

航运股：低迷中受到资金关注

工业/航运

投资要点：

17 日航运股在低位受到资金关注，盘中多中个股出现涨停。

从行业景气看，进入 2012 年以来，航运业仍在低位徘徊。BDI 综指一路下滑到 1000 点附近；集装箱航运低谷中现回暖，主要是受春节前传统出货高峰影响，欧美等远洋航线运输需求有所上升；原油运价保持平稳，而成品油运价则出现下行，原因为欧美地区经济汽油等进口需求疲软。

从行业供求格局看，2012 年航运市场仍可能维持供过于求状况，其中干散货的供给压力可能最大，其次为油轮和集运。

2012 年，全球航运业将继续消化订单压力，同时在期待需求缓慢复苏的过程中，在一些订单压力较轻的细分市场，行业景气可能适度复苏，我们预期 2012 年集运市场在 2011 年的低水平上有所复苏，油运市场及干散货市场依然将受制于供过于求的压力，但平均运价水平可能会略有上提，以弥补航运公司的亏损压力。总体上，我们预期 2012 年的航运市场略好于 2011 年。

目前市场资金选择入驻航运股，触发原因可能在于集运市场的阶段回暖，及 BDI 综指已跌至较低区间，存在反弹可能；同时航运股估值跌至历史低位，风险有较大释放等

我们建议提高对于航运板块的关注度，虽然航运业周期逆转的时点很难把握，但在航运业极为低迷的时点择股，股价风险相对较小。

可关注品种为：中远航运、中海发展等。

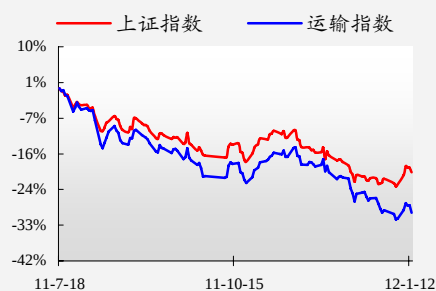
风险提示：尽管资本市场走势可能先于行业表现，但航运周期逆转的时点很难把握。目前航运业景气周期性上升的时机可能还没到来，本轮航运股上涨，可能为超跌反弹行情，投资者介入此类交易，宜把握好操作节奏，同时对于行业景气低迷持续的风险，要有充分的考虑。

同步大势

维持评级

发布时间：2012 年 1 月 17 日

走势图



子行业	评级
集装箱航运	同步大势
油轮运输	同步大势
干散货航运	同步大势

重要公司	评级
中远航运	谨慎推荐
中海发展	谨慎推荐

分析师：许祥

执业证书编号：S0550511010006

TEL: (8621)2036 1160

FAX: (8621)2036 1159

Email: xux@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

航运股在低位受到资金关注，盘中多中个股现涨停

17 日航运板块整体走强，多只个股如中国远洋、中远航运、招商轮船盘中现涨停，其余航运股涨幅亦较大，资金入驻航运板块迹象明显。

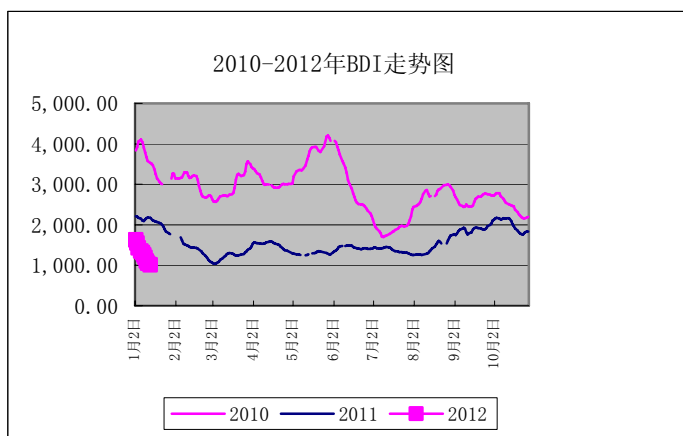
其实在此前的 1 月 9 日及 10 日，航运板块亦有一定盘面表现，但随后很快跌回起点，17 日上涨势头较强，值得引起关注。

干散货航运维持低迷，集运现短暂季节回暖

2011 年航运业各细分市场整体表现十分低迷，景气状况几乎接近 2008-2009 年金融危机期间低谷。进入 2012 年以来，航运业仍在低位徘徊。

● BDI 综指一路下滑到 1000 点附近

自 2012 年 10 月起，干散货运价便一路下行，这波跌势一直延续至今。2012 年 1 月开始，BDI 下跌速度加快，1 月 3 日至 16 日，BDI 便由 1624 点跌至 1013 点，10 天跌幅达 37%。



资料来源：WIND 东北证券

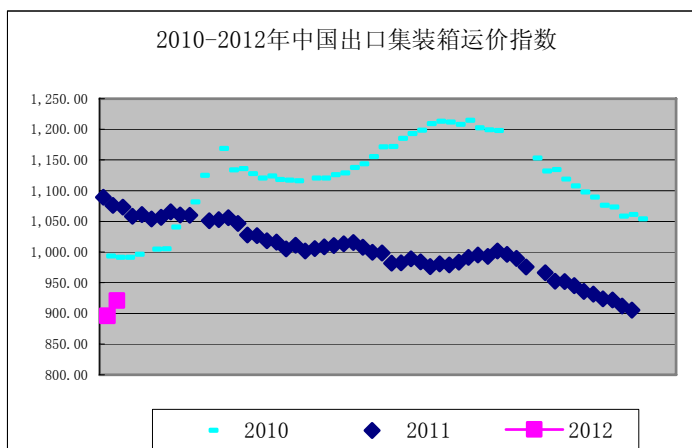
干散货航运价格的下跌，原因应为全球经济放缓，市场需求低迷，加上近阶段中国沿海港口铁矿石库存增加，船运需求下降，而运力方面，部分船东原定于去年年底交付的运力推迟至 2012 年初交付，使国际干散货运输市场遭受到明显冲击。

● 集装箱航运低谷中现回暖

在持续了几乎整一年的下跌后，中国出口集装箱航运市场出现了回暖迹象，1 月 13 日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱综合运价指数综指为 920.5 点，维持上涨势头，较上周上涨 2.7%。

上涨主要原因应是受春节前传统出货高峰因素的影响，目前欧美等远洋航线运输需求明显上升，船公司普遍爆舱。不过预期随着春节日益临近，船舶订仓情况应有所下降，

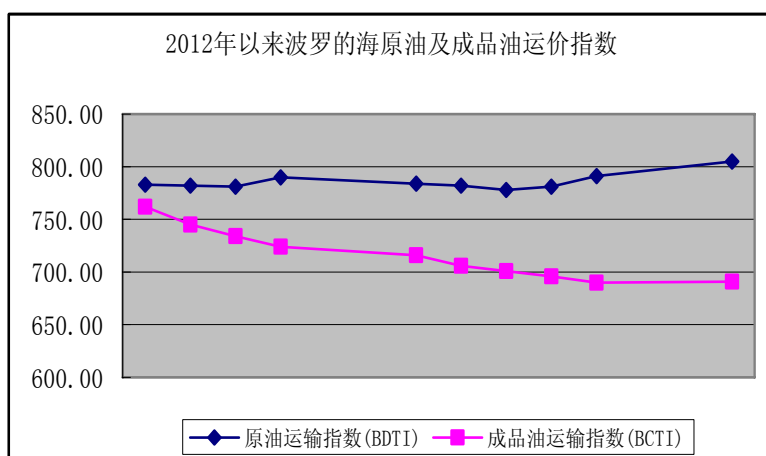
本次集运回暖是否短暂阶段性，还是意味着全年景气好转预兆，目前还难以确定。



资料来源：WIND 东北证券

● 原油运价平稳，成品油现下跌

油运市场的波动相对较小，年初以来，原油运价保持平稳，而成品油运价则出现下行，主要是由于欧美经济仍较为低迷，汽油等进口需求疲软。

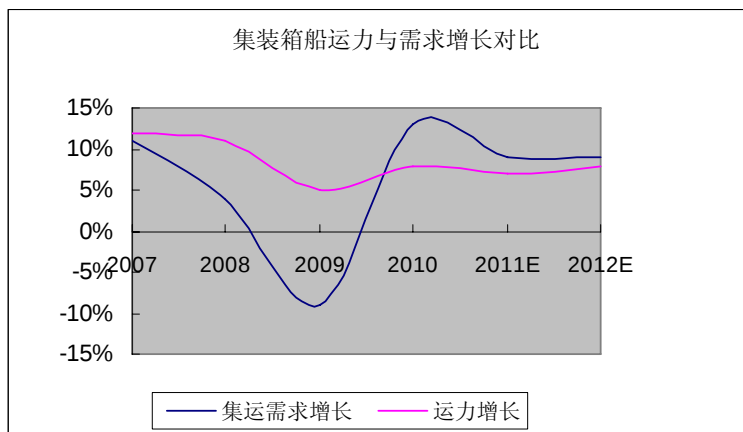


资料来源：WIND 东北证券

运力供过于求的格局仍可能维持

总体上，2012 年航运市场供过于求的格局仍可能维持，其中干散货的供给压力可能最大，其次为油轮和集运。

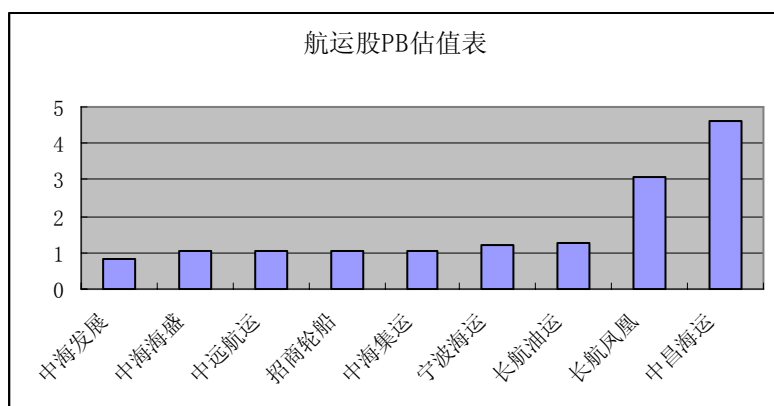
虽然集运市场总的订单压力相对较轻，但 2011 年集中投放在欧洲长航线上的大船，似乎还难以在短期内快速消化，另一方面，从需求上看，欧洲经济短期内可能难以明显好转，在需求不能有效回升的情况下，未来运价的持续上行可能会比较缺乏支撑力。



资料来源: WIND 东北证券

航运股一跌再跌, PB 估值为历史低位

航运股经过 2008 年金融危机重创后, 2011 年再次出现超预期低迷, 从业绩预期看, 2011 年航运上市公司业绩将普遍大幅下滑, 部分公司亏损难免。也正是在这个业绩预期及行业景气跌跌不休的背景下, 航运股的估值一再下探, 从 PB 估值角度, 大部分航运股 PB 值跌至净资产值附近, 少数低于净资产值, PB 估值处于历史低位。



资料来源: WIND 东北证券

供求形势短期难以逆转, 行业景气可能适度回暖

尽管短期内欧洲经济形势难以好转, 但美国经济缓慢复苏的可能性在加大。总体上, 2012-2013 年, 全球航运业将继续消化订单压力, 同时在期待需求缓慢复苏的过程中, 在一些订单压力较轻的细分市场, 行业景气可能适度复苏, 我们预期 2012 年集运市场在 2011 年的低水平上有所复苏, 油运市场及干散货市场依然将受制于供过于求的压力, 但平均运价水平可能会略有上提, 以弥补航运公司的亏损压力。总体上, 我们预期 2012 年的航运市场略好于 2011 年。

目前市场资金选择入驻航运股, 我们分析触发原因可能在于集运市场的阶段回暖;

BDI 综指已跌至较低区间，存在反弹可能；同时航运股估值跌至历史低位，风险有较大释放等

我们建议提高对于航运板块的关注度，虽然航运业周期逆转的时点很难把握，但在航运业极为低迷的时点择股，股价风险相对较小。

可关注品种为：中远航运、中海发展等。

风险提示：尽管资本市场走势可能先于行业表现，但航运周期逆转的时点很难把握。目前航运业景气周期性上升的时机可能还没到来，本轮航运股上涨，可能为超跌反弹行情，投资者介入此类交易，宜把握好操作节奏，同时对于行业景气低迷持续的风险，要有充分的考虑。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。