



行业评级 推荐（维持）

报告日期 2026 年 08 月 12 日

相关研究

【兴证交运】交运数据周报
(2026.08.03 - 08.09) 干散货、美线集
运运价涨势再现-2026.08.09

【兴证交运】航运六月数据跟踪：集运
运价冲高回落，海峡一度短暂解封-
2026.08.04

【兴证交运】2026 年 6 月快递月报：需
求稳定，各显优势-2026.07.21

分析师：王凯

S0190521090002

wangkai21@xyzq.com.cn

研究助理：林翰

linhan1@xyzq.com.cn

海运新焦点：海峡封锁倒逼能源转型，海洋工程与汽车海运迎来长期投资机会

投资要点：

- **报告核心逻辑：霍尔木兹海峡封锁正在倒逼全球能源转型，对海洋工程与汽车海运形成长期利好。**为减少对中东油气的依赖，各国正加速自主海上油气开采与海上风电开发，同时高油价倒逼道路交通电动化转型提速，这有望使海洋工程与汽车海运成为航运行业中的“成长性高地”。
- **海洋工程：能源供给端转型的核心抓手。**海洋工程涵盖海上油气工程、海上新能源工程和海洋基础设施工程三大板块，特种船舶在其中发挥核心作用。2020 年至今，行业开启新能源驱动的第二上行周期，需求与油价波动逐步解耦。展望未来，中国“十五五”规划要求 2030 年海上风电装机 100GW 以上（年均需完工 10.6GW），欧洲 2026—2030 每年 20.2GW 风电装备进口需求，均需海工船舶参与运输。具体到船型：
 - **重吊与多用途船为海工运输主力军，2022 年以来租金水平相对于集装箱船、散货船的溢价显著拉大，已脱离传统航运周期。**需求端，一般货运（集装箱、散杂货）构成需求“压舱石”，海工设备运输（风机叶片、塔筒等超长构件）则是新增长来源。供给端格局偏紧：15 年以上老船占 64%，20 年以上占 35%，远高于主流船型；在手订单虽增长至 629 万载重吨，但仅占船队 18.8%，低于 20 年以上老船占比（35%），且集装箱船、油轮挤占船台使新订单 2029 年前难以交付，未来三年新增运力难抵出清运力。
 - **半潜船：稀缺船型，供给出清预期强。**半潜船兼具“超级载具”与“安装平台”功能，承担钻井平台、风电基座、沉管隧道等大型海工装备的运输与浮托安装。全球仅 61 艘、281.5 万载重吨，20 年以上老船占 43%，30 年以上达 30%，出清潜力大；而在手订单仅 3 艘（占运力 7.4%），难以覆盖出清运力。半潜船市场高度集中：两家头部企业（中远海特与 Boskalis）合计占 54.5%，进入壁垒高，中国运营商已站稳脚跟，有望获得超额收益。
- **汽车海运：近年开启又一上行周期，新能源化成为主题。**2020—2025 年全球海上汽车贸易量从 1676 万辆增至 2651 万辆（CAGR 9.6%），其中电动汽车贸易量 CAGR 达 28.2%、占比升至 22%，中国汽车出口从 99 万辆猛增至 706 万辆（CAGR 48.0%），贡献了全球汽贸增量的 57.9%，未来“油改电”与新兴市场双重风口还将驱动汽车贸易长期扩张。汽车船租金于 2026 年 7 月回升至 8 万美元/天，弹性显著；船队 15 年以上老船占 57%、20 年以上占 26%，交付高峰已于 2025 年过去，在手订单仅 20.63%，且高船价与长排期锁死 2029 年前新增供给。竞争格局上，日韩船东包揽前四（44.8% 份额），CR10 达 75.7%；中国船东份额则仍不显眼，与我国作为汽车出口大国的地位不相匹配，“国车国运”逻辑下发展空间广阔。
- **投资建议：海峡封锁倒逼的全球能源转型下，海洋工程与汽车海运具备长线投资价值。**重吊多用途船兼具常规货源韧性、海工需求弹性与船舶老龄化出清预期；半潜船稀缺且壁垒高；汽车船受益电动车贸易与中国出口份额提升，供给端紧缩预期明确。建议关注中远海特（海工船+汽车船龙头）、海通发展（正在切入重吊多用途船市场）、招商轮船（油轮+汽车船，传统能源+新能源双重受益）。
- **风险提示：市场环境风险、运输经营风险、油价扰动利润。**

目录

一、 引言：海峡封锁倒逼能源转型，寻找海运长期受益方向	4
二、 海洋工程——实现能源供给端转型的核心抓手，长坡厚雪前景广阔	7
（一） 海洋工程概论：蓝色经济的工程基础设施，正开启新一轮上行周期 ..	7
（二） 多用途船与重吊船：海工运输主力军，需求兼具韧性与弹性	11
（三） 半潜船：海工装备的超级载具与安装平台，供给端具有强出清期权 ..	20
三、 汽车海运：受益于能源需求端转型，搭乘国车出海东风前进	22
（一） 概论：乘能源转型东风，新能源汽车贸易快速增长。	22
（二） 汽车船：搭乘国车出海东风，领航新增长曲线	24
四、 投资建议	29
五、 风险提示	30
参考文献	30

图目录

图 1、 原油现货价	4
图 2、 中国炼厂开工率	4
图 3、 中国港口商业原油库存指数	4
图 4、 美国战略石油储备	4
图 5、 2024 年全球能源消费结构	5
图 6、 美国 CPI 环比数据（%）	5
图 7、 德国、法国 CPI 环比数据（%）	5
图 8、 美国 2 年期国债收益率（%）	6
图 9、 伦敦金现货价（美元/盎司）	6
图 10、 布油现货价（长周期，月度均价）	9
图 11、 全球海上油气资本开支（十亿美元）	9
图 12、 全球海上风电新装机量（MW）	9
图 13、 “长安号”多用途船	11
图 14、 “大安号”重吊船	12
图 15、 2.1 万载重吨多用途船期租租金与同级别主流船型对比（美元/天） ..	13
图 16、 集装箱海运需求量	14
图 17、 干散货海运需求量	14
图 18、 钢材海运量	14
图 19、 木材海运量	14
图 20、 中国起重机进出口量（万台）	15
图 21、 中国挖掘机进出口量（万台）	15
图 22、 全球海运件杂货贸易额占比（2024）	16
图 23、 重吊与多用途船运力	17
图 24、 重吊与多用途船交付拆解节奏	17
图 25、 重吊与多用途船船龄结构（2026 年 8 月）	18
图 26、 重吊与多用途船在手订单情况	19
图 27、 重吊与多用途船交付量	19
图 28、 多用途船、重吊船市场份额（2026 年 8 月，按载重吨计）	20
图 29、 正在运输大型海上风电平台的“泰安口号”半潜船	20
图 30、 半潜船船龄结构（2026 年 8 月）	

图 31、	全球半潜船市场份额（2026 年 8 月，按载重吨计）	22
图 32、	全球汽车海运贸易量（万辆，不含欧洲内贸）	23
图 33、	新能源汽车占全球汽车海运贸易量的份额	23
图 34、	中国汽车出口的份额	23
图 35、	中国汽车出口目的地（万辆，月度数据）	24
图 36、	“西安号”汽车船	25
图 37、	汽车船租金	25
图 38、	汽车船运力变化	26
图 39、	汽车船运力按船型拆分	26
图 40、	汽车船船龄结构（2026 年 8 月）	27
图 41、	汽车船在手订单及占比	27
图 42、	汽车船在手订单按船型拆分	27
图 43、	汽车船交付量	28
图 44、	汽车船交付与拆解节奏	28
图 45、	汽车船市场份额（截至 2026 年 8 月，按载重吨计）	29

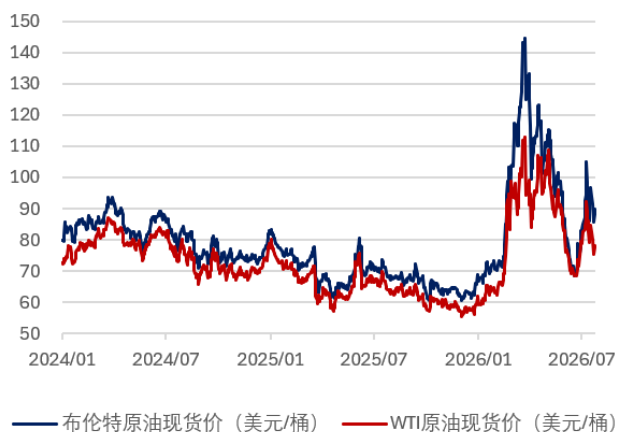
表目录

表 1、	建议关注标的估值表	30
------	-----------------	----

一、引言：海峡封锁倒逼能源转型，寻找海运长期受益方向

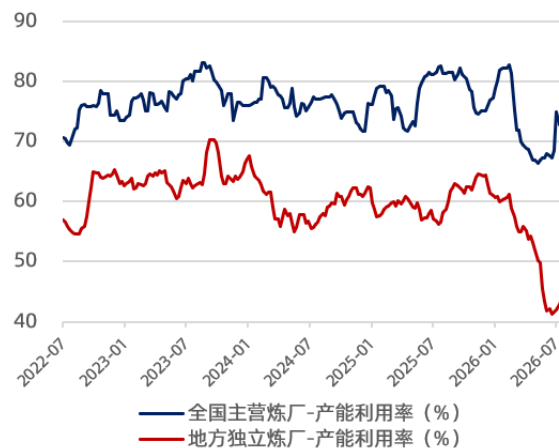
2026 年海运圈的最大焦点：美伊战争引发海峡封锁，全球油气供给受到极端扰动。2026 年 2 月末，美国对伊朗突然发动战争，炸死伊朗最高领袖阿里·哈梅内伊，伊朗旋即宣布封锁霍尔木兹海峡。这一行动扼住了全球油气供应的咽喉——据克拉克森统计，封锁实施前，全球 20% 的石油供应、34% 的海上石油贸易、30% 的液化石油气（LPG）供应及 20% 的液化天然气（LNG）供应来自波斯湾，而霍尔木兹海峡为波斯湾的唯一出口。霍尔木兹海峡的封锁，导致全球原油供应产生近 930 万桶缺口，布油现货价格一度突破 140 美元/桶的极端高位，炼厂开工率、各国原油库存显著下降；与此同时，波斯湾成品油、天然气、石油气输出亦遭到中断，全球油气供给面临 21 世纪以来最大规模的中断。

图1、原油现货价



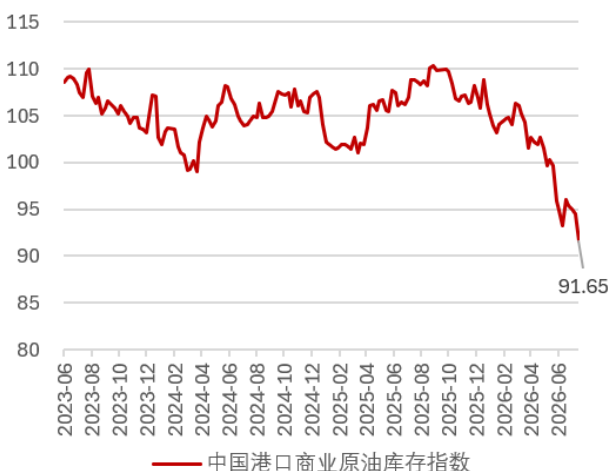
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、中国炼厂开工率



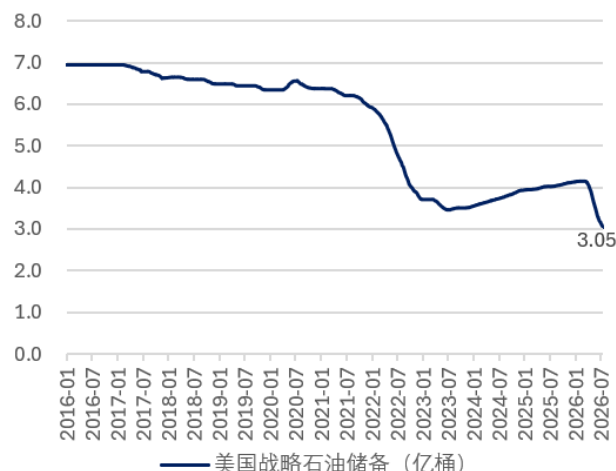
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、中国港口商业原油库存指数



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

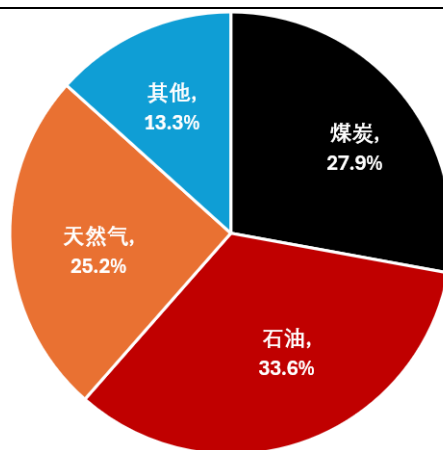
图4、美国战略石油储备



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

骤然落下的“达摩克利斯之剑”再次证明了全球现有能源结构的脆弱性。迄今为止，全球经济社会运行仍高度依赖化石能源，而石油与天然气在其中又占据主导地位。据能源研究院《2025 世界能源统计年鉴》，2024 年全球能源消费总量约 592 艾焦，其中石油占 33.6%，天然气占 25.2%，两者合计则达到全球能源消费量的 58.8%。由此，本次海峡封锁所产生的油气供应扰动与价格上涨，对全球经济产生了深刻的冲击——欧美多国输入性通胀显著，2026 年 3 月美国 CPI 环比涨幅达 1.0%，德国、法国 CPI 环比涨幅亦分别达到 1.1%、1.0%，为后疫情时代（2023 年以来）最大的涨幅；美联储降息进程被打断，加息预期升温，2026 年 3 月 2 日至 7 月 31 日伦敦金现货价从 5321.43 美元/盎司下跌至 4041.18 美元/盎司，回落幅度达 24.1%；同期美国 2 年期国债收益率则从 3.47% 涨至 4.28%，涨幅达 23.3%，全球经济显著承压，各国央行面临压通胀与防衰退的两难选择。由此可见，对中东油气资源的高度依赖正成为全球经济的直接威胁，能源转型已成为必答题。

图5、2024 年全球能源消费结构



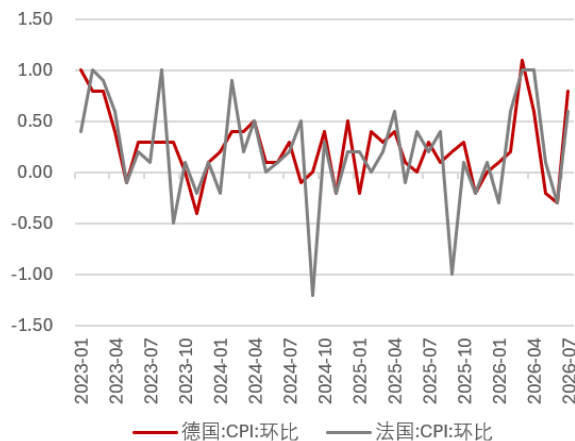
数据来源：能源研究院，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、美国 CPI 环比数据（%）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、德国、法国 CPI 环比数据（%）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、美国 2 年期国债收益率 (%)



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图9、伦敦金现货价 (美元/盎司)



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

海峡封锁倒逼能源转型，海洋工程与汽车出海迎来机会。面对能源转型的迫切需求，三条清晰的政策应对路径应运而生，使得先前处于“小众航运市场”的海洋工程与汽车海运走向前台：

- **油气开发格局的转变：从依赖进口向自主开采转型，海上油气开发带来海洋工程需求。**在战略安全导向下，各大工业国正加大海上油气勘探与开采力度，谋求减少对中东原油的依赖；在这一过程中，各国不约而同地注意到海底丰富的油气资源，海上油气开发正成为焦点：中国多个南海深水区块已相继开工或投产，预计未来五年相关海工投资规模将持续提升；日本、韩国、印度加速本国大陆架和周边海域勘探授权；挪威、英国大幅加码北海投资，兼具商业逻辑与强化欧洲能源自主的政治使命。上述多极化开发格局将在南海、北海、西非深水、南美深水等多个区域同步释放海上油气工程需求。
- **能源供给结构的转变：从化石能源向新能源转型，海上风电开发带动海洋工程需求。**从更广阔的视角看，能源战略安全需求与“碳达峰”诉求形成了高度共振，新能源开发被广泛视为“能够从根本上解决问题，为后代谋求可持续发展”的战略方向，中国、欧洲等主要经济体对此均高度重视。其中，海上风电作为最具潜力的新能源之一，正受到各国高度关注——相较于陆地，海洋空间拥有更稳定、更连续的风能资源，其资源丰度赋予海上风电成为主力清洁能源的物质基础。目前，欧盟、中国、日韩相继强化并提速海上可再生能源开发目标，将海上风电纳入其能源安全战略体系；由此，海洋工程领域又获得了一个长期增量市场，带动其景气持续上行。
- **能源需求端的转变：道路交通从油到电转型，汽车海运再迎景气加速。**本世纪以来，为应对全球气候变化威胁与化石能源的不可持续性，欧盟、中国等

多个经济体持续推进汽车“油改电”，为新能源汽车提供政策优惠，推动了新能源汽车的普及。据克拉克森统计，2017-2025 年全球电动汽车（包括纯电与插混）海上贸易量从 34.4 万辆增长至 534.1 万辆，CAGR 达 40.9%；在全球汽车海上贸易量中的占比从 1.7% 猛增至 22.0%。近年来，随着油气价格变得愈加高昂且不稳定（2022 年 OPEC 减产与 2026 年霍尔木兹海峡封锁均带来油价飙升），电动汽车对消费者的吸引力进一步提升，全球购置电动汽车的热潮正对汽车海运产生强劲利好。

由此，我们认为面对海峡封锁，在传统油轮航运之外，海洋工程、汽车海运同样值得高度关注；在全球能源转型的大潮下，此二者有望成为航运这一周期性行业中的“成长性高地”，产生长期增长的价值属性。

二、海洋工程——实现能源供给端转型的核心抓手，长坡厚雪前景广阔

（一）海洋工程概论：蓝色经济的工程基础设施，正开启新一轮上行周期

1. 海洋工程概述：蓝色经济的工程基础设施

海洋工程（Offshore & Marine Engineering）是指以海洋资源开发、利用、保护和管理为目的，在海洋环境中实施的各类工程技术活动的总称。从产业经济视角，广义的海洋工程涵盖三大核心板块：

- **海上油气工程**：这是海洋工程最早发展的板块，涵盖海上钻井平台建造安装、浮式生产储卸油装置（FPSO）建设运营、海底管线与脐带缆铺设、以及浮式液化天然气装置（FLNG）等。根据杨增辉等所述，目前海上油气产量已占到全球总产量的 1/3 以上，探明储量超 380 亿吨，仍具有显著开发潜力^[1]。
- **海上新能源工程**：以海上风电为绝对主体，辅以波浪能、潮汐能、温差能等。海上风电经过欧洲近三十年的技术积累与中国近十年的规模突破，已成为全球增长最快的清洁能源赛道。截至 2024 年，全球累计海上风电装机量约 83GW。浮式海上风电（FOW）代表下一代技术浪潮，在深远海（水深>60m）的广阔疆域蓄势待发。
- **海洋基础设施工程**：涵盖跨海桥梁与海底隧道、深水港口、海底光缆、远洋养殖设施与深海采矿系统等。近年全球海洋基建正在加速：港珠澳大桥、胶州湾大桥、杭州湾跨海大桥等工程相继完成；现役海底电缆网络总长度超过

139 万公里；截至 2024 年 3 月，国际海底管理局（ISA）已批准 28 份勘探合同，深海采矿商业化进程持续提速。

特种船舶在海洋工程中发挥核心作用。海上钻井平台、风电平台、换流站、储能设施等均需通过**半潜船**进行运输与浮托安装、超长超重零件（如风机塔筒、风机叶片等）则需以**重吊船**承担运输任务；**海缆铺设船**在海底电缆、光缆铺设任务中发挥核心作用，**起重船**则被广泛用于海上路桥工程、设备安装等领域。以部分已竣工的跨海重大工程为例：**港珠澳大桥**全长约 55 公里，施工高峰期动用各类船舶逾 800 艘次，其中半潜重载运输船、大型起重船承担沉管运输与精密沉放任务；**深中通道**全长约 24 公里，总投资约 460 亿元，建设过程中使用多艘专用运输安装一体船及大型浮吊船；**平潭海峡公铁两用大桥**全长 16.3 公里，高峰施工期涉及特种船舶超百艘次。

2. 回顾周期：走出低谷开启新程，多元驱动前景广阔

全球海洋工程发展复盘：走出低谷，新能源驱动再创辉煌。过去二十余年，全球海洋工程先后历经超级周期的黄金扩张、百元油价的繁荣顶峰、油价崩塌的至暗低谷、疫情冲击与能源危机的双重洗礼，最终演变为“传统油气+清洁能源”的双轮驱动格局：

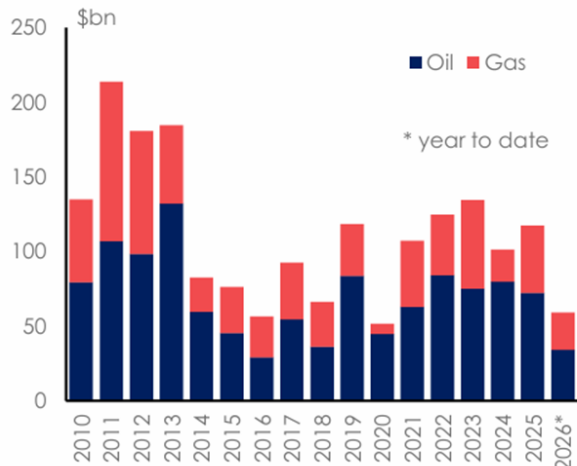
- **第一阶段（2004—2013 年）：**中国发展点燃商品超级周期，海洋工程进入第一上行周期。2002 年 1 月至 2008 年 7 月，布油现货价从约 19.51 美元/桶一路攀升至约 133.19 美元/桶，涨幅达 5.83 倍；金融危机后，油价很快又重拾涨势，至 2012 年 3 月又涨回到 125.33 美元/桶的高位。这一时期，得益于油价上涨带来的海上油气开发热潮，海工船市场出现历史性的持续繁荣：2006 年全球海上钻井平台（MODU）利用率基本达到 100%；2012 年超深水钻井船日费率再度突破 60 万美元，部分半潜式钻井平台日费率超过 50 万美元；相关海工平台、海工船舶全面供不应求，船厂订单排期延至数年，奠定了全球海工船队的核心规模基础。然而，美国页岩油气革命亦在同步推进，为此后的油价崩塌、海洋工程陷入低谷埋下了隐患。
- **第二阶段（2014—2019 年）：**油价崩塌，行业在曲折中摸索前行。2014 年 6 月，布油现货价开启断崖式下跌，从 111.67 美元/桶跌至 2016 年 1 月的 30.70 美元/桶，跌幅达 72.5%，对当时高度依赖石油公司资本开支的海洋工程行业造成毁灭性冲击——MODU 利用率回落至 70%，海湾地区近 53% 的 MODE 处于冷叠停工状态，大量半潜式钻井平台、起重铺管船以相当低的日费率维持运转，部分直接拆解报废。2017 年起油价逐步回升至 50—80 美元/桶区间，但海洋工程行业整体仍处于“去产能消化”阶段。

图10、布油现货价（长周期，月度均价）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、全球海上油气资本开支（十亿美元）

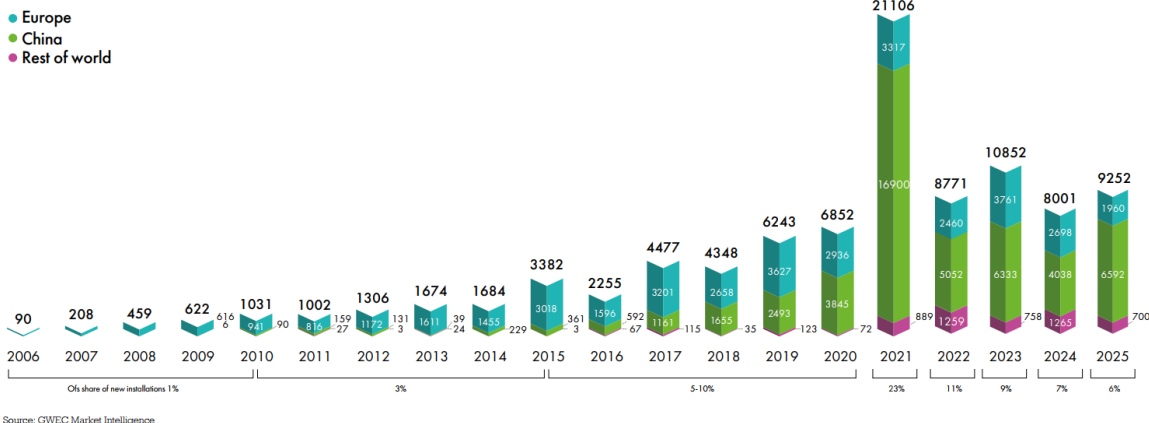


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

- **第三阶段(2020 年至今)：新能源大发展，驱动海洋工程开启第二上行周期。**
疫情后，中国、欧洲等地海上风电开发呈加速态势：据全球风能理事会（GWEC）统计，2021 年，中国爆发历史性海上风电抢装潮，全年新增装机达 16.9GW，带动全球海上风电新增装机量达 21.1GW，当年海上风电安装船、运维船、单桩、导管架运输等全产业链需求激增。此后，2022 年 2 月俄乌冲突、欧洲天然气危机又进一步加速了海上风电建设；2022-2025 年，全球平均每年新增海上风电装机量 9.22GW，显著高于此前（2017-2020）的均值（5.48GW），海上风电发展显著进入加速阶段。这一时期，海上风电单机容量不断提升，其对安装船、运输船的起吊能力、甲板面积提出了更高的要求，重吊船成为这一时期的焦点，运费和利用率均呈快速上升态势。自此，全球海洋工程的核心动力源从传统油气开发转向新能源驱动，需求获得多元支撑，与油价波动逐步解耦，有望在能源转型大趋势下开启长牛。

图12、全球海上风电新装机量（MW）

New offshore wind installations (MW)



数据来源：全球风能理事会（GWEC），兴业证券经济与金融研究院整理

3. 展望未来：三大利好逻辑同频共振，带来海洋工程黄金长牛

第一利好逻辑：霍尔木兹封锁威胁兑现，能源供应链面临历史性重构。如前所述，2026 年，扼守全球 20%石油供应的霍尔木兹海峡遭伊朗封锁数月，导致油价飙升，炼厂减产与原油库存快速去化，进一步证明了全球能源转型的紧迫性。面对能源危机，各大工业国正加大力度进行自主海上油气开发与海上新能源开发，有望在未来十年为全球海工行业提供确定性增量。其中，**中国、欧洲的海上风电开发尤为值得重视**：中国方面，根据国家发改委、国家能源局《可再生能源发展“十五五”规划》，至 2030 年，我国海上风电目标装机规模 100GW 以上，而 2025 年全国海上风电并网容量仅 47GW，则 2026-2030 年每年中国平均应完工 10.6GW，较 2025 年提升 60.8%。欧洲方面，据 WindEurope 综合欧洲多国*数据，2026-2030 年预计将新建 151GW 风电产能，其中 77%为陆上风电，其余 23%为海上风电，即每年平均需建设 23.3GW 陆上风电与 6.9GW 海上风电。根据兴证电新援引沃旭能源统计，欧洲自身风电设备产能仅每年 10GW，故可推知其余 20.2GW 的量皆需通过进口完成（而中国风电厂商具有市场主导地位）。由于我国对欧洲风电设备出口均需使用重吊船运输（无论陆海），无法采用普通集装箱船或干散货船，故此每年 20.2GW 增量与国内的每年 10.6GW 增量都将转化为重吊船需求。

（*统计范围包含除俄罗斯、白俄罗斯之外的欧洲国家，以及土耳其、塞浦路斯）

第二利好逻辑：AI 大发展带来海上能源开发与光缆铺设需求。当下，全球 AI 发展方兴未艾，正被普遍视为第四次科技革命的起点。以中美两国为首，全球正在掀起 AI 算力基建热潮，算力规模与电力需求预计均将呈指数级增长——根据仲量联行预测，2025-2030 年间，全球数据中心体量将增长 97GW，至 2030 年总规模达到 200GW；根据 IEA 预测，到 2030 年，全球数据中心年耗电量将达到 945 太瓦时，较 2024 年翻一番。这一背景下，AI 庞大的电力需求与碳达峰诉求构成了深刻的矛盾，为海上新能源工程（尤其是海上风电）提供了广阔的增量市场。与此同时，AI 发展亦使得全球数据交换量出现快速增长，现有国际光网络容量已显不足，全球性的网络扩容成为刚性需求，为海底光缆带来广阔的增量市场。

第三利好逻辑：中国基建进入深水区+第三世界国家发展，海上桥隧建设继续释放增量。继完成了港珠澳大桥、深中通道、杭州湾大桥与平潭第一、第二跨海通道后，目前中国还有杭州湾跨海铁路大桥、金塘海底隧道等工程在建，未来预计还将推进沪甬跨海通道、深珠通道、渤海海峡通道等桥隧项目，进一步完善国家公铁路交通骨干网络，对海洋工程船舶提出了可观的需求；此外，亚非拉新兴市场

国家正在蓬勃发展，土耳其、印尼、马来西亚、菲律宾等国皆有相关海上桥隧项目纳入规划，未来亦有望提出广泛的海洋基建需求。

（二）多用途船与重吊船：海工运输主力军，需求兼具韧性与弹性

多用途船（**Multi-purpose Product Ship, MPP**）是一类船舶的总称，其载重吨范围宽，往往具有较大的货舱与预装的起重设备，能够承运多种货物（件杂货、集装箱、干散货、液罐/气罐、乃至大型机械装备与建筑部件等）。相较于规模庞大、货种专一的集装箱船、油轮与干散货船，多用途船相对小众，造价又相对高，主要优势在于能够在集装箱与干散货市场灵活游走，同时又能在设施不发达的中小港口进行货物装卸。近年来，随着海洋工程的兴起，多用途船凭借其能够运输海工装备，又自备起吊装置，能独立完成货物装卸作业的优势，成为了海洋工程设备运输领域的“主力军”。

图13、“长安号”多用途船



数据来源：中波轮船公司官网，兴业证券经济与金融研究院整理。

注：根据中波轮船公司记载，该船具有四台 60 吨吊机。

由于海洋工程领域对船舶的起重、吊装能力更为重视，**重吊船(Heavy Lift Vessel)**作为多用途船中最适合海工设备运输的船型，正受到越来越多的关注，呈现出相当优秀的市场成长性。相对普通多用途船，重吊船自带的吊机往往更大更强，起重能力达到数百吨，非常适合于运输重型机械设备与海工装备零件，并进行港口装卸或海上过驳；部分起吊能力最强，安装有 DP 稳定系统的旗舰型重吊船还可担负设备安装任务。

图14、“大安号”重吊船

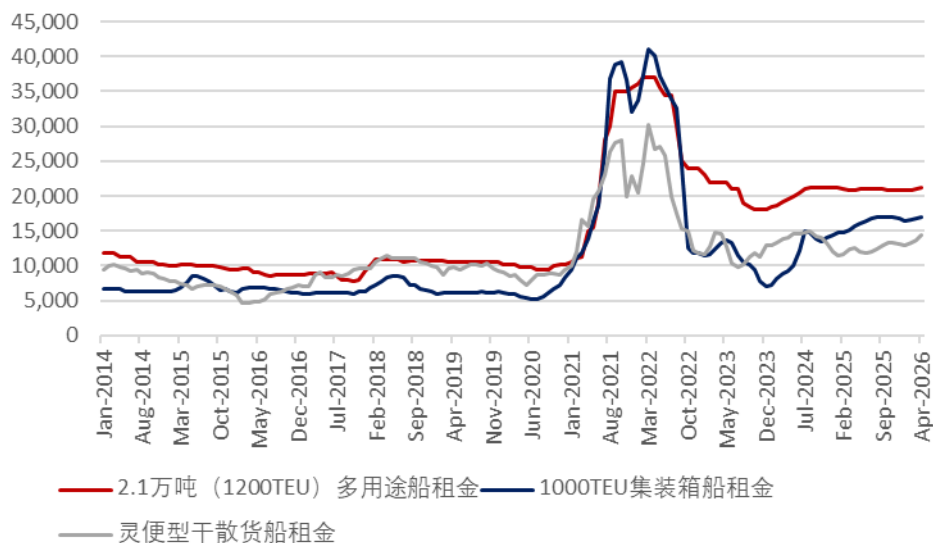
数据来源：中远海特官网，兴业证券经济与金融研究院整理。

注：根据克拉克森记载，该船具有两台 350 吨吊机与一台 100 吨吊机。

从运价走势看：2022 年以来，多用途船租金优势显著拉大。多用途船由于兼具承运集装箱、干散货的能力，其运价波动态势亦与集运、油轮具有较强相关性。通过对比同级别（21000 DWT / 1200 TEU）多用途船、集装箱船与干散货船 6-12 月期租租金可知：

- 2020H2 之前，多用途船相对集装箱船、散货船已具有一定的租金优势。这一时期（2014.1 – 2020.6），2.1 万载重吨多用途船租金均值 9949 美元/天，较同等级集装箱船平均高 3362 美元/天，较灵便型干散货船平均高 1444 美元/天。（注：此处统计的灵便型散货船，一般在 30000 DWT 以上）。
- 2020H2-2022H1 的全球航运大牛市中，多用途船租金产生了与集装箱船相当，远超散货船的弹性。
- 2022 年 10 月大牛市结束以来，多用途船租金下跌幅度远小于集装箱船与散货船，呈现高位企稳态势。2022.10 – 2026.4，2.1 万载重吨多用途船租金均值约 20828 美元/天（较 2020H2 之前高 109%），较同级别集装箱船租金平均高 7560 美元/天（价差较 2020H2 之前高 125%），较灵便型干散货船租金平均高 7998 美元/天（价差较 2020H2 之前高 454%）。

究其原因，2022 年以来，在俄乌战争带来的能源焦虑、新能源与储能技术发展下，中国、欧盟、东盟等经济体皆大力鼓励海洋工程发展，海上风电、光伏、基建等海工项目蓬勃发展，使重吊、多用途船得以进一步脱离传统航运周期，在与海工事业的同频共振中获得了新的增长动力，成为了航运这个周期行业中的成长板块，作为“海工主力军”的价值属性得以进一步彰显。

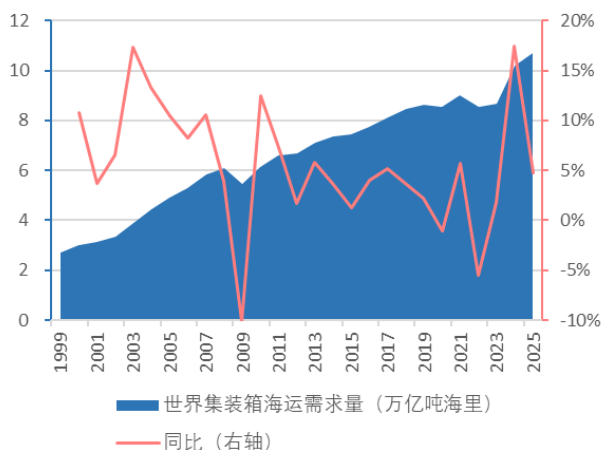
图15、2.1万载重吨多用途船期租租金与同级别主流船型对比（美元/天）

数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理。

需求端：横跨多个市场，需求兼具韧性与弹性。得益于其多用途，高兼容性的特征，重吊与多用途船能够在多个市场获得需求，基本面具有坚实的承托。具体而言，我们认为重吊与多用途船的需求可以分为以下三个部分：

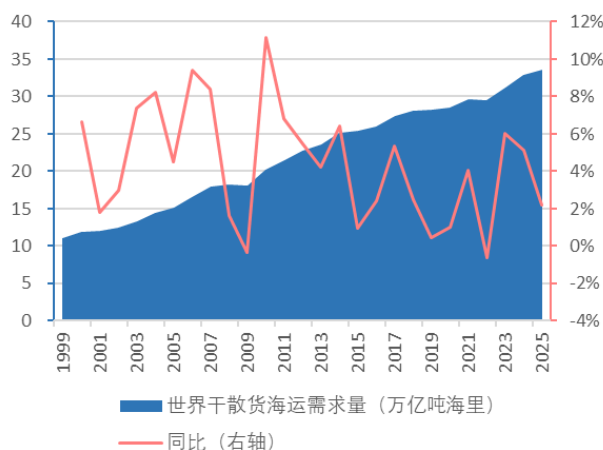
- **一般货运需求：多用途船需求的“压舱石”。**该部分包括集装箱、干散货、件杂货、汽车等普通货种的运输需求。在这些市场，多用途船运载量不及主流船型（集装箱船、散货船、汽车船等），往往并非主流的选择；然而，相较于主流船型，具有独特的优势：其一，多用途船自带吊机，能够在缺乏机械设备的小港口吊运集装箱等货物，服务于集装箱船队无法服务的区域（集装箱船一般不设吊机），有利于在东南亚、非洲等新兴市场发展支线航运；其二，由于可承运货种多样，多用途船往往能够实现更高的利用率（来回程可装运不同货物，避免空去/空返，还可开展多点贸易），获得超额收益；其三，重吊与多用途船具有较大的货舱，且甲板亦可装货，能够装载建材、板材、钢筋等超长件杂货，服务于全球基建需求，在该领域具有独特价值。因此，多用途船能够通过集装箱、干散货等一般货运市场获得稳定，常态化的“需求底”与“压舱石”，使之在海洋工程、大型设备运输等其他需求平淡的年份，仍能维持良好的收入水平，保障船队的运营。目前，一般货运市场需求健康，2025年集装箱海运需求量 10.7 万亿吨海里，同比增长 5%；干散货海运需求量 33.6 万亿吨海里，同比增长 2%，均维持良好上涨势头；其中，钢材、木材为多用途船较具优势的货种，2025 年全球钢材海运量 4.15 亿吨，同比增长 4%，稳中有升；木材海运量 1.18 亿吨，同比基本持平，未进一步下跌。

图16、集装箱海运需求量



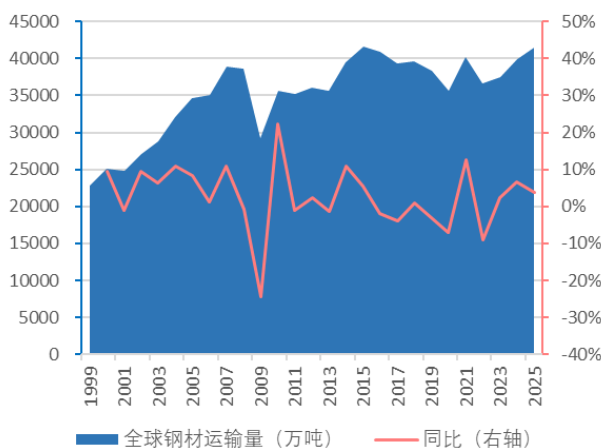
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、干散货海运需求量



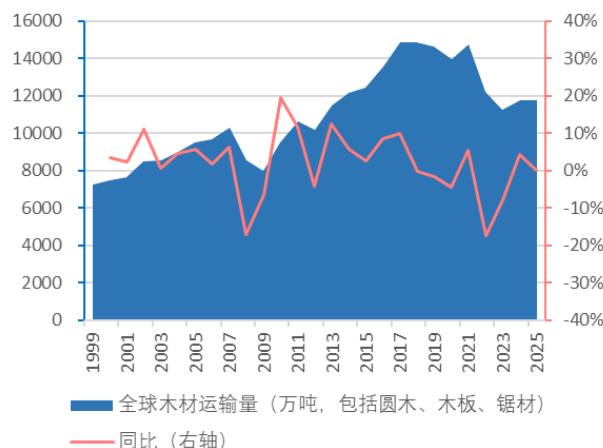
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图18、钢材海运量



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图19、木材海运量

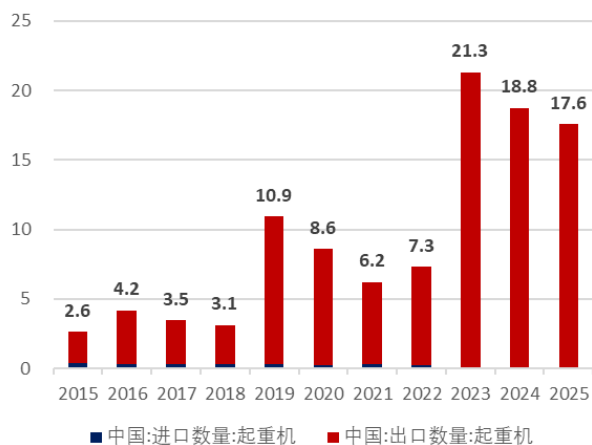


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

- **大型机械设备运输需求：重吊多用途船的优势领域，中国高端装备出口提供新机遇。**重吊多用途船货舱较为宽敞，又自备有吊机，能够承运大型机械设备，这是其他船型不具备的优势。上世纪70年代以来，随着工业生产全球化的推进，大型机械设备的海上运输开始活跃起来；特别是中国改革开放以来，基建需求与生产需求进一步推动了大型机械设备的贸易与运输。近二十年来，中国逐步成为了全球最大的机械装备出口国之一，大型装备对外出口量迅猛增长，亦为重吊与多用途船提供了良好的需求增量。以起重机、挖掘机为例：2015-2025年，中国起重机进出口量从2.6万台增长至17.6万台，CAGR达21.0%；挖掘机进出口量从2.7万台增长至33.7万台，CAGR达28.8%。未来主要增量将在新兴市场——东南亚成为全球产业转移的新目的地，随着GDP与固投额的高速增长，其制造业与基建正蓬勃发展；非洲、拉

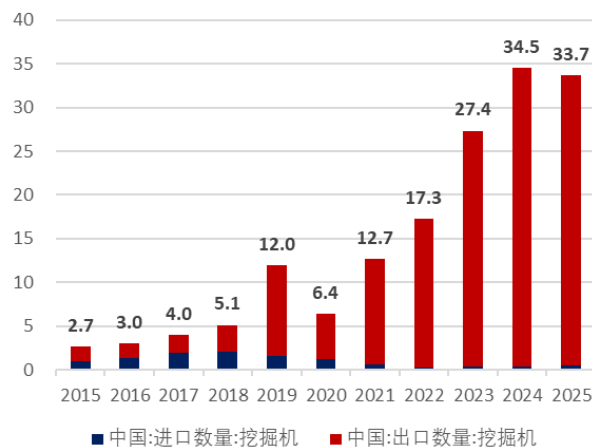
美多国正大力开发采矿业，亦需要大量工程机械与运输车辆，这都将为重吊多用途船创造良好的需求增量。

图20、中国起重机进出口量（万台）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

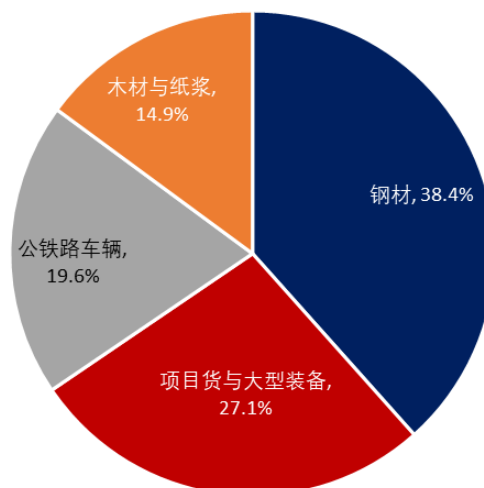
图21、中国挖掘机进出口量（万台）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

- **海工设备运输需求：重吊多用途船的新增长来源。**如前所述，由于重吊与多用途船自备吊机，又能够运载超长件杂货，其能良好地适配于海洋工程缺乏岸基设施，又常需超长构件（风机叶片、风机塔筒等）的特殊工况，可在海洋工程中完成港口装卸、运输作业与海上过驳，成为了海工设备运输的主力军。本世纪以来，随着海洋工程的兴起，多用途船获得了可观的需求增量，正逐步摆脱传统航运周期，与海洋工程事业同频共振。关于海洋工程领域的良好前景与旺盛需求，前面已作详细阐述，在此不再展开。

由于重吊、多用途船涉猎货种较为多元，目前尚无关于其货量的精确统计。可从海上件杂货贸易额进行侧面认识：据 Strategic Market Research 统计，目前钢材在件杂货贸易额中占比最大，约 38.4%；项目货与大型装备次之，约 27.1%；公铁路车辆约占 19.6%；木材与纸浆约占 14.9%（其中纸浆需要专门的纸浆船承运）。

图22、全球海运件杂货贸易额占比（2024）

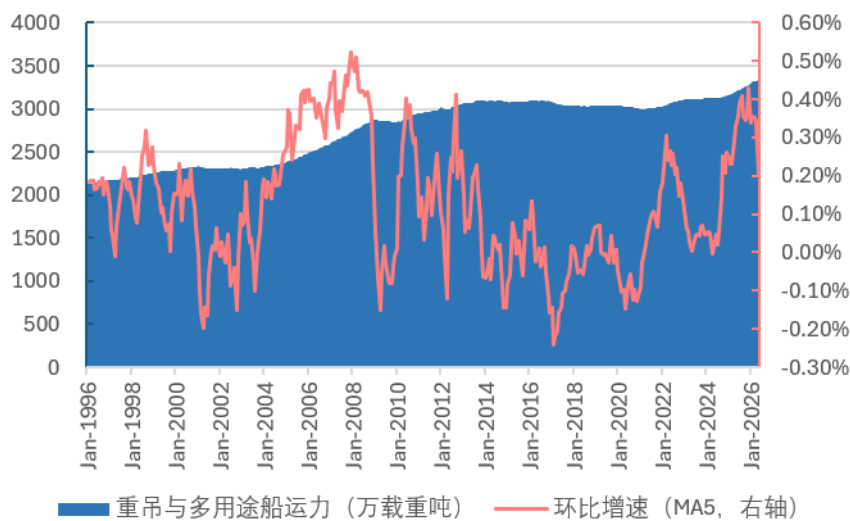
数据来源：Strategic Market Research，兴业证券经济与金融研究院整理

注：不包括集装箱、干散货、汽车等主流货种

供给端：运力供给呈阶梯式上升。根据克拉克森统计，截至 2026 年 5 月，全球有 3399 艘重吊与多用途船登记在册，合计运力约 3338 万载重吨。从历史来看，重吊多用途船运力呈现阶梯式上升特征：

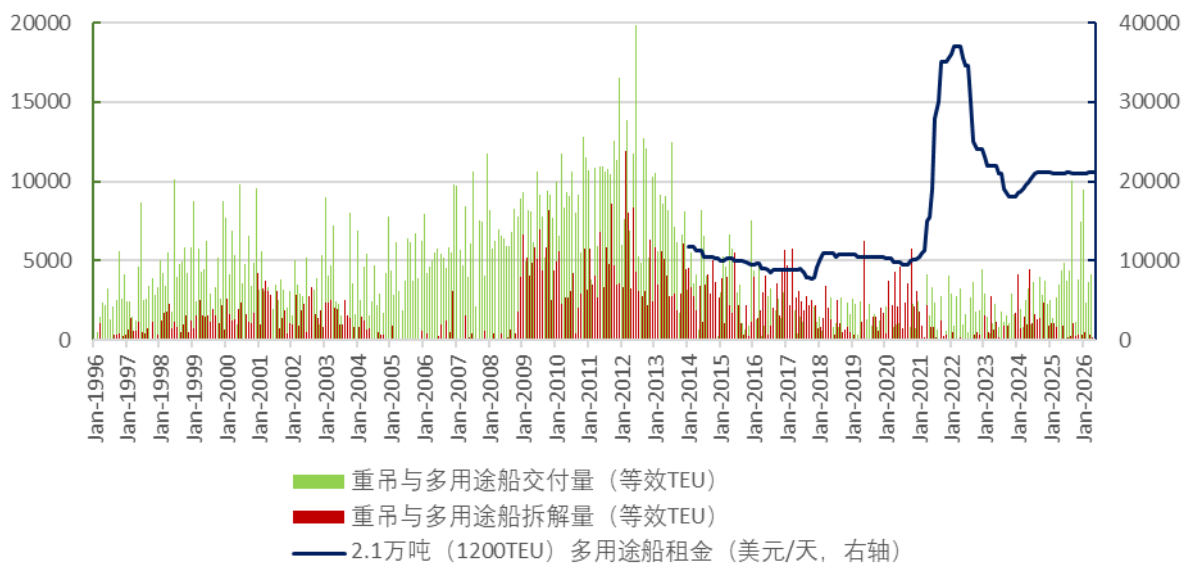
- 上一波运力增长是 2004-2013 年，2004.1-2014.1 运力从 2324 万载重吨增长至 3095 万载重吨，复合年均增长率（CAGR）达 2.91%。这一时期重吊多用途船的发展，主要得益于中国经济高速发展带来的大宗商品、件杂货运输需求，以及欧洲海上风电的初步发展。
- 2014-2020 年，由于全球海洋工程活动陷入低潮期，重吊多用途船增长趋于停滞，该时期以运力更新为主，运力拆解量略多于交付量（2014.1-2020.12，交付量总计约 17.42 万等效 TEU，拆解量总计约 19.56 万等效 TEU）。
- 2021 年以来，运力增长再次开启，2021.1-2026.5，运力从 3000 万载重吨增长至 3338 万载重吨，CAGR 达 2.44%。如前所述，本轮运力增长，主要原因在于全球海洋工程需求再次加速带来的运价高位企稳，重吊多用途船展现了远高于传统船型的价格持续性与盈利能力；在此背景下，船东积极下单造船，减缓拆船，使运力供给重启上升。

图23、重吊与多用途船运力



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图24、重吊与多用途船交付拆解节奏

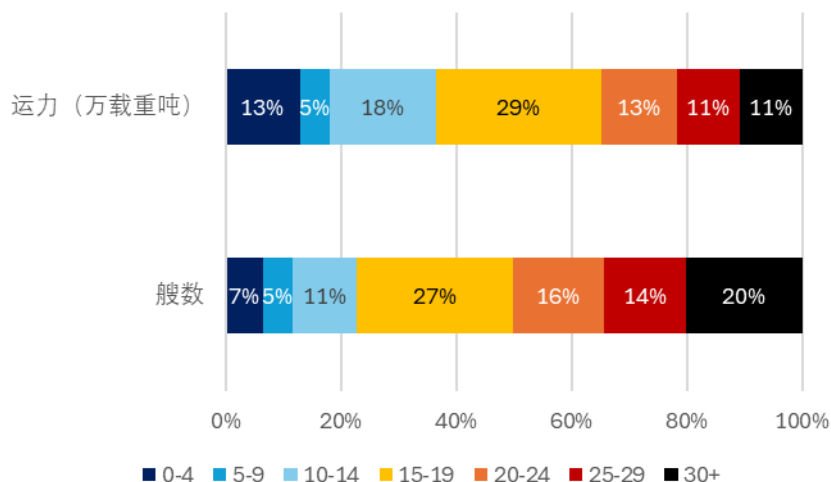


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

船龄结构已高度老化，未来出清潜力显著。从船龄结构看，重吊与多用途船队已高度老化：按载重吨计，平均船龄已达到 18 年，15 年以上船舶占全船队 64%，20 年以上船舶占 35%，甚至有 11% 的重吊与多用途船已逾 30 年船龄，老船占比远高于主流船型（集装箱船 15 年以上占 34%，原油油轮 15 年以上占 45%，成品油轮 15 年以上占 48%，干散货船 15 年以上仅占 32%）。未来，在欧盟碳税不断提高，IMO 净零排放框架可能实施的背景下，各种老旧船舶都将面临出清压力，重吊多用途船亦莫能外；同时，老旧船起吊能力相对较差，对于新型海工设备的支持亦显不佳，且设施老化更带来工程安全上的疑虑。因此，未来重吊与多用途船具有大规模出清的潜力，运力供给端具有收缩预期。

另外，按运力计，年轻船占比显著高于按艘数计的年轻船占比，可见**重吊与多用途船具有大型化发展的趋势**，新船的尺寸与载重能力显著高于老船。这不仅与集装箱船、油轮、干散货船等主流船型大型化发展的趋势相同，且响应了海洋工程的复杂化、大型化趋势。

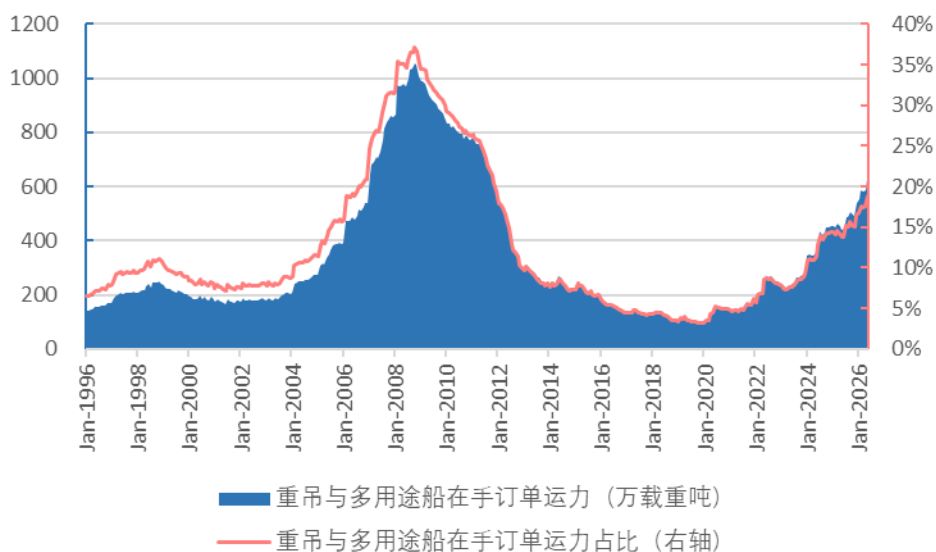
图25、重吊与多用途船船龄结构（2026年8月）



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

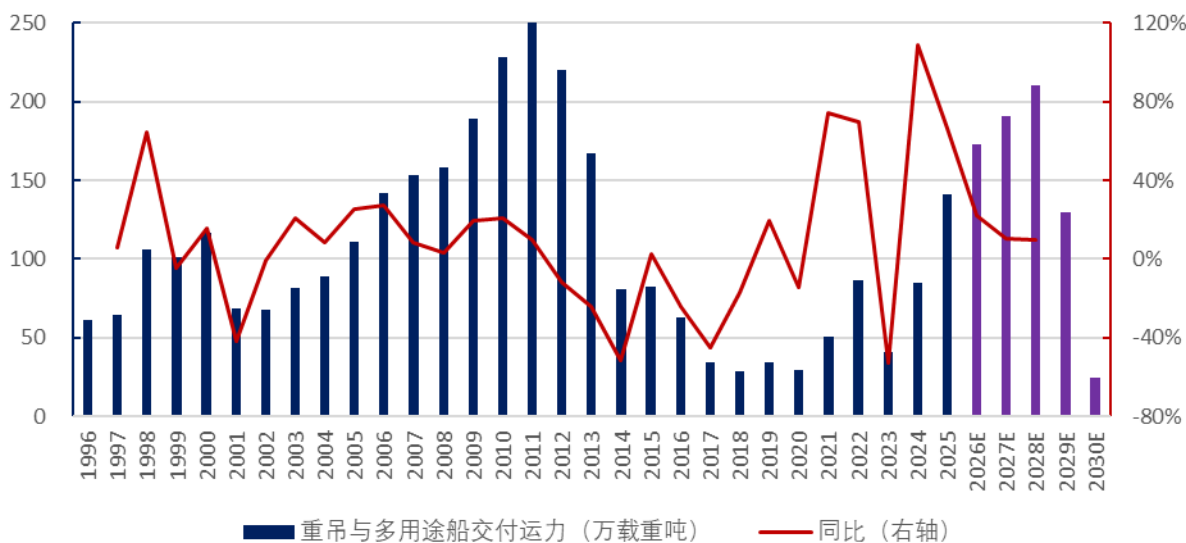
在手订单状况：良好行情支撑订单上行，但仍难以满足船舶更新需求。2020年以来，随着航运大周期来临与运价跳涨，重吊与多用途船船东下单造船的热情被重新激发起来，2020.1-2026.5 在手订单量从 97 万载重吨增长至 629 万载重吨，CAGR 达 41.1%。然而，目前在手订单仅达到全船队运力的 **18.8%**，仍然远远低于 20 年以上老船的占比（**35%**，如前所述），难以满足船队更新的需求；未来若大规模出清开启，新增运力将不抵出清运力。此外，目前集装箱船、油轮接力挤占船台，新订单普遍需 2029 年后才能交付，这亦意味着未来三年的供给基本仅限于当前已有的在手订单，难有更多增量。根据克拉克森在手订单名录推算，2026-2028 年，重吊与多用途船交付量或将分别达到 172.9 万载重吨、190.9 万载重吨、210.1 万载重吨。

图26、重吊与多用途船在手订单情况



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图27、重吊与多用途船交付量



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理与预测。

注：紫色柱为预计量，根据克拉克森在手订单预定交付时间推算

行业竞争格局较为分散，中国有较具优势的船东。分析当前船队名录可知，多用途船、重吊船市场竞争格局较为分散，CR5 指数（即运力排名前 5 船东的合计占比）仅 19.5%，CR10 指数（即运力排名前 10 船东的合计占比）仅 26.5%。其中，中国船东份额较显著：全球最大多用途船、重吊船船东为中远海特，持有运力占全市场 6.88%，运力较行业第二（BBC Chartering）多 97.1%；中波轮船公司亦位列前五（排名第四），持有运力占全市场 3.21%。未来随着中国海工装备出口的持续增长，中国船东有望获得更大市场份额。

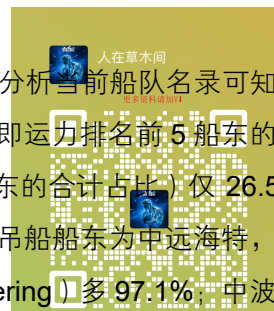
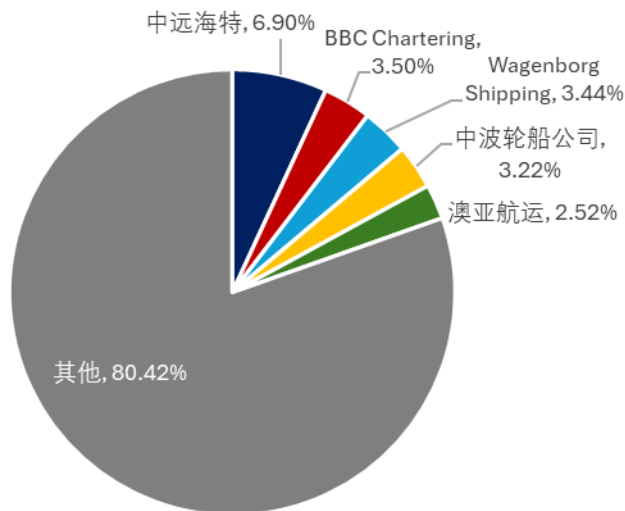


图28、多用途船、重吊船市场份额（2026年8月，按载重吨计）

数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）半潜船：海工装备的超级载具与安装平台，供给端具有强出清期权

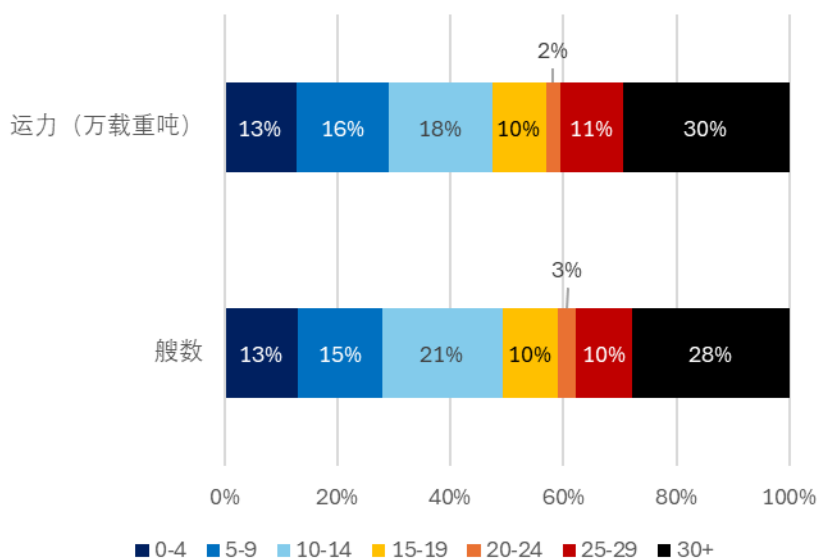
半潜船：大型海工装备的“超级载具”与“安装平台”。半潜船具有宽大，低矮，完全贯通且无围挡的中部甲板，下设有大量压载水舱；其既可半潜入水（使中部甲板潜入水下），将甲板上的货物放入水中进行“浮托安装”，又可完全上浮，将水中的货物托起运走。半潜船主要用于**运输和安装大型，整体化的海工装备**（油气钻井平台、风电平台、远海养殖设施、海上变电站等）、**海上基础设施构件**（沉管隧道、桥梁构件等），以及对海上损坏的船舶、潜艇实施救助运回，是海上油气钻探与海上基础设施建设不可或缺的“超级载具”与“安装平台”。

图29、正在运输大型海上风电平台的“泰安口”半潜船

数据来源：中远海特官网，兴业证券经济与金融研究院整理

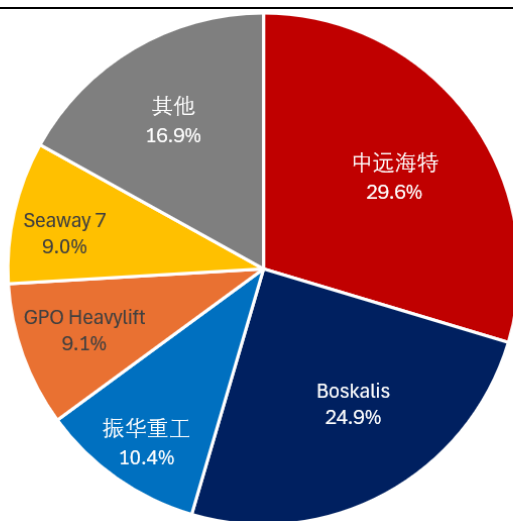
船队规模小，老化严重，未来供给端具有强烈出清预期。半潜船由于技术含量高，造价亦相对较高，而运输需求量相对不大（仅有不定期的海工设备装移机、海上基建、船舶救捞与转运需求，没有常态化的运输需求），因此供给规模亦非常小，属于小众高端海工船型。根据克拉克森统计，全球目前仅有 61 艘半潜船，运力 281.5 万载重吨；同时，该船队老龄化程度非常显著：按运力计，20 年以上老船占比达到 43%，平均船龄达到 19 年；尤为值得注意的是，30% 的半潜船船龄已达到 30 年以上，对于船舶来说已属于超期服役，未来将难以满足海洋工程的安全要求与排放要求，运力出清是时间问题；从在手订单来看，目前仅有三艘半潜船在手订单，合计 20.8 万载重吨，仅达到现有运力的 7.4%，全然无法覆盖 30 年以上老船的更新需求，新增运力不抵出清运力是大概率事件。

图30、半潜船船龄结构（2026 年 8 月）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

市场态势：竞争格局高度集中，壁垒显著。据克拉克森统计，全球最大半潜船运营商为中远海特，其自身及控股合资公司（广州打捞局半潜船公司）共控制 17 艘半潜船、83.44 万载重吨运力，占全球 29.6%；其次为荷兰 Boskalis，持有共 13 艘半潜船，70.1 万载重吨运力，占全球半潜船队运力 24.9%，两者合计即占到全船队 54.5% 份额。究其原因，这一市场进入壁垒较高，要求船公司具有特殊船舶运营能力与进行海上施工的能力，更偏“施工”而非“运输”；同时，由于半潜船没有常态化贸易货源，市场较小，也难以容纳太多运营商入局。目前来看，中国有中远海特、振华重工等运营商已在此市场站稳脚跟，有望在海洋工程的高景气中获得超额收益。

图31、全球半潜船市场份额（2026年8月，按载重吨计）

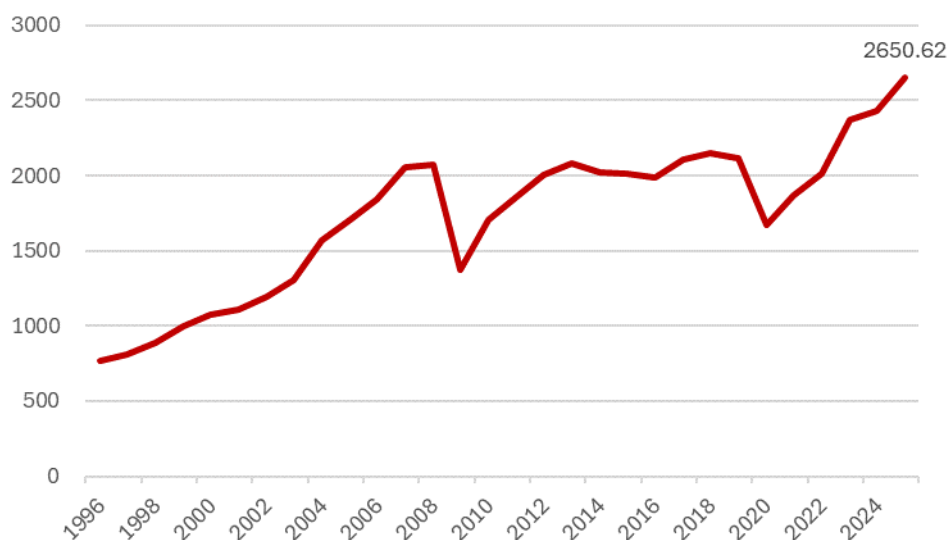
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理。

注：中远海特份额包括其所控制的中远海运广州打捞局半潜船运输有限公司。

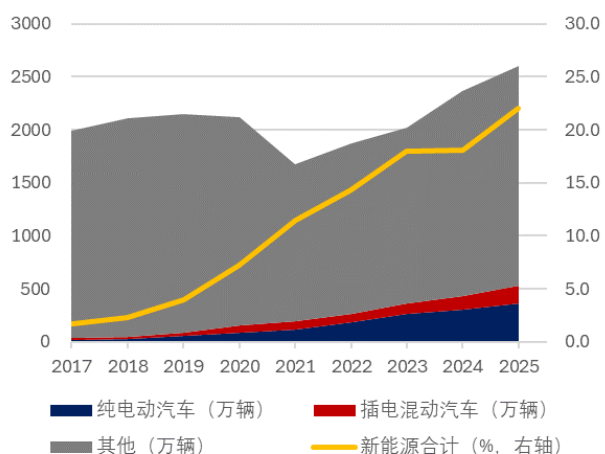
三、汽车海运：受益于能源需求端转型，搭乘国车出海东风前进

（一）概论：乘能源转型东风，新能源汽车贸易快速增长。

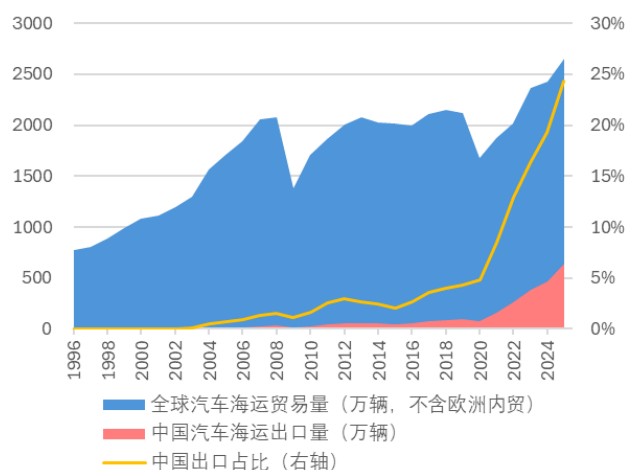
后疫情时代全球汽车贸易重拾涨势，新能源汽车领航。2020-2025年，全球海上汽车贸易量再次加速上涨，从1675.78万辆增长至2650.62万辆，CAGR达9.60%，共产生974.84万辆的增量。与以往不同，新能源汽车、中国汽车的增长成为本轮汽贸周期中最大的亮点——这一时期，全球电动汽车（包括纯电与插混）海上贸易量从154.0万辆增长至534.1万辆，CAGR达28.2%，共产生增量380.1万辆，贡献了全球海上汽贸总增量的39.0%，在全球海上汽贸总量中的占比从7.3%猛增至22.0%；中国汽车出口亦从99.45万辆猛增至706.32万辆，CAGR达48.0%，其中产生564.24万辆的海上汽贸增量，贡献了全球海上汽贸总增量的57.9%，在全球海上汽贸总量中的占比亦从4.8%猛增至24.3%。究其原因，后疫情时代欧美通胀居高不下，石油价格扰动加剧，皆进一步推动车主转而拥抱使用成本相对较低的电动汽车；同时，亚非拉新兴市场（尤其拉美）的发展又创造了新的汽车需求。这一背景下，作为新能源汽车生产大国，中国汽车出口亦获得了长足的发展，力压欧美、日韩老牌车企，取得了显著的份额增长。

图32、全球汽车海运贸易量（万辆，不含欧洲内贸）

数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图33、新能源汽车占全球汽车海运贸易量的份额

数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图34、中国汽车出口的份额

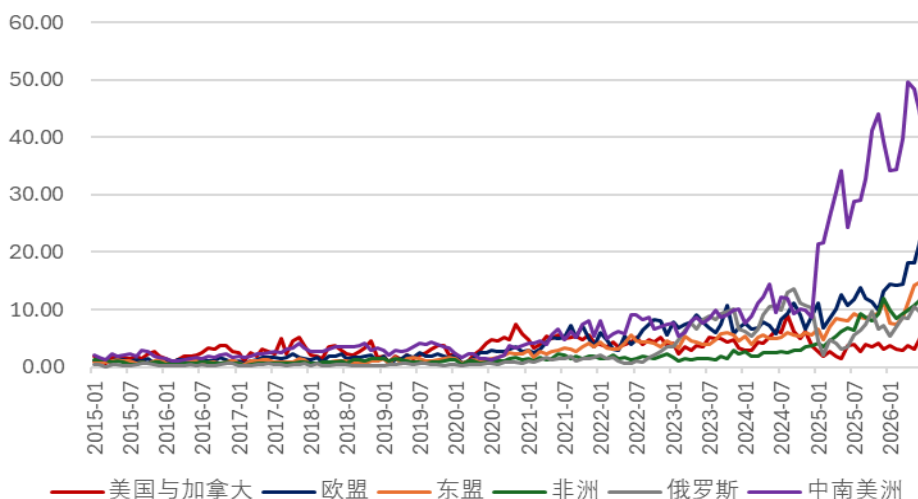
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

展望未来，“全球能源转型+新兴市场发展”双重风口将驱动汽贸规模长期扩张。

- 一方面，如前所述，道路交通的“油改电”是能源转型的必然要求，将长期利好新能源汽车贸易，而霍尔木兹海峡封锁带来的石油供应中断与价格飙升又将进一步推进这一进程。欧洲市场的案例最为显著：在受通胀影响较为严重的欧洲市场，中国新能源汽车正取得显著的增长——2020.6-2026.6，中国对欧盟月度汽车出口量从 2.52 万辆增长至 22.25 万辆，CAGR 达 43.79%，且 2025 年以来还有加速上行态势。欧洲作为老牌发达市场，拥有一众享誉世界的本土汽车品牌（奔驰、奥迪、大众、标致等），而中国新汽车竟能于短短六年内改变市场格局，足见能源转型对汽车行业带来的“洗牌”作用。

- 另一方面，亚非拉新兴市场的发展亦将继续拉动全球汽车需求市场持续扩张。以中国汽车出口数据为例：2020.6-2026.6，中国汽车出口的各个方向中，出口量增速最高的是中南美洲（CAGR 达 74.75%），其次是俄罗斯（CAGR 60.14%），非洲（CAGR 56.56%）与东盟（CAGR 50.01%），皆为处于发展中或转型期的新兴市场国家。其中，中南美洲（包括巴西、阿根廷、智利、墨西哥等国）尤为值得重视；2025 年 6 月，中国对中南美洲月度汽车出口量达 43.73 万辆，占当月汽车出口总量达 36.11%，超越欧盟、东盟成为中国汽车出口的最主要市场。究其原因，中南美洲在亚非拉新兴市场中相对较为富裕（特别是巴西、阿根廷与智利），虽在“中等收入陷阱”中有过数十年蹉跎，通货膨胀较严重，但民众消费能力尚可；与此同时，其电网建设相对较完善，又为电动汽车运行提供了良好的保障。这一背景下，质优价平的中国新能源汽车就成为了拉美民众购置的首选，可见新能源汽车正激发新兴市场的有效需求。

图35、中国汽车出口目的地（万辆，月度数据）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）汽车船：搭乘国车出海东风，领航新增长曲线

汽车船 (PCTC)：滚装出海的“移动立体车库”，全球汽车运输的主力。汽车船 (Pure Car & Truck Carrier, PCTC) 是专为整车海运设计的特种船舶。其船体内部由多层可液压升降、开合的甲板分隔，形成十余层“立体停车场”，部分甲板还可根据货种调整层高，以兼容轿车、SUV、皮卡乃至工程机械、农业机械等高大件滚装货物。车辆可经由艏部、艉部或舷侧的大型可折叠跳板，自行驶入或驶出船舱 (Roll-on/Roll-off, Ro-Ro)，全程无需依赖吊机装卸，汽车装卸效率与货物完好率均远高于依赖吊机的多用途船与集装箱船，是大批量、标准化整车出口的最优运输方式。

汽车船的装载能力一般以 **CEU (Car-equivalent Unit, 汽车等效单位)** 而非载重吨衡量。

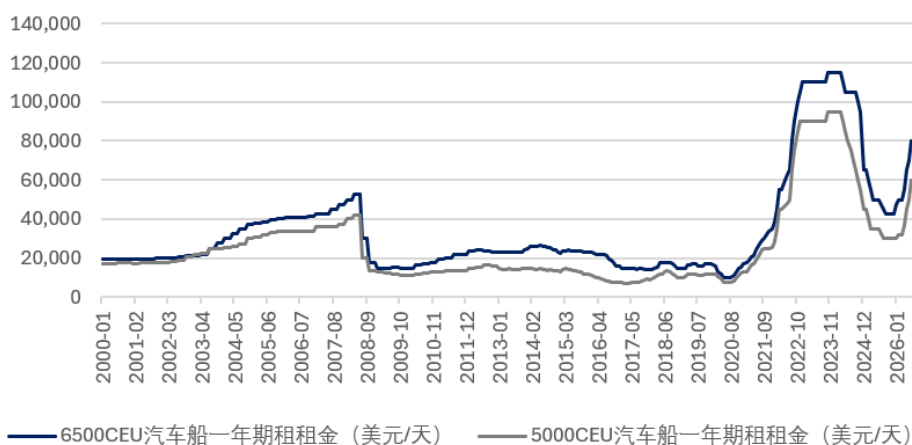
图36、“西安号”汽车船



数据来源：比亚迪官网，兴业证券经济与金融研究院整理

运价端：2021 年以来处于牛市，现进入调整后的第二轮上涨。2020Q3 以来，汽车船运价开启一轮牛市，2020.8-2023.10 6500CEU 汽车船一年期租金从 10000 美元/天涨至 115000 美元/天，涨幅达 10.5 倍；这一时期，中国汽车出口迅猛增长，而汽车船队运力几无增长，供弱需强带来汽车船租金的暴涨。2024-2025 年，随着新船的交付，供给转向宽松，同时美国、欧盟对华汽车关税又阻碍了中国对欧美的汽车贸易，由此 6500CEU 汽车船运价回落至 42500 美元/天(2025.9-12)。2026 年以来，随着中美、中欧就汽车关税问题达成妥协，以及新兴市场的快速发展，中国汽车出口迎来二次爆发，带动汽车船租金回升至 80000 美元/天(2026.7)，且还有继续上涨趋势。

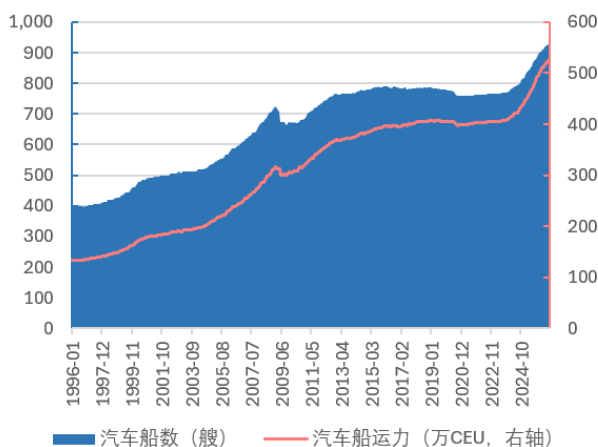
图37、汽车船租金



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

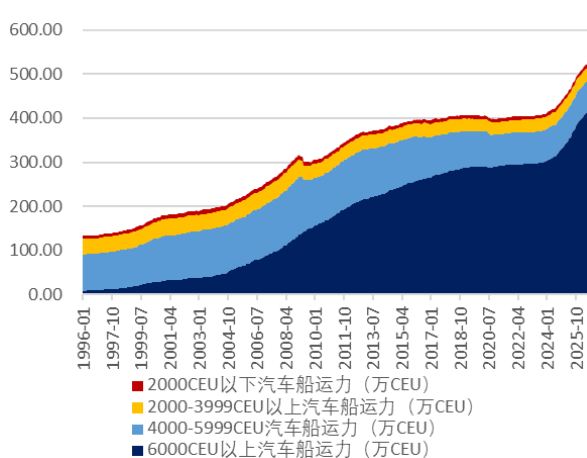
供给端：船队大型化倾向明显，老旧运力占比高。2012-2023 年，汽车船运力长达 12 年横盘，在 773 艘/394 万 CEU 左右震荡，几无增长，以大船替换小船为主；2024 年以来，随着新船陆续交付，行业供给重现上行趋势。根据克拉克森统计，2023.12-2026.7，汽车船运力从 410.09 万 CEU 增长至 526.42 万 CEU，增幅达 28.4%。观察船型拆分图可知，汽车船队有显著的大型化趋势：过往 20 年（2006.7-2026.7），全船队增量完全集中于 6000CEU 以上的大型汽车船（同期 CAGR 达 8.68%）；与之相对地，6000CEU 以下的中小型汽车船运力持续萎缩，同期 CAGR 为-1.88%。

图38、汽车船运力变化



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

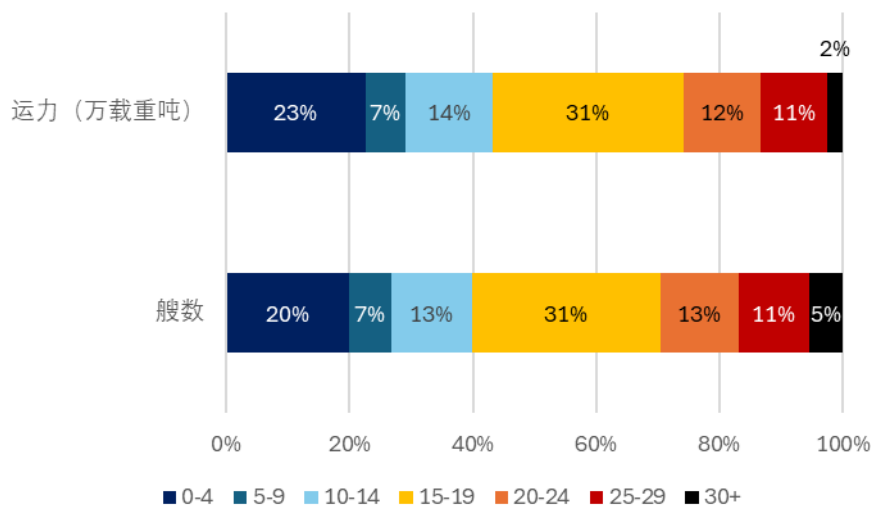
图39、汽车船运力按船型拆分



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

从船龄来看，当前汽车船队已高度老龄化——截至 2026 年 7 月，以运力计，汽车船队 15 年以上老船占比高达 57%，20 年以上老船占比高达 26%，老船占比远高于集装箱、油轮、干散货船等主流船型，仅略低于重吊多用途船。考虑到欧盟作为主要的汽车消费市场之一，正在实施愈加严格的船舶碳排放收费机制，同时新能源汽车占比的不断增长又对船舶安全性能、消防设施提出新要求，老旧船舶逐渐难以适应时代需求，走向出清只是时间问题。

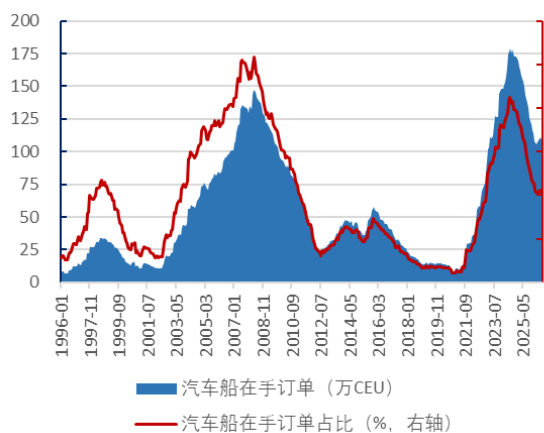
图40、汽车船船龄结构（2026年8月）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

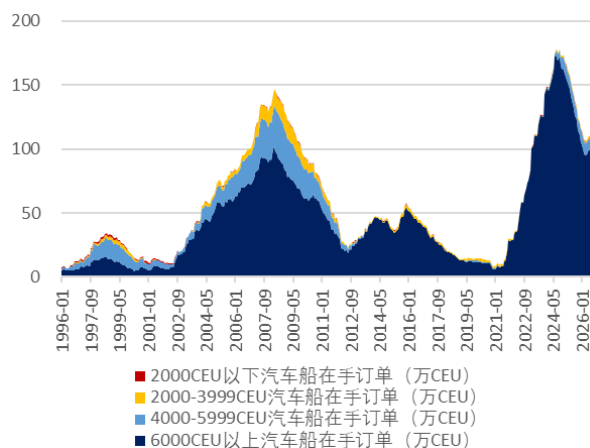
供给展望：交付大潮已过，高船价+长排期压制未来供给。分析在手订单可知，本轮在手订单暴涨于2024年7月达到峰值（178.89万CEU），此后随着船舶租金回落而回落。至2026年7月，汽车船在手订单108.61万CEU，规模为现有船队的20.63%，尚不及全船队20年以上老船的占比，未来新增运力或不及出清运力。通过统计过往交付量与在手订单名录可知，2025年是运力交付的峰值（58.51万CEU），此后3-5年运力交付量将逐步下滑，2026-2028年分别预计交付43.77万CEU、40.44万CEU、28.03万CEU。目前集装箱船运价大幅回升，油轮亦处于高景气周期，集装箱船、油轮船东正在大量下单造船，不仅大大推高了船价，更带来冗长的船台排期，新下订单难以在2029年前排产制造；在此背景下，汽车船订造活动还将继续受高船价、长排期压制，2029年前无法释放更多增量，新增供给已基本锁死。

图41、汽车船在手订单及占比



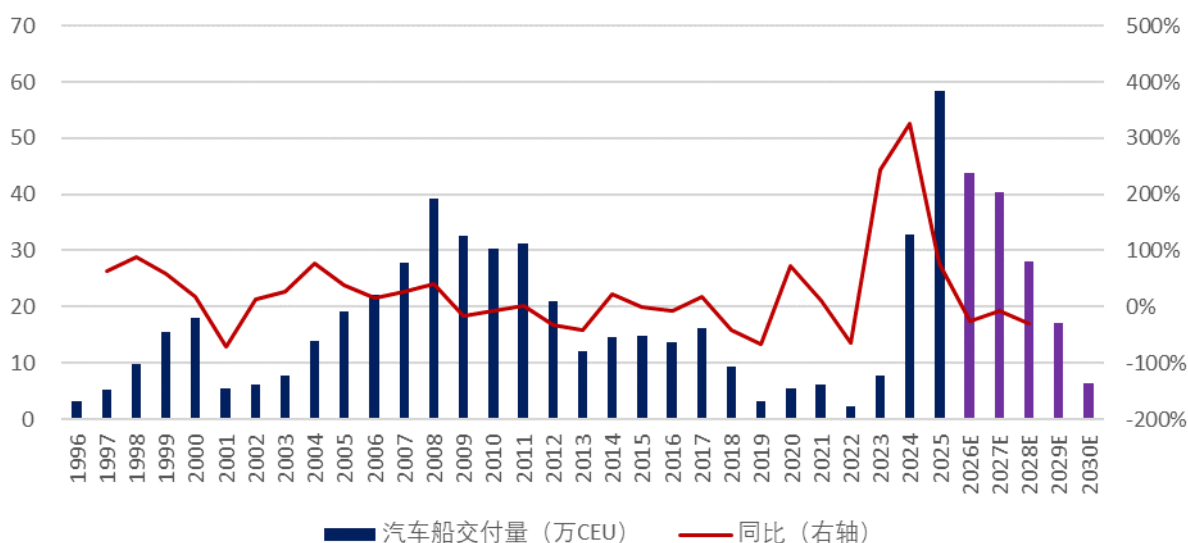
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图42、汽车船在手订单按船型拆分



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

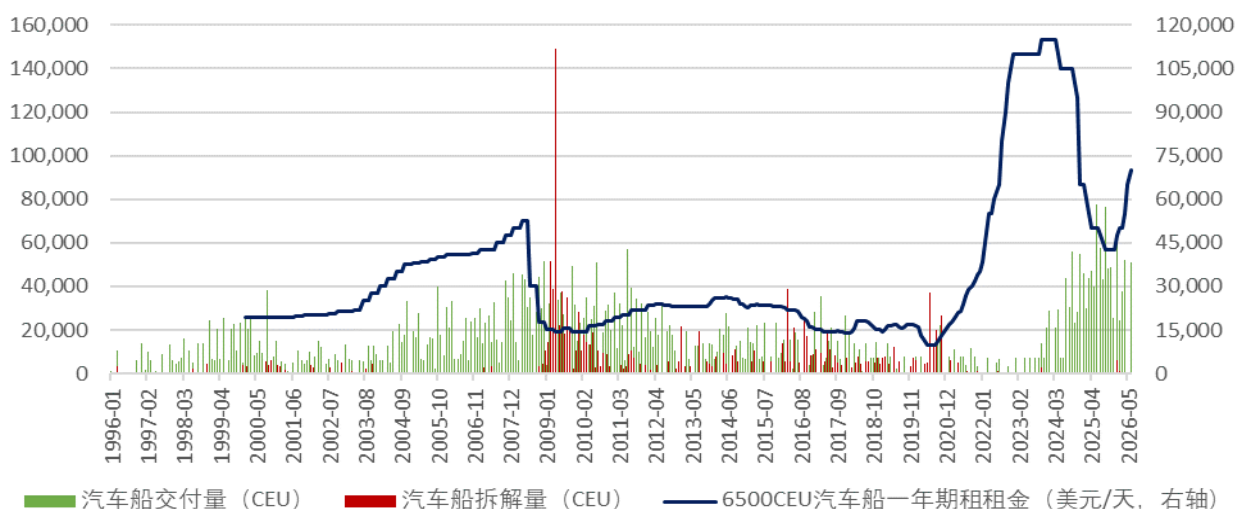
图43、汽车船交付量



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理与预测。

注：紫色柱为预计值，系根据克拉克森在手订单预定交付时间推算。

图44、汽车船交付与拆解节奏

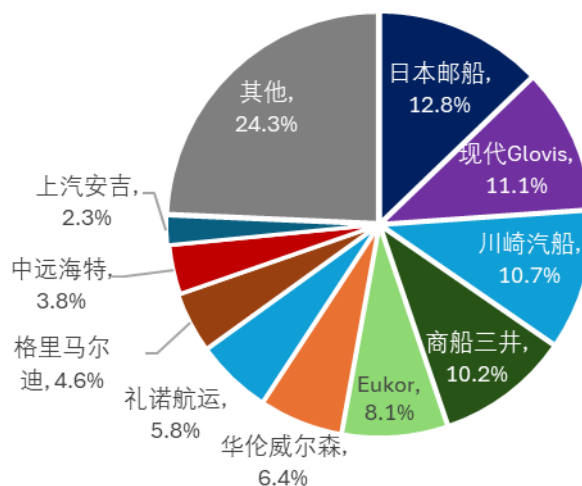


数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

市场竞争格局：与各国车企实力紧密联动，中国船队还有较大发展空间。从竞争格局来看，目前全球汽车船队 CR10 指数（前十大运营商占比）达 75.7%，CR5 指数（前五大运营商占比）达 52.9%，全市场呈现高度寡头化格局。详细分析可知，目前日韩船东在市场上具有统治地位（日本邮船、现代 Glovis、川崎汽船、商船三井四家包揽 Top4，吃到全市场 44.8% 份额），欧洲船东紧随其后（Eukor、华伦威尔森、礼诺航运、格里马尔迪）。究其原因，此类老牌汽车船巨头凭借与日、韩、欧整车企业的长期绑定关系，长期占据全球主流航线的绝大部分运力。相比之下，中国船东仅能在 TOP10 中敬陪末座，与我国迅速提升的汽车出口份额不

相匹配，未来在“国车国运”的供应链安全内在要求下，中国汽车船队还有较大发展空间。目前，中远海特、招商局旗下滚装船队等航运企业加速布局，比亚迪、上汽集团等整车企业亦通过自建或租赁船队向上游运力环节延伸，产业链纵向整合趋势明显。此外，受国际海事组织（IMO）减排新规驱动，近年新造汽车船普遍采用 LNG 双燃料动力或预留甲醇改造接口，绿色化、大型化已成为新船订造的主流方向，二手老旧、单一燃料船舶的资产吸引力则相对下降。

图45、汽车船市场份额（截至 2026 年 8 月，按载重吨计）



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

四、投资建议

海洋工程领域，各国的自主海上油气开发以及全球海上风电建设均将带来长期需求增量，为重吊多用途船、半潜船队带来长期利好；其中，重吊多用途船需求端同时受益于件杂货、工程机械等常规货源基础与风电组件等海洋工程需求，而供给端则老龄化显著，在手订单占比不高，未来新增运力难抵出清运力；半潜船则为全球稀缺船型，进入壁垒高，老龄化程度更为严重（30 年以上老船占比达 30%），在手订单少（仅 3 艘），对于已在此市场占有份额的运营商，未来有望获得超额收益。

汽车海运领域则有望受益于全球道路交通“油改电”带来的电动汽车需求。近年来全球汽车贸易量正大幅增长（2020-2025 CAGR 达 9.6%），中国作为电动汽车出口大国，在其中的份额正在快速提升。汽车船作为汽车海运的主要载具，正充分受益于景气周期，运价正处于又一轮上涨中；供给端，汽车船队同样面临严重的老龄化问题，20 年以上老船占比高达 26%，老旧运力难以满足新能源汽车的运

输需求；交付高峰已于 2025 年过去，在手订单仅 20.63%，无法满足老旧运力的更新需求，故供给端具有紧缩预期。目前，该市场由日韩、欧洲船东占据主要份额，中国船东的市场份额还有很大发展空间。

我们认为，海峡封锁倒逼全球能源转型之下，海洋工程与汽车海运具有长线投资机会，建议持续关注。建议关注中国海工船舶与汽车船龙头**中远海特**、正逐步切入重吊多用途船市场的**海通发展**、以及同时受益于传统能源（油轮）与汽车海运（汽车船）的**招商轮船**。

表1、建议关注标的估值表

	公司	股价 (元)	EPS (元)			PE			PB (MRQ)
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
600428.SH	中远海特	11.43	0.65	0.80	0.89	17.62	14.29	12.84	1.83
601872.SH	招商轮船	16.48	0.74	1.64	1.80	22.13	10.05	9.16	2.95
603162.SH	海通发展	11.89	0.34	0.80	0.99	35.15	14.86	12.01	3.35

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，收盘价截至 2026-08-11。注：中远海特采用 Wind 一致预期。

五、风险提示

市场环境风险：当前国际政治经济环境多变，若市场环境出现不可预知的大幅波动（例如制裁、关税等），则可能为公司带来损失。

运输经营风险：若航运公司出现决策失误或运输事故，同样有导致利润损失的可能。

油价扰动利润：目前美伊冲突持续，但油价暂时得到控制；若后续油价再次冲高，对航运公司利润会有一些侵蚀。

参考文献

[1] 杨增辉,肖前华. 海洋油气发展回顾及展望[J]. 海洋石油,2025,45(1):26-31. DOI:10.3969/j.issn.1008-2336.2025.01.026.

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	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
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn