



非金属建材

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

建筑建材组

分析师：李阳（执业 S1130524120003）

分析师：王龙（执业 S1130525010002）

liyangle10@gjzq.com.cn

wanglong1@gjzq.com.cn

新疆煤化工再推进，国能准东煤制气一期获核准

事件

近期国家能源集团准东煤制天然气项目获得国家发展改革委核准，该项目采用碎煤加压气化工艺，年产合成天然气 20 亿立方米。

1、项目审批进度超预期

2024 年 3 月，国家能源集团新疆能源有限责任公司 40 亿立方米/年煤制天然气项目一期首次公示，一期项目总投资约 170.61 亿元(含增值税)，占地约 223.85 公顷。2024 年 7 月，该项目与新疆天池能源、新疆新业集团 2 个项目一起获得国家发改委预审通过；2025 年 3 月，该项目获得国家发改委核准。根据我们不完全统计，目前已公示（至少到预可研阶段）的煤制气项目共有 10 个，总投资额达 2603 亿元，对应 400 亿立方米煤制气产能。

煤化工项目受政策导向、项目规模、技术路线等因素影响较大，一般流程较长，以中石化新气管道项目为例，该项目在 2012 年获得国家发改委同意开展前期工作，2015 年才获发改委正式核准。2024 年起，新疆煤制气项目进度明显加快，国能准东一期项目在预审通过后 8 个月获得发改委核准，距离项目公示也仅 1 年，进度超预期。

2、新疆煤炭资源丰富，煤化工进入高速发展期

新疆地区煤炭资源丰富，根据自然资源部发布的《2022 年全国矿产资源储量统计表》，截至 2022 年底，我国煤炭储量 2070.12 亿吨，其中，新疆地区储量达 342 亿吨、占比 17%，是我国第三大煤炭资源储藏地。2022 年 5 月，新疆人民政府印发《加快新疆大型煤炭供应保障基地建设服务国家能源安全的实施方案》，力争 2025 年煤炭产能达到 4.6 亿吨/年以上（2024 年新疆煤炭产量已达 5.41 亿吨）。2024 年，新疆原煤产量同比增长 17.5%，而全国增速仅为 1.3%。新疆作为煤炭行业的重要保供基地，煤电、煤化工项目为疆煤提供消化渠道。根据我们不完全统计，仅考虑煤制气+煤制油+煤制甲醇+煤制烯烃项目，新疆煤化工合计投资额可达 6318 亿元，预计 5 年时间陆续建设。

3、新疆煤制气项目具备经济性

以 2024 年新疆 200-400 元/吨的煤价测算，新疆地区煤制气运输到福州的成本大致在 2.19-2.53 元/立方米，毛利率（已包含财务费用）在 21-39%，新疆煤制气项目具备经济性；当前内蒙古煤炭价格在 560-615 元/吨（分别对应蒙东、蒙西价格），当煤价差在 300-400 元/吨时、对应煤炭带来的单立方米气成本差异在 1-1.33 元，新疆煤制气项目具备经济性、内蒙古不具备，核心成本差异来自煤价。后续新疆煤制气项目或仍有成本下降空间，预计降本主要体现为管道输送费用上。2024 年底前国家管网集团西部管道有限责任公司将在新疆准东经济技术开发区启动煤制气管道建设（支线建设工程），规划包括 1 条主干线和 2 条支线，主干线长 260 km，从将军庙修建到西气东输管线联络处，2 条支线分别从将军庙到芨芨湖和西黑山、支线总长 110km，预计到 2027 年干线和支线全部建成。

投资建议

新疆煤化工进入高速发展期，建议关注 EPC 环节、设备环节以及民爆环节，根据“煤化工→煤矿→民爆”逻辑传导，新疆民爆市场持续增长可期。

风险提示

煤制气项目落地不及预期；国际油价大幅波动，煤制油、煤制烯烃项目落地不及预期；新疆区域竞争趋于激烈等。



国能准东一期核准进度超预期，新疆煤化工再迎催化

事件

近期国家能源集团准东煤制天然气项目获得国家发展改革委核准，该项目采用碎煤加压气化工艺，年产合成天然气 20 亿立方米。

1、项目审批进度超预期

2024 年 3 月，国家能源集团新疆能源有限责任公司 40 亿立方米/年煤制天然气项目一期首次公示，一期项目总投资约 170.61 亿元(含增值税)，占地约 223.85 公顷。2024 年 7 月，该项目与新疆天池能源、新疆新业集团 2 个项目一起获得国家发改委预审通过；2025 年 3 月，该项目获得国家发改委核准。根据我们不完全统计，目前已公示（至少到预可研阶段）的煤制气项目共有 10 个，总投资额达 2603 亿元，对应 400 亿立方米煤制气产能。

煤化工项目受政策导向、项目规模、技术路线等因素影响较大，一般流程较长，以中石化新气管道项目为例，该项目在 2012 年获得国家发改委同意开展前期工作，2015 年才获发改委正式核准。**2024 年起，新疆煤制气项目进度明显加快，国能准东一期项目在预审通过后 8 个月获得发改委核准，距离项目公示也仅 1 年，进度超预期。**

2、新疆煤炭资源丰富，煤化工进入高速发展期

新疆地区煤炭资源丰富，根据自然资源部发布的《2022 年全国矿产资源储量统计表》，截至 2022 年底，我国煤炭储量 2070.12 亿吨，其中，新疆地区储量达 342 亿吨、占比 17%，是我国第三大煤炭资源储藏地。2022 年 5 月，新疆人民政府印发《加快新疆大型煤炭供应保障基地建设服务国家能源安全的实施方案》，力争 2025 年煤炭产能达到 4.6 亿吨/年以上（2024 年新疆煤炭产量已达 5.41 亿吨）。2024 年，新疆原煤产量同比增长 17.5%，而全国增速仅为 1.3%。**新疆作为煤炭行业的重要保供基地，煤电、煤化工项目为疆煤提供消化渠道。**根据我们不完全统计，仅考虑煤制气+煤制油+煤制甲醇+煤制烯烃项目，新疆煤化工合计投资额可达 6318 亿元，预计 5 年时间陆续建设。

3、新疆煤制气项目具备经济性

以 2024 年新疆 200-400 元/吨的煤价测算，新疆地区煤制气运输到福州的成本大致在 2.19-2.53 元/立方米，毛利率（已包含财务费用）在 21-39%，新疆煤制气项目具备经济性；当前内蒙古煤炭价格在 560-615 元/吨（分别对应蒙东、蒙西价格），当煤价差在 300-400 元/吨时、对应煤炭带来的单立方米气成本差异在 1-1.33 元，新疆煤制气项目具备经济性、内蒙古不具备，核心成本差异来自煤价。后续新疆煤制气项目或仍有成本下降空间，预计降本主要体现为管道输送费用上。2024 年底前国家管网集团西部管道有限责任公司将在新疆准东经济技术开发区启动煤制气管道建设（支线建设工程），规划包括 1 条主干线和 2 条支线，主干线长 260 km，从将军庙修建到西气东输管线联络处，2 条支线分别从将军庙到芨芨湖和西黑山、支线总长 110km，预计到 2027 年干线和支线全部建成。

投资建议

新疆煤化工进入高速发展期，建议关注①EPC 环节：中国化学、中国石化各有优势，弹性标的建议关注【东华科技】；②设备环节：建议关注硫回收+航天炉环节龙头【三维化学】；③“煤化工->煤矿->民爆”逻辑传导，新疆市场持续扩容可期，建议关注【雪峰科技】【广东宏大】【易普力】。

风险提示

煤制气项目落地不及预期；国际油价大幅波动，煤制油、煤制烯烃项目落地不及预期；新疆区域竞争趋于激烈等。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究