

证券研究报告

交通运输

BDI 指数新低源于计算方法调整

证券分析师

储海
投资咨询资格编号
S1060511010024
021-33830373
Chuhai260@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ 计算公式调整导致 BDI 指数再创新低

2012年2月1日，BDI指数报收于662点，自2008年12月5日以来再创新低。

BDI指数创下新的低点主要是计算方法进行了调整。2009年7月1日开始，为了促进衍生产品交易，波罗的海交易所对波罗的海干散货综合运费指数（BDI）采用期租数据进行计算。BDI把波罗的海好望角型船，巴拿马型船，超级灵便型船和灵便型船的期租市场指数计算在内，每种船型各占BDI的25%。

其具体计算公式为： $BDI = ((CapesizeTCavg + PanamaxTCavg + SupramaxTCavg + HandysizeTCavg) / 4) * 0.113473601$ 。

在此之前，BDI指数采用的计算公式是 $BDI = (BCI + BPI + BSI + BHSI) / 4 * 1.1926213627$ 。根据这一计算公式，2012年2月1日的BDI指数应该为946点。

■ BDI 指数的历史最低点出现在 1986 年

BDI指数于1985年1月4日正式发布。BDI指数的历史最低点出现在1986年7月31日，报收于554点。但是这一最低点与目前作对比意义已经不大，因为期间BDI指数计算的航线、权重、公式等进行了几次调整。

■ 中国铁矿石进口航线运价表现优异

尽管近期BDI指数持续下跌，表现萎靡，但是不同航线之间差异较大。实际上，中国铁矿石进口航线的表现比较优异，2月1日，图巴朗至中国铁矿石运价为19.28美元/吨，西澳大利亚至中国铁矿石运价为7.61美元/吨，这一运价水平实际对应的BDI指数在2500点。运价的优异表现也表明了目前中国铁矿石进口需求依旧旺盛。

2012年是全球铁矿石新增产能最多的一年，达到3.96亿吨，其中三大矿山新增产能达到2.1亿吨。在全球经济复苏乏力的情况下，除中国外铁矿石需求不振，价格下跌。在此情况下，进口铁矿石有望实现对国产铁矿石的替代。我们认为，2012年中国铁矿石进口增速预计在15-20%期间，全球铁矿石海运贸易量增速在10-15%期间（我们将在铁矿石专题报告中作具体分析）。

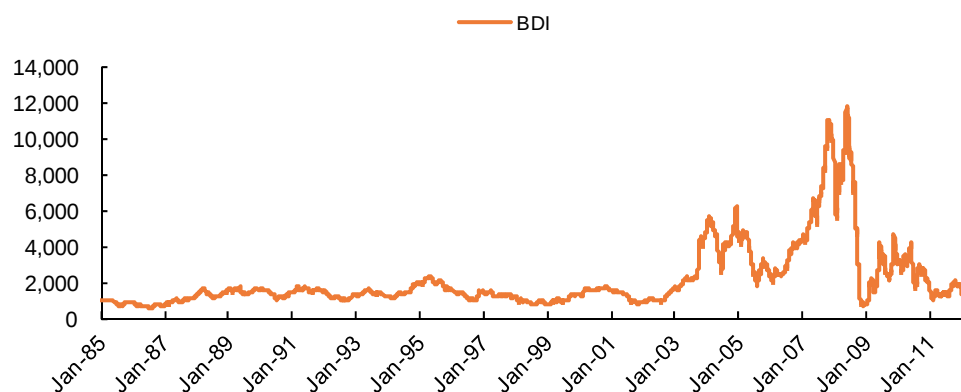
我们看好中国铁矿石港口，强烈推荐唐山港。我们认为国际干散货运输市场有超越市场预期的表现，目前海运板块股价已经反映了市场的悲观预期，如果海运基本面有超预期表现，全年海运板块有望获得超额收益，我们将海运板块的评级由“中性”上调至“推荐”。

图表1 不同船型指数和期租水平完全不一样

时间	BDI	BCI	BPI	BSI	BHSI
2008-12-5	663	871	504	548	300
2012-2-1	662	1446	694	637	396
美元/天		CapesizeTCavg	PanamaxTCavg	SupramaxTCavg	HandysizeTCavg
2008-12-5		2763	4058	5726	4352
2012-2-1		5327	5515	6657	5853

资料来源：波罗的海交易所，平安证券研究所

图表2 指数最低点在1986年7月31日



资料来源：波罗的海交易所，平安证券研究所

图表3 除中国外全球铁矿石新增产能

亿吨	2010	2011E	2012E	2013E	2014E
淡水河谷	0.26	0.52	0.98	1.16	0.50
力拓	0.22	0.22	0.62	0.62	1.17
必和必拓	0.26	0.00	0.50	0.30	0.35
其他	0.00	0.65	1.50	1.06	0.00
合计	1.16	1.87	3.96	3.50	2.38

资料来源：我的钢铁，平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2012 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257