

中远海能深度研究报告

油轮船队 155 艘/2257.6 万载重吨，运力规模世界第一

www.chyxx.com

目录

一、中远海能油轮运力规模全球第一，船型最齐全	1
1、国内少数 A+H 两地上市的航运央企之一.....	1
2、股权高度集中且具鲜明国资属性.....	2
3、以油轮运输和 LNG 运输为核心主业，业务覆盖原油等能源品类.....	2
4、营业收入持续攀升，盈利呈现明显周期特征.....	3
5、期间费用以财务费用与管理费用为主，销售费用率极低.....	6
6、客户集中于大型石油公司、能源贸易商与货主.....	7
二、全球石油市场供应宽松，国内运价承压走弱	9
1、主要以散装液体危险货物的海上运输，是航运业的重要细分领域.....	9
2、全球石油市场整体呈现供应宽松态势.....	9
3、贸成品油运输市场需求回落，运价承压走弱.....	10
4、供给端由高度分散向准联盟化的集中形态转变.....	11
三、发展趋势：国际油运已加速步入繁荣时期，运价提升	13
1、供需格局：供应过剩加剧，剩余产能充裕.....	13
2、运输需求：原油聚焦亚洲、成品油多元分流.....	13
3、运力供给：新船交付有限，可用运力收紧.....	13
4、竞争格局：集中度提升，合规船东话语权增强.....	13
5、国内市场：内贸原油小幅增长、成品油延续低迷.....	13
6、绿色低碳：低碳转型与增量市场并行.....	14

一、中远海能油轮运力规模全球第一，船型最齐全

1、国内少数 A+H 两地上市的航运央企之一

中远海能是 A+H 两地上市的能源运输央企，主营油品、LNG 等能源运输。公司前身为 1994 年成立于上海的海兴轮船，1994 年即在香港联交所挂牌，后经 2016 年中远、中海两大集团能源运输板块重组，正式更名为中远海运能源运输股份有限公司，成为中远海运集团旗下能源运输专业化平台。

公司是国内少数 A+H 两地上市的航运央企之一：H 股于 1994 年 11 月在香港联交所挂牌，A 股代码 600026 在上交所交易；2025 年完成约 80 亿元向特定对象发行 A 股（新增 694,444,444 股，2025 年 10 月 22 日完成登记），资本实力进一步增厚。

公司发展可概括为“航运筑基—重组升级—品类扩张—资本赋能”四个阶段：从 1994 年海兴轮船境外上市起步，到 2016 年两大集团能源运输板块战略性重组更名，再到 LNG、LPG、化学品运输多品类扩张，以及 2025 年 A 股定增落地，持续强化全球能源运输龙头地位。

中远海能发展历程

时间	重要事件
1994-05-03	上海海运（集团）公司重组设立海兴轮船，为国务院证券委第二批境外上市试点企业
1994-11-11	公开发行 108,000 万股 H 股，在香港联合交易所挂牌上市
1997-12	上海海运将所持股份转让中国海运集团，公司更名为中海发展股份有限公司
2016 上半年	中远集团、中海集团能源运输板块完成重大资产重组
2016-10-18	更名为“中远海运能源运输股份有限公司”，证券简称由“中海发展”变更为“中远海能”
2025-10	完成约 80 亿元向特定对象发行 A 股（694,444,444 股），注册资本增至约 54.65 亿股

资料来源：智研咨询整理

2、股权高度集中且具鲜明国资属性

截至 2025 年末，公司普通股股东 82,281 户。公司股权高度集中且具鲜明国资属性：直接控股股东中国海运集团持股 28.12%，间接控股股东中国远洋海运集团持股 18.78%，两者合计约 46.90%，形成稳固的央企控制结构；其余股份由 H 股托管机构、国家级产业基金及指数化产品持有。以下以前十大股东表呈现具体持股结构。

截至 2025 年公司前十名股东持股情况

序号	股东名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	中国海运集团有限公司	1,536,924,595	28.12
2	HKSCCNOMINEESLIMITED	1,289,458,578	23.59
3	中国远洋海运集团有限公司	1,026,369,981	18.78
4	国新发展投资管理有限公司	182,291,666	3.34
5	中央汇金资产管理有限责任公司	90,742,300	1.66
6	香港中央结算有限公司	77,107,189	1.41
7	中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	45,138,891	0.83
8	中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司	43,402,777	0.79
9	国家绿色发展基金股份有限公司	41,666,666	0.76
10	华泰柏瑞沪深 300ETF	27,224,702	0.50

资料来源：企查查、智研咨询整理

3、以油轮运输和 LNG 运输为核心主业，业务覆盖原油等能源品类

公司以油轮运输和 LNG 运输为两大核心主业，业务覆盖原油、成品油、LNG、LPG 及化学品等能源品类，并向下游化工品运输延伸。截至 2025 年末，公司拥有和控制油轮运力 155 艘、2,257.6 万载重吨，油轮运力规模稳居全球第一，且为全球船型最齐全的油轮船东。

公司主要产品布局及应用领域

产品线	细分品类	主要应用
-----	------	------

油品运输	原油、成品油、油轮出租	外贸进口来料、内贸中转过驳、 成品油转运与出口
LNG 运输	LNG 船期租运输	全球 LNG 长期租约运输（服务于 能源贸易方）
LPG 运输	LPG、丙烯、丁二烯等	国内沿海及国际 LPG 水上运输
化学品运输	下游化工品	化工品水路运输

资料来源：公司年报、智研咨询整理

公司采用“自有+控制运力”的船东运营模式（非 Fabless/IDM），利用自有及控制的船舶，通过即期市场租船、期租租船、与货主签署 COA（包运合同）、参与联营体 POOL 运营等多种方式开展运输；并以“内外贸联动、大小船联动、黑白油联动”充分发挥船型与航线优势，为客户提供全程物流解决方案。

销售以长期协议为主、即期市场为辅：与大型石油公司、货主签署 COA 与期租合同锁定长期运量与收益（尤其是 LNG 船舶均服务于长期租约，收益稳定），同时保留即期市场运力以把握运价上行窗口；内外贸、大小船、黑白油联动配置，平滑周期波动。

公司运力规模（2025 年末）

业务板块	在营/参与运力	在建/待交付
油轮	155 艘/2, 257.6 万载重吨（全球第一）	18 艘在建（296.1 万载重吨）+6 艘光租 VLCC 待交付（184.2 万载重吨）
LNG	63 艘运营（1, 066.2 万 m ³ ）	24 艘在建（437.5 万 m ³ ）+1 艘光租（17.4 万 m ³ ）
LPG	12 艘（13.1 万 m ³ ）	2 艘待交付（1.2 万 m ³ ）

资料来源：公司年报、智研咨询整理

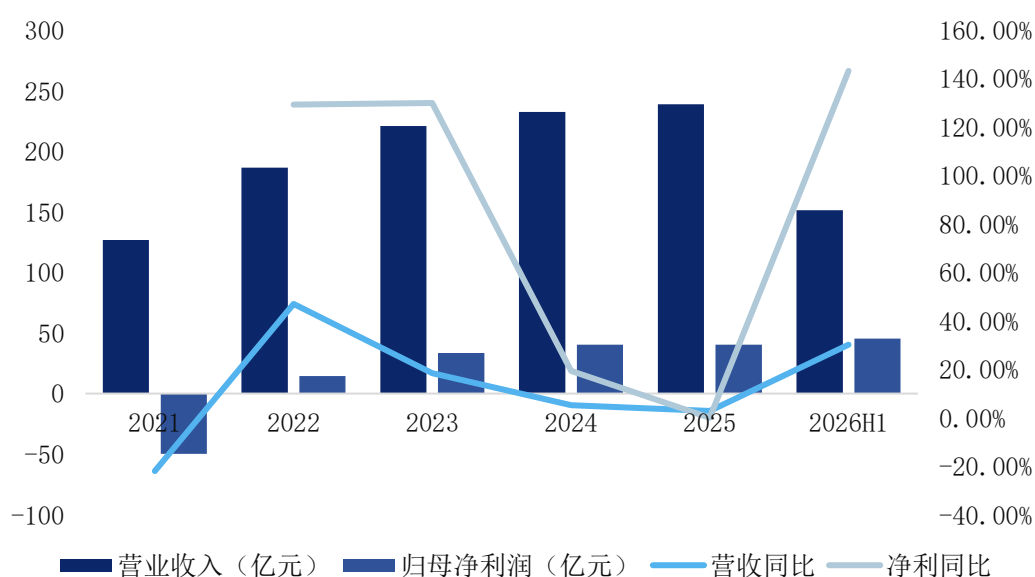
4、营业收入持续攀升，盈利呈现明显周期特征

2021—2025 年，公司营业收入由 126.88 亿元增至 238.92 亿元，2022—2025 年复合增速约 8.6%；但盈利呈现明显周期特征——2021 年受国际油运市场极端低迷及计提资产减值准备 49.61 亿元影响，归母净利为-49.75 亿元，此后随市场回暖持续修复，2024 年归母净利 40.37 亿元创 2016 年重组以来最佳，2025 年维持 40.37 亿元高位。2026 年上半年在运价上行带动下，归母净利达 45.45 亿

元，已超 2025 全年。

盈利方面，公司盈利弹性大、修复势头强。以归母净利率（归母净利/营业收入）衡量：2021 年为-39.2%，2022 年回升至 7.8%，2023 年 15.2%，2024 年 17.4%，2025 年 16.9%；2026 年上半年升至 30.0%。2025 年水上运输业综合毛利率约 22.9%；分业务看，LNG 运输毛利率最高（约 49.3%），油品运输约 22.3%，体现“高毛利 LNG 占比提升”对整体盈利结构的优化。

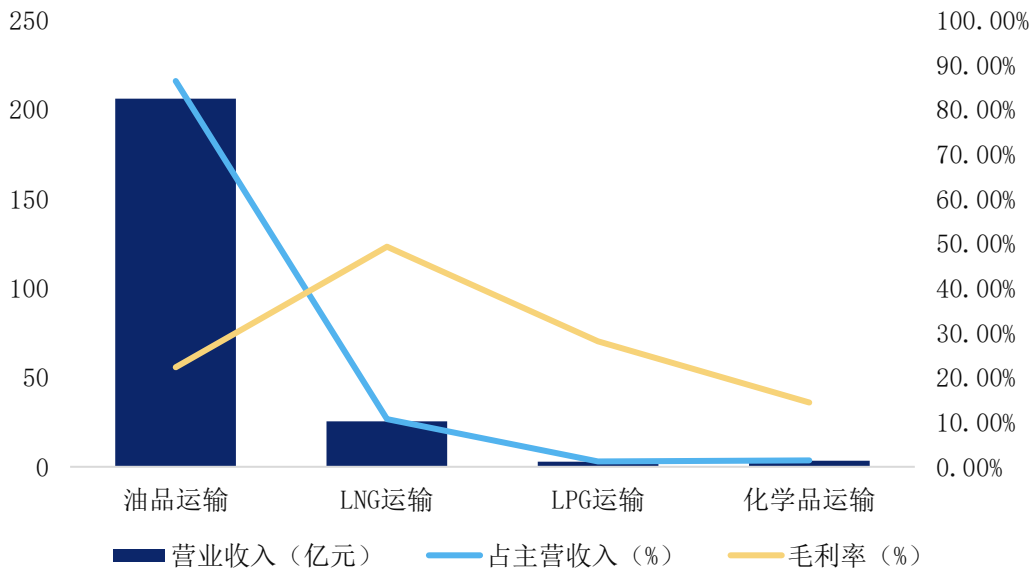
2021-2026 年 H1 中远海能经营业绩



资料来源：公司公告、智研咨询整理

分产品看，2025 年公司主营业务收入 237.71 亿元，其中油品运输 206.13 亿元（占 86.4%）仍为主体，但 LNG 运输以 25.47 亿元贡献了更高的利润弹性（毛利率约 49.3%）；LPG、化学品运输规模较小但毛利率居中。分产品图清晰呈现“油品打底、LNG 提质”的收入结构。

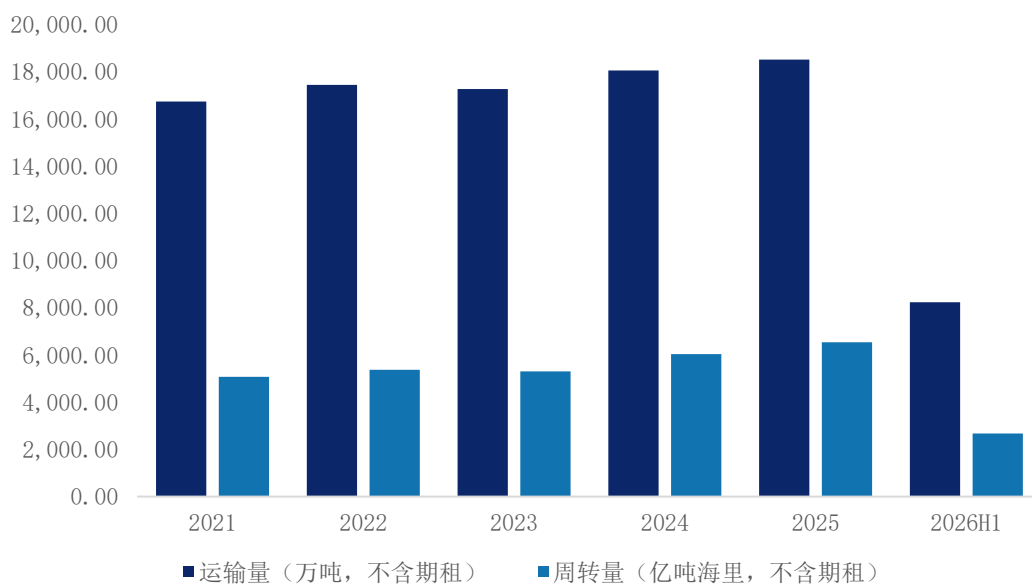
2025 年中远海能分产品分产品收入与毛利率情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

从运输量与周转量看，公司航运业以“运输量/周转量”对应制造业的产销量。2021—2025 年，公司运输量由 16,728.97 万吨增至 18,512 万吨，运输周转量由 5,077.4 亿吨海里增至 6,534 亿吨海里，运力利用率与航线效率稳步提升；2026 年上半年受市场节奏影响运输量同比略降，但单位运价上行带动收入与利润增长。

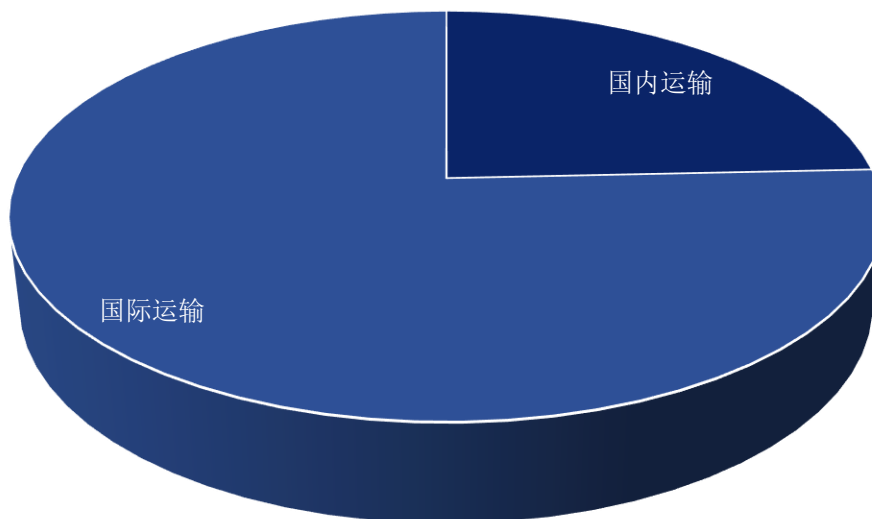
2021-2025 年中远海能产品运输量与周转量情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

从收入地区分布看，公司业务以国际航线为主。2025 年国际运输收入 180.05 亿元（占 75.7%），国内运输收入 57.65 亿元（占 24.3%）；内外贸联动既把握全球油运景气，又以稳定的内贸基础货源对冲外贸波动。

2025 年中远海能主营业务收入地区分布情况

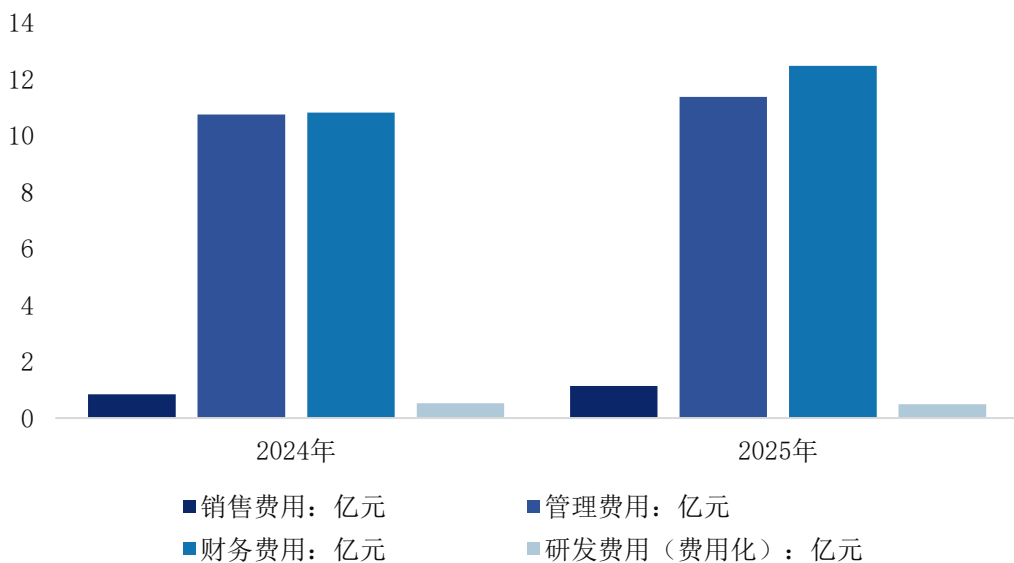


资料来源：公司公告、智研咨询整理

5、期间费用以财务费用与管理费用为主，销售费用率极低

作为重资产航运企业，公司期间费用以财务费用（利息支出）与管理费用为主，销售费用率极低。2025 年三项期间费用率合计约 10.5%，费用管控总体稳健；研发投入聚焦智能航运、绿色低碳与节能技术，2025 年研发投入合计 1.09 亿元。

2024—2025 年中远海能期间费用情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

2025 年公司研发投入合计 10,926.14 万元(约 1.09 亿元), 占营业收入 0.46%; 其中费用化 4,939.26 万元、资本化 5,986.88 万元, 资本化比重 54.79%, 研发投入向船舶节能、智能航行与安全防护方向。

截至 2025 年末公司研发投入情况

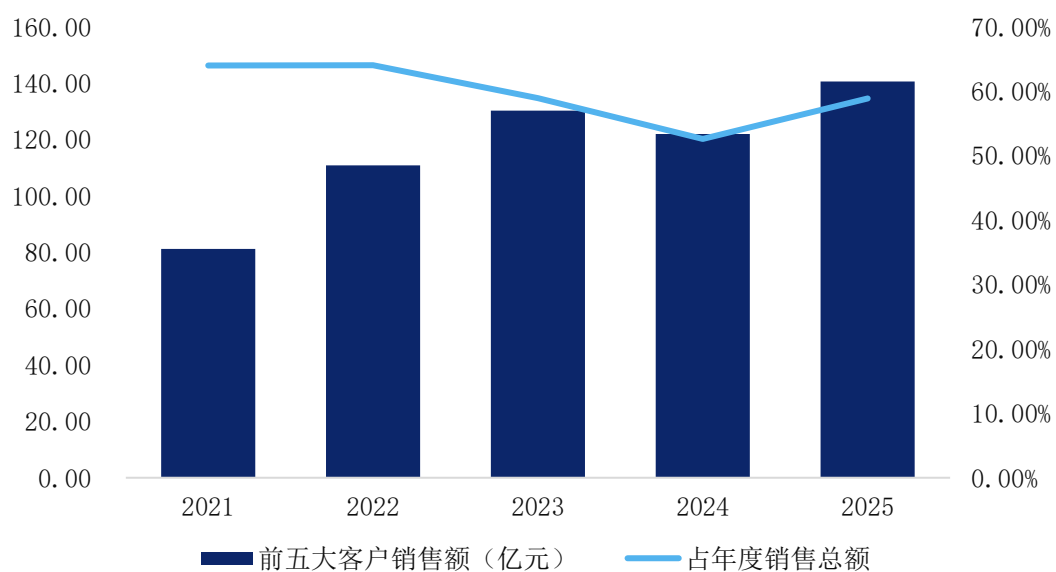
指标	数据
研发投入合计（万元）	10,926.14
研发投入占营业收入比例	0.46%
费用化（万元）	4,939.26
资本化（万元）	5,986.88
资本化比重	54.79%

在研项目方面，公司研发投入主要围绕“智能航运、绿色低碳、船舶节能与安全防护”等方向开展，服务于船队运营效率提升与碳减排目标，相关进展体现于费用化/资本化投入节奏。

6、客户集中于大型石油公司、能源贸易商与货主

公司客户集中于大型石油公司、能源贸易商与货主。前五大客户销售额占年度销售总额比重长期在五成以上（2021—2025 年介于 52.6%—64.0%），且关联方销售为 0，客户结构以市场化大客户为主。

2021—2025 年公司客户集中度情况



资料来源：公司公告、智研咨询整理

二、全球石油市场供应宽松，国内运价承压走弱

1、主要以散装液体危险货物的海上运输，是航运业的重要细分领域

油运（油品运输）是航运业的重要细分领域，主要指以油轮等船舶为载体，从事原油、成品油、液化天然气（LNG）、液化石油气（LPG）、化学品等散装液体危险货物的海上运输。石油、天然气及化工品属于大宗商品，因能源资源分布与消费区域的不匹配而形成了全球贸易流，航运业作为连接生产国与消费国的桥梁，承担了大部分石油、天然气及化工品的运输任务。

油运行业按运输货种分类及特征

分类	定义/说明	贸易流向及特点
原油运输	原油是从地下或海底直接开采的未加工天然石油；海运是全球石油运输的主要方式	运量大、成本低，高度依赖关键海上通道；主要流向为中东、西非、美洲、俄罗斯产区→亚洲、欧洲等核心消费区，受地缘政治、自然条件影响大
成品油运输	汽油、柴油、石脑油等，是原油经炼制加工后的产物	呈“区域内流通为主、跨区域互补为辅”格局；中东、新加坡等亚洲国家为核心出口方，欧美等炼能受限地区为主要进口方
LNG运输	天然气在-162℃超低温下液化而成，体积缩小至气态约 1/600	国际公认高技术、高难度、高附加值“三高”产品；全球大部分船东与租船人签长期期租合同，收益稳定
LPG运输	石油开采、提炼及天然气开采副产品，主要含丙烷、丁烷，亦含乙烯、丙烯、丁烯	贸易流向主要为中东、美国→亚洲、欧洲；按液化条件分全加压型、半冷半压型、全冷型
化学品运输	一般分为有机化学品、无机化学品及植物油，品类与终端用途多样	海上贸易以欧洲、亚洲、北美三大区域为主；按危险程度分 IM01/2/3 型（危险等级由高到低）

资料来源：公司公告、智研咨询整理

2、全球石油市场整体呈现供应宽松态势

2025 年全球石油市场整体呈现供应宽松态势，全球原油供应增量接近 310 万桶/天，OPEC+逐步退出减产是增量的核心来源，非 OPEC+国家产量同步增长约 180 万桶/天；需求端全球石油消费量仅增加 77 万桶/天，增量主要来自中国。

全年全球石油库存累计补库 4.77 亿桶，库存水平攀升至四年高点。

2025 年全球石油市场供需概况

指标	2025 年数据	同比/说明
全球石油供应增长	接近 310 万桶/天	OPEC+逐步退出减产为主要增量
非 OPEC+产量增长	约 180 万桶/天	美国、巴西、加拿大、圭亚那贡献较大
全球石油需求增加	77 万桶/天	宏观环境改善及较低油价带动；中国为主要贡献方
全球石油库存	合计补库 4.77 亿桶	升至四年高位；其中中国石油库存增加 1.11 亿桶

资料来源：公司公告、智研咨询整理
相关报告：智研咨询发布的《中国油运行业市场现状调查及产业趋势研判报告》

在供需格局及市场结构变动的驱动下，国际油运市场走势前低后高，VLCC 船型运价多次刷新高位。2025 年 VLCC 代表航线 TD3C（中东—中国）TCE 全年均值 5.75 万美元/天，同比增 65%，单日最高收益突破 14 万美元，行情领先其余船型；LR2 成品油轮标杆航线 TC1（中东—日本）平均 TCE 为 30199 美元/天，同比下滑 25%，但仍处于景气区间。

2025 年国际油运市场运价

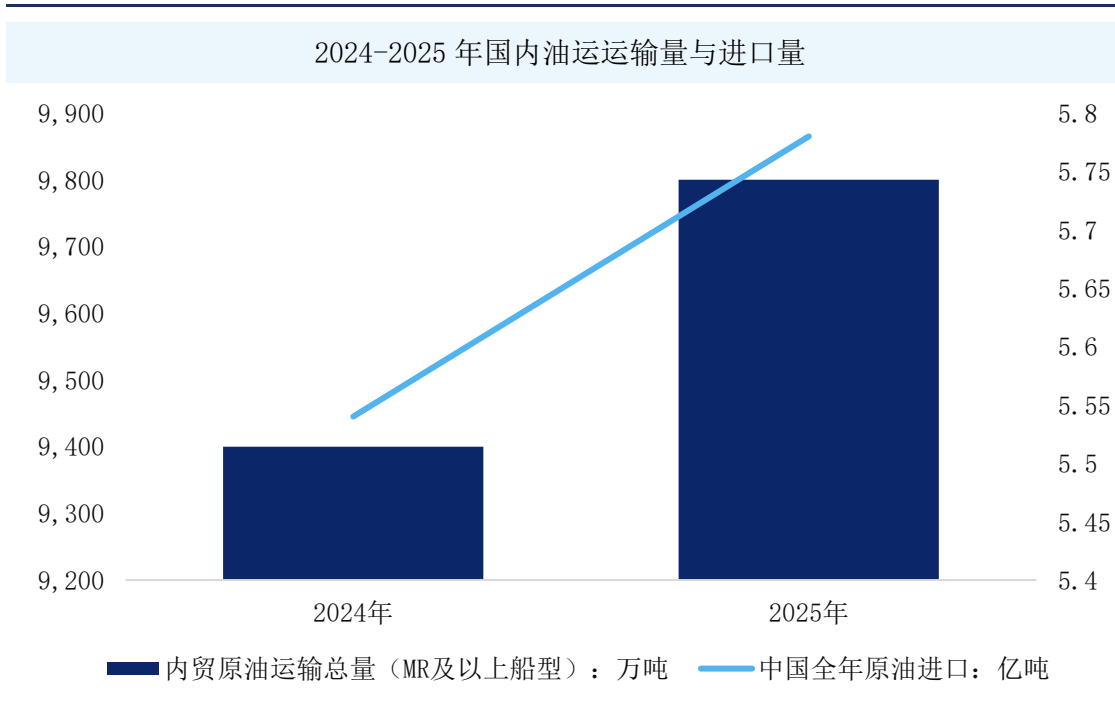
船型/航线	代表航线	2025 年平均 TCE
VLCC 原油轮	TD3C（中东—中国）	约 5.75 万美元/天
VLCC 原油轮（高点）	TD3C	日收益高点破 14 万美元
LR2 成品油轮	TC1（中东—日本）	约 30,199 美元/天

资料来源：公司公告、智研咨询整理

3、贸成品油运输市场需求回落，运价承压走弱

国内市场来看，2025 年 MR 及以上船型内贸原油运量约 9800 万吨，同比提升 400 万吨；细分品类中，海洋油维持每年 50-100 万吨的稳健增长，中转油运量在四季度迎来明显反弹。2025 年我国原油进口总量 5.78 亿吨，同比增长 4.4%，强力支撑 VLCC 的运输需求。与之相对，内贸成品油运输市场需求回落，运价承

压走弱。



资料来源：智研咨询整理

4、供给端由高度分散向准联盟化的集中形态转变

油运行业当前竞争格局的核心特点在于供给端由高度分散逐步向准联盟化的集中形态转变。作为油运市场核心船型，VLCC（超大型原油轮）领域正迎来竞争格局的历史性重构；全球油运市场各市场主体分属不同阵营，在各细分赛道形成差异化布局。

全球油运市场主要竞争企业

阵营	特点	代表企业	企业介绍
头部独立船东（VLCC与原油运输核心）	以拥有大规模VLCC船队的独立船东为主，是油运周期弹性的主要来源。	长锦商船（Sinokor）	当前全球最大VLCC运营商，通过激进收购成为市场集中度提升的核心推手。
		Frontline	老牌油运巨头，船队以VLCC为主，在即期市场保持较高敞口，对运价上行敏感。
		DTHoldings	专注于VLCC的纯船东，船队全部为VLCC，运营效率较高。
		InternationalSeaways	拥有油轮和成品油轮，船队结构相对多元。
家背景/综合航	通常背靠国家能源战略或大	中远海运能源（CSET）	中国油轮运力规模全球第一，拥有及控制油轮运力155艘。其内贸油运和LNG业务

运集团	型综合航运集团，拥有稳定的客户关系和多元业务。		提供稳定收益，外贸油运则参与即期市场，即期敞口较大，弹性可期。
		Bahri	沙特阿拉伯国家航运公司，依托沙特阿美的石油出口，是 VLCC 市场的重要玩家，排名全球前列。
		招商南油	中国另一家重要的油运企业，主要经营成品油和原油运输，内外贸兼营。
成品油轮与化学品运输领域的整合者	竞争逻辑与 VLCC 市场不同，更多体现为通过并购实现规模效应。	Hafnia	全球最大的成品油轮运营商之一，正试图收购竞争对手 Torm。若合并成功，将组建一支近 300 艘船舶的巨无霸船队，市值超 50 亿美元，有望重塑全球成品油航运版图。
		ScorpioTankers	另一家成品油轮巨头，若 Hafnia 与 Torm 合并，其领先地位将受到挑战。

资料来源：智研咨询整理

三、发展趋势：国际油运已加速步入繁荣时期，运价提升

1、供需格局：供应过剩加剧，剩余产能充裕

主流机构认为 2026 年全球石油供应过剩将加剧，预计全球石油供给同比增长 240 万桶/天、需求同比增长 85 万桶/天；以沙特为代表的 OPEC+ 自 2025 年 4 月放松减产，2026 年仍有剩余 200 万桶/天的产量空间可释放，将在“减产保价”与“增产保份额”间寻求平衡。

2、运输需求：原油聚焦亚洲、成品油多元分流

全球油品贸易将明确呈现“原油聚焦亚洲、成品油多元分流”格局，亚洲作为全球最终消费中心的地位持续巩固；地缘政治冲突与欧美制裁政策延续，推动更多石油流向合规市场，进而提升吨海里需求。南美国家产量增长及 OPEC+ 预期增产，亦为合规市场带来增量需求。

3、运力供给：新船交付有限，可用运力收紧

2026 年油轮各船型均迎来一定量新船交付：VLCC 预计全年交付 35 艘（占现有船队 3.9%），苏伊士、阿芙拉/LR2、MR 分别交付约 46 艘、77 艘、115 艘（各占 6.7%、6.4%、6.3%）。但在欧美制裁收紧下，大量非合规运力已经受限，全球可用运力进一步吃紧。

4、竞争格局：集中度提升，合规船东话语权增强

目前全球 VLCC 的集中度已显著提升，竞争格局的转变将增加船东的影响力及话语权，从而提升合规油轮的资产价值与盈利能力；地缘冲突事件将阶段性加剧运价的不确定性与波动性。

5、国内市场：内贸原油小幅增长、成品油延续低迷

中海油“增储上产”战略持续推进将带动海洋油运输需求平稳增长；中转油领域沿江炼厂水运需求短期维持高位。综合看 2026 年国内原油运输需求预计小幅

增长。受成品油消费持续下行、国内炼厂布局优化落地影响，内贸成品油运输需求正逐步向区域化短途调配转型，整体延续低迷态势。

6、绿色低碳：低碳转型与增量市场并行

在碳达峰碳中和目标驱动下，绿色船燃、甲醇/氨燃料等新能源应用加速；受益于绿色能源转型，绿氨运输市场有望成为中长期增量市场，拉动对超大型液氨运输船（VLAC）、中型气体运输船（MGC）等运力需求，行业向“安全、高效、绿色、智慧”方向演进。

智研咨询专注产业咨询十八年，是中国产业咨询领域专业服务机构，拥有国家统计局颁发的“涉外调查许可证”，是中国市场信息调查业协会会员单位。主要服务包含精品行研报告、市场地位证明、专项定制、贸易商情、竞争对手分析、可研报告、商业计划书、IPO 咨询、月度专题、专精特新申报、企业供应链、产业规划等。提供周报/月报/季报/年报等定期报告和定制数据，内容涵盖政策监测、企业动态、行业数据、企业排行、产品价格变化、投融资概览、市场机遇及风险分析等。

 智研咨询
INTELLIGENCE RESEARCH GROUP

智研咨询业务范围

精品行研报告

- 能源电力
- 机械机电
- 信息产业
- 冶金矿产
- 电子仪表
- 通信产业
- 石油化工
- 更多……

定制报告

- 产业链深度研究
- 行业竞争格局研究
- 商业模式研究报告
- 市场专项研究报告
- 市场前景趋势研究
- 标杆企业战略精研
- 区域市场发展研究
- 其他定制研究报告

外贸商情报告

- 全球贸易数据
- 中国贸易情况
- 核心采购商挖掘
- 区域贸易拆解
- 贸易格局解析
- 风险潜力研判

可行性报告

- 政府立项可研报告
- 并购公司可研报告
- 机构设置可研报告
- 企业投资可研报告
- 银行贷款可研报告
- 上市募投可研报告
- 项目市场可研报告
- 战略新兴产业项目投资可行性报告

商业计划书

- 项目计划书
- 商业策划书
- 招商计划书
- 创业计划书
- 并购计划书
- 合作计划书
- 商业企划书
- 私募计划书

专精特新申报服务

- 行业地位证明
- 品牌实力证明
- 销售实力证明
- 技术领先证明
- 销量排名证明
- 市场占有率证明
- 市场份额证明
- 经济效益评估

市场&品牌认证服务

- 满意度认证
- 市场地位认证
- 品牌地位认证
- 开创者认证/证明
- 销量冠军认证
- 用户数量认证

企业供应链数据服务

- 企业上游供应商
- 企业经营数据
- 企业业务市占率
- 企业发展方向及战略
- 企业下游需求客户
- 企业行业分布
- 企业技术发展情况

专题报告

- 出海研究专题报告
- 产业链专题报告
- 客户名单专题报告
- 产业政策研究报告
- 技术研究专题报告
- 商用车专题报告
- 项目成本专题报告
- 问卷调查专题报告

www.chyxx.com

市场份额认证 • 首创者认证 • 领先者认证 • 技术领先认证 • 销量认证

智研咨询提供市场地位证明服务,包括首创者认证、市场份额认证、领先者认证、销量认证、技术领先认证、品牌影响力认证等,为全行业企业提供专业、合规、可追溯的第三方市场地位证明,成为企业强化品牌公信力、参与招投标、整合产业资源的有效佐证材料。

