

A 股代码：600026.SH
H 股代码：01138.HK

A 股简称：中远海能
H 股简称：中远海能

中远海运能源运输股份有限公司

COSCO SHIPPING Energy Transportation Co., Ltd.

（注册地址：中国（上海）自由贸易试验区业盛路 188 号 A-1015 室）



非公开发行 A 股股票募集资金使用的 可行性分析报告

二〇一七年十月



目录

一、本次募集资金使用计划	4
二、本次募集资金投资项目必要性和可行性分析	5
三、本次发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况.....	12
四、结论	13



释义

本预案中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

公司/本公司/中远海能/发行人/上市公司	指	中远海运能源运输股份有限公司，曾用名“中海发展股份有限公司”
本次非公开发行A股股票/本次非公开发行/本次发行	指	中远海能本次以非公开发行的方式向特定对象发行A股股票的行为
本报告	指	《中远海运能源运输股份有限公司非公开发行A股股票募集资金使用的可行性分析报告》
VLCC	指	超级油轮，指载重吨20万吨至32万吨的油轮
苏伊士型油轮	指	SUEZMAX，指载重吨12万吨至20万吨的油轮
阿芙拉型油轮	指	AFRAMAX，指载重吨在8万吨至12万吨的油轮
巴拿马型油轮	指	PANAMAX，指载重吨在6万吨至8万吨的油轮
英国BP公司	指	世界上最大的石油和石油化工集团公司之一
Clarksons	指	一家全球领先的综合航运服务提供商
元/万元/亿元	指	人民币元/万元/亿元

本报告中部分合计数与各数值直接相加之和在尾数上存在差异，是由于数字四舍五入造成的。



一、本次募集资金使用计划

公司本次非公开发行募集资金总额为 54 亿元（以中国证监会最终审批通过的金额为准），扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额 ¹	已投入资金	拟投入募集资金 ²
1	新购 14 艘油轮	581,068	-	498,747
2	购付 2 艘巴拿马型油轮 (7.2 万吨级)	69,963	20,873	41,253
合计		651,031	20,873	540,000

注 1：上述项目合计投资 97,203 万美元，折合人民币 651,031 万元（新购 14 艘各型油轮项目的美元兑人民币汇率依据合同约定按 1 美元= 6.70 元人民币计算；购付 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级）项目的美元兑人民币汇率按 2017 年 9 月 30 日中间价 1 美元= 6.6778 元人民币计算）；

注 2：拟投入募集资金金额为募集资金总额，未扣除各项发行费用。

在本次募集资金到位前，公司将根据募集资金投资项目实施进度的实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若本次募集资金净额低于上述项目拟投入募集金额，不足部分公司自筹解决。董事会及其授权人士将根据实际募集资金净额，在符合相关法律法规的前提下，按项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额。

二、本次募集资金投资项目必要性和可行性分析

（一）项目基本情况

1、新购 14 艘油轮

2017 年 10 月 30 日，公司 2017 年第十次董事会会议审议同意公司向大连船舶重工集团有限公司新购 4 艘 VLCC 油轮、3 艘苏伊士型油轮，同意公司向广船国际有限公司和中船国际贸易有限公司新购 5 艘阿芙拉型油轮（含 2 艘 LR2 成品油轮）、2 艘巴拿马型油轮（6.5 万吨级）。

上述 14 艘油轮总价款折合人民币 581,068 万元。

2、购付 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级）

2015 年 6 月 24 日，中远集团作出《关于大远公司订造 3 艘 VLCC 和 5 艘 7.2 万吨成品油轮的批复》（中远战发[2015]178 号），同意公司向中国船舶重工集团有限公司购建 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级），协议总价款为 10,477 万美元。

（二）关于本次募集资金使用的必要性分析

1、顺应国家建设“海运强国”战略，把握业务发展战略机遇

2014 年，国务院出台《关于促进海运业健康发展的若干意见》，交通运输部发布《贯彻落实〈国务院关于促进海运业健康发展的若干意见〉的实施方案》，正式将“建设‘海运强国’”上升为国家战略，并明确提出“优化海运船队结构”、“完善全球海运网络”、“推动海运企业转型升级”等重点任务。进入“十三五”期间，交通运输部《水运“十三五”发展规划》再次要求“提高原油等重点物资承运保障能力”。能源运输是海运业的重要组成部分，国家“海运强国”战略建设要求我国加快能源运输发展。

随着全球经济增长重心“由西向东”转移，全球能源消费重心也随之转移。据英国 BP 公司发布的《BP 世界能源展望 2017 年版》，传统的能源需求中心正在被快速增长的新兴市场超越，中国将是最大的能源增长市场。根据中国石油经济技术研究院 2017 年 1 月发布的《2016 年国内外油气行业发展报告》预测，2017

年中国石油对外依存度将再创新高,突破 65%。在我国能源消费持续增长背景下,我国石化企业紧随国家“一带一路”建设,积极参与海外油气资源勘探开发,进行全球化布局。伴随我国能源“走出去”,在国家“国油国运”战略部署下,我国能源运输业务迎来战略机遇期。

2、国内进口原油使用权和原油进口权放开,提升进口原油采购需求

石油作为战略性资源,对我国经济增长意义重大,有序放开原油进口使用权和原油进口权能够促进国内石油石化行业的淘汰整合,有助于提高国内整体炼油效率,降低炼油成本。为此,2015 年,国家发改委出台《国家发展改革委关于进口原油使用管理有关问题的通知》,允许符合条件的地方炼油厂使用进口原油。根据国家商务部公告显示,2015 年-2017 年,国家原油非国营贸易进口允许量分别为 3,760 万吨、8,760 万吨和 8,760 万吨。

进口原油资质对地方炼油厂的开放,以及地方炼油厂市场竞争力地不断增强,有效提升了国内进口原油的采购需求。

3、进一步扩充升级船队规模,运力保持全球领先

截至 2017 年 9 月 30 日,公司自有、租入及现有订单的油轮总运力为 130 艘,2,026.82 万载重吨,根据 Clarksons 对全球其他船东运力的统计情况,公司总运力规模为全球第一。但是,由于航运业规模化效应突出,伴随市场竞争激烈以及企业间并购、重组活动频繁,各家能源运输企业船队均在朝着大型化和规模化发展。目前,公司总运力规模虽然保持全球领先,但在 VLCC 等大型油轮方面优势并不明显,因此,公司亟待进一步扩充升级船队规模,以增强自身竞争实力、扩大自身竞争优势。

4、优化船队船龄结构,降低公司营运成本

截至 2017 年 9 月 30 日,公司正在运营油轮运力为 120 艘,1,834.62 万载重吨,包括 43 艘 VLCC 型、3 艘苏伊士型、12 艘阿芙拉型、25 艘巴拿马型。考虑公司单船平均营运周期为 20 年,按照公司现有造船计划及进度,2018 年以后,公司船队将无在建运力,而现有运力将逐步步入老龄。

到“十三五”期末,公司过半数自有油轮船龄将超过 10 年,更将有 26 艘油

轮船龄将超过 15 年，占公司届时自有运力的 16.68%。船舶老化将极大降低船队市场竞争力，同时将增加维修保养成本和燃料消耗等运营成本。因此为维持和增强公司航运能力，降低公司船队运营成本，公司须及时补充更新运力，进一步优化船队船龄结构。

5、船队船型多元化科学化，提升公司细分市场竞争力

目前，全球经济整体增长放缓，发达国家启动以“产业升级”和“归核化”（即向设计、研发、标准等价值链高端提升）为核心的“再工业化”，同时，美国有效推进“能源独立”战略，以上因素促使全球能源消费重心“由西向东”发生转移，能源运输各细分市场也呈现新特征：

（1）根据 Clarksons 预测，受新兴国家经济相对高速增长、美国原油进口需求降低以及中国原油进口依存度逐渐扩大等因素影响，全球原油向中国、日本等远距离运输比重将增加，未来 VLCC 运力需求将保持温和增长；

（2）苏伊士型油轮主要代表航线有西非-欧洲大陆、黑海-地中海以及加勒比-美湾等，阿芙拉型油轮主要服务与区域性短途原油货载运输。受中东-印度的能源贸易量攀升、巴拿马运河升级扩容以及俄罗斯远东港口-中国航线开辟等综合因素影响，未来苏伊士型油轮、阿芙拉型油轮运力需求将保持温和增长。

（3）国内内贸原油运输市场运力需求平稳且供给均衡，目前该市场的运力供给以通用船型为主，满足特定需求的宽大型浅吃水船舶较少，无法满足客户个性化的运输需求，尤其是随着炼厂的增产及油源的变化，市场上出现对大载货量进江及靠泊小码头的浅吃水型船舶的需求，浅吃水新型巴拿马型油轮的运力供给存在结构性缺口。

因此，公司遵循多元化和科学化原则购建船队，可抓住能源运输各细分市场的阶段性发展时机，提升公司在各细分市场的竞争力，有效降低当前航运市场低迷的影响。

（三）关于本次募集资金使用的可行性分析

1、国家政策支持建设现代化能源运输船队

2014 年 8 月国务院发布《关于促进海运业健康发展的若干意见》，提出优化海运船队结构、完善全球海运网络、推动海运企业转型升级、大力发展现代航运服务业、深化海运业改革开放、提升海运业国际竞争力、推进安全绿色发展等七项重点任务，以保障国家经济安全和海洋权益。2014 年 10 月交通运输部下发《贯彻落实<国务院关于促进海运业健康发展的若干意见>的实施方案》，细化具体扶持措施，提出着力建设现代化海运船队，大力发展节能环保、经济高效船舶等要求。

2015 年 11 月，财政部下发《船舶报废拆解和船型标准化补助资金管理办法》，通过鼓励淘汰老旧的海船、内河船舶和渔船，引导新建或改建高能效的示范船，推动我国船舶工业和航运业加快结构调整和促进转型升级。

相关国家战略及具体扶持措施为本次募投项目提供了强有力的政策支撑。

2、新兴市场国家发展持续推动全球能源需求增长

尽管受发达国家经济尚未完全复苏、能源需求疲软，以及新兴市场国家经济增速放缓、产业结构调整等因素影响，2012 年以来全球能源消费增速趋于放缓，但亚洲、南美洲和非洲等新兴市场国家的工业化和城镇化进程不断推进，人口规模持续扩大，上述经济体经济发展仍有较大空间，未来将成为全球能源需求增长的主要驱动力。

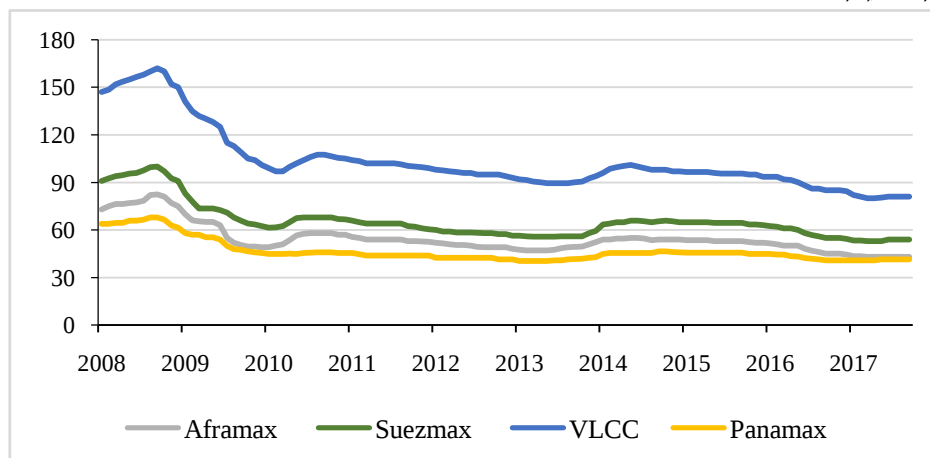
根据《BP 世界能源展望 2017 年版》预测，2015-2035 年期间，全球能源消费增速预计为 1.3%，几乎所有新增能源需求都来自快速发展的新兴经济体，其中中国和印度加起来占增长的一半以上，同时中国将是最大的能源增长市场。全球能源消费的增长带动了能源运输市场的需求，而伴随能源消费区域结构“由西向东”的调整，能源运输市场需求进一步增加，将为公司提供良好的发展机遇。

3、造船价处于历史相对低位，有利于低成本扩张运力

目前，全球经济缓慢复苏，国际能源消费结构处于调整阶段，为抓住能源运输各细分市场的阶段性发展机会，公司存在运力扩张需求。而近年来，受国际航运市场低迷影响，全球造船市场持续下滑，造船价格大幅下跌。

2008 年-2017 年各型油轮新船合同价情况

单位：百万美元



数据来源：Clarksons

如果考虑近十年人民币升值、通货膨胀、人工成本提高以及新造船规范的实施导致的造船成本提高等因素，目前实际造船价格已大幅低于 2004 年的水平。此外，由于市场供求因素的影响，以及现阶段钢材等原材料成本价格回升，预计造船价格进一步下跌空间有限。当前造船价恰处于历史低位。现阶段造船可以协助公司实现低成本运力扩张。

4、公司在扩张船队方面具备竞争优势和实施基础

公司已与国内外 200 多家石化企业和油品贸易公司保持良好的合作关系，包括国内中石化、中海油、中石油等三大石油公司，国外埃克森美孚 (Exxon Mobil)、英国 BP 公司、维多 (Vitol Group)、嘉能可 (Glencore International)、托克 (Trafigura) 等知名石油公司，优质、稳定的客户资源为公司扩张船队提供了发展基石。

基于稳定的客户群体和不断增长的能源运输需求，近年来公司持续扩张运力，油轮总运力规模全球领先。在持续扩张运力过程中，公司积累了丰富的合理选择新建船舶类型、数量与建造时机以优化船队结构的经验。

此外，公司油轮覆盖绝大部分船型，可以实现“内外贸联动”、“大小船联动”和“黑白油联动”，使公司能最大限度发挥新船效益。

5、改善资本结构，降低资产负债率

能源运输行业是高投入的资本密集型行业，同时还属于强周期行业，面临较大的宏观经济波动风险。2014 年末、2015 年末、2016 年末和 2017 年 6 月 30 日，

公司的资产负债率（合并口径）分别为 65.56%、61.21%、52.74%及 54.82%。与 A 股同行业上市公司相比，公司资产负债率水平在行业内处于较高水平，面临较高的财务风险，在市场竞争中处于不利地位。

2014 年-2017 年 6 月同行业可比公司资产负债率情况

证券代码	证券简称	资产负债率			
		2017.6.30	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
600026.SH	中远海能	54.82	52.74	61.21	65.56
600428.SH	中远海特	56.00	55.76	62.42	63.08
600798.SH	宁波海运	48.25	49.65	50.50	62.60
601872.SH	招商轮船	49.71	45.69	41.55	51.95
601919.SH	中远海控	66.52	68.62	69.68	71.13
000520.SH	长航凤凰	46.47	49.63	50.10	75.31
	平均数	53.63	53.68	55.91	64.94
	中位数	52.26	51.20	55.86	64.32

数据来源：Wind

本次发行可以显著提升公司净资产规模，有效改善资本结构，参考公司 2017 年半年度财务数据，发行完成后公司合并口径资产负债率将降至 50.32%，能够有效降低公司财务风险，增强公司持续经营能力和行业竞争力。

（四）项目经济效益

1、新购 14 艘油轮

新购 14 艘油轮包括 4 艘 VLCC 油轮、3 艘苏伊士型油轮、5 艘阿芙拉型油轮（含 2 艘 LR2 成品油轮）、2 艘巴拿马型油轮（6.5 万吨级）。

经测算，新购 4 艘 VLCC 油轮项目内部报酬率为 8.5%，静态投资回收期 11 年，动态投资回收期 17 年。

新购 3 艘苏伊士型油轮项目内部报酬率为 7.4%，静态投资回收期 12 年，动态投资回收期 19 年。

新购 3 艘阿芙拉型油轮项目内部报酬率为 7.4%，静态投资回收期 13 年，动态投资回收期 21 年。

新购 2 艘阿芙拉 LR2 型油轮项目内部报酬率为 7.2%，静态投资回收期 13 年，动态投资回收期 21 年。



新购 2 艘巴拿马型油轮（6.5 万吨级）项目内部报酬率为 16.7%，静态投资回收期 6 年，动态投资回收期 8 年。

2、购付 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级）

经测算，购付 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级）项目内部报酬率为 9.37%，静态投资回收期 9 年，动态投资回收期 13 年。

（五）项目备案和环评事项

1、新购 14 艘油轮

2017 年 10 月 30 日，公司 2017 年第十次董事会会议审议同意公司向大连船舶重工集团有限公司新购 4 艘 VLCC 油轮、3 艘苏伊士型油轮，同意公司向广船国际有限公司和中船国际贸易有限公司新购 5 艘阿芙拉型油轮（含 2 艘 LR2 成品油轮）、2 艘巴拿马型油轮（6.5 万吨级）。

上述新购 14 艘油轮项目尚需获得中远海运集团的批复。

2、购付 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级）

2015 年 6 月 24 日，中远集团以《关于大远公司订造 3 艘 VLCC 和 5 艘 7.2 万吨成品油轮的批复》（中远战发[2015]178 号），批准本公司委托大连船舶重工集团有限公司新建 2 艘巴拿马型油轮（7.2 万吨级）。

本次募投项目均不涉及事先取得环保部门出具的环评批复文件事项。

三、本次发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

本次非公开发行 A 股股票完成后，公司的总资产与净资产将相应增加，资产负债率将相应下降，财务状况将得到较大改善。本次发行对公司财务状况、盈利能力及现金流量的具体影响如下：

（一）对公司财务状况的影响

本次非公开发行 A 股股票募集资金到位后，公司资产总额与净资产将相应增加，资金实力将得到有效提升，有利于降低公司的财务风险，为公司后续业务扩展提供良好的保障。

（二）对公司盈利能力的影响

本次非公开发行 A 股股票募集资金到位后，由于公司净资产和总股本将有所增加，募集资金投资项目产生的经营效益需要一定的时间才能体现，因此短期内可能会导致公司净资产收益率、每股收益等财务指标出现一定程度的下降。

但由于募集资金投资项目将提升公司运力规模，优化公司船型和船龄结构，同时引进新型船舶将有效降低公司油耗和维护费用，从而使得公司的营运成本得到改善，因此公司的市场竞争力将得以显著提升。

（三）对公司现金流量的影响

本次非公开发行 A 股股票完成后，短期内公司筹资活动现金流入将大幅增加。未来随着募集资金投资项目的实施，公司投资活动现金支出将增加，经营实力将进一步提高，有利于公司未来经营活动产生的现金净流量的增加。



四、结论

综上所述，本次非公开发行募集资金投向符合国家相关的产业政策以及行业发展趋势，符合公司的战略目标，有利于提升公司长远可持续发展能力和核心竞争力。因此，公司本次非公开发行股票募集资金使用具备可行性的，也符合全体股东的利益。

中远海运能源运输股份有限公司董事会

二〇一七年十月三十日