

港股策略

缺箱缺船致 CCFI 大幅上行，哪些行业出口旺盛？

因供需错配 CCFI 运价指数大幅上行。近期 CCFI 综合指数自 2020 年中旬上涨幅度近 90%，其中欧洲、地中海、澳新、美东和美西等航线运价涨幅居前。当前运价大幅上行主要由于：**1 出口需求大增**，海外疫情失控而国内早已复工复产，海外消费需求近期主要依赖中国的供应，因而近期中国出口大增推升集运需求，中国出口总值 11 月同比增速高达 21%，中国出口占比全球出口份额于 4 月来有所回落但仍高于过往年份同期；**2 运力短缺**，集运行业闲置运力占比从 5 月的 11% 下降至近期约 1%，闲置集运船只基本进入市场，而行业龙头马士基、中远海控均表示对于订购新船偏谨慎，运力供给难以出现爆发式扩张；**3 海外港口拥堵**，11 月集装箱班轮公司准班率下降至 50.1%，为历史低位，主要由于欧美澳新多地港口、仓库和堆场因疫情缺乏人工，集装箱和运力拥堵流通不畅。

纺织、轻工、家电、汽车及零部件和机械设备等行业出口旺盛。从统计局月度出口数据看，近期出口需求旺盛的行业分为三类，一类是海外疫情居家隔离产生的相关需求，主要为纺织品和轻工；另外一类则是由于低利率和改善住房导致的北美房地产交易火爆带来的相关需求，主要为家电、汽车及零部件等；第三类是 2008 年金融危机前后大量固定资产投资带来的更新需求（固定资产约 10 年折旧完毕），主要为机床、通用机械、农业机械、食品加工机械等机械设备。

运价跳涨对出口或产生结构性影响，看好家电、汽车零部件获长期出口份额提升。目前外贸行业“一箱难求”，有效运力的短缺反而开始对中国出口造成一定阻碍，而若运价进一步上涨，低附加值、国内生产比较优势不显著的行业出口或将受到负面影响。根据 OECD 统计的全球显性比较优势系数排名 (RCA)，国内家电、汽车及零部件以及机械设备比较优势排名自 2005 年来持续上升，这些行业受运价跳涨的负面影响相对较弱，而且在疫苗推广、各国经济活动正常化后获得长期出口份额提升确定性更高。

可通过跟踪 CCFI 判断出口情况。集运供给端主要由船决定（集装箱建造周期较短，有箱无船不增加实际运力），考虑到船交付时间 2-3 年，供给端 2 年内难有爆发式增长，那么短期内运价拐点或会在疫苗推广后国内出口需求回稳时出现，因而可通过跟踪 CCFI 运价判断出口情况。

当前运价难长期维持但集运格局改善提升运价中枢。我们认为当前运价难以长期维持，但集运行业供给格局的优化将抬升集运运价中枢：集运行业近 10 年由于价格战尾部玩家加速出清，CR10 从 60% 提升至目前约 80%，且形成三大集运联盟，行业议价能力提升，集运运价中枢将上移。

投资建议：看好长期受益于行业格局改善、短期受益于运价飙升的**中远海控(1919)**；看好短期受益于出口增加而增厚业绩、长期有望获取全球份额提升的**海尔智家(6690)**、**敏实集团(425)**、**福耀玻璃(3606)**。

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

分析师

周霖

(852) 3983 0857

euruszhou@dwzq.com.hk

联系人

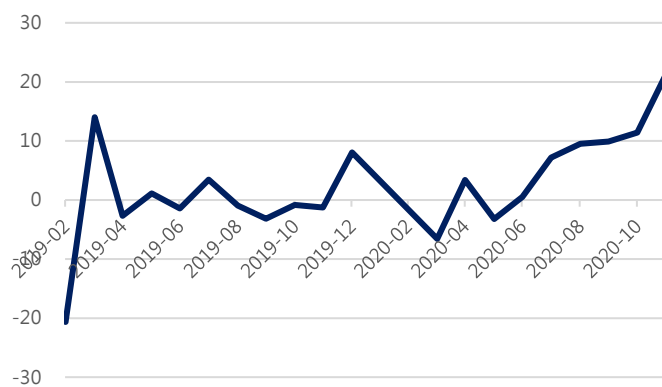
李润泽

leonli@dwzq.com.hk

中国出口集装箱运价指数(CCFI):综合指数

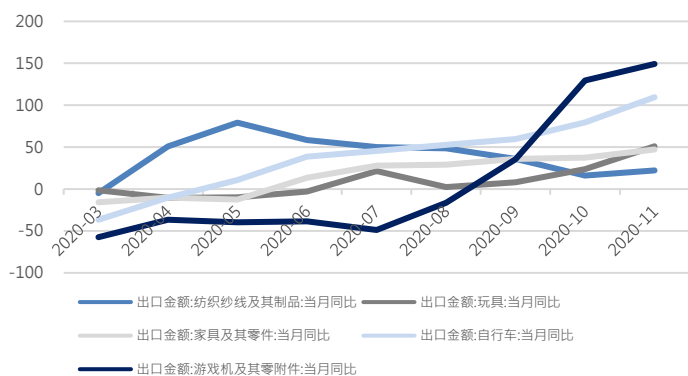


中国出口总值:当月同比(%)



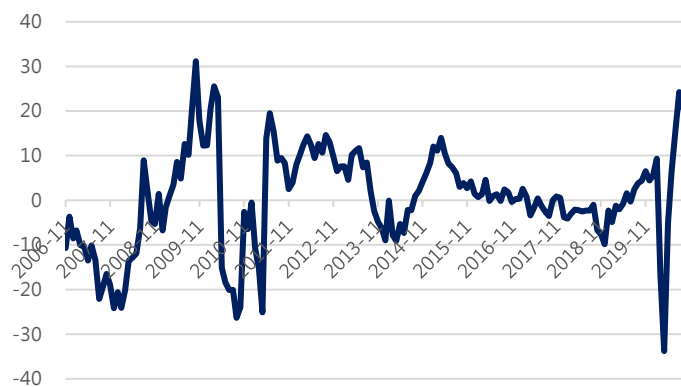
数据来源:彭博·东吴证券(国际)

纺织品和轻工出口金额同比增速(%)

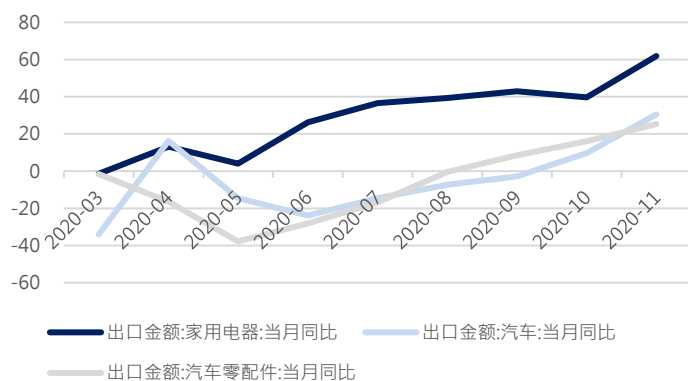


数据来源:彭博·东吴证券(国际)

美国:成屋签约销售指数:季调:当月同比(%)

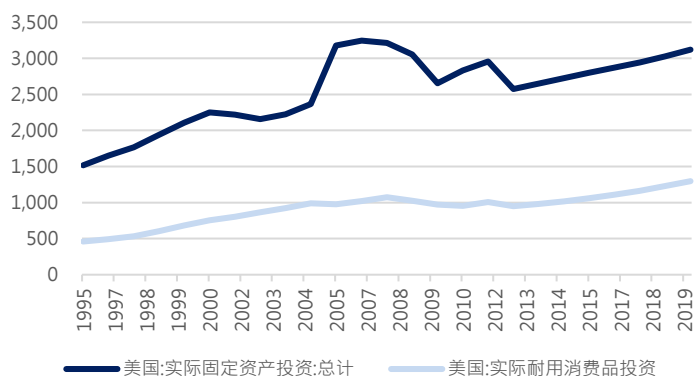


海外地产销售火爆带来相关产业出口增加(%)

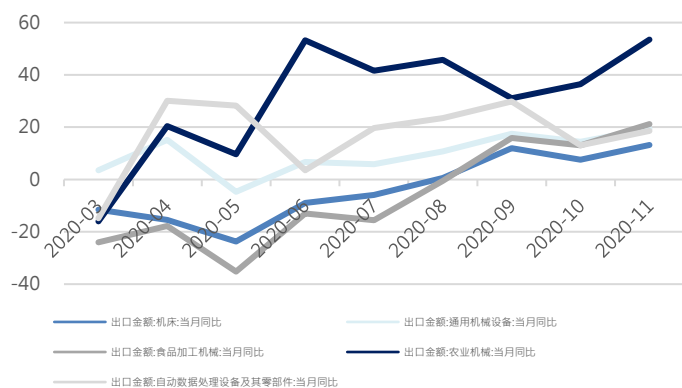


数据来源:彭博·东吴证券(国际)

2008年前后美国固定资产投资大幅增加(十亿美元)



各类机械设备出口金额增速 (%)



数据来源: 彭博、东吴证券(国际)

销售联系人

姓名	职务	电话	邮箱
机构业务部			
任怀瑾	副总裁	(852) 3982 3235	viviaren@dwzq.com.hk
财富管理部			
邓嘉麒	董事总经理	9477 2298	jackydeng@dwzq.com.hk
郑媛媛	高级副总裁	(852) 3982 3817	amberzheng@dwzq.com.hk
丁俊	高级副总裁	(852) 3982 3230	dingjun@dwzq.com.hk
经纪业务部			
蒋浩云	主管	(852) 3982 3119	owencheung@dwzq.com.hk

免责声明

东吴证券公司投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

东吴证券行业投资评级标准：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

免责声明

本报告由东吴证券国际经纪有限公司编写。本报告所载信息、工具及数据仅作参考数据用途，在任何司法管辖权下的地方均不视作或作为销售、提示或招揽购买或认购本报告所述证券、投资产品、交易策略或其他金融工具之邀请或要约，也不构成对有关证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的任何意见或建议。编制本研究报告仅作一般发送，并不考虑接获本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下须就本报告所述任何证券咨询独立财务顾问。

本报告所载信息、工具及数据并非用作或拟作分派予在分派、刊发、提供或使用有关信息、工具及数据抵触适用法例或规例之司法权区或导致东吴证券(香港)金融控股有限公司的子公司东吴证券国际经纪有限公司(下称「东吴证券国际」)须遵守该司法权区之任何注册或申领牌照规定的有关司法权区的公民或居民。本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证(不论明示或默示)，于法律及/或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。东吴证券国际可能已刊发与本报告不一致及与本报告所载资料达致不同结论之其他报告。该等报告反映不同假设、观点及编制报告之分析员之分析方法。主要负责编制本报告之研究分析员确认：(a) 本报告所载所有观点准确反映其有关任何及所有所述证券或发行人之个人观点；及(b) 其于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与其薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。东吴证券国际之董事或雇员，如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决定，可能与这报告所述的观点并不一致。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。收件人如对本报告内容有任何疑问，应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应根据香港法律管辖及解释。

一般披露事项

东吴证券国际及其高级职员、董事及雇员(包括编制或刊发本报告之相关人士)可以在法律准许下不时参与与投资本报告所述证券发行人之融资交易，为有关发行人提供服务或招揽业务，及/或于有关发行之证券或期权或其他有关投资中持仓或持权益或其他重大权益或进行交易。此外，其可能为本报告所呈列资料所述之证券担任市场庄家。东吴证券国际可以在法律准许下，在本报告所呈列的数据刊发前利用或使用有关数据行事或进行研究或分析。东吴证券国际一名或以上之董事、高级职员及/或雇员可担任本报告所载证券发行之董事。本研究报告的编制仅供一般刊发。本报告所并无考虑收取本报告的任何个别人士之特定投资目标、财务状况及个别需求。本报告所载数据相信为可予信赖，然而其完整性及准确性并无保证。本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通知，本报告任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提示或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

根据香港证券及期货事务监察委员会规定之监管披露事项

东吴证券国际之政策：

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金不应与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

禁止研究分析员或其联系人从事其研究/分析/涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

禁止研究分析员或其联系人担任其研究/分析/涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际及其编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话：(852) 3983 0888(公司) (852) 3983 0808 (客户服务)

Fax 传真：(852) 3983 0899(公司) (852) 3983 0855 (客户服务)