

证券研究报告

行业研究

行业点评报告

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号：S1500525030002

邮箱：guoxue@cindasc.com

高升：煤炭钢铁行业首席分析师

执业编号：S1500524100002

邮箱：gaosheng@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号：S1500524100001

邮箱：wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

煤炭清洁高效利用新标准出台，产业链或迎“结构优化，质效升级”阶段

2025年12月19日

事件：近日，国家发展改革委联合工业和信息化部、生态环境部、住房和城乡建设部、市场监管总局、国家能源局印发《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2025年版）》，明确了煤炭清洁高效利用标杆水平和基准水平的范围及指标。要求对需开展煤炭清洁高效利用改造的项目在规定时间内升级到基准水平以上，力争达到标杆水平；对不能按期改造完成的项目予以淘汰。

点评：

- **能效排放标准提级，煤炭清洁高效利用进入刚性落实阶段。**本次出台的政策是对《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2022年版）》的系统性升级和强化，核心变化体现在三方面：**（1）覆盖范围扩容：**在此前明确的煤炭洗选、燃煤发电等9个重点领域基础上，新增煤制天然气、煤制油等2个新领域；在燃煤发电领域增加供热煤耗指标，在煤制合成氨领域增加褐煤制合成氨能效指标。这反映出政策导向从单纯燃料清洁化，向高价值的材料化、高端化利用转变，与推动煤炭由初级燃料向高价值产品攀升的目标相一致。**（2）标准水平提级：**标杆水平明确对标“国内外先进水平”及“最严格污染物排放要求”，基准水平则作为强制性准入或改造底线，标准动态更新且与最新国家政策协同，确保了技术进步的引领性和约束力的持续性。**（3）实施机制硬化：**明确一般三年的改造时限和淘汰机制。对低于基准水平的存量项目，要求限期升级，对不能按期改造完成的项目予以淘汰，此规定赋予了政策强大的执行刚性，将实质性驱动落后产能出清。值得注意的是，新版标准中强调“开展煤炭清洁高效利用评价”，有望通过统一评价机制度量项目节能减排程度，避免因各地考核标准不一而导致的落后产能出清不到位情况。
- **煤炭产业清洁高效利用是实现煤炭产业高质量发展的重要方向，也是实现碳达峰碳中和目标的重要支撑。**煤炭清洁高效利用特征体现在“三高三低”，“三高”具体为：高效率、高品质、高循环，即使用先进技术，开发高附加值新产品并不断将煤炭利用过程中废弃物转变为可在利用材料，形成“资源-产品-资源”的循环模式。“三低”具体为：低消耗、低污染、低碳排放，即严格控制煤炭利用过程中的能源消费强度，降低污染物排放，以及通过与可再生能源耦合或碳捕集技术实现碳减排。加快煤炭清洁高效利用是支撑能源转型、确保国家能源安全和实现“双碳”目标的必然选择和坚强基石。
- **煤炭产业链节能降碳工作持续进行，约束目标逐步提升。**煤电行业：长期以来，我国积极实施煤电节能改造，“十一五”、“十二五”、“十三五”和“十四五”前三年全国平均供电煤耗分别下降37.0克/千瓦时、17.6克/千瓦时、9.9克/千瓦时和1.6克/千瓦时，煤电机组碳排放水平逐步

降低。2025年7月，国家发改委、国家能源局联合印发《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027年）》提出，2025年首批煤电低碳化改造建设项目全部开工，到2027年，项目度电碳排放较2023年同类煤电机组平均碳排放水平降低50%左右，有利于进一步推动煤电低碳化改造建设；同时，需要注意煤电能耗降低与煤炭消费量并非简单线性关系。伴随新能源并网，新型电力系统的波动性增强，煤电的顶峰调峰作用将逐步凸显，低负荷状态或负荷调节过程中，或导致耗煤增加。因此需要综合考虑当期能源体系中煤炭需求的复杂性。**煤化工行业：**相较于《工业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023版）》，本次标准中煤化工产品能耗标准有延续或调整，例如无烟煤制甲醇的标杆能耗由1250千克标煤/吨，下降至1200千克标煤/吨，同时新增煤制天然气、煤制油的能耗基准限制。2022年国家发改委发布的《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南（2022年版）》中提到，我国煤制合成氨、甲醇、乙二醇行业分别有19%、25%、40%产能低于能效基准水平。伴随最新能效政策出台，部分落后产能面临着成本压力和淘汰风险，存量项目提质增效节奏有望加快。改造升级主要通过推广普及绿色技术工艺、更换节能装备、能量梯级利用、余热余压利用、废物综合利用、全过程煤耗精细化管理等方式进行，相关节能设备及服务需求有望释放。

- **投资建议：**从投资机会看，重点关注五个方向：（1）烟气治理设备的相关公司，如青达环保、龙净环保、中航泰达等；（2）从事余热收集利用的余热锅炉公司如西子洁能、华光环能、海陆重工等；（3）“双碳”相关先进技术领域：建议关注积极布局CCUS技术的冰轮环境，深冷设备龙头中泰股份；（4）循环利用方面：建议关注煤矸石循环利用企业中航泰达、宝新能源等；（5）碳排放检测、核算、跟踪领域：建议关注聚光科技、雪迪龙、皖仪科技、谱尼测试。
- **风险因素：**行业竞争加剧风险、政策实施落地存在滞后性、下游需求不及预期、经济发展低于预期。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，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，中国价格协会煤炭价格专委会委员，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，现任信达证券研发中心总经理。

李春驰，CFA，CPA，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，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，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、钢铁及上下游领域研究，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，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。

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，从事公用环保行业研究。

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。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

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15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	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。