

# 限电潮席卷全国十余省市，锂盐价格继续上攻

## 公用事业

### 报告摘要:

我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 5.05 个百分点。年初至今跑赢上证指数 28.89 个百分点。本周上海电力、中电环保、江苏新能分别上涨 33.12%、30.10%、28.70%，表现较好；万邦达、豫能控股、久吾高科分别下跌 17.78%、16.03%、10.59%，表现较差。

### ► 各地限电政策频出，能源结构转型势在必行

由于，2021 年上半年，全国各地能耗双控完成进度大多不及预期，全年任务目标艰巨。在能耗双控目标的压力下，各地不得不推出相应的限电政策，力争完成 2021 年能耗双控目标。目前，限电已经波及了浙江、江苏、广东、山东、青海、宁夏、云南、广西、四川、河南、陕西、重庆、内蒙古、新疆、贵州等十余省市。各地频频限电，主要是我国能源消费以煤炭为主。2020 年我国煤炭消费占能源消费总量的比重为 56.8%，超过了 50%。此外，我国主要电力来源于火力发电和水力发电，1-8 月，全国累计火电发电量占比高达 71.85%，水电占比达到 14.13%，两者合计达到 85.98%。而火电企业受制于动力煤价格快速攀升，成本端压力陡增，部分企业处于亏损状态，在限电政策下，部分企业更倾向于“少发少亏”的原则，进一步缩减了电力供应。水电则大部分分布于云贵川，由于近些年上述地区大量引进电解铝等高耗能企业，直接缩减了清洁电力外送的量，也进一步加剧了广东、浙江、江苏等地的用电紧张。“十四五”期间，在严峻的减碳背景下，全国的电力结构势必向绿电低碳转型，大力发展清洁能源，提高可再生能源利用比例迫在眉睫。

根据百川盈孚数据截止本周五（9月24日），工业级碳酸锂报价 16.75 万元/吨，环比上涨 1.00 万元/吨；电池级碳酸锂报价 17.63 万元/吨，环比上涨 1.0 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 16.88 万元/吨，环比上涨 1.00 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 15.94 万元/吨，环比上涨 1.00 万元/吨。本周碳酸锂均价延续上涨行情。目前冶炼厂受到限电影响并不明显，仅部分江苏地区产量小幅下滑。下游即将进入四季度消费旺季，需求情况不减反增，碳酸锂供需缺口仍然存在，预计后市碳酸锂价格仍将继续上升。本周氢氧化锂价格继续上行。国内四川、江苏等地由于环保及限电等影响，开工率有所降低。但目前下游材料厂进入月底采购补库时节，采购量增加，成交价格有所攀升。预计氢氧化锂价格未来将继续上行。

### ► 国内动力煤期货价快速上涨，后市动力煤市场或将小幅降温

本周五期货主力合约收于 1188.00 元/吨，周环比上涨 132.20 元/吨。国内动力煤市场暂未明显降温，产地方面，本周国内煤炭

### 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. 各地相继推出限电政策，锂盐价格加速上涨  
2021.09.21
2. 雅保短期内暂不重启沃基纳矿山，锂盐价格维持高增势头  
2021.09.12
3. 锂资源企业业绩大幅提升，锂盐价格再创年内新高  
2021.09.05

产量增加情况较不理想，主要受节假日及局部地区煤矿存在检修等情况影响；此外主产区部分煤矿承担保供任务，优先发运长协电厂。整体来看，目前主产区在产煤矿销售良好，多数煤矿即产即销，未有库存累积；国内增产保供陆续落地，供应仍有增量预期。下游方面，山东地区动力煤市场终端需求良好，企业自备电厂成本端依然承压，电机运行状态不理想。9月下旬开始，国有电厂普遍有停机检修计划，预计采购需求较前期略有放缓。

### ► 国内 LNG 价格先扬后抑，海外天然气继续普涨

本周国内 LNG 均价先扬后抑。价格方面，海气成本持续走强，带动部分接收站价格走高，国内液厂价格涨后回落，短期仍无利好提振；供应方面，虽国内台风过后，船期到港增加，但美国墨西哥湾仍有超 2 成天然气生产平台未恢复，整体供应依旧偏紧，国内液厂开工负荷环比下降，资源供应减量；需求方面，因 LNG 价格高位，市场接受度降低，中秋节前工厂因排库因素，陆续降价刺激出货，节后虽危化品车限行取消，但需求仍难有明显改善。下周 LNG 市场供应或有微弱回升之势，LNG 市场需求或保持低位运行走势，整体供需格局没有明显变化。其他方面，国庆黄金周在即，为应对假期危化品运输车辆通行的限制规定，国内许多地区 LNG 工厂往往通过节前的降价排库来保证其库存的适当性，故直到国庆节之前，LNG 价格或仍以缓慢下行为主。本周期海外天然气价格延续上涨势头，其中美国天然气市场冲高回落，仍维持高位水平。本周期初，受多起极端天气影响导致美国天然气价格一度涨至七年多来最高，然而后期，由于相关信息显示美国天然气库存增长大于预期，以及风暴后的凉爽天气造成天然气发电量需求的减少，这都对美国天然气市场形成打压作用，但价格仍呈上行趋势。短期，墨西哥湾地区天然气钻井平台生产恢复进程较为缓慢，且欧洲、亚洲等地的天然气行情坚挺，或将起到支撑美国天然气市场的作用。

### 投资建议

各地相继限电和能源双控方案的下发，凸显了我国对降低能耗的强烈诉求和我国能源结构绿色转型的迫切需求。要实现能源消费领域的减碳必须加快清洁能源替代化石能源，提高其在一次能源总用量的比例。大力发展新能源是目前最好的途径之一，新能源运营商也有望受益于规模大幅提升和电价政策的优惠，实现业绩快速增长。受益标的有新能源运营商【太阳能】、【节能风电】、【嘉泽新能】。

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，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

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司							
				EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000155.SZ	川能动力	35.35	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	80.29	38.76	22.64
603797.SH	联泰环保	7.23	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	14.90	10.19	7.54	6.46
601827.SH	三峰环境	11.16	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	19.28	17.58	15.16	13.54
601330.SH	绿色动力	11.12	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	23.89	21.15	17.54	14.41
300692.SZ	中环环保	8.79	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	22.09	15.60	11.41	8.64

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. 限电潮席卷全国十余省市，锂盐价格继续上攻.....	5
1.1. 各地限电政策频出，能源结构转型势在必行.....	5
1.2. 国内动力煤期货价快速上涨，后市动力煤市场或将小幅降温.....	9
1.3. 国内 LNG 价格先扬后抑，海外天然气继续普涨.....	10
2. 行情回顾.....	12
3. 风险提示.....	15

## 图目录

图 1 全国部分地区限电措施汇总.....	6
图 2 动力煤期现价差（元/吨）.....	10
图 3 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	10
图 4 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	11
图 5 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	11
图 6 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）.....	12
图 7 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	12
图 8 环保财政月支出（亿元）.....	13
图 9 电力及公用事业板块本周上涨 5.32%，位于各行业第一.....	13
图 10 电力及公用事业板块整体法 PE22.52 处于所有行业里面中下游水平.....	14
图 11 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	14
图 12 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 13 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 14 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 15 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15

## 1.限电潮席卷全国十余省市，锂盐价格继续上攻

### 1.1.各地限电政策频出，能源结构转型势在必行

各地限电政策频出，限电范围波及十余省市。由于，2021 年上半年，全国各地能耗双控完成进度大多不及预期，全年任务目标艰巨。在能耗双控目标的压力下，各地不得不推出相应的限电政策，力争完成 2021 年能耗双控目标。其中，浙江、江苏、广东等能源消耗大省，限电政策仍在继续。根据财联社报道，浙江省高能耗企业将在 9 月 21 日至 9 月 30 日关停，涉及印染厂、污水处理厂、化工厂、化纤厂等高耗能行业，其中印纺企业聚集地绍兴市柯桥区相关企业将进入停产局面。江苏省则是在全省多地升级限电措施，江苏徐州、泰州、南通等多地一些重工业企业收到了减产、停产通知，减产、停产结束时间部分为 9 月底，部分为十一长假后。广东省除了自 9 月 16 日起执行“开二停五”用电方案外，像建筑陶瓷主产区清远等被列为一级预警，包括陶瓷在内的，化工、有色金属等高耗能企业都纷纷列入重点能耗双控计划之中。东莞市也下发通知，对部分高耗能企业实施限电措施。而在最近的辽宁省也开始了限电，辽宁电网也表示由于供需形势趋紧，短时间内存在电力供应缺口。为缓解电力供需紧缺压力，保障全社会安全可靠供电，最大限度降低电力紧缺对社会、对客户造成的影响，将对辽宁地区 14 个市实施事故拉闸限电。目前，限电已经波及了浙江、江苏、广东、山东、青海、宁夏、云南、广西、四川、河南、陕西、重庆、内蒙古、新疆、贵州等十余省市。

图 1 全国部分地区限电措施汇总

地区	限电内容
广东省	从9月16日起执行每周“开二停五”的五级有序用电方案。在错峰日，保安负荷保留在总负荷的15%以下。错峰时间为7:00至23:00。
山东省	日照市发展和改革委员会、国网日照供电公司发布《关于有序用电的紧急预警通知》，称受电煤供需矛盾加剧和高温天气影响，山东电网供电能力急剧下降，电力供应出现较大缺口，电力供需形势十分严峻。 枣庄市能源局发布《关于配合做好有序用电工作的通知》称，近期山东省电力供应出现缺口，为维护正常供用电秩序，保障电网平稳运行和电力可靠供应，要按照需求响应优先、有序用电保底的原则。 9月12日，淄博厂区内从每天16:00-20:00采取限电措施，而到了9月15日又改成16:00-24:00进行限电，今天(9月18日)，淄博产区限电政策再次升级，9月18日当天限电时间为早晨7时30分至24点。
江苏省	江苏部分地区实行限电，时间暂定15天，9月15日0点起执行。市里已统一布置供电部门全力做好停电服务。通知要求拉电：工业拉掉，生活用电保留，维持用电，保安负荷。统一检修半月，办公室空调停用，路灯控制减半 江苏省的纺织业、钢铁、水泥等高耗能的企业也受到了能耗“双控”的影响。目前江苏37条水泥熟料窑、已停产14条。
陕西省	9月13日，陕西榆林市发改委发布关于确保完成2021年度能耗双控目标任务的通知，要求新建“两高项目”不得投入生产，本年度新建已投产的“两高”项目，在上月产量基础上限产60%。其他“两高”企业实施降低生产线运行负荷、停运矿热炉限产等措施，确保9月份限产50%。调控时间：2021年9月-2021年12月。
广西省	广西工信厅向各管辖区域内电网下发文件，并由电网企业将限产要求下发至企业，要求区域内的电解铝企业自9月开始月度用电负荷在1-6月的平均月度用电负荷的基础上全时段压减35%。
云南省	9月11日，云南省发改委印发《关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》，要求加强重点行业生产管控，包括确保绿色铝企业9-12月份月均产量不高于8月份产量。
贵州省	9月10日，贵州省能源局发布《2021年贵州省有序用电方案》，为保证当地电网运行和经济社会健康发展，根据省内电力缺口规模分红、橙、黄、蓝4个等级进行预警。出现不同等级的预警，启动相应级别的响应。当省内电力供应出现缺口，需启动实施有序用电的，应报经省人民政府同意后实施。电网企业按预警响应等级和有序用电响应企业序位表，并结合实际情况合理安排有关企业错峰、错峰生产。
内蒙古	8月31日内蒙古下发文件：关于内蒙古电网2021年8月有序用电分解指标的报告。指出，2021年内蒙古电网电力平衡形势依然较为严峻，电力缺口将持续到年底，而且，建议8-12月有序用电电压限负荷。 9月26日，财政厅发文，针对市场传言内蒙古开始对部分钢铁企业进行限产事项，内蒙古政府相关人士回应称，相关限产措施确实存在，但相关限产规模目前尚不方便直接对外公布。对于市场传言七天的限产期限，对方表示目前是如此，但最终限产期限或不只七天。
新疆省	8月25日，新疆昌吉州发改委下发《关于严管严控电解铝产能产量工作的提醒函》，明确提出：昌吉州合规电解铝产能305万吨，其中：东方希望80万吨、神火80万吨、其亚80万吨、嘉润40万吨、天龙矿业25万吨。根据今年1-7月电解铝调度数据，1-7月，昌吉州电解铝产量共计185.11万吨，按照合规产能生产要求，自8月份开始，全区5家企业月产量合计不得超过23.8万吨。
青海省	8月20日部分青海省内电解铝企业收到国网西宁的限电预警通知，其中提到由于今年黄河上游来水偏低，火力发电机组出力不足，外送电力吃紧，造成西宁电网电力供需不平衡，提醒企业提前做好有序用电准备，目前具体限电时间及限电方案尚未通知。
宁夏	高耗能企业停产一个月
四川省	暂停非必要生产、照明、办公负荷。
河南省	部分加工企业限电三周以上
重庆市	部分工厂8月初限电停产
辽宁省	9月10日，国网辽宁省电力有限公司发布有序用电的通知，重点限制对象为高耗能、高排放企业，景观照明、亮化工程等。 9月23日晚，国网辽宁省电力有限公司沈阳供电公司官方微博发文：近期，受联络线净受能力下降、煤电价格居高不下导致发电厂出力下降等因素影响，辽宁电网供需形势趋紧，短时间内存在电力供应缺口。为缓解电力供需紧张压力，保障全社会安全可靠供电，最大限度降低电力紧缺对社会、对客户造成的影响，将对辽宁地区14个市实施事故拉闸限电。

资料来源：各地发改委、工信部，华西证券研究所

**我国化石能源消费为主，能源结构转型势在必行。**各地频频限电，主要是我国能源消费以煤炭为主。2020年我国煤炭消费占能源消费总量的比重为56.8%，超过了50%。而在“双碳”的背景下，叠加能源双控的政策趋紧，直接导致各地用能紧张。此外，我国主要电力来源于火力发电和水力发电，1-8月，全国累计发电量53894亿千瓦时，其中火电发电量占比高达71.85%，水电占比达到14.13%，两者合计达到85.98%。而火电企业受制于动力煤价格快速攀升，成本端压力陡增，部分企业处于亏损状态，在限电政策下，部分企业更倾向于“少发少亏”的原则，进一步缩减了电力供应。水电则大部分分布于云贵川，由于近些年上述地区大量引进电解铝等高耗能企业，直接缩减了清洁电力外送的量，也进一步加剧了广东、浙江、江苏等地的用电紧张。“十四五”期间，在严峻的减碳背景下，全国的电力结构势必向绿电低碳转型，大力发展清洁能源，提高可再生能源利用比例迫在眉睫。

各地相继限电和能源双控方案的下发，凸显了我国对降低能耗的强烈诉求和我国能源结构绿色转型的迫切需求。要实现能源消费领域的减碳必须加快清洁能源替代化

石能源，提高其在一次能源总用量的比例。大力发展新能源是目前最好的途径之一，新能源运营商也有望受益于规模大幅提升和电价政策的优惠，实现业绩快速增长。受益标的有新能源运营商【太阳能】、【节能风电】、【嘉泽新能】。

**重要公告：**

**Core Lithium (简称：Core)：**9月23日，Core 发布公告称，公司已经与已与 Lucas Total Control Solutions 签订了一份为期三年的合同，为其在北领地的 Finnis 锂项目提供露天采矿和相关服务。Core 的目标是在 2021 年底之前在 Finnis 项目开始建设。

**Lake Resources (简称：Lake)：**9月22日，Lake Resources 公告称，公司与 Lilac Solutions 合作，提供技术和资金，开发阿根廷的 Kachi 锂盐水项目。根据协议，Lilac Solutions 将提供技术、工程团队和一个现场示范工厂，根据基于业绩的里程碑，在 Lake 的 Kachi 项目中获得最多 25% 的股份。在获得 Kachi 的权益后，Lilac 预计将出资约 5000 万美元，相当于其未来开发成本的比例份额，将创新、资金、开发和生产结合起来。与其他技术相比，Lilac 生产工艺成本较低，锂回收率较高 (80-90%)，可生产电池质量的碳酸锂 (纯度为 99.97%)，同时还能保护当地环境，包括水资源。继最近成功地从英国出口信贷机构获得意向书，为 Kachi 项目的第一阶段提供项目融资；意向书涵盖了将产量扩大到每年 50,000 吨高纯度碳酸锂当量所需总融资的大约 70%。

9月23日，Lake Resources 的合作伙伴 Lilac Solutions 宣布 B 轮融资 1.5 亿美元，为电动汽车时代扩大锂供应。此前，Lake 最近宣布与 Lilac Solutions 合作，为开发阿根廷的 Kachi 锂盐水项目提供技术和资金。

**Liontown Resources (简称：Liontown)：**9月22日，Liontown 公告称，公司正寻求通过其全资子公司 Minerals 260 Limited (Minerals 260) 拆分其在西澳大利亚的非锂矿勘探资产。在拟议的拆分的同时，Minerals 260 正在进行首次公开招股 (IPO)，并已申请进入澳大利亚证券交易所的正式名单。22 日在股东大会上通过的决议满足了拆分实施契约 (日期为 2021 年 8 月 18 日) 中的先决条件之一，该契约要求 Liontown 获得其股东对拆分的批准。

**盛新锂能：**9月23日，公司公告称，公司全资孙公司盛新国际拟与 STELLAR 在印度尼西亚投资设立合资公司，在中苏拉威西省莫罗瓦利县莫罗瓦利工业园

(IMIP) 内投资建设年产 5 万吨氢氧化锂和 1 万吨碳酸锂项目，项目总投资约为 3.5 亿美元；盛新国际持有合资公司 65% 股权。本次投资将大幅扩大公司锂盐业务的产能。同日公告，公司全资香港子公司盛威国际拟购买华友国际在交割日持有的 SESA 100% 股权及华友国际对 SESA 的股东借款债权，交易价格为 3767 万美元。本次收购完成后，公司将间接持有 SESA 100% 股权，并通过 SESA 拥有对 UT 联合体的运营权，UT 联合体经营阿根廷 SDLA 项目，但公司没有 SDLA 项目内矿权的所有权；目前项目产能为 2500 吨碳酸锂当量。

**盐湖股份：**9 月 24 日，公司公告称，公司拟投资建设盐湖资源开发中试基地项目，项目建设估算总投资 1.2 亿元。该项目建设目的仅为科研成果放大验证提供配套齐全的试验场所，其本身不产生经济收益。

**西藏矿业：**9 月 24 日，公司公告称，公司控股子公司西藏日喀则扎布耶锂业高科技有限公司(“日喀则锂业”)签订 EPC+O(设计、采购、施工交钥匙工程总承包+运营) 框架合同。投标报价 28.73 亿元(不含税)，该项目规模为年产电池级碳酸锂 9600 吨、工业级碳酸锂 2400 吨、氯化钾 15.6 万吨。

**赣锋锂业：**9 月 22 日，公司公告称，公司实际控制人之一李良彬先生与胥小慰共同签署了《关于镶黄旗蒙金矿业开发有限公司 70% 股权之股权转让协议》，李良彬拟以自有资金 134,400 万元收购蒙金矿业 70% 的股权。本次交易完成后，李良彬将持有蒙金矿业 70% 的股权，胥小慰将持有蒙金矿业 30% 的股权。鉴于蒙金矿业从事锂矿开采及矿产品加工、销售业务，本次收购完成后，李良彬将与赣锋锂业构成潜在同业竞争。本次交易完成后的 60 个月内，李良彬将积极推动蒙金矿业旗下加不斯妮钽矿的开发建设，如加不斯妮钽矿取得新的采矿权证且采矿量符合预期，李良彬承诺将所持有的蒙金矿业 70% 的股权以其收购蒙金矿业和追加投入(如有)的成本加合理费用(包括审计的资金利息及其他合理费用)优先转让给赣锋锂业。

9 月 24 日，SMM 发文称，国际锂业公司周二表示，已同意将其在阿根廷马里亚纳(Mariana) 锂盐矿项目中剩余的 8.58% 股权出售给其合资伙伴赣锋锂业的子公司。不仅如此，据悉，国际锂业还将出售其在马里亚纳项目上的其他权利，包括获得额外 10% 的所有权。这也意味着，赣锋锂业在拥有阿根廷马里亚纳锂盐矿 8.58% 股权的同时，还将获得该矿 10% 所有权。

**供需形式难以逆转，锂盐价格继续看涨。**根据百川盈孚数据截止本周五（9月24日），工业级碳酸锂报价16.75万元/吨，环比上涨1.00万元/吨；电池级碳酸锂报价17.63万元/吨，环比上涨1.0万元/吨；电池级氢氧化锂报价16.88万元/吨，环比上涨1.00万元/吨；工业级氢氧化锂报价15.94万元/吨，环比上涨1.00万元/吨。本周碳酸锂均价延续上涨行情。目前冶炼厂受到限电影响并不明显，仅部分江苏地区产量小幅下滑。下游即将进入四季度消费旺季，需求情况不减反增，碳酸锂供需缺口仍然存在，预计后市碳酸锂价格仍将继续上升。本周氢氧化锂价格继续上行。国内四川、江苏等地由于环保及限电等影响，开工率有所降低。但目前下游材料厂进入月底采购补库时节，采购量增加，成交价格有所攀升。预计氢氧化锂价格未来将继续上行。锂精矿方面，截至9月24日，SMM数据显示，中国锂辉石价格为1045美元/吨，环比上升20美元/吨。本周锂精矿价格继续上涨，锂精矿供需紧缺形势难以改变，下游需求持续旺盛。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】。

## 1.2.国内动力煤期货价快速上涨，后市动力煤市场或将小幅降温

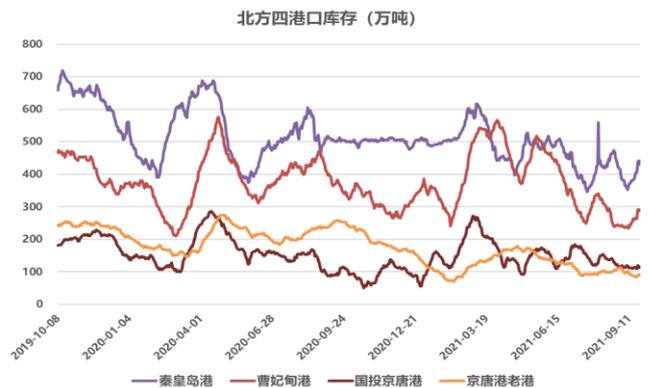
**国内动力煤期货价快速上涨，后市动力煤市场或将小幅降温。**周五（9月24日）动力煤现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格942元/吨，周环比不变。期货主力合约收于1188.00元/吨，周环比上涨132.20元/吨，期现价差为246元/吨。本周国内动力煤市场暂未明显降温。产地方面，本周国内煤炭产量增加情况较不理想，主要受节假日及局部地区煤矿存在检修等情况影响；此外主产区部分煤矿承担保供任务，优先发运长协电厂。整体来看，目前主产区在产煤矿销售良好，多数煤矿即产即销，未有库存累积；国内增产保供陆续落地，供应仍有增量预期。港口方面，本周北方港口动力煤市场震荡运行。港口库存虽有回升，但可售资源结构性偏紧现象依然存在，高热值煤资源相对紧张；下游用户保持刚需询盘，市场情绪出现分化，新增实际成交未出现明显增加。进口方面，本周进口动力煤市场到货量稀少。本周印尼持续降雨影响主产区煤矿生产及煤炭外运，我国各港口印尼煤到岸量稀少。近期我国国内保供措施落地实施，终端客户采购积极性不足，但世界范围内印尼煤需求旺盛，支撑当前印尼煤价格坚挺，外矿商挺价心态浓厚。下游方面，山东地区动力煤市场终端需求良好，企业自备电厂成本端依然承压，电机运行状态不理想。9月下旬开始，国有电厂普遍有停机检修计划，预计采购需求较前期略有放缓。

图2 动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图3 北方四大港区煤炭库存（万吨）



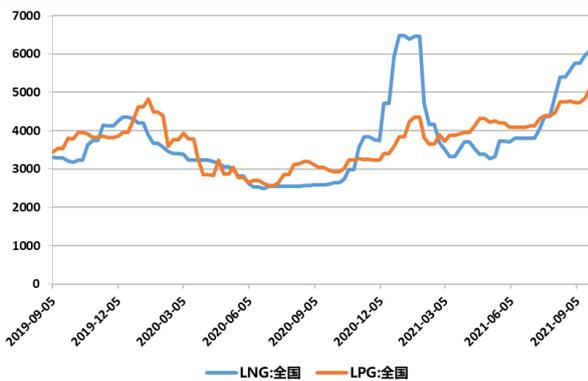
资料来源：Wind，华西证券研究所

### 1.3.国内 LNG 价格先扬后抑，海外天然气继续普涨

**LNG 价格先扬后抑，后期市场或将继续保持小幅下跌。**本周国内 LNG 均价先扬后抑。价格方面，海气成本持续走强，带动部分接收站价格走高，国内液厂价格涨后回落，短期仍无利好提振；供应方面，虽国内台风过后，船期到港增加，但美国墨西哥湾仍有超2成天然气生产平台未恢复，整体供应依旧偏紧，国内液厂开工负荷环比

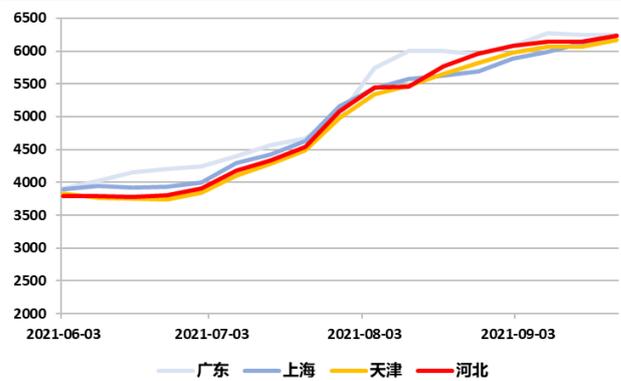
下降，资源供应减量；需求方面，因 LNG 价格高位，市场接受度降低，中秋节前工厂因排库因素，陆续降价刺激出货，节后虽危化品车限行取消，但需求仍难有明显改善。下周 LNG 工厂方面，从工厂开工检修计划来看，虽然本周部分 LNG 工厂的停机检修引起了国内开工负荷的连续下滑，但是下周内蒙古、陕西、山西、山东等省不乏液厂恢复开机；接收站方面，国庆节临近，出于对长假期间高速公路禁止危化品运输车辆通行的考虑，为满足部分下游的提前囤货需求，LNG 槽批量有继续增加的可能。正常情况来说，国庆期间由于存在交通限行等因素，各地 LNG 需求量较为有限；也正因如此，假期之前 LNG 市场往往涌现出大量提前囤货需求。然而，在目前的高价状态下，LNG 消费需求持续呈疲软状态，多地上游工厂也普遍反映出货情况极为一般，加之近期局地企业需求的减少，市场需求或难改低位运行局面。综合整体供需情况来看，下周 LNG 市场供应或有微弱回升之势，LNG 市场需求或保持低位运行走势，整体供需格局没有明显变化。其他方面，国庆黄金周在即，为应对假期危化品运输车辆通行的限制规定，国内许多地区 LNG 工厂往往通过节前的降价排库来保证其库存的适当性，故直到国庆节之前，LNG 价格或仍以缓慢下行为主。但是，鉴于国内气源成本的支撑和亚洲现货到岸价格的提振，后期若价格继续下跌，部分液厂将开始承担价格倒挂的结果，故 LNG 价格下跌空间恐较为有限。因此，综合来看，国内 LNG 价格节前或继续保持小幅下跌走势，但节后将有所回涨。

图 4 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)

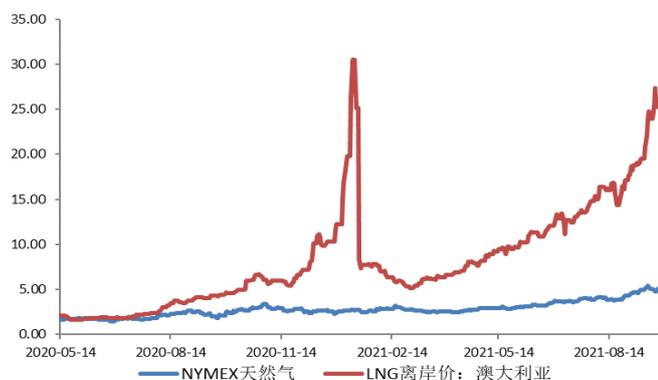


资料来源：Wind，华西证券研究所

**海外天然气价格延续普涨之势，短期价格仍有支撑。**截至本周五（9月24日），NYMEX 天然气报 5.18 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.13 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 25.22 美元/百万英热单位，环比上周上升 1.25 美元/百万英热单位。9月24日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 6.02 元/立方米，环比上周扩大 0.3 元/立方米。本周期海外天然气价格延续上涨势头，其中美国天然气市场冲高回落，仍维持高位水平。本周期初，受多起极端天气影响导致美国天然气价格一度涨

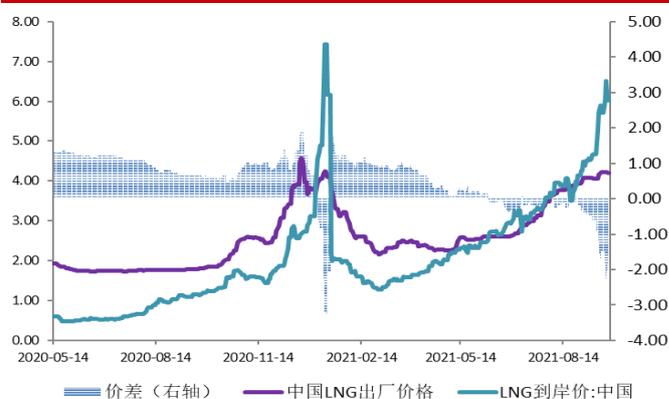
至七年多来最高，然而后期，由于相关信息显示美国天然气库存增长大于预期，以及风暴后的凉爽天气造成天然气发电量需求的减少，这都对美国天然气市场形成打压作用，但价格仍呈上行趋势。短期，墨西哥湾地区天然气钻井平台生产恢复进程较为缓慢，且欧洲、亚洲等地的天然气行情坚挺，或将起到支撑美国天然气市场的作用。

图 6 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

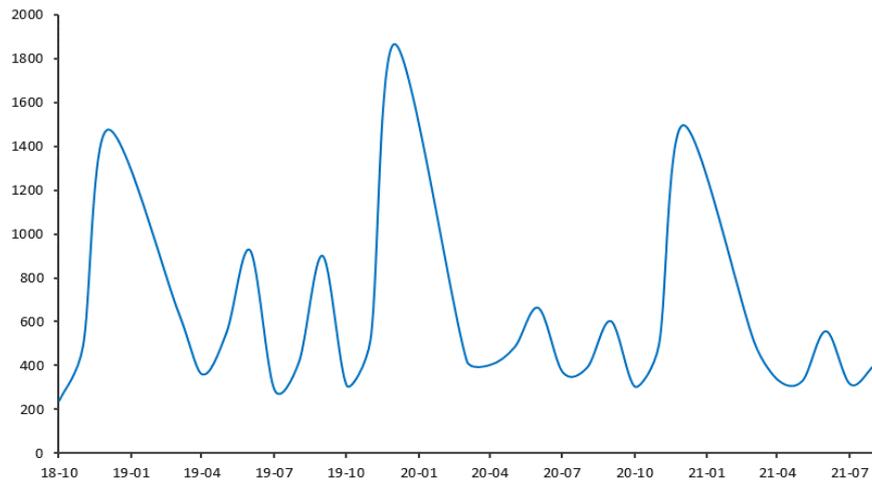
图 7 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

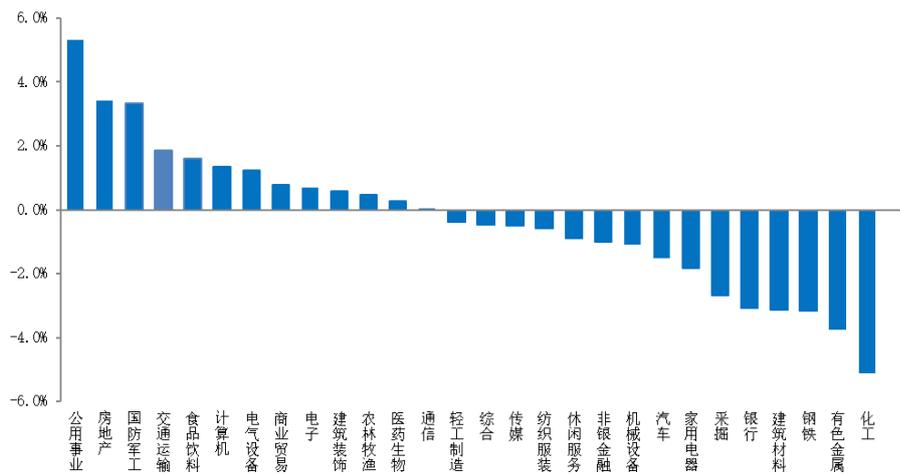
## 2. 行情回顾

图 8 环保财政月支出 (亿元)



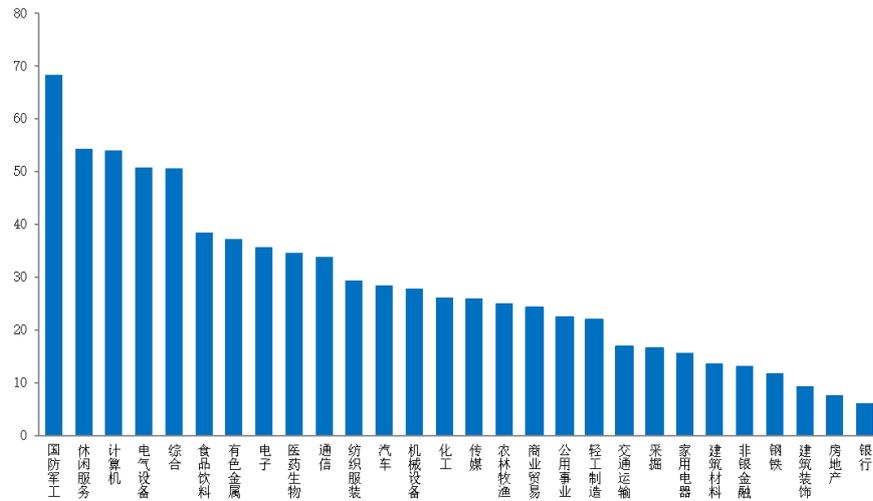
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 9 电力及公用事业板块本周上涨 5.32%，位于各行业第一



资料来源: Wind, 华西证券研究所

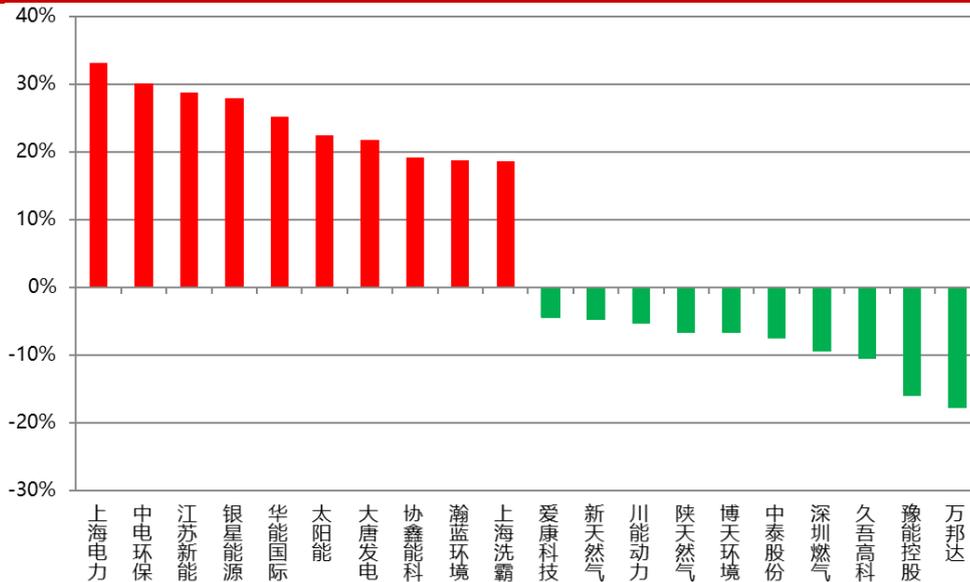
图 10 电力及公用事业板块整体法 PE22.52 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

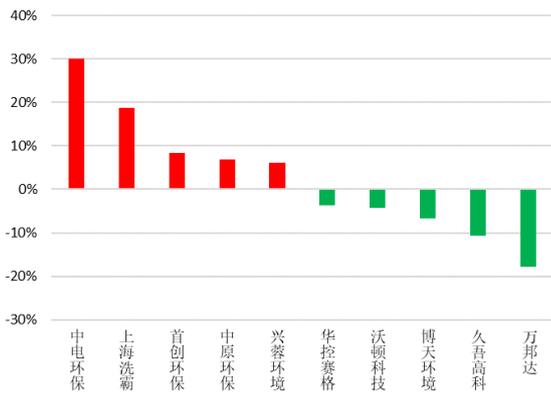
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 5.05 个百分点。年初至今跑赢上证指数 28.89 个百分点。本周上海电力、中电环保、江苏新能分别上涨 33.12%、30.10%、28.70%，表现较好；万邦达、豫能控股、久吾高科分别下跌 17.78%、16.03%、10.59%，表现较差。

图 11 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



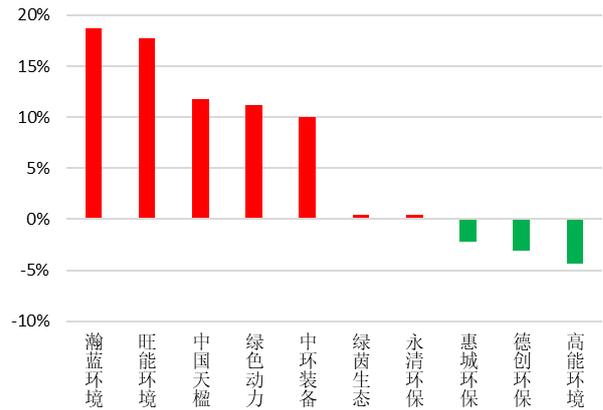
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



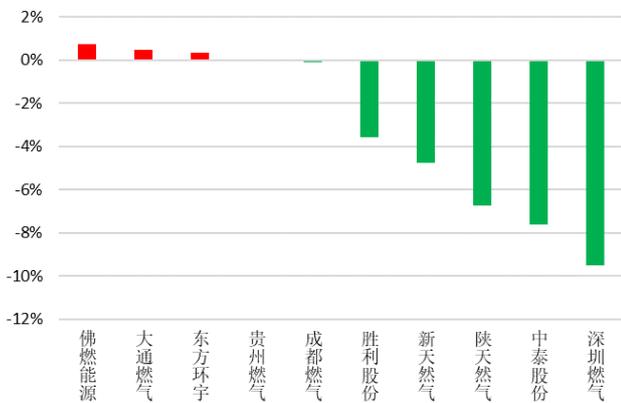
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



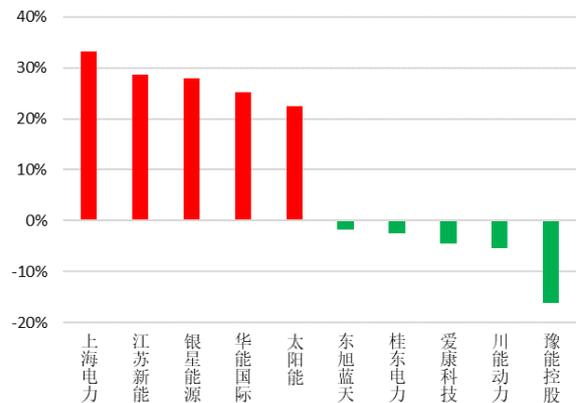
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 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 15 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。