

2013 年 2 月航运月报

——节后市场清淡，运价下行

报告摘要:

节后集装箱航运市场清淡，主要航线船舶利用率明显下降，船公司实施临时性停航缩减运力，欧、美主要航线运价均有明显下跌。

干散货航运需求仍然低迷，但不同船型表现出现差异，巴拿马型干散货船近期运价有明显上涨，吨位较大的海岬型船运价仍在走低。沿海干散货市场节后需求尚未修复，虽然因北方港口煤炭库存高企，导致疏港的运煤量小幅增加，但市场运价仍有所下降。

油运市场经过 2012 年底的一波缓慢回升后，1 月运价下行调整，2 月份以来，原油运价小幅上涨，而成品油则延续调整。

尽管集装箱航运、干散货及油轮市场近期都比较低迷，伴随着节后中国工厂逐步开工，市场将逐步回暖。3 月中旬集装箱船公司的涨价计划值得期待，而干散货及油轮市场在部分船型上运价略有回暖，也值得跟踪。

2013 年航运市场供求关系仍难以实质性改观，但 2014 年后的订单交付量将明显下降，行业整体供求关系可能面临较大程度的改观，行业景气拐点的到来已不是遥不可及。

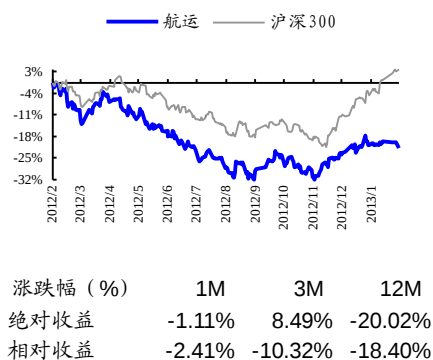
年初以来，航运板块走势比较淡静，基本上同步大盘，航运公司 2012 年度较差的业绩以及 2013 年行业景气仍难以实质改观的预期，对于目前的行情演绎构成了一定压制。

随着 3 月中旬集运涨价计划的推出，及未来航运股年度业绩利空的释放，板块波动性机会仍将存在。对于一些长线资金，在 2013 年战略性布局航运股，也是一个可考虑的选项。

我们重点关注的品种为中远航运、中海集运。维持行业同步大势的投资评级。

风险提示: 经济及外贸增长低于预期、航运业景气低迷超过预期。

历史收益率曲线



重点公司

中远航运
中海集运

投资评级

谨慎推荐
谨慎推荐

相关报告

《2013 年 1 月航运月报》

2013-01-23

证券分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

(021)20361160 xux@nesc.cn

1. 集装箱航运市场:

1.1. 春节后市场清淡，运价明显走低

集装箱航运市场春节前经历一波出货小高峰，春节及节后市场顿时清淡，呈现价跌量减态势，2月22日，上海出口集装箱运价指数为1165.35点，较上期下跌3.6%。

春节及节后的一段时间，中国的许多出口加工厂处于停工休息期，出口货量明显萎缩，大部分集装箱航线运价出现不同程度的下滑。

图 1: 上海出口集装箱运价指数



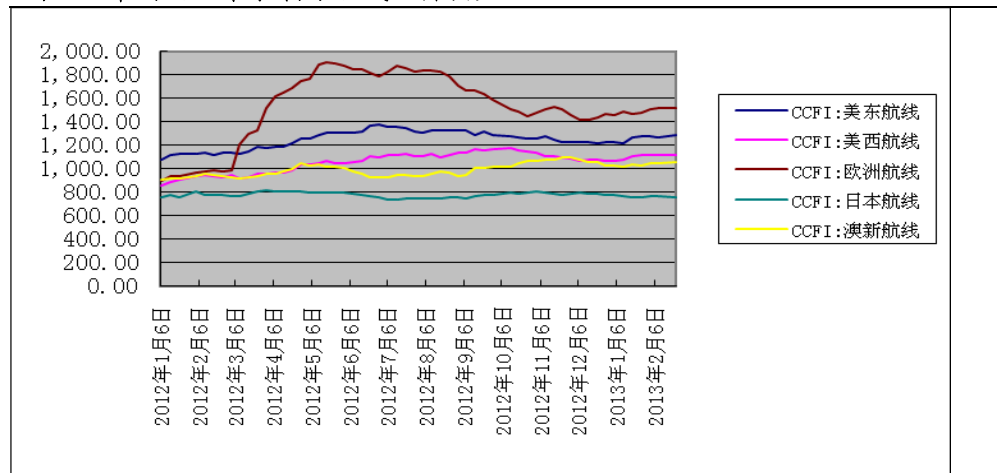
数据来源: 东北证券 中华航运网

近期欧洲航线货量低迷，船公司多临时性停航缩减运力，市场运价明显下跌。2月22日，上海航运交易所发布的上海出口至欧洲基本港市场运价为1199美元/TEU，较上期下跌7.8%。

北美航线上，船公司取消航次的情况也较普遍，近期上海出发至美西、美东航线平均舱位利用率保持在85%左右，2月22日，上海航运交易所发布的反映即期市场的上海出口至美西、美东基本港市场运价分别为2364美元/FEU、3517美元/FEU，较上期分别下跌3.3%、2.5%。

波斯湾及澳新航线运价均有所下跌，日本航线持平。

图 2: 中国出口集装箱分航线运价指数



数据来源: 东北证券 WIND

1.2. 3月份推涨价计划，全年运力供应压力仍较大

尽管目前集运市场十分清淡，但主要集运船公司正酝酿3月中旬的新一轮运费上涨计划。目前中远集运已宣布涨价计划，自3月15日开始，将上调东亚至南美东、西岸航线货物(包含冷箱)运价，费率上调幅度为：每20英尺标准箱500美元，每40英尺标准箱1000美元，每40英尺高箱1000美元。而此前还宣布了2013年3月15日起，对东亚、日本(自2013年4月1日起)及印度次大陆至西北欧及地中海航线西行货物实施统一运价上调每20英尺标准箱775美元。

中海集运计划于3月15日起将欧线运价提高约700美元/TEU。4月1日美西与美东航线预计分别提升400美元/FEU与600美元/FEU。

经过2012年上半年的成功涨价措施，定期涨价已经成为船公司对付低迷市场景气的一个常用手段。

至2013年1月初，全球集装箱船总运力约为1623万TEU，目前订单量占运力的比重约为21%，全球计划于2013-2014年交付的新运力分别约为184万、103.8万TEU。预计2013年全球集装箱运输需求增速可能在6.5%，考虑到船舶拆解量，预计全年运力增幅将在9%左右，总体上行业仍处于消化运力压力的过渡期。

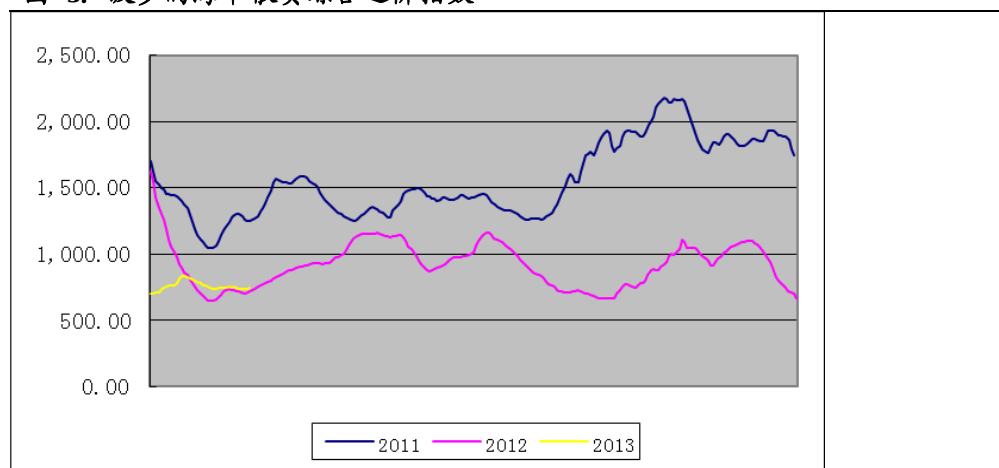
2. 干散货航运市场:

2.1. 国际干散货运价低位徘徊

2013年2月份，BDI仍徘徊于低谷区间，2月22日综指报收于740点，较1月31日下跌2.63%。

近期国际干散货市场需求仍然低迷，不同船型运输市场的表现出现差异，其中海岬型大船运价指数缓慢下行，巴拿马型船运价指数较强劲上涨，大小灵便型船运价指数涨跌互现。

图 3: 波罗的海干散货综合运价指数



数据来源：东北证券 WIND

巴拿马型干散货船近期运价明显上涨，主要是市场即将进入南美谷物出口旺季，澳洲及印尼至印度和中国的煤炭贸易也给予市场一定支撑。吨位较大的海岬型船运价仍在走低，原因为市场运力供应过剩，而新的矿石、煤炭货盘相对较少。

至2013年1月初，全球干散货船运力规模约为6.787亿载重吨，预计于2013-2014年交付的新运力分别为1.012亿载重吨、0.309亿载重吨。预计2013年全球干散货海运量可能增长4%，而运力规模可能达到7.4亿载重吨，增速为7%，新增供应仍大于需求增长。

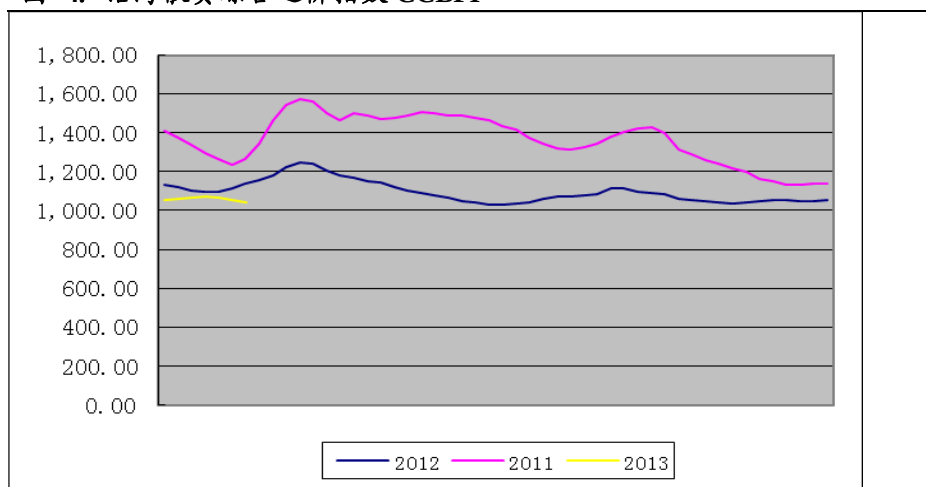
2.2. 中国沿海散货运输市场节后走低:

2月22日，上海航交所发布的中国沿海（散货）综合运价指数报收于1040.90点，较2月8日下跌1.2%。其中，煤炭、金属矿石以及粮食市场运价下降；成品油、原油运价维持平稳。

春节前国内电厂、钢厂均已补库存，节后需求尚未修复，虽然北方港口煤炭库存高企，导致疏港的运煤量小幅增加，但市场运价仍有所下降。目前国际煤价震荡上行，而国内煤价连续下跌，可能刺激国内煤炭需求，进而对沿海运输价格形成一些正面预期。

上海航交所2月22日发布的煤炭货种运价指数报收1131.20点，较上期下跌1.7%，沿海金属矿石货种运价指数报收859.40点，与上期持平，沿海粮食货种运价指数报691.94点，较上期下跌1.8%。

图 4：沿海散货综合运价指数 CCBFI



数据来源：东北证券 WIND

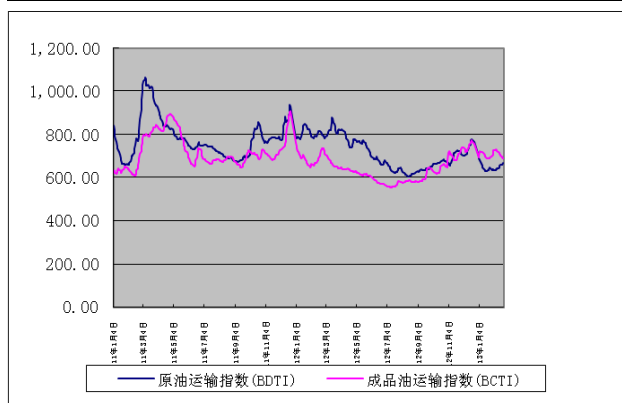
3. 原油运价微幅上扬，成品油运价波动下行：

冬季是油品运输的传统旺季，2012年底，原油及成品油运价经历了一波缓慢的回升，2013年1月运价下行调整，2月份以来，原油运价微幅上涨，而成品油则延续调整。

近期因沙特二季度石油增产，国际油价有所下跌，原油运输市场成交增多，原油大部分运输航线运价有所上涨。

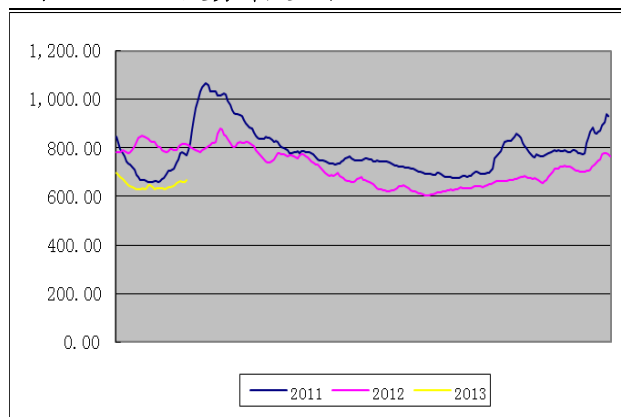
分船型看，超大型油轮运输市场近期交易增多，运价小幅上升，苏伊士型油轮及阿芙拉型油轮运价均有所上升。成品油轮东行航线运价有所上升，海湾到欧美的航线则有所下降。

图 5: 2011 年以来 BDTI、BCTI 走势



数据来源: 东北证券 WIND

图 6: BDTI 走势年度比较



数据来源: 东北证券 WIND

油轮运力方面, 至 2013 年 1 月初, 全球油轮总运力规模约 4.927 亿载重吨, 计划于 2013-2014 年交付的新油轮运力分别为 4000 万载重吨、1400 万载重吨。预计 2013 年油轮总运力净增 4-5%, 而根据有关研究机构预测, 2013 年全球石油需求同比可能仅增长 1.28%, 运力增长仍大于需求增长。

4. 行业投资评价

春节后航运市场比较清淡, 集装箱航运、干散货及油轮运价都比较低迷, 伴随着工厂逐步开工, 市场将逐步回暖。3 月中旬集装箱船公司的涨价计划值得期待, 而干散货及油轮市场在部分船型上运价略有回暖, 也值得跟踪。

2013 年航运市场供求关系仍难以实质性改观, 但 2014 年后的订单交付量将明显下降, 行业整体供求关系可能面临较大程度的改观, 行业景气拐点的到来已不是遥不可及。

年初以来, 航运板块走势比较淡静, 基本上同步大盘, 航运公司 2012 年度较差的业绩以及 2013 年行业景气仍难以实质改观的预期, 对于目前的行情演绎构成了一定压制。

随着 3 月中旬集运涨价计划的推出, 及未来航运股年度业绩利空的释放, 板块波动性机会仍将存在。对于一些长线资金, 在 2013 年战略性布局航运股, 也是一个可考虑的选项。

我们重点关注的品种为中远航运、中海集运。维持行业同步大势的投资评级。

风险提示: 经济及外贸增长低于预期、航运业景气低迷超过预期。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760