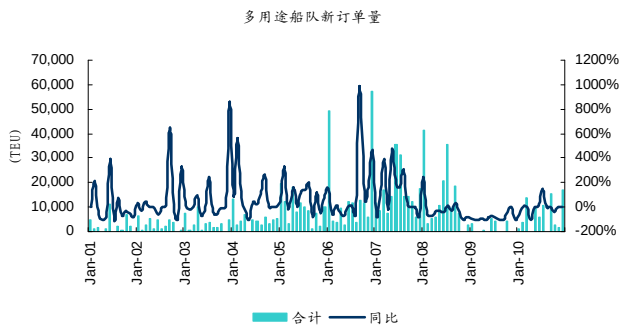
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 87: 多用途船船队在手订单量 (占现有运力比例)



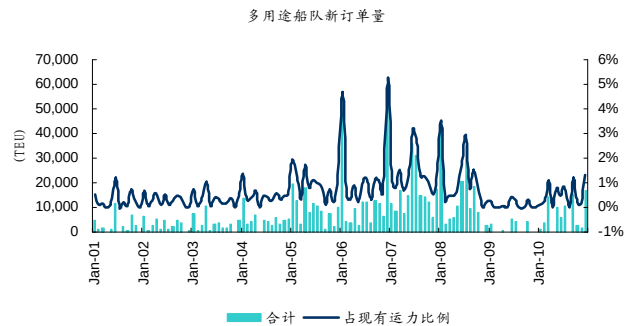
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 88: 多用途船船队新订单量 (同比)



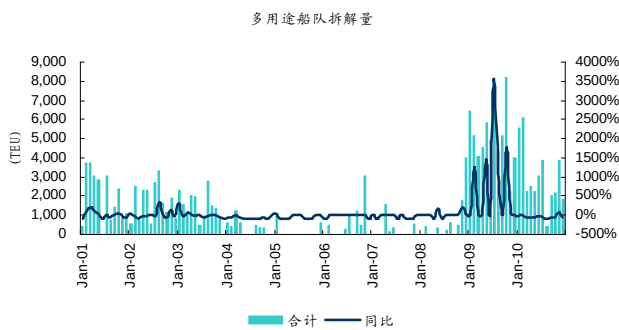
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 89: 多用途船船队新订单量 (占现有运力比例)



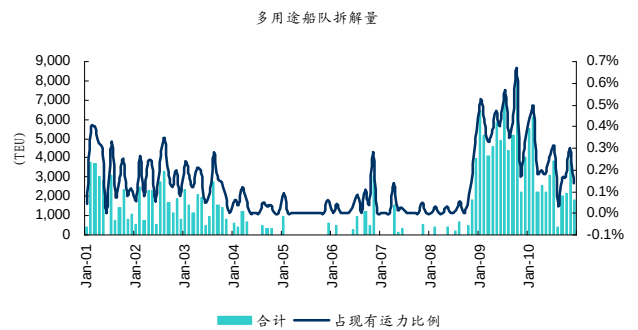
资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 90: 多用途船船队拆解量 (同比)



资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

图 91: 多用途船船队拆解量 (占现有运力比例)

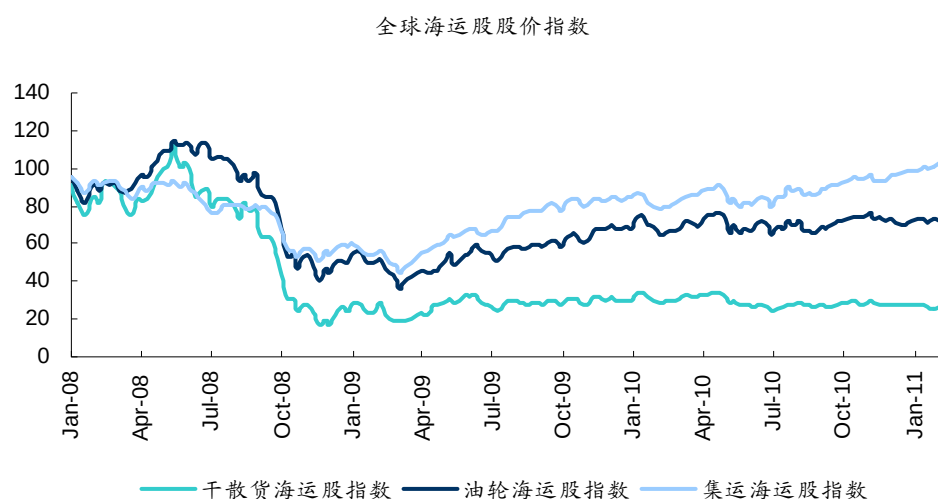


资料来源: Clarksons, 长江证券研究部

1 月全球集运股票指数上涨 2.50%

1 月，全球干散货海运股指数报收 25.65，环比上月底下降 6.52%；全球油轮海运股指数报收 72.22，环比上月底上升 0.58%；全球集运海运股指数报收 100.56，环比上月底上升 2.50%。

图 92：全球海运股股价指数



资料来源：loomberg, 长江证券研究部

表 9：主要覆盖公司盈利预测与评级

代码	公司简称	评级	报表日股价	EPS			PE			PB MRQ
				09A	10E	11E	09A	10E	11E	
600787	中储股份	推荐	8.05	0.25	0.33	0.45	32.50	24.39	17.89	1.70
600428	中远航运	推荐	8.42	0.10	0.27	0.38	84.20	31.19	22.16	2.18
601866	中海集运	推荐	4.97	-0.56	0.32	0.36	n.m	15.53	13.81	2.04
600026	中海发展	推荐	9.68	0.31	0.50	0.70	30.95	19.36	13.83	1.47
600087	长航油运	推荐	6.00	0.00	0.07	0.25	2307.69	85.71	24.00	2.18
601872	招商轮船	推荐	4.36	0.10	0.25	0.30	43.60	17.44	14.53	1.53
601919	中国远洋	谨慎推荐	10.27	-0.74	0.60	0.66	n.m	17.12	15.56	2.24
000520	长航凤凰	谨慎推荐	5.09	-0.61	0.05	0.30	n.m	101.80	16.97	3.52
000507	珠海港	推荐	14.37	0.29	0.63	0.96	50.21	22.81	14.97	3.74
600017	日照港	谨慎推荐	3.97	0.26	0.19	0.27	15.27	20.89	14.70	2.01
600018	上港集团	谨慎推荐	4.30	0.18	0.26	0.27	24.01	16.73	15.93	2.68
000022	深赤湾 A	谨慎推荐	15.20	0.65	0.94	0.99	23.38	16.17	15.35	3.14
601008	连云港	谨慎推荐	6.09	0.14	0.21	0.25	43.50	29.00	24.36	1.86

资料来源：Wind, 长江证券研究部

分析师介绍

吴云英，南开大学数学学士，西方经济学硕士；长江证券研究部行业首席分析师。2008 年 5 月加盟长江证券研究部，研究领域航运和港口行业。从事行业研究工作 6 年。

韩轶超，上海交通大学金融学学士，金融学硕士，交通运输行业助理研究员。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。