

两大能源央企重组 航空燃油链各方重找新坐标

证券时报记者 王小伟

1月8日晚,国务院国资委发布了中国石油化工集团有限公司(下称“中石化”)与中国航空油料集团有限公司(下称“中航油”)实施重组的消息。此番整合既是央企专业化整合的典型样本,也牵动万亿级能源化工市场的格局重塑。

长期以来,中国航油市场呈现稳固的“产业链生态”:上游以能源类央企为主导,中游以中航油为核心渠道,下

游连接航空公司客户群。中石化与中航油两大央企重组,是否会打破既有平衡,乃至重塑行业规则,成为产业链关注焦点。

重组细节虽未揭晓,但已巨石入水。从证券时报记者多方采访来看,能源、化工、航空、机场等产业链环节都在密切关注重组进展,也为潜在变局筹备应对预案。有化工企业认为,产业可能迎来一波新的分化与整合;也有航空人士猜测,中国民航业是否会站上变革的十字路口。

1 “巨无霸”重组背后 成品油消费迎拐点

中石化是能源炼化领域“巨无霸”,中航油是亚洲最大的集航空油品采购、运输、储存等于一体的航空运输服务保障企业。中石化整合中航油的背景,是中国成品油消费面临历史性拐点。

过去20多年,中国一直是全球石油消费市场最重要的增长极。然而,随着新能源汽车产业的迅速发展,我国动力电池全球市场份额已超60%,动力电池成为全球汽车的新动力源。叠加终端用能电气化提速、工业企业节能提效,我国成品油消费将进入下降通道,预计石油消费峰值正在来临。

BP(英国石油公司)中国区首席经济学家陈巧玲撰文表示:“中国石油消费总量达峰,意味着全球石油消费见顶。这对于世界石油市场的长期均衡价格区间将产生巨大影响,进而影响全球工业生产者的成本曲线。”

这一趋势也影响了炼化企业业绩表现。比如,中石化2024年归母净利润503亿元,同比下滑超过16%,2025年前三季度,同比降幅进一步扩大到32%。公司日前表示,绿色低碳是能源化工行业的必由之路。中石化一手抓传统能源的清洁高效利用,一手抓新能源业务培育壮大,未来要

实现油、气、新能源“三足鼎立”。

在能源行业绿色低碳转型中,航空领域堪称特例。陈巧玲预判,(航空需求)峰值可能出现在2040年附近;中国市场增长动力源于消费升级、服务业扩张,以及航空出行的高效性。

尽管航油在成品油消费中占比不高(约10%),却是其中具有确定性增长预期的品类。国际航协向证券时报记者提供的数据显示,中国是全球第二大民用航空以及航油消费市场。2024年,中国民航航油消费量同比增长13%,达4000万吨左右。

这种趋势,也可从中航油的发展中得到印证。公司最新发布的2026年新年献词中透露,“十四五”时期累计航油销售量同比增加4.8%,收入增加4.6%,期末资产总额增长30%,称“企业发展实现历史性突破”。

航煤是具备增长潜力的增量品类,但其生产与销售均需具备严苛资质。有一种观点认为,本次重组,或带来几大能源央企对航空燃油这一细分市场“蛋糕”的再分配。尤其对于中石化来说,在面临盈利增量挑战的当下,整合中航油有望被注入新动力。

2 打造“从炼厂到机翼”一体化产业链

2025年国资化工业领域重组频频,包括中国神华超千亿元收购国家能源集团资产,中化国际拟收购南通星辰,华谊集团收购上海华谊三爱富等案例。加上正在推进中的中航油重组,一轮央企整合大潮已然呈现。

在接受证券时报记者采访时,中国企业改革与发展研究会研究员、江西财经大学国有企业发展研究院副院长吴刚梁表示,中石化与中航油实施重组,是增强央企核心功能、提升核心竞争力的一次关键落子。

国务院国资委近年来持续推动央企专业化整合,目标是优化国有经济布局,建设世界一流企业。按照部署,下一步,央企将以系统性思维、前瞻性谋划,创新性举措,持续推进整合工作,旨在提升国有资本的配置和运营效率,放大国有经济整体功能。

吴刚梁分析说,加强产业链上下游纵向整合,是提升产业链韧性和竞争力的重要路径。中石化拥有强大的炼化产能,中航油则掌控终端分销网络,两者结合有望构建自主可控、抗风险能力强的超级供应链。在“双碳”目标与供应链自主可控的战略要求下,打造“从炼厂到机翼”的全链条一体化企业,有利于提升国际竞争力。

从国际视角来看,壳牌、埃克森美孚等能源巨头均采用垂直一体化模式。以埃克森美孚为例,高度一体化的炼化业务

与低碳解决方案布局,使其在行业波动中更能保持盈利韧性。

前述航司人士认为,此次重组将实现显著的战略互补与协同效应,有力提升双方整体市场竞争力。

“重组后,中石化可借助中航油的分销网络,扩大航煤市场份额,切入航油销售渠道,实现产销一体化。中航油则可获得更稳定的上游资源供应,增强在国际航煤市场的议价能力。对于我国航空公司而言,意味着航油供应将更加稳定,且二者结合能砍掉中间交易成本,实现效益最大化,这种业务协同是实质性的。”

重组也有利于增强央企运营弹性。吴刚梁举例,中石化在获得渠道加持后,若传统上游业务承压,下游或可提供增量缓冲。

绿色协同价值也值得期待。民用航空业是我国落实和实现“双碳”目标的重点领域之一,民用航空业约99%的碳排放来自航空飞行活动的航油消耗,可持续航空燃料(SAF)是行业减排的关键路径。本轮重组是否会牵引出双方在绿色能源转型方面的协同合作,成为市场关注的新课题。

此外,重组对央企资产证券化亦有裨益。此前,中航油旗下中航石油曾冲刺IPO,但2024年撤回申请。有受访者认为,由于商业模式限制,中航石油难成为资源巨头,倘若借道中石化在资本运作方

等规定,郁亮的辞职报告自送达公司董事会之日起生效。

另外,万科A表示,郁亮已确认与公司董事会无任何意见分歧,亦无其他事项需提请公司股东、债权人、深圳证券交易所或香港联交所关注。郁亮辞职不会导致公司董事会成员低于法定人数,不会影响公司董事会的正常运作和公司的日常经营。公司董事会将按照法定程序尽快



在北京首都机场,中航油油料车为飞机加油。 时报财经图库/供图

面有新动作,不失为一种突破路径。

但重组也伴生新问题。有受访者提出,推进航油领域上下游一体化整合,如何做到既提高国有企业规模竞争力,又继续深化市场化改革,需要权衡。

对此,吴刚梁认为,油气管网改革遵

循“管住两头,放开中间”思路;中航油重组,更多是基于能源安全与产业效率考量。未来,中航油强大的分销网络,有竞争力的航油实货采购平台,有望与重组方产能和炼化优势无缝焊接,形成一条高效、自主、抗风险的超级供应链。

3 市场涟漪扩散 各方重新审视定位

重组进程也伴随复杂博弈。一方面,两家巨型国企需要进行管理融合、文化整合;另一方面,巨型炼油商与航油供应商的重组,可能引发行业洗牌,产业链条各参与方均在积极争取话语权。

产业链对这种变化的关注,早在2025年11月就已出现。彼时,中国航油(新加坡)股份有限公司发布公告,披露其控股股东中航油正在与另一家企业进行重组。当时,有接近国资系统的人士就对记者透露,“另一家企业”为中石化。虽然当时重组仍处筹划初期,但引发的市场涟漪已经扩散。

中国航油市场长期界限分明,呈现出由国有巨头主导、多方力量参与的“稳固关系”——上游玩家包括“三桶油”及部分民营炼化企业,中航油担任超级渠道,下游对接各家航司。重组巨浪之下,市场集中度若提升,产业链各方势必重新审视自身定位。

炼化企业高度关注重组进展。中航油的优势集中在下游渠道与终端服务,掌握着通往机场机坪的“最后一公里”。其主要向中石化、中石油等采购航油,再分销给航空公司。近年来,除“三桶油”外,部分民营炼化企业也跻身供给方。有民营石化企业认为,结构调整中,中小炼化企业可能面临短期适应性压力。

更受关注的是对航司的影响。“(重组)可能给我们的成本管控带来新变量。”对于本次重组,某国有航司人士对记者表示:“近期,我们曾组织跨部门会议,重新评估航司面对上游供应商的谈判筹码。”

对航司来说,航油是最大的可变成本,通常占总运营成本30%左右。一些航司关心,未来自身议价能力是否会被削弱。“不少国有航司都在冲击年度扭亏目标,倘若航油价格变动过大,将增加盈利难度。”前述航司人士称。

国际航协相关人士对记者介绍,“对比国际水平,中国航油所占成本比例相对较高,且受国际油价波动影响大。中国客运航空公司整体呈现多、小、散的特点,虽然需求强劲,但平均客座率不算太高,全

行业整体增收不增利、旺丁不旺财。”

有航司人士对记者表示,希望本轮重组不会带来对航司航油成本和议价权的过度波动。在其看来,航油上游整合后,有必要同步出台配套政策,保障航油加注体系的开放性和公平准入。

面对中石化、中航油的重组,部分参与者开始重估2026年的市场策略。“以往中航油采购会兼顾多方,倘若重组后出现航油‘巨无霸’,我们的份额,不知道会不会有变动。”

也有受访者认为,通过重组砍掉中间贸易与协调成本,实现燃油降价,有利于缓解航司盈利压力,保障航线稳定与服务质量。同时,一旦形成规模效应,还可以提升国际航煤议价能力,降低采购与物流成本。

在吴刚梁看来,针对上述问题,可探索一些破题思路。其一,即便出于能源安全的考虑,将航油纳入某家央企体系,也可在央企内部引入竞争,比如在地方层面逐步放开渠道环节。其二,尝试股权多元化,借鉴石油管网公司、中国铁塔等模式,尝试探索让下游航司入股航油相关子公司。

在记者采访中,有业内人士预测,中国航空业或许会借机整合。一位交通领域的学者提出,如果以现有“三大航”为基础,整合区域内中小航企资源,形成覆盖不同核心区域的大型航空集团,不但可以平衡本轮重组带来的话语权变化,而且有利于航线网络互补、机队配置优化、提升国际竞争力。“对航司而言,如果产业链上下游开始整合,自己还是‘散装’,未来在话语权上可能会受到影响。”

2002年,原中国民航总局直属的多家航空企业整合重组,形成三大航空集团公司,改革塑造了中国民航业后来几十年的发展格局,航空企业和机场普遍走向股份制改造与上市。倘若航司整合大幕再度拉开,则意味着新一轮政企分开的改革大潮后,中国民航业再次站在变革的十字路口。

“在中航油重组正式落地、监管正式官宣前,这些都是未知数。”该学者表示。

大宗商品涨势轮动 焦煤连续两交易日大涨

证券时报记者 赵黎昀

2026年伊始,在有色商品掀起一轮领涨狂欢后,大宗商品市场黑色系品种接棒上涨,焦煤、焦炭主力合约价格均大幅拉升。

焦煤期货再度逼近涨停

在1月7日双双涨停后,1月8日早间,焦煤、焦炭主力合约再度领涨商品市场,其中焦煤主力合约2605价格再度逼近涨停,两个交易日最高涨幅近16%。不过午后“双焦”涨幅收窄,截至下午收盘,焦煤、焦炭分别录得4.75%、2.56%的涨幅。

“期货市场价格大涨,主要受宏观消息面利好影响,黑色商品走势整体偏强。受期货市场影响,现货市场采购情绪有所升温,焦煤投机需求增加,钢厂对焦炭采购积极性也有提升。”卓创资讯分析师刘璐璐分析,从现货市场来看,目前焦煤坑口成交略有好转,价格止跌企稳,焦炭成本端支撑有所增加,但从供需关系来看,焦化厂开工负荷整体稳定,局部焦企仍有库存,近期维持积极发货,短期内焦炭供应仍维持较充足状态。

2025年四季度,国内钢铁行业需求由强转弱,原料端焦煤供需格局由偏紧逐渐趋于宽松,焦炭价格呈现先强后弱趋势。

据统计,2025年10月至12月,国内焦炭市场价格整体呈先涨后降趋势。其中10月至11月国内焦炭价格以涨为主,累计涨4轮,涨幅200元/吨至220元/吨,11月中旬企稳趋弱,12月份开始承压下行,连续提降3轮,降幅150元/吨至165元/吨。

焦炭需求支撑力度偏强

“去年四季度焦炭市场涨跌变化的主要原因,是原料焦煤价格先强后弱及钢材需求的季节性变化。”刘璐璐表示,2025年10月份国内高炉开工负荷高位,铁水产量高位运行,焦炭刚需支撑偏强,叠加焦煤价格持续上涨,市场采购积极性高,焦炭需求表现旺盛。而焦炭供应端因焦煤涨价节奏快,焦化厂盈利不佳,个别焦企亏损达100元/吨至150元/吨,焦化厂生产意向下降,检修、减产情况增加,影响了市场供应。

另外,河北省重污染天气橙色预警,唐山地区焦化厂环保限产30%且持续时间长达1个月之久。截至2025年11月13日,国内样本焦化厂周度开工负荷率降至73.07%,较9月高点下降近4个百分点。因此去年10月至11月焦炭供需偏紧,支撑价格偏强上涨。

去年11月中旬后,随着焦煤价格偏弱下滑,焦化厂利润修复,开工负荷逐渐提升,而下游高炉检修增多,铁水季节性下滑,焦炭供需紧张局面逐渐缓解,焦炭价格开始承压下行。此外,焦煤价格下行,焦化厂利润情况明显改善,而钢厂盈利持续不佳,终端亏损压力逐渐向原料端传导,焦炭价格承压。

对于后市,刘璐璐认为,当前虽然下游钢厂高炉铁水产量有阶段性回升,但春节前仍有高炉新增检修,铁水产量维持低位震荡运行,对焦炭需求支撑有限,且春节尚早,多数钢厂维持刚需采购,暂未集中备货,预计焦炭价格平稳运行。

预计延续震荡格局

对于2026年一季度市场,她预计,1月份焦煤价格预期偏弱,焦炭价格先弱后强,1月下旬到2月初焦煤价格有趋强预期,下游冬储备货采购情绪升温,或支撑焦炭价格小幅反弹;但3月份春节过后,终端需求如果启动缓慢,上游原料端供应宽松,焦炭承压下行可能性较大。2026年一季度,预计国内焦炭市场价格以承压偏弱运行为主。

铜冠金源期货也认为,双焦期货强势上涨,是受消息催化叠加宏观政策预期向好、钢厂冬储补库需求以及资金板块轮动等多重因素共振。但基本面支撑有限,当前国内煤矿产量节后回升,进口煤库存偏高,而下游淡季库存压力较大,制约价格进一步上行空间。整体来看,短期强预期主导,价格或维持偏强震荡格局,但追高风险较大。

不过华闻期货分析,国内煤矿复产,焦煤产量低位回升,但仍处于同期低位水平;蒙煤进口高位回落,进口压力有所缓解。焦炭产量维持低位,供应压力较小。总体而言,在宏观政策预期持续增强,黑色商品供需预期持续改善的环境下,加之生产成本支撑作用较强,黑色商品有望延续震荡上涨行情。

两上市公司 筹划控制权变更

证券时报记者 臧晓松

1月8日晚间,天晟新材(300169)、惠博普(002554)分别披露公告,公司大股东正在筹划重大事项,可能导致公司控制权发生变动。两家上市公司的股票均于1月9日开市起停牌,预计停牌时间不超过2个交易日。

天晟新材公告显示,公司第一大股东吴海甫正在筹划重大事项,该事项可能导致公司控制权发生变动。目前,各方主体正在就具体方案、协议等相关事项进行论证和磋商,具体情况以各方签订的相关协议为准。

惠博普披露的公告显示,公司收到控股股东长沙水业集团有限公司(下称“水业集团”)的通知,水业集团正在筹划股权转让事项,该事项可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。本次股权转让的交易对手方属于机械装备行业,为国有控股企业,本次转让的股权比例为总股本的25%—30%,该事项涉及有权部门的事前审批。目前,各方尚未签署相关协议,正在就具体交易方案、协议等相关事项进行论证和磋商,具体情况以各方签订的相关协议为准。

e公司 egsea.com
上市公司资讯第一平台

因到龄退休 万科郁亮辞职

证券时报记者 阮润生

1月8日晚间,万科A(000002)公告,因到龄退休,郁亮于2026年1月8日向公司董事会提交了书面辞职报告,申请辞去公司董事、执行副总裁职务。辞去上述职务后,郁亮将不再担任公司任何职务。

根据《万科企业股份有限公司章程》

完成董事的补选工作。

截至公告披露日,郁亮持有公司股票739.49万股。

公开资料显示,郁亮,1965年出生,1988年获北京大学学士学位,1997年获北京大学经济学硕士学位。郁亮于1990年加入万科,1994年起任公司董事,1996年任公司副总经理,1999年任公司常务副总经理兼财务负责人,2001年至2018年1

月任公司总裁,2017年7月至2025年1月

任公司董事会主席,2025年1月起,任公司执行副总裁。

2025年11月20日,万科举行2025年第一次临时股东大会。郁亮出席会议并就房地产市场趋势问题回应称,随着政策持续落实,合理住房需求逐步兑现,行业有望逐步走出调整周期,迈向稳健发展新阶段。