

湘财证券研究所

交通运输小组

刘正 分析师

执业编号：S0500511010001

Tel: 021-68634518-8056

E-mail: LZ2941@xcsc.com

金嘉欣 分析师

执业编号：S0500511010002

Tel: 021-68634518-8056

E-mail: JJX3195@xcsc.com

行业市场表现

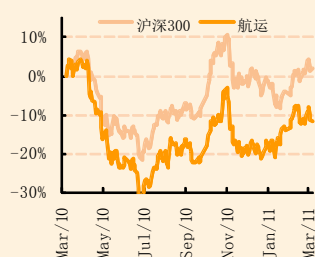
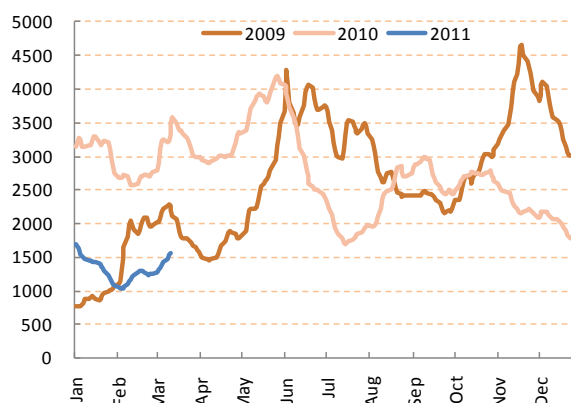


图 1 BDI 升至 1562 点



数据来源：彭博资讯，湘财证券研究所

投资要点：

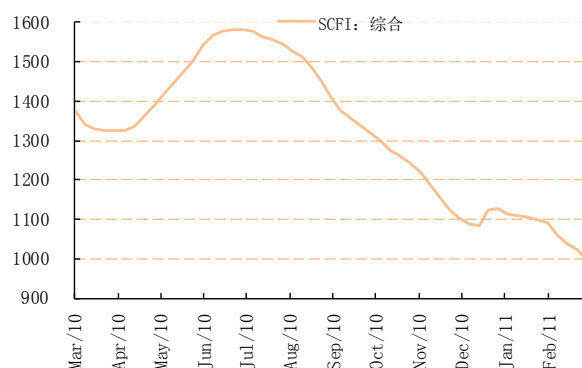
■ **日本地震对行业短期影响偏负面。**日本发生的 9 级地震对其国内核电、汽车和电子等产业造成打击，我们预计在一定程度上将降低其制成品的进出口需求，对集运不利，具体影响程度需进一步观察；但核电发电量占日本能源供应的 3 成以上，目前核电能源的供应中止将使日本转向石油、LNG 和煤炭等传统能源，刺激石油和煤炭进口的增加，而未来的重建将需要更多的钢铁从而增加全球铁矿石的海运需求量，因此日本地震中长期看对于散货和油运影响正面，但短期影响负面。

■ **BDI 指数上行符合我们的预期，未来有望延续温和升势。**BDI 指数近期升至 1562 点，从前期最低已反弹 50%，而推升 BDI 的主要因素是好望角型运费的回升，上周 BCI 指数升 33%，近四周升 67%。我国和全球粗钢产量呈增加趋势，而 3 月和 4 月一般是钢铁生产的旺季，加上日本地震将会带来钢材需求的增长，铁矿石和煤炭海运需求增加将有助于 BDI 指数维持升势。沿海运输市场近期也显著回升，沿海散货运价指数（CBFI）上周收于 1468 点，上涨 9.3%，其中，煤炭运输航线秦皇岛-广州和上海的运费分别升 22% 和 10% 至 66 元/吨和 50 元/吨。2 月我国的出口形势严峻使得前期沿海电煤运输市场表现疲软，如果未来出口能够恢复快速增长态势，工业生产增加使得用煤需求提升，沿海运输还可相对乐观。

■ **国际油运市场稳定，集运下滑。**波罗的海油运指数保持基本稳定，VLCC 的总体 TCE 走高，已接近 4 万美元/天水平。我国集装箱运费指数 CCFI 和新版上海出口集装箱运费指数继续双双走低，预示 3 月我国外贸形势仍不乐观。

■ **投资建议：行业 1 季度业绩面临压力，注意潜在风险。**中海发展受益沿海运费指数上升，中国远洋则受益 BDI 指数的回升，短期股价会受到支撑。但一季度燃油价格高企，及行业整体表现比较低迷，航运股均面临比较大的业绩压力，应当回避潜在业绩风险。

图 2 新上海出口集装箱运价指数（SCFI）跌破 1000



数据来源：上海航运交易所，湘财证券研究所

航运行业主要运费指数表现

表 1 航运行业主要运费指数表现一览表

	日期	最新指数	区间涨幅				区间均值		
			1周	4周	26周	52周	1周	4周	52周
干散货指数									
波罗的海指数									
综合运费指数 (BDI)	2011/3/11	1,562	16.05%	32.60%	-44.90%	-42.38%	1,476	1,316	2,461
好望角型运费指数 (BCI)	2011/3/11	1,891	32.52%	67.05%	-51.51%	-40.83%	1,710	1,474	3,076
巴拿马型运费指数 (BPI)	2011/3/11	2,132	7.51%	31.60%	-29.68%	-35.88%	2,082	1,916	2,807
超级灵便型运费指数 (BSI)	2011/3/11	1,529	4.23%	35.07%	-23.47%	-32.01%	1,508	1,359	1,973
重要铁矿石航线海运费									
巴西-北仑/宝山 (BCI-C3)	2011/3/11	21	9.46%	13.19%	-23.44%	-22.18%	20	19	25
西澳-北仑/宝山 (BCI-C5)	2011/3/11	8	20.64%	21.60%	-25.25%	-11.48%	8	7	10
沿海散货运价指数 (CBFI)									
综合指数	2011/3/9	1,468	9.30%	15.68%	27.56%	4.65%	1,468	1,329	1,423
煤炭运价指数	2011/3/9	1,715	11.86%	20.95%	38.07%	5.46%	1,715	1,507	1,657
煤炭: 秦皇岛-广州	2011/3/9	1,689	22.44%	24.54%	25.13%	-5.63%	1,689	1,404	1,611
煤炭: 秦皇岛-上海	2011/3/9	2,032	10.24%	24.28%	45.09%	9.64%	2,032	1,772	1,950
粮食运价指数	2011/3/9	1,168	15.90%	24.22%	26.99%	9.53%	1,168	1,011	1,150
粮食: 大连-广州	2011/3/9	1,197	14.37%	20.97%	32.22%	8.15%	1,197	1,051	1,162
金属矿石	2011/3/9	1,132	2.73%	3.27%	3.74%	-4.59%	1,132	1,106	1,135
金属矿石: 北仑-上海	2011/3/9	1,340	0.77%	1.55%	2.55%	-8.86%	1,340	1,330	1,383
波罗的海油运指数									
原油运费指数 (BDTI)	2011/3/11	1,029	-1.91%	45.75%	45.96%	13.70%	1,047	890	854
成品油运费指数 (BCTI)	2011/3/11	799	0.00%	30.34%	18.37%	5.41%	797	708	703
集装箱运价指数									
新上海出口集装箱运价指数 (SCFI)	2011/3/11	994	-2.91%	-8.92%	-34.91%	-25.48%	994	1,134	1,324
中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	2011/3/11	1,028	-1.77%	-2.21%	-15.18%	-2.82%	1,028	1,078	1,125
美西航线	2011/3/11	992	-0.36%	-0.05%	-16.49%	6.91%	992	1,029	1,060
美东航线	2011/3/11	1,171	-0.64%	-3.24%	-18.74%	-3.22%	1,171	1,227	1,269
欧洲航线	2011/3/11	1,385	-1.54%	-4.71%	-24.11%	-17.08%	1,385	1,514	1,693
日本航线	2011/3/11	760	-0.73%	-0.64%	2.30%	9.11%	760	756	742

资料来源: BLOOMBERG, WIND 资讯, 湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。