

2021年04月10日

2021年新能源上网电价征求意见稿发布，锂资源价格继续上涨

公用事业

报告摘要:

我们跟踪的154只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数0.38个百分点。年初至今跑赢上证指数7.47个百分点。本周长源电力、新天绿能、豫能控股分别上涨46.33%、23.35%、20.38%，表现较好；新疆火炬、通宝能源、渤海股份分别下跌16.91%、15.43%、14.85%，表现较差。

► 2021年新能源上网电价征求意见稿发布，3月新能源汽车产销创记录利好锂资源产业

近日，国家发改委发布了《关于2021年新能源上网电价政策有关事项的通知（征求意见稿）》，明确2021年新能源项目电价形成机制，指出：2021年起，仅户用光伏还有0.03元/kwh补贴，且2022年起不再享受补贴；2021年新备案集中式、工商业分布式光伏和陆上风电均不再补贴。同时新建项目将以保障性小时数作为分界点，按照不同的电价执行，主要分为以下两类项目：第一类是按照各省非水可再生能源责任权重指标确定的年度新增规模内的项目，上网电价由两部分组成：保障收购小时数以内的发电量（通过竞争性配置获得、不得超过指导价）+保障收购小时数以外的发电量（直接参与市场交易形成上网电价）。第二类是市场化并网的项目，上网电价也分为两部分：保障收购小时数以内的发电量（上网电价按当年当地指导价执行，不参与竞争性配置）+保障收购小时数以外的发电量（直接参与市场交易形成上网电价）。

3月，国内新能源汽车产销分别完成21.6万辆和22.6万辆，同比分别增长2.5倍和2.4倍，继续刷新当月历史产销记录。其中纯电动汽车产销分别完成18.2万辆和19万辆，同比分别增长2.6倍和2.5倍同样刷新了当月历史产销记录。欧洲市场表现同样亮眼，据中金网数据，预计欧洲3月新能源车销量近23万辆，同比增长173%，环比增长99%。随着世界各国新能源汽车销量快速增长，锂资源产业链将持续受益。本周锂资源价格维持上涨趋势，其中最为明显的为锂精矿价格，根据亚洲金属网数据本周五锂辉石报价已经达到600美元/吨，较上周565美元/吨上涨6.2%，且当前报价有滞后性，市场成交价格已经远高于报价水平。目前国内锂精矿资源分配不均，导致市场供给偏紧，预计后市锂精矿价格或将维持上涨势头，从而推动锂盐价格继续维持高位运行。

► 动力煤价格小幅下降，短期煤价仍有支撑

本周国内动力煤价格小幅下滑。产地方面，月初鄂尔多斯地区煤矿重新获得煤管票，恢复生产，煤价多止涨趋稳；晋陕地区安全检查仍较为严格，煤矿多即产即销，未有库存累积，陕西局部地区个别煤矿因前期煤价涨幅较大、下游用户拉运节奏放

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100004

研究助理：周志璐

邮箱：zhouzili@hx168.com.cn

相关研究：

1. 周观点|碳排放权管理条例征求意见稿发布，锂资源价格表现依旧强势
2021.04.02
2. 三峰环境|全年业绩符合预期，未来稳定增长可期
2021.03.31
3. 绿色动力|全年产能加速释放，经营效率提升现金流转正
2021.03.31

缓而出现回调。下游方面，随着西南地区上游降雨，水电持续发力替代部分火电，沿海电厂日耗小幅下降，但是整体工业用电保持旺盛，整体日耗正常运行，而电厂库存由于前期高日耗处于偏低水平，短期有一定补库需求，对煤价形成一定支撑。

► LNG 价格继续下行，美国天然气价格呈现涨跌互现走势

本周 LNG 价格较上周有所下滑。4 月初内蒙古工厂开工负荷有所恢复，国内 LNG 供应稍有上涨，城燃需求缓慢下跌，供需面宽松；另外清明假期高速限行，LNG 市场交投减弱，在供应较为充足的情况下，上游出货存在一定压力。下周 LNG 市场供需相对稳定，国产 LNG 方面受局部气源成本支撑，局部地区价格或有上行预期，但受供应面较为充足影响，预计上行幅度不大，整体市场或呈现稳中小幅上行走势。本周期美国天然气市场呈现涨跌互现的走势。一方面气温升高用暖需求减弱；另一方面是目前库存的增长幅度仍然小于过去五年同期且不及业者对增长速度的预期，故周内天然气价格的下跌在一定程度上受到了抑制。后市随着天气进一步回暖，需求持续减弱，天然气价格将承压下行。

投资建议

《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知（征求意见稿）》的发布，明确 2021 年新能源项目电价形成机制。指导电价的逐步落地，叠加补贴的退坡，优质电站运营企业将在行业中充分发挥竞争优势，淘汰落后的企业，从而推动行业进入良性竞争格局，促进行业可持续发展。电价政策的落地有助于提振新能源电站运营企业估值，受益的有【太阳能】、【嘉泽新能】。

“十四五”期间，在“碳达峰、碳中和”的政策背景下，垃圾焚烧企业将获得极大的发展，当前垃圾焚烧企业业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。生态修复领域同样受益于生态环境保护力度加大，在市场中不断获取生态修复订单，实现业绩可持续增长，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

今年下游动力电池需求较为旺盛，对锂盐的需求有较强确定性，所以锂盐价格预计全年都将保持高位运行。锂盐供给大部分来自于锂辉石提锂，四川拥有我国 80% 固态锂资源储量，川属锂电企业将直接从锂资源涨价潮中获益，业绩有望迅速攀升，推荐关注李家沟锂矿年底投产的【川能动力】，受益的标的包括刚刚“摘帽”的【融捷股份】和财务状况好转的【天齐锂业】。

风险提示

- 1) 碳中和相关政策推行不及预期;
- 2) 动力煤、天然气需求季节性下降;
- 3) 电力政策出现较大变动。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000155.SZ	川能动力	11.47	买入	0.17	0.21	0.48	0.69	67.80	53.69	23.95	16.67
603797.SH	联泰环保	7.83	买入	0.39	0.55	0.80	1.04	20.02	14.32	9.80	7.50
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601827.SH	三峰环境	8.44	增持	0.33	0.40	0.50	0.59	19.65	16.04	12.09	9.04
601330.SH	绿色动力	9.74	买入	0.36	0.48	0.55	0.66	26.96	20.33	17.62	14.73
300692.SZ	中环环保	18.35	买入	0.71	1.07	1.46	1.93	25.95	17.15	12.53	9.50
002887.SZ	绿茵生态	13.02	买入	0.90	1.18	1.53	1.99	14.43	11.06	8.52	6.57

资料来源: Wind, 华西证券研究所

正文目录

1. 2021年新能源上网电价征求意见稿发布，锂资源价格继续上涨.....	5
1.1. 2021年新能源上网电价征求意见稿发布，3月新能源汽车产销创记录利好锂资源产业.....	5
1.2. 动力煤价格小幅下降，短期煤价仍有支撑.....	9
1.3. LNG价格继续下行，美国天然气价格呈现涨跌互现走势.....	10
2. 行情回顾.....	12
3. 风险提示.....	15

图目录

图 1 国内新能源汽车产销量 (辆)	9
图 2 国内纯电动汽车产销量 (辆)	9
图 3 动力煤期现价差 (元/吨)	10
图 4 北方四大港区煤炭库存 (万吨)	10
图 5 LNG 每周均价及变化 (元/吨)	11
图 6 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)	11
图 7 国际天然气每日价格变化 (美元/百万英热)	12
图 8 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)	12
图 9 环保财政月支出 (亿元)	12
图 10 电力及公用事业板块本周上涨-0.66%，位于各行业中游水平.....	13
图 11 电力及公用事业板块整体法 PE20.77 处于所有行业里面中下游水平.....	13
图 12 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	14
图 13 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5	14
图 14 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5	14
图 15 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5	14
图 16 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5	14

表目录

表 1 风、光指导电价情况.....	7
--------------------	---

1.2021 年新能源上网电价征求意见稿发布，锂资源价格继续上涨

1.1.2021 年新能源上网电价征求意见稿发布，3 月新能源汽车产销创记录利好锂资源产业

2021 年新能源上网电价征求意见稿发布，明确 2021 年新能源项目电价形成机制。

近日，国家发改委发布了《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知（征求意见稿）》，围绕如期实现碳达峰、碳中和目标要求，为充分发挥价格信号引导作用，促进光伏发电、风电等新能源产业持续健康发展，制定了以下几点主要内容：1) 中央财政不再补贴 2021 年起新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏和新核准陆上风电项目发电（以下简称“新建项目”）；2) 2021 年，新建项目保障收购小时数以内的发电量，上网电价继续按“指导价+竞争性配置”方式形成。3) 2021 年，新建项目通过市场化方式落实并网条件后，其保障收购小时数以外的发电量，直接参与市场交易形成上网电价。4) 2021 年纳入当年中央财政补贴规模的新建户用分布式光伏全发电量补贴标准为每千瓦时 0.03 元，2022 年起新建户用分布式光伏项目中央财政不再补贴。5) 国家能源局组织实施的首批太阳能热发电示范项目于 2019 年和 2020 年全容量并网的，上网电价按照每千瓦时 1.10 元执行；2021 年全容量并网的，上网电价按照每千瓦时 1.05 元执行。2022 年 1 月 1 日后并网的首批太阳能热发电示范项目中央财政不再补贴。

以保障性小时数为分界点，各类项目执行不同电价。《征求意见稿》在上网电价方面提出，新建项目将以保障性小时数作为分界点，按照不同的电价执行，主要分为以下两类项目：第一类是国家确定的保障性并网规模以内的项目（即按照各省非水可再生能源责任权重指标确定的年度新增规模内的项目），上网电价由两部分组成：保障收购小时数以内的发电量（通过竞争性配置获得、不得超过指导价）+保障收购小时数以外的发电量（直接参与市场交易形成上网电价）。第二类是市场化并网的项目，上网电价也分为两部分：保障收购小时数以内的发电量（上网电价按当年当地指导价执行，不参与竞争性配置）+保障收购小时数以外的发电量（直接参与市场交易形成上网电价）。《征求意见稿》明确了 2021 新建项目保障小时数内的发电量将继续实行指导价政策，只将保障小时数以外的电量直接参与市场化交易，体现了政府有意将新能源发电导入市场化交易，目前更多给予新能源发电一个舒适的过渡期。未来相信

新能源发电的存量项目和新建项目参与市场化比例都将提升，也有利于市场理性竞争，将市场化电价维持在行业健康可持续发展的水平。

仅户用光伏存在补贴，风光指导价折让幅度可控。《征求意见稿》补贴方面提出，2021年起，仅户用光伏还有 0.03 元/kwh 补贴，且 2022 年起不再享受补贴；明确 2021 年新备案集中式、工商业分布式光伏和陆上风电均不再补贴。补贴的全面退坡，倒闭整个新能源行业进入全面平价时代。此外，《征求意见稿》还明确了光伏和风电 2021 年指导电价，根据我们统计除青海和海南以外，其余的省市风电、光伏指导价均低于燃煤基准价，其中折让幅度在 0%-1%（不含 1%）之间的省市共 21 个，占全部省市的比例为 70%；折让幅度在 1%-2%（不含 2%）之间的省市共 5 个，占比为 16.67%；折让幅度在 2% 以上的共 4 个，占比为 13.33%。30 个发生折让的省市平均折让幅度为 1.03%，折让区间为 0.02%-6.63%。总体来看，光伏和风电指导价的折让幅度整体可控，但也预示着新能源发电已经进入低价区，叠加补贴完全退坡，行业进入良性竞争环境，具有规模优势，运营效率较好的新能源电站运营商将有望受益。

表 1 风、光指导电价情况

地区	风电、光伏指导价 (元/千瓦时)	燃煤基准价 (元/千瓦时)	指导价折价 (元/千瓦时)	折让幅度 (%)
青海	0.3196	0.2277	-0.0919	40.36%
海南	0.4298	0.4298	0	0.00%
广东	0.4529	0.453	0.0001	-0.02%
重庆	0.3962	0.3964	0.0002	-0.05%
上海	0.4146	0.4155	0.0009	-0.22%
山东	0.3939	0.3949	0.001	-0.25%
江西	0.4132	0.4143	0.0011	-0.27%
湖北	0.4149	0.4161	0.0012	-0.29%
吉林	0.3719	0.3731	0.0012	-0.32%
黑龙江	0.3727	0.374	0.0013	-0.35%
宁夏	0.2584	0.2595	0.0011	-0.42%
湖南	0.448	0.45	0.002	-0.44%
北京	0.3582	0.3598	0.0016	-0.44%
浙江	0.413	0.4153	0.0023	-0.55%
冀北	0.3698	0.372	0.0022	-0.59%
河北	0.3622	0.3644	0.0022	-0.60%
陕西	0.3522	0.3545	0.0023	-0.65%
辽宁	0.3731	0.3757	0.0026	-0.69%
福建	0.3903	0.3932	0.0029	-0.74%
江苏	0.388	0.391	0.003	-0.77%
天津	0.3626	0.3655	0.0029	-0.79%
河南	0.3749	0.3779	0.003	-0.79%
安徽	0.3807	0.3844	0.0037	-0.96%
甘肃	0.3045	0.3078	0.0033	-1.07%
贵州	0.3474	0.3515	0.0041	-1.17%
山西	0.3274	0.332	0.0046	-1.39%
蒙西	0.2785	0.2829	0.0044	-1.56%
蒙东	0.2985	0.3035	0.005	-1.65%
广西	0.4122	0.4207	0.0085	-2.02%
四川	0.3923	0.4012	0.0089	-2.22%
云南	0.326	0.3358	0.0098	-2.92%
新疆	0.2423	0.2595	0.0172	-6.63%

资料来源：国家发改委，华西证券研究所

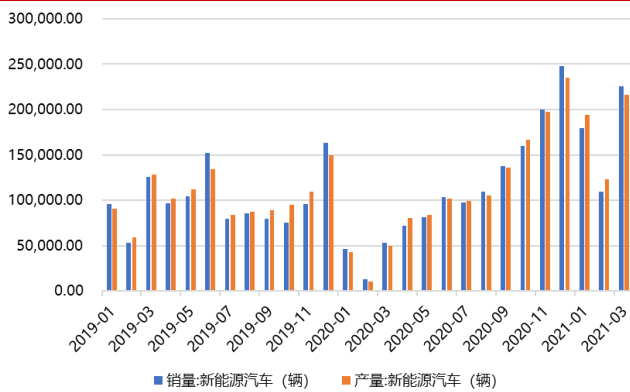
《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知（征求意见稿）》的发布，明确 2021 年新能源项目电价形成机制。指导电价的逐步落地，叠加补贴的退坡，优质电站运营企业将在行业中充分发挥竞争优势，淘汰落后的企业，从而推动行业进入良性竞争格局，促进行业可持续发展。电价政策的落地有助于提振新能源电站运营企业估值，受益的有【太阳能】、【嘉泽新能】。

“十四五”期间，在“碳达峰、碳中和”的政策背景下，垃圾焚烧企业将获得极大的发展，当前垃圾焚烧企业业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。生态修复领域同样受益于生态环境保护力度加大，在市场中不断获取生态修复订单，实现业绩可持续增长，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

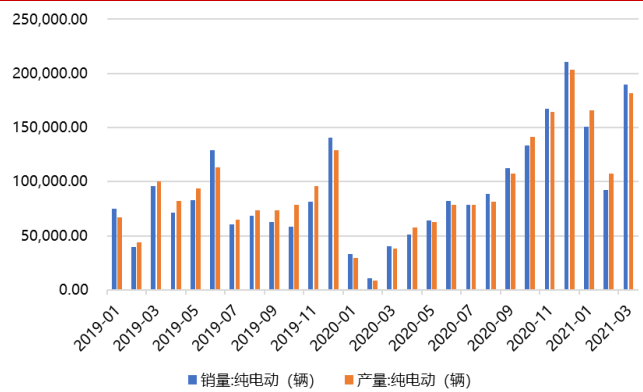
新能源汽车产销刷新当月记录，欧洲市场新能源汽车表现同样亮眼。根据中国汽车工业协会统计数据，3月，国内新能源汽车产销分别完成21.6万辆和22.6万辆，同比分别增长2.5倍和2.4倍，继续刷新当月历史产销记录。其中纯电动汽车产销分别完成18.2万辆和19万辆，同比分别增长2.6倍和2.5倍同样刷新了当月历史产销记录。海外欧洲市场同样一改疫情以来的颓势，德国3月份新能源汽车销量占乘用车市场份额22.5%，同比增长幅度超2.4倍其中纯电动车型销量30101辆，占比市场份额10.3%；法国3月份新能源车型占乘用车销量比重达到16.1%，其中纯电动车型销量15544辆，市场占比达到8.1%；英国3月份新能源车型销量占比市场份额为13.9%，同比增长幅度接近2倍。其中纯电动车型当月销量22003辆，占比市场7.75%；3月瑞典的新能源车型占乘用车市场销量份额37%，同比增长了9.8个百分点。其中纯电动车型当月销量为2609辆，占比市场5.5%的份额；挪威3月份新能源车型市场占比达到了84.9%，同比增长9.7个百分点。其中纯电动车型当月销量为8618辆，占比市场销量份额的56.3%。综合来看，据中金网数据，预计欧洲3月新能源车销量近23万辆，同比增长173%，环比增长99%。欧洲市场新能源汽车表现亮眼。政策层面看，欧洲各国在“碳中和”目标下，新能源汽车补贴政策有望持续加码，新能源汽车销量有望继续稳步提升。随着世界各国新能源汽车销量快速增长，锂资源产业链将持续受益。

图 1 国内新能源汽车产销量（辆）



资料来源：汽车工业协会，华西证券研究所

图 2 国内纯电动汽车产销量（辆）



资料来源：汽车工业协会，华西证券研究所

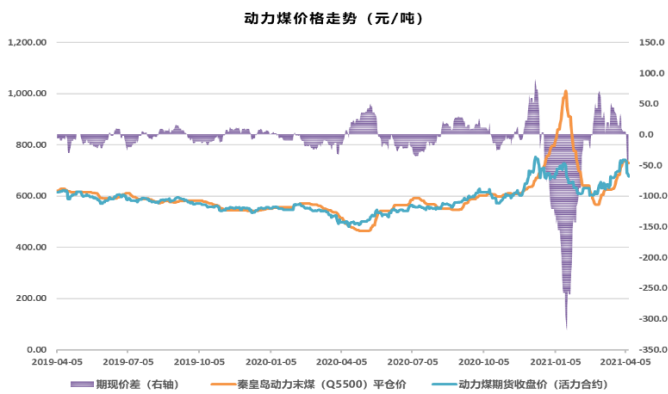
锂资源价格继续上涨，后市有望维持上行趋势。根据 SMM 数据截止本周五（4 月 9 日），工业级碳酸锂报价 84000 元/吨，环比上周不变；电池级碳酸锂报价 90000 元/吨，环比上周上涨 1000 元/吨；电池级氢氧化锂报价 78000 元/吨，环比上涨 1500 元/吨；工业级氢氧化锂报价 75000 元/吨，环比上涨 1500 元/吨。本周工碳价格基本稳定；电碳方面，大厂报价仍有 1000-2000 左右上行，但成交情况较为一般，价格小幅上行，部分厂家由于找代加工，供应量增加，市占率提升，控价能力较高支撑价格坚挺，预计下周价格持稳。氢氧化锂方面，本周氢氧化锂价格上涨。近期氢氧化锂主流厂家报价上调至 8.3-8.5 万元/吨，微粉报价触及 9 万元/吨，价格上行明显。国内冶炼厂报价以主流厂家为首提涨，目前大厂资源供不应求，新增产线处于认证周期尾声，供应量将逐渐增量，而材料端增量也逐渐明显，预计价格仍将小幅上行。本周锂精矿价格继续上涨，根据亚洲金属网数据本周五锂辉石报价已经达到 600 美元/吨，较上周 565 美元/吨上涨 6.2%，且当前报价有滞后性，市场成交价格已经远高于报价水平。目前国内市场资源分配不均，导致供给短缺，后市预计锂精矿价格或将维持上涨势头，从而推动锂盐价格继续维持高位运行。

今年下游动力电池需求较为旺盛，对锂盐的需求有较强确定性，所以锂盐价格预计全年都将保持高位运行。锂盐供给大部分来自于锂辉石提锂，四川拥有我国 80% 固态锂资源储量，川属锂电企业将直接从锂资源涨价潮中获益，业绩有望迅速攀升，推荐关注李家沟锂矿年底投产的【川能动力】，受益的标的包括刚刚“摘帽”的【融捷股份】和财务状况好转的【天齐锂业】。

1.2.动力煤价格小幅下降，短期煤价仍有支撑

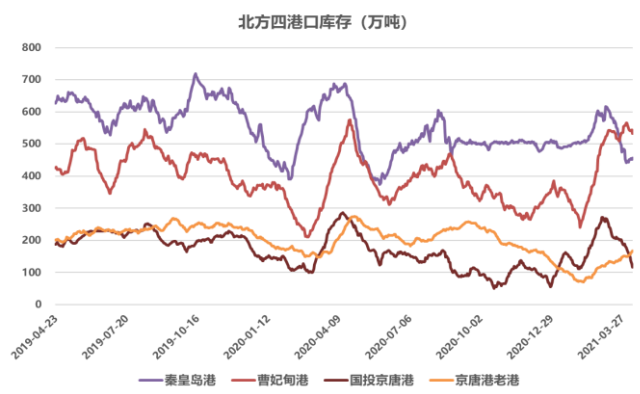
动力煤价格小幅下降，短期煤价仍有支撑。周五（4月9日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 730.00 元/吨，周环比下降 5 元/吨。期货主力合约收于 676.80 元/吨，周环比下降 63.60 元/吨，期现价差为 53.2 元/吨。本周国内动力煤价格小幅下滑。产地方面，月初鄂尔多斯地区煤矿重新获得煤管票，恢复生产，煤价多止涨趋稳；晋陕地区安全检查仍较为严格，煤矿多即产即销，未有库存累积，陕西局部地区个别煤矿因前期煤价涨幅较大、下游用户拉运节奏放缓而出现回调。港口方面，近期港口煤价持续在高位水平运行，下游用户对高价市场煤抵触情绪有所加重，同时政策调控预期增强，受此影响下游用户拉运节奏多有放缓。本周后半段港口贸易商报价多出现松动，港口煤价止涨转跌，预计短期内仍有下行空间。进口方面，本周印尼煤离岸价格延续高位偏强运行，截至 4 月 8 日 3800 大卡印尼煤 FOB 报价集中在 46-46.5 美元/吨，较上周同期上涨 0.75 美元/吨。目前 4 月船期印尼煤资源较紧张，外矿报价坚挺，我国进口煤到岸成本继续在高位水平运行，部分下游用户采购热情不高。下游方面，随着西南地区上游降雨，水电持续发力替代部分火电，沿海电厂日耗小幅下降，但是整体工业用电保持旺盛，整体日耗正常运行，而电厂库存由于前期高日耗处于偏低水平，短期有一定补库需求，对煤价形成一定支撑。

图 3 动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 北方四大港区煤炭库存（万吨）



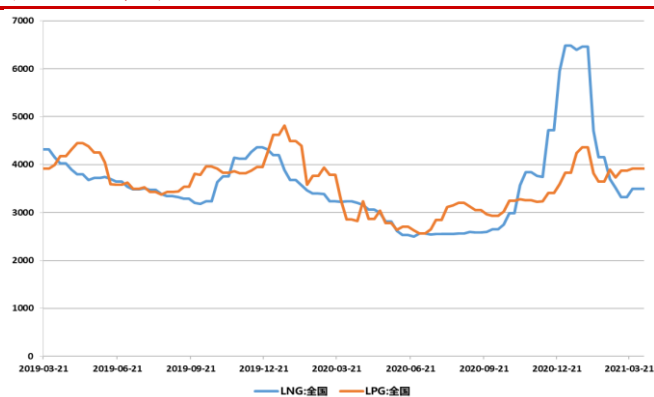
资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3.LNG 价格继续下行，美国天然气价格呈现涨跌互现走势

LNG 价格继续下行，后市或将稳中有升。本周 LNG 价格较上周有所下滑。4 月初内蒙古工厂开工负荷有所恢复，国内 LNG 供应稍有上涨，城燃需求缓慢下跌，供需面宽松；另外清明假期高速限行，LNG 市场交投减弱，在供应较为充足的情况下，上游出货存在一定压力。下周 LNG 市场供应量或相对稳定，需求量预计波动不大。

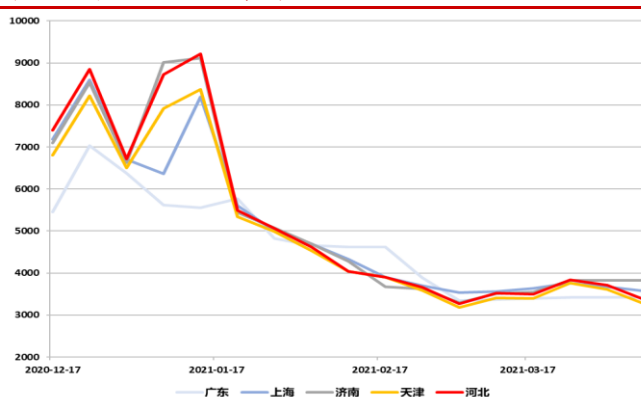
工厂方面，内蒙古、陕西、四川等地区有工厂计划检修，预计 LNG 工厂平均开工负荷或有所下降，国产资源供应量或将随之减少；接收站方面，近期进口资源较为充足，预计后期接收站槽批资源供应量或有增加趋势，以补充国产资源供应量减少带来的影响。城市燃气方面 LNG 调峰需求处于低位；工业方面，下游用户需求目前已基本稳定，预计短期内需求变化不大；车用方面，LNG 车辆运营率有所提升，预计需求或有所增加，但预计增幅不大。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供需相对稳定，国产 LNG 方面受局部气源成本支撑，局部地区价格或有上行预期，但受供应面较为充足影响，预计上行幅度不大，整体市场或呈现稳中小幅上行走势。

图 5 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

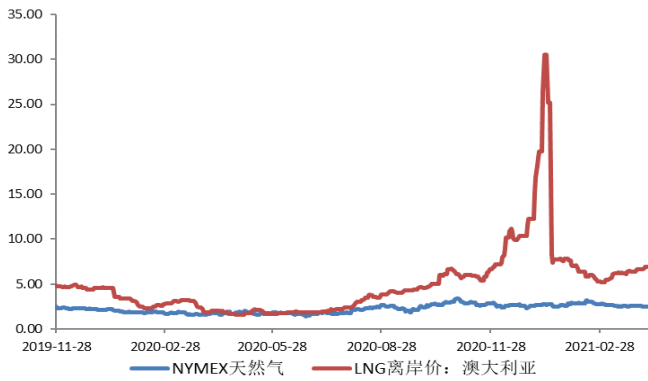
图 6 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

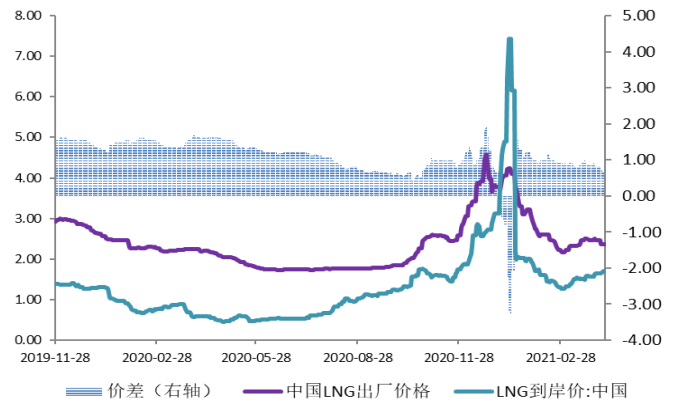
美国天然气价格呈现涨跌互现走势，后市将承压下行。截至本周五（4月9日），NYMEX 天然气报 2.52 美元/百万英热单位，价格环比上周下降 0.11 美元；澳大利亚 LNG 离岸价 6.92 美元/百万英热单位，环比上周上升 0.30 美元。4月9日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.67 元/立方米，环比上周减少 0.15 元/立方米。本周期美国天然气市场呈现涨跌互现的走势。周内天气日益回暖，美国境内气温普遍维持在较为适中的水平，天然气季节性供暖需求持续减弱，而在夏季空调使用高峰到来之前，发电制冷需求也难以受到明显提振，天然气整体需求量正在逐渐失去稳固支撑，美国库存量提前一周进入了增长期；但是目前库存的增长幅度仍然小于过去五年同期且不及业者对增长速度的预期，故周内天然气价格的下跌在一定程度上受到了抑制。综合来看，本周美国天然气价格震荡局面仍存。后市随着天气进一步回暖，需求持续减弱，天然气价格将承压下行。

图 7 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）



资料来源：Wind，华西证券研究所

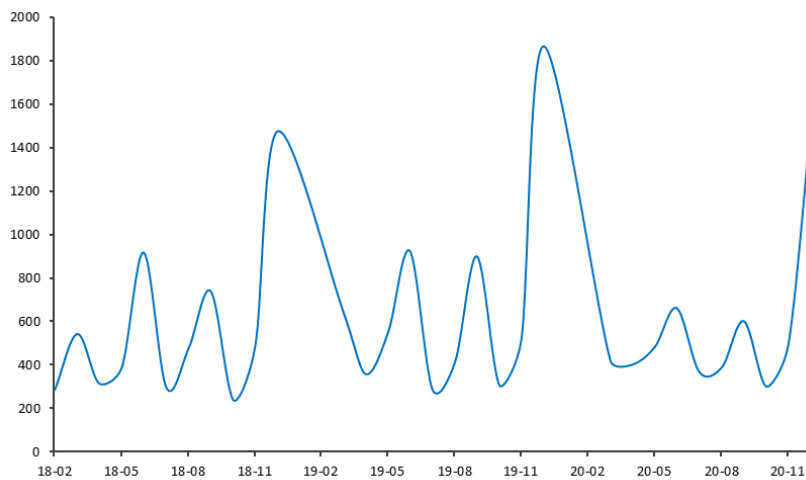
图 8 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

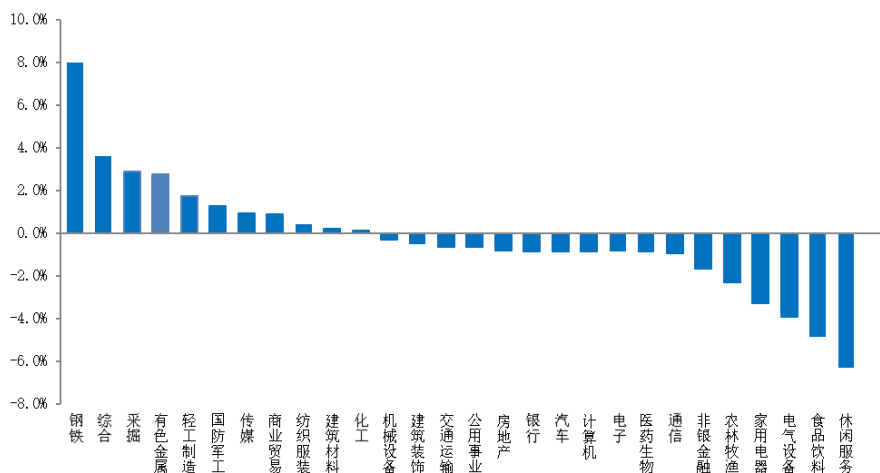
2. 行情回顾

图 9 环保财政月支出（亿元）



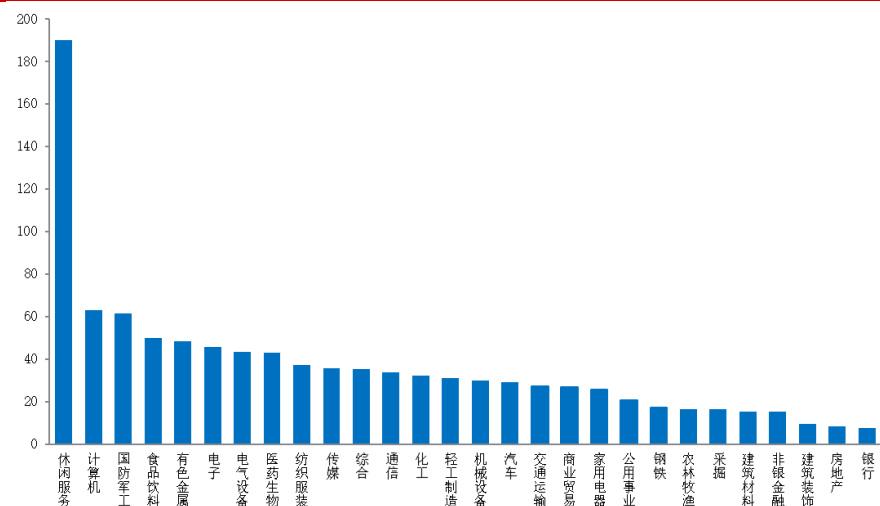
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 电力及公用事业板块本周上涨-0.66%，位于各行业中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

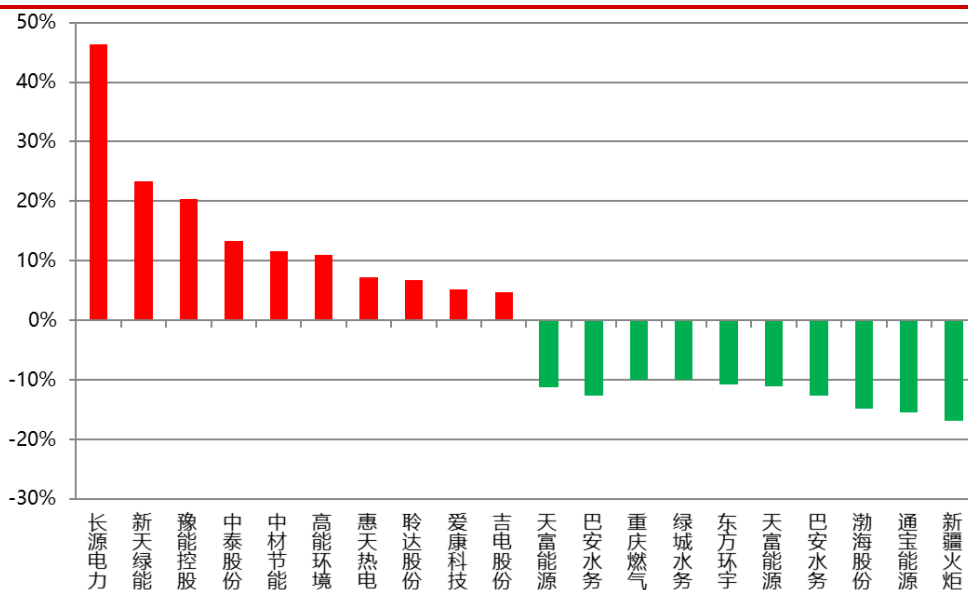
图 11 电力及公用事业板块整体法 PE20.77 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

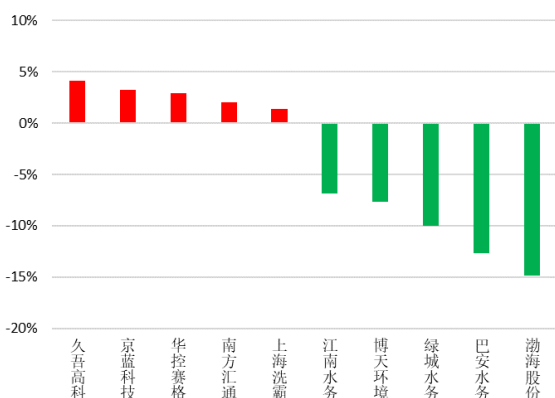
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 0.38 个百分点。年初至今跑赢上证指数 7.47 个百分点。本周长源电力、新天绿能、豫能控股分别上涨 46.33%、23.35%、20.38%，表现较好；新疆火炬、通宝能源、渤海股份分别下跌 16.91%、15.43%、14.85%，表现较差。

图 12 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



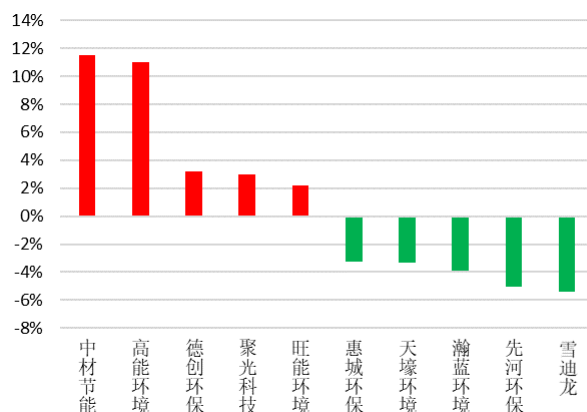
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



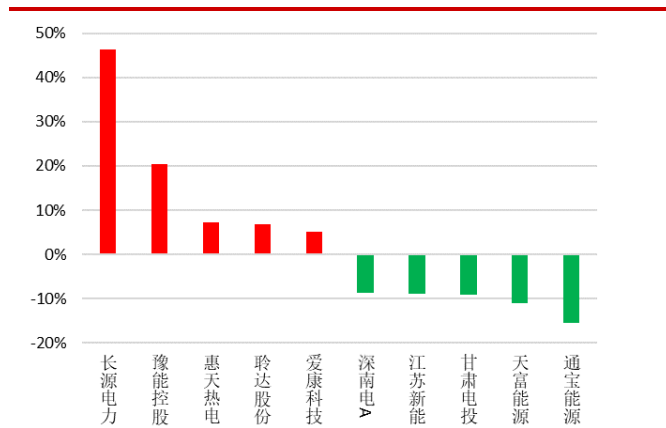
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 15 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5

图 16 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，华西证券研究所



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.风险提示

- 1) 碳中和相关政策推行不及预期；
- 2) 动力煤、天然气需求季节性下降；
- 3) 电力政策出现较大变动。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年4月加入华西证券，现为环保公用组研究助理，澳大利亚昆士兰大学会计学硕士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。