

2020年环保和电力板块表现优于全部A股平均水平， 锂资源依旧强势

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2.32个百分点，年初至今跑输上证指数1.13个百分点。本周华通热力、福能股份、惠天热电分别上涨13.76%、9.98%、9.73%，表现较好；长源电力、豫能控股、中材节能分别下跌21.58%、15.71%、14.62%，表现较差。

► 环保和电力板块表现优于全部A股平均水准，燃气受疫情影响营收利润双降。

2020年，环保行业实现营业总收入合计2304.33亿元，较去年增长7.89%，实现归母净利润合计为184.23亿元，同比降低6.67%。受疫情影响，环保行业营收增速较2019年下滑了12.41pct，但远高于全部A股（2.48%）的增速，在所有SW28个行业里排名第10位，处于中上游水平。归母净利润增速较去年同期的9.80%，减少17.48pct，在所有SW行业里处于中偏下的水平。2020年，电力行业合计实现营业收入12256.61亿元，同比减少0.65%，增速较2019年的13.88%下滑14.53pct，主要是一季度受新冠肺炎疫情影响用电量同比下降7.4%，全年大部分电力企业全年累计发电量同比下滑。利润方面，2020年电力行业共实现归母净利润1113.60亿元，同比增长23.52%，增速较2019年的4.77%增长18.75个百分点。综合来看，电力行业表现远远好于全部A股表现，在平均水平线之上。2020年，燃气行业合计实现营业收入1026.39亿元，同比增长3.09%，增速较2019年的12.06%下滑8.97pct。利润方面，2020年燃气行业共实现归母净利润62.76亿元，同比减少8.70%，增速较2019年的9.23%下滑17.94个百分点。燃气行业在2020年出现明显下滑的原因，疫情影响了工商业用气量，叠加政府对工商业用气价格给予优惠，在量价齐降的背景下，燃气行业的营收和利润出现了大幅度下滑。

碳酸锂价格基本维稳，氢氧化锂追涨态势凶猛。根据SMM数据截止本周五（4月30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89000元/吨，环比上周下降1000元/吨；电池级氢氧化锂报价81000元/吨，环比上涨1500元/吨；工业级氢氧化锂报价78000元/吨，环比上涨1500元/吨。本周碳酸锂价格基本维稳，电碳价格小幅下降1000元/吨，主要是青海方面部分厂家有库存，报价较低，叠加江西地区冶炼厂产量增幅明显，供应紧张局面稍有缓解。本周氢氧化锂继续补涨，高镍趋势带动材料厂于3月起对8系产品增产明显，部分企业对氢氧化锂采购加倍，需求增幅明显。

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：zhouzll@hx168.com.cn

相关研究：

1. 绿色动力|经营效率持续提升，一季度业绩表现亮眼
2021.04.30
2. 三峰环境|一季度业绩大增，未来稳定增长可期
2021.04.30
3. 景津环保|一季度净利同比增56.16%，业绩高速增长可期
2021.04.29

供应端二季度产量将保持稳定，需求端仍十分旺盛，价格将稳定上涨。锂精矿方面，截至4月30日，SMM报价已经达到610美元/吨，但是当前报价有滞后性，市场成交价格已经超过700美元/吨。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

► 动力煤价格高位运行，后市价格仍有支撑

本周国内动力煤市场整体高位震荡运行。产地方面，临近月底主产区局部地区部分煤矿受煤管票短缺、设备检修等因素影响出现停产、减产现象，供应继续偏紧运行；但因前期涨幅较大，下游用户对高价煤抵触情绪有所发酵，主产区局部地区部分煤矿价格均出现回调。港口方面，本周北方港口动力煤价格呈震荡上行态势。本周前半段受下游用户观望情绪较重影响，贸易商多选择积极止损出货，部分贸易商报价出现松动；进入后半段随港口锚地船舶增加，下游需求向好，贸易商挺价情绪升温。下游方面，现阶段由于工业用电量旺盛，火电需求下降并不明显，仍然处于同期高位水平，电厂补库受阻库存再次下降，预计5月份为迎接夏季到来将会持续补库，届时煤价仍有强力支撑。

► LNG价格维持下行趋势，美国天然气价格涨跌互现

本周华东地区仍有接收站检修，外加现货到岸价上涨，接收站价格有所上涨；而随着五一假期来临，工厂液位较高，库存压力加大，另外上游原料气价格继续下降，工厂报价随之下滑。整体来看，国内LNG出厂价格仍以下滑为主。下周LNG市场供应相对稳定，但需求有减少预期，整体LNG市场运行态势偏弱，预计价格或将稳中下行。本周期美国天然气市场呈现涨跌震荡的态势。一方面，正值春季，天然气的传统需求淡季已逐渐到来，但是由于近期寒冷气候的卷土重来，美国境内尤其是东部等人口密集地区仍未完全失去供暖需求的支撑；同时，美国到墨西哥部分的液化天然气输送管道的重启极大增加了面向墨西哥的出口量，这也在一定程度上支撑了天然气市场的气氛。而另一方面，在当前季节，短暂的寒流并不能保持天然气需求的稳定，库存的逐步增加将是主流，故周内天然气价格也出现了下跌情况。近期美国的天然气发电需求也有所增长，发电和出口双双提振了境内市场的气氛，故预计后期美国天然气频繁震荡之势或将得以延续。

投资建议

2021年，欧洲和中国新能源汽车需求大超预期，动力电池带动锂盐需求快速上升。当前锂盐加工厂对原料锂精矿需求十分旺盛，2021年锂精矿供给偏紧，结合当下国内外锂精矿产能及各到锂矿供应厂商新建及扩建计划，预计供给偏紧状况将持续到2022年年中，所以拥有锂矿资源的企业将持续受益。推荐关注四季度李家沟锂辉石矿将投产的【川能动力】，受益标的包括目前国内锂矿资源禀赋最好的【融捷股份】，布局上游“锂矿+锂盐”的【盛新锂能】。

“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】。

垃圾焚烧为国家产业政策鼓励和支持发展的行业，推进城市生活垃圾处理设施的一体化建设和专业化运营是行业发展的趋势，而相应提供一体化投资、建设、运营服务的专业垃圾处理服务商将占据竞争优势。在“碳中和、碳达峰”的政策背景下，垃圾焚烧发电项目将持续受益，我们推荐关注垃圾焚烧龙头，项目稳步投建的【绿色动力】、【三峰环境】。

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			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000155.SZ	川能动力	13.07	买入	0.12	0.48	0.69	0.93	108.28	27.30	18.99	14.12
603797.SH	联泰环保	7.29	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	13.75	10.27	7.60	6.51
601827.SH	三峰环境	9322	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	21.46	14.68	12.66	11.31
601330.SH	绿色动力	8.69	买入	0.36	0.48	0.55	0.66	23.38	17.63	15.27	12.77
300692.SZ	中环环保	17.55	买入	0.71	1.07	1.46	1.93	23.92	15.81	11.56	8.76
002887.SZ	绿茵生态	11.08	买入	0.90	1.18	1.53	1.98	12.02	9.21	7.10	5.48

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 2020 年环保和电力板块表现优于全部 A 股平均水平，锂资源依旧强势	5
1.1. 环保和电力板块表现高于平均水准，燃气受疫情影响营收利润双降	5
1.2. 动力煤价格高位运行，后市价格仍有支撑	12
1.3. LNG 价格维持下行趋势，美国天然气价格涨跌互现	13
2. 行情回顾	15
3. 风险提示	18

图目录

图 1 环保行业近年营收和归母净利情况	6
图 2 环保行业近年一季度营收和归母净利情况	6
图 3 HX 环保在 SW28 个行业中 2020 年营收增速排名靠前	6
图 4 HX 环保在 SW28 个行业中 2020 年利润增速排名中偏下	7
图 5 环保子板块营收增速情况 (%)	8
图 6 环保子板块归母净利润增速情况 (%)	8
图 7 环保子板块一季度营收增速情况 (%)	8
图 8 环保子板块一季度归母净利润增速情况 (%)	8
图 9 电力行业近年来营收和利润情况	9
图 10 电力行业近年来一季度营收和利润情况	9
图 11 电力子板块近年来营收增速情况	10
图 12 电力子板块近年来归母净利润增速情况	10
图 13 电力子板块近年来一季度营收增速情况	10
图 14 电力子板块近年来一季度归母净利润增速情况	10
图 15 燃气行业近年来营收和利润情况	11
图 16 燃气行业近年来一季度营收和利润情况	11
图 17 动力煤期现价差 (元/吨)	13
图 18 北方四大港区煤炭库存 (万吨)	13
图 19 LNG 每周均价及变化 (元/吨)	14
图 20 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)	14
图 21 国际天然气每日价格变化 (美元/百万英热)	15
图 22 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)	15
图 23 环保财政月支出 (亿元)	15
图 24 电力及公用事业板块本周上涨-2.61%，位于各行业下游水平	16
图 25 电力及公用事业板块整体法 PE19.03 处于所有行业里面中下游水平	16
图 26 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	17
图 27 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5	17
图 28 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5	17
图 29 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5	18
图 30 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5	18

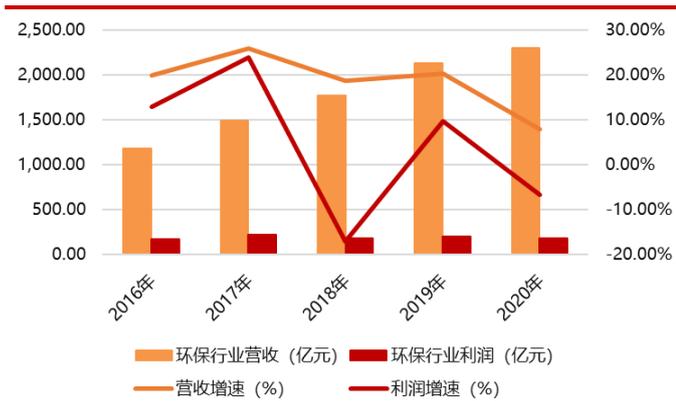
1.2020 年环保和电力板块表现优于全部 A 股平均水平，锂资源依旧强势

1.1. 环保和电力板块表现高于平均水准，燃气受疫情影响营收利润双降

标的选择，板块分类说明：我们共选取 SW 环保工程及服务 and SW 水务中 65 只标的，并根据其营业类型划分为水务治理、固废处置、大气监测和其他环境四个子板块。

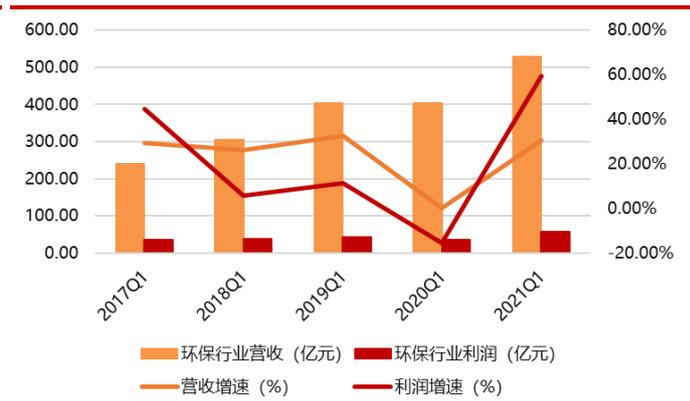
环保营收增速在 SW28 个行业中排名第十，子板块中固废表现最为稳定。2020 年，环保行业实现营业总收入合计 2304.33 亿元，较去年增长 7.89%，实现归母净利润合计为 184.23 亿元，同比降低 6.67%。受疫情影响，环保行业营收增速较 2019 年下滑了 12.41pct，但远高于全部 A 股（2.48%）的增速，在所有 SW28 个行业里排名第 10 位，处于中上游水平。归母净利润增速较去年同期的 9.80%，减少 17.48pct，在所有 SW 行业里处于中偏下的水平。在环保行业 4 个子板块中，固废、水务、其他环境板块营收增速为正，大气板块营收出现下滑。固废、水务、大气、其他环境 2020 年营收增速分别为 14.46%/4.83%/-5.87%/4.67%。固废、水务、大气和其他环境 2020 年利润增速分别-2.60%/-5.37%/-73.79%/41.35%，除其他环境板块利润呈现增长，其余板块均出现下滑。但是相较于疫情影响下全部 A 股营收增速（2.48%）和归母净利润增速（2.32%），环保各子板块固废板块表现相对稳定，营收增速远高于平均水准，利润受少数公司拖累。2020 年 Q1，环保行业实现营业总收入合计 527.41 亿元，较去年同期增长 30.57%，实现归母净利润合计为 57.48 亿元，同比增长 59.48%。由于 2020 年一季度受疫情影响，基数较低，2021 年一季度环保业绩出现明显提升，其中利润增速为近 5 年最高值，较去年同期提升 74.90pct。细看各子板块固废、水务、大气、其他环境 2021 年一季度营收增速分别为 26.38%/36.82%/20.56%/43.83%，归母净利润增速分别为 57.50%/52.14%/76.14%/-187.42%，大幅回暖。主要是 2020 年一季度，受疫情影响，各子板块业绩表现一般，在 2020 年低基数的情况下，2021 年一季度各子板块表现较为突出。

图 1 环保行业近年营收和归母净利情况



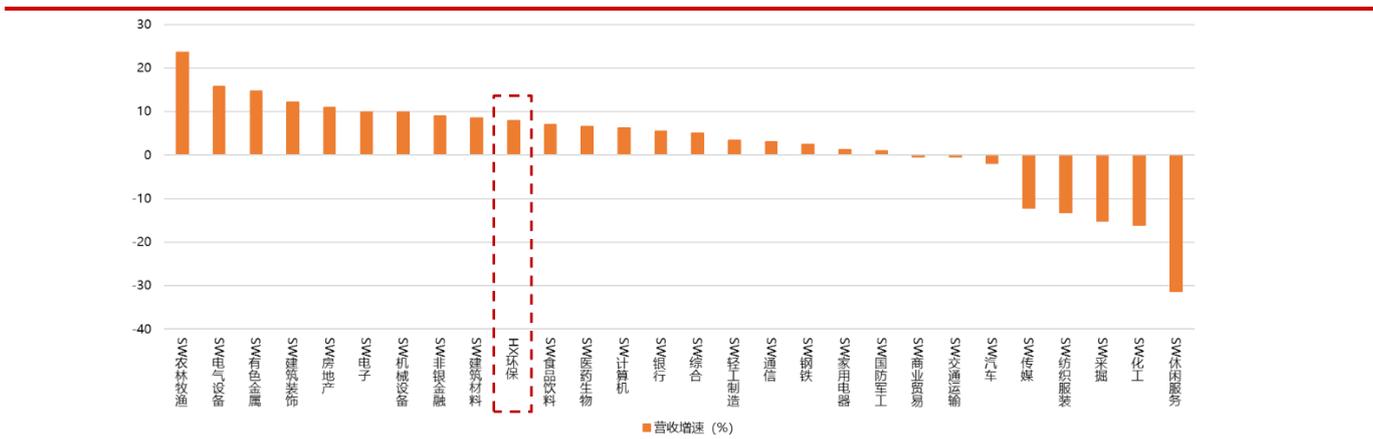
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 2 环保行业近年一季度营收和归母净利情况



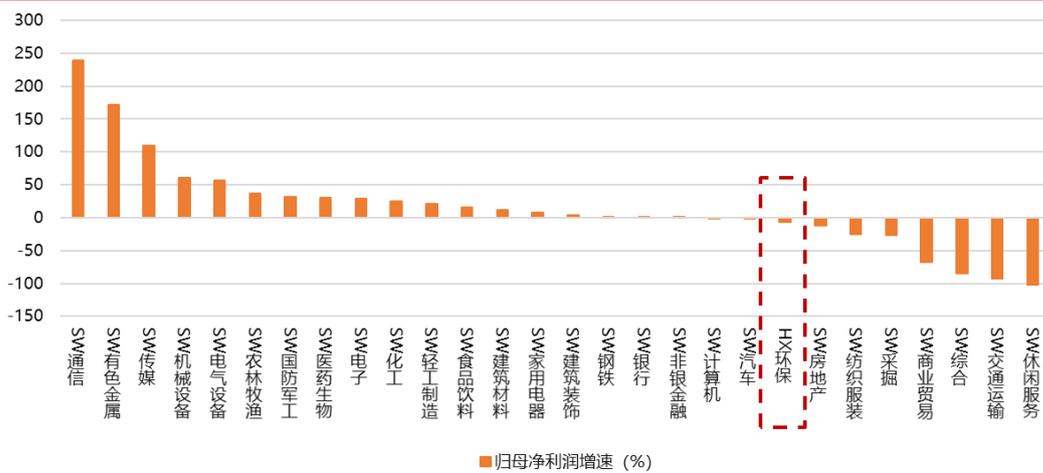
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 3 HX 环保在 SW28 个行业中 2020 年营收增速排名靠前



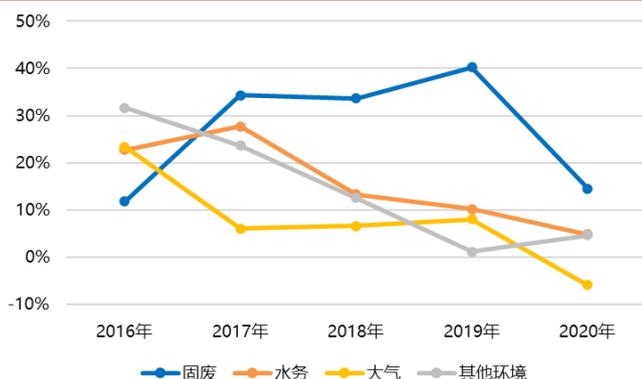
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 HX 环保在 SW28 个行业中 2020 年利润增速排名中偏下



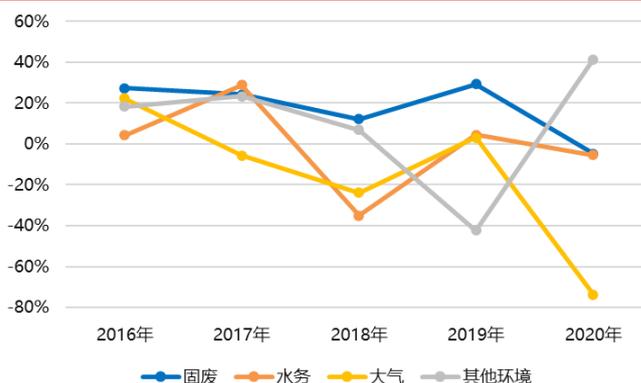
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 5 环保子板块营收增速情况 (%)



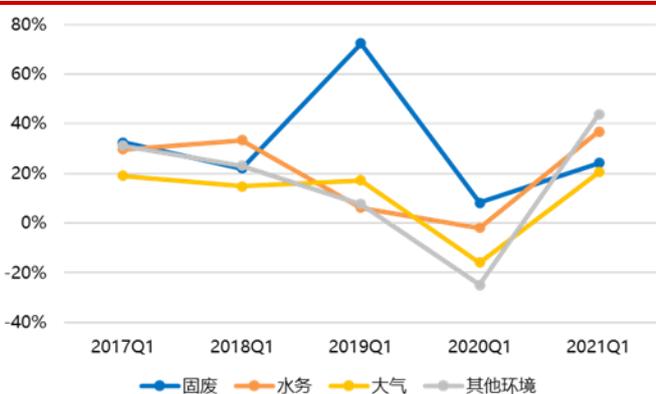
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 6 环保子板块归母净利润增速情况 (%)



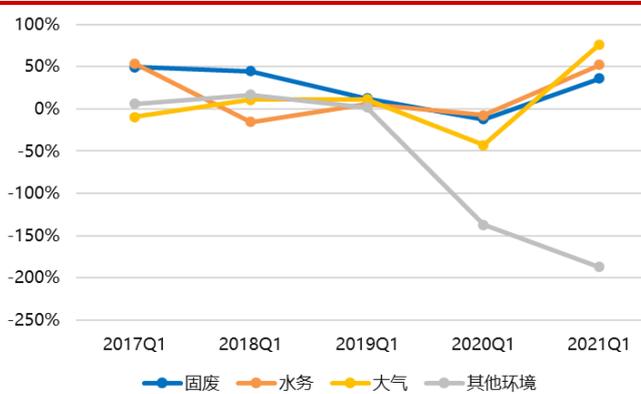
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 7 环保子板块一季度营收增速情况 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 8 环保子板块一季度归母净利润增速情况 (%)



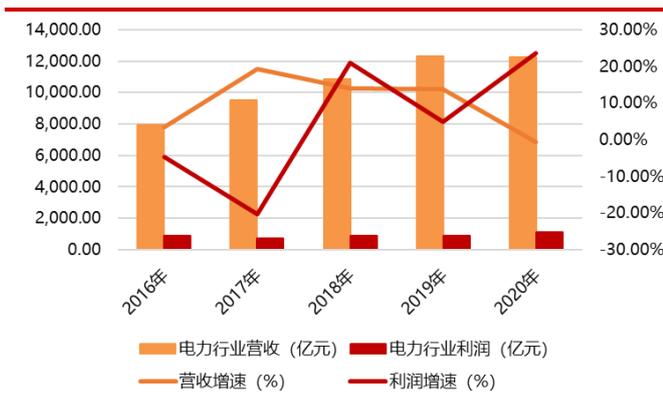
资料来源: Wind, 华西证券研究所

标的选择, 电力板块分类说明: 我们共选取 SW 电力中 73 只标的, 并根据其发电类型划分为火电 (包含燃机和热电)、水电和新能源发电 3 个子板块。

电力行业归母净利润稳定增长, 子板块新能源表现最为突出。2020 年, 电力行业合计实现营业收入 12256.61 亿元, 同比减少 0.65%, 增速较 2019 年的 13.88% 下滑 14.53pct, 主要是一季度受新冠肺炎疫情影响用电量同比下降 7.4%, 全年大部分电力企业全年累计发电量同比下滑。利润方面, 2020 年电力行业共实现归母净利润 1113.60 亿元, 同比增长 23.52%, 增速较 2019 年的 4.77% 增长 18.75 个百分点。电力行业在营收增速大幅下滑的情况下, 仍能保证归母净利润增速维持在 20% 以上的增长, 主要原因是受疫情冲击最大的火电行业, 其主要成本动力煤的价格在上半年呈现下滑趋势, 即使在四季度动力煤价格快速反弹, 但全年平均价格仍然低于往年, 所以火电企业整体营业成本下滑明显, 对利润形成积极贡献。电力行业三个子板块中, 火电、水电和新能源发电的营收增速分别-2.53%、0.38%、8.68%, 增速较 2019 年分别

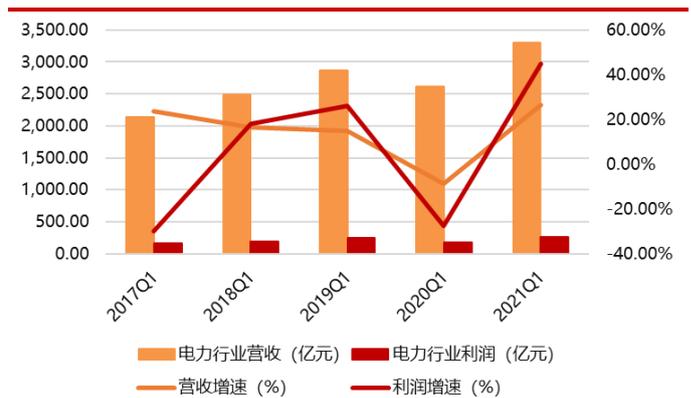
下滑 15.98pct、18.13pct、2.06pct，水电板块营收增速下滑最为明显。利润增速方面，火电、水电和新能源发电的归母净利润增速分别 33.49%、14.63%、26.72%，增速较 2019 年分别增加 0.53pct、17.17pct、41.57pct。新能源板块利润增速同比去年增幅最大，同时也保持了营业收入的稳定增长。2021 年一季度，电力行业从疫情中快速反弹，全社会用电量同比增长 21.2%，电力行业单季度实现营业收入 3306.12 亿元，同比增长 26.52%，实现归母净利润 259 亿元，同比增长 44.99%。2021 年一季度，火电、水电、新能源发电营收增速均同比增长，分别为 26.23%、23.50%、31.35%，归母净利润增速分别为 49.63%、28.30%、57.71%。用电需求的回升，电力子板块在一季度表现均比较亮眼，其中新能源营收和利润增速均为第一，“十四五”期间，随着国家碳中和、碳达峰的目标下达，新能源发电将成为新增装机主要贡献力，随着规模的提升，运营收入会持续增长，未来新能源发电企业业绩有望持续增长。

图 9 电力行业近年来营收和利润情况



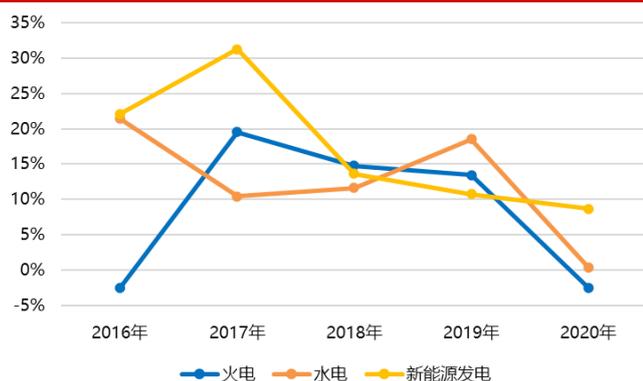
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 电力行业近年来一季度营收和利润情况



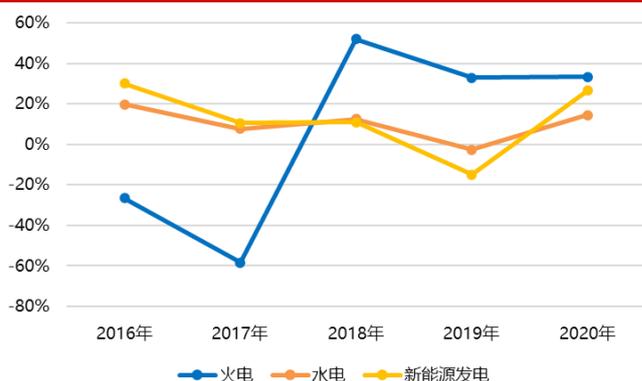
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 电力子板块近年来营收增速情况



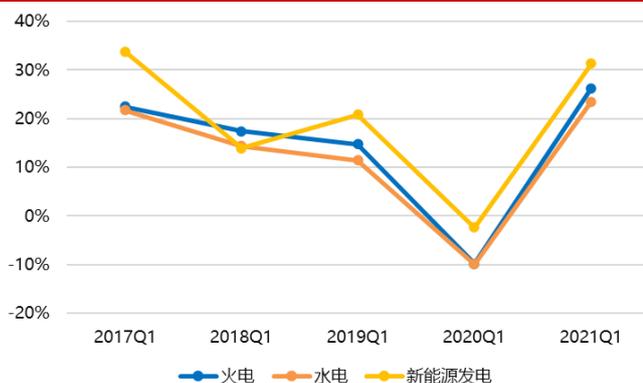
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 电力子板块近年来归母净利润增速情况



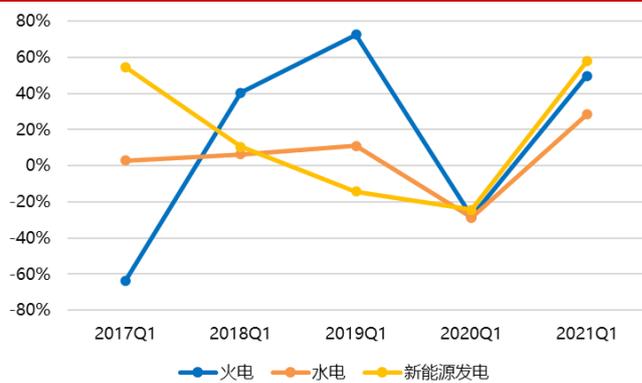
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 电力子板块近年来一季度营收增速情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 14 电力子板块近年来一季度归母净利润增速情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

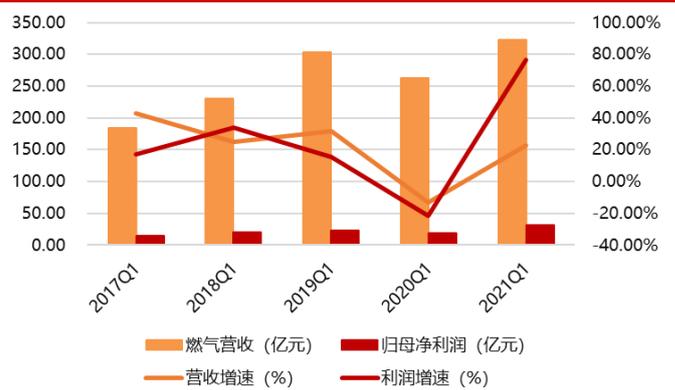
燃气行业受疫情影响明显，营收利润双降。2020年，燃气行业合计实现营业收入1026.39亿元，同比增长3.09%，增速较2019年的12.06%下滑8.97pct，主要还是疫情原因，影响了燃气需求，导致营收同比下滑。利润方面，2020年燃气行业共实现归母净利润62.76亿元，同比减少8.70%，增速较2019年的9.23%下滑17.94个百分点。燃气行业在2020年出现明显下滑的原因，还是疫情影响了工商业用气量，限制了服务业复产复工进度，整体用气量同比减少明显，同时政府对工商业用气价格给予优惠，在量价齐降的背景下，燃气行业的营收和利润出现了大幅度下滑。随着用气需求回升，价格优惠逐步退坡，燃气行业企业业绩有望得到修复。2021年一季度，燃气行业明显回升，实现营业收入322.41亿元，同比增长22.68%，实现归母净利润31.98亿元，同比增长76.43%。

图 15 燃气行业近年来营收和利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 16 燃气行业近年来一季度营收和利润情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

碳酸锂价格基本维稳，氢氧化锂追涨态势凶猛。根据 SMM 数据截止本周五（4月30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 89000 元/吨，环比上周下降 1000 元/吨；电池级氢氧化锂报价 81000 元/吨，环比上涨 1500 元/吨；工业级氢氧化锂报价 78000 元/吨，环比上涨 1500 元/吨。本周碳酸锂价格基本维稳，电碳价格小幅下降 1000 元/吨，主要是青海方面部分厂家有库存，报价较低，叠加江西地区冶炼厂产量增幅明显，供应紧张局面缓解。本周氢氧化锂继续补涨，高镍趋势带动材料厂于 3 月起对 8 系产品增产明显，部分企业对氢氧化锂采购加倍，需求增幅明显。供应端二季度产量将保持稳定，需求端仍十分旺盛，价格将稳定上涨。锂精矿方面，截至 4 月 30 日，SMM 报价已经达到 610 美元/吨，但是当前报价有滞后性，市场成交价格已经超过 700 美元/吨。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。

2021 年，欧洲和中国新能源汽车需求大超预期，动力电池带动锂盐需求快速上升。当前锂盐加工厂对原料锂精矿需求十分旺盛，2021 年锂精矿供给偏紧，结合当下国内外锂精矿产能及各到锂矿供应厂商新建及扩建计划，预计供给偏紧状况将持续到 2022 年年中，所以拥有锂矿资源的企业将持续受益。推荐关注四季度李家沟锂辉石矿将投产的【川能动力】，受益标的包括目前国内锂矿资源禀赋最好的【融捷股份】，布局上游“锂矿+锂盐”的【盛新锂能】。

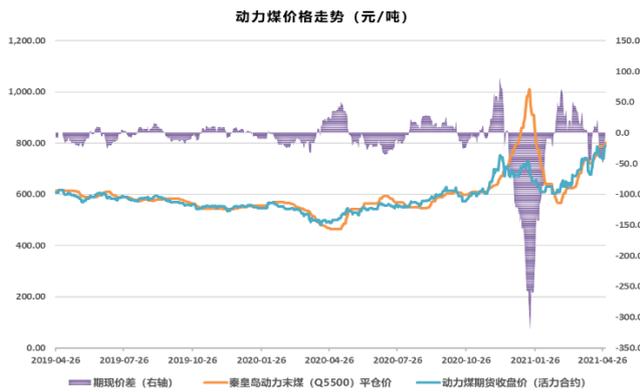
“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。生态修复领域同样受益于生态环境保护力度加大，在市场中不断获取生态修复订单，实现业绩可持续增长，推荐关注生态景观修复龙头【绿茵生态】。

垃圾焚烧为国家产业政策鼓励和支持发展的行业，推进城市生活垃圾处理设施的一体化建设和专业化运营是行业发展的趋势，而相应提供一体化投资、建设、运营服务的专业垃圾处理服务商将占据竞争优势。在“碳中和、碳达峰”的政策背景下，垃圾焚烧发电项目将持续受益，我们推荐关注垃圾焚烧龙头，项目稳步投建的【绿色动力】、【三峰环境】。

1.2. 动力煤价格高位运行，后市价格仍有支撑

动力煤价格高位运行，后市价格仍有支撑。周五（4月30日）动力煤现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格801元/吨，周环比上升14元/吨。期货主力合约收于788.60元/吨，周环比上升43.20元/吨，期现价差为12.4元/吨。本周国内动力煤市场整体高位震荡运行。产地方面，临近月底主产区局部地区部分煤矿受煤管票短缺、设备检修等因素影响出现停产、减产现象，供应继续偏紧运行；但因前期涨幅较大，下游用户对高价煤抵触情绪有所发酵，主产区局部地区部分煤矿价格均出现回调。港口方面，本周北方港口动力煤价格呈震荡上行态势。本周前半段受下游用户观望情绪较重影响，贸易商多选择积极止盈出货，部分贸易商报价出现松动；进入后半段随港口锚地船舶增加，下游需求向好，贸易商挺价情绪升温，同时期货盘面上行，多重因素带动下港口煤价再次上行。进口方面，本周印尼煤离岸价格高位偏强运行。尽管近期印度地区因公共卫生事件影响需求有所放缓；但因我国国内供应偏紧，部分下游用户对进口煤采购热情较高涨，招标需求陆续释放，对印尼煤离岸价格形成支撑。下游方面，现阶段由于工业用电量旺盛，火电需求下降并不明显，仍然处于同期高位水平，电厂补库受阻库存再次下降，预计5月份为迎接夏季到来将会持续补库，届时煤价仍有强力支撑。

图 17 动力煤期现价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 18 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 价格维持下行趋势，美国天然气价格涨跌互现

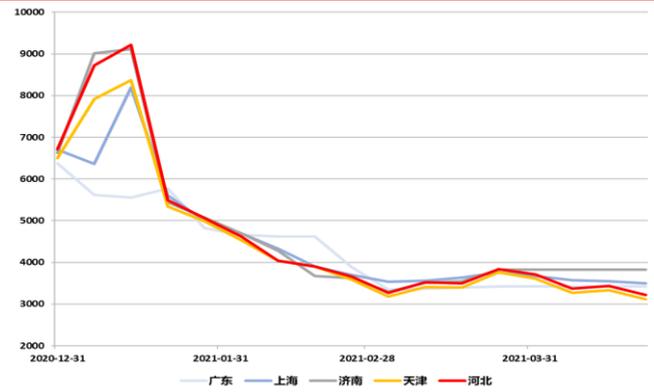
LNG 价格维持下行趋势，后市或将持续承压。本周华东地区仍有接收站检修，外加现货到岸价上涨，接收站价格有所上涨；而随着五一假期来临，工厂液位较高，库存压力加大，另外上游原料气价格继续下降，工厂报价随之下滑。整体来看，国内 LNG 出厂价格仍以下滑为主。下周 LNG 工厂方面，陕西、内蒙古等地均有工厂计划开工复产，将带动区内开工负荷提升，虽然华东地区有工厂计划检修，但检修涉及产能低于复产产能，预计整体 LNG 工厂供应量或有所增加。接收站方面，受假期影响，局部物流运输不畅，预计槽批量或将有所减少。工业方面，为避免受假期高速危化品限行影响，部分下游企业已提前备货，预计假期期间市场采购量或将减少；车用方面，受到假期物流限制影响，LNG 车辆运营率或将降低，LNG 加气站采购量也有减少预期。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供应相对稳定，但需求有减少预期，整体 LNG 市场运行态势偏弱，预计价格或将稳中下行。

图 19 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

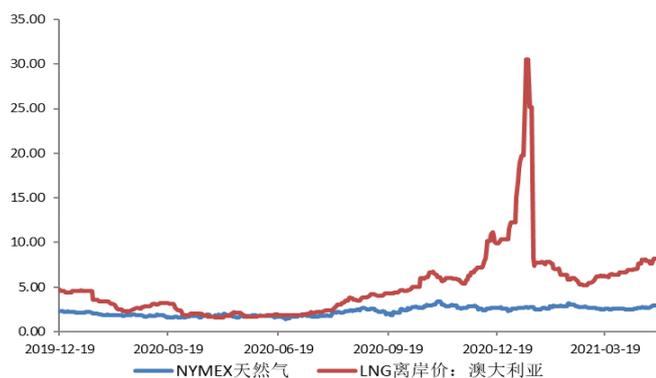
图 20 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

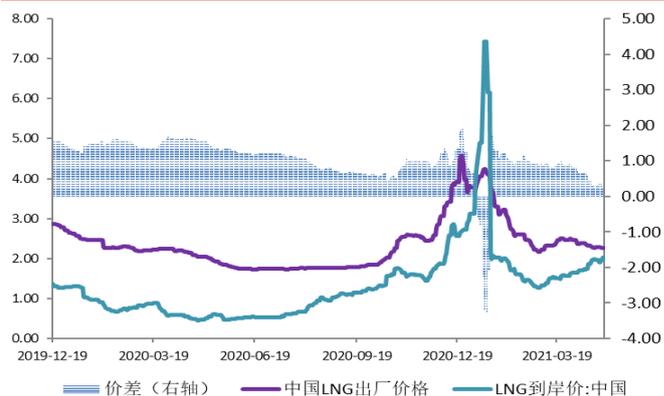
美国天然气价格涨跌互现，后市或将维持震荡之势。截至本周五（4月30日），NYMEX 天然气报 2.94 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.22 美元；澳大利亚 LNG 离岸价 8.19 美元/百万英热单位，环比上周上升 0.26 美元。4月30日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.24 元/立方米，环比上周减少 0.08 元/立方米。本周期美国天然气市场呈现涨跌震荡的态势。一方面，正值春季，天然气的传统需求淡季已逐渐到来，但是由于近期寒冷气候的卷土重来，美国境内尤其是东部等人口密集地区仍未完全失去供暖需求的支撑，基于今年气候的特殊性，目前美国天然气库存的增加幅度仍然小于业内预期；同时，美国到墨西哥部分的液化天然气输送管道的重启极大增加了面向墨西哥的出口量，这也在一定程度上支撑了天然气市场的气氛。而另一方面，在当前季节，短暂的寒流并不能保持天然气需求的稳定，库存的逐步增加将是主流，故周内天然气价格也出现了下跌情况。近期美国的天然气发电需求也有所增长，发电和出口双双提振了境内市场的气氛，故预计后期美国天然气频繁震荡之势或将得以延续。

图 21 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

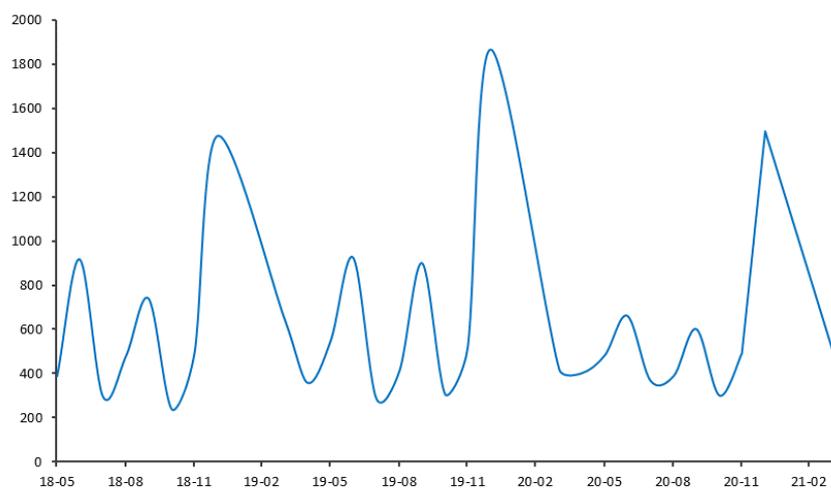
图 22 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

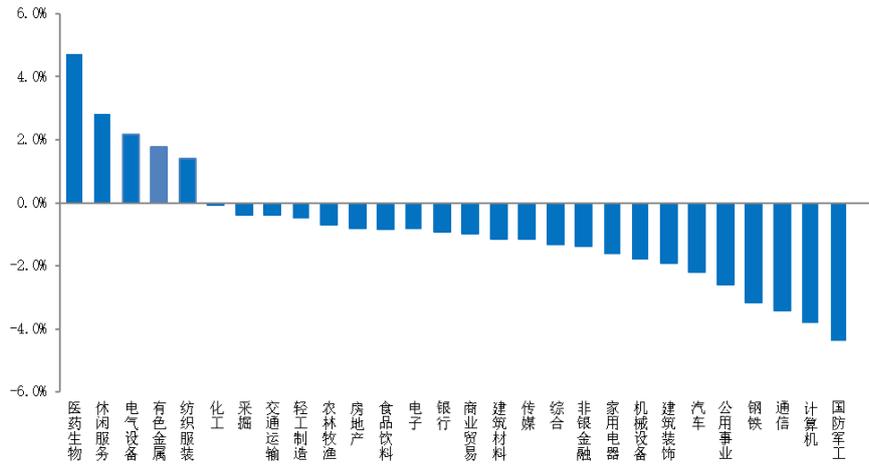
2.行情回顾

图 23 环保财政月支出（亿元）



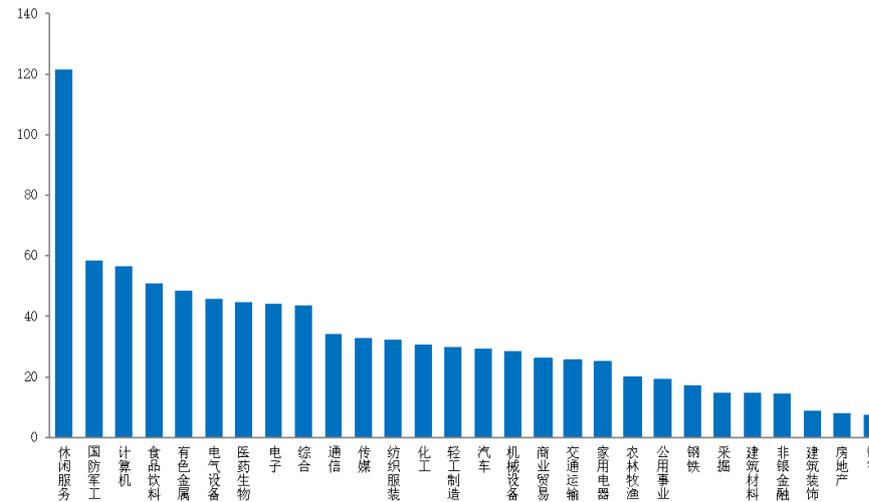
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 24 电力及公用事业板块本周上涨-2.61%，位于各行业下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

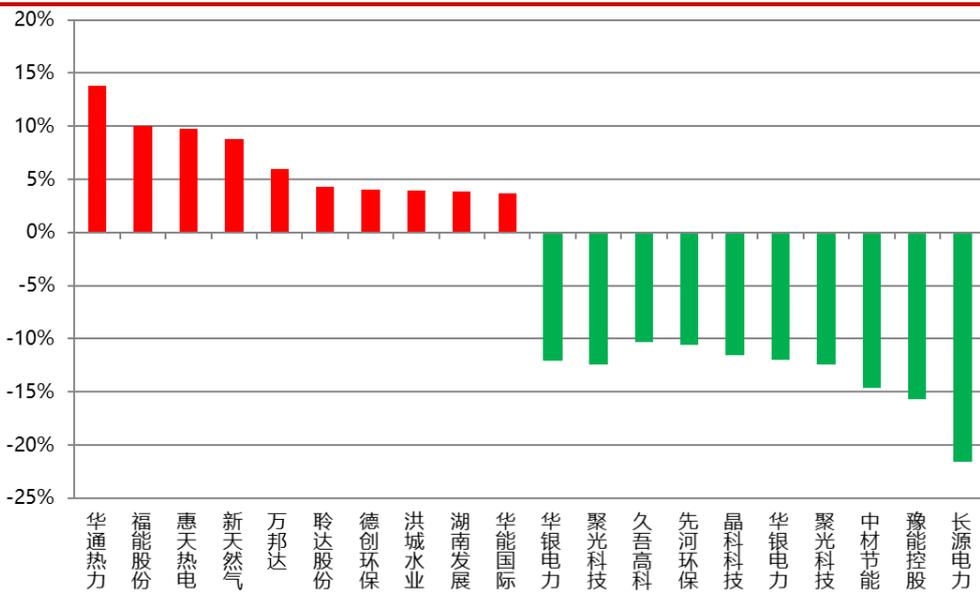
图 25 电力及公用事业板块整体法 PE19.03 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

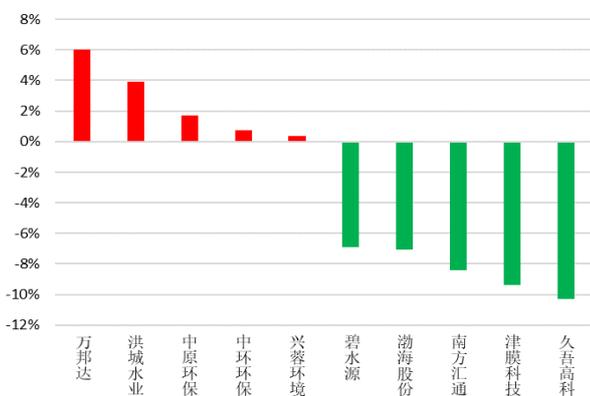
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 2.32 个百分点，年初至今跑输上证指数 1.13 个百分点。本周华通热力、福能股份、惠天热电分别上涨 13.76%、9.98%、9.73%，表现较好；长源电力、豫能控股、中材节能分别下跌 21.58%、15.71%、14.62%，表现较差。

图 26 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



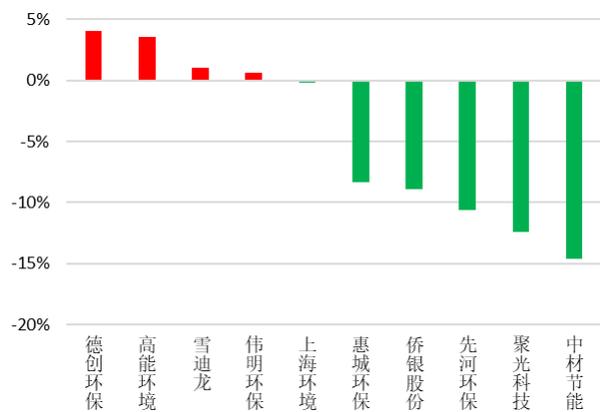
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 27 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



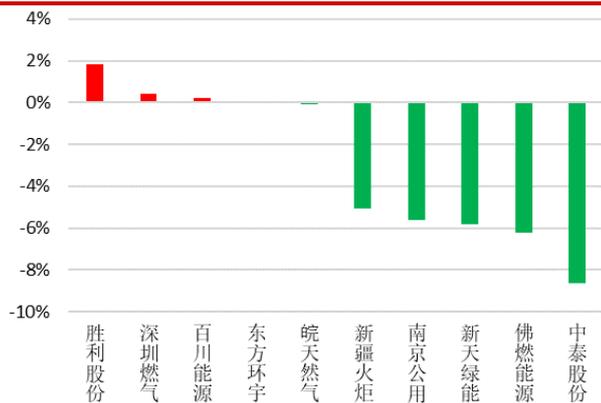
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 28 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 29 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 30 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

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。