

宁夏宝丰能源集团股份有限公司 2023 年年报电话会记录

2024 年 3 月

一、电话会时间：2024 年 3 月 22 日-3 月 25 日

二、参与机构：

申万宏源证券、长江证券、中泰证券、中信证券、国信证券、UBS、广发证券、国海证券、国金证券、海通证券、天风证券、中信建投证券、博时基金、大成基金、富国基金、工银瑞信基金、广发基金、华夏基金、汇添富基金、嘉实基金、景顺长城基金、南方基金、睿远基金、申万菱信基金、兴证全球基金、易方达基金、银华基金、招商基金、CIC、HSBC、富达基金、高毅资产、景林资产、挪威央行、盘京资产、平安理财、拾贝投资、泰康资产、招银理财、中信资管等 230 余家机构（排名不分先后）

三、公司参加人员：公司总裁刘元管、副总裁兼财务总监高宇、董事会秘书黄爱军，董事会办公室、财务部相关人员

四、电话会议记录

第一部分：2023 年公司生产经营情况

2023 年，国际地缘局势延续动荡，海外经济受到加息冲击，全球能源价格高位运行，大宗化工产品价格低位波动。国内虽然出台了一系列促进经济发展的政策，但恢复增长不及预期。

面对复杂严峻的外部环境，公司保持战略定力，提升管理质效，加快重大项目建设，较好地完成了年度生产经营目标。全年实现营业收入 291.4 亿元，同比增长 2.5%；经营活动产生的现金流量净额 86.9 亿元，同比增长 31.2%；主营产品产销量同步提升，产品质量、客户结构持续优化，全年实现聚烯烃销量 158.5 万吨，同比增长 16.2%；焦炭销量 697.5 万吨，同比增长 12.3%。受能源价格相对高位、大宗化工产品价格下行等因素综合影响，公司实现扣非后归母净利润 59.5 亿元，同比下降 11.5%。

（一）2023 年行业情况

烯烃行业：2023 年国内聚烯烃表观消费量约 7500 万吨，同比增长 7%，需求恢复增长；截至 2023 年底国内聚烯烃总产能约 7000 万吨，同比增长 10%；聚烯烃供需增量基本平衡。由于聚烯烃产品主要对标原油定价，而年内原油价格高位回落，导致聚烯烃价格同比下跌。

煤炭行业：2023 年全国煤炭供应总量同比增长 6%，其中进口同比大幅增长。受安全监管等因素的影响，国产煤炭产量增幅不大，煤价回落幅度有限；下半年煤价反弹，造成煤制烯烃盈利能力不及预期。尽管如此，在当前煤价处于相对高位的不利环境下，煤制烯烃的盈利能力和油制烯烃相比仍然具有明显优势，2023 年煤制烯烃相比油制烯烃仍有约 1500 元/吨的利润优势。

焦炭行业：2023 年粗钢产量同比基本持平，国内焦炭需求承压，上游炼焦煤价格虽有回落，但焦化行业利润同比仍明显下降。

（二）2023 年公司生产经营情况

面对产品价格下跌、原材料价格高位的不利影响，公司一方面提升生产效率，

强化节能降耗，实现降本增效；另一方面加快新项目建设，按计划建成投产，实现以量补价，缓解市场周期性波动对公司业绩造成的负面影响。2023年公司生产经营亮点主要表现在以下三个方面：

1. 深挖节能潜力，提升经营效率

2023年，公司进一步提升存量产能利用效率，煤炭产量、聚烯烃产量均创历史新高。优化供应商结构，强化配煤管理，努力降低原料煤成本。精准安排用电计划，提高新能源消纳比例，严控峰时用电量，综合度电成本降低0.0215元。实施焦化干熄焦技术改造，利用干熄焦余热生产高品质蒸汽180万吨。

同时，公司不断强化节能管理，综合能耗下降2.55%，烯烃二厂单位产品综合能耗创历史新低。公司已连续三年被中国石油和化学工业联合会认定为煤制烯烃行业能效“领跑者”第一名、水效“领跑者”第二名。

2. 开发新产品，开辟新市场

2023年公司加大研发投入，持续推进聚烯烃、焦炭新产品研发工作。完成4个焦炭新产品、3个聚烯烃新牌号产品的开发和生产，并按照新产品的性能拓展新市场。聚烯烃产品全年新增客户85家，终端客户直销率提升至10.3%，同时公司提前为内蒙项目聚烯烃产品建立销售渠道。

3. 加快新项目建设

2023年是宝丰能源发展史上固定资产投资规模最大的一年。宁东三期100万吨/年烯烃项目、动力岛（一期）项目、20万吨/年苯乙烯项目、干熄焦技术改造项目等先后建成投运。

宁东三期烯烃项目以打造煤制烯烃行业新质生产力为目标，是国内首套采用DMTO三代技术、单套产能规模达到100万吨/年的聚烯烃生产装置。从去年9月中旬投入试生产以来，经过三个月试生产，工艺技术指标不断优化，生产运行总体平稳，目前已经达到设计产能。三期项目配套的25万吨EVA项目今年2月投入试生产，并顺利完成从非标产品到发泡料的生产过渡，目前正在全力推进光伏料转产准备工作。三期项目建成投产后，公司煤制烯烃产能规模跃升为全球第二位。

内蒙古一期300万吨/年烯烃项目，2023年3月开工建设，截至2023年底累计完成付现投资138亿元，土建工程、主体钢结构安装进度均按计划推进，土建工程已基本完工，钢结构安装进度已超过70%，设备安装超过50%，计划今年10月份建成投产。同时，公司已与浩吉铁路公司商定，在乌审召车站扩建物流中心，为内蒙古项目聚烯烃产品销售做好运输准备。

第二部分：沟通交流事项

问题：公司2023年四季度三大业务板块的盈利贡献以及盈利水平如何？

回复：2023年，烯烃板块业绩贡献从2022年的33%增长到45%，精细化工板块业绩贡献从2022年的15%增长到17%，煤焦板块业绩贡献从2022年的50%降到37%。2023年四季度，烯烃板块业绩贡献占比52%，精细化工板块业绩贡献占比15%，煤焦板块业绩贡献占比33%。Q4净利润比Q3上升1.26亿元，毛利润上升3.72亿元，其中煤焦贡献减少，主要为化工板块贡献。两个板块的利润环比Q3都在上升，其中，烯烃板块利润环比增加较多，精细化工板块环比略有下降，煤焦板块小幅上升。聚烯烃产品Q4单吨毛利2355元；煤焦Q4单吨毛利498元，环比Q3上升60元。

问题：公司焦炭业务去年开工率比前些年有所下降，主要是什么原因？

回复：去年公司焦炭总产量 698 万吨，符合年度预算，开工率并未下降。干熄焦从年中开始陆续投产，干熄焦产品水份比湿熄焦降低 7-8 个百分点，公司 700 万吨/年焦炭产能采用的是湿熄焦统计口径，折算为干熄焦大约 650 万吨/年。

问题：焦炭业务去年毛利率下降接近 7 个百分点，主要的原因是什么？公司自产煤成本是否出现上升？

回复：煤焦板块效益大幅下滑，最主要原因是去年整体市场发生变化，煤价下降幅度低于焦炭价格下降幅度所致。公司自产煤生产成本并未上升。马莲台煤矿、红四煤矿去年下半年通过了产能核增，马莲台煤矿煤炭产量同比增加 17 万吨，红四煤矿煤炭产量同比上升 30 多万吨。由于三期焦化在 2022 年没有开满一年，2023 年运行一整年，因此焦炭实际产量增幅大于自产煤产量增幅，自产煤在炼焦原料煤总量中占比略下降。

问题：公司自产煤的成本大概在什么水平？

回复：公司现有自产煤年产能 820 万吨，精煤产率约 50%，2023 年精煤产量 423 万吨。全年炼焦用精煤总量近 1000 万吨，2023 年焦化的煤炭自给率约 45%，比 2022 年下降约 2 个百分点。煤炭生产成本方面，马莲台煤矿成本约 100 元/吨，红四煤矿成本约 165 元/吨。受煤质的影响，精煤成本波动较大，通常按照 50%精煤产率计算，精煤成本=原煤成本×2+洗选费用。

问题：一季度从行业方面看，焦炭有所回落，动力煤价格最近跌幅较大，公司 1、2 月份整体的经营情况如何？

回复：春节后，焦炭价格又下调了两次，从去年年末到现在已经历 6 轮降价；近期动力煤价格也回落很快，坑口价回落稍微滞后一些，目前公司气化煤采购价格相较于上月回落约 100 元/吨。煤价回落对公司煤焦板块效益会产生一些影响，但对烯烃板块增加效益影响极为明显。按照时点效益计算，目前聚烯烃单吨毛利约 2700-2800 元/吨，单卡煤价 1 毛 2 左右。

问题：公司 EVA 装置目前的运营情况怎样？

EVA 装置 2 月份投入试生产后，运行总体平稳，目前已经达到设计生产能力。目前生产产品为发泡料，毛利率约 40%，效益高于 PE 产品。近期公司在研究转产光伏料，光伏料预计效益比发泡料高 1000-1500 元/吨。公司 EVA 生产成本相比 PE 成本更高，主要原因一是 EVA 加工工序比 PE 的加工工序长；二是公司自己的醋酸乙烯还未投产，外购醋酸乙烯价格相对较高。未来随着公司醋酸乙烯装置投产，成本有望进一步降低。

问题：宁东三期 C2-C5 综合利用装置的运行情况如何？

C2-C5 综合利用制烯烃项目分两个装置，一个是 SCU 蒸汽裂解装置，一个是 OCC 催化裂解装置。SCU 装置 2 月份已投入试生产，OCC 装置目前还没有开。OCC 装置未开原因是目前 C4、C5 市场价格好，个别时段比丙烯价格还高，而 OCC 装置消耗 C4、C5，产品中 2/3 是丙烯，乙烯收率较低，因此从公司整体效益考虑，OCC 装置还没有开。而 SCU 装置的乙烯收率高，双烯产品中乙烯占绝大多数，我们目前对乙烯的需求也较多，因此开启了 SCU 装置，生产乙烯、丙烯，还有一些焦油和氢气。

问题：宁东三期去年 9 月份投产，目前看实际运行情况如何，成本、利润与二期相对比处于什么水平？

回复：三期项目去年 9 月份投入试生产，今年 2 月份 EVA 装置开车，总体运行稳

定，增效比较明显。去年三期项目投产合计实现增利（毛利）6.34 亿，其中烯烃增利 4.13 亿，甲醇增利 2.21 亿。成本方面，目前三期成本和二期相比没有明显优势，主要是试生产期间生产负荷稍微低一些，负荷上来后成本优势应更为明显。

问题：宁东三期醇烯比是否已达到可研水平？

回复：醇烯比主要与乙烯、丙烯的收率有关。目前 C4、C5 价格高，公司通过以下措施有意识控制乙烯、丙烯产率，提升 C4、C5 产率：1、MTO 装置未投运焦调控系统；2、调整催化剂及工艺技术指标。受此影响，目前三期醇烯比还在 2.9 左右，主要是考虑到公司综合效益，不存在技术瓶颈。后续如果 C4、C5 价格下来，可以开启焦调控系统，优化调整工艺技术指标，增加双烯收率，醇烯比即可降低。

问题：苯乙烯装置目前的效益情况？

回复：从公司产业链看，苯乙烯效益尚可，虽然苯乙烯行业处于盈亏平衡边缘，但由于公司自产乙烯和纯苯，所以成本较低。春节之后，为配合 EVA 装置开车，通过物料平衡，公司将苯乙烯做了短时间停产，保证 EVA 装置生产负荷。

问题：请问公司内蒙项目建设资金是否充足？

回复：内蒙古项目资金来自五方面：一是内蒙古子公司注册资本金，二是公司净现金流，三是银团贷款，四是融资租赁，五是定向增发。按照上述资金安排，内蒙古项目资金保障率超过 1.5 倍。截至 2 月底，内蒙古项目已累计完成付现投资 162 亿元。

问题：公司对于未来焦炭行业的看法？

回复：一季度焦炭由累库到去库，下游需求相对迟滞。1 月份产品价格相对稳定，春节后焦炭价格快速下滑。目前很多焦厂已处于亏损状态，据我们分析，这种状况不会持续太长时间。整体看，2024 年焦炭供需将维持相对平衡状态，预计下半年市场好于上半年，政策发力效果将主要集中在二季度之后显现。从全年情况看，焦炭行业利润空间比较稳定，如果纯外购原料煤的话，焦化行业利润在 100-200 元/吨。

今年以来，国家陆续出台了一系列拉动内需政策。一是住建部已安排对部分大中城市全面体检，并尽快补齐城市基础设施建设方面的欠账。另外这几年安全事故多发，国家从提升现代化水平、改善人民生活条件、提升城市品位和功能、遏制安全事故这几方面综合考虑，对城市进行全面体检，并尽快补足基础设施建设欠账。二是最近国家也将出台引导政策，对工业生产设备等推行大规模更新。这些政策落地将来都会带动钢铁需求量增加，因此公司对后期焦化行业充满信心。

问题：公司对于未来煤制烯烃行业的展望？

2024 年，随着海外开启降息周期以及国内宏观经济政策持续发力，预计聚烯烃需求将保持增长。按照主流研究机构的预测，今年原油价格仍将维持高位震荡，因此在成本支撑以及需求回暖的共同作用下，预计聚烯烃价格将稳中有升。成本端，预计煤炭价格仍有下降空间，而且近期煤价已经显示出快速回落的势头。整体看，2024 年煤制烯烃行业的盈利能力同比有望提升。

远期看，随着聚合技术的发展，聚烯烃材料应用领域仍将不断拓宽，未来几年消费需求预计仍会维持增长；随着生产成本优化以及高端产品研发，国产聚烯烃产品对进口产品的替代能力也将不断增强。

对于煤制烯烃行业来说，2023 年国家出台了《关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》，对煤制烯烃新项目建设提出了更严格的要求，提高了行业准入门槛，

有利于行业竞争格局保持稳定。同时，由于我国具有“富煤、贫油、少气”的资源禀赋，2023年原油进口依存度超过70%、丙烷进口依存度超过90%，这决定了煤制烯烃相比于其他生产路线具有更好的原料保障和持续稳定的成本优势。因此，我们预计煤制烯烃未来仍然能够长期维持相对于油制烯烃、PDH等其他工艺路线的超额利润。