

中性 (维持)

巴拿马船市持续大跌，美线集运谨慎乐观

2013年6月3日

航运行业数据周报 (5.27-6.2)

上证指数	2301	
行业规模		
	占比%	
股票家数 (只)	70	3.3
总市值 (亿元)	5746	2.5
流通市值 (亿元)	4950	2.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	5.3	10.2	-9.6
相对表现	-1.2	-11.6	-8.6



资料来源: 港澳资讯、招商证券

相关报告

- 1、航运行业数据周报系列
- 2、《交通运输行业 2013 年度投资策略 - 聚“交”热点，立足防御，静待周期》2012/12/3

常涛

010-57601863
changt@cmschina.com.cn
S1090512030004

研究助理

陈舒然
chenshuran@cmschina.com.cn
0755-82943260

本周 BDI 下跌 2.1% 至 809 点。澳洲矿商的集中租船对海岬型船市的太平洋市场形成支撑，但其他航线表现乏善可陈。国内沿海散货市场方面，煤运旺季不旺，随着雨季到来，煤电面临水电更强的分流压力。VLCC 市场受中国货盘拉动，量价齐升。地中海航线提价落实并得到舱位利用率支撑，欧线航商布局 7 月涨价，美线航商对后市谨慎乐观。

- **国际干散货市场：供需失衡加剧，巴拿马船市持续下跌。**本周 BDI 报收于 809 点，跌 2.06%。BCI 收报 1336 点，跌 1.04%；BPI 收报 795 点，跌 6.91%。巴拿马型船方面，大西洋船市低开低走，南美粮商货盘难抵运力集中投放，太平洋市场主要需求来自东南亚煤炭货盘，但数量有限。海岬型船市方面，澳洲至中国铁矿石贸易较活跃，运价小涨；澳洲东海岸煤炭贸易有待观察。
- **国内沿海散货市场：煤运面临雨季冲击，综指持续下跌。**本周 CCBFI 收于 1002.73 点，较上周下跌 0.4%。其中粮食、原油运价稳定，煤炭、铁矿石运价指数下滑。煤运旺季不旺的格局依然持续。随着 6 月雨季的到来，水电将继续抢占火电市场，煤炭运输后市不被看好。铁矿石贸易方面，虽然库存高峰已过，但运输市场仍处于低迷之中。
- **油轮市场：VLCC 量价齐升，综指小幅上涨。**本周四伦敦 Brent 原油现货价格收报 102.19 美元/桶，跌 0.24%；WTI 原油价格收报 91.97 美元/桶，跌 2.32%。周四 BDTI 收报 614 点，涨 1.82%；BCTI 收报 589 点，涨 0.51%。VLCC 运输市场受中国货盘拉动，量价齐升。苏伊士油轮运输市场冷清，运价稳中有降。阿芙拉油轮市场成交较少，运价震荡。
- **集装箱市场：地中海航线提价落实，美线谨慎乐观。**本周 CCFI 收报 1035.04 点，较上周下跌 2.2%。反映即期市场的 SCFI 为 1013.71 点，较上周上涨 2.3%。地中海航商提价落实，虽略低于预期但有装载率支撑。欧洲航线价格战持续并谋划布局 7 月提价，平均舱位利用率在 80% 左右。美线需求增长一般，苏伊士运河至美东航线开通增加运力供给。平均舱位利用率约 85%。
- **投资策略：(1) 干散货：全年看，市场的供需失衡局面难以改善，预计 Cape 及 Panamax 的运力增速将达到 8% 及 15% 以上，需求增速难以与之匹配，供需继续恶化将是大概率事件；而存量过剩运力调整更需时日。因此短期季节性因素仍将是驱动运价反弹的主要动力。(2) 集运：供给压力巨大，加之欧洲需求不佳，供需堪虑，因此船东自律将是近期提价成功与否的关键。即将到来的旺季将考验船东的运力控制默契，而船东寄予厚望的美线旺季需求亦有待观察。近期关注焦点是跌破运营成本后欧线船东的联手自救，虽然提价成功概率高，但幅度仍取决于装载情况。公司上仍建议重点关注中远航运。**
- **风险提示：欧美经济超预期回落、集运联盟瓦解等。**

一、干散货市场：供需失衡加剧，巴拿马船市持续下跌

1. 主要指数变动情况

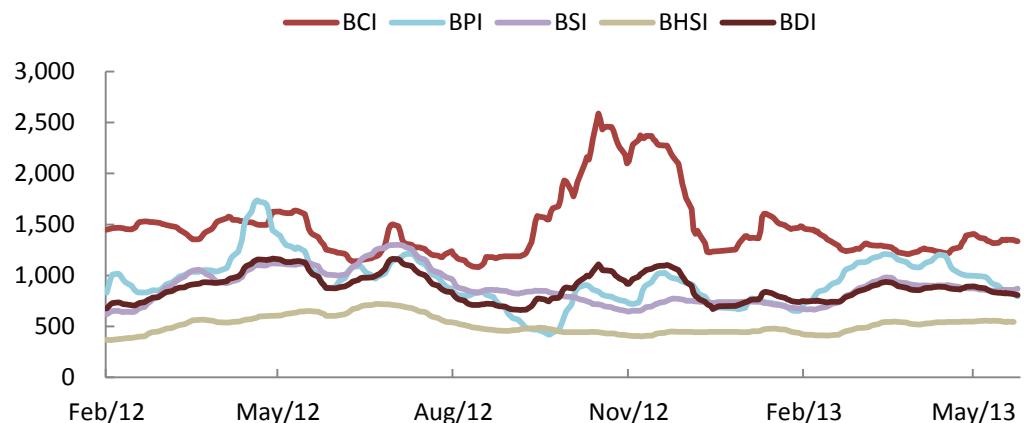
本周 BDI 跌幅略有增大，周五报收于 809 点，跌 2.06%。BCI 收报 1336 点，跌 1.04%；BPI 收报 795 点，下跌幅度仍较大，为 6.91%。

表 1：波罗的海干散货运价指数一周变动

	本周	上周	变动幅度	年度至今	变动幅度
BDI	809	826	-2.1%	669	20.9%
BCI	1336	1350	-1.0%	1235	8.2%
BPI	795	854	-6.9%	699	13.7%
BSI	871	857	1.6%	728	19.6%
BHSI	533	546	-2.4%	447	19.2%

资料来源：Wind

图 1：波罗的海海运价指数变化图



资料来源：Wind

➤ 海岬型船（Capesize）市场

海岬型船市本周运价综指小幅回落。太平洋市场上，澳洲矿商表现较活跃，运价延续小幅反弹。周中澳洲矿商必和必拓集中租船（以即期运力为主）激活澳大利亚至中国的近程航线。另外，澳大利亚东海岸煤炭询盘较多，但成交寥寥。大西洋市场依旧清冷，成交量不足。

➤ 巴拿马型船（Panamax）市场

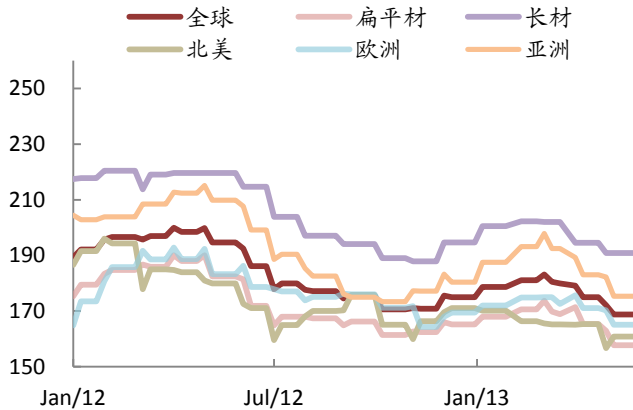
本周巴拿马船市综指继续大幅下跌，两大市场均不景气。大西洋市场方面，英国的假期、美湾与美东下月稀少的矿物货盘以及南美地区远超过货盘的运力供给等因素共同造成了该市场运价低开低走局面。太平洋市场上，大量运力向东南亚集中投放，运价承压下跌。

2. 先行指标

(1) 钢材

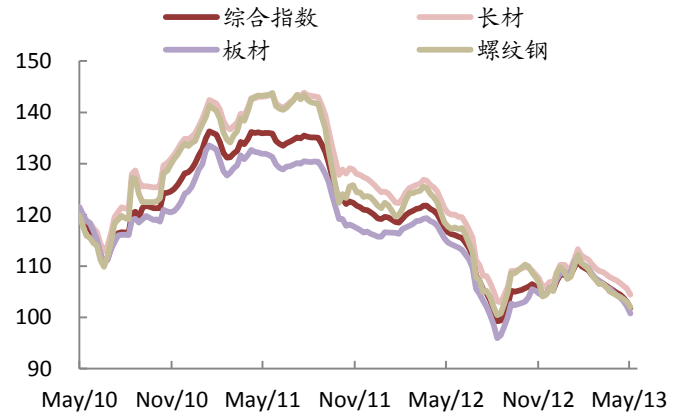
本周国内主要城市钢材库存略有下降,其中螺纹钢报收 807.14 万吨,比上周下降 3.78%,线材库存收报 226.64 万吨,比上周下降 4.33%,热卷(板)库存收报 469.80 万吨比上周上升 0.26%。

图 2: 国际钢铁价格指数变化图



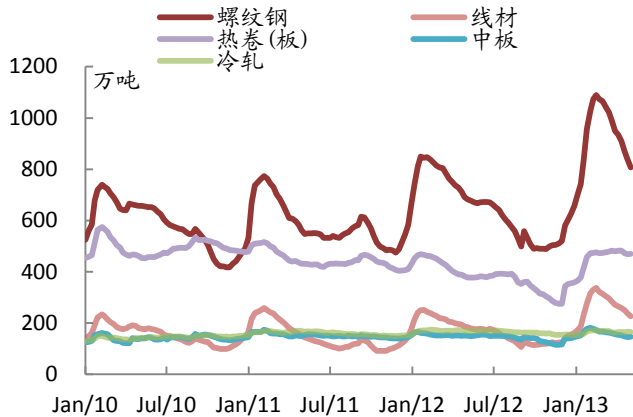
资料来源: Wind

图 3: 中国钢材价格指数变化图



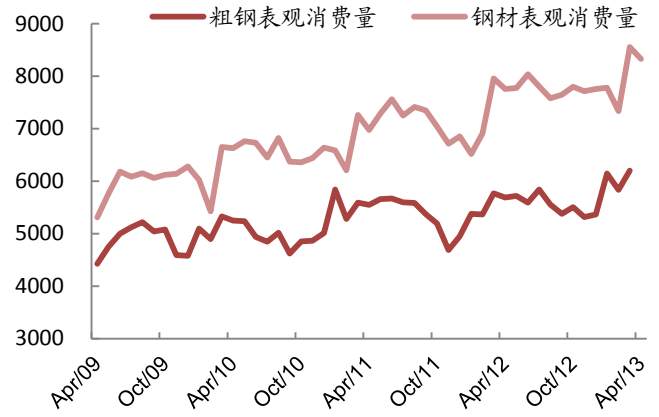
资料来源: Wind

图 4: 中国主要城市钢材库存变化图



资料来源: Wind

图 5: 中国钢铁表观消费量变化图



资料来源: Wind

(2) 铁矿石

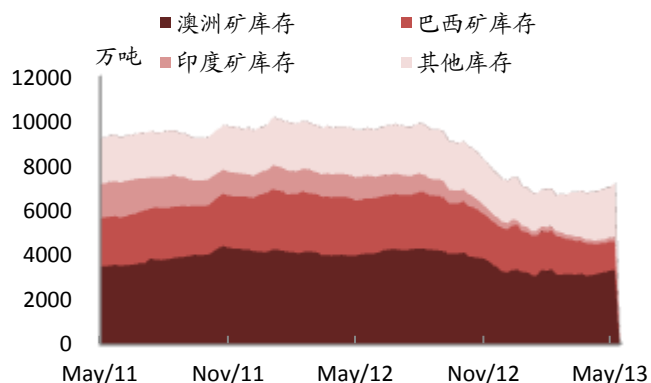
本周迁西 66%铁精粉价格收 985 元/吨(较上周下降 30 元/吨)。青岛港进口巴西粉矿港口价格收 850 元/湿吨(较上周下降 60 元/吨),印度粉矿港口价格为 855 元/湿吨(较上周下降 65 元/吨)。

图 6: 国内主要地区铁矿石价格



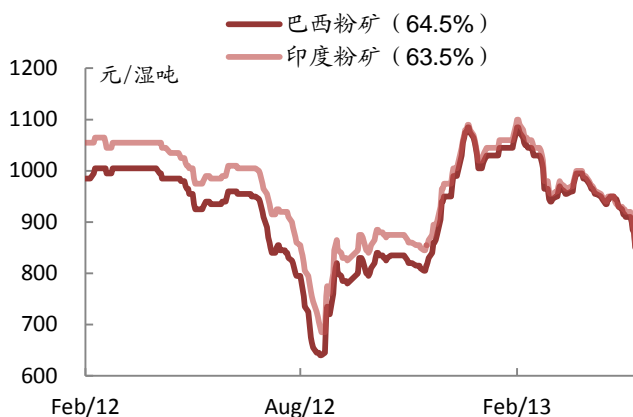
资料来源: Wind

图 7: 国内港口库存



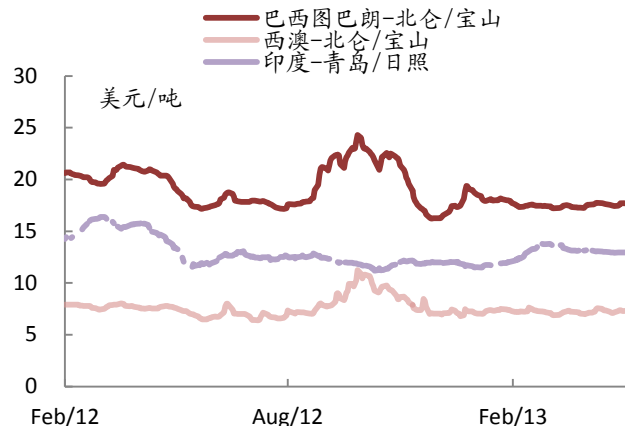
资料来源: Wind

图 8: 青岛港进口铁矿石港口价格



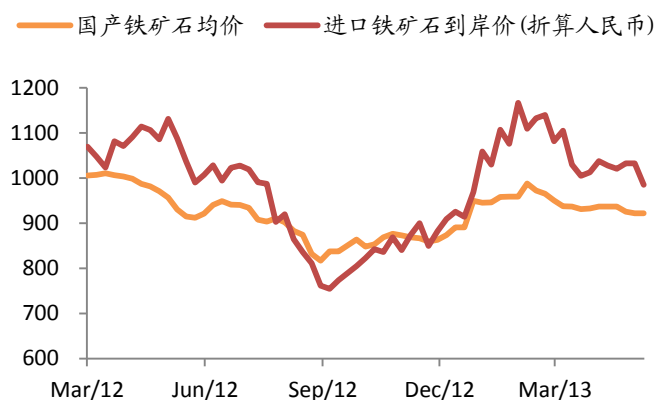
资料来源: Wind

图 9: 铁矿石海运费



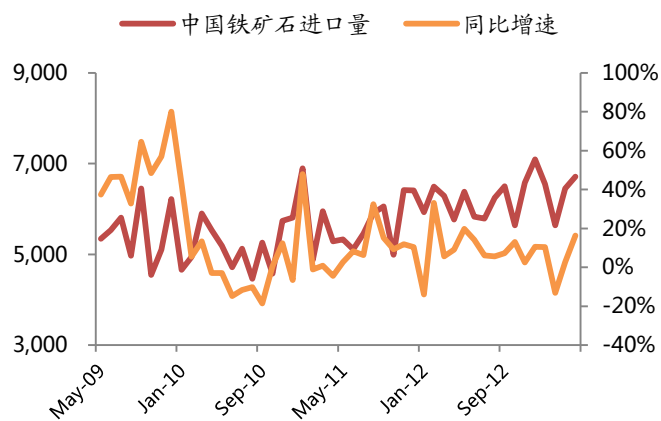
资料来源: Wind

图 10: 国内外铁矿石价格对比



资料来源: Wind

图 11: 中国铁矿石进口量



资料来源: Wind

(3) 煤炭

5月29日环渤海动力煤价格为610元/吨，较上周下降1元/吨。5月31日秦皇岛港口煤炭库存为607.77万吨，比上周上升9.62%。

图 10: 秦皇岛动力煤价格



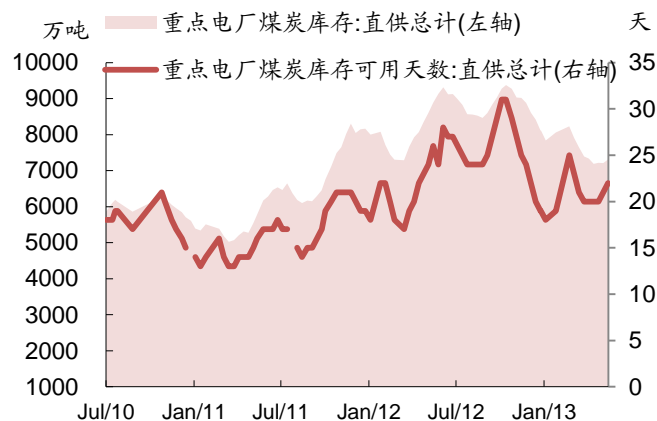
资料来源: Wind

图 11: 秦皇岛港煤炭库存



资料来源: Wind

图 12: 全国重点电厂的库存情况



资料来源: Wind

图 13: 澳大利亚BJ煤炭现货价格



资料来源: Wind

二、沿海散货市场：煤运看轻后市，综指持续下跌

本周 CCBFI 收于 1002.73 点，较上周下跌 0.4%。其中粮食、原油运价稳定，煤炭、铁矿石运价指数下滑。

煤炭运输市场上，运输旺季不旺的格局依然持续。由于需求不振、国内煤炭市场供大于求态势明显，沿海电厂库存仍在高位。随着 6 月份雨季的到来，水电将继续分割火电市场，煤炭运输后市不被看好。煤运航线运价下跌，甚至货主对小船也失去往日热情，北方港口滞留大批等货船舶。

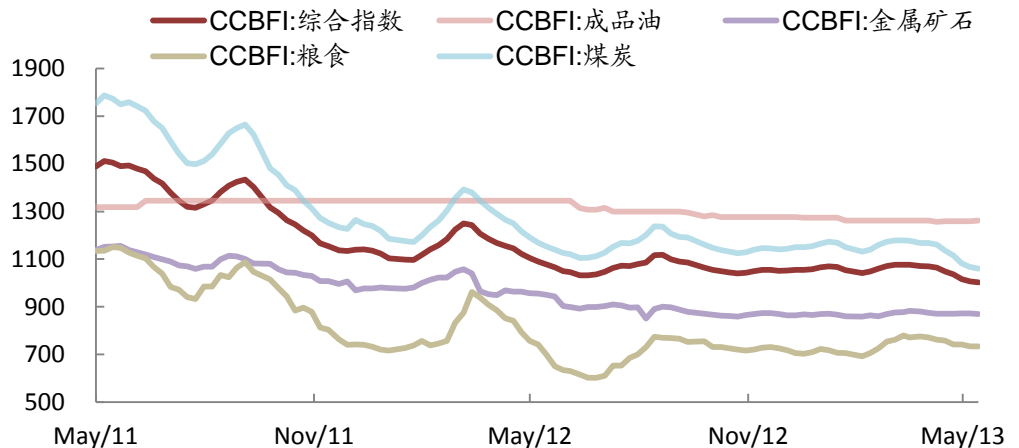
铁矿石贸易方面，由于铁矿石价格处于下跌过程中，市场观望情绪浓厚，运价持续低迷。

表 2：中国沿海运输指数（CCBFI）两周内变动

	本周	两周前	变动幅度
综合指数	1003	1016	-1.3%
成品油	1262	1259	0.2%
金属矿石	870	873	-0.3%
粮食	734	742	-1.0%
煤炭	1061	1081	-1.9%

资料来源：Wind

图 14：中国沿海运输指数（CCBFI）变化图



资料来源：Wind

三、油轮市场：VLCC 量价齐升，综指小幅上涨

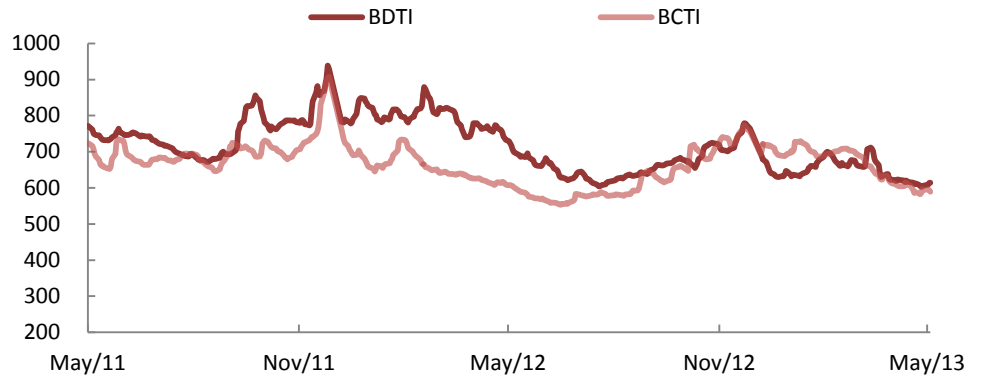
1. 主要指数变动情况

本周四伦敦 Brent 原油现货价格收报 102.19 美元/桶，跌 0.24%；WTI 原油价格收报 91.97 美元/桶，跌 2.32%。周四 BDTI 收报 614 点，涨 1.82%；BCTI 收报 589 点，涨 0.51%。

不同船型中，VLCC 运输市场本周成交明显增加，运价急速拉升，中国货盘加速涌入，

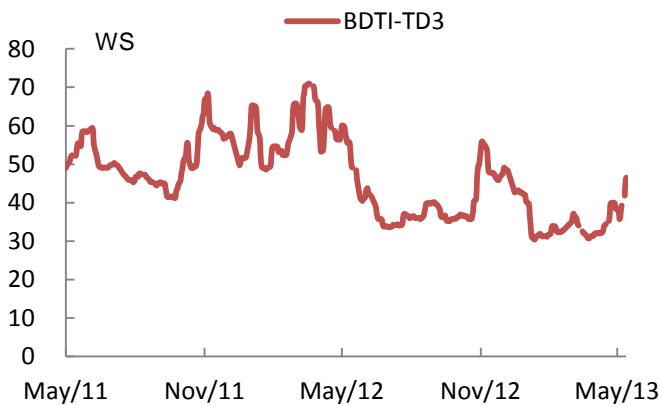
泰国及韩国货盘跟随。中国港口的堵塞现象，亦压制了运力供给的增加。西非航线本周货盘稳定。苏伊士油轮运输市场冷清，运价稳中有降。阿芙拉油轮市场成交较少，运价震荡。

图15: 油轮运输指数变化图



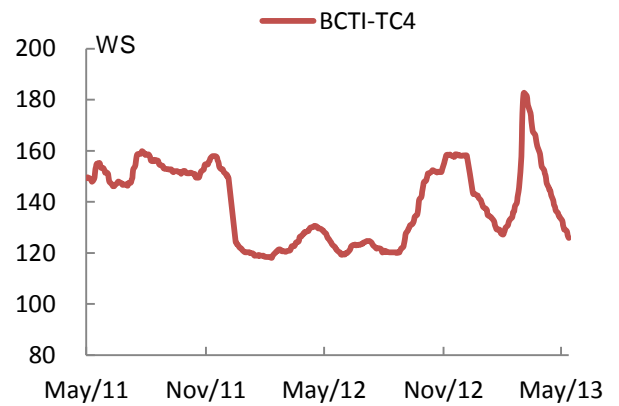
资料来源: Wind

图16: BDTI-TD3



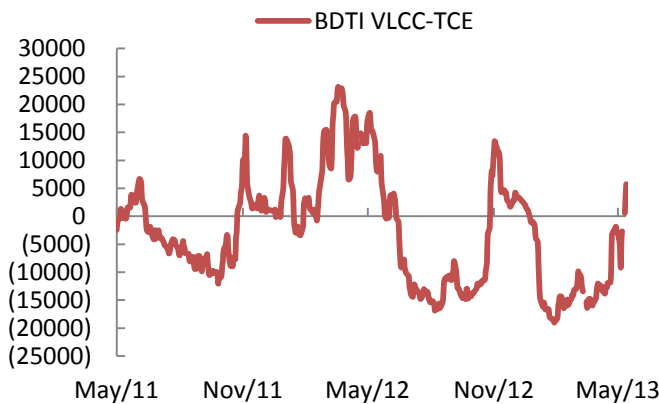
资料来源: Clarkson

图17: BCTI-TC4



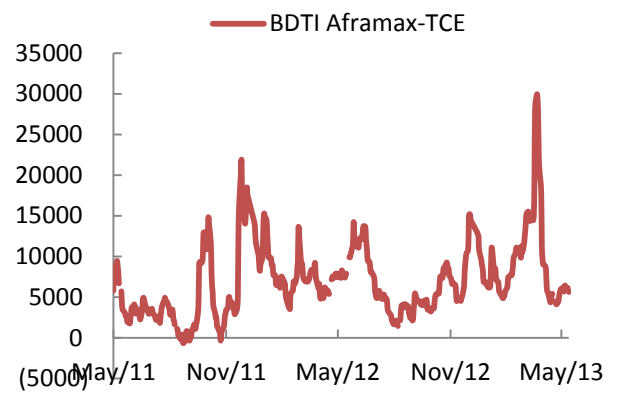
资料来源: Clarkson

图20: VLCC-TCE指数变化图



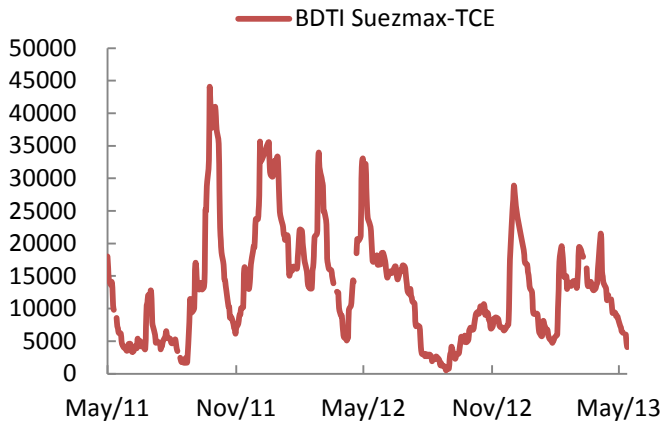
资料来源: Clarkson

图18: Aframax-TCE指数变化图



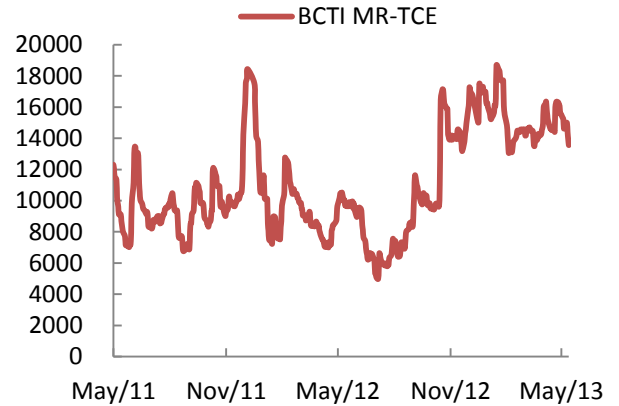
资料来源: Clarkson

图 19: Suezmax-TCE 指数变化图



资料来源: Clarkson

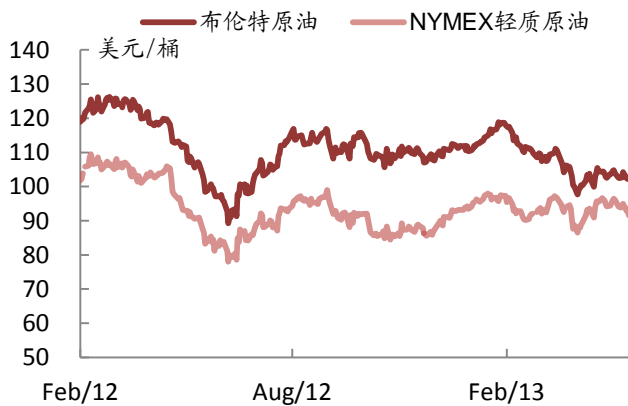
图 20: MR-TCE 指数变化图



资料来源: Clarkson

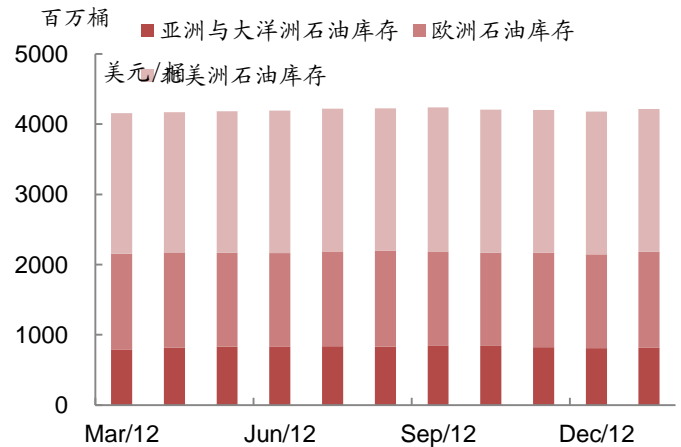
2. 先行指标

图 21: 国际原油价格



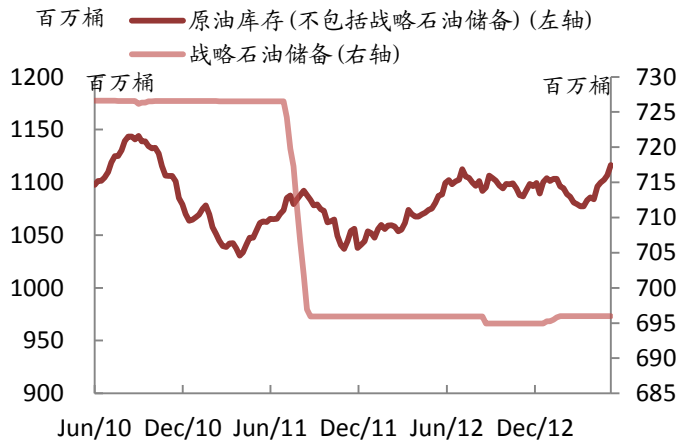
资料来源: Wind

图 22: 世界主要地区石油库存



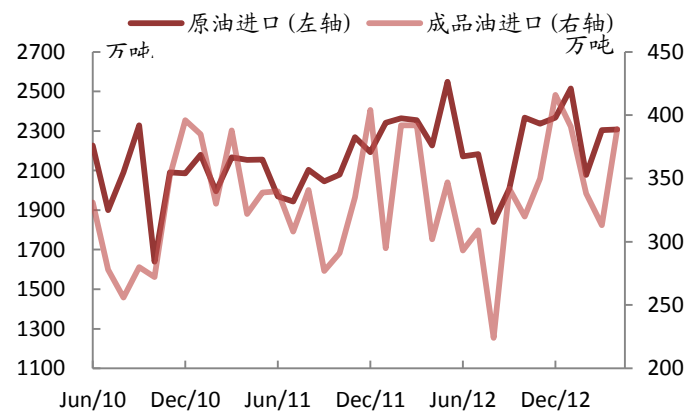
资料来源: Wind

图 23: 美国库存量



资料来源: Wind

图 24: 中国原油和成品油进口情况



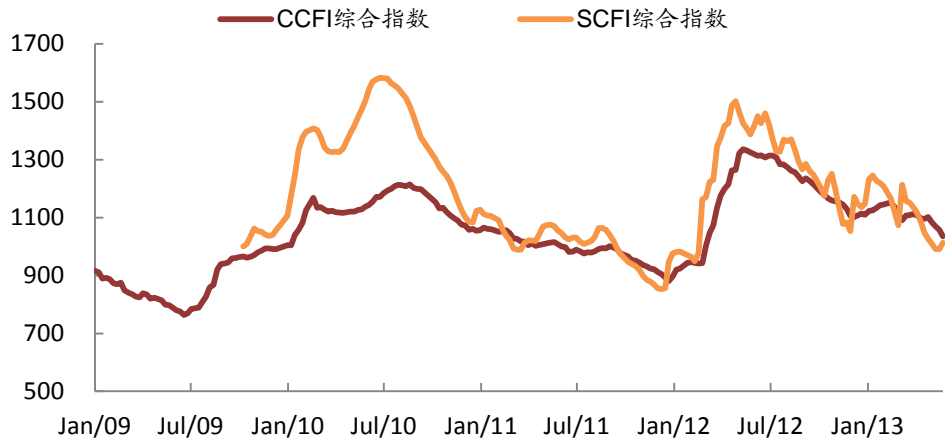
资料来源: Wind

四、集运市场：地中海航线提价落实，美线谨慎乐观

1. 主要指数变动情况

本周中国出口集装箱综合指数收报 1035.04 点，较上周下跌 2.2%。反映即期市场的上海出口集装箱运价指数为 1013.71 点，较上周上涨 2.3%。

图 25: 集装箱运输综合指数

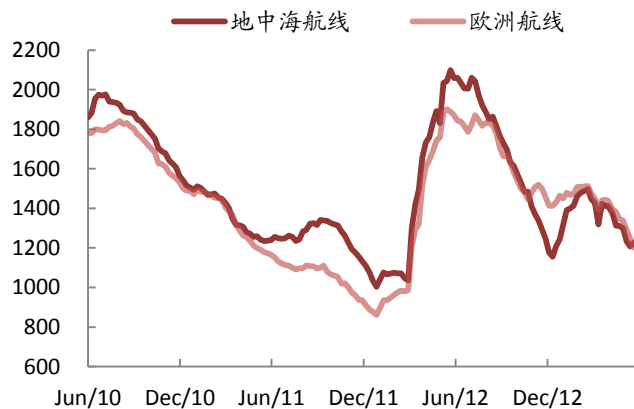


资料来源: Wind

➤ 欧洲/地中海航线运价变化

本周 SCFI 至欧洲基本港的运价为 598 美元/TEU，较上周下跌 6.7%，为去年年初以来的新低。低迷需求下，一方面航商通过价格战来维持市场份额，另一方面也积极布局运力调控，准备 7 月 1 日的 GRI，本周上海至欧洲航线船舶平均舱位利用率在 80%左右。本周 SCFI 至地中海的运价为 1207 美元/TEU，较上周大幅上涨 58.8%，主要原因是 6 月 1 日的 GRI 得到执行，虽然实际涨幅略低于计划，但高装载率确保提价成功。

图 26: 欧洲/地中海航线运价变化 (CCFI)



资料来源: Wind

图 27: 欧洲/地中海航线运价变化 (SCFI)

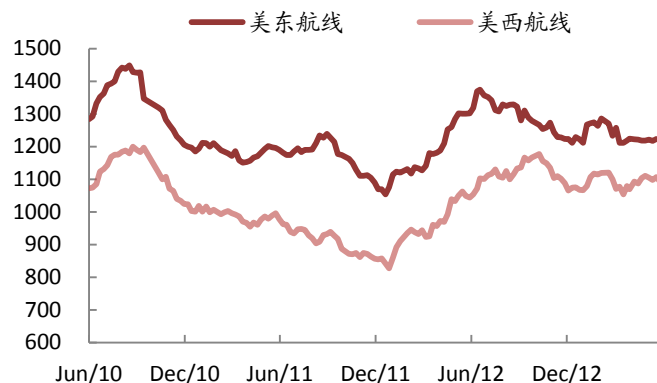


资料来源: Wind

➤ 北美航线运价变化

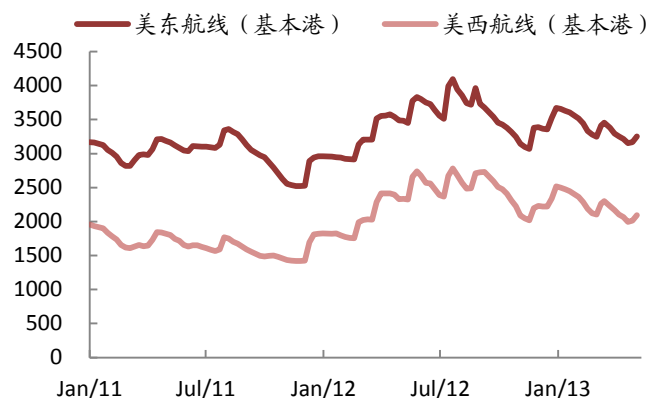
北美航线上，经济指标的持续向好并未带来货量的显著提升。业内消息称今年美线谈判结果未及预期，对北美市场谨慎乐观的船公司甚至延后了提价计划，本周上海至美西航线的平均舱位利用率在 85%左右。苏伊士运河的至美东航路的开拓增大了新运力的投入，美东运价继续下行。

图 28: 美东/美西航线运价变化 (CCFI)



资料来源: Wind

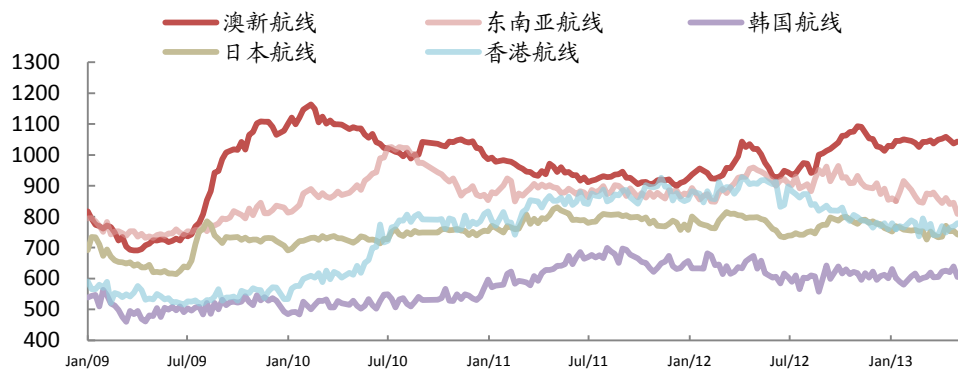
图 29: 美东/美西航线运价变化 (SCFI)



资料来源: Wind

➤ 亚洲内航线运价变化

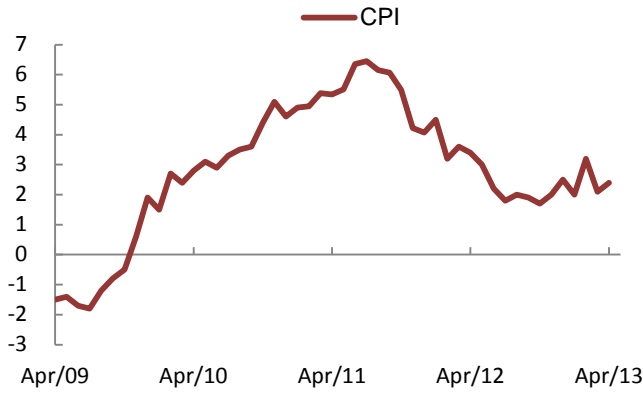
图 30: 亚洲内航线运价变化



资料来源: Wind

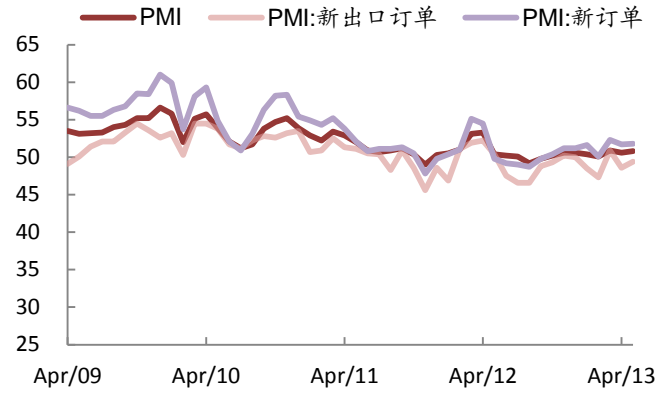
2. 先行指标（月度数据）

图 31: 中国CPI 变化图



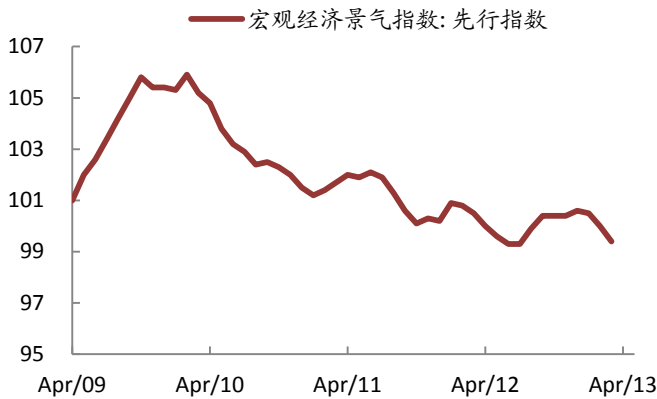
资料来源: Wind

图 32: PMI变化图



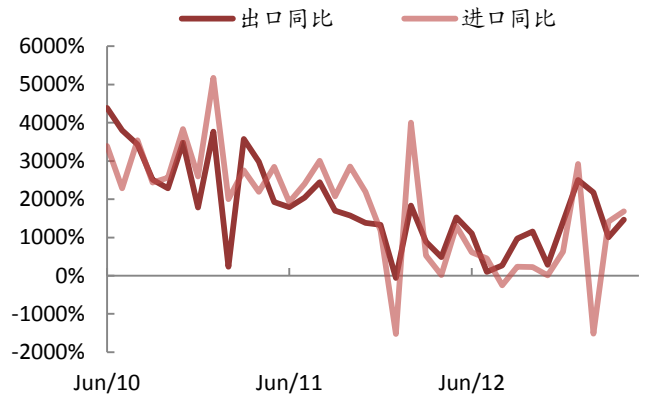
资料来源: Wind

图 33: 宏观经济景气指数:先行指数



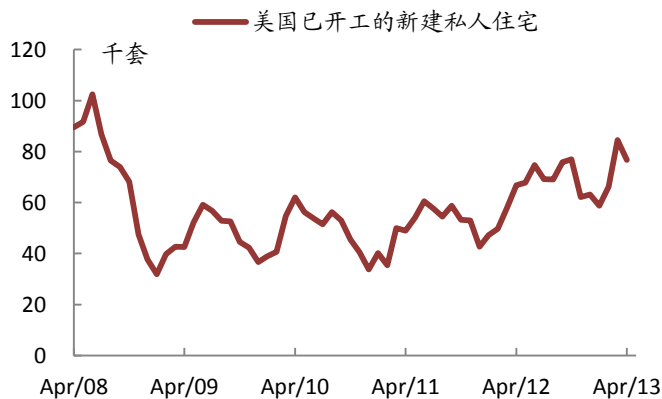
资料来源: Wind

图 34: 中国进出口数据同比变化



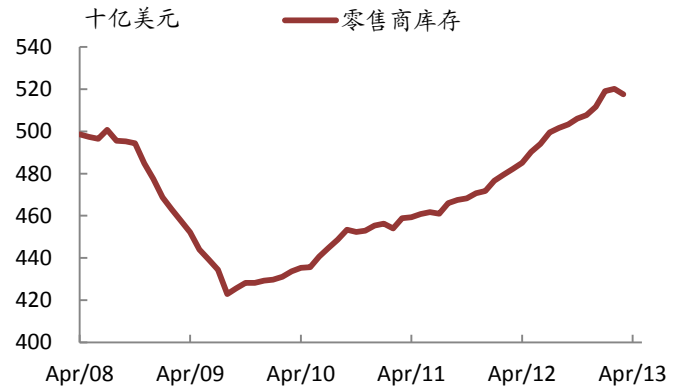
资料来源: Wind

图 35: 美国新建私人住宅开工数



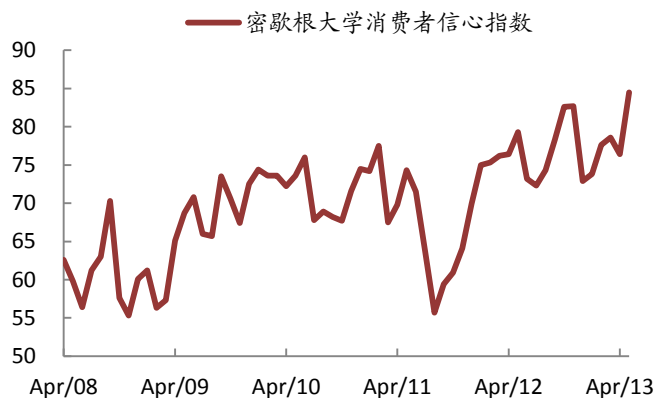
资料来源: Wind

图 36: 美国零售商库存



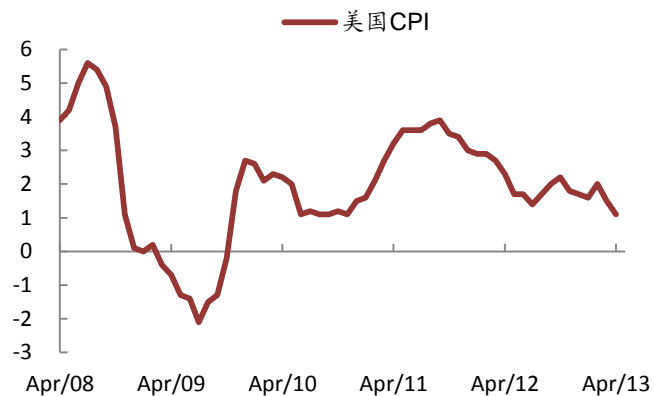
资料来源: Wind

图 37: 密歇根大学消费者信心指数



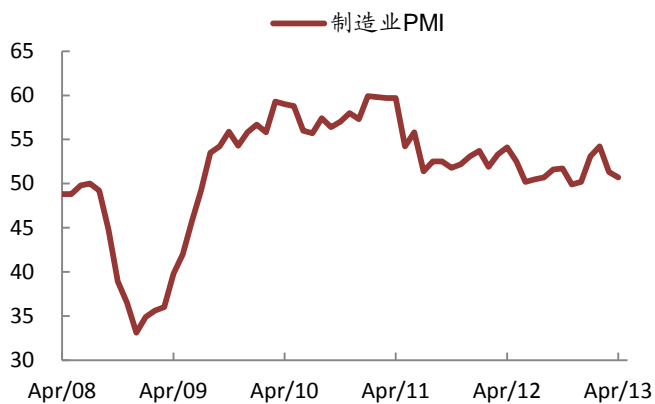
资料来源: Wind

图 38: 美国CPI数据变化图



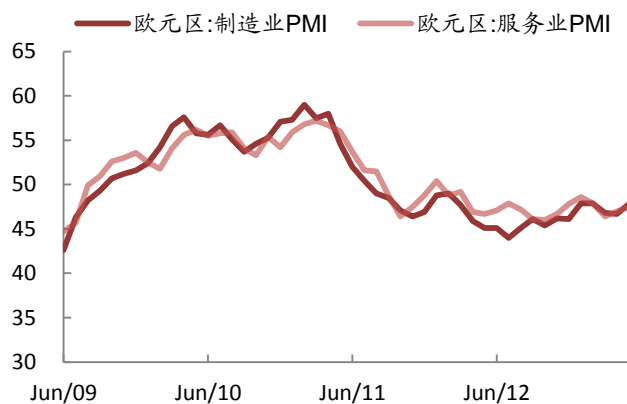
资料来源: Wind

图 39: 美国PMI数据变化



资料来源: Wind

图 41: 欧洲PMI数据变化



资料来源: Wind

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

常涛，北京大学光华管理学院硕士，中国科学技术大学学士，曾供职于中国外运长航集团，长期从事干散货租船业务，对航运和港口业务有较为深刻的认识，对航运企业的运营有深入的研究，目前为招商证券交通行业首席分析师，负责航运、港口行业研究。团队获得 2012 年度新财富、金牛奖、水晶球最佳分析师。

陈舒然，清华大学学士，美国南加州大学硕士，曾供职于利丰集团美国部 (LF USA)。11 年 11 月加盟招商证券研发中心。

罗嫣嫣，上海交通大学交通运输（规划与管理）专业学士、硕士，美国乔治亚理工学院工业与系统工程专业硕士。09 年 5 月加盟招商证券研发中心，从事航空、机场、铁路行业研究。

陈卓，复旦大学管理科学与工程系硕士，天津大学工业工程系学士。曾供职于 DHL，长期从事项目规划工作，后供职于华创证券研究所从事行业研究。12 年加盟招商证券研发中心，目前从事物流和公路行业研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。