

## 经济复苏预期下大宗商品需求提升，散运市场表现强韧

### 核心观点：

- **事件** 近日，海外经济复苏情况改善下，大宗商品运价上涨。根据 Wind 发布的数据，截至 2021 年 2 月 19 日，BDI 指数报收 1698 点，同比增 +222.9%，周环比增 +26.81%。
- **散运：国内疫情好转，疫苗接种进度加快，经济复苏信号明显，铁矿石、煤炭需求重回高位，BDI 指数报收 1698 点，周环比增 +26.81%。** 2021 年 2 月 19 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 报收 1698 点，周环比 +26.81%，同比 +265.16%，BDI 指数继续位于高位。其中，2 月 19 日，好望角型运费指数 (BCI) 为 1715 点，周环比 +38.08%，巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2332 点，周环比 +19.96%，同比 +222.99%，巴拿马型指数创年内新高。从需求端来看，**铁矿石方面**，“就地过年”政策下，钢厂高炉开工率提升，钢厂原料进口需求旺盛。**动力煤方面**，因伴随着气温升高，采暖季进一步接近尾声，民用电量降低，电厂原料采购需求走弱，我国动力煤进口需求继续呈现相对弱势。**炼焦煤方面**，“就地过年”下，国内疫情疫情防控情况向好，节后焦厂高位开工，原料采购需求火热，国内焦煤需求端维持节前的稳中偏强态势。**总体上看，春节过后，我国经济加快复苏信号明显，“黑色产业链”呈现高景气度，散运需求坚挺，运价较节前有所上调，重回 1600 点以上高位。**
- **油运：国外经济形势逐步好转，原油需求低位回暖，油运价格小幅回升。** 2021 年 2 月 19 日，原油运输指数 (BCTI)、成品油运输指数 (BDTI) 分别报收 639 点、571 点，周环比 +18.55%、+14.66%，同比 -26.55%、-18.43%，油运价格自底部小幅回升。从需求端来看，主要系近期欧美地区经济复苏形势有所好转，带来原油消费需求的回暖。但因海外疫情仍严峻，拐点未明确出现，油轮活动总体上仍较为低迷。**我们认为，中长期来看，随着海外疫情的逐步缓解，油运需求将得到释放，运价有进一步上升的动力。**
- **集运：SCFI 指数报收 2875.93 点，集运运价进入高位平台期。** 2021 年 2 月 19 日，上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 报收 2875.93 点，周环比 -0.30%，同比 +223.97%；中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 报收 2071.71 点，周环比 +0.56%，同比 +125.17%。**由此可见，2 月以来，集运价格进入平台期，运价增长放缓，呈现出高位平稳态势。** 2020 年新冠疫情下，国内率先复工复产，完整的制造业产业链优势支撑出口额大幅提升。同时，海外疫情影响全球集装箱周转，造成集运价格大幅上涨。我们认为，进入 2021 年，随着新冠疫苗逐步接种，集运市场格局预计有所调整。
- **投资建议** 建议关注中远海能 (600026.SH)、招商轮船 (601872.SH)。
- **风险提示** 新冠疫情反复的风险，新冠疫苗接种不及预期的风险，全球经济复苏进程不及预期的风险。

## 航运行业

**推荐** 首次评级

### 分析师

王靖添

☎：8610-80927665

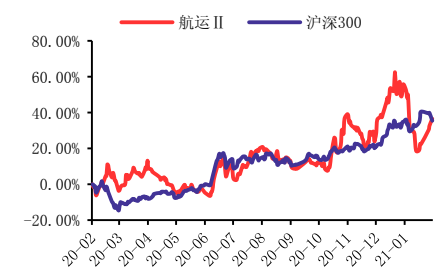
✉：wangjingtian-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520090001

特此鸣谢：宁修齐

### 相对表现图

2021-02-22



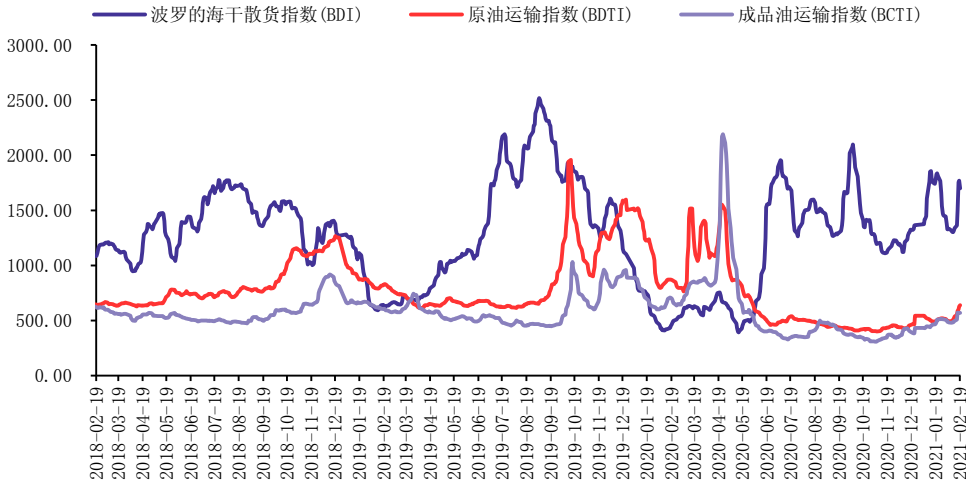
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 相关研究

【银河交通王靖添团队】《数智物流，复苏出行——2021 年交通运输行业投资策略》，2020 年 12 月 14 日。

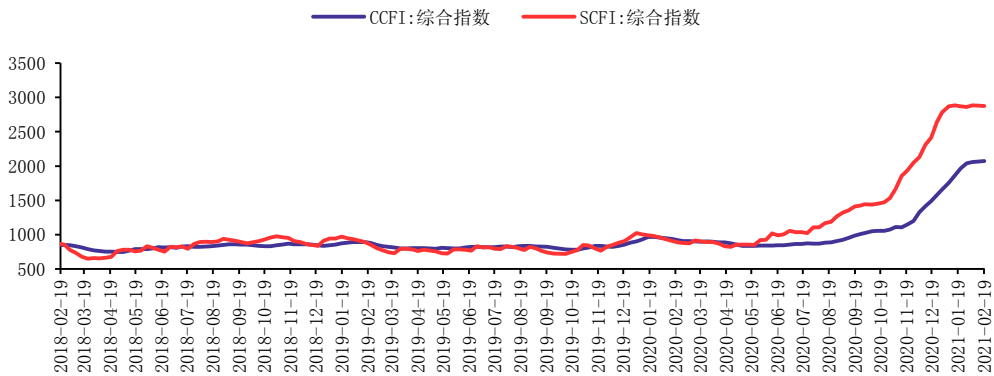


图 1: 2018.1.1-2021.2.19 BDI、BDTI、BCTI 指数 (日)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 2: 2018.1.1-2021.2.19 CCFI、SCFI 综合指数 (周)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

王靖添，交通运输行业分析师，北京大学理学硕士。曾就职于中国交通运输部规划研究院，担任高级工程师、主任工程师。2018年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业投资研究工作。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn