

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 hanyu@cjsc.com.cn

海岬反弹领涨干散，旺季促 VLCC 运价回暖

报告要点

■ 本周海运市场：海岬反弹领涨干散，旺季促 VLCC 运价回暖

1) **集装箱市场**：本周，中国出口集装箱运输市场总体需求较上周小幅下降，延续放量下跌的态势。欧美主干航线市场运价继续下挫，迫使部分航商撤出运力；澳新及波斯湾航线的货量基本出清，上周的坚挺走势难以为继。

2) **干散货市场**：本周 BDI 指数在海岬型船强势反弹的带动下，结束了多日以来的下跌走势，然而整体需求依旧疲软。海岬型船市场前半周弱势依旧，而下半周由于铁矿石和煤炭等货物需求回暖，走出一波强势反弹的格局，领涨综合指数。；巴拿马型船市场虽部分航线货量较为充裕，但在新投放运力的压力下，运价难改下探之势；灵便型船市场需求没有任何起色，运价继续走低。

3) **油轮市场**：欧债危机前景不明，国际油价持续震荡，周五北海布伦特原油收报 98.99 美元，较上周上涨 5.02%。原油运输市场本周进入旺季，各船型表现各异，总体上看，本周国际油轮运输市场四种典型船舶情变化情况如下：VLCC 成交活跃、TCE 大幅上升；Suezmax 成交平稳，运价继续下探；Aframax 颓势依旧，主要航线运价跌多涨少；成品油轮成交量略有下降，运价各有涨跌。

4) **沿海散货市场**：沿海散货运输市场本周延续下滑行情，连续五周下跌，跌幅进一步放大。11 月 9 日，上海航运交易所发布的中国沿海（散货）综合运价指数报收于 1220.22 点，较上周下降 2.1%，为年内最低。其中，煤炭和金属矿石分货种指数也分别到达年内最低水平，粮食运价地位徘徊，原油和成品油基本平稳。

■ 10 月集装箱吞吐量：同比增速较前 3 季度小幅上升

10 月，我国港口完成集装箱吞吐量 1387 万 TEU，同比增长 13.43%，较 1-9 月 12.3% 的累计增速小幅上升。其中，上海港的同比增速时隔 2 个月后再次回升至两位数；深圳港的同比增速也由负转正，1-10 月的累计同比增速回升至 -0.1%；厦门港继续受益于内贸箱装卸业务的提振，连续 2 个月同比增速超过 20%；营口港 10 月集装箱吞吐量回落至年内次低点，同比增长 8.63%。

10 月集装箱吞吐量：同比增速较前 3 季度小幅上升

10 月，我国港口完成集装箱吞吐量 1387 万 TEU，同比增长 13.43%，较 1-9 月 12.3% 的累计增速小幅上升。其中，上海港的同比增速时隔 2 个月后再次回升至两位数；深圳港的同比增速也由负转正，1-10 月的累计同比增速回升至 -0.1%；厦门港继续受益于内贸箱装卸业务的提振，连续 2 个月同比增速超过 20%；营口港 10 月集装箱吞吐量回落至年内次低点，同比增长 8.63%。

表 1：2011 年 10 月我国沿海规模以上港口集装箱吞吐量前十名（单位：万 TEU）

排名	单位	10 月	当月同比（%）	自年初累计	累计同期比（%）
	全国总计	1,387	13.43	13,499	12.6
	沿海合计	1,242	13.17	12,088	11.9
1	上 海	265	12.25	2,642	10.3
2	深 圳	196	5.62	1,877	-0.1
3	宁波-舟山	120	11.98	1,241	13.3
	宁 波	118	12.60	1,226	13
4	广 州	127	19.36	1,161	13.9
5	青 岛	108	2.26	1,088	9.8
6	天 津	102	14.74	958	15.9
7	厦 门	59	24.47	523	9.7
8	大 连	57	20.57	520	20.4
9	连云港	42	29.14	405	26.5
10	营 口	32	8.63	342	23.3

资料来源：中贸物流，长江证券研究部

上市公司口径数据方面：

- 上港集团 10 月集装箱吞吐量 268.4 万 TEU，同比增长 14.26%，货物吞吐量 4063 万吨，同比增长 21.12%；
- 深赤湾 10 月集装箱吞吐量 46.3 万 TEU，同比下降 8.13%，1-10 月累计同比下降 5.4%，单月货物吞吐量 515.8 万吨，同比下降 3.05%。

本周市场：海岬反弹领涨干散，旺季促 VLCC 运价回暖

集装箱运输市场：弱势格局延续，运力调整未止

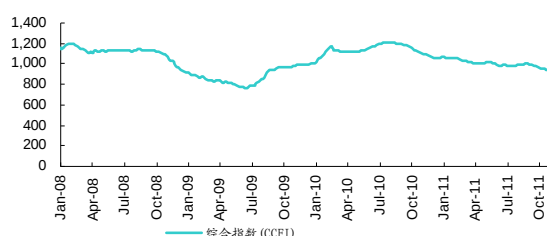
本周，中国出口集装箱运输市场总体需求较上周小幅下降，延续放量下跌的态势。欧美主干航线市场运价继续下挫，迫使部分航商撤出运力；澳新及波斯湾航线的货量基本出清，上周的坚挺走势难以为继。

11月11日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数为935.71点，环比上周下降1.02%；上海出口集装箱综合运价指数为898.18点，较上周下降2.31%。

据伦敦船舶经纪人 Seasure Shipping Ltd 称，由于全球经济不景气，自4月以来，新集装箱船租金下跌了31%。数据显示，超巴拿马型船的租金在今年4月13日达到1.06亿美元高峰后，目前已下降至7320万美元，跌幅达31%。而2009年5月时，这一价值曾跌至最低4590万美元。这次下跌，可能会抑制消费品的需求。彭博社综合数据显示，至美国西海岸5个港口9月份集装箱吞吐量已录得连续第4个月下跌。

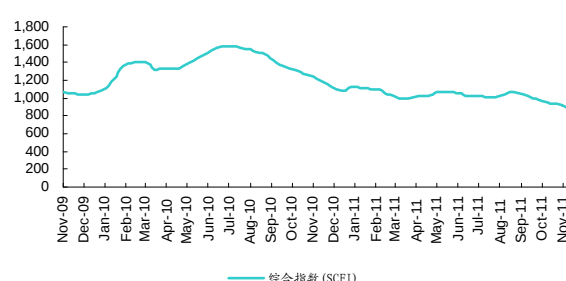
而据克拉克森咨询研究服务公司称，由于拉美进口增长以及其他一些经济发展，抵销了欧美的需求放缓。2011年全球集装箱船运输消费品需求仍会有8.3%的增长。克拉克森的数据还表明，巴拿马型船今年12个月期租的租金连续7个月下降，在10月时至12750美元/天，为2010年3月来最低，而今年3月的28500美元/天，租金则是自2008年6月来新高。

图 1：中国出口集装箱运价指数



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

图 2：上海出口集装箱运价指数



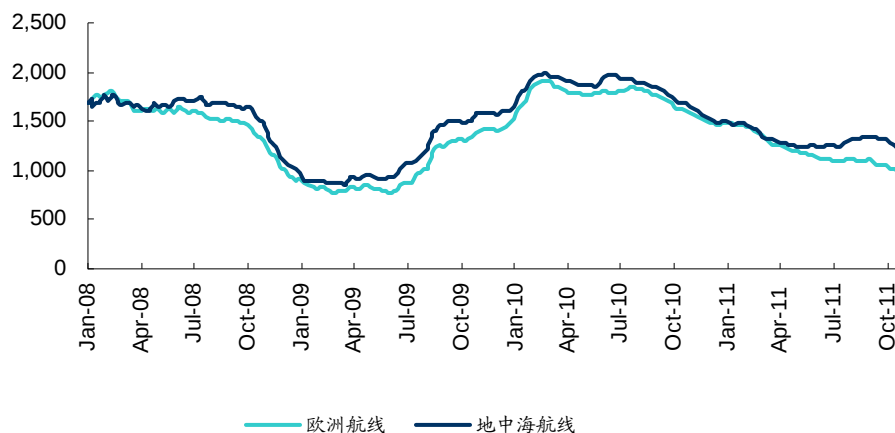
资料来源：中华航运网，长江证券研究部

➤ 欧地航线：欧债危机新变数，市场运价续颓势

本周欧债危机愈演愈烈，希腊问题还未完全解决，欧洲第三大经济体意大利又添新乱，周内其国债收益率一度突破7%的临界线，如果欧洲经济体不能有效控制危机的蔓延，这无疑将使中国出口至欧洲地区集装箱运输市场雪上加霜。本周欧洲航线货量较上周小幅下降，船舶平均舱位利用率在80%左右，部分航次甚至低于7成，运价加速下跌。在货量持续萎缩的背景下，市场悲观气氛较为浓厚，部分船公司已经将最低运价下调至500美元/TEU以下。地中海航线走势基本和欧线一致，量价齐跌态势延续。

11月11日，上海航运交易所发布的中国出口至欧洲和地中海航线的运价指数为973.86点、1193.14点，均较上周下跌2.8%。

图 3: 中国出口集装箱运价指数（欧洲和地中海航线）



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

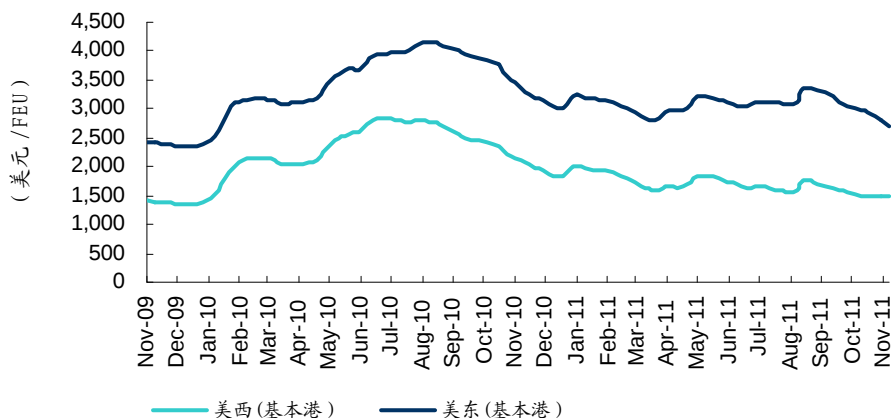
➤ 北美航线：西线坚挺难以为继，东线延续下跌颓势

美西航线，船舶舱位平均利用率虽维持在 95%左右的高位，但在淡季氛围的影响下，运价小幅下跌，上周的坚挺近期内恐难再现。美东航线由于前期运力调整落后于美西航线，供需矛盾更为严重，本周运价跌幅较大。

11月11日，上海航运交易所发布的上海出口至美西、美东基本港市场运价（海运及海运附加费）分别为 1481 美元/FEU、2709 美元/FEU，分别较上周下跌 1.3%、3.0%。

本周有两家公司撤出北美航线。总统轮船暂停一条与新世界联盟成员合作的远东/美西航线运营。该航线暂停运营后，远东/美西航线每周舱位将减少 4677TEU。由中远集运、川崎汽船、阳明海运和韩进海运组成的 CKYH 联盟近期将暂停一条美东航线的运营。该航线将成为继大联盟后，在美东航线上撤出运营的第二条航线。两条航线退出运营后，远东/美东地区航线每周将累计减少 10670TEU 个舱位，约占航线舱位的 9.9%。

图 4: 上海出口集装箱运价指数（美西和美东基本港）



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

干散货运输市场：海岬型船强势反弹，其余船型延续颓势

本周 BDI 指数在海岬型船强势反弹的带动下，结束了多日以来的下跌走势，然而整体需求依旧疲软。海岬型船市场前半周弱势依旧，而下半周由于铁矿石和煤炭等货物需求回暖，走出一波强势反弹的格局，领涨综合指数；巴拿马型船市场虽部分航线货量较为充裕，但在新投放运力的压力下，运价难改下探之势；灵便型船市场需求没有任何起色，运价继续走低。

本周五，BDI 指数环比上周上涨 2.86%；BCI 环比上周升高 12.98%；BPI 环比上周下降 4.08%；BSI 环比下降 7.09%；BHSI 环比上周下降 7.28%。

表 2：波罗的海干散货运价指数一周变动

	本周	上周	变动幅度
BDI	1835	1784	2.86%
BCI	3150	2788	12.98%
BPI	1761	1836	-4.08%
BSI	1324	1425	-7.09%
BHSI	675	728	-7.28%

资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

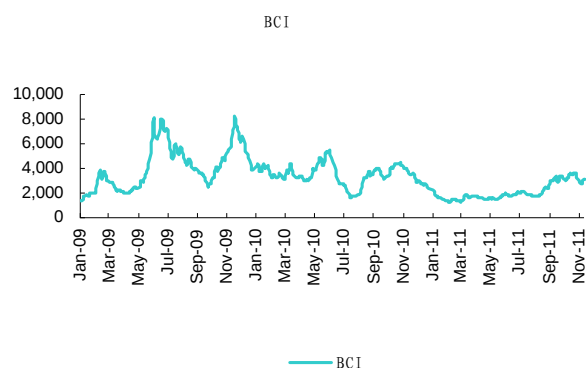
➤ 海岬型船（Capesize）市场：周初颓势依旧，随后强势反弹

本周海岬型船市场运价指数报 3150 点，较上周五大涨 362 点，涨幅达到 12.98%。

本周海岬型船指数先抑后扬。上半周市场运力仍然充裕，中国钢厂购买铁矿石兴趣依旧不旺，运价普遍下行。然后随着中国进口铁矿石价格止跌回升，中国部分炼厂回归市场补库存，几批即期船运活动略微提振市场信心，加上中国从南非进口煤炭数量增加，带动运价指数劲升。

本周四，澳大利亚和巴西图巴朗至青岛港铁矿石航线运价分别为 11.29 美元/吨和 26.23 美元/吨，较上周四分别上涨 15.71% 和 6.23%。海岬型船 4 条航次期租航线平均日租金报 2.72 万美元，较上周四上涨 16.36%。

图 5：海岬型散货船运价指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 6：海岬型四条航次期租航线日平均租金



资料来源：中贸物流网，长江证券研究部

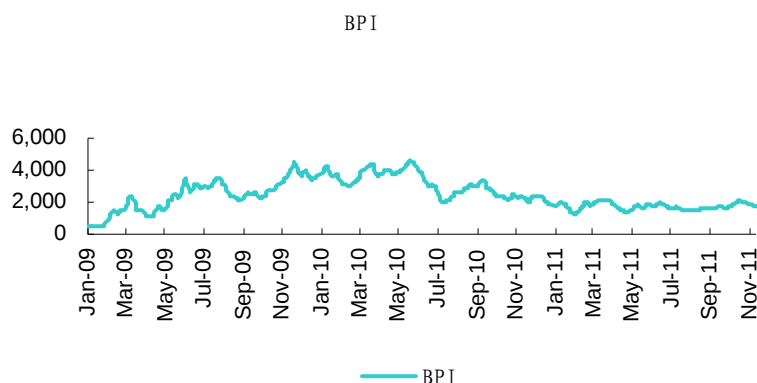
➤ 巴拿马型船（Panamax）市场：受制新增运力，指数跌势不止

本周巴拿马型船运价指数 BPI 报 1761 点，较上周下降 4.08%。

本周巴拿马型船运输市场依旧难改下探之势。巴拿马型船市场除现有运力过剩带来较大压力外，新投放运力也加剧市场竞争。据克拉克森统计，前 10 个月，巴拿马型船市场共交付 235 艘，平均每个月有 24 艘新船投入市场，且仍有大量新船订单延迟交付，运力过剩现象始终压制巴拿马型船运输市场上涨势头。太平洋市场，澳大利亚和印尼煤炭港口拥堵情况环节，市场可用运力相对增加，但货盘不足以吸收闲置运力，日租金继续下跌。大西洋市场，运力过剩情况虽不及太平洋市场严重，但船运需求紧缺，难逃弱势行情。

本周四，巴拿马型船市场中 4 条航次期租航线的平均日租金报收于 1.41 万美元，较上周四下跌 5.68%。

图 7：巴拿马型散货船运价指数



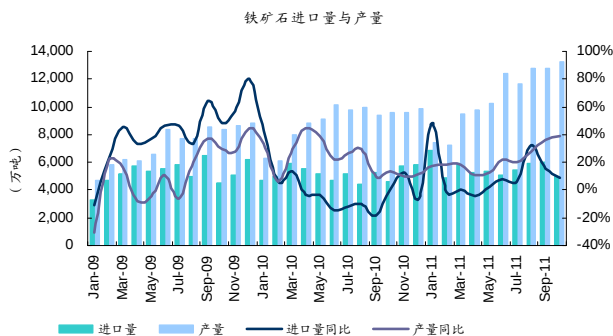
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

➤ 矿石和钢材价格：矿价止跌反弹，钢价止跌

本周，中国矿石综合价格指数上升 1.11%，其中进口矿价格指数回升 3.77%，国产矿价格指数微降 0.06%；国内钢材价格指数持平。

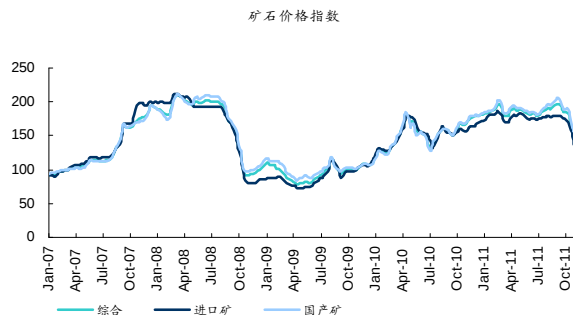
10 月我国铁矿石进口量 4994 万吨，同比增幅降至个位数，达到 9.23%，环比大幅下降 17.55%。10 月我国粗钢产量 5467.39 万吨，同比上升 8.69%，环比下降 3.58%。

图 8：铁矿石进口量



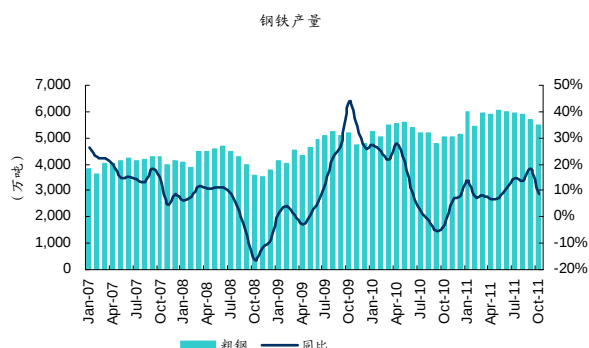
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 9：矿石价格指数



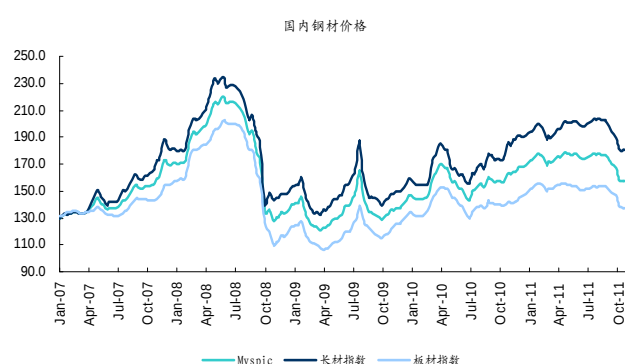
资料来源：钢之家，长江证券研究部

图 10: 中国粗钢产量



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 11: 国内钢材价格



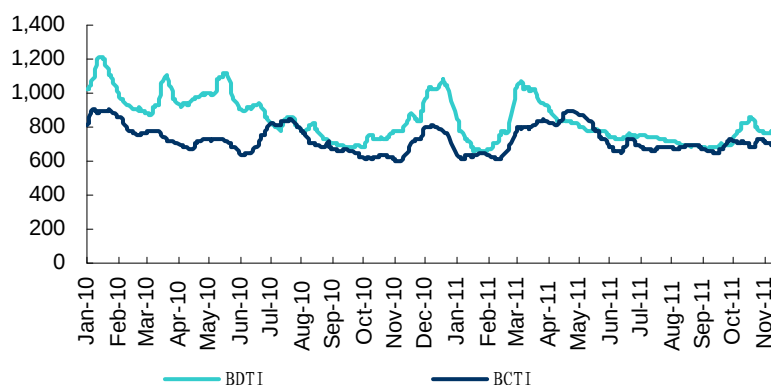
资料来源: 钢之家, 长江证券研究部

油品运输市场：旺季来临促 VLCC 运价回暖，其余船型以弱势行情为主

欧债危机前景不明，国际油价持续震荡，周五北海布伦特原油收报 98.99 美元，较上周上涨 5.02%。原油运输市场本周进入旺季，各船型表现各异，总体上看，本周国际油轮运输市场四种典型船舶情变化情况如下：VLCC 成交活跃、TCE 大幅上升；Suezmax 成交平稳，运价继续下探；Aframax 颓势依旧，主要航线运价跌多涨少；成品油轮成交量略有下降，运价各有涨跌。

本周，波罗的海交易所原油综合运价指数报 776 点，较上周上升 1.31%；成品油综合运价指数报 699 点，较上周下跌 1.69%。

图 12: 波罗的海原油和成品油运价指数



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

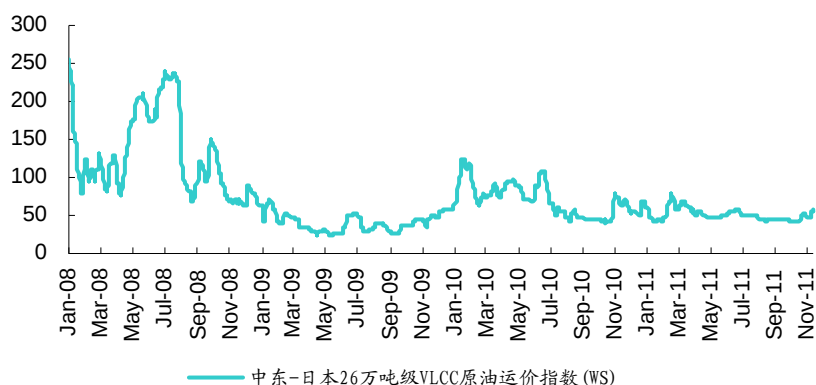
➤ 超大型油轮（VLCC）市场：旺季来临，运价回暖

超级油轮（VLCC）运输市场本周在旺季来临的利好带动下，一扫上周的颓势，行情有所回暖。波斯湾地区，一波久违的租船高峰打破了沉寂已久的低迷行情，将本周中东航线运价推上了4个月以来的高位。新加坡运费衍生品经纪行Marex Spectron称，11月份到目前为止的中东货盘成交量已突破120艘，直逼今年4月创下的单月129艘的年度最高记录；未来4周的可用运力也从上月同期的100多艘大幅降至目前的61艘，供求结构逐渐趋于平衡。

本周五TD3航线（中东-日本26万吨级VLCC原油轮）运价指数（WS）为57.5，环比上周上升21%；该航线VLCC的TCE水平明显回升，周三报收4417美元/天。

本周美国原油库存量（不含战略储备）环比下跌0.40%；原油进口量（不含战略储备）环比下降7.19%，炼油厂开工率环比回落2.7个百分点至82.6%。

图 13: TD3 中东-日本 26 万吨级原油运价指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

➤ 苏伊士型油轮（Suezmax）市场：主要航线成交平稳，运价延续弱势行情

苏伊士型油轮（Suezmax）两条主要航线成交平稳，运价进一步下跌。在黑海市场上，土耳其海峡拥堵情况本周已经大为改观，加之目前黑海地区货盘较少，船东收益急转直下。周四，黑海至地中海航线13.5万吨级船运价报WS78.08，较上周四下跌10.2%，等价期租收益（TCE）报6363美元/日，较上周已跌去50%。西非市场在本月25至30日的受载期内货盘充足，但由于租家捂盘惜租，货量流入缓慢，导致本周成交运价较上周没有任何改善。周四，西非至美东13万吨级船航线运价报WS76.52，较上周四下跌3.1%，TCE报11094美元/日，略高于苏伊士型油轮9500美元的日均运营成本。此外，本周利比亚某国有公司的Barbarosa号苏伊士型油轮开始装货，这是利比亚战后恢复运营的第一艘国有油轮，此举意味着在欧盟解除对利比亚政府资产的冻结之后，该国的原油出口业逐步恢复。

➤ 阿芙拉型油轮（Aframax）市场：延续下跌态势，运价走势跌多涨少

阿芙拉型油轮（Aframax）下跌态势继续，几条主要航线运价跌多涨少。本周地中海地区可用运力至少存在10艘，而市场上只有个别货盘待运，市场情绪低迷。周四跨地中海杰伊汉至拉瓦拉8万吨级船运价报收WS86.21，较上周下跌2.8%，创下该航线发布以来的最低值，等价期租收益报亏损2206美元/日。北海至欧陆8万吨级船运价周四报WS97.27，较上周下跌2.5%。不过受欧洲西北部运力减少的影响，本周波罗的海至欧陆10万吨船航线运价缓慢回升，

周四报 WS80.52，上涨 2%。

► 成品油轮（Product）市场：成交减少，运价各有升降

本周成品油轮（Product）运输市场成交量较上周略有下降，运价有升有降。印度炼油厂例行的检修已经完成，石脑油出口大量恢复，市场预计中东地区的 LR1 型船运价可能因此受到冲击。不过本周部分 LR1 型船被租用于欧洲航线运送航空燃油，导致中东至亚洲航线运力趋紧，运价上扬。周四，海湾至日本 5.5 万吨级船运价 WS115.81，上涨 5.9%。海湾至日本 7.5 万吨级船运价报 WS104.58，较上周下跌 1.2%。而 MR 型船主要航线小幅下跌。鹿特丹至纽约 3.8 万吨级船运价周四报 WS158.13，较上周下跌 0.8%。加勒比海至美东 3.8 万吨级船运价报 WS168.54，下跌 5%。

本周五 TC4 航线（新加坡-日本 3 万吨级成品油轮）运价指数（WS）为 150，环比上周持平；该航线油轮的 TCE 水平回落至运营成本以下，周三报收-215 美元/天。

图 14：TC4 新加坡-日本 3 万吨级成品油运价指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

沿海散货运输市场：煤运续低迷，综指连跌六周

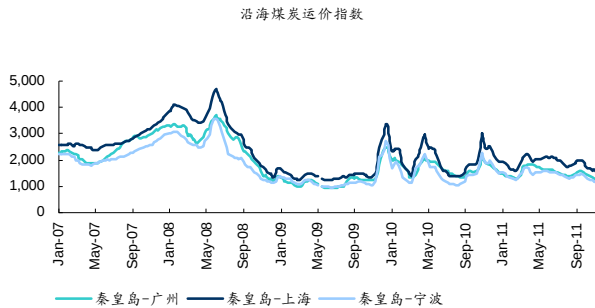
沿海散货运输市场本周延续下滑行情，连续五周下跌，跌幅进一步放大。11 月 9 日，上海航运交易所发布的中国沿海（散货）综合运价指数报收于 1220.22 点，较上周下降 2.1%，为年内最低。其中，煤炭和金属矿石分货种指数也分别到达年内最低水平，粮食运价地位徘徊，原油和成品油基本平稳。

11 月 9 日，上海航运交易所发布的煤炭货种运价指数报收 1344.68 点，较上周下降 3.2%。入冬储煤计划虽已来临，但由于近期华东、华南电厂库存基本饱和，工业用电亦未见好转，沿海煤炭运输市场难有起色。据悉，秦皇岛至上海（2-3 万 dwt）航线市场运价报收于 34 元/吨，较上周下跌 3 元/吨。

金属矿石运价指数在两个月的持续下跌后，本周维持平稳。目前钢材需求疲软，钢厂压力较大，再加上煤炭运输市场低迷的影响，铁矿石运价有所下跌。11 月 9 日，上海航运交易所发布的金属矿石货种运价指数报收于 1033.53 点，环比下降 0.94%。

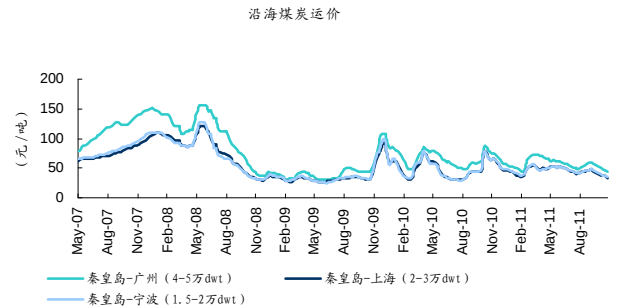
本周粮食运输市场小幅走高。北方玉米收购价持续走低，在南北顺价的利好情况下，发粮积极性大幅上升。11月9日，上海航运交易所发布的粮食货种运价指数报收于897.00点，较上周上升1.4%。

图 15: 沿海煤炭运价指数



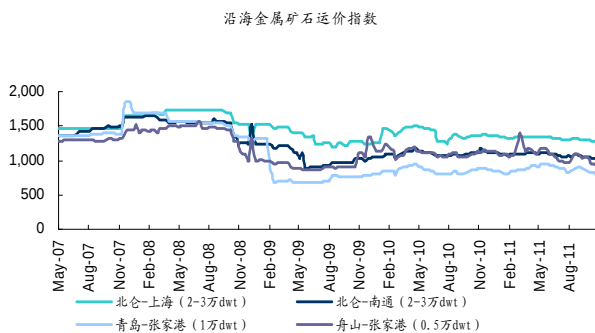
资料来源：中华航运网，长江证券研究部

图 16: 沿海煤炭运价



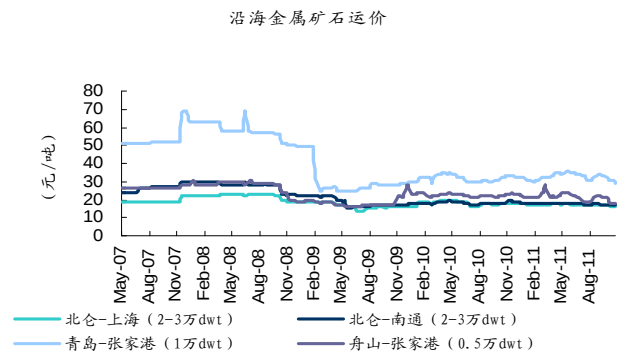
资料来源：中华航运网，长江证券研究部

图 17: 沿海金属矿石运价指数



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

图 18: 沿海金属矿石运价



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

图 19: 沿海粮食运价指数



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

图 20: 沿海粮食运价



资料来源：中华航运网，长江证券研究部

本周证券市场表现

本周，海运行业指数下跌3.17%，跑输沪深300指数0.68个百分点。本周表现较好的个股为中昌海运，本周涨幅为3.90%。表现较差的个股为中远航运，本周下跌4.91%。本周全球干散货海运股指数报收17.24，较上周下跌1.99%，全球油轮海运股指数报收56.84，较上周上升5.08%。

采用市净率PB衡量海运行业现在绝对和相对估值所处水平。海运行业目前绝对市净率为1.46倍，历史平均市净率为2.41倍，历史最低点为0.80倍（2005年12月）；海运行业目前的相对市净率（相对沪深300指数）为0.77倍，历史平均为1.17倍，相对市净率已经接近历史低点。目前PB绝对估值和相对估值在历史均值以下。

从市盈率PE来看，海运行业2011年的动态PE为25.66倍，2005-2010年（以当年年报EPS为基准）的均值为23.68倍。海运行业PE相对沪深300指数PE目前为2.38倍，2005-2010年的均值为1.30倍。

表 3：海运行业板块市场走势

指数	最新价	一周变动	两周变动	三周变动	四周变动	二月变动	三月变动	一年变动
海运行业	1464.79	-3.17%	-1.75%	0.91%	-1.01%	-1.62%	-2.30%	-36.46%
沪深 300	2695.00	-2.49%	-0.52%	1.90%	1.55%	-2.04%	-4.57%	-22.98%
海运-沪深 300	-	-0.68%	-1.23%	-0.99%	-2.56%	0.42%	2.27%	-13.48%
上证综合指数	2481.08	-1.87%	0.31%	2.52%	2.04%	-0.67%	-2.67%	-20.36%
海运-上证综指	-	-1.30%	-2.06%	-1.62%	-3.06%	-0.95%	0.37%	-16.10%
交通运输	1913.73	-2.06%	-0.46%	0.79%	0.29%	-3.01%	-3.52%	-30.37%
海运-交通运输	-	-1.11%	-1.29%	0.12%	-1.30%	1.39%	1.22%	-6.09%
中远航运	5.42	-4.91%	-4.24%	-3.04%	-4.91%	-6.23%	-8.76%	-35.98%
中海集运	3.01	-3.22%	-4.14%	-0.99%	-0.99%	-0.66%	0.33%	-34.14%
中国远洋	6.58	-4.50%	-3.09%	4.28%	-1.20%	-0.60%	-3.94%	-41.27%
招商轮船	3.45	-3.36%	-1.99%	-0.29%	-1.43%	0.29%	3.60%	-29.00%
中海发展	7.17	-3.11%	-2.58%	-0.69%	-1.24%	2.58%	0.84%	-39.10%
长航油运	2.37	-4.05%	-2.87%	-3.27%	-2.47%	-4.44%	-0.42%	-31.35%
长航凤凰	4.03	0.00%	10.11%	6.33%	4.68%	3.60%	0.75%	-26.99%
宁波海运	3.86	-2.28%	0.26%	-1.28%	-1.28%	-7.88%	-11.26%	-24.75%
海峡股份	15.35	3.72%	7.79%	9.41%	8.94%	8.17%	8.02%	-49.56%
亚通股份	6.22	-3.42%	-1.74%	-6.61%	-6.75%	-13.01%	-13.49%	-39.32%
中海海盛	5.17	-2.45%	-0.58%	-1.34%	-0.96%	-5.83%	-6.00%	-36.81%
中昌海运	10.39	3.90%	9.71%	13.18%	12.32%	5.91%	-6.40%	30.04%
SST 天海	10.19	3.66%	5.38%	0.49%	1.29%	-7.70%	10.28%	-10.93%

资料来源：Wind，长江证券研究部

图 21: 海运行业相对沪深 300 市净率



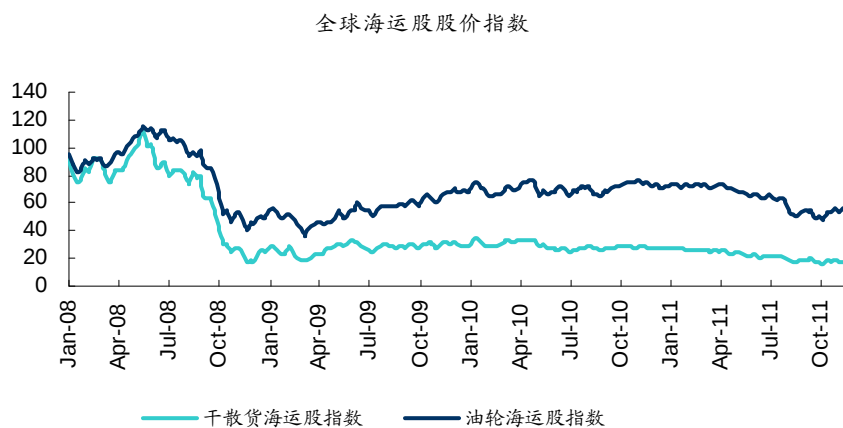
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 22: 海运行业相对沪深 300 市盈率



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 23: 全球海运股股价指数



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

表 4: 主要海运上市公司盈利预测与估值

公司简称	投资评级	报表日股价	EPS (元)			PE (倍)			PB MRQ
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
中远航运	推荐	5.70	0.20	0.14	0.25	28.50	40.71	22.80	1.45
中海集运	中性	3.11	0.36	-0.25	0.04	8.64	n.m	77.75	1.33
中国远洋	中性	6.89	0.66	-0.67	0.07	10.44	n.m	98.43	1.74
招商轮船	中性	3.57	0.18	0.08	0.14	19.83	44.63	25.50	1.29
中海发展	中性	7.40	0.50	0.28	0.40	14.68	26.43	18.50	1.07
长航油运	中性	2.47	0.01	-0.18	0.05	449.09	n.m	49.40	1.60
长航凤凰	中性	4.03	0.02	-0.80	-0.45	245.73	n.m	n.m	4.76
宁波海运	-	3.95	0.06	0.13	0.19	62.30	29.50	20.64	1.64
海峡股份	-	14.80	0.92	0.63	0.85	16.09	23.53	17.44	2.64
亚通股份	-	6.44	-0.20	0.00	0.00	n.m	n.m	n.m	5.03
中海海盛	-	5.30	0.04	0.00	0.25	132.50	n.m	21.31	1.41
中昌海运	-	10.00	0.12	0.16	0.19	83.33	62.11	51.57	7.94
SST 天海	-	9.83	0.06	0.00	0.00	163.83	n.m	n.m	-9.38

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
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(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

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。