

## 苏伊士运河频繁发生堵塞事件， 扰动集运、航空货运运价调整

### 核心观点：

- **事件** 2021年4月6日17点，据彭博社消息，意大利油轮 Rumford 号因引擎故障“受困”，并因此导致苏伊士运河停航。
- **苏伊士运河再次出现堵塞事件，欧洲航线持续受到影响，若频繁出现此类情况，部分船舶可能选择绕行好望角，或将带来运力紧张局面，推动集运价格上行。**苏伊士运河是亚洲-欧洲货物海上运输线路的必经通道，全球15%的货船须经过苏伊士运河。若频繁出现堵塞事件，部分船可能会绕行南非好望角，平均运输时间延长10天左右，或将带来运力紧张的局面。2021年春节以来，随着海外疫情的逐步改善，持续呈现的全球集运运力紧张局面得到了缓解，集运价格高位回落。近期苏伊士运河不间断出现堵塞事件，运力供给受到直接影响，集运价格或面临短期上升调整。看好集装箱运输龙头中远海控（601919.SH）。
- **集运运价动态：SCFI 指数报收 2583.42 点，出口产业景气度持续，4 月集运运价继续位于高位平台。**2021年4月2日，上海出口集装箱运价指数（SCFI）报收2585.42点，周环比-0.57%，同比+190.38%。由此可见，4月，集运价格高位下行的趋势暂时缓和，立于2500点平台位置。我们认为，随着新冠疫苗加速分发、海外经济持续修复的逻辑进一步验证，我国集装箱出口产业链的景气度较年初高位回落，运价不及1月高峰水平。但因海外疫情仍未完全消除，我国出口替代的红利仍有释放空间，集装箱出口产业仍具备相对较高的景气度。叠加近期发生的苏伊士运河堵塞事件，在一定程度上迫使部分集运船舶绕行，带来运力紧缺的局面，也对集运运价形成了支撑。
- **若苏伊士运河频繁发生堵塞事件，部分海运货物或将改为航空运输，推动航空货运价格上行。**苏伊士运河发生拥堵后，有时效性需求的部分海运货物改为航空运输，从而带来航空货运需求增加和运力供给紧缺的局面。叠加考虑3-5月本为航空货运旺季，航空货运价格或有进一步上行的动力，继续维持在较高水平。由此，我们继续推荐积极布局跨境电商物流且空运代理业务占比较高的华贸物流（603128.SH）。
- **航空货运价格动态：2021年4月国际航空货运价格高基数同比回落，上海至北美运价同比-13.81%，仍处于相对高位水平。**据TAC航空货运价格数据显示，2021年4月2日，上海-北美、上海-欧洲航空货运价格分别为5.68美元/公斤、4.14美元/公斤，周环比+1.79%、+1.97%，同比-13.81%、-19.61%；香港-北美、香港-欧洲航空货运价格分别为6.33美元/公斤、4.08美元/公斤，周环比+16.79%、-2.86%，同比分别+26.6%、+1.75%。
- **投资建议** 推荐中远海控（600026.SH）、华贸物流（603128.SH）。
- **风险提示** 新冠疫情反复的风险，海外经济复苏不及预期的风险。

## 交通运输行业

**推荐** 维持评级

### 分析师

王靖添

☎：8610-80927665

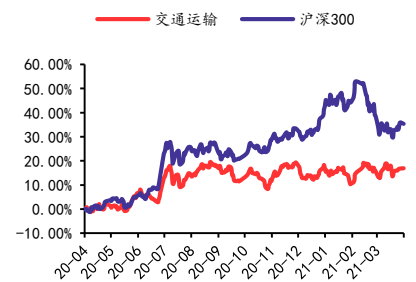
✉：wangjingtian\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520090001

特此鸣谢：宁修齐

### 相对表现图

2021-04-06

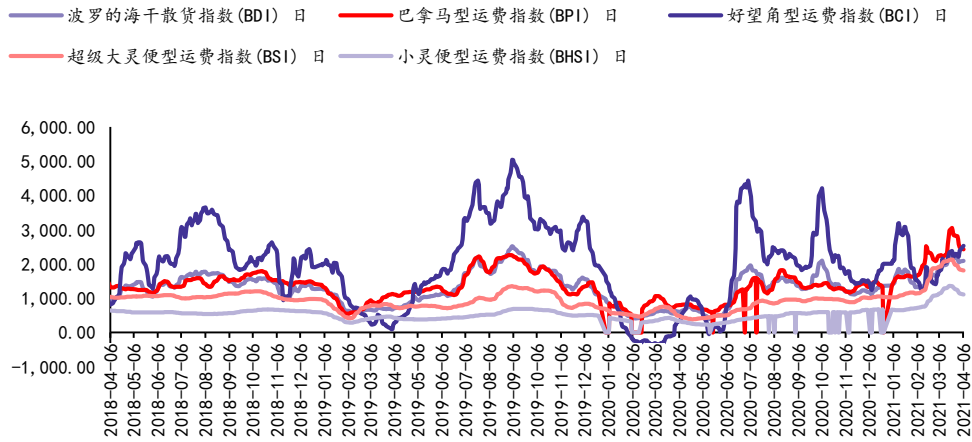


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 相关研究

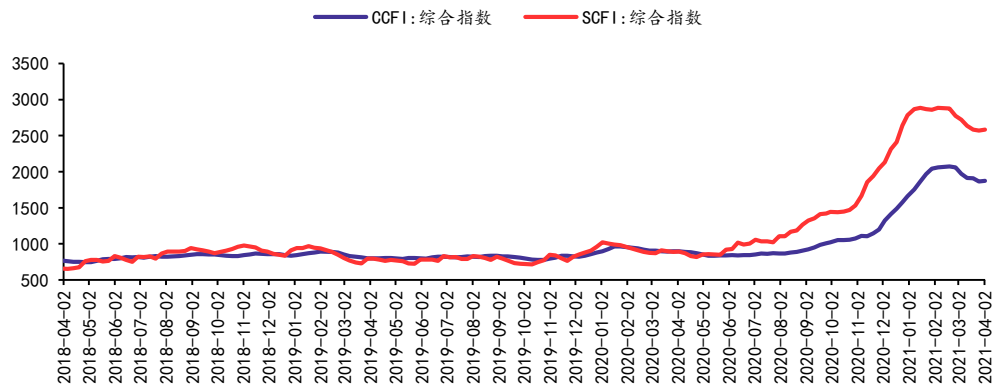
【银河交通王靖添团队】《经济复苏预期下大宗商品需求上提升，散运市场表现持续强劲》，2021年2月24日。

图 1：2018.1.1-2021.4.6 BDI、BDTI、BCTI 指数（日）



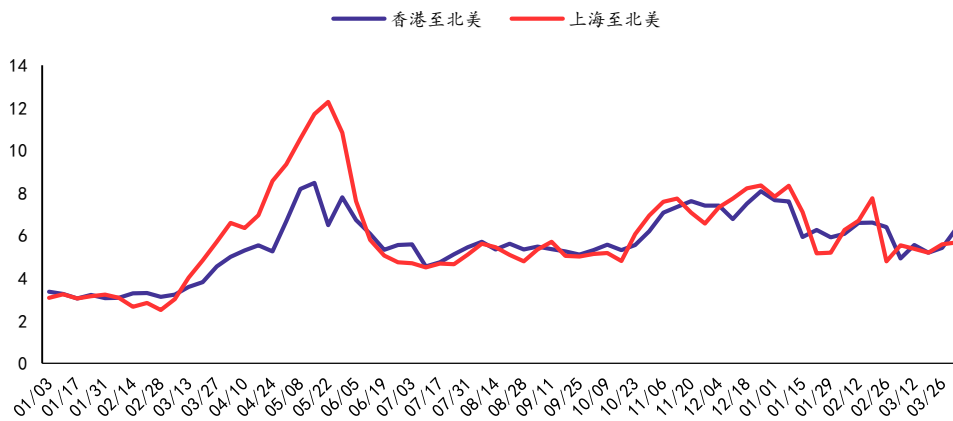
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：2018.1.1-2021.4.2 CCFI、SCFI 综合指数（周）



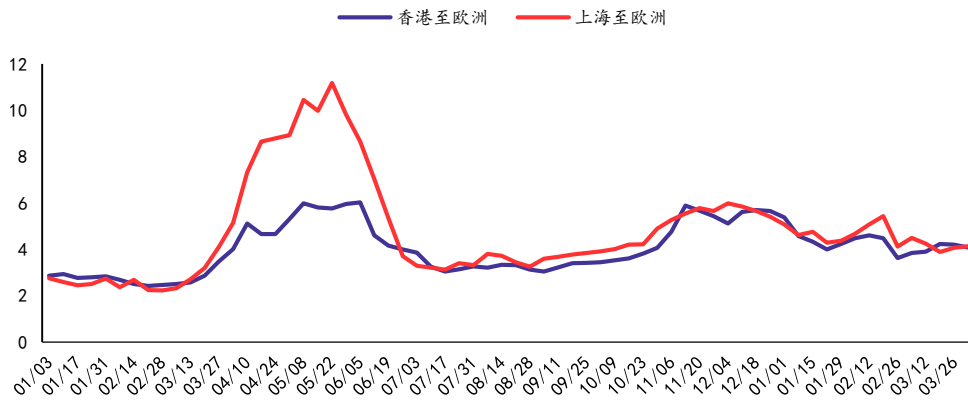
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3：2020.1.1-2021.4.2 亚太至北美航空货运周度价格指数（美元/公斤）



资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究院整理

图 4：2020.1.1-2021.4.2 亚太至欧洲航空货运周度价格指数（美元/公斤）



资料来源: Bloomberg, 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤淼 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)