宁夏宝丰能源集团股份有限公司

煤制烯烃产业论坛暨投资者调研活动记录

**一、活动时间：**2020年8月14日9:00-18:00

**二、活动地点**：公司现场

**三、参会人员**

**（一）宝丰能源**

总裁刘元管、董事卢军、副总裁兼财务总监高宇、董事会秘书黄爱军、董事会办公室工作人员、财务部工作人员

**（二）专家**

白 颐 石油和化学工业规划院 副院长

李社青 宝丰（上海）研究院 院长

**（三）调研机构**

银华基金、富国基金、上投摩根基金、中信证券、中信建投、开源证券等120余名机构投资者与媒体记者。

**四、活动主要内容**

**（一）现场深度调研**

120余名投资者和媒体记者走进位于宁东能源化工基地的宝丰能源循环经济产业园进行深度调研，实地参观了宝丰能源马莲台煤矿、焦化厂、聚烯烃产品生产线、募集资金投资建设项目等情况。

**（二）召开煤制烯烃产业论坛暨投资者交流会**

会议就行业发展背景、公司发展现状、核心优势、生产成本、未来发展等情况进行了深入交流。

**1.投资者集中关心的问题交流**

**问题1：目前公司的发展状况如何？**

**回复：**

公司位于中国能源化工“金三角”之一的宁东国家级能源化工基地核心区，区域内煤炭资源非常丰富，“金三角”煤炭产量约占全国总产量的1/3，产业链原料供给充足、便利；生产基地近临黄河，沿黄经济区产业结构的持续调整，为现代工业的发展腾出了更多的水资源；区域及周边公路交通网络完善，且公司自有铁路与国铁直接接轨，物流运输发达便捷。

公司始终坚持资源节约、环境友好、绿色可持续发展理念。自2005年起，在宁东国家级能源化工基地的核心区，规划投资727亿元，建设占地面积14,000亩的宝丰能源循环经济产业园区。公司依托科技创新，坚持走高端化、集约化、清洁化、规模化发展路线，以煤为原料打造一体化高端煤基新材料循环经济产业集群。公司在宁东能源化工基地的规划产能包括年产810万吨煤炭、700万吨焦炭、1460万吨洗煤、640万吨甲醇、240万吨烯烃、120万吨聚乙烯、120万吨聚丙烯、40万吨焦油加工、10万吨针状焦、12万吨苯加氢加工、20万吨碳四加工。

经过十多年的发展，公司已经形成了高端煤基新材料循环经济产业集群，实现了煤炭资源的清洁高效利用，能耗、环保等综合指标达到国内领先水平。公司产业规模、工艺技术、经营效益等各项指标皆位列行业前茅，成为国内高端煤基新材料和化学品制造领军企业。

**问题2.公司对行业未来发展怎么看？**

**回复：**

我国的能源结构呈现“富煤、贫油、少气”的特点，有关数据显示，2019年我国共消耗原油7亿吨，其中5亿吨来自进口，对外依存度超过70%；天然气消耗量3067亿方，其中进口1333亿方，对外依存度接近45%。中国煤炭资源丰富，探明储量超过17083亿吨，占国家能源储量结构的99%，可以开采上百年。2019年我国煤炭产量38.21亿吨，消费量40.5亿吨，供需基本平衡。当前，国际关系错综复杂，过高的油气对外依存度，对我国能源安全构成了严重的威胁。十二届全国人大财经委副主任委员、中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆强调能源安全是我国安全的重中之重；全国人大常委会委员、中国科学院院士、中国科学技术大学校长包信和院士强调煤化工是我国能源安全的压舱石。随着国家崛起、科技进步和创新，实现煤化工产品替代石油化工产品，发展煤化工才能真正保障国家能源安全。在目前我国烯烃主要来源于炼油企业的“炼化一体化”，而炼油产能已经总体过剩的情况下，在国家关于创新发展现代煤化工产业政策的支持下，我国煤制烯烃将对油制烯烃进一步形成替代。

聚烯烃作为化工产业链中的基础材料，下游需求量巨大，需求增长速度快。2017年到2019年间，聚乙烯消费量年均增长283万吨，而产量年均增长122万吨；聚丙烯消费量年均增长158万吨，产量年均增长113万吨，聚烯烃消费增长明显大于产量增长，消费增速远高于GDP增速。2019年聚乙烯和聚丙烯表观消费量6066万吨，产量4205万吨，进口量2015万吨，进口依赖度 33%。基于国内丰富的煤炭资源禀赋，发展煤制烯烃产业是弥补我国聚烯烃产品缺口并降低对外依存度的重要途径，其行业发展潜力巨大。

公司作为煤制烯烃行业的先行者和龙头企业之一，在行业发展和项目建设方面积累了丰富的经验，形成了突出的一体化规模化优势，主要表现为：

**一是固定资产投资成本优势。**公司循环经济产业链一次性规划，集中布局，分期实施，形成了超大单体规模的产业集群，大幅降低了单体项目投资、公辅设施投资及财务成本。与国内同期同规模投产项目相比，投资成本节约30%以上，吨产品折旧和吨财务费用低约700-1200元。**二是运营优势。**公司为“坑口工厂”，部分原料“零距离”供应，超低的物流成本有力保障了原料的稳定供应和生产的满负荷运行；产业链紧密衔接，上一个单元的产品直接成为下一个单元的原料，上下游通过管道、皮带运输原料和产品，大幅降低物流成本；动力站、污水处理、物流系统等公辅设施公用，提高了利用效率。**三是规模化优势**。规模化循环利用，生产万吨级产品的种类更多，约是同类型小规模装置的10倍，具备了副产品规模化深加工的利用条件，如700万吨焦化装置，能利用副产焦炉废气建设80万吨甲醇装置，利用副产焦油建设40万吨焦油深加工装置，利用软沥青建设10万吨针状焦装置，利用副产粗苯建设12万吨苯加氢装置等，小规模装置无法实现。

一体化规模化布局大幅降低了能源消耗、物流成本、人力成本、管理成本、运营成本，比同行业同规模企业低约35%。同时，一体化规模化布局能够有效化解单个产品因市场波动而受到影响的风险，大大增强了企业抗风险能力。

**问题3.公司与同行业比，财务数据差别为什么这么大？主要采取了那些措施？**

回复：

公司与同行业相比，财务数据差别主要体现在：一是单位产品折旧低。公司一期项目总投资103亿元，明显低于其他行业竞争对手。根据中天合创公开披露的信息来看，其两套煤制烯烃装置产能137万吨/年，投资额为350亿元；久泰能源60万吨/年烯烃装置总投资143亿元；中煤能源60万吨/年烯烃装置总投资144亿元，公司投资成本与同行业相比节约30%以上，吨产品折旧和吨财务费用低约700-1000元。二是运营成本低。公司通过全面的精细化管理、严格的运营管控、灵活的经营策略，吨产品变动成本比同行业低约500-700元。

公司在经营管理中，一是强化运营管控。公司产品销售实行严格的先款后货政策，应收账款占比始终保持在1.5‰以下，远低于同行业水平。产品库存近“零”，原料库存实行目标库存管理，存货周转率超过12次，比同行业快2-3倍。营运能力强，资金占用少，资产负债率在同行业中处于较低水平。二是实施全面精细化管理。公司通过聚焦核心的目标管理体系、全面统筹的计划管理体系、全面覆盖的预算管理体系、细化到班组的经营核算体系、精耕细作的成本管控体系、透明量化的绩效激励机制，充分发挥目标引领、计划先行、预算约束的作用，做到事事有计划，人人会预算；将目标层层分解，落实到班组和个人，通过绩效考核体系激发员工的积极性、主动性，推动生产技术工艺和管理方法流程不断优化和创新，原辅料消耗和管理费用进一步降低，在行业内持续保持成本优势。

**问题4.公司的团队优势体现在哪里？如何引进人才、留住人才？**

公司已完成去家族化管理模式，管理团队全部为职业化经理人，从行业优秀领先企业引进成熟人才，形成了各俱专长、优势互补的管理团队。高管团队中，硕博学位高层次人才9人，高级工程师以上职称10人，2人享受政府及国务院特殊津贴；中高级管理团队中，职业经理人255人；专业化基层管理团队537人，专业化技术团队1223人。公司员工平均年龄32.5岁，40岁以下员工11231人，占86.43%；本科及以上学历3229人，占24.85%；每年引进储备985、211专业优秀毕业生近200人。高端化、专业化、年轻化的富有活力的优秀团队为企业发展奠定了坚实的基础。

公司在激励机制上通过设立净效益超额奖，将年度超出预算净效益部分的6%对全员进行奖励，其中的2%用于奖励各个厂房的管理班子成员。公司还设立了岗位激励机制，包括超产奖、安全环保奖、成本节约奖、管理创新奖、技术创新奖等等，全方位激发广大干部员工的工作热情，实现职企共赢。

**问题5：公司对未来发展是如何考虑的？内蒙项目的进度如何？该项目融资计划是怎样的？是否有计划股权融资？低成本优势在内蒙基地如何延续？**

**回复：**

未来，宝丰能源将始终坚持资源节约、环境友好，绿色发展的理念，发挥资金技术和人才优势，做强做大煤制烯烃产业，深耕细作精细化工产业，推动新能源产业与现代煤化工产业融合发展，倾力打造高端煤基新材料和精细化工品循环经济产业集群，努力成为技术领先、行业领军、世界一流的能源化工企业。

第一，公司除了宁东基地三期烯烃项目外，内蒙400万吨/年的煤制烯烃项目正在加速筹备。内蒙项目总体规划为400万吨/年煤制烯烃，该项目已于2020年6月经鄂尔多斯市人民政府批准，列入《鄂尔多斯市建设现代煤化工产业示范区总体规划》，8月初收到内蒙古乌审旗发展和改革委员会转发的《内蒙古自治区发展和改革委员会关于内蒙古宝丰煤基新材料有限公司4×100万吨/年煤制烯烃示范项目一期260万吨/年项目核准的批复》，该项目后续还需要经过国家环保部门的批复，公司将加快工作进程，以尽早完成开工前各项审批手续。

第二，公司现金流情况。加上银行承兑汇票，2019年公司经营性现金流量净额55亿元，2020年上半年31亿元。公司自我造血能力比较强，现金流充沛，新项目投入的融资方式首先选择自有资金、银行借款，暂时不考虑股权融资。今年6月末公司资产负债率为34.65%，属于较低水平，未来即使新项目投产，借款增加，资产负债率也会控制在60%以内。

第三，在内蒙项目的运营上，公司将延续现已形成的宝丰精细化管理模式，在目前低成本的基础上，充分利用当地的资源优势，进一步降低成本。由于当地煤炭资源非常丰富，按照内蒙项目所需原料煤全部从周边采购计算，与宁东项目比，可以节约将近100元/吨的原料煤运费。如果能够实现原料煤自给，成本优势更加明显。同时新项目自动化程度会更高，在人工成本上也会有显著降低。内蒙项目单套规模达到100万吨/年，技术工艺更先进，单位投资更省，成本优势更加明显。

 公司规划到2025年，聚烯烃产能超600万吨，力争成为全球最大的煤制烯烃供应商。十四五期间，公司将用好国家政策，充分展示煤制烯烃在烯烃行业的综合优势，争取获得更多支持，促成项目及早落地，公司有信心和实力保证项目顺利投产。

**问题6：现代煤化工与传统石油化工在成本上有哪些区别？**

**回复:**

根据有关数据测算，按照2019年均价计算，现代煤化工与传统石油化工在固定成本和变动成本上具体数据如下：

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **项 目** | **固定成本** | **变动成本** |
| 煤制烯烃 | 822元/吨 | 3172元/吨 |
| 油制烯烃 | 306元/吨 | 5746元/吨 |
| 煤制油 | 2330元/吨 | 2352元/吨 |
| 石油炼油 | 303元/吨 | 3128元/吨 |
| 煤制乙二醇 | 1240元/吨 | 3244元/吨 |
| 油制乙二醇 | 897元/吨 | 4200元/吨 |

由上表可知，现代煤化工在固定资产投资成本上比传统石油化工多，但从运营成本上看，要远远低于石油化工。一是现代煤化工原料成本低，成本受市场影响小，盈利能力持续稳定；二是固定资产折旧大，经营性现金净流量更好；三是占用运营资金远低于石油化工。

（以上数据为公司根据相关资料测算，仅代表公司观点。）

**问题7：公司上半年的业绩情况如何？**

**回复：**

2020年上半年，公司严密做好疫情防控，化危为机，科研创新能力加速提升，生产经营指标再上新台阶。上半年实现营业收入75.20亿元，同比增长15.35%；利润总额23.54亿元，同比增长7.45%；归属于上市公司股东的净利润20.92亿元，同比增长10.75%；每股收益0.29元，同比增长3.57%。总体来看，公司保持了持续稳健的盈利能力，并且逐年增长；公司现金流充沛，自我造血能力很强。

**2.投资者关注的其他问题交流**

**问题1：公司如何做好研发创新和成本控制？您认为未来三年公司的风险是什么？**

**回复：**

研发方面：

今年公司成立了宝丰（上海）研究院，作为公司科技创新、技术交流、人才培养的引智平台，已经开始发力。上半年，高效开发了市场急需的聚丙烯纤维料、熔喷料、薄壁注塑料，高密度聚乙烯中空料、高强度双峰薄膜料、耐候棚膜用线性聚乙烯专用料等产品，公司聚烯烃专用料比率和市场影响力明显提升。此外，通过专用料开发延伸产业链，已与下游防水材料、管材、食品包装加工企业初步建立了合作关系。后期，我们将以产品研发创新为切入点，重点研究解决影响生产装置产能利用的瓶颈问题，逐步向核心技术研发方向迈进，公司计划加大研发创新力度，通过机制改革培养研发团队，进一步提升研发水平。

成本控制方面：

第一，原料成本占总成本的60%以上，所以我们始终在强调提高原料转化率的问题。近年来，公司一直致力于原料转化率的提升，焦点是掌握工艺指标的区间。前端涉及到原料性质、配煤、氧煤比、蒸汽品质、MTO反应器工况、生产工艺、催化剂等等，末端抓回渣残碳量，几方面一起发力找到工艺指标波动的曲线，从而将原料转化率控制在最好水平。今年上半年，甲醇一厂通过优化配煤方案，使气化装置运行更稳定、粉煤燃烧更充分，煤醇比由上年的1.55降至1.5，节约原料煤（折标煤）3万吨；烯烃一厂通过改用性能相同、价格更低的催化剂，催化剂成本降低30%，节约成本1000多万元；烯烃二厂甲醇制烯烃的单耗降至2.87，处于行业领先水平。

第二，人工成本。一是提高员工的人均收入，二是通过提高自动化程度来提升效率，控制单位产品的人工成本。

第三，降低能耗。公司花了五年时间解决蒸汽冷凝液的回收问题，现在蒸汽冷凝液回收率达到了98%，生产废水已经全部处理回收利用。

第四，控制期间费用。一是财务费用，大家可能发现今年上半年负债增加了，主要是为三期烯烃项目建设做准备，增加了部分长期借款；同时，为了优化借款结构，用一部分长期借款置换了短期借款；二是销售费用，在运输上我们采取“公铁结合”的方式，综合考虑产品运输方式和运价来选择成本最低的运输方式。三是管理费用，通过不断优化组织架构和科学的管理方式来控制管理费用，所以请投资者放心，公司一定会持续发挥我们的成本优势，确保所有股东的利益。

关于风险：

目前面临的最主要的风险为固定资产投资风险和市场风险，首先我们战略方向不能出现偏差，公司目前将主要精力放在市场研究、投资方向研究，保证固定资产投资和市场方向一致，同时再将我们运行了十几年的全面预算管理思想融入到新项目建设中，确保每个环节受控，降低风险。

**问题2：公司产品在高端化和差异化上是否有规划的时间表？高端产品的经济效益如何？**

**回复：**

上半年，公司研发费用投入6,570万元，同比增长1246%。根据市场和客户需求，开发了6个新牌号聚乙烯、聚丙烯产品，增效8460万元。今年下半年重点发力目标将在PE管材料、聚乙烯双峰产品、茂金属聚乙烯产品等高端产品上。与此同时，除了高端产品，通用料方面也要打造出具有宝丰特色的王牌产品。新产品的开发需要一个过程，不是一蹴而就，公司会根据市场需求、生产装置特性以及高端产品技术壁垒方面统筹规划，实现新产品的开发和储备。公司在新产品方面的研发和准备还要进一步加大力度，下一步要详细梳理高端聚烯烃产品的现状和问题，从公司装置特点、技术储备、研发能力、产品预计效益等方面梳理需要解决的问题，做出详细的规划，做好高端产品的开发和创新。

公司一季度净利润8.22亿元，二季度净利润12.7亿元，环比增长54.5%，这其中转产高端化产品贡献了7%的效益。所以下一步走高端化和差异化路线将是我们坚定不移的战略目标。

**问题3：目前国内国外同行在沿海地区大量建设炼化装置，公司如何应对竞争？公司如何发挥优势，克服劣势？**

**回复：**

近年来，沿海布局了一批超大规模石油炼化装置，我们国家去年消耗的7亿吨原油，有5亿吨是进口，石油炼化快速扩张是有风险的。总书记在民营企业家座谈会上谈到：要面向未来，逐步形成以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进新发展格局。在十九大报告中也提过：当今世界面临百年未有之大变局，而今年我国面临着复杂的国际形势，我们国家更要关注能源安全问题。我国煤炭资源丰富，尽管在现代煤化工发展的道路上遇到了这样那样的问题，但这些问题都是发展带来的问题，只有通过发展才能解决一个又一个的问题，现代煤化工才会得到质的飞跃。宝丰能源最大的优势在于区位优势和精细化管理优势，公司地处我国能源金三角，资源储备充足，公司成本管控能力强，只要油价不长期低于35美元，公司就具备显著的成本优势。当然，公司与大型石油炼化企业相比，在人才积累、技术储备、研发创新能力方面还存在差距，我们也会继续努力，进一步提升企业软实力。

**3.投资者反馈交流情况**

**交流座谈中，公司对投资者调研表示诚挚的欢迎，并指出：尽管公司在成本控制、产品结构、精细化管理方面取得了一些成绩，企业近几年的经营业绩也一直处于逐步递增的状态，但与国内外先进大型企业相比，还存在一定差距，提升的空间还很大，希望广大投资者多提宝贵意见。随后，与会部分投资者代表进行了现场反馈：**

**分析师：**公司煤基新材料循环经济产业链集合高端化、绿色化、规模化、集约化的综合优势，令参观者赞叹不已并印象深刻；公司地处西北区域，清洁化利用煤炭资源，替代原油生产近百种煤化工产品，为保障国家能源安全贡献力量，令在场投资者钦佩不已。本次宝丰能源调研过程中，全流程安排周到细致，公司产线参观之高端化、自动化令人印象深刻，全产业链的循环经济模式令人眼前一亮；公司基本面的答疑分享条分缕析，更加坚定作为卖方分析师对公司长期发展的信心。同时，我对公司提出一点建议：作为化工生产企业，安全环保是企业的第一生命线，虽然公司在这方面做得很好，但仍然要关注未来发展中的安全环保问题。

**分析师：**公司作为产业集群化发展的煤基新材料多联产循环经济企业，具有明显的一体化、规模化、差异化优势，自上而下的“煤炭-焦炭-气-甲醇-烯烃-聚烯烃-精细化工”产业链紧密衔接，协同效应极为显著，实地调研下来令人惊叹于公司对煤基产业链了解之透彻、耕耘之深入、运营之精细、管理之明晰、布局之长远。再次来到宝丰能源调研，感叹公司变化的日新月异，不论是公司煤矿开采之绿色化、烯烃生产之自动化、中控室运行之智能化，还是公司调研流程安排之细致、公司高管对基本面讲解之全面、和投资者交流之深入，均给人留下极为深刻的印象，更加坚定卖方研究员对公司能在时代大潮中乘风破浪、缔造卓越的信心。宝丰，以煤基新材料为本，循环经济为核，崛起于煤-油-气化工时代更迭之际，迎来大化工头部化的新世纪。

**研究员：**公司作为煤制聚烯烃大赛道中的最低成本参与者，持续扩张以驱动增长，未来规划极其清晰明确，长期看有望成为煤化工行业最优秀的公司。个人认为，优秀的宝丰值得每一位价值投资者深入研究、紧密跟踪。

**基金经理：**公司是煤制烯烃行业的优秀企业，公司具有出色的成本管控能力，从投资建设到生产运营层层把关，将生产成本降到了成本曲线的最左端，在油价低迷的时候也能保持较好的盈利水平，且可与油头和气头工艺路线相竞争。此外，公司未来主业将更加聚焦煤制烯烃行业，烯烃产能规模将有成倍数的增长，不仅继续深耕宁夏宁东产业基地，未来还将进军内蒙进行产业布局，内蒙丰富的煤炭资源将进一步拉低生产成本，增强公司的竞争能力。我们持续看好宝丰能源的低成本优势以及规模扩张能力，公司有望成为行业内的领军企业。