

航运 III



证券研究报告

BDI 连续下跌，原油轮运费低迷，集运运价承压

中性 (维持)

——航运数据周报 (01/10/11-01/14/11)

行业走势



投资要点

■ 沿海散货市场：煤炭运价连续下挫，广州煤炭库存维持高位

本周中国沿海运价综合指数报收于 1379 点，环比下跌 2.33%，同比下跌 17.54%。其中煤炭运价指数环比上周下跌 2.70%。秦皇岛港煤炭库存稳定，广州港煤炭平均库存位于历史高位。秦皇岛 5500 大卡山西优混报 785 元/吨，与上周持平，较去年 12 月略有下滑。

煤炭运价旺季不旺，主因四季度以来宏观紧缩和节能减排的影响，工业用电增速低于预期，降温所增加的居民用电并未导致电力紧缺，因此煤炭库存保持平稳，电力企业囤煤意愿不强。

■ 干散货市场：澳洲大水致 BDI 连续下跌

在 BCI 的带动下，本周 BDI 破位下跌 5.27% 至 1439 点，BCI、BPI、BSI 分别下跌 14.48%、0.67% 和上涨 3.88%。

澳洲昆士兰近一个月的洪水导致煤炭产销严重受阻。各煤炭需求大国就近寻找货源，煤炭运距下降令原本运力过剩的 Cape 型船雪上加霜。

■ 油运市场：原油运价下跌，成品油运价上涨

本周波罗的海原油运价指数和成品油运价指数报收 719 点、619 点，分别环比下跌 7.35% 和上涨 3.31%。上周美国原油进口 881.3 万桶/天，环比增加 44.9 万桶/天，成品油进口 266.9 万桶/天，环比增加 92.9 万桶/天，商业原油库存净减少 215.4 万桶至 3.33 亿桶，炼厂开工率为 86.4%，维持高位。

西欧北美的极端寒冷天气拉动了原油需求，导致欧美发达国家商业原油库存连续下降，但储油船释放增加了有效供给，严重抑制了油轮的旺季运价。

■ 集运市场：货量低迷，涨价计划落空

本周上海出口集装箱综合运价指数为 1111.84 点，较上周下跌 1.3%。欧洲、地中海航线市场运价分别为 1342 美元/TEU、1212 美元/TEU，环比下跌 2.8% 和 1.7%，美西、美东航线市场运价分别为 1977 美元/FEU、3198 美元/FEU，较上周分别下跌 1.9% 和 1.3%。

元旦后各船公司小幅上调了运价，受涨价预期的影响，货主在元旦之前集中出货，节后货量的低迷导致船公司又回调运价以争揽货源。

相关报告

航运 III:《航运业 2010 年 12 月跟踪报告:短期增配集运类公司,中线聚焦多用途》
2010-1-12

航运 III:《航运数据周报 (12/13/10-12/17/10):BDI 收官,全年累计下跌近半》
2010-12-26

航运 III:《航运数据周报 (12/13/10-12/17/10):BDI 击穿 2000 点,调整仍需时日》
2010-12-19

分析师 纪云涛
021-38565573
jiyt@xyzq.com.cn
SAC: S101051012004

联系人 龚里
021-38565596
gongli@xyzq.com.cn

分析师 曾旭
021-38565575
zengxu@xyzq.com.cn
SAC: S1010210030008

重点上市公司盈利预测、估值及评级

公司简称	股价	EPS				PE				11 PB	评级
		09	10E	11E	12E	09	10E	11E	12E		
中远航运	7.68	0.1	0.27	0.51	0.74	77	28	15	10	2	强烈推荐
长航油运	5.38	0	0.11	0.23	0.39	-	49	23	14	1.9	推荐
中海集运	4.62	-0.56	0.33	0.28	0.33	-8	14	17	14	1.8	推荐
中海发展	9.64	0.31	0.6	0.68	0.76	31	16	14	13	1.5	推荐
中国远洋	9.87	-0.74	0.65	0.6	0.75	-13	15	16	13	2.1	推荐
招商轮船	4.19	0.1	0.2	0.25	0.3	42	21	17	14	1.4	中性

资料来源:公司公告、兴业证券研究所 注:更新时间 2011.1.14

一、沿海散货市场：煤炭运价连续下挫，广州煤炭库存维持高位

表 1、中国沿海运价指数走势

指数名称	现价	周变动		一月变动		半年变动		年变动	
	指数	指数	%	指数	%	指数	%	指数	%
综合指数	1379	1412	-2.33%	1478	-6.66%	1183	16.61%	1673	-17.54%
煤炭指数	1598	1642	-2.70%	1728	-7.50%	1265	26.37%	2068	-22.72%
金属矿石指数	1124	1132	-0.69%	1143	-1.65%	1070	5.04%	1079	4.16%
粮食指数	986	1123	-12.26%	1275	-22.72%	1147	-14.07%	1377	-28.45%
原油指数	1545	1545	0.00%	1545	0.00%	1545	0.00%	1487	3.90%
成品油指数	1277	1203	6.18%	1203	6.18%	1159	10.24%	1207	5.81%

数据来源：中华航运网、兴业证券研究所

图 1 中国沿海运价指数 (CCBFI)

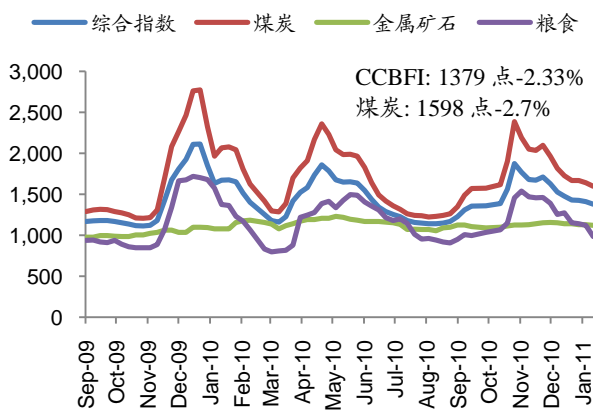
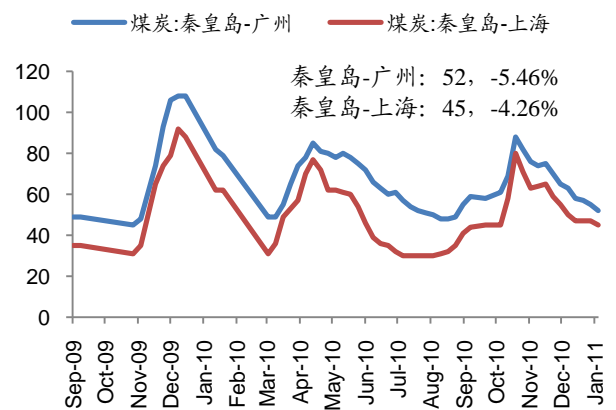


图 2 中国沿海煤炭运价 (元/吨)



数据来源：中华航运网、兴业证券研究所

图 3 煤炭港口库存 (万吨)

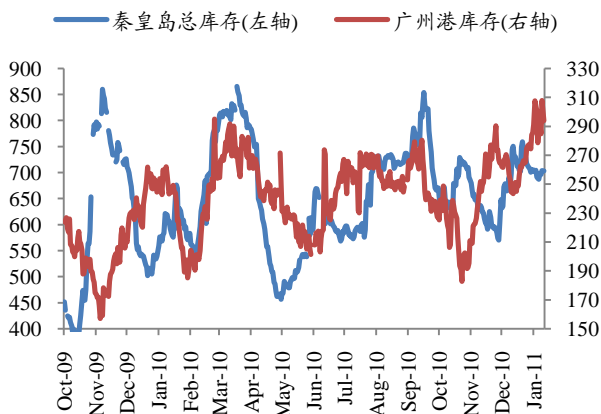
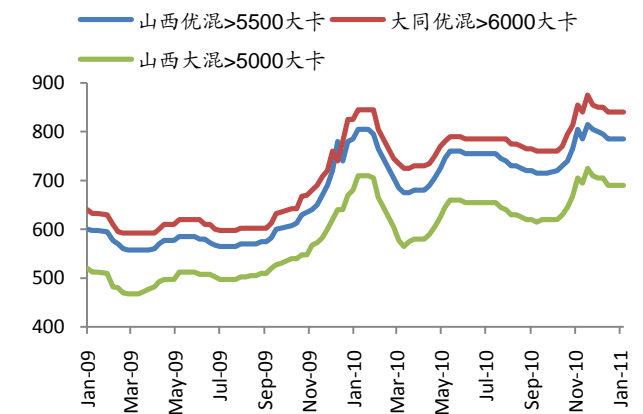


图 4 秦皇岛动力煤价格 (元/吨)



数据来源：中华航运网、兴业证券研究所

二、干散货市场：澳洲大水致 BDI 连续下跌

表 2、波罗的海散货运价指数走势

指数名称	现价		一周变动		一月变动		半年变动		年变动	
	指数	指数	%	指数	%	指数	%	指数	%	
BDI	1439	1519	-5.27%	2069	-30.45%	1709	-15.80%	3235	-55.52%	
BCI	1595	1865	-14.48%	2676	-40.40%	1653	-3.51%	4142	-61.49%	
BPI	1923	1936	-0.67%	2289	-15.99%	1980	-2.88%	3847	-50.01%	
BSI	1393	1341	3.88%	1678	-16.98%	1717	-18.87%	2545	-45.27%	

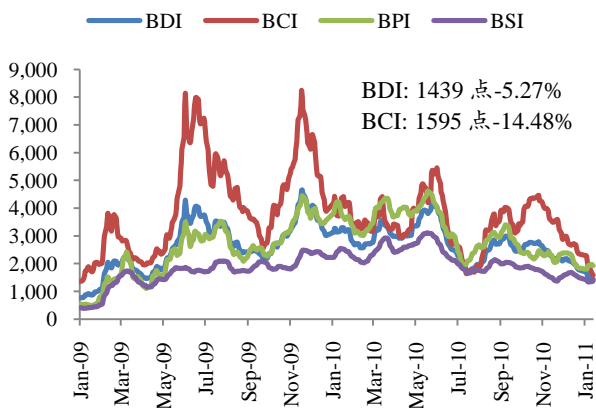
数据来源：Clarksons、兴业证券研究所

表 3、干散货船队规模变动

船队规模变动	2009		2010		2011 to date		上周		本周变动	
	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt
年初规模	6,976	418,004	7,312	459,500	8,154	535,109	8,154	535,110		
交付	531	42,505	957	77,927	29	2,937	2	216	27	2721
拆解	246	9,986	115	5,652	10	702	5	364	5	338
丢失	6	232	5	365						
其他增加	104	10,880	61	5,403	11	684	2	110	9	574
其他减少	47	1,671	56	1,704	1	19			1	19
净增加	336	41,496	842	75,610	29	2,901	-1	-38	30	2939
年末/年初至今	7,312	459,500	8,154	535,110	8,183	538,009	8,153	535,073		

数据来源：Clarksons、兴业证券研究所

图 5 波罗的海运价指数



数据来源：Clarksons、兴业证券研究所

图 6 中国铁矿石海运费

(美元/吨)

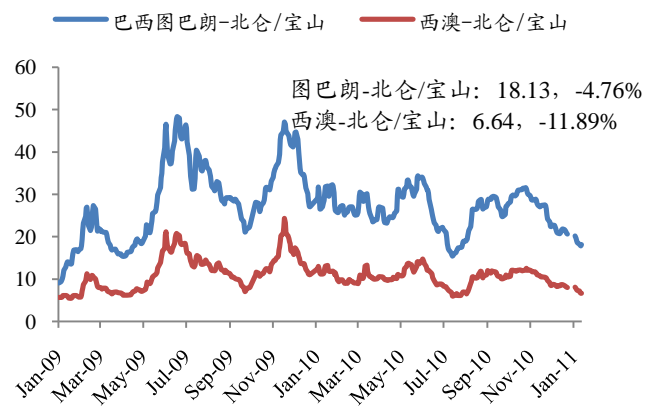


图 7 Capsize 型船 TCE 水平 (美元/天)

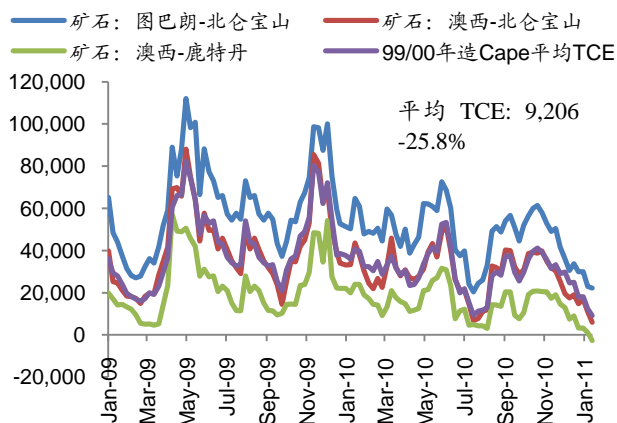
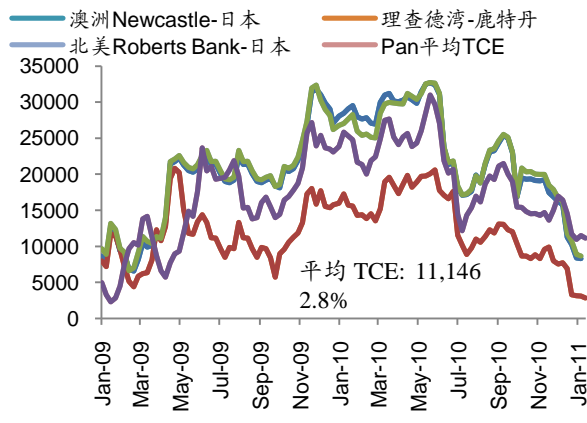


图 8 Panamax 型船 TCE 水平 (美元/天)



数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

图 9 Handymax 型船 TCE 水平 (美元/天)

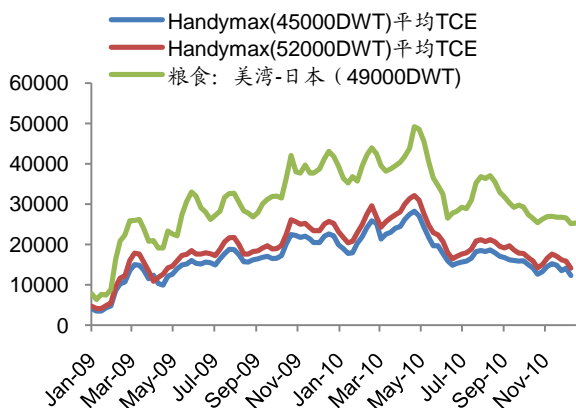
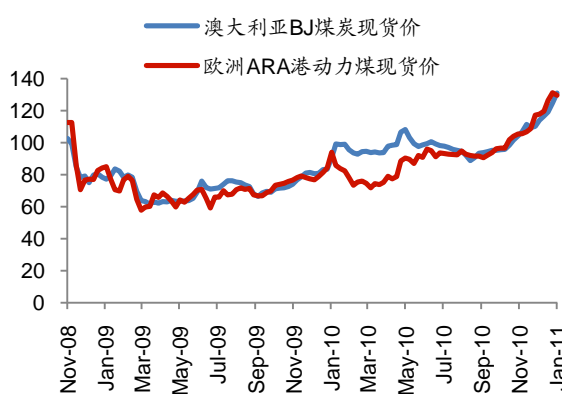


图 10 国际煤炭现货价格 (美元/吨)



数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

数据来源: Wind、兴业证券研究所

图 11 中国铁矿石库存 (万吨)

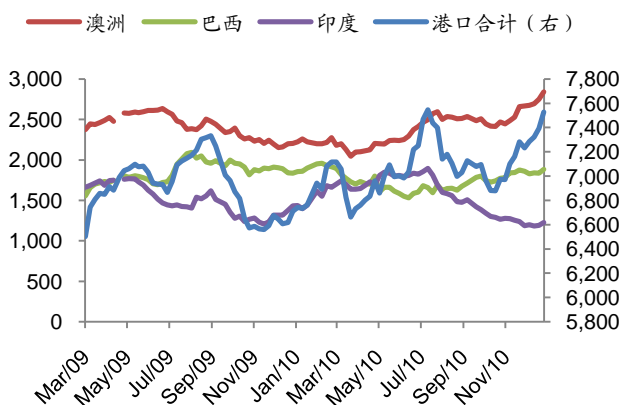
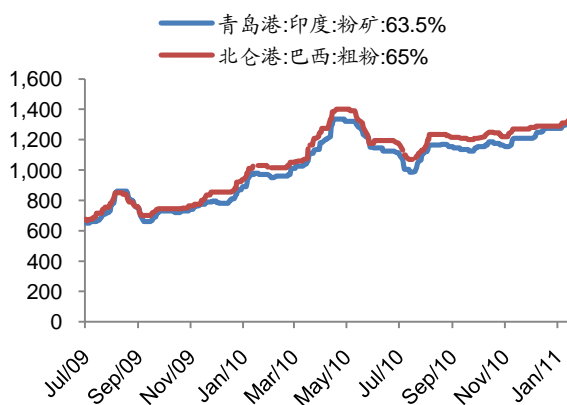


图 12 中国进口铁矿石现货价格 (元/湿吨)



数据来源: Mysteel、兴业证券研究所

图 13 中国钢材价格指数

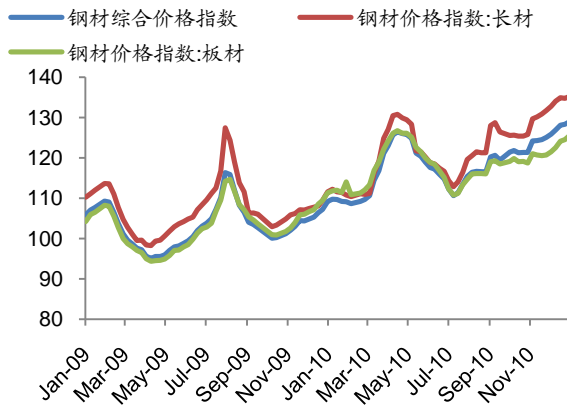
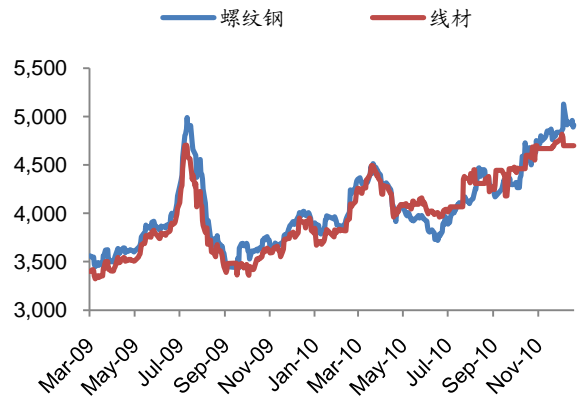
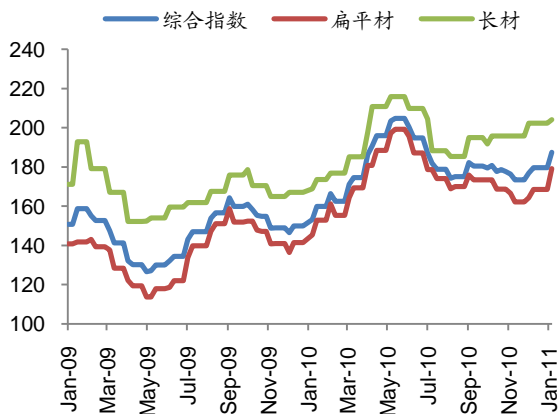


图 14 中国钢材期货价格 (元/吨)



数据来源: Mysteel、兴业证券研究所

图 15 国际钢铁价格指数



数据来源: Mysteel、兴业证券研究所

三、油运市场：原油运价下跌，成品油运价上涨

表 4、波罗的海油运价格指数走势

指数名称	现价		周变动		一月变动		半月变动		年变动	
	指数	指数	指数	%	指数	%	指数	%	指数	%
BDTI	719	776	776	-7.35%	1026	-29.92%	791	-9.10%	1197	-39.93%
BCTI	634	619	619	2.42%	800	-20.75%	826	-23.24%	888	-28.60%

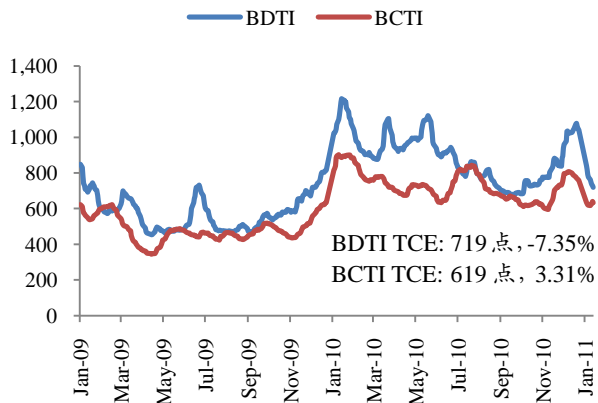
数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

表 5、油轮船队规模变动

船队规模变动	2009		2010		2011 to date		上周		本周变动	
	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt	No.	000 Dwt
年初规模	4,920	406,897	5,289	436,099	5,466	452,245	5,466	452,240		
交付	573	48,054	446	41,044	7	1,458	1	52	6	1406
拆解	130	8,363	205	12,654	3	176	2	130	1	46
丢失	1	94								
其他增加	41	1,679	15	769	3	49			3	49
其他减少	116	12,189	79	13,014						
净增加	367	29,086	177	16,146	7	1,331	-1	-78	8	1409
年末/年初至今	5,287	435,983	5,466	452,245	5,473	453,576	5,465	452,162		

数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

图 16 波罗的海油运指数



数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

图 17 VLCC 型船 TCE 水平 (美元/天)

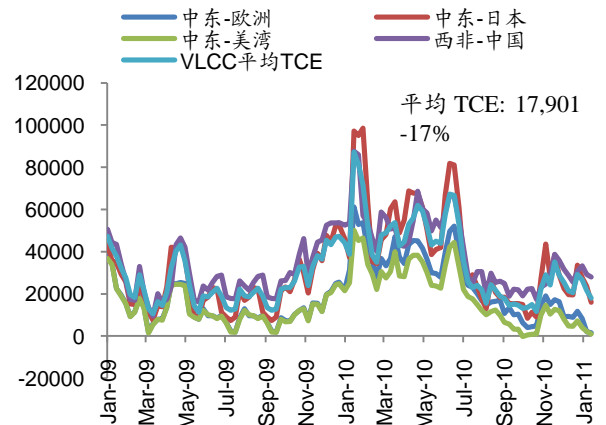
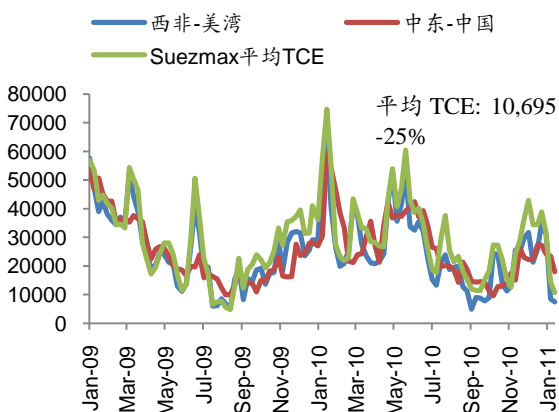


图 18 Suezmax 型船 TCE 水平 (美元/天)



数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

图 19 Aframax 型船 TCE 水平 (美元/天)

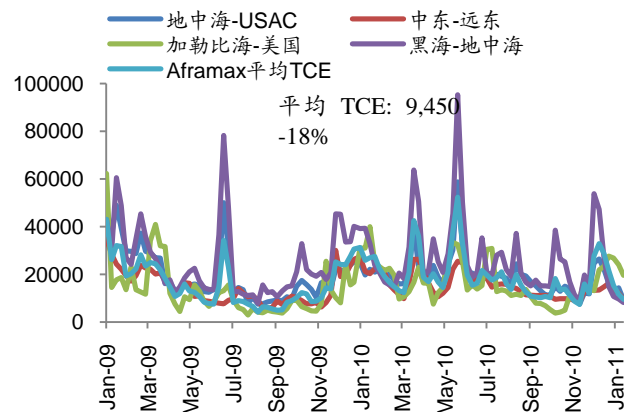


图 29 Panamx 型船 TCE 水平 (美元/天)

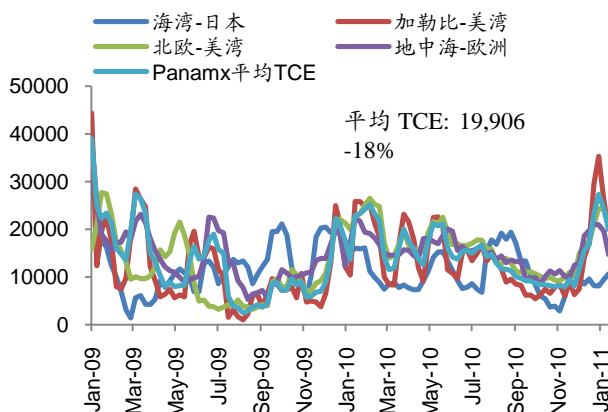
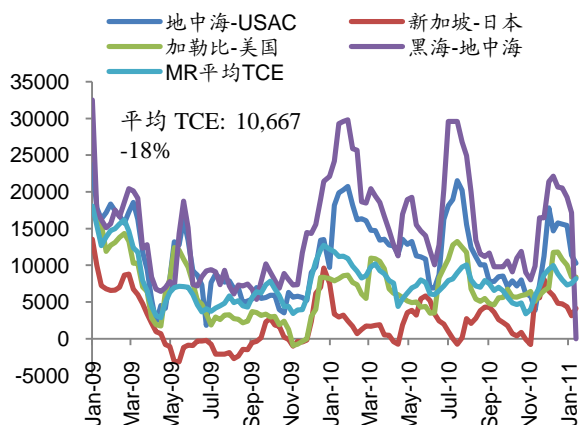


图 30 MR 型船 TCE 水平 (美元/天)



数据来源: Clarksons、兴业证券研究所

图 20 美国油品库存 (千桶)

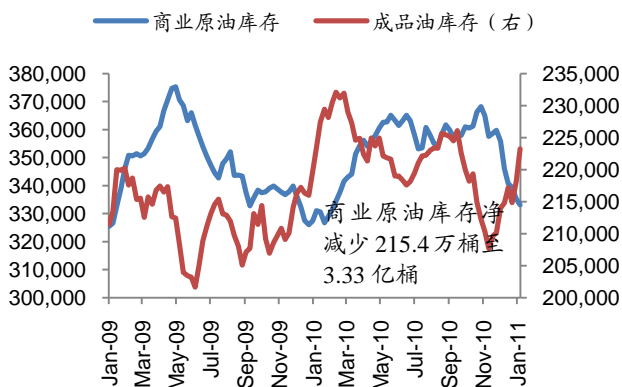
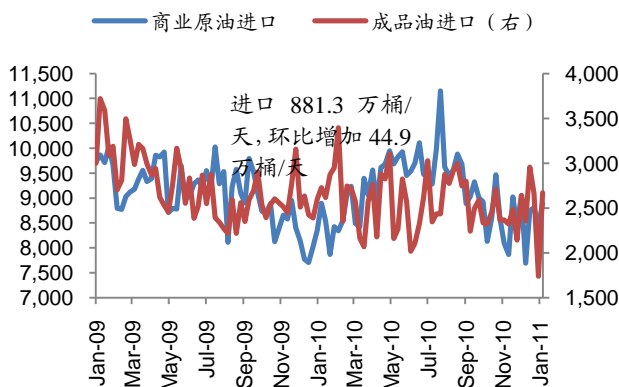
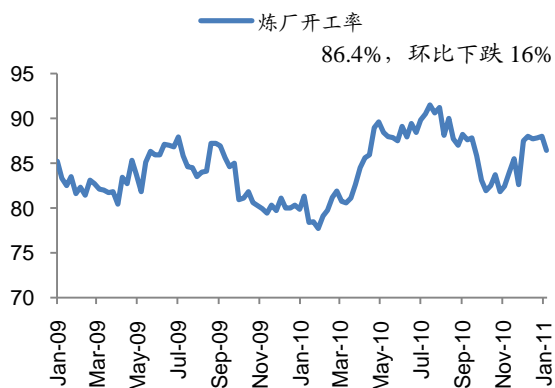


图 21 美国油品进口 (千桶)



数据来源: EIA、兴业证券研究所

图 22 美国炼厂开工率



数据来源: EIA、兴业证券研究所

四、集运市场：货量低迷，涨价计划落空

表 6、集装箱船队规模变动

船队规模变动	2010		2011 to date		上周		本周变动	
	No.	000 TEU	No.	000 TEU	No.	000 TEU	No.	000 TEU
年初规模	4,795	12,903	4,968	14,098	4,968	14,098		
交付	259	1,335	1	2			1	2
拆解	80	126						
丢失	2	1						
其他增加	36	50	1	13			1	13
其他减少	40	63	2	2	1	1	1	1
净增加	173	1,195	0	13	-1	-1	1	14
年末/年初至今	4,968	14,098	4,968	14,111	4,967	14,097		

数据来源：Clarksons、兴业证券研究所

图 23 中国出口集装箱运价指数 - 综合

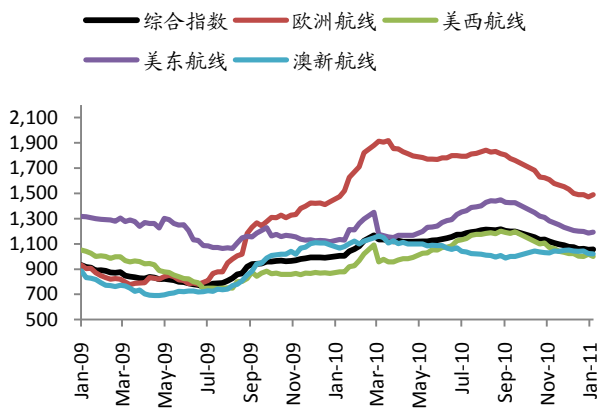
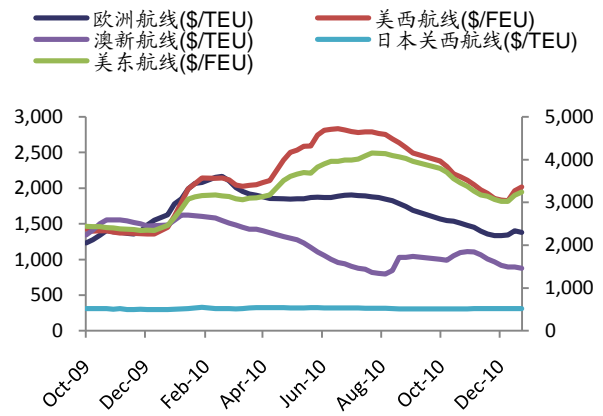


图 24 上海出口集装箱运价指数 - 分航线



数据来源：中华航运网、兴业证券研究所

五、航运板块市场表现

证券代码	证券简称	评级	最新价	周变动	两周变动	月变动	季变动	半年变动	年变动
	沪深 300		3,092	-2.36%	-1.16%	-1.16%	-4.10%	-7.88%	-1.16%
	航运行业	中性	-	-0.09%	2.99%	2.99%	-3.84%	-19.20%	2.99%
000520	长航凤凰	-	5.09	0.00%	1.39%	1.39%	-5.74%	-12.24%	1.39%
002320	海峡股份	-	36.20	-7.86%	-7.65%	-7.65%	-10.17%	-25.13%	-7.65%
600026	中海发展	推荐	9.64	-1.63%	0.42%	0.42%	-8.88%	-23.20%	0.42%
600087	长航油运	推荐	5.38	5.91%	10.70%	10.70%	-7.56%	-17.48%	10.70%
600428	中远航运	强烈推荐	7.68	-2.29%	0.17%	0.17%	-2.40%	-20.36%	0.17%
600692	亚通股份	-	7.38	-5.99%	-3.78%	-3.78%	-14.39%	-39.11%	-3.78%
600751	SST 天海	-	12.11	-3.58%	-6.77%	-6.77%	25.88%	22.94%	-6.77%
600798	宁波海运	-	4.41	-4.96%	-2.00%	-2.00%	-2.22%	-23.24%	-2.00%
600896	中海海盛	-	6.40	-4.05%	-3.18%	-3.18%	-10.49%	-25.44%	-3.18%
601866	中海集运	推荐	4.62	-2.12%	3.13%	3.13%	12.96%	-3.14%	3.13%
601872	招商轮船	中性	4.19	-0.24%	1.95%	1.95%	-12.89%	-24.98%	1.95%
601919	中国远洋	推荐	9.87	2.07%	5.00%	5.00%	-10.11%	-25.85%	5.00%

数据来源：Wind、兴业证券研究所

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
- 推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
- 回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。