

2018-9-22

行业研究 | 行业周报

评级 **中性** 维持

## 运输行业

# 快递旺季提价的背景动因与投资机会

本周指数	指标	现值	涨跌幅	指标	现值	涨跌幅
干散货市场 (点、\$/天)	BDI	1,413	3.4%			
	BCI	1,840	-3.2%	Cape TC	15,827	1.6%
集运市场 (点、\$/TEU、 \$/FEU)	CCFI	852	-0.7%	SCFI	890	-2.1%
	美西(SCFI)	2,343	-0.3%	欧线(SCFI)	766	-6.7%
	美东(SCFI)	3,502	-0.3%	地线(SCFI)	804	-5.6%
油运市场 (点、\$/天)	BDTI	791	3.4%	BCTI	511	-0.4%
	VLCC-TCE	11,761	16.1%	TD3-TCE	16,364	5.0%
沿海散货(点)	综合	1,228	1.3%	煤炭	1,296	1.4%
航空市场(点、%)	国内运量	209	8.3	国际运量	333	11.4
	国内运价	93	5.7	国际运价	75	7.1
	国内客座率	86	4.0	国际客座率	81	1.0
油价(\$/桶、吨)	布伦特	78.80	0.9%	CST380	471	0.6%
汇率	人民币/美元	6.8357	-0.01%			
<b>行业最新动态</b>						
物流(看好)	德邦领投能运物流, 京东7FRESH加速扩张					
航空(看好)	8月国内客运航司平均航班正常率71.9%					
机场(看好)	至2035年, 山东省计划建成16个运输机场, 94个通用机场					
铁路(中性)	2018年8月全国铁路货物周转量同比增长7.1%, 累计增速6.2%					
公路(中性)	南京: 5年新改建农村公路2108公里					
航运(看好)	法国石油巨头道达尔公司已经正式退出伊朗					
港口(看好)	2018年8月全国港口货物吞吐量同比增长5.3%, 累计增速2.3%					
<b>行业投资观点</b>						
物流(看好)	快递板块旺季行情或将启动, 建议关注申通、韵达, 长期看好顺丰					
航空(看好)	短期利空逐步出清, 核心逻辑依然不变, 推荐航线资源占优的三大航					
机场(看好)	建议关注资源禀赋优势显著、非航业务潜力可观的上海机场					
铁路(中性)	推荐铁改看涨期权广深铁路和类债券品种大秦铁路					
公路(中性)	优选板块中低估值、高股息率相关标的					
航运(看好)	行业从不断过剩走向边际改善, 短期贸易争端或成基本面预期最低点					
港口(看好)	优选竞争格局稳定、受益外需回暖的标的					
<b>重点推荐公司</b>						
顺丰控股、德邦股份、韵达股份、中国国航、春秋航空、大秦铁路、中远海能						

分析师 **韩轶超**

☎ (8621) 61118710

✉ hanyc@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490512020001

联系人 **冯启斌**

☎ (8621) 61118710

✉ fengqb@cjsc.com.cn

联系人 **赵超**

☎ (8621) 61118710

✉ zhaochao2@cjsc.com.cn

分析师 **于灯灯**

☎ (8621) 61118710

✉ yudd@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490518060001

联系人 **鲁斯嘉**

☎ (8621) 61118710

✉ lusj@cjsc.com.cn

联系人 **张宜泊**

☎ (8621) 61118710

✉ zhangyb1@cjsc.com.cn

联系人 **张银哈**

☎ (8621) 61118710

✉ zhangyh14@cjsc.com.cn

**相关研究**

《从OPEC产量周期看油运盈利周期》2018-9-15

《油运专题报告: 油运牛市是怎么炼成的?》  
2018-9-13

《理性看待航线补贴的变与不变》2018-9-8

**风险提示:**

1. 欧美经济复苏受阻;
2. 原油价格大幅上涨; 人民币汇率风险。

## 目录

近期观点：关注边际改善显著的快递和航空 .....	4
本周聚焦：快递旺季提价的背景动因与投资机会 .....	5
物流板块：德邦领投能运物流，京东 7FRESH 加速扩张 .....	7
要闻汇总：德邦领投能运物流，京东 7FRESH 加速扩张 .....	7
航空板块：供需关系持续改善，运价维持较高增速 .....	9
航空观点：成本压力趋于缓解，票价弹性逐步显现 .....	10
要闻汇总：8 月国内客运航司平均航班正常率 71.9% .....	10
海运板块：散运交易平淡，油运震荡上行 .....	12
干散货运输：市场表现平淡，运价小幅震荡 .....	12
集装箱运输：旺季渐行渐远，运价走势趋缓 .....	12
油品运输：供需关系改善，运价震荡上行 .....	13
沿海散货运输：供给压力缓解，运价涨势延续 .....	14
班轮公司提价计划&船舶闲置率 .....	14

## 图表目录

图 1：全国异地快递单价走势 .....	5
图 2：快递行业日均处理量与最高处理量对比 .....	5
图 3：快递企业单季度毛利率走势 .....	6
图 4：快递企业单季度业务量走势 .....	6
图 5：快递板块指数走势 .....	6
图 6：国外油价走势（美元/桶） .....	9
图 7：人民币/美元汇率走势 .....	9
图 8：运输量指数同比 .....	9
图 9：价格指数同比 .....	9
图 10：客座率指数 .....	10
图 11：客座率指数同比 .....	10
图 12：BDI 指数报收 1,413 点，较上周上涨 3.4% .....	12
图 13：上海出口集装箱运价指数（SCFI）报 890 点，较上周下跌 2.1% .....	12
图 14：波罗的海重质、轻质油轮运价指数分别为 791（3.4%）、511（-0.4%）点 .....	13
图 15：中国沿海煤炭运价指数报收于 1,296 点，较上周上涨 1.4% .....	14
图 16：8 月底集运行业船舶闲置率为 1.9% .....	15
表 1：波罗的海干散货运价指数一周表现（单位：点） .....	12
表 2：欧美航线集装箱运费 .....	13
表 3：上海港欧美航线船舶平均舱位利用率 .....	13
表 4：各类型油轮运费（单位：美元/天） .....	13



表 5: 沿海散货运价指数一周表现 (单位: 点) .....	14
表 6: 班轮公司美线和欧线提价计划 .....	14

## 近期观点：关注边际改善下的快递和航空

在油价走高、贸易摩擦频频的国际局势背景以及去杠杆防风险的国内政策环境下，我们倾向于认为交运行业的投资机会来自：1) 长周期维度向上确定性高，叠加短期催化的弹性标的；2) 低估值、高安全边际的配置型标的。本周，建议关注受益于促消费文件出台和汇率企稳的航空，以及股价调整充分、受益旺季提价的快递。

- **快递**：基于运营效率与新业务卡位的二维选股策略。考虑到当前快递行业尚未摆脱同质化竞争的困局，具备运营效率与新业务卡位优势的公司有望占优。前期受社保征收主体变更影响，股价调整充分，周末多家快递公司进入“双十一”之前的提价周期，快递板块或迎来估值修复行情。推荐差异化显著的顺丰控股和韵达股份，关注边际变化明显的申通快递。
- **航空**：由于人民币贬值，航空股大幅回调，PB 估值已经处于较低水平。随着供给控制趋严，2018 夏秋航季提价重启，票价弹性逐步显现，收益有望持续改善。2018 年油价和汇率等外部因素的极端变化，掩盖了多重利好带来的业绩弹性，但 2019 年油价和汇率的负面影响或将减弱。推荐资源优势明显的中国国航、边际改善显著的东方航空及效率持续提升的春秋航空，建议关注弹性较大的南方航空和上海市场占比高的吉祥航空。
- **防御性配置**：优选机场、铁路、公路。以相对收益作为目标的投资者，可以在高股息率的铁路、公路行业寻找投资机会，以低风险、稳收益作为目标，推荐大秦铁路；同时，可以配置资产负债率低、现金流充裕的机场板块，建议关注上海机场。
- **海运**：中期复苏趋势确立，短期催化迫近。油运行业周期底部已然确立，中长期复苏动力来自：OPEC 增产启动，运力增速下行，美国原油出口增加。8、9 月份是油运淡季，也是年内运价低点，是左侧投资较好的窗口期。随着后续原油贸易商补库存、伊朗制裁事件发酵和 4 季度的旺季催化，运价有望实现反弹。

## 本周聚焦：快递旺季提价的背景动因与投资机会

2018年9月21日，中通快递在其官网公告：“从2018年10月1日起启动快递费用调节机制，调整全国到上海地区的快递费用。其他地区的快递费用调整时间另行告知。具体费用调整幅度，由当地服务网点根据总部指导建议并结合各自实际情况实施。”<sup>1</sup>

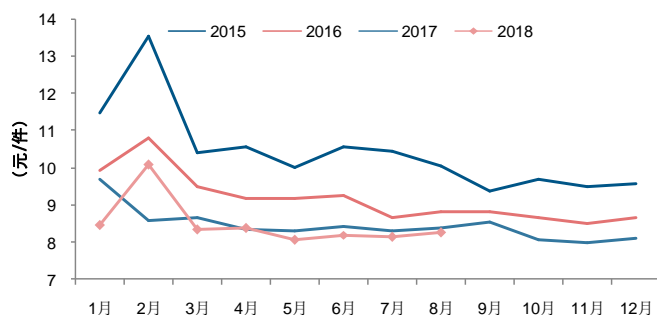
而在2017年，中通快递与韵达股份分别于10月10日和10月11日宣布调整快递费用。我们认为，中通快递率先调整全国到上海地区的快递费用，且调整时点略早于往年，或主要考虑到上海将于11月5-10日举办中国国际进口博览会，寄递安全保障工作升级带来的运营成本增加。

随着“双十一”电商节规模的持续扩大，快递行业淡旺季间的快件处理量波动加大，2017年行业最高日均处理量达3.3亿件，是日均处理量的3倍。因此，为了保证网购高峰冲击下，快递网络仍能够正常运转，快递企业需要提前储备大量临时操作员、租赁场地与车辆。

而旺季期间，人工成本、场地租金以及承运费用显著高于淡季，因此，快递行业在旺季往往增量不增利，四季度的毛利率低于二、三季度。

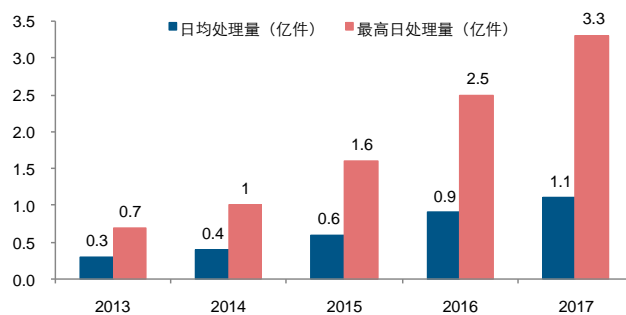
此外，快递行业倾向于在9月左右集中升级、投放产能（如扩建转运中心、升级分拣设备等）以满足旺季需求，但由于来年一季度处于行业淡季，春节因素使得快递需求和人员供给均处于弱势，网络产能利用率或大幅下降。

图 1：全国异地快递单价走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

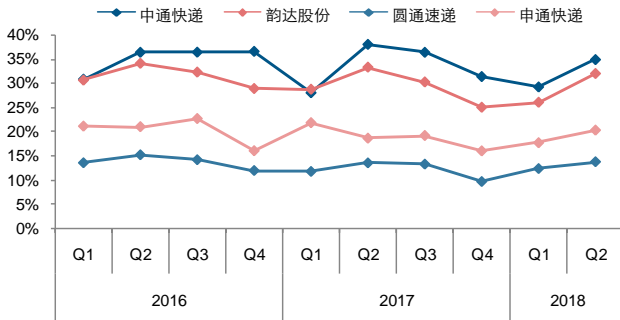
图 2：快递行业日均处理量与最高处理量对比



资料来源：《2017年度快递市场监管报告》，长江证券研究所

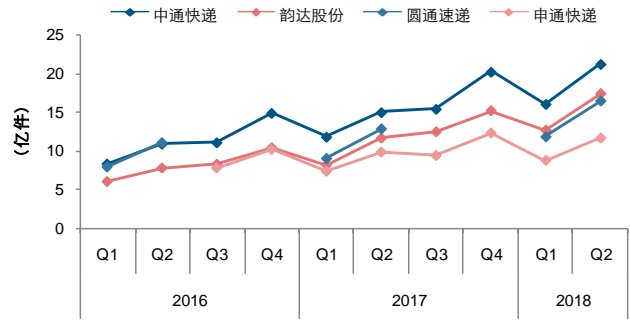
<sup>1</sup> 中通快递官网：<http://www.zto.com/companyIntroduce/newsListDetail.html?id=1266615>

图 3：快递企业单季度毛利率走势



资料来源：公司公告，长江证券研究所

图 4：快递企业单季度业务量走势



资料来源：公司公告，长江证券研究所

在此背景下，我们认为，未来龙头快递企业的价格政策将更加灵活：一方面，通过价格调整，平滑全网淡季期间的快件处理量，尽量减少旺季临时产能的投入，提高旺季盈利能力，实现增量增利；另一方面，亦可以通过价格手段，调整旺季货物结构，引导网点揽货轻量化，优选盈利能力较强的小件包裹（有利于提升车辆装载率、提升分拣和配送效率）；此外，将货量控制在网络可控范围内，亦能够保证一贯的服务质量，有助于提高客户粘性。

回顾快递板块过去 2 年的历史走势，可以发现快递板块具备旺季行情，行情一般启动于 9 月下旬，终止于 11 月上旬。前期快递板块受到价格战恶化隐忧以及社保新规的影响，整体回调明显，当前板块估值已较为合理。考虑到四季度旺季临近，龙头企业的提价或预示价格战有所缓和，全网恶性价格战发生的概率较低。政策方面，国常会表态积极，确保总体上不增加企业社保负担，未来或进一步出台政策，降低社保费率，叠加中央出台促进消费的若干意见，建议当前积极布局快递板块的旺季行情。

图 5：快递板块指数走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

注：长江快递指数采用市值加权；按照自由流动股本计算。

## 物流板块：德邦领投能运物流，京东 7FRESH 加速扩张

### 要闻汇总：德邦领投能运物流，京东 7FRESH 加速扩张

#### 德邦快递联合钟鼎创投战略投资能运物流

近日，德邦快递与钟鼎创投携手投资能运物流，拓展汽车物流市场。

领投能运物流，不仅是德邦快递重要的战略部署，更会让德邦快递在汽车零部件市场占有一席之地。德邦快递相关负责人表示，“从项目价值而言，汽车零部件物流拥有巨大的市场。面对变革，也有更多的机会。与能运这样具有优秀营运能力的企业合作，未来有机会在市场中做得更大更强。”同时，他还表示，汽车物流作为供应链重要领域之一，德邦快递非常看重，这次投资更是一个进入汽车物流市场的良好契机。

据介绍，针对能运物流较强的客户服务能力，德邦快递领投能运不仅给客户提供了更全面，更优质的综合物流服务，也更能抓住和留住客户。能运有过硬的硬件条件及专业客服等软件，德邦快递能够利用能运在汽车零部件市场已有的优势，同时发挥自身大件特长，提升客户满意度。

#### 新闻来源：中国新闻网

长江观点：近几年，我国汽车零部件产业保持较高增速，汽车零部件物流发展空间广阔。此次德邦快递领投深耕汽配物流领域十余年的能运物流，一方面会给汽车零部件物流市场赋能，一方面也使大件快递市场更加细分化。

#### 京东 7FRESH 计划未来 3-5 年将开 1000 家店

9月19日，京东 7FRESH 与保利、大悦城、万科、越秀、绿地等 16 家全国知名地产商进行项目落地合作签约，并同步启动北京、上海、广州、深圳、成都等城市开店进程。会上，京东集团高级副总裁、京东 7FRESH 总裁王笑松表示京东 7FRESH 将进入快速扩张阶段，计划未来 3-5 年将在全国范围开设 1000 家门店。

据介绍，此次与 7FRESH 签约的 16 家地产商不仅在消费者中享有很高的知名度，其商业项目更是遍布全国，这也成为 7FRESH 加速全国范围布局的重要基础。以大悦城为例，作为中粮集团城市综合体的核心品牌，目前已覆盖北京、上海、成都、烟台等一、二线城市，另有西安、昆明、深圳等 8 座大悦城正在筹备当中。

此外，京东 7FRESH 还将与合作地产商共同探索“人、货、场”这三方面在线下零售的价值及应用，即以更精准的人群定位匹配更精准的需求，由此产生的人流吸引力和人群黏性，也将助力商业地产“客似云来”的期望成为现实。

王笑松认为，除了消费者品牌认知，7FRESH 还会利用京东大数据分析、构建商圈目标用户完整画像，对用户消费进行精准定位，然后从京东商城海量 SKU 中挑选出最合适的商品池。在不远的将来，这个工具将实现产品化，不止是在 7FRESH 应用，更将面向行业开放；不止是进行超市选址，对于商业地产定位、招商方向、周边用户喜好分析也将提供重要参考。

**新闻来源：中国新闻网**

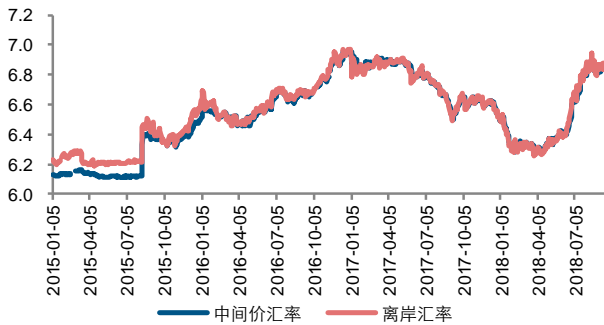
长江观点：生鲜新零售行业进入加速增长阶段，以盒马、超级物种、7fresh 为代表的生鲜新零售品牌加速门店扩张，基于新零售业态的同城即时配送行业也有望迎来快速发展期。

## 航空板块：供需关系持续改善，运价维持较高增速

**油价：小幅上涨。**截至9月21日，WTI（期）、布伦特（期）和新加坡航油分别报收70.78美元/桶、78.80美元/桶和92.05美元/桶，较上期分别变化2.59%、0.91%和1.57%。

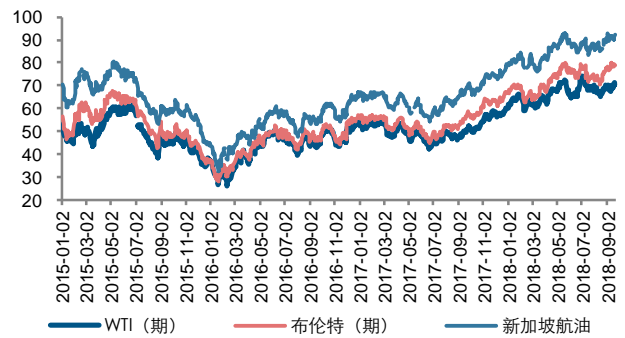
**人民币：小幅升值。**截至9月21日，人民币兑美元中间价汇率为6.8357，较上周五（9月14日）环比升值0.01%，三季度以来累计贬值3.31%，2018年初以来累计贬值4.61%。周五离岸汇率最终报收6.8482，较上周五（9月14日）升值0.47%。

图 6：国外油价走势（美元/桶）



资料来源：Wind，长江证券研究所

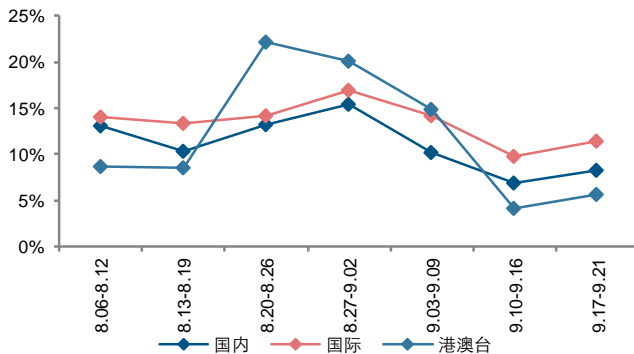
图 7：人民币/美元汇率走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

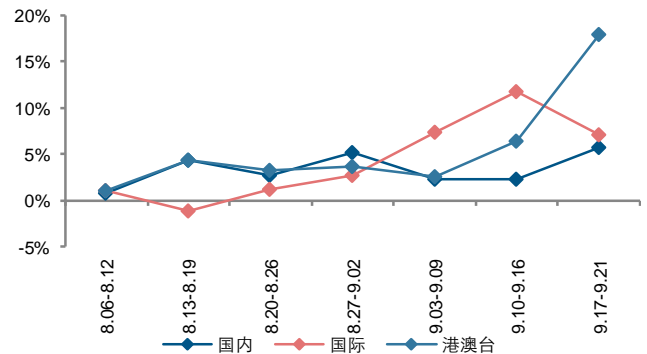
**行业周度数据：国内量价齐升，客座率持续改善。**本周（9.16-9.21），行业客座率整体上升4.0%，票价整体上升4.9%。其中，国内线运输量指标和价格指标分别为209和93，同比变化+8.3%和+5.7%，客座率为86%，同比、环比分别变化+4.0pct、-1.0pct；国际线运输量指标和价格指标分别为333和75，同比变化+11.4%和+7.1%，客座率为81%，同比、环比分别变化+1.0pct、+2.0pct。

图 8：运输量指数同比



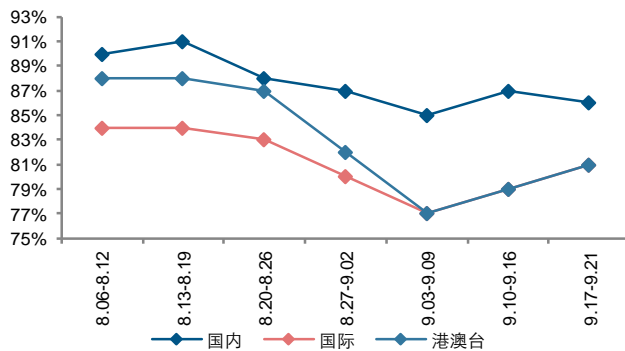
资料来源：中航信，长江证券研究所（注：本周中航信数据为周一至周五数据，下周将对本周数据进行追溯调整）

图 9：价格指数同比



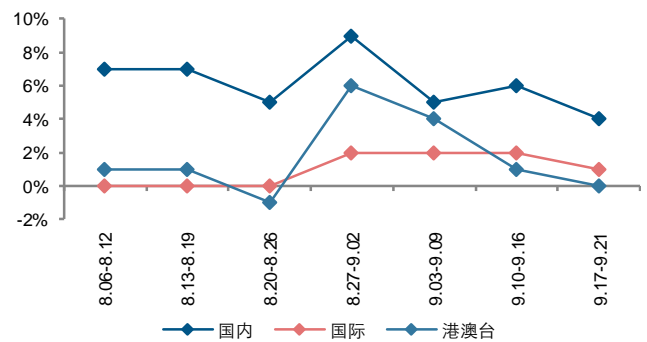
资料来源：中航信，长江证券研究所（注：本周中航信数据为周一至周五数据，下周将对本周数据进行追溯调整）

图 10: 客座率指数



资料来源: 中航信, 长江证券研究所 (注: 本周中航信数据为周一至周五数据, 下周将对本周数据进行追溯调整)

图 11: 客座率指数同比



资料来源: 中航信, 长江证券研究所 (注: 本周中航信数据为周一至周五数据, 下周将对本周数据进行追溯调整)

## 航空观点: 成本压力趋于缓解, 票价弹性逐步显现

**油汇压力趋于缓解:** 站在当前的时点, 随着人民银行重启“逆周期因子”, 人民币兑美元汇率趋于稳定, 人民币贬值的风险释放。燃油附加费重启征收, 对冲油价上涨的压力, 同时, 叠加 2017 年下半年油价高基数, 往后看航油成本压力同比趋缓。

**运行效率不断改善:** 民航局控总量调结构的政策严格实施, 航班正常率同比大幅提升, 有利于改善航空公司成本端的压力。正常率提升带来两方面的利好, 1) 航班的虚耗运行缓解, 单位油耗逐步降低; 2) 飞机的利用率提升, 单位非油成本持续摊薄。我们预计政策的实施或将持续, 航空公司的运行效率有望持续改善。

**价格弹性渐渐显现:** 票价改革政策坚定实施, 京沪线等热门航线率先提价, 打开了航空公司价格上涨的空间。随着提价航线数量增多, 价格弹性有望逐步显现。同时, 受益于国际市场的供需改善, 2018 年上半年国际线票价拐点隐隐显现, 将贡献额外盈利空间。

**换季临近改革依旧:** 近期航空安全事件频出, 显示出航空的运行保障能力和行业旺盛的需求之间的矛盾尖锐, 预计 2018/2019 冬春航季控总量调结构的政策或将持续实施, 行业供需有望持续改善。同时, 随着票价改革政策落地实施, 京沪线等热门航线依次提价, 预计新的航季票价改革或将持续, 热门航线的价格上调将释放航空公司的盈利空间。

**建议持续关注航空股:** 由于人民币贬值, 航空股大幅回调, 估值已经处于历史低位。随着供给控制趋严, 市场化改革不断推进, 票价弹性逐步显现, 收益有望持续改善, 建议持续关注航空股, 推荐资源优势明显的中国国航、边际改善显著的东方航空及效率持续提升的春秋航空, 建议关注弹性较大的南方航空和上海市场占比高的吉祥航空。

## 要闻汇总: 8 月国内客运航司平均航班正常率 71.9%

### 8 月国内客运航司平均航班正常率 71.9%

国内客运航空公司按照 2017 年日均执行航班架次划分, 日均执行航班在 300 架次(含)以上的 10 家航空公司为国内主要客运航空公司, 日均执行航班在 300 架次以下的为国

内其他客运航空公司。2018年8月国内客运航空公司平均航班正常率71.91%，同比提高21.15个百分点。

国内主要机场按照2016年旅客吞吐量划分，分为旅客吞吐量占全国1%（含）以上机场及0.2%（含）至1%（不含）机场。2018年8月国内主要机场平均放行正常率76.59%，同比提高13.54个百分点。

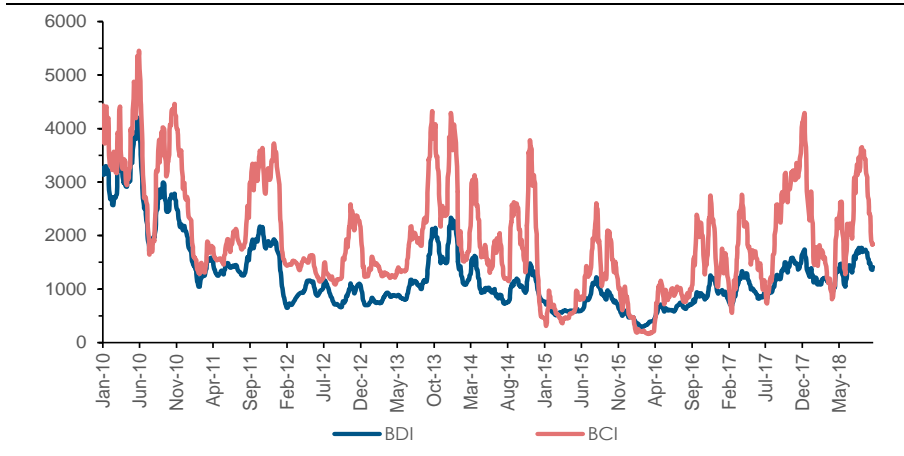
新闻来源：中国民航网

长江观点：民航局以提升航班正常率为推动民航发展的核心目标，通过不断做大做强资源禀赋，提升行业的服务水平，实现行业的高质量发展。2018年8月，国内航司航班正常率同比大幅改善，延续了2018年以来的改善趋势，随着2018年冬航季时刻安排政策的逐步出台，针对航班正常率的激励机制也稳步推行，正向激励机制和反向处罚措施共同实施，体现了控总量调结构的政策日益完善，利好行业的长久发展。

## 海运板块：散运交易平淡，油运震荡上行

### 干散货运输：市场表现平淡，运价小幅震荡

图 12：BDI 指数报收 1,413 点，较上周上涨 3.4%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

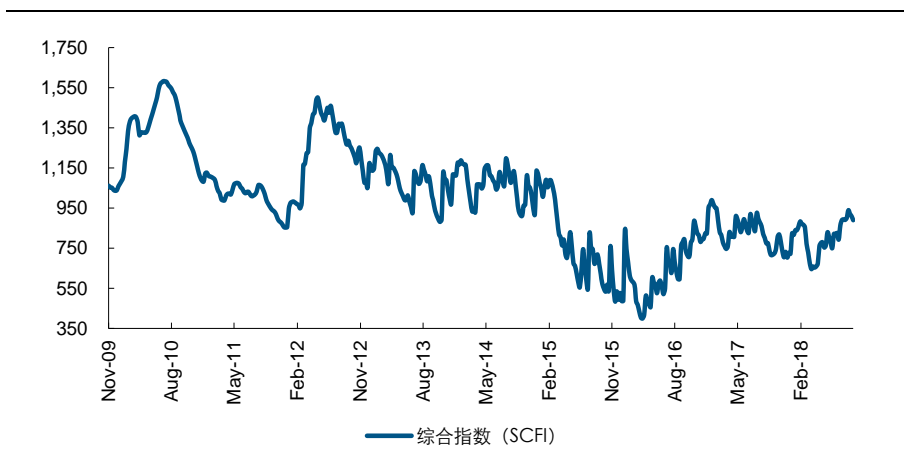
表 1：波罗的海干散货运价指数一周表现（单位：点）

	上周	本周	变动幅度
BDI	1,366	1,413	3.4%
BCI	1,900	1,840	-3.2%
BPI	1,523	1,586	4.1%
BSI	1,134	1,175	3.6%
BHSI	588	617	4.9%

资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

## 集装箱运输：旺季渐行渐远，运价走势趋缓

图 13：上海出口集装箱运价指数（SCFI）报 890 点，较上周下跌 2.1%



资料来源：中华航运网，长江证券研究所

本周，矿运市场随着国内中秋假期临近成交量表现平淡，运力供给仍较为充裕，不同船型运价小幅震荡。最终，BDI 指数报收 1413 点，较上周上涨 3.4%。

长江观点：散运年后复工行情基本告一段落，需求或将环比走弱，但是受益于供给增速下行，预计 3 季度 BDI 维持震荡。

本周，集运市场由于 Q3 旺季接近尾声，货量需求有所回落。虽然船舶装载率维持稳定，但是船商仍采取降价措施，运价稳中有降。最终，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报 890 点，较上周下跌 2.1%。

长江观点：集运市场进入传统旺季，船舶装载率环比修复，叠加目前船舶闲置率仍处历史低位，预计 3 季度集运运价呈现稳中有升的趋势。

表 2: 欧美航线集装箱运费

	上周	本周	变动幅度
SCFI (点)	910	890	-2.1%
欧线 (美元/TEU)	821	766	-6.7%
地线 (美元/TEU)	852	804	-5.6%
美西 (美元/FEU)	2,349	2,343	-0.3%
美东 (美元/FEU)	3,512	3,502	-0.3%

资料来源: 中华航运网, 长江证券研究所

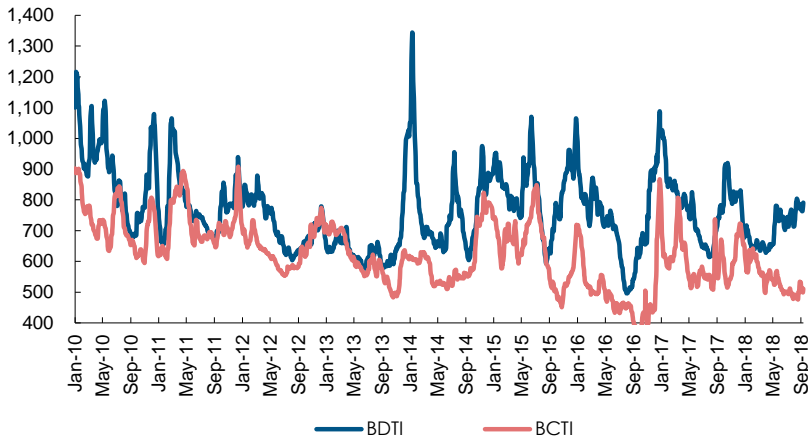
表 3: 上海港欧美航线船舶平均舱位利用率

	上周	本周	变动额
欧线	90.00%	90.00%	0%
地线	85.00%	85.00%	0%
美西	95.00%	95.00%	0%
美东	95.00%	95.00%	0%

资料来源: 中华航运网, 长江证券研究所

## 油品运输: 供需关系改善, 运价震荡上行

图 14: 波罗的海重质、轻质油轮运价指数分别为 791 (3.4%)、511 (-0.4%) 点



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

表 4: 各类型油轮运费 (单位: 美元/天)

	上周	本周	变动幅度
BDTI	765	791	3.4%
BCTI	513	511	-0.4%
VLCC-TCE	10,132	11,761	16.1%
Suez-TCE	11,490	13,283	15.6%
Afra-TCE	12,571	13,909	10.6%
MR-TCE	5,197	4,719	-9.2%

资料来源: Clarksons, 长江证券研究所 (注: BDTI 和 BCTI 为油运运价指数)

典型船舶行情变化情况如下: VLCC 原油轮 TCE 报收 11,761 美元/天, 较上周上涨 16.1%; Suezmax 原油轮 TCE 报收 13,283 美元/天, 较上周上涨 15.6%; Aframax 原油轮 TCE 报收 13,909 美元/天, 较上周上涨 10.6%; MR 型成品油轮 TCE 报收 4,719 美元/天, 较上周下跌 9.2%。

长江观点: 油运市场在上游原油库存压力缓解, 以及 OPEC 原油增产的背景下, 需求得到改善, 预计 3 季度将逐渐走出低谷, 运价稳步上行。

## 沿海散货运输：供给压力缓解，运价涨势延续

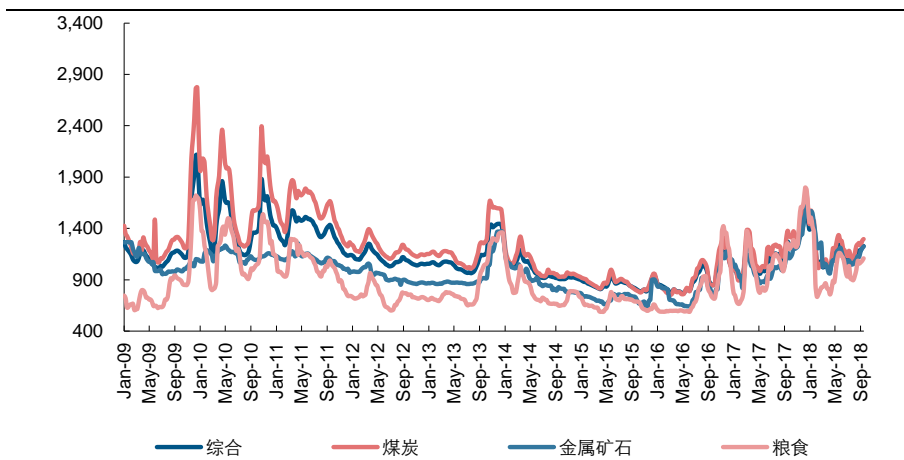
表 5：沿海散货运价指数一周表现（单位：点）

	上周	本周	变动幅度
综合	1,212	1,228	1.3%
煤炭	1,278	1,296	1.4%
金属矿石	1,205	1,223	1.5%
粮食	1,084	1,108	2.2%

资料来源：中华航运网，长江证券研究所

本周，台风影响延续，沿海船舶周转不畅，缓解供给过剩局面，叠加下游煤炭补库存需求依然较好，运价延续上周涨势。最终，（沿海散货）综合运价指数报收 1,228 点，较上周上涨 1.3%。

图 15：中国沿海煤炭运价指数报收于 1,296 点，较上周上涨 1.4%



资料来源：中华航运网，长江证券研究所

长江观点：夏季用电高峰期临近，沿海煤运市场运输需求将明显改善，预计 3 季度沿海运费呈现季节性上涨。

## 班轮公司提价计划&船舶闲置率

表 6：班轮公司美线和欧线提价计划

船东	公告日期	生效日期	欧线 (美元/TEU)	地中海 (美元/TEU)	美东 (美元/FEU)	美西 (美元/FEU)
赫伯罗特	2018/9/11	2018/10/15			700	700
美总轮船	2018/9/6	2018/10/15			1000	1000
	2018/9/7	2018/9/24	1100 (目标价)	1300 (目标价)		
达飞轮船	2018/9/7	2018/9/24	1000 (目标价)	1300 (目标价)		

资料来源：公司网站，长江证券研究所

图 16: 8月底集运行业船舶闲置率为 1.9%



资料来源: Clarksons, 长江证券研究所

## 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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。