

证券研究报告

行业研究

点评报告

左前明 能源行业首席分析师
执业编号: S1500518070001
联系电话: 010-83326712
邮箱: zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺, 石化行业研究助理
联系电话: 15632720688
邮箱: huxiaoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

煤化工新政：严控总量优化结构，推进科技创新及绿色发展

2023年8月2日

事件：近日，国家发改委等六部门发布了《关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》（下称“《通知》”），《通知》包括规范项目建设管理、加强规划布局引导、加大科技创新力度、推动绿色低碳发展、加强安全环保监管、明确各方责任分工等六部分内容，明确了从严从紧控制产能，进一步强化了煤炭主体能源地位，加强煤炭清洁高效利用，推动现代煤化工产业（不含煤制油、煤制气等煤制燃料）高端化、多元化、低碳化发展。

点评：

- **煤化工产能规模从严从紧控制，有利于缓解化工产能压力。**2017年，发改委和工信部两部门印发了《现代煤化工产业创新发展布局方案》，提出规划布局内蒙古鄂尔多斯、陕西榆林、宁夏宁东、新疆准东4个现代煤化工产业示范区，每个示范区“十三五”期间新增煤炭转化量总量须控制在2000万吨以内（不含煤制油、煤制气等煤制燃料），而本次《通知》明确各示范区2000万吨新增煤炭转化总量不再延续。经我们统计核算，在前一方案给出的各区2000万吨上限指标中，我国“十三五”时期四大产业示范区合计新增煤化工产能近1400万吨，煤炭转化量预计近5000万吨，意味着有剩余近3000万吨的煤炭转化指标，本次通知明确总量目标不再延续，确需新建的项目要从严从紧控制，或将有效缓解当前已经面临过剩问题的烯烃、PX、甲醇、乙二醇等石化和煤化工产品的供给压力，此外前期已建成的煤化工项目的原料竞争压力也有望减小。
- **能源安全作为政策重点仍将延续，控制化工用煤推动保供用煤供给端边际改善。**《通知》中明确“应确保煤炭供应稳定，优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务，不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设”。2022年，我国煤炭消费总量约46亿吨，其中发电供热用煤约27亿吨，占比58%，化工用煤约2.3亿吨，占比约5%，在存量消费中化工用煤占比相对较小，而在“十四五”期间煤炭消费增量中，我们预计前述四大基地剩余煤化工产能的3000万吨指标占总增量的9%，明显高于存量占比。我们认为，从严从紧控制化工用煤，将有利于保供用煤的边际改善，亦有助于在近两年电煤供应紧张及煤炭价格剧烈波动的情况下改善供给形势，维护煤炭市场平稳健康发展和保障电力安全及民生需求。
- **《通知》进一步强调了煤化工科技创新与产业升级的重要意义。**《通知》对现代煤化工发展的共性关键领域提出了现代煤化工科技创新的方向，第一强调产业升级，要尽快改变目前终端产品同质化、产品碳足迹高、竞争力不足的局面；第二加强产业结构调整升级，推动新型合成材料、先进碳材料、可降解材料等新兴煤化工产品创新；第三推进多种能源耦合发展，结合区域条件，开展CCUS、二氧化碳制高附

加值化学品等负碳技术的产业化应用。我们认为，科技创新及产业升级一方面能够为基础产品生产的路线多元化、装备国产化提供原创性动力，另一方面能够避免在基础产品方面的同质化竞争，有效提升产品竞争优势与高附加值属性。

- **双碳背景下进一步提升了绿色低碳要求。**《通知》要求，“强化能效、水效、污染物排放标准引领和约束作用”，“拟建、在建项目应全面达到能效标杆水平，主要用能设备能效水平达到能效标准先进值以上；能效低于基准水平的已建项目须在 2025 年底前完成改造升级，主要产品能效须达到行业基准水平以上，届时能效仍在基准水平以下的项目予以淘汰退出。”上述要求与发改委等五部门六月份发布的《工业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023 年版）》一脉相承甚至或有收紧。上述要求将有利于行业整体绿色低碳发展水平的提升和落后产能的出清。根据 2022 年国家发改委数据，截至 2020 年底，我国煤制甲醇行业能效低于基准水平的产能约占 25%，煤制烯烃产能基本优于基准水平，煤制乙二醇行业能效低于基准水平的产能约占 40%，未来改造升级任务重，落后及剩余产能出清或将加快推进。
- **《通知》政策贯彻执行进一步强化了审批与监管协同。**《通知》由发改委、工信部、自然资源部、生态环境部、水利部、应急管理部等六个部门联合印发，在总量控制、标准制定完善、原料消耗、能源消耗及能效水平、水资源消耗、污染物排放、空间布局和用地管理、安全风险等方面实现了全面覆盖，并对有关地方和中央企业提出了强化系统观念、完成保供任务、统筹煤化工发展和碳强度目标等要求，并将严格项目把关、加强事中事后监管，坚决遏制“两高一低”项目盲目发展。多部门的审批与监管协同有望持续加强《通知》的约束力和有效性。
- 综上，我们认为，我国近年来快速扩张的煤化工产能将由此换挡提质，一方面产能总量将受到合理管控，有利于缓解化工产能压力；另一方面通过技术创新实现产业的高质量发展或成为鼓励方向，基础产品新型路线、高端产品产业化、协同产业融合化支持力度加大；此外优化了煤炭应用领域，强化了煤炭的主体能源地位，有利于发电供热用煤的资源保障。
- **风险因素：**煤化工产能供给增量超预期风险、产能统计口径偏差风险、政策落地不及预期风险。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学(北京)博士，注册咨询(投资)工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长(主持工作)，从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。