

## 雅保短期内暂不重启沃基纳矿山，锂盐价格维持高增势头

### 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0.15个百分点，年初至今跑赢上证指数17.58个百分点。本周新天然气、黔源电力、中国核电分别上涨44.42%、31.17%、21.65%，表现较好；聆达股份、晶科科技、协鑫能科分别下跌15.59%、12.49%、8.52%，表现较差。

#### ► 推动绿电交易试点提升绿色消纳，锂盐价格维持高增势头

2021年9月7日，国内首次绿色电力交易在北京启动，共有17各省份的259家市场主体参与，首次交易电量达到79.35亿千瓦时，预计将减少标煤燃烧243.6万吨，减排二氧化碳607.2万吨。本次参与绿色电力交易的市场主体以风电和光伏发电为主，未来将逐步扩大到水电等其他可再生能源，绿色电力交易优先安排完全市场化上网的绿色电力，如果部分省份在市场初期完全市场化绿色电力规模有限，可考虑向电网企业购买政府补贴及其保障收购的绿色电力。绿色交易的推行目的是以市场化方式引导绿色电力消费，体现出绿色电力的环境价值，产生的绿电收益将用于支持绿色电力发展和消纳，更好促进新型电力系统建设，有助于提升绿色电力消纳水平。此次推行绿色电力交易试点，也是希望通过电力供给侧结构性改革引导全社会形成主动消费绿色电力的共识，充分激发供需双方潜力加快绿色能源发展，加快推动我国清洁低碳转型。

根据百川盈孚数据截止本周五（9月10日），工业级碳酸锂报价13.75万元/吨，环比上涨1.1万元/吨；电池级碳酸锂报价14.63万元/吨，环比上涨1.1万元/吨；电池级氢氧化锂报价14.08万元/吨，环比上涨1.3万元/吨；工业级氢氧化锂报价13.14万元/吨，环比上涨1.3万元/吨。本周碳酸锂均价继续快速上行。本周现货市场部分贸易商存在惜售行为，供应继续减少，材料厂不得不进行高价采购，导致价格加速抬涨。后市受原料涨价影响，锂盐加工厂成本明显增加，叠加下游需求持续旺盛，预计成交价格将维持上涨势头。本周氢氧化锂价格明显上涨。锂精矿供给持续紧张，加剧了走锂辉石路线的氢氧化锂厂商压力，国内主流厂家现货零星，氧化锂价格快速上升，后市需求旺盛的背景下价格仍有上行空间。

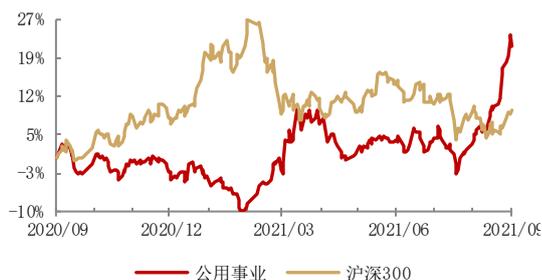
#### ► 雅保第3阶段扩张将新增15万吨锂盐产能，其中约7万吨集中在中国，沃基纳矿山短期内无法重启

2021年9月10日年度投资者交流大会上，雅保上调了未来5到10年的全球锂需求预测，预计全球锂需求从2020年约30万吨碳酸锂当量(LCE)到2025年约114万吨，到2030年约250万吨。2022年，雅保2阶段扩张完成后，公司总锂盐产能达到17.5万吨/年，未来3-5年将进行3阶段扩张，增加15万

#### 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@hxl68.com.cn

SAC NO: S1120519100004

#### 相关研究:

1. 锂资源企业业绩大幅提升，锂盐价格再创年内新高  
2021.09.12
2. 中央第五生态环境保护督察组进驻四川，锂资源价格大幅跳涨  
2021.09.05
3. 2021年生物质发电项目建设工作方案发布，锂资源价格继续上涨  
2021.08.22
4. 7月新能源汽车产销继续刷新历史记录，锂资源价格再创年内新高  
2021.08.15

吨锂盐产能（雅保所有项目均为上下游一体化项目）。15万吨扩产中，包括 Kemerton 三四期合计 5 万吨，内华达州 Silver Peak 此前计划扩产 0.6 万吨，以及智利阿塔卡玛盐湖项目增产 2.5 万吨，除此之外的约 7 万吨锂盐扩产将集中在中国。此前雅保表示在中国的扩张，将以并购和新建绿地项目 2 条策略并行的方式进行，但预计都将需要 2 年左右的时间，中国锂盐厂新增产能的投产，才是沃基纳矿山重启的前提条件。雅保计划未来 5 年锂盐销量复合增速为 24-28%，2026 年锂板块 EBITDA 为 17-18 亿美元，而 2018-2020 年雅保锂业务平均 EBITDA 为 4.8 亿美元。

### ► 国内动力煤市场整体维持供需两旺，下游短期存在补库需求

本周国内动力煤市场整体维持供需两旺。产地方面，本周鄂尔多斯地区新增部分复产煤矿，但受局部地区降雨天气频繁影响，煤炭供应增量情况不及预期，部分煤矿优先完成保供发运，周边化工用户保持刚需拉运，调运积极，煤矿多即产即销。榆林地区煤矿生产安全、环保检查常态化，部分煤矿煤管票管制严格，局部地区拉煤车辆排队现象未有改善，煤矿多产销平衡。下游方面，随着山东地区气温下降，居民用电高峰期已过，但工业企业为冲刺全年利润目标，电力需求强劲，电厂发电压力不减。当前电厂库存水平普遍处于低位，采购需求良好，对价格形成良好支撑。

### ► LNG 价格小幅上涨，海外天然气价格普涨

本周国内 LNG 均价小幅上涨，供应方面，国内 LNG 开工负荷有小幅回升，LNG 船期到港增加，供应面偏紧状态稍有缓解。需求方面，持续的高价使终端抵触情绪渐增，考虑到 9 月中旬陕西全运会实行危化品运输车辆高速限行的措施，届时交通将受到严重影响，故近日以西北为主的许多地区已陆续展开降价排库行动；不过近期河南地区有城燃及储气库补库需求，山西 LNG 资源流向河南地区增多。下周 LNG 市场供应或巩固稳定局面，需求或出现地区差异，当前市场出现的影响因素错综复杂，且西北原料气 9 月下半月的竞拍即将于 13-14 日展开，竞拍前后价格大幅变动的可能性不大，故预计后期 LNG 市场或维稳。本周期海外天然气价格普遍上涨，其中美国天然气市场延续强势行情。目前受飓风“艾达”影响，美国海湾地区的油气生产恢复较为缓慢，这让从业者加剧了对天然气供应能力的担忧，此心态下就对天然气市场产生了强有力的支撑。另外美国天然气库存的偏低水平，也是提振市场的一个原因。根据气象机构的信息，墨西哥湾等地依然有强降雨天气的预期，短期仍可能对天然气相关设施产生影响，进而造成从业者对于供应的担忧情绪，起到提振市场的作用。

### 投资建议

近期锂盐价格加速上涨，价格有望突破上轮周期高点。锂盐价格快速增长，主要是下游需求旺盛，导致供给偏紧，同时叠加原料端锂精矿供应紧缺，价格加速上涨。2021 年上半年，中国部分加工厂尚有 2020 年库存可用，进入下半年，精矿库存逐步消耗，叠加下游消费旺季即将到来，精矿供给愈发偏紧。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。推荐关注李家沟锂辉石矿采选项目正在建设中的【川能动力】，受益标的包括正在推进鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目的【融捷股份】，拥有锂矿+一线锂盐加工能力布局的【盛新锂能】，已经完成 IGO 资产交割的【天齐锂业】。

“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】。

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；
- 4) 四川锂矿开发进度不及预期。

### 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	34.50	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	78.36	37.83	22.09
603797.SH	联泰环保	7.13	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	14.90	10.04	7.43	6.37
601827.SH	三峰环境	9.24	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	19.28	14.55	12.55	11.21
601330.SH	绿色动力	9.70	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	23.89	18.45	15.30	12.57
300692.SZ	中环环保	8.70	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	22.09	15.44	11.29	8.55

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. 绿电交易试点正式启动，锂盐价格维持高增势头.....	5
1.1. 推动绿电交易试点提升绿色消纳，锂盐价格维持高增势头.....	5
1.2. 雅保第3阶段扩张将新增15万吨锂盐产能，其中约7万吨集中在中国，沃基纳矿山短期内无法重启.....	6
1.3. 国内动力煤市场整体维持供需两旺，下游短期存在补库需求.....	8
1.4. LNG价格小幅上涨，海外天然气价格普涨.....	9
2. 行情回顾.....	11
3. 风险提示.....	14

## 图目录

图1 动力煤期现价差（元/吨）.....	9
图2 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	9
图3 LNG每周均价及变化（元/吨）.....	10
图4 主要地区LNG每周均价及变化（元/吨）.....	10
图5 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）.....	11
图6 中国LNG到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	11
图7 环保财政月支出（亿元）.....	11
图8 电力及公用事业板块本周上涨3.42%，位于各行业中游.....	12
图9 电力及公用事业板块整体法PE21.15处于所有行业里面中下游水平.....	12
图10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅TOP10.....	13
图11 SW水务板块本周个股涨跌幅TOP5.....	13
图12 SW环保工程及服务板块本周个股涨跌幅TOP5.....	13
图13 SW燃气板块本周个股涨跌幅TOP5.....	14
图14 SW电力板块本周个股涨跌幅TOP5.....	14

## 1. 绿电交易试点正式启动，锂盐价格维持高增势头

### 1.1. 推动绿电交易试点提升绿色消纳，锂盐价格维持高增势头

**绿电交易试点正式启动，提升绿色消纳水平。**2021年，9月7日，国内首次绿色电力交易在北京启动，共有17各省份的259家市场主体参与，首次交易电量达到79.35亿千瓦时，预计将减少标煤燃烧243.6万吨，减排二氧化碳607.2万吨。本次参与绿色电力交易的市场主体以风电和光伏发电为主，未来将逐步扩大到水电等其他可再生能源，绿色电力交易优先安排完全市场化上网的绿色电力，如果部分省份在 market 初期完全市场化绿色电力规模有限，可考虑向电网企业购买政府补贴及其保障收购的绿色电力。绿色交易的推行目的是以市场化方式引导绿色电力消费，体现出绿色电力的环境价值，产生的绿电收益将用于支持绿色电力发展和消纳，更好促进新型电力系统建设，有助于提升绿色电力消纳水平。

**建立长效的绿色电力激励机制，推动我国清洁低碳转型。**国家发改委负责人指出，绿色电力在电力市场交易和电网调度运行中优先组织、优先安排、优先执行、优先结算。并且通过相关政策，建立长效的措施激励用电侧购买绿色电力的积极性。此外，开展绿色电力交易，有助于充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，推动绿色电力在交易组织、电网调度、价格形成机制等方面体现优先地位，为市场主体提供功能健全、友好易用的绿色电力交易服务，全面反映绿色电力的环境价值。此次推行绿色电力交易试点，也是希望通过电力供给侧结构性改革引导全社会形成主动消费绿色电力的共识，充分激发供需双方潜力加快绿色能源发展，加快推动我国清洁低碳转型。

**8月新能源汽车产销继续刷新历史记录，单月产销首次突破30万辆。**根据中汽协数据，新能源汽车8月产销继续刷新历史记录，其中新能源汽车产销分别完成30.9万辆和32.1万辆，同比均增长1.8倍。从细分车型来看，纯电动汽车产销分别完成25.2万辆和26.5万辆，同比均增长1.9倍；插电式混合动力汽车产销均完成5.6万辆，同比分别增长1.4倍和1.7倍。纯电动汽车、插电式混合动力汽车的产销也均刷新记录。1-8月，新能源汽车产销分别完成181.3万辆和179.9万辆，同比均增长1.9倍，累计销量的渗透率接近11%。其中纯电动汽车产销分别完成151.2万辆和149.2万辆，同比分别增长2.2倍和2.1倍；插电式混合动力汽车产销分别完成30万辆和30.6万辆，同比分别增长1.1倍和1.4倍。**8月新能源汽车渗透率已提升至17.8%，新能源乘用车渗透率更是接近20%，1-8月新能源汽车累计销量的渗透率接近11%。**按照

这样的态势发展，我国有望提前实现 2025 年新能源汽车 20% 市场份额的中长期规划目标。

## 1.2. 雅保第 3 阶段扩张将新增 15 万吨锂盐产能，其中约 7 万吨集中在中国，沃基纳矿山短期内无法重启

指引未来五年锂盐销量，锂盐业务收入大幅提升。雅保在 2021 年 9 月 10 日年度投资者交流会上表示，预计未来 5 年锂盐销量复合增速为 24-28%，2026 年锂板块 EBITDA 为 17-18 亿美元，而 2018-2020 年雅保锂业务平均 EBITDA 为 4.8 亿美元。雅保在其第二季度收益报告中发布了修订后的 21 财年展望，以反映优于预期的锂盐业务。管理层曾指导 21 财年的稀释每股收益为 3.60 - 4.00 美元，净销售额为 33 亿-34 亿美元。公司在最新的投资者报告中重申了其 21 财年前景，同时也提供了新的 2022 年全年前景和 2026 年长期财务目标。假设全球经济持续复苏，公司预计 2021 年全年的经营业绩将比前一年略有改善。2022 年全年，预计 EBITDA 将同比增 25% 至 35%，主要原因是锂的价格和产量提高，以及催化剂业务在此前疫情相关疲弱之后预期将表现更强劲。对于 2026 年，雅保预计净销售增长(5 年复合年增长率)为 13% - 17%；调整后的 EBITDA (2026E) 在 22 亿至 26 亿美元之间；自由现金流(2026E) 介于 8 亿至 12 亿美元之间。

预测五年锂盐需求大增，加速扩产满足市场需求。雅保在年度投资者交流会表示，公司已经上调了未来 5 到 10 年的锂需求预测，从 2020 年约 29.2 万吨碳酸锂当量 (LCE) 到 2025 年约 114 万吨，期间复合增长率为 48% (2020-2025 年)；到 2030 年约 250 万吨，期间复合增长率为 22% (2025-2030 年)。为了适应市场需求的快速增长，雅保公布了未来多个阶段的扩张计划，计划在 2022 年完成第二阶段扩张，公司总锂盐产能将达到 17.5 万吨/年，未来 3-5 年将进行第三阶段扩张，增加 15 万吨锂盐产能 (雅保所有项目均为上下游一体化项目)。15 万吨扩产中，包括 Kemerton 三四期合计 5 万吨，内华达州 Silver Peak 此前计划扩产 0.6 万吨，以及 La Negra 项目的增产活动，早前雅保表示它正在推进一个项目，该项目声称将在不从环境敏感的阿塔卡玛盐湖中提取更多盐水的情况下，将智利的锂产量提高 30%。2022 年 La Negra 项目合计产能为 8.4 万吨，假设满产后再提高 30% 产量，则增加 2.5 万吨产量。除此之外的约 7 万吨锂盐扩产将集中在中国。此前雅保表示在中国的扩张，将以并购和新建绿地项目 2 条策略并行的方式进行，但预计都将需要 2 年左右的时间，中国锂盐厂新增产能的投产，才是沃基纳矿山重启的前提条件。第四阶段扩张计划将

根据潜在项目的机会决定，预计完成第四阶段扩张后，产能将增长 12.5-17.5 万吨/年，雅保合计产能达到 45-50 万吨。

**锂精矿涨价快速上涨，锂盐价格创周度最大涨幅。**根据百川盈孚数据截止本周五（9月10日），工业级碳酸锂报价 13.75 万元/吨，环比上涨 1.1 万元/吨；电池级碳酸锂报价 14.63 万元/吨，环比上涨 1.1 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 14.08 万元/吨，环比上涨 1.3 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 13.14 万元/吨，环比上涨 1.3 万元/吨。本周碳酸锂均价继续快速上行。本周现货市场部分贸易商存在惜售行为，供应继续减少，材料厂不得不进行高价采购，导致价格加速抬涨。后市受原料涨价影响，锂盐加工厂成本明显增加，叠加下游需求持续旺盛，预计成交价格将维持上涨势头。本周氢氧化锂价格明显上涨。锂精矿供给持续紧张，加剧了走锂辉石路线的氢氧化锂厂商压力，国内主流厂家现货零星，氧化锂价格快速上升，后市需求旺盛的背景下价格仍有上行空间。锂精矿方面，截至 9 月 10 日，SMM 数据显示，中国锂辉石价格为 1005 美元/吨，环比上升 35 美元/吨。本周锂精矿价格继续上涨，主要澳洲锂精矿供应商在今年鲜有增量，但国内锂盐加工产能有所增加，叠加下游需求持续旺盛，导致锂精矿价格供给偏紧，叠加澳洲锂精矿供应商提价热情高涨，进一步刺激市场涨价情绪，价格节节攀升。9 月 14 日，皮尔巴拉将进行第二次拍卖，预计价格将远超出目前市场价，会进一步推动锂精矿价格上涨，预计锂精矿价格四季度将维持上升势头。

近期锂盐价格加速上涨，价格有望突破上轮周期高点。锂盐价格快速增长，主要是下游需求旺盛，导致供给偏紧，同时叠加原料端锂精矿供应紧缺，价格加速上涨。2021 年上半年，中国部分加工厂尚有 2020 年库存可用，进入下半年，精矿库存逐步消耗，叠加下游消费旺季即将到来，精矿供给愈发偏紧。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。推荐关注李家沟锂辉石矿采选项目正在建设中的【川能动力】，受益标的包括正在推进鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目的【融捷股份】，拥有锂矿+一线锂盐加工能力布局的【盛新锂能】，已经完成 IGO 资产交割的【天齐锂业】。

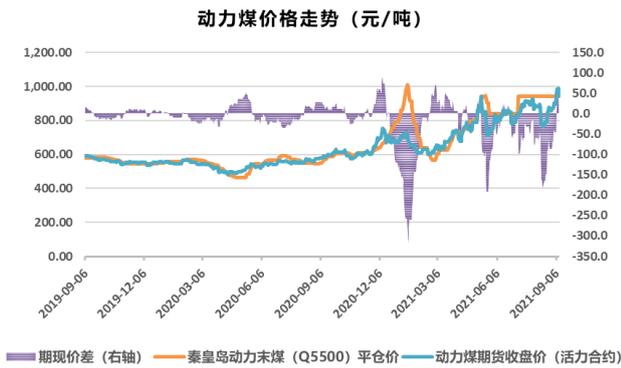
“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。

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】。

### 1.3.国内动力煤市场整体维持供需两旺，下游短期存在补库需求

国内动力煤市场整体维持供需两旺，下游短期存在补库需求。周五（9月10日）动力煤现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格942元/吨，周环比不变。期货主力合约收于945.20元/吨，周环比上涨49.20元/吨，期现价差为3.2元/吨。本周国内动力煤市场整体维持供需两旺。产地方面，本周鄂尔多斯地区新增部分复产煤矿，但受局部地区降雨天气频繁影响，煤炭供应增量情况不及预期，部分煤矿优先完成保供发运，周边化工用户保持刚需拉运，调运积极，煤矿多即产即销。榆林地区煤矿安全生产、环保检查常态化，部分煤矿煤管票管制严格，局部地区拉煤车辆排队现象未有改善，煤矿多产销平衡。港口方面，本周北方港口动力煤市场仍有支撑。近期秦皇岛港库存继续在偏低水平运行。贸易商操作谨慎，发运积极性不高，港口煤炭库存未有回升，市场暂未出现松动迹象，下游用户拉运多以刚需长协为主，多无积极采购市场煤以提库存意向。进口方面，本周进口动力煤市场交投冷清。本周进口市场成交稀少，外矿报价坚挺。印尼受本国阴雨天气影响，供应增量受限；而印尼国内煤炭需求旺盛，以印尼煤为主要进口来源的日韩等国，采购积极性也普遍较高。受外部需求向好支撑，虽我国终端用户对高价印尼煤接受度不高，但外矿商降价销售压力不大。下游方面，随着山东地区气温下降，居民用电高峰期已过，但工业企业为冲刺全年利润目标，电力需求强劲，电厂发电压力不减。当前电厂库存水平普遍处于低位，采购需求良好，对价格形成良好支撑。

图 1 动力煤期现价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 2 北方四大港区煤炭库存 (万吨)



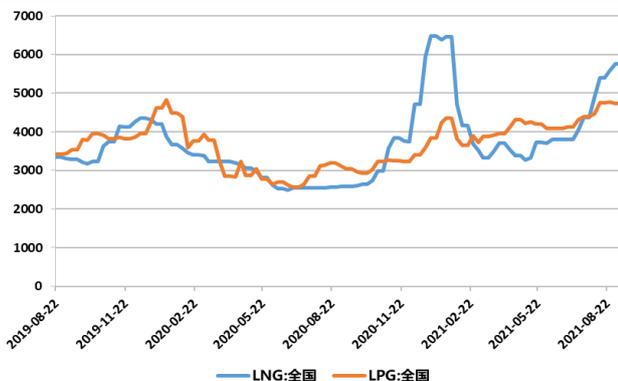
资料来源: Wind, 华西证券研究所

## 1.4.LNG 价格小幅上涨，海外天然气价格普涨

**LNG 价格小幅上涨，后期市场或将维稳。**供应方面，国内 LNG 开工负荷有小幅回升，LNG 船期到港增加，供应面偏紧状态稍有缓解。需求方面，持续的高价使终端抵触情绪渐增，考虑到 9 月中旬陕西全运会实行危化品运输车辆高速限行的措施，届时交通将受到严重影响，故近日以西北为主的许多地区已陆续展开降价排库行动；不过近期河南地区有城燃及储气库补库需求，山西 LNG 资源流向河南地区增多。价格方面，随着西北液厂出货意愿增加，国内液价出现高位回落，但周均价格较上周仍有小幅提涨。下周 LNG 工厂方面，从工厂开工检修计划来看，陕西、内蒙古、四川存在工厂恢复开机的计划，西北个别工厂即将进入检修期，另近日西南等地出现了新投产的液厂，后期生产也将逐步趋于稳定，两相抵消，预计下周 LNG 工厂产量变动并不大；接收站方面，近日国网大连 LNG 接收站已经恢复装车，后期将会对国内整体槽批量产生一定带动作用，此外，其他接收站日前槽批出货量较为稳定。尽管近日国内 LNG 价格出现了小幅回跌的现象，但目前高价水平仍然不变，下游整体接货跟进力度较弱。全运会在即，下周陕西省内将连续几日展开高速公路禁止危化品运输车辆通行规定的执行，交通受限，当地 LNG 需求将在短期内出现减少；而河南等省份存在城市燃气和储气库补库的情况，市场需求有所回暖。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供应或巩固稳定局面，需求或出现地区差异，当前市场出现的影响因素错综复杂。即将召开的全运会以及后续中秋节等假期所触发的限行规定似乎难以让业者对市场产生积极预期，尽管如此，当前东北亚现货到岸价和内陆气源成本稳定在高位水平，本周的连续下跌已使部分 LNG 工厂开始出现价格倒挂的现象，且西北原料

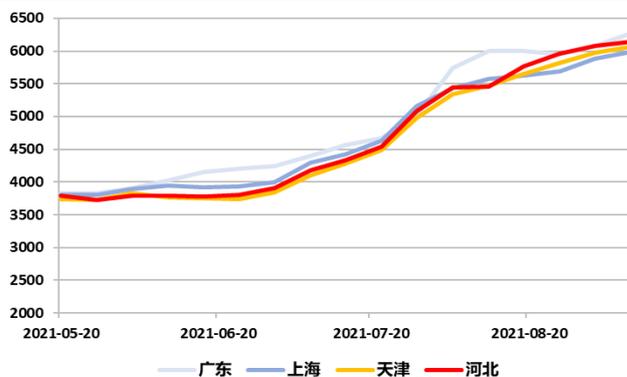
气 9 月下半月的竞拍即将于 13-14 日展开，竞拍前后价格大幅变动的可能性不大，故预计后期 LNG 市场或维稳。

图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

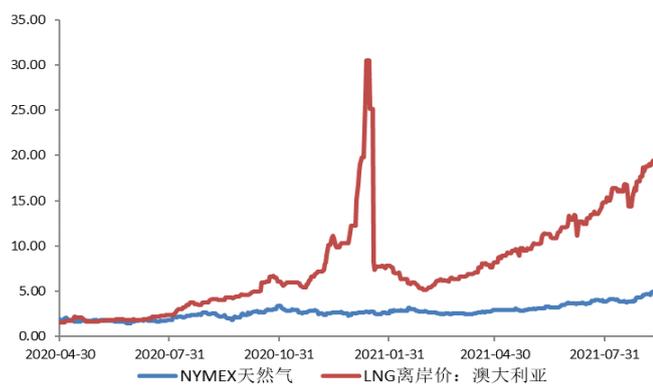
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

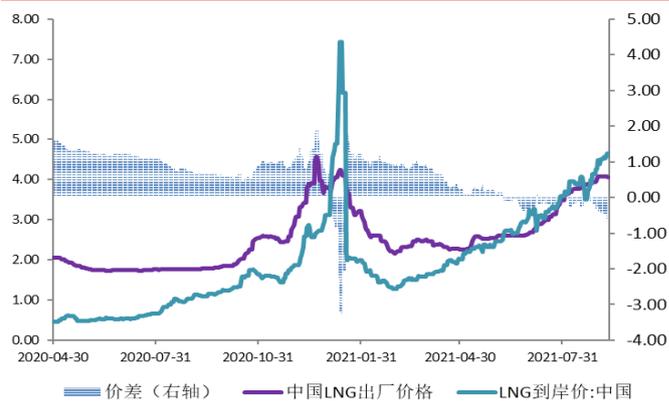
**海外天然气价格普涨，短期价格仍有支撑。**截至本周五（9月10日），NYMEX 天然气报 4.96 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.26 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 19.41 美元/百万英热单位，环比上周上升 0.65 美元/百万英热单位。9月10日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.59 元/立方米，环比上周扩大 0.16 元/立方米。本周期海外天然气价格普遍上涨，其中美国天然气市场延续强势行情。目前受飓风“艾达”影响，美国海湾地区的油气生产恢复较为缓慢，这让从业者加剧了对天然气供应能力的担忧，此心态下就对天然气市场产生了强有力的支撑。另外美国天然气库存的偏低水平，也是提振市场的一个原因。根据气象机构的信息，墨西哥湾等地依然有强降雨天气的预期，短期仍可能对天然气相关设施产生影响，进而造成从业者对于供应的担忧情绪，起到提振市场的作用。不过在风暴过后，随着天气的转凉，预期市场或有回落风险。

图 5 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

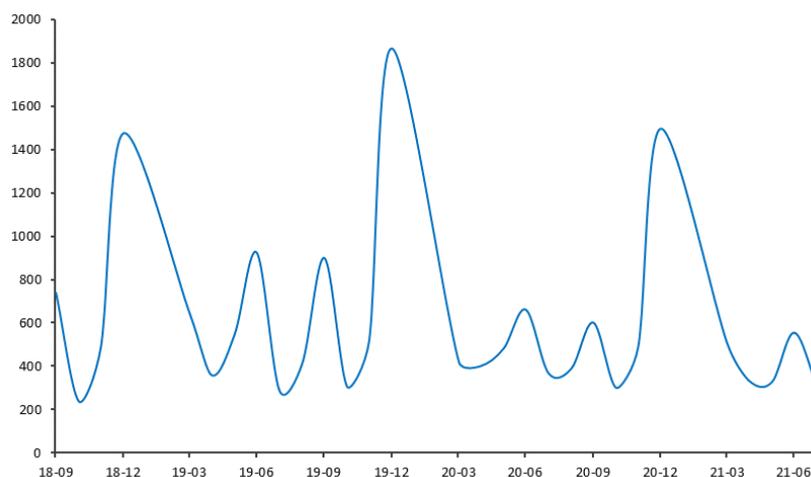
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

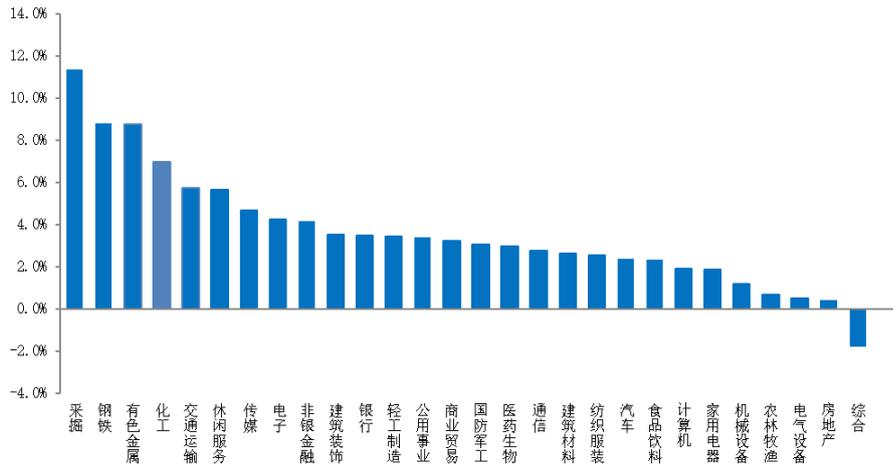
## 2. 行情回顾

图 7 环保财政月支出（亿元）



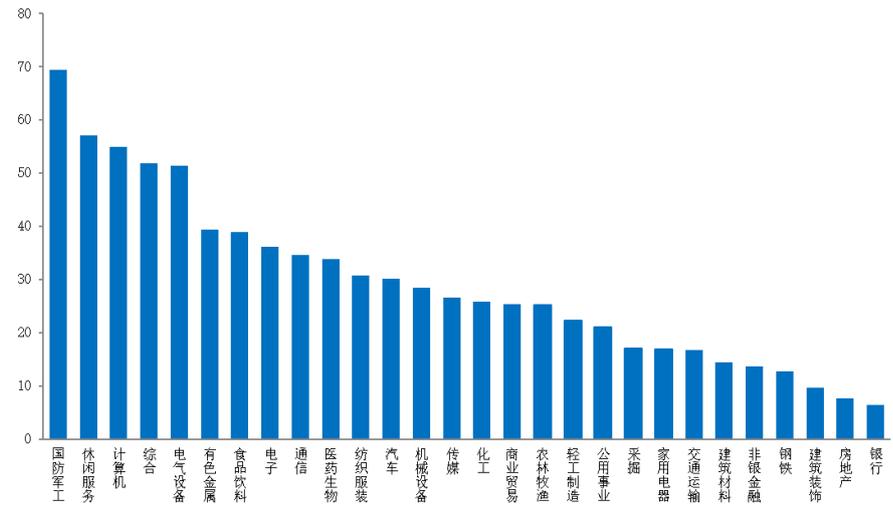
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周上涨 3.42%，位于各行业中游



资料来源：Wind，华西证券研究所

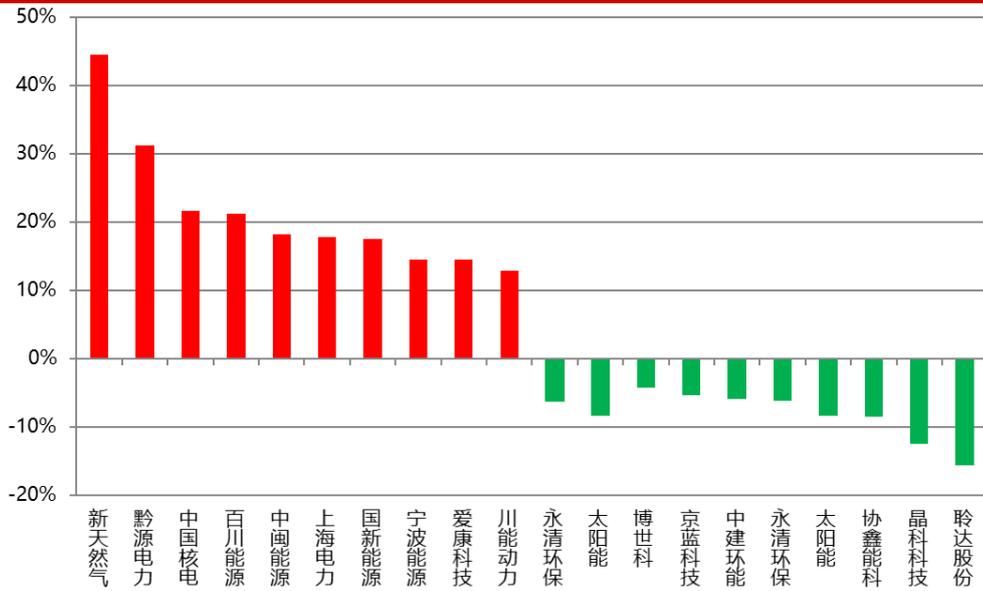
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE21.15 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

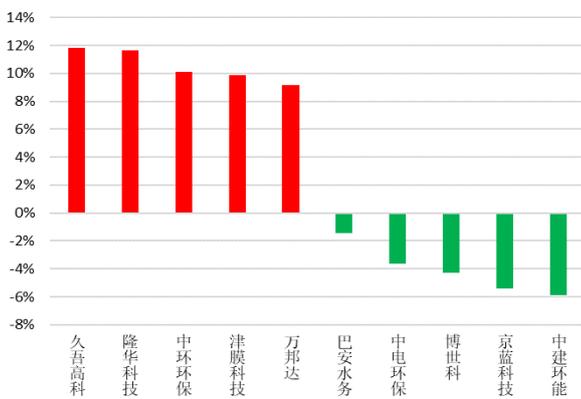
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 0.15 个百分点，年初至今跑赢上证指数 17.58 个百分点。本周新天然气、黔源电力、中国核电分别上涨 44.42%、31.17%、21.65%，表现较好；聆达股份、晶科科技、协鑫能科分别下跌 15.59%、12.49%、8.52%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



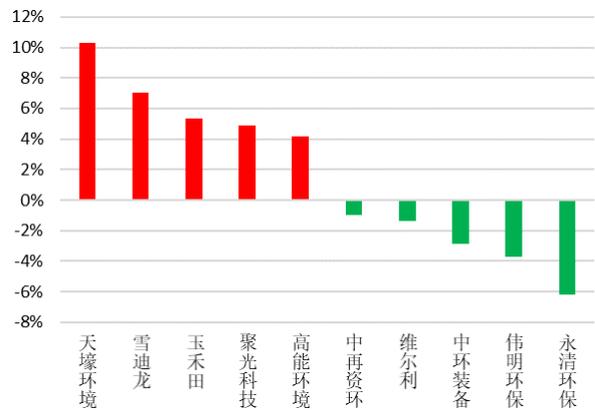
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



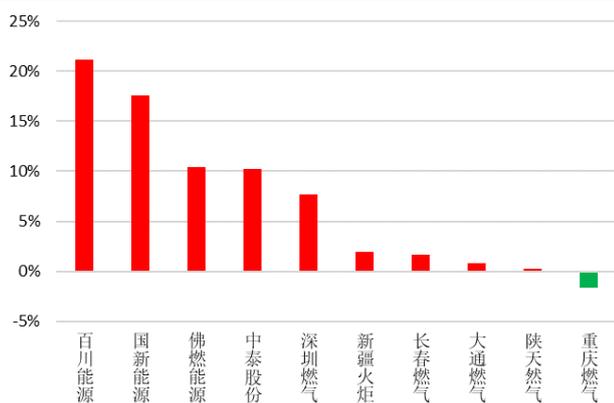
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



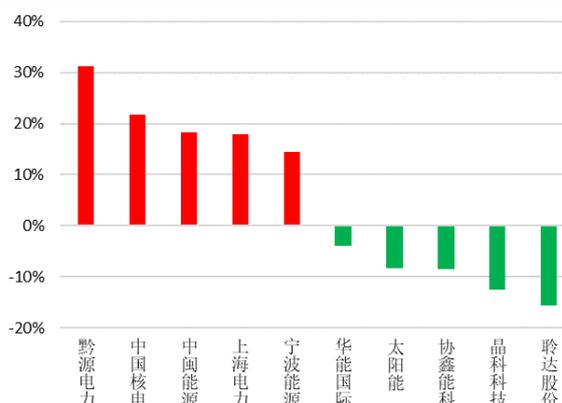
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 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 14 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；
- 4) 四川锂矿开发进度不及预期。

### 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。

### 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。