

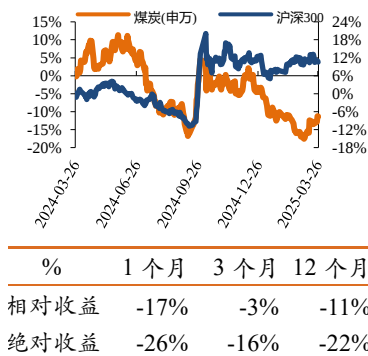
内消外运，疆煤可期

相关研究：

- 1.《煤价震荡偏弱，降温有望加速日耗回升》 2024.12.02
- 2.《库存下降，静候旺季需求释放》 2024.12.10

行业评级：增持（维持）

近十二个月行业表现



注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：王逸奇

证书编号：S0500524080002

Tel: (8621) 50293519

Email: wyq06893@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼湘财证券研究所

核心要点：

□ 新疆煤炭资源丰富，开采潜力巨大

新疆地区是我国重要的煤炭资源接续区和战略储备区。2016 年底，国家发布《全国矿产资源规划 2016-2020》，提出重点建设新疆等 14 个煤炭基地，并划定了 162 个国家规划煤炭矿区。近年来，新疆作为我国第 14 个现代化大型煤炭基地，是我国煤炭生产力西移的重要承接区和战略性储备区。根据国家统计局以及自然资源部数据计算，截至 2022 年，我国四大主产区中，陕西、山西、内蒙古的煤炭储量可开采年数均已不足 40 年，而新疆则超过 80 年。在晋陕蒙新煤炭重点开发区域内，新疆优势明显，在未来有望成为我国煤炭资源的重要储备区。

□ 新疆煤电化快速发展，内需旺盛

新疆是我国煤炭供应保障基地，除了“疆煤外运”的煤炭，本地的煤炭消耗主要集中在煤电和煤化工领域。

- 新疆作为“丝绸之路经济带”核心区和国家重要能源基地，近年来加快实施能源优势转化战略，电力行业得到快速发展。自 2014 年开始到 2023 年，新疆火电装机容量从 3247.2 万千瓦增长到 6648.68 万千瓦。虽然近两年占比有所下滑，但主要原因为受新能源装机加速挤压所致。从火电装机来看，火电装机容量呈现逐年稳步上升，且 2023 年同比增速有所加快。从火力发电量来看，2024 年火力发电量为 3873.1 亿千瓦时，同比增加 0.2%，占比 72.89%，其电源结构中支柱地位难以动摇。
- 疆电外送稳增，新建项目有望释放远期增量。2024 年，新疆外送电量稳增，创历史新高。自 2010 年启动疆电外送工作以来，疆电外送电量由 2010 年 30 亿千瓦时扩大至 2024 年 1267 亿千瓦时，送电规模提升 42 倍，送电省份由 7 个增加至 22 个。如今，新疆已建成“两交两直”4 条外送通道，这些通道的建成使疆电外送能力达到 2500 万千瓦。同时，为加快疆电外送，新疆不断畅通外送通道建设：“第四通道”电源项目在若羌开工，项目规划总装机超过 1900 万千瓦，配套先进高效煤电装机 396 万千瓦；第五条疆电外送输电通道同样加紧建设，预计 2025 年建成投运。届时，有望将新疆电力外送能力将提升至 3300 万千瓦。随着“疆电外送”规模持续扩大，可以带动新疆电力工业得到快速发展，有望贡献远期疆电外运用煤增量。
- 在资源优势以及政策的双重影响下，新疆煤化工快速发展，化工用煤需求有望放量。“十四五”时期，新疆充分发挥新疆煤炭资源优势，并将其转化为产业优势和发展优势，在准东、哈密布局了多个煤制天然气、煤制油、煤制烯烃等重点现代煤化工项目。根据我们不完全统计，按新疆规划及在建化工产能计算，远期可消纳煤炭增量约 2.44 亿吨。

□ 外运通道完善，加速疆煤外运

敬请阅读末页之重要声明

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

疆煤外运以铁路运输为主、公路运输为辅。随着全国煤炭产能逐渐向晋陕蒙新转移以及疆煤外铁路运通道“一体两翼”加速建设，通过前三年的运行，疆煤外运量逐年增加，2024 年疆煤铁路外运量高速增长，1-12 月铁路外运 9060 万吨，同比增长 50.42%；公路运输方面，全年疆煤公路外运量 4900 万吨，同比下降 1.55%；总量方面，预计疆煤外运 13960 万吨，同比增长 26.91%。

展望后期，随着未来外运需求的扩大，受益近年来新疆加快出疆通道建设，疆煤外运量有望维持稳增。根据新疆煤炭交易中心预测，2025 年疆煤外运量有望突破 1.5 亿吨。

□ 投资建议

新疆是我国 14 个大型煤炭基地和 5 大国家综合能源基地之一，具有得天独厚的煤炭资源优势。随着我国东部煤炭产量衰减以及中部煤炭开发潜力逐渐降低，新疆已成为我国重要的能源接续区和战略性能源保障区。在立足资源优势、加大疆煤外运的同时，新疆以“煤”为基，增强火电保供能力、加速疆电外运通道建设、大力发展煤化工产量，新疆煤炭煤电煤化工产业集群得到快速发展。

在此背景下，我们建议关注以下投资主线：（1）在新疆资源禀赋优异的企业；（2）受益于新疆煤化工快速发展，在新疆布局煤化工项目的企业。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

铁路运费上涨风险。安全生产风险。产能释放风险。国内经济复苏不及预期风险。海外经济复苏不及预期风险。

目录

1 新疆煤炭资源丰富，产量快速释放.....	3
1.1 我国煤炭资源呈现“北富南贫，西多东少”的特点，新疆储量居前.....	3
1.2 新疆为我国煤炭资源重要储备区，被列为 14 个国家重点建设的煤炭基地之一.....	4
1.3 新疆煤炭以低变质烟煤为主，已形成四大煤田.....	5
1.4 政策推动下，能源重心西移.....	7
1.5 新疆产量快速释放，占比提升.....	9
2 内消外运，疆煤需求可期.....	11
2.1 火电装机快速发展，火电在新疆电源结构中仍为主力.....	11
2.2 疆电外送稳增，新建项目有望释放远期增量.....	14
2.3 煤质优势明显，煤化工需求放量.....	15
2.4 外运通道建设，疆煤外运加速.....	21
3 投资建议.....	24
4 风险提示.....	24

图表目录

图 1 我国不同区域煤炭储量分布情况（亿吨）.....	3
图 2 我国 14 个国家重点建设的煤炭基地.....	4
图 3 新疆的主要煤田与代表性煤矿概述.....	6
图 4 新疆原煤累计产量及同比.....	9
图 5 新疆原煤当月产量及同比.....	9
图 6 新疆与主产地产能增速对比（%）.....	10
图 7 煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额下滑(%).....	10
图 8 新疆原煤产量占比超 10%.....	11
图 9 新疆火电装机容量及同比.....	12
图 10 新疆电源结构总览.....	12
图 11 新疆:产量:发电量:累计值及同比.....	13
图 12 新疆:产量:火电:累计值及同比.....	13
图 13 新疆:产量:风电:累计值及同比.....	13
图 14 新疆:产量:太阳能:累计值及同比.....	13
图 15 新疆:产量:水电:累计值及同比.....	13
图 16 新疆电源结构对比（万千瓦时）.....	14
图 17 新疆各电源发电占比.....	14
图 18 疆电外送量及占比.....	15
图 19 新疆自治区煤炭资源分布.....	16
图 20 新疆铁路“一主两翼”.....	22
图 21 新疆公路示意图.....	23
图 22 疆煤外运结构.....	24
表 1 各省份煤炭储量及开采情况（截至 2022 年底）.....	4
表 2 新疆的主要煤田及矿区分布.....	6

表 3 自治区煤炭资源开发布局.....	7
表 4 “十四五”规划建设煤矿项目.....	8
表 5 新疆原煤产量及占比.....	11
表 6 “十四五” 国家及自治区现代煤化工相关政策.....	16
表 7 新疆煤化天然气项目建设情况.....	17
表 8 新疆煤制油项目建设情况.....	18
表 9 新疆煤制烯烃项目建设情况.....	19
表 10 新疆煤制乙醇项目建设情况.....	20
表 11 新疆分级分质项目建设情况.....	21
表 12 新疆主要铁路煤炭运力概况.....	23

1 新疆煤炭资源丰富，产量快速释放

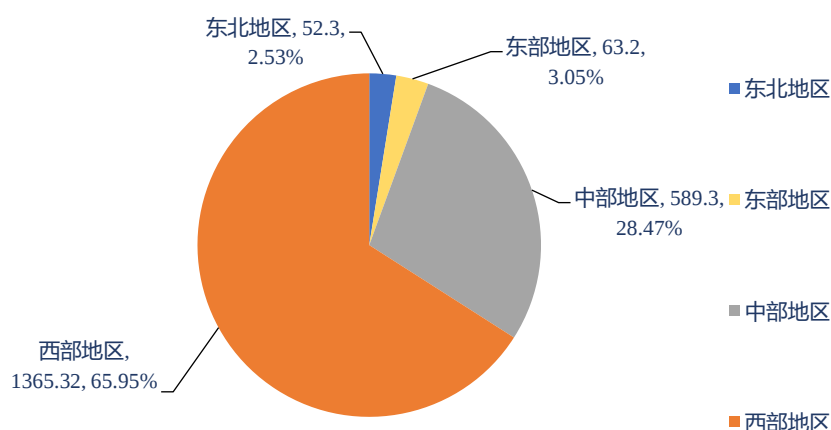
1.1 我国煤炭资源呈现“北富南贫，西多东少”的特点，新疆储量居前

我国的煤炭资源禀赋优异，但煤炭资源分布不均衡，呈现“北富南贫，西多东少”的状况，北方煤炭资源主要集中在山西、内蒙古、陕西、河南、甘肃和宁夏等省份，其中山西、陕西、内蒙古煤炭资源最为丰富。新疆则是中国煤炭远景储量最丰富的地区，目前勘探程度较低。

根据自然资源部信息，截至 2022 年底，我国现有煤炭储量达到 2070.12 亿吨。分地区统计，西部地区储量最高，达到 1365.32 亿吨，占全国煤炭总储量的 65.95%，中部地区次之，储量和占比分别为 589.32 亿吨、28.47%，东部和东北地区储量较低合计煤炭储量仅占总储量的 5.58%。

新疆煤炭资源极为丰富，全区预测煤炭资源量 2.19 万亿吨，占全国总预测储量的 40% 以上。新疆共有 24 个预测资源量超过 100 亿吨的煤田，其中准东、沙尔湖、伊宁、吐鲁番和大南湖—梧桐窝子 5 个煤田预测资源量超过 1 000 亿吨，占全区预测资源量的 60%

图 1 我国不同区域煤炭储量分布情况（亿吨）

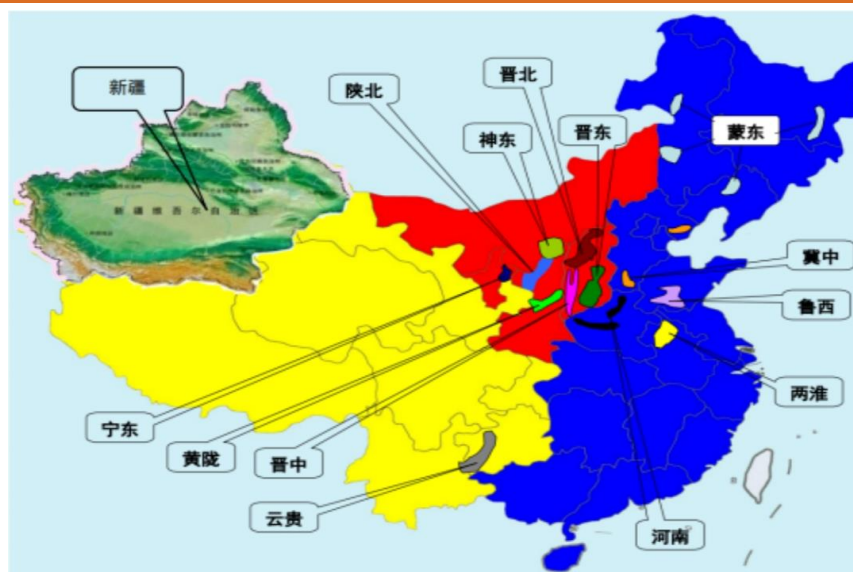


资料来源：自然资源部、《煤炭资源开发管理现状分析及对策建议》、湘财证券研究所

1.2 新疆为我国煤炭资源重要储备区，被列为 14 个国家重点建设的煤炭基地之一

新疆地区是我国重要的煤炭资源接续区和战略储备区。2016 年底，国家发布《全国矿产资源规划 2016-2020》，提出重点建设新疆等 14 个煤炭基地，并划定了 162 个国家规划煤炭矿区。近年来，新疆作为我国第 14 个现代化大型煤炭基地，已逐步形成吐哈、准噶尔、伊犁、库拜四大煤田，是我国煤炭生产力西移的重要承接区和战略性储备区。

图 2 我国 14 个国家重点建设的煤炭基地



资料来源：中国煤炭经济网、湘财证券研究所

根据国家统计局以及自然资源部数据，通过计算 2022 年各省份已探明煤炭储备量及产量，可以简单推算各省份煤炭资源的可开采年数。我国四大主产区中，陕西、山西、内蒙古的煤炭储量可开采年数已均不足 40 年，而新疆则超过 80 年，新疆在未来有望成为我国煤炭资源的重要储备区。

表 1 各省份煤炭储量及开采情况（截至 2022 年底）

地区	煤炭储量（亿吨）	煤炭产量（万吨）	可开采年数（年）
全国	2070.12	419583.9	49.34
山西	483.1	130714.6	36.96
内蒙古	411.22	117409.6	35.02
新疆	341.86	41282.2	82.81
陕西	290.97	74604.5	39.00
贵州	137.3	12813.6	107.15
云南	67.13	6659.4	100.80

安徽	57.25	11176.9	51.22
宁夏	54.18	9355.4	57.91
河南	44.43	9772.8	45.46
甘肃	40.38	5351.8	75.45
黑龙江	36.68	6951.8	52.76
山东	32.85	8753.1	37.53
河北	24.22	4705.6	51.47
四川	10.78	2224	48.47
辽宁	10.72	3158.1	33.94
青海	9.88	936.5	105.50
吉林	4.88	948	51.48
江苏	3.09	964.1	32.05
湖南	2.57	799.6	32.14
福建	1.92	443.2	43.32
江西	1.84	194.6	94.55
广西	1.51	291.7	51.77
北京	0.97	/	/
浙江	0.15	/	/
湖北	0.13	72.8	17.86
西藏	0.11	/	/
天津	0	/	/
上海	0	/	/
广东	0	/	/
海南	0	/	/
重庆	0	/	/

资料来源：国家统计局、自然资源部、湘财证券研究所

1.3 新疆煤炭以低变质烟煤为主，已形成四大煤田

新疆的煤炭种类多样，包括长焰煤、不粘煤、弱粘煤等，这些煤种是优质的动力煤和化工原料煤。其中低变质烟煤占比较高，主要分布在准噶尔吐哈和伊犁地区平原地带，主要为长焰煤、不粘煤；其次是炼焦用煤，主要分布在天山北坡的淮南煤田和南坡的库拜煤田，主要为气肥煤和焦煤；另外还有部分贫煤无烟煤、褐煤，但储量较少。在北疆的淖毛湖、三塘湖、黑山、克布尔碱等矿区赋存了全国少有的富油煤，含油率在较高，是优良的化工用煤。

目前，新疆全地区一共有九大煤田，分别为准东、淮北、淮南、三塘湖、吐哈、伊犁、尤鲁吐司、焉耆和塔北煤田，其中准东煤田、吐哈煤田、伊犁煤田、库拜煤田是产煤量最大的四个煤田。准东煤田是我国最大的整装煤田，以长焰煤、不粘煤和弱粘煤为主，主要由五彩湾、西黑山、大井和将军庙四大矿区组成，预测资源量为 3900 亿吨。吐哈煤田预测资源量为 5708 亿吨，主要分布在三道岭、沙尔湖、大南湖、三塘湖、淖毛湖、野马泉和巴里坤矿区。以

高热值煤炭为主，为“西煤东运”的主要基地。伊犁煤田主要由伊南、伊北、皮里青和尼勒克矿区组成，预测资源量为 3009 亿吨。煤炭品种齐全，加上水资源丰富和口岸优势，重点发展煤制烯烃、煤制天然气、煤制油等现代化工产品。库拜煤田主要由俄霍布拉克、拜城东、拜城西、阿艾矿区组成。预测资源量为 1370 亿吨。为南疆地区煤炭供应基地，焦化基地。

图 3 新疆的主要煤田与代表性煤矿概述



资料来源：搜狐网、湘财证券研究所

表 2 新疆的主要煤田及矿区分布

区域	煤田	矿区
准格尔区	准东	五彩湾、大井、将军庙、西黑山、老君庙、北塔山、咯姆斯特、水溪沟
	淮南	四棵樹、沙湾、塔西河、呼图壁白杨河、硫磺沟、乌鲁木齐、后峡、阜康、艾维尔沟
	和什托洛盖	铁喇、塔城白杨河、沙吉海
	三塘湖	三塘湖、淖毛湖
吐哈区	巴里坤	巴里坤
	吐哈	三道岭、大南湖、沙尔湖、艾丁湖、克尔碱、黑山、七泉湖、七克台、库米什、野马泉
伊犁区	伊犁	伊宁、尼勒克、昭苏
	库拜	拜城、阿艾、俄霍布拉克
南疆区	喀什	喀拉吐孜
	巴州	塔什店、阳霞
	和田	布雅

资料来源：《新疆主要煤田关键煤质特征及利用途径分析研究》、湘财证券研究所

1.4 政策推动下，能源重心西移

2019 年以前，新疆煤炭产能的释放较为缓慢。2015 年至 2018 年，新疆煤炭产能仅从 1.46 亿吨增长至 1.9 亿吨，但从 2019 年起，新疆煤炭产能几乎保持了每年两位数的增长。2019 年，新疆维吾尔自治区政府发布了《自治区 2019 年度煤炭行业化解过剩产能实施方案》。方案提出，新疆煤炭去产能要由总量性去产能为主转向系统性去产能、结构性优产能为主，重点处置“僵尸企业”淘汰落后产能，大力破除无效低效供给，为优质产能更好发挥作用腾出市场空间；2020 年，国家发展改革委总计批复了 23 个煤炭项目，其中 20 个位于新疆。2021 年，拉闸限电时高企的煤价进一步刺激了新疆煤炭产能的释放。

“十四五”以来煤炭保供政策不断出台，新疆地区作为国家重要的能源供应基地，政策支持力度不断加大。《国家中长期能源发展战略规划纲要(2021—2035 年)》《国家“十四五”现代能源体系规划》《国家“十四五”煤炭清洁开发与利用规划》都明确统筹推进新疆等五大煤炭供应保障基地建设，2022 年 5 月，新疆维吾尔自治区出台了《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》，该策略突出了新疆在国家能源战略中的关键角色，并提出了具体的建设目标和增产计划。

“十四五”期间，新疆煤炭产能、产量规划明确，目标是产能达到 4.6 亿吨以上，年产量目标为 4 亿吨以上。《方案》要求，新疆将遵循增产增供的基本原则，全面加快推进国家给予新疆“十四五”新增产能 1.6 亿吨/年煤矿项目建设，计划在“十四五”规划期间大幅提升煤炭产能。预计到 2025 年，新疆将实现煤炭产能超过 4.6 亿吨，煤炭产量达到 4 亿吨的目标。

表 3 自治区煤炭资源开发布局

地区	累计查明资源量(亿吨)	占比(%)	煤种	特点	目标
准噶尔区 昌吉州、塔城地区等地	2747	61	长焰煤、不粘煤、弱粘煤	优质的动力、煤化工以及民生用煤	根据现代煤化工、煤电产业布局,结合特高压通道煤炭需求,充分利用存量产能,统筹淮南煤田中小煤矿整合,促进煤炭资源集约开发。
吐哈区 吐鲁番市、哈密市	1407	31	长焰煤、不粘煤	优质的动力、煤化工以及民生用煤	统筹“疆电外送”“疆煤外运”、现代煤化工示范项目,有序建设配套煤矿,打造哈密综合能源示范基地,推进区域煤炭集运中心建设。

库拜区	阿克苏地区	46	1	气煤、瘦煤、焦煤	优质的炼焦和配焦用煤	以消化现有存量项目为主,原则上不再布局焦煤项目,重点满足南疆民生用煤需求。
伊犁区	伊犁州	273	6	长焰煤、不粘煤	优质的动力、煤化工以及民生用煤	以满足区内现代煤化工项目和民生需求为主,同时保障博州煤炭供应。
巴州及南疆三地州	巴州、喀什地区、和田地区及克州	26	0.6	长焰煤、不粘煤	优质的动力、民生用煤	根据资源条件,适度新增产能,提升煤炭就地供应保障能力。

资料来源：新疆维吾尔自治区人民政府、湘财证券研究所

表 4 “十四五”规划建设煤矿项目

地区	煤矿	核增产能 (万吨/年)
准格尔区	西黑山矿区红沙泉一号露天矿	1000
	将军戈壁二号露天矿	500
	中联润世露天矿	400
	红沙泉二号露天矿一期	1000
	昌吉州五彩湾矿区三号露天矿	600
	四号露天矿一期	1000
	大井矿区南露天矿	500
	塔西河矿区美丰矿井	120
	水溪沟矿区水溪沟井由	150
	淮南煤田资源整合项目	590
	和什托洛盖矿区博尔托洛盖矿井	120
	越塔地区百杨河矿区骆驼包北矿井	120
	淮南煤田资源整合项目	240
	黑山矿区黑山露天矿	300
	库木塔格矿区一号露天矿一期	500
	吐鲁番市沙尔湖矿区二号露天矿一期	500
	沙尔湖矿区九号露天矿一期	500
	克布尔碱矿区十二号矿井	150
	墨龙煤矿	150
	大南湖矿区二号露天矿	300
吐哈区	淖毛湖矿区白石湖二号露天矿	900
	淖毛湖矿区白石湖三号露天矿	500
	岔哈泉一号露天矿	600
	马朗一号煤矿一期	500
	哈密市三塘湖矿区石头梅一号露天矿二期	1000
	石头梅二号矿井	800
	库木苏一号矿井	500
	条湖一号矿井	1000
	条湖七号矿井	400

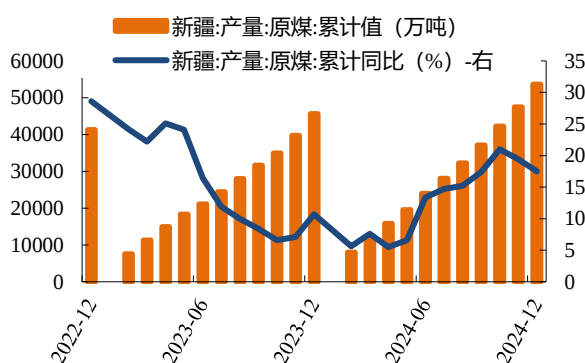
库拜区	阿克苏	俄霍布拉克煤矿	100
		阿艾矿区北山中部矿井	150
		伊北矿区四号矿井	150
伊犁区	伊犁州	伊北矿区二号露天矿	200
		伊北矿区八号矿井一期	300
		窄梁子矿井	150
巴州及南疆三地州	巴州	阳霞矿区塔里克区一号井	120
		阳霞矿区卡达希区一号井	120
	和田地区	布雅矿区一号井二期	60
兵团		呼图壁白杨河矿区 106 团煤矿	60
		和什托洛盖矿区七南煤业四分公司一号井二期	70

资料来源：新疆维吾尔自治区人民政府、湘财证券研究所

1.5 新疆产量快速释放，占比提升

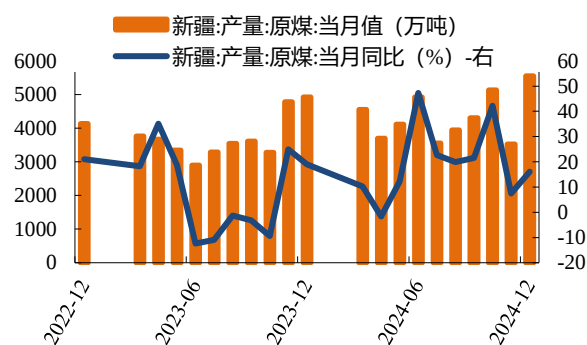
近年来，新疆原煤产量快速释放，产量由 2018 年的 1.9 亿吨迅速增长至 2024 年的 5.37 亿吨。此外，与山西、内蒙古、陕西等传统煤炭大省相比，其产能增速明显领先。山西等地区由于长期高强度的煤炭开采，面临着资源逐渐枯竭、环保压力增大等问题，产能超预期下滑的风险增加。而新疆在政策支持下，煤炭资源的持续开发，有望成为重要的煤炭供应基地。

图 4 新疆原煤累计产量及同比



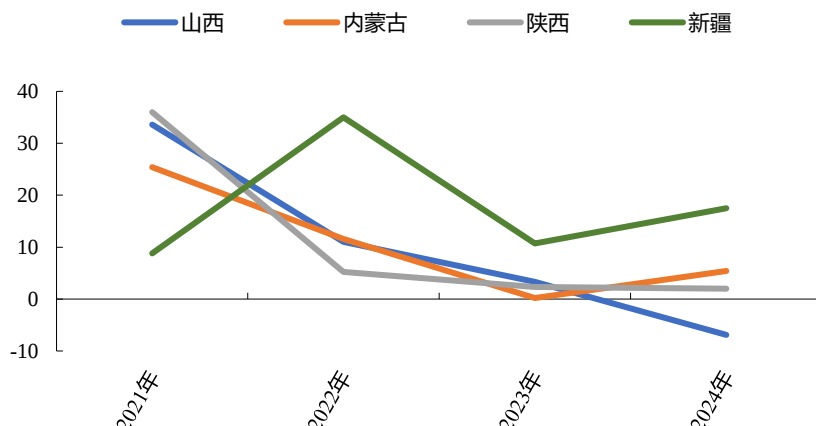
资料来源： 、湘财证券研究所

图 5 新疆原煤当月产量及同比



资料来源： 、湘财证券研究所

图 6 新疆与主产地产能增速对比 (%)



资料来源： 、湘财证券研究所

从煤炭开采和洗选业的固定资产投资完成额来看，原煤产量在未来的增量有限。具体来看，投资完成额在 2024 年经历了显著的下滑，行业的固定资产投资完成额累计同比从年初的 32.9%，大幅下降至年末的 9.4%。煤炭行业在资本支出呈现不断下滑的趋势，当前煤炭资产的投资主要集中在现有煤矿的扩建以及矿山智能化建设上，而新建矿产项目的数量相对较少，这意味着未来几年内煤炭市场的新增供给将受到限制，供给的增长速度预计将会较为缓慢。

图 7 煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额下滑(%)



资料来源： 、湘财证券研究所

整体来看，新疆煤炭产业的发展蓝图已经明确，且成效明显。截至 2024 年，疆煤产量占比在近五年来呈现不断上升的态势，在今年首次超过 10%。

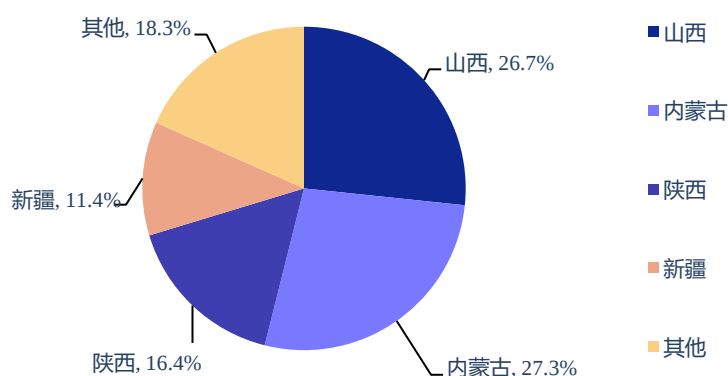
随着政策支持力度不断加大，大型煤炭供应保障基地的建设加快，疆煤产能有望持续释放，具备较强的增产潜力。

表 5 新疆原煤产量及占比

	新疆原煤产量 (万吨)	全国原煤产量 (万吨)	占比
2016 年	15670.4	336398.6	4.66%
2017 年	16706.5	344546.0	4.85%
2018 年	19037.3	354590.8	5.37%
2019 年	23773.3	374552.5	6.35%
2020 年	26587.4	384374.1	6.92%
2021 年	31991.9	407136.0	7.86%
2022 年	41282.2	449583.9	9.18%
2023 年	45672.5	465838.0	9.80%
2024 年	53665.2	475896.2	11.30%

资料来源： 、湘财证券研究所

图 8 新疆原煤产量占比超 10%



资料来源： 、湘财证券研究所

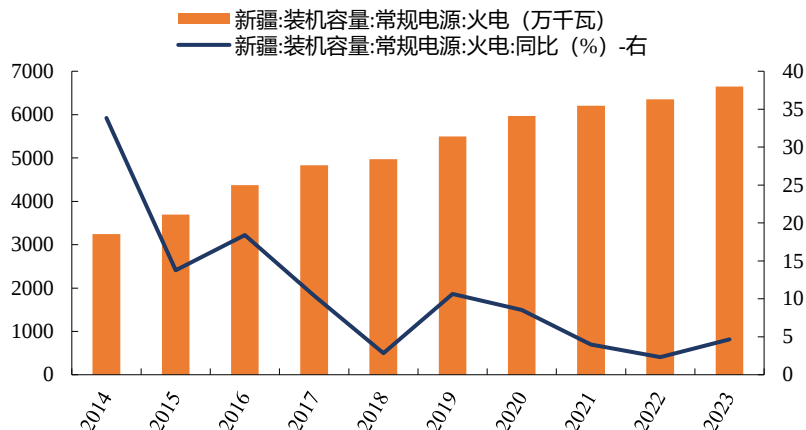
2 内消外运，疆煤需求可期

2.1 火电装机快速发展，火电在新疆电源结构中仍为主力

新疆作为“丝绸之路经济带”核心区和国家重要能源基地，近年来加快实施能源优势转化战略，电力行业得到快速发展。自 2014 年开始到 2023 年，新疆火电装机容量从 3247.2 万千瓦增长到 6648.68 万千瓦，占总电源装机量的 46.88%，虽然占比有所下滑，但主要原因为受新能源装机加速挤压所致。但从火电装机来看，火电装机容量呈现逐年稳步上升，且 2023 年同比增速有

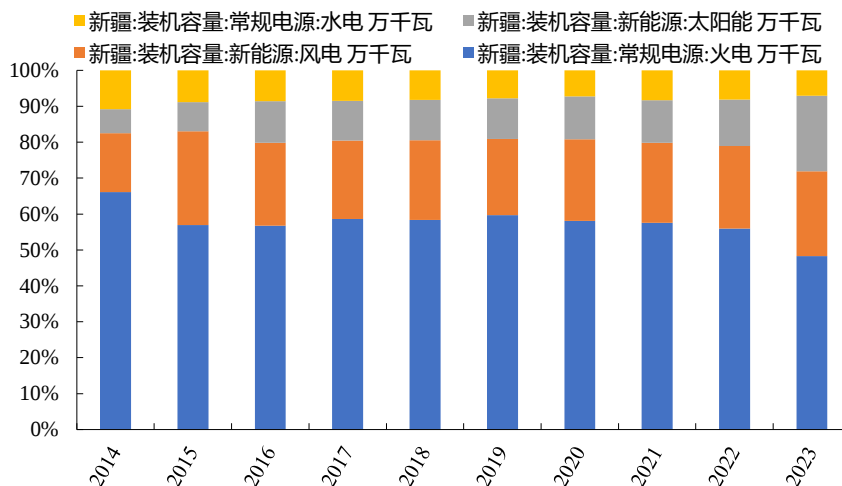
所加快，其电源结构中支柱地位难以动摇。

图 9 新疆火电装机容量及同比



资料来源：、湘财证券研究所

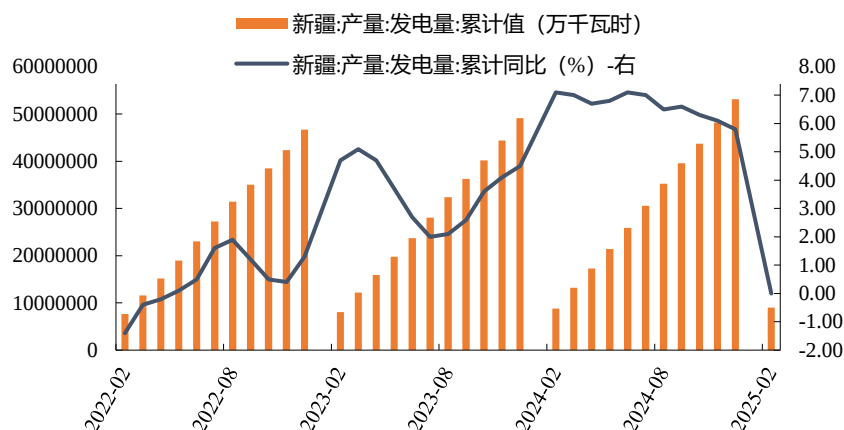
图 10 新疆电源结构总览



资料来源：、湘财证券研究所

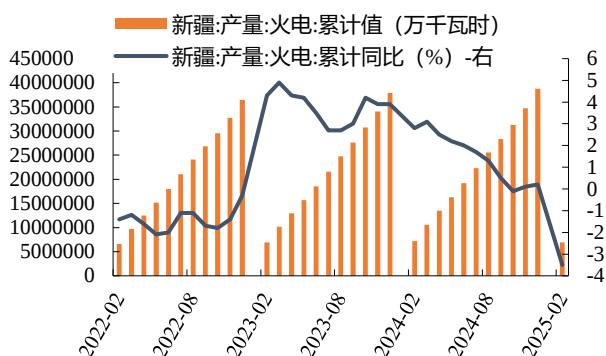
2024 年火力发电稳增，在新疆电源结构中仍为主力。2024 年新疆地区总发电量为 5313.2 亿千瓦时，同比增长 5.6%，其中火力发电量为 3873.1 亿千瓦时，同比增加 0.2%，风力发电量为 707.9 亿千瓦时，太阳能发电量 380.4 亿千瓦时，水电发电量 351.9 亿千瓦时，四者占比分别为 72.89%、13.32%、7.16%、6.62%。新疆火电占比虽较近两年有所下滑(2022 年:78.1%,2023 年:77.15%)，但仍为新疆电力第一大来源。

图 11 新疆:产量:发电量:累计值及同比



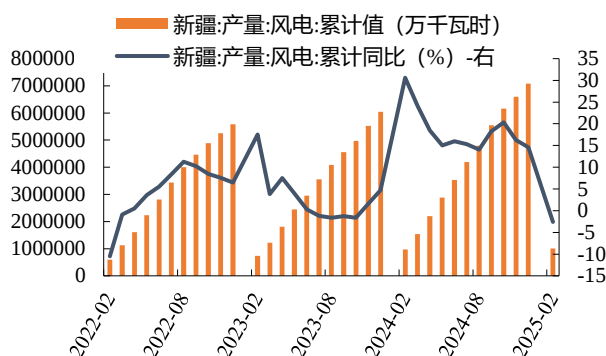
资料来源：、湘财证券研究所

图 12 新疆:产量:火电:累计值及同比



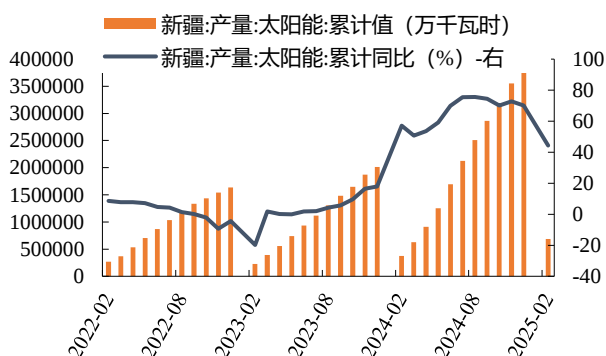
资料来源：、湘财证券研究所

图 13 新疆:产量:风电:累计值及同比



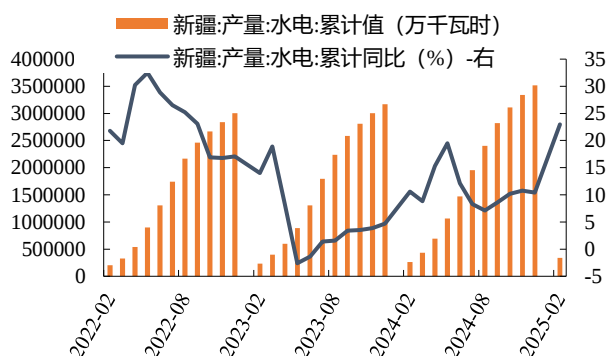
资料来源：、湘财证券研究所

图 14 新疆:产量:太阳能:累计值及同比



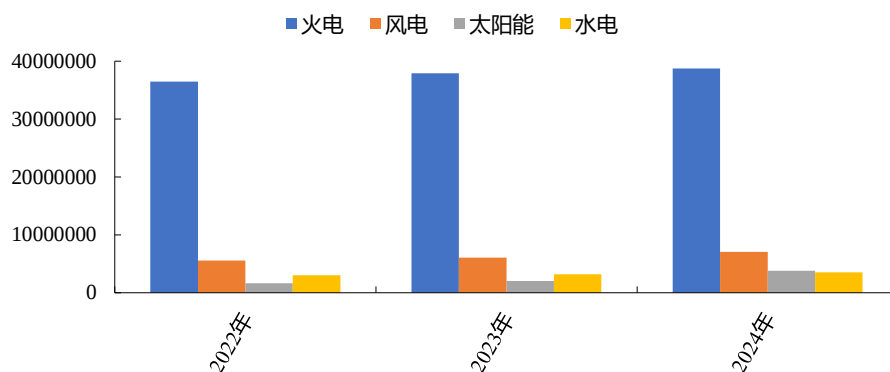
资料来源：、湘财证券研究所

图 15 新疆:产量:水电:累计值及同比



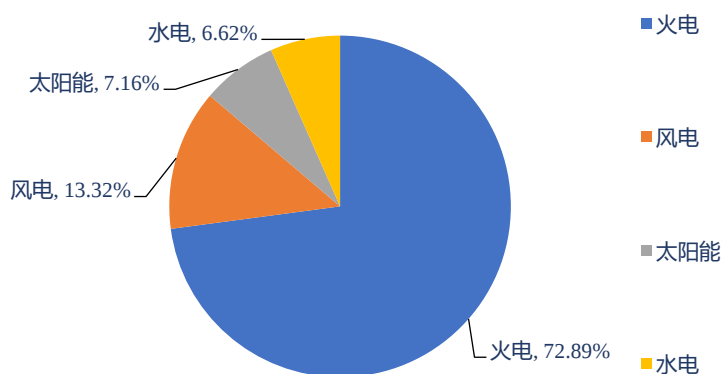
资料来源：、湘财证券研究所

图 16 新疆电源结构对比（万千瓦时）



资料来源： 、湘财证券研究所

图 17 新疆各电源发电占比



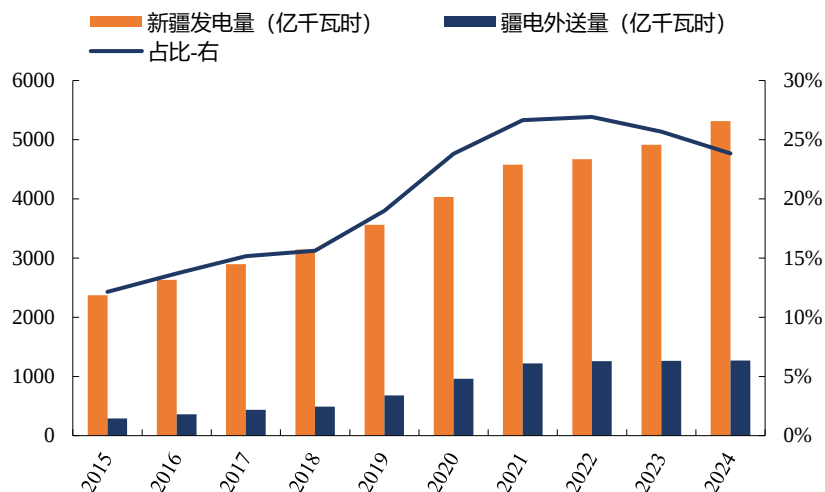
资料来源： 、湘财证券研究所

2.2 疆电外送稳增，新建项目有望释放远期增量

2024 年，新疆外送电量稳增，创历史新高，外送电量位居西北第一，已连续五年实现外送电量破千亿千瓦时。自 2010 年启动疆电外送工作以来，疆电外送电量由 2010 年 30 亿千瓦时扩大至 2024 年 1267 亿千瓦时，送电规模提升 42 倍，送电省份由 7 个增加至 22 个。新疆外送电量呈现逐年增长态势，疆电外送量的占比也由 2015 年的 12.15% 上涨至 2024 年的 23.85%。如今，新疆已建成“两交两直”4 条外送通道，这些通道的建成使疆电外送能力达到 2500 万千瓦。为加快疆电外送，新疆不断畅通外送通道建设。2024 年 9 月 28 日，“疆电外送”第四通道电源项目在若羌开工，项目规划总装机超过 1900 万

千瓦，配套先进高效煤电装机 396 万千瓦。此外，第五条疆电外送输电通道同样加紧建设，预计 2025 年建成投运。届时，有望将新疆电力外送能力将提升至 3300 万千瓦。随着“疆电外送”规模持续扩大，可以带动新疆电力工业得到快速发展，有望贡献远期疆电外运用煤增量。

图 18 疆电外送量及占比



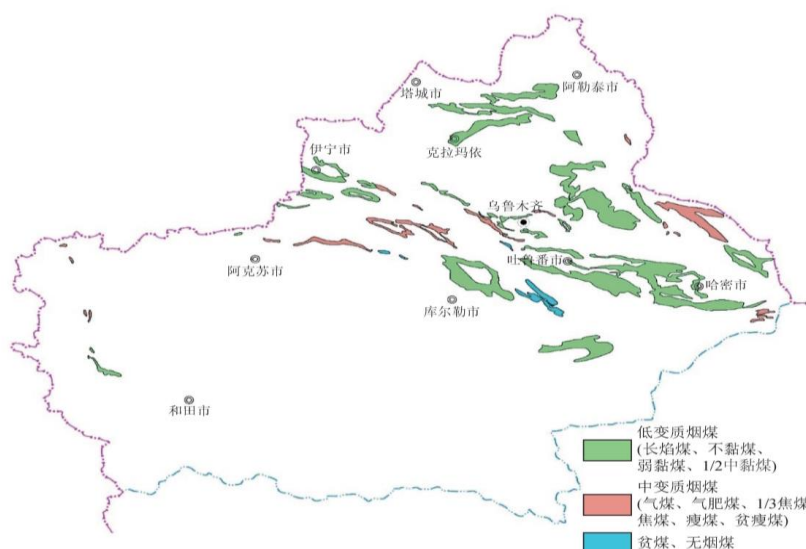
资料来源： 、湘财证券研究所

2.3 煤质优势明显，煤化工需求放量

2024 年《新疆维吾尔自治区政府工作报告》提出，新疆将进一步释放煤炭优质产能，加大准东、哈密、吐鲁番、淮南等地煤炭勘探开发，着力打造国家大型煤炭供应保障基地和煤制油气战略基地。在政策和市场需求的双重驱动下，现代煤化工产业迎来了前所未有的战略机遇期。

新疆具备煤炭资源丰富，开采成本低，煤质与煤化工适配性高的特点，为新疆发展现代煤化工提供充沛的煤炭原料和项目建设空间。此外，新疆煤炭资源赋存条件好，具有煤层厚度大、煤层多、埋藏浅等特点，开采条件好，成本低。新疆煤以中低变质程度的长焰煤、弱黏煤和不黏煤为主，煤质优良，适合用作煤气化工艺原料。

图 19 新疆自治区煤炭资源分布



资料来源：《新疆煤炭资源分布特征与勘查开发布局研究》、湘财证券研究所

国家将新疆准东列为全国 4 个现代煤化工产业示范区之一，纳入《现代煤化工产业创新发展布局方案》。这一战略定位不仅明确了新疆在全国煤化工产业中的重要地位，还为其提供了政策支持和资源倾斜，推动新疆从传统的煤炭生产基地向高附加值的煤化工基地转型。

表 6 “十四五” 国家及自治区现代煤化工相关政策

序号	政策名称	主要内容
1	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	要做好煤制油气战略基地规划布局 and 管控，推动现代煤化工产业示范、技术升级及化工新材料等高端产品发展，稳步推进内蒙古鄂尔多斯、陕西榆林、山西晋北、新疆维东、新疆哈密等煤制油气战略基地建设。
2	《“十四五” 现代能源体系规划》	推动新疆资源富集区煤炭清洁高效利用，推进新疆维东、新疆哈密等煤制油气战略基地建设。
3	《关于“十四五” 推动石化化工行业高质量发展的指导意见》	推动现代煤化工产业示范区转型升级，稳步推进煤制油气战略基地建设，构建原料高效利用、资源要素集成、减污降碳协同、技术先进成熟、产品系列高端的产业示范基地。
4	《关于推动现代煤化工产业链发展的通知》	进一步强化煤炭主体能源地位，按照产控增量、强化指导、优化升级、安全绿色的总体要求，加强煤炭清洁高效利用，推动现代煤化工产业高端化、多元化、低碳化发展。

- | | | |
|---|--|---|
| 5 | 《新疆维吾尔自治区国民经济和社会发展的第十四个五年规划和2035年远景目标》 | 以准东、吐哈、伊犁、库拜为重点推进新疆大型煤炭基地建设，实施“疆电外送”“疆煤外运”，现代煤化工等重大工程。依托准东、哈密等大型煤炭基地一体化建设，稳步推进煤制油气战略基地建设。有序发展现代煤化工产业。 |
| 6 | 《新疆维吾尔自治区工业领域碳达峰实施方案》 | 加快发展煤炭煤电煤化工产业集群，大力发展现代煤化工，加快建设准东、哈密国家煤制油战略基地。 |

资料来源：《“十四五”新疆现代煤化工产业发展现状及政策研究》、湘财证券研究所

在资源优势以及政策的双重影响下，新疆煤化工快速发展，化工用煤需求有望放量。“十四五”时期，新疆充分发挥新疆煤炭资源优势，并将其转化为产业优势和发展优势，在准东、哈密布局了多个煤制天然气、煤制油、煤制烯烃等重点现代煤化工项目。

煤制天然气领域是新疆煤炭资源转化利用的主力，2024年准东地区有多个煤制气项目获批，根据不完全统计，新疆煤制天然气规划及在建项目的产能总额为333.75亿立方米。根据国家能源集团新疆公司在准东地区建设煤制天然气项目耗煤量计算，该项目年产40亿立方米煤制天然气，年就地转化原煤量将达到1612万吨，得出每亿立方米煤制天然气的耗煤量约在40.3吨。可以估算出正在推进的300亿立方米煤制气项目则有望在远期带动大约1.21亿吨的耗煤量。

表 7 新疆煤化天然气项目建设情况

项目类型	项目名称	产能规模	地点	投产时间
煤制天然气	新疆庆华伊犁煤制天然气示范项目一期	13.75 亿 m ³ /a	伊犁	2013 年
煤制天然气	新能源天伊犁煤制天然气示范项目	20 亿 m ³ /a	伊犁	2014 年
煤制天然气	国家能源集团准东 20 亿 m ³ /a 煤制天然气项目	20 亿 m ³ /a	准东	已批复
煤制天然气	新业煤化工煤制天然气项目	20 亿 m ³ /a	准东	已批复
煤制天然气	新疆天池准东 20 亿 m ³ /a 煤制天然气项目	20 亿 m ³ /a	准东	已批复

煤制天然气	中煤集团秦湖 40 亿 m ³ /a 煤制天然气项目	40 亿 m ³ /a	巴里坤	规划
煤制天然气	新疆其亚 60 亿 m ³ /a 煤制天然气项目一期	20 亿 m ³ /a	准东	规划
煤制天然气	新疆能源集团 40 亿 m ³ /a 煤制天然气项目	40 亿 m ³ /a	巴里坤	规划
煤制天然气	河南能源集团 40 亿 m ³ /a 煤制天然气项目	40 亿 m ³ /a	准东	规划
煤制天然气	新疆庆华 55 亿 m ³ /a 煤制天然气项目二期	40 亿 m ³ /a	伊犁	规划
煤制天然气	新疆中新建煤炭产业有限公司煤基化工耦合绿氢清洁能源示范工程	40 亿 m ³ /a	海毛湖	规划
煤制天然气	伊泰伊犁煤制天然气耦合加氢气化项目	20 亿 m ³ /a	伊犁	规划

资料来源：《“十四五”新疆现代煤化工产业发展现状及政策研究》、湘财证券研究所

煤制油领域，新疆首个煤制油项目国家能源集团新疆哈密能源化工有限公司哈密能源集成创新基地项目一阶段煤制油工程于 2024 年 3 月正式启动。计划年用煤 1420 万吨，产油品超 400 万吨。其中，设计直接液化煤制油生产线年产油品 320 万吨，间接液化煤制油生产线年产油品 80 至 100 万吨。最终实现两种液化方式油品耦合，调制出特种油品。此外，2024 年 10 月，伊泰伊犁能源有限公司 100 万吨/年煤制油示范项目重启，总投资 183 亿元，合计液化石油气等产品 105.82 万吨。上述两个新疆煤制油项目在建产能合计 500 万吨，根据 1420 万吨煤产油 400 万吨计算，我们预计新疆煤制油项目年耗煤量约为 1775 吨。

表 8 新疆煤制油项目建设情况

项目类型	项目名称	产能规模	地点	投产时间
煤制油	国家能源集团哈密能源集成创新基地	400 万 t/a	巴里坤	在建

煤制油	项目 400 万 t/a			
	煤制油工程			
	伊泰伊犁能源有限	100 万 t/a	伊犁	推进
	公司 100 万 t/a			
	煤制油示范项目			

资料来源：《“十四五”新疆现代煤化工产业发展现状及政策研究》、湘财证券研究所

新疆煤制烯烃项目有望在未来增加大约 4250 万吨/年的耗煤量。传统烯烃生产以石脑油蒸汽裂解等方式为主，强烈依赖石油资源。我国的资源类型属于“富煤、贫油、少气”，通过煤炭清洁利用生产烯烃已具备可比性，有助于降低原油对外依存度。煤制烯烃主要指煤基甲醇制烯烃，是以煤气化合成的甲醇为原料生产低碳烯烃的化工技术。新疆在国家政策推动下，依存地区资源禀赋，在近年来大力发展煤制烯烃项目，根据我们不完全统计，新疆在建煤制烯烃项目在未来有 850 万/年增量。以当前发展最快的煤制烯烃为例，吨烯烃耗煤量 5 吨计算，未来煤制烯烃耗煤增量约为 4250 万吨/年。

表 9 新疆煤制烯烃项目建设情况

项目类型	项目名称	产能规模	地点	投产时间
煤制烯烃	国能新疆化工煤基新材料项目	68 万 t/a	乌鲁木齐	2016 年
煤制烯烃	新疆山能化工有限公司准东五彩湾 80 万 t/a 煤制烯烃项目	80 万 t/a	准东	在建
煤制烯烃	新疆东明塑胶有限公司 80 万 t/a 煤制烯烃项目	80 万 t/a	准东	在建
煤制烯烃	新疆宝丰煤基新材料有限公司煤炭清洁高效转化耦合植入绿氢制低碳化学品和新材料示范项目	400 万 t/a	准东	规划
煤制烯烃	新疆中泰新材料股份有限公司 70 万 t/a 煤制烯烃项目	70 万 t/a	吐鲁番	规划
煤制烯烃	伊吾疆纳新能源有限公司 70 万 t/a 煤制烯烃项目	70 万 t/a	哈密	规划

煤制烯烃	新疆中新建煤炭产业有限公司煤基化工耦合绿氢清洁能源示范工程	150 万 t/a	哈密	规划
------	-------------------------------	-----------	----	----

资料来源：《“十四五”新疆现代煤化工产业发展现状及政策研究》、湘财证券研究所

我国乙醇市场需求巨大，但产能严重不足。2022 年，我国以陈粮发酵路线生产的燃料乙醇约 270 万吨，但缺口仍达 1000 万吨。乙醇的生产方法主要分为石油路线和煤化工路线，煤制乙醇在三方面优势明显：一是生产成本更低；二是原料来源广；三是生产过程绿色环保。新疆凭借自身资源优势，煤制乙醇行业快速发展。根据新疆石油及化工工业博览会统计，新疆煤制乙醇在未来有望释放 240 万吨/年的增量，按吨乙醇耗煤量 2.5 吨计算，新疆煤制乙醇有望在未来释放约 600 万吨用煤需求。

表 10 新疆煤制乙醇项目建设情况

项目类型	项目名称	产能规模	地点	投产时间
煤制乙二醇	新疆天业 5 万 t/a 电石尾气制乙二醇	5 万 t/a	石河子	2013 年
煤制乙二醇	新疆天业二期 20 万 t/a 煤制乙二醇	20 万 t/a	石河子	2020 年
煤制乙二醇	新疆天业汇合新材料有限公司一期 60 万 t/a 煤制乙二醇项目	60 万 t/a	石河子	2020 年
煤制乙二醇	哈密广汇 40 万 t/a 荒煤气制乙二醇项目	40 万 t/a	海毛湖	2022 年
煤制乙二醇	新疆中昆新材料有限公司 2×60 万 t/a 天然气制乙二醇项目	60 万 t/a	库尔勒	2023 年
煤制乙醇	新业煤化工(鄯善)有限责任公司 120 万吨/年煤制乙醇多联产项目	120 万 t/a	吐鲁番	规划
煤制乙醇	伊吾疆纳乙醇发展有限公司 2x60 万吨煤制乙醇项目	120 万 t/a	哈密	规划

资料来源：《“十四五”新疆现代煤化工产业发展现状及政策研究》、新疆石油及化工工业博览会、湘财证券研究所

分级分质有助于提升资源利用效率并减少环境污染。分级过程依据煤炭的物理化学特性（如热值、灰分、硫分等）将其划分为不同等级，从而实现差异化利用，如高热值煤用于高效发电，低热值煤则通过气化或液化技术进行清洁转化。分质过程则通过脱硫、脱灰等预处理技术，降低燃烧过程中的污染物排放，推动煤炭清洁化利用。根据不完全统计，未来新疆地区分级分质项目年耗煤量约为 6000 万吨。

表 11 新疆分级分质项目建设情况

项目类型	项目名称	产能规模	地点	投产时间
分级分质	新疆慧能煤清洁高效利用有限公司 1500 万吨/年煤炭分级分质梯级利用项目	1500 万 t/a	哈密	规划
分级分质	新疆泰亨能源化工有限责任公司 1000 万吨/年煤炭分质分级综合利用示范项目	1000 万 t/a	吐鲁番	规划
分级分质	伊吾广汇 1500 万吨/年煤炭分质分级利用示范项目	1500 万 t/a	哈密	规划
分级分质	新疆燃焱能源产业有限公司年转化原料 2000 万吨富燃煤炭分级分质清洁高效综合利用项目	2000 万 t/a	哈密	规划

资料来源：《“十四五”新疆现代煤化工产业发展现状及政策研究》、新疆石油及化工工业博览会、湘财证券研究所

新疆现代煤化工发展迅速，远期有望新增 2.44 亿吨用煤量。近年来凭借国家、地方政策推动叠加地区资源禀赋优异，新疆在准东、哈密等地区已布局了多个煤制油、煤制烯烃等重点项目。根据我们不完全统计，按新疆规划及在建化工产能计算，远期可消纳煤炭增量约 2.44 亿吨。

2.4 外运通道建设，疆煤外运加速

目前疆煤外运以铁路运输为主、公路运输为辅。在铁路运输方面，疆煤主要通过“一主两翼”铁路线实现外运。其中“一主”指兰新铁路，该线路为主要的货运线路，承担疆煤外运的主要运量。两翼主要是指“北翼”和“南翼”，“北翼”指环天山北坡的临哈线及向西延伸线，即临河线—哈密—将军庙线；

“南翼”通向西南区域，即格库线。

- 兰新铁路是“新丝绸之路经济带”运输通道和我国西北地区铁路网的重要组成部分，由兰新线和兰新高铁共同构成。它是疆煤外运的主要通道，设计运输能力在 8000 万吨/年，目前运力较为紧张。
- 临哈铁路是疆煤外运的重要北翼通道，连接临河火车站、额济纳旗达来呼布镇和哈密，由东段的临额铁路和西段的哈额铁路构成，设计年运力约 1400 万吨。根据内蒙古自治区“十四五”铁路发展规划，临河及哈密内蒙古段将进行扩能改造，项目建成后，其运输能力有望达到 3000 万吨，外运潜力较大。
- 红淖铁路是连接新疆南北翼运输通道的重要纽带，北起淖毛湖矿区，终点为红柳河站。待其与将淖铁路联通后，将贯通准东和哈密两大煤炭基地，使准东地区煤炭出疆运距从 1080 公里缩短到 780 公里，运费从 202 元/吨下降到 150 元/吨，运输距离和成本分别降低 28% 和 26%。
- 格库铁路是疆煤外运的南翼通道，起自青海省格尔木市，终到库尔勒市，是出入新疆的第三条铁路通道，主要服务于青海、西藏、四川地区，年度货运量达 1500 万吨/年，扩能后运力可提升至 3300 万吨/年。

图 20 新疆铁路“一主两翼”



资料来源：新疆发布、湘财证券研究所

表 12 新疆主要铁路煤炭运力概况

	路线	货运运能	扩能运能	发运起始地区	发运目的地
中通道	兰新线	8000	11000	吐哈煤田(沙尔湖、大南湖矿区)	河西走廊、兰州、湖北、湖南
北通道	临哈线	1400	3000	吐哈煤田 (淖毛湖、大南湖矿区)、准东煤田	河北、天津、北京
	乌将线	14000	—		
	将漳线	1800	4000		
	漳红线	4000	8000		
南通道	库格线	1500	3300	俄霍布拉克矿区、准东煤田	青海、西藏、四川

资料来源：《疆煤外运经济性分析及开发利用政策研究》、湘财证券研究所

铁路是疆煤外运的主要方式，公路运输起补充作用。新疆地域辽阔，公路长途运输相比铁路运价的竞争力较低，在铁路达到最大运力之前，公路运输将作为疆煤外运的补充。新疆主要有三条国有出疆公路通道，分别为新疆至上海的 312 国道/连云港至霍尔果斯的 G30 连霍高速、北京至乌鲁木齐的 G7 京新高速、新疆至青海的 315 国道。另外，淖柳公路是由新疆广汇实业股份有限公司投资建设的矿用公路，西起伊吾县淖毛湖镇广汇新能源公司煤化工基地，最后到达终点站兰新铁路柳沟车站，是我国首条投入运营的“疆煤东运”公路专线。

图 21 新疆公路示意图



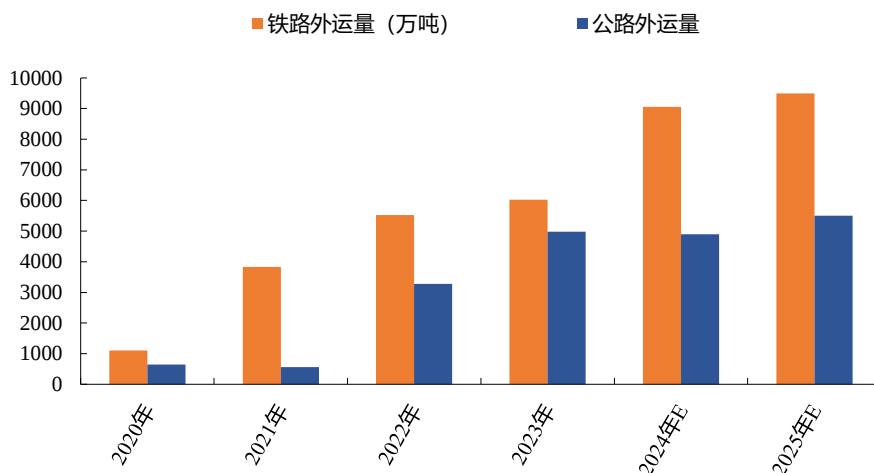
资料来源：新疆发布、湘财证券研究所

随着全国煤炭产能逐渐向晋陕蒙新转移以及疆煤外运通道加速建设，通过前三年的运行，新疆煤炭融入全国统一大市场进程在加快，疆煤外运量逐年增加，2024 年疆煤铁路外运量稳步增长，1-12 月铁路外运 9060 万吨，同比增长 50.42%；公路运输方面，预计全年疆煤公路外运量 4900 万吨，同比下降

1.55%；总量方面，预计疆煤外运 13960 万吨，同比增长 26.91%。

未来，随着未来外运需求的扩大，铁路局部运输瓶颈问题也将凸显，尽管近年来新疆加快出疆通道建设，但短时间运力不足的问题难以解决。根据新疆煤炭交易中心预测，2025 年疆煤外运量增长空间有限，但仍有望突破 1.5 亿吨。

图 22 疆煤外运结构



资料来源：中国煤炭市场网、湘财证券研究所

3 投资建议

新疆是我国 14 个大型煤炭基地和 5 大国家综合能源基地之一，具有得天独厚的煤炭资源优势。随着我国东部煤炭产量衰减以及中部煤炭开发潜力逐渐降低，新疆已成为我国重要的能源接续区和战略性能源保障区。在立足资源优势、加大疆煤外运的同时，新疆以“煤”为基，增强火电保供能力、加速疆电外运通道建设、大力发展煤化工产量，新疆煤炭煤电煤化工产业集群得到快速发展。

在此背景下，我们建议关注以下投资主线：（1）在新疆资源禀赋优异的企业；（2）受益于新疆煤化工快速发展，在新疆布局煤化工项目的企业。维持行业“增持”评级。

4 风险提示

铁路运费上涨风险。安全生产风险。产能释放风险。国内经济复苏不及预期风险。海外经济复苏不及预期风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。