

锂资源企业三季度业绩基本符合预期，锂盐价格持续新高

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10.73个百分点，年初至今跑赢上证指数13.26个百分点。本周爱康科技、隆华科技、赣能股份分别上涨9.35%、6.85%、4.79%，表现较好；乐山电力、新天然气、新疆火炬分别下跌26.91%、22.53%、21.58%，表现较差。

► 锂价三季度加速上行，多数企业业绩符合预期

进入2021年，锂盐价格实现大幅增长，每个季度的均价也实现了阶梯式增长。根据SMM数据，电池级碳酸锂一季度均价为7.48万元/吨，二季度均价为8.89万元/吨，环比增长18.91%。而碳酸锂价格于4月底至7月底横盘近3个月，新一轮快速增长始于7月底，即三季度碳酸锂均价为11.01万元/吨，环比二季度增长23.89%，较一季度均价增长47.32%。根据各锂资源企业三季度报告及三季报业绩预告统计得出，各公司第三季度净利润环比第二季度的增速，基本都高于锂盐价格环比增速。说明，锂资源企业基本上都享受了三季度锂盐价格加速上行带来的红利，业绩得到充分释放。少数三季度利润环比增速不及锂盐价格增速的，一部分原因是部分企业长协价格与现货价格相比存在滞后；另一部分原因是由于公司锂盐项目产量不及预期或是公司锂盐项目处于在建和筹建阶段，尚未实现产能释放。

根据百川盈孚数据截止本周五（10月15日），电池级碳酸锂报价19.35万元/吨，环比上涨0.5万元/吨；工业级碳酸锂报价18.55万元/吨，环比上涨0.60万元/吨；电池级氢氧化锂报价18.55万元/吨，环比上涨0.5万元/吨；工业级氢氧化锂报价17.65万元/吨，环比上涨0.5万元/吨。本周碳酸锂价格继续上涨，涨幅小幅缩窄。下游限电叠加成本压力过大，采购需求有所减弱，青海、江西等地工、电碳出货紧张情绪明显放松，厂家加大出货量。但目前下游进入四季度消费旺季，需求不减反增，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。10月随着新增产能的逐渐释放产量将有所上升，对比需求端国内大型电池厂对高镍材料订单骤减约15%叠加部分材料企业限电影响，氢氧化锂价格上行或将放缓。

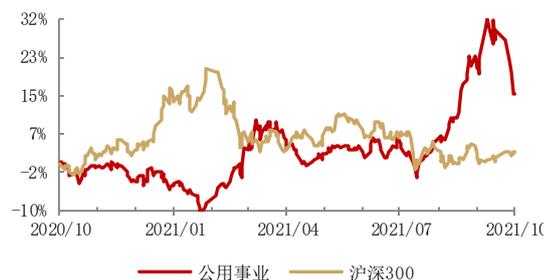
► 国内动力煤价格维持高位运行，期货价再创新高

本周国内动力煤市场未有下行。产地方面，进入10月国内加速新增产能释放，主产区部分地区发布核增产能煤矿名单，其中内

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

相关研究：

1. 限电潮席卷全国十余省市，锂盐价格继续上攻
2021.09.26
2. 各地相继推出限电政策，锂盐价格加速上涨
2021.09.21
3. 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

蒙地区部分煤矿可按照核增后产能组织生产，山西地区部分 1-8 月已完成全年生产任务的煤矿可正常组织生产。本周来看，内蒙地区煤炭产量增加，山西地区前期受强降雨天气影响而出现停产的煤矿也陆续恢复正常产销，国内煤炭供应稳中有增。下游方面，本周国内局部地区电厂库存可用天数上升，其中山东地区部分电厂库存可用天数在 10 天附近；但较往年同期仍明显偏低。沿海地区下游用户则多保持按需采购。

► 国内 LNG 价格先抑后扬，海外天然气价格高位回落

本周国内 LNG 均价先抑后扬。供应方面，国内液厂开工负荷明显高于节前水平，但部分地区因气源影响，近期出现降停产状态；需求方面，受冬季保供影响，节后多地储气设施进行补库，高速限行的恢复，使资源区域流通顺畅，部分卖家低位惜售心态加重，价格随之上行，煤炭方面同样受冬季保供影响，重卡运输车辆运营状态活跃，提振陕蒙及周边地区终端加气站需求。价格方面，长假期间，受制于交通限行以及需求不佳，液厂价格明显回落，随着节后需求开启，“海陆”双气价格均有不同程度上涨。下周国内 LNG 市场供应量和需求量均有上行的可能，在需求好转的情况下，LNG 工厂出货良好。故据此预计，后期国内 LNG 价格涨势或有增无减。本周海外天然气价格普遍有所回落。其中俄罗斯方面表示将增强对欧洲的天然气供应，这极大的缓解了欧洲地区天然气供应紧缺的担忧情绪，导致市场出现了大幅度的回落。另外美国目前秋季整体气温较为温和，不利于天然气发电制冷、制热需求，对于气价支撑力度有限，所以周内天然气价格高位出现回落。

投资建议

目前锂盐价格已经突破上轮周期高点，预计还将创下新高。锂盐价格持续增长，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	24.86	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	56.47	27.26	15.92
603797.SH	联泰环保	6.63	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	14.90	9.34	6.91	5.92
601827.SH	三峰环境	8.61	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	19.28	13.56	11.70	10.45
601330.SH	绿色动力	9.68	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	23.89	18.41	15.27	12.54
300692.SZ	中环环保	7.15	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	22.09	12.69	9.28	7.03

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 锂资源企业三季度业绩基本符合预期，锂盐价格持续新高.....	5
1.1. 锂价三季度加速上行，多数企业业绩符合预期.....	5
1.2. 国内动力煤价格维持高位运行，期货价再创新高.....	12
1.3. 国内 LNG 价格先抑后扬，海外天然气价格高位回落.....	13
2. 行情回顾.....	15
3. 风险提示.....	18

图目录

图 1 锂资源企业单季度归母净利润和环比情况.....	9
图 2 动力煤期现价差（元/吨）.....	13
图 3 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	13
图 4 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	14
图 5 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	14
图 6 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）.....	15
图 7 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	15
图 8 环保财政月支出（亿元）.....	15
图 9 电力及公用事业板块本周跌 9.16%，位于各行业最后一名.....	16
图 10 电力及公用事业板块整体法 PE19.80 处于所有行业里面中下游水平.....	16
图 11 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	17
图 12 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	17
图 13 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	17
图 14 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	18
图 15 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	18

1. 锂资源企业三季度业绩基本符合预期，锂盐价格持续新高

1.1. 锂价三季度加速上行，多数企业业绩符合预期

重要公告：

天齐锂业：10月14日，公司发布公告称，预计前三季度盈利4.2亿元-6.2亿元，同比增长138.07%-156.2%；预计第三季度盈利3.4亿-5.1亿元，同比增长183%-225%。锂离子电池厂商加速产能扩张，下游正极材料订单回暖，公司主要锂化合物产品销量和销售均价均较上年同期增长。

公司第三季度预计实现归母净利润3.4-5.1亿元，同比增长183.60%-225.40%，环比第二季度的3.34亿元，增长1.80%-52.69%。二季度公允价值变动损益为2.41亿元，主要是SQM股价下跌12.49%，公司持有的SQM的B类股领式期权业务产生的公允价值变动收益增加所致，二季度扣非后的归母净利润为1.78亿元。由于三季度末SQM股价为53.72美元/股，较二季度末的47.15美元/股上涨了13.93%，所以公司三季度领式期权发生公允价值损益肯定为负收益。我们保守取损益变动负1亿元估算，三季度扣非后的归母净利润约为4.4-6.1亿元，中位数为5.25亿元，比二季度扣非后归母净利环比增长195%左右，体现了产品国内销售定价以及上游原材料保障下的成本优势。此外，今年6月30日，IGO对天齐锂业13.95亿美元的战投资金正式完成交割，三季度财务费用也有所缓解，对归母净利提升亦有助力。

赣锋锂业：10月14日，公司发布公告称，预计前三季度实现净利润20.8亿元-25.7亿元，同比增长530.14%-678.41%，预计第三季度净利润同比增长425.98%-527.59%。

三季度预计实现归母净利润9.15-10.92亿元，同比增长425.98%-527.59%，环比第二季度的9.41亿元，同比增长-2.76%-16.05%，扣非净利润5.16-6.09亿元，环比第二季度的5.41亿元，环比增长-4.62%-10.91%。我们判断主要原因是：1) 公司锂盐约7成的销量签订海外长协，海外长协定价比市场现货价约滞后一个季度。根据SMM数据，电池级氢氧化锂一季度均价为6.05万元/吨，二季度均价为8.64万元/吨，环比增长42.88%。而三季度氢氧化锂均价为11.69万元/吨，环比二季度增长35.30%，公司三季度收入端并未充分享受氧化锂价格加速上行的红利，成本端由于三季度锂精矿价格上行而增加，进一步影响公司三季度利润。2) 此外，公司三季度摊销股权激励费用约1亿元，若加回费用，则环比二季度同比增长13.86%-31.05%。3) 三季度非经常性损益3.99-4.83亿元，PLS三季度股价上涨64%，主要是Pilbara股价上升产生的公允价值变动损益。整体来看，公司业绩有待四季度公司释放。

盐湖股份：10月14日，盐湖股份公告，预计2021年前三季度归母净利润34.50亿元~37.50亿元，同比增长62.88%-77.04%。报告期，公司主营业务氯化钾产销稳定，氯化钾产量约390.08万吨，销量约384.44万吨；蓝科锂业2万吨项目部分装置已投入运行，碳酸锂产量约1.63万吨，销量约1.5万吨。受大宗商品价格上涨影响，报告期氯化钾及碳酸锂产品价格上涨，公司业绩提升。

三季度预计实现归母净利润13.5-17.5亿元，同比增长83.47%-137.83%，环比二季度增长2.2%-32.5%。参考公司三季度氯化钾和碳酸锂销量，分别为121万吨和7565万吨，业绩增量应为钾盐6.13亿元和锂盐0.95亿元，合计7.08亿元。由于全资子公司青海盐湖能源有限公司已在三季度对前期违法开采取得的收入3.57亿元进行了账务处理，预计影响报告期利润3.57亿元。预计三季度归母净利润为13.5-17.5亿元，加上扣除的利润为17.07-21.07亿元，而二季度公司归母净利润为13.21亿元，所以公司三季度业绩基本符合预期。

盛新锂能：10月14日，公司公告称，预计前三季度净利5.1亿元-5.5亿元，比上年同期增长909.1%-988.24%。主要系锂行业景气度持续升高，锂化工品的售价和销量均较上年同期大幅上升所致。

三季度预计实现归母净利润2.19-2.59亿元，同比增长0.58%-18.93%，环比二季度增长17.1%-38.5%。假设第三季度公司锂盐销售量8000吨，锂盐单吨净利润约为2.99万元/吨，由于公司锂精矿基本外购，叠加三季度锂精矿快速上涨，所以公司三季度业绩基本符合预期。

融捷股份：10月14日，公司公告称，预计前三季度实现净利润2300万元-2900万元，同比增长516.54%-677.38%，预计第三季度净利润同比增长872.85%-1438.46%；锂电池材料产品价格的上涨和锂电设备的需求增加，对公司的锂矿采选、锂盐及深加工、锂电设备业务的经营业绩均产生了积极的影响。

三季度预计实现归母净利润0.10-0.16亿元，同比增长872.85%-1438.46%，环比二季度增长-9.1%-45.5%。考虑到公司因环保问题，七八月基本未生产，九月中下旬才陆续恢复生产。由于公司参股的成都融捷锂盐厂还处于联动调试阶段，尚未形成积极利润贡献，所以业绩基本符合预期。

西藏矿业：10月14日，公司公告称，预计前三季度盈利0.95亿元-1.43亿元；预计第三季度盈利0.65-0.98亿元。报告期内，公司合理安排年度生产及销售计划，紧紧抓住锂盐市场上涨趋势，公司加大产品（锂盐产品、铬铁矿）的销售力度，销售毛利大幅提升。

三季度预计实现归母净利润0.65-0.98亿元，同比去年-982.75万元扭亏为盈，环比二季度增长195.5%-345.5%。公司一般在10-12月收获锂精矿，预计2021年年产7000吨，较2020年的4600吨同比增长52.17%。2021预计铬铁矿年产量达到13万吨，较2020年的6.66万吨，同比增长95.20%。由于碳酸锂和铬铁矿销售毛利同比进一步提升，期待公司四季度业绩持续释放。

永兴材料：10月13日，公司公告称，预计第三季度实现净利润2.3亿元-2.6亿元，同比增长154.47%-182.48%；报告期内，公司在特钢新材料业务维持稳步发展的基础上，随着新能源汽车及储能行业的快速发展，锂盐行业景气度不断上升，锂盐材料价格也持续上涨，公司锂电新能源业务产销情况良好。

三季度预计实现归母净利润2.31-2.56亿元，同比增长154.47%-182.48%，环比增长29.1%-44.7%，单季度业绩大幅增长。公司单季度利润实现同比大增主要受益于锂盐价格高涨，公司锂盐业务盈利能力大幅改善并提升。我们判断Q3公司传统业务稳步增长并实现约1亿利润，锂盐业务则实现约1.44亿元利润，公司目前年产能1万吨/年，Q3锂盐产销约2500吨，公司锂盐单吨净利润达到5.76万元/吨。

天华超净：10月13日，天华超净发布2021年第三季度报告，实现营业收入8.91亿元，同比增长194.96%；归属于上市公司股东的净利润2.38亿元，同比增长464.56%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.34亿元，同比增长573.32%；基本每股收益0.41元。

三季度公司实现归母净利润2.38亿元，同比增长464.56%，环比增长42.8%，单季度业绩大幅增长。2021Q3公司剔除传统业务约0.3亿元利润以后，锂盐业务实现利润约2亿元，公司持有天宜锂业68%股权，Q3锂盐业务整体实现利润约2.94亿元。由于公司8月份技改完成后，年产能达到2.5万吨/年，预计Q3锂盐产销在5500吨左右，即公司锂盐单吨净利为5.35万，平均税前售价为11-12万/吨。

江特电机：10月13日，江特电机公告称，2021年前三季度，公司实现营业收入20.30亿元，同比增长44.66%；利润总额3.04亿元，同比增长932.38%；归属母公司净利润2.49亿元，同比增长1066.33%；基本每股收益0.1462元。

三季度公司实现归母净利润0.68亿元，同比增长265.99%，环比减少-36.99%，单季度业绩环比出现大幅减少。我们判断一是三季度其中一条锂云母窑炉及部分设备检修在一定程度上影响了当期产量；二是为满足部分代加工产品交付，该部分毛利较低，导致三季度业绩环比出现下滑。公司在制备碳酸锂原材料涨价之前，已储备了相当部分较低价格的原材料，预计四季度公司业绩将持续释放。

锂价三季度加速上行，多数企业业绩符合预期。进入2021年，锂盐价格实现大幅增长，每个季度的均价也实现了阶梯式增长。根据SMM数据，电池级碳酸锂一季度均价为7.48万元/吨，二季度均价为8.89万元/吨，环比增长18.91%。而碳酸锂价格于4月底至7月底横盘近3个月，新一轮快速增长始于7月底，即三季度碳酸锂均价为11.01万元/吨，环比二季度增长23.89%，较一季度均价增长47.32%。根据各锂资源企业三季度报告及三季报业绩预告统计得出，各公司第三季度净利润环比第二季度的增速，基本都高于锂盐价格环比增速。说明，锂资源企业基本上都享受了三季度锂盐加速上行带来的红利，业绩得到充分释放。少数三季度利润环比增速不及锂盐价格增速的，一部分原因是部分企业长协价格与现货价格相比存在滞后；另一部分原因是由于公司锂盐项目产量不及预期或是公司锂盐项目处于在建和筹建阶段，尚未实现产能释放。

图 1 锂资源企业单季度归母净利润和环比情况

		2021Q1	2021Q2	2021Q3	
002176.SZ	江特电机	归母净利润 (亿元)	0.73	1.08	0.68
		环比增速 (%)	-	47.8%	-36.99%
300390.SZ	天华超净	归母净利润 (亿元)	1.46	1.66	2.38
		环比增速 (%)	-	13.9%	42.80%
002466.SZ	天齐锂业	归母净利润 (亿元)	(2.48)	3.34	3.40-5.10
		环比增速 (%)	-	-	1.80%-52.7%
002460.SZ	赣锋锂业	归母净利润 (亿元)	4.76	9.41	9.15-10.92
		环比增速 (%)	-	97.6%	-4.62%-10.91%
000792.SZ	盐湖股份	归母净利润 (亿元)	7.93	13.21	13.50-17.50
		环比增速 (%)	-	66.6%	2.2%-32.5%
002756.SZ	永兴材料	归母净利润 (亿元)	1.24	1.79	2.31-2.56
		环比增速 (%)	-	43.9%	29.1%-44.7%
002240.SZ	盛新锂能	归母净利润 (亿元)	1.04	1.87	2.19-2.59
		环比增速 (%)	-	79.6%	17.1%-38.5%
002192.SZ	融捷股份	归母净利润 (亿元)	0.02	0.11	0.10-0.16
		环比增速 (%)	-	504.4%	-9.1%-45.5%
002497.SZ	雅化集团	归母净利润 (亿元)	0.78	2.52	3.0-3.2
		环比增速 (%)	-	223.2%	19.0%-26.9%
000762.SZ	西藏矿业	归母净利润 (亿元)	0.20	0.22	0.65-0.98
		环比增速 (%)	-	11.7%	195.5%-345.5%
000408.SZ	藏格控股	归母净利润 (亿元)	2.53	1.92	3.50-4.00
		环比增速 (%)	-	-24.0%	82.3%-108.3%
600338.SH	西藏珠峰	归母净利润 (亿元)	2.04	2.14	1.82-2.32
		环比增速 (%)	-	4.6%	-15%-8.4%
002738.SZ	中矿资源	归母净利润 (亿元)	0.82	0.91	1.12-1.32
		环比增速 (%)	-	12.0%	23.1%-45.1%
000155.SZ	川能动力	归母净利润 (亿元)	1.37	0.88	
		环比增速 (%)	-	-35.9%	

资料来源: Wind, 华西证券研究所

一周海外锂资源信息速递:

1、Lycopodium 表示, 它已获得 Talison Lithium Australia 3 号采选厂 (CGP3) 的工程、采购和施工管理 (EPCM) 服务合同, Lycopodium 目前正在进行详细的工程设计、关键设备采购和项目的准备, 按照 IGO 公开资料显示计划 2024 年投产。Lycopodium 与 Monadelphous (Mondium) 成立的合资企业目前也在该矿交付尾矿再处理项目, 计划于 2022 年初投产。

2、在加拿大和德国设有办事处的清洁技术公司 Rock Tech Lithium Inc. 计划在德国建造欧洲首个电池级氢氧化锂的生产工厂。该工厂总投资额高达 4.7 亿欧元, 每年生产约 2.4 万吨氢氧化锂, 计划于 2024 年开始投产运营, 大约可供应 50 万辆电动汽车锂离子电池所需的锂盐。

3、Prospect Resources (ASX:PSC)已完成分阶段优化可行性研究，概述其在津巴布韦的 Arcadia 锂项目的技术和经济可行性。对于 Prospect 来说，重要的是，分阶段逐步建造两个 120 万吨/年的采选厂，可以降低让 Arcadia 启动所需的前期资本成本。前 4 年第一阶段的预生产资本支出估计为 1.4 亿美元，第二阶段则为 7,200 万美元。第一阶段的每吨精矿运营成本估计为 405 美元，第二阶段为 383 美元/吨。

4、Benchmark 常务董事西蒙·摩尔斯 (Simons Moores) 近日表示，中国的锂盐价格将超过 4 万美元/吨。以下是 3 个原因：1) 这次的买家比 2016 年多，仍然没有足够的卖家，对锂的需求超过了供应增长的两倍。电动汽车对锂的需求壁垒不断增加，尤其是 2026 年及以后。2) 目前，锂行业正在以多种方式实时做出反应，并没有解决我们在本世纪末面临的巨大需求问题，需要大规模投资或 DLE (直接锂提取) 技术突破，以帮助缩小供需缺口。3) 近期中国电池级碳酸锂价格是 2.8 万美元，工业级是 2.4 万美元，这是我们四五年前经历的最高点，在这种价格飙升失去动力之前还有很长的路要走，我觉得我们还没有走到一半。

5、Pilbara Minerals Limited 公告：1) Ngungaju 工厂的生产线路首次实现粗制锂精矿的生产，Pilbara 将继续推进 Ngungaju 加工的分阶段重启和增产工作，预计 2022 年一季度将开始生产细颗粒精矿。Ngungaju 工厂的目标是在 2022 年中期达到约 18 万至 20 万干公吨的年产能。Ngungaju 工厂的精矿没有签订任何承购协议，会支持锂辉石精矿在新兴现货市场的进一步销售，包括通过最近推出的 BMX 数字销售平台。2) Pilgan 工厂新安装的压滤机开始生产精矿，该项目总共将投资约 2200 万澳元，预计将在 2021 年四季度全面投产，Pilgan 工厂的年生产能力预计将从约 33 万干公吨增加到 36-38 万干公吨。

6、Cypress Development Corp. (TSXV: CYP) 拥 100% 股权的内华达州克莱顿谷锂矿项目中试工厂竣工，下周将开始试验提锂。中试工厂使用氯化物浸出工艺从黏土岩中提取锂，正如项目的预可行性研究 (PFS, 2020 年 8 月 5 日生效, 2021 年 3 月 15 日修订) 中详述的那样，硫酸盐浸出工艺仍然是一种可行的替代方案。在试点工厂计划完成后，Cypress 可允许该工艺在其项目中用于商业用途。

7、根据皮尔巴拉港务局的月度数据，锂辉石的出口量从 8 月份的 10,494 千公吨和 7 月份的 26,383 千公吨增至 9 月份的 62,230 千公吨 (dmt)。9 月份的出口包括

三批运往中国的货物和一批运往韩国的货物，而 8 月份仅运往中国一批货物。2021 年前 9 个月黑德兰港的锂出口总量为 280,596 千公吨，而 2020 年前 9 个月为 250,257 千公吨。今年年初至 8 月的总量低于去年，直到 9 月出口量的增加，是去年 9 月 26,647dmt 的两倍多，才导致前 9 个月累计出口量高于去年 12%。

8、据彭博社报道，澳大利亚 EV Metals Group 计划在沙特阿拉伯斥资 30 亿美元，支出将用于建造工厂来加工包括锂和镍在内的矿物，然后扩展到电池金属的勘探。该公司还在沙特拥有超过 15 份勘探许可证，并正在寻找锂、镍和钴矿床。该项目的第一阶段于上个月宣布，计划每年生产 50,000 吨电池级氢氧化锂，最开始将从西澳大利亚进口锂精矿。知情人士在 1 月份表示，沙特阿拉伯主权财富基金投资的 Lucid Motors，正在寻求建立制造工厂，作为其在沙特发展汽车制造中心战略的一部分。其他知情人士在 4 月份表示，沙特公共投资基金也在考虑创办自己的电动汽车制造工厂。

9、智利将就 400,000 吨锂的勘探和生产进行招标，正在准备向本地和外国公司提供五个配额的招标，每个配额为 80,000 吨。矿业部在一份声明中表示，获得许可证的公司将有 7 年的时间来勘探和开发项目，然后是 20 年的生产时间，可再延长两年。

该国目前约占世界供应量的 29%，但它计划到 2025 年将产量翻一番，达到约 250,000 吨碳酸锂当量 (LCE)。

根据该国矿业部的预测，到 2030 年，全球对这种金属的需求将翻两番，达到 180 万吨 LCE，届时可用供应量预计为 150 万吨。

世界两大锂矿商 Albemarle (纽约证券交易所代码：ALB) 和 SQM (纽约证券交易所代码：SQM) 在智利的阿塔卡马沙漠 (地球上最干燥的地方之一) 中提取金属，方法是从地表下抽取盐水并通过盐田的蒸发将其浓缩。两家公司在提取过程中对水的使用已成为争论的焦点，危及他们的扩张计划。

居住在盐滩周围的土著社区于 9 月要求当局暂停 SQM 的运营许可或大幅减少其运营，直到其提交监管机构可接受的环境合规计划。在这场官司中，智利当局宣布他们将对该地区进行第一次全面的、公共资助的盐滩水文调查。

锂盐价格已破上轮周期高点，后市或将突破 20 万元/吨大关。根据百川盈孚数据截止本周五 (10 月 15 日)，电池级碳酸锂报价 19.35 万元/吨，环比上涨 0.5 万元/吨；工业级碳酸锂报价 18.55 万元/吨，环比上涨 0.60 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 18.55

万元/吨，环比上涨 0.5 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 17.65 万元/吨，环比上涨 0.5 万元/吨。本周碳酸锂价格继续上涨，涨幅小幅缩窄。下游限电叠加成本压力过大，采购需求有所减弱，青海、江西等地工、电碳出货紧张情绪明显放松，厂家加大出货量。但目前下游进入四季度消费旺季，需求不减反增，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。10 月随着新增产能的逐渐释放产量将有所上升，对比需求端国内大型电池厂对高镍材料订单骤减约 15% 叠加部分材料企业限电影响，氢氧化锂价格上行或将放缓。锂精矿方面，截至 10 月 15 日，百川盈孚数据显示，中国锂辉石价格为 1165 美元/吨，环比上升 55 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。

目前锂盐价格已经突破上轮周期高点，预计还将创下新高。锂盐价格持续增长，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】。

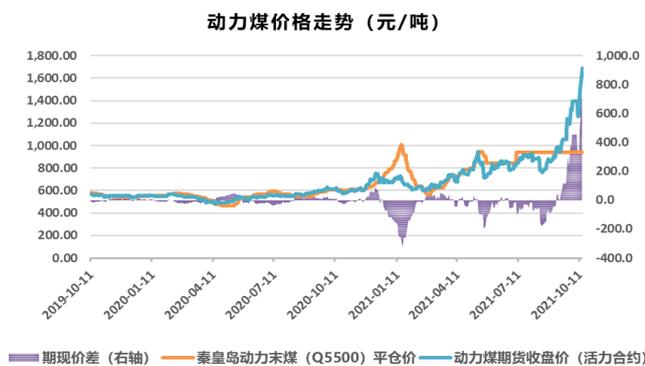
垃圾焚烧为国家产业政策鼓励和支持发展的行业，推进城市生活垃圾处理设施的一体化建设和专业化运营是行业发展的趋势，而相应提供一体化投资、建设、运营服务的专业垃圾处理服务商将占据竞争优势。在“碳中和、碳达峰”的政策背景下，垃圾焚烧发电项目将持续受益，我们推荐关注垃圾焚烧龙头，项目稳步投建的【绿色动力】、【三峰环境】。

1.2.国内动力煤价格维持高位运行，期货价再创新高

国内动力煤价格维持高位运行，期货价再创新高。周五（10 月 15 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 1692.00 元/吨，周环比上涨 430 元/吨，再创新高，期现价差 750 元/吨。本周国内动力煤市场未有下行。产地方面，进入 10 月国内加速新增产能释放，主产区部分地区发布核增产能煤矿名单，其中内蒙地区部分煤矿可按照核增后产能组织生产，山西地区部分 1-8 月已完成全年生产任务的煤矿可正常组织生产。本周来看，内蒙地区煤炭产量增加，山西地区前期受强降雨天气影响而出现停产的煤矿也陆续恢复正常产销，国内煤炭供应稳中有增。港口方面，本周秦皇岛港煤炭库存缓慢回升，秦港煤炭库存虽有回升，但目前港口堆存资源以长协煤为主，市场可售资源偏紧现象未有明显改善；下游用户则多保持刚需询盘采购，沿海动力煤市场暂未出现降温迹象。进口方面，本周进口市场可交易货源量不多。近期天然气价格出现较大提升，对欧洲国家使用成本造成不小压力，询盘印尼煤替代天然气现象较普遍。同时日韩印度等国家对印尼煤需求仍然旺盛，短期内印尼受本国降雨影响，生产量难以满足增加的需求，支撑印尼煤价格坚挺。我国印尼煤主要进口地区广东和广西等区域内工业企业生产负荷下降，采购印尼煤需求略有放缓，印尼煤到岸量有限，交投气氛一般。下游方面，本周国内局部地区电厂库存可用天数上升，其中山东地区部分电厂库存可用天数在 10 天附近；但较往年同期仍明显偏低。沿海地区下游用户则多保持按需采购，刚需拉运。

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）



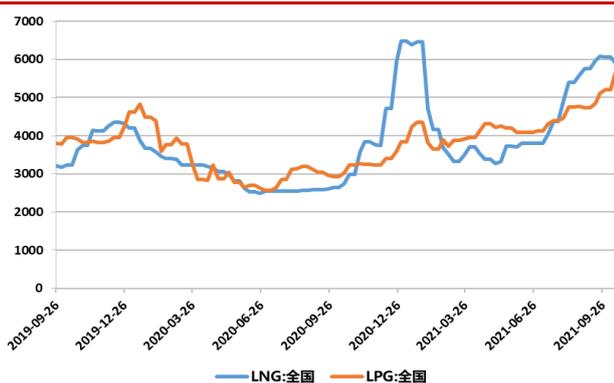
资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3.国内 LNG 价格先抑后扬，海外天然气价格高位回落

LNG 价格先抑后扬，后期国内 LNG 价格涨势或有增无减。本周国内 LNG 均价先抑后扬。供应方面，国内液厂开工负荷明显高于节前水平，但部分地区因气源影响，近期出现降停产状态；需求方面，受冬季保供影响，节后多地储气设施进行补库，高速限行的恢复，使资源区域流通顺畅，部分卖家低位惜售心态加重，价格随之上行，

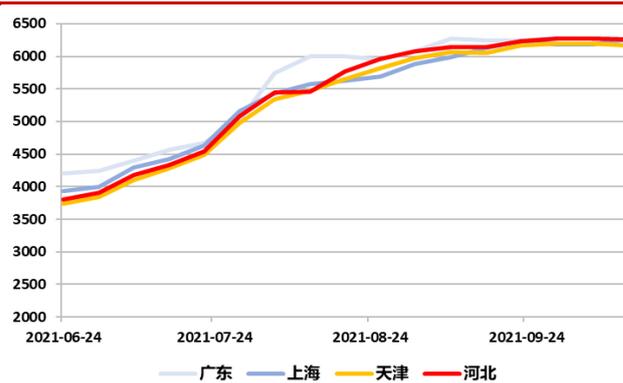
煤炭方面同样受冬季保供影响，重卡运输车辆运营状态活跃，提振陕蒙及周边地区终端加气站需求。价格方面，长假期间，受制于交通限行以及需求不佳，液厂价格明显回落，随着节后需求开启，“海陆”双气价格均有不同程度上涨。下周 LNG 工厂方面，近期国内 LNG 开工负荷已经呈现出明显的回升之势，而从工厂后续开工检修计划来看，下周陕西、内蒙古等省仍有少数工厂恢复开机的计划；接收站方面，国庆节过后，由于交通管制的解除，下游接货情况有所好转，LNG 槽批出货量维持稳步增加的良好局面。假期之后，加气站、工业等终端 LNG 需求均有所改善，近期多地拉煤车运力良好，储气库、城燃等补库行动再次相继展开。虽然陕西省残特奥运会的即将开幕可能会在短时间内通过触发高速禁行来抑制下游接货热情，在供暖季全面到来之前，LNG 消费需求或将在有限范围内上升。综合整体供需情况来看，下周国内 LNG 市场供应量和需求量均有上行的可能，在需求好转的情况下，LNG 工厂出货良好。故据此预计，后期国内 LNG 价格涨势或有增无减。

图 4 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

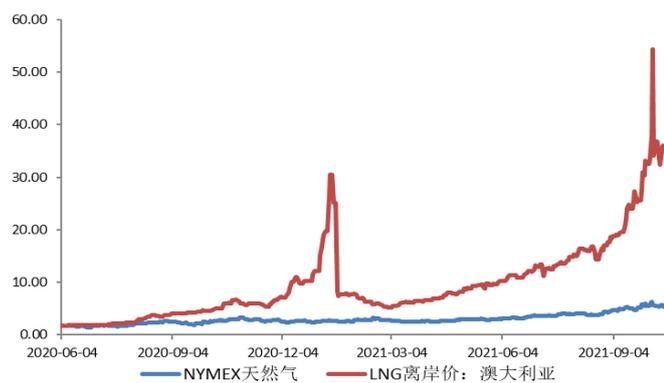
图 5 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

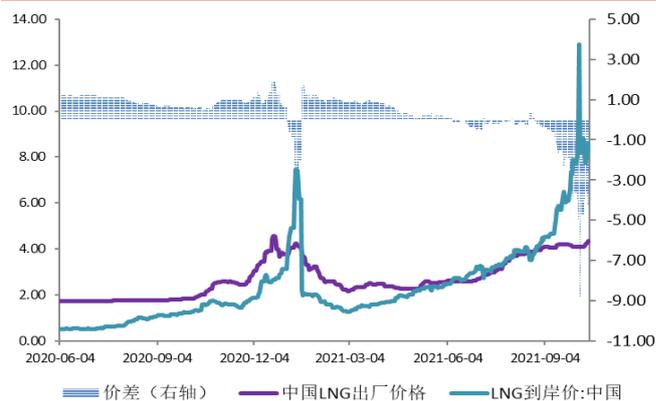
海外天然气价格高位回落，短期供给增加价格承压。截至本周五（10月15日），NYMEX 天然气报 5.42 美元/百万英热单位，价格环比上周下降 0.18 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 35.98 美元/百万英热单位，环比上周下降 0.82 美元/百万英热单位。10月15日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 4.25 元/立方米，环比上周缩窄 0.18 元/立方米。本周海外天然气价格普遍有所回落。其中俄罗斯方面表示将增强对欧洲的天然气供应，这极大的缓解了欧洲地区天然气供应紧缺的担忧情绪，导致市场出现了大幅度的回落。另外美国目前秋季整体气温较为温和，不利于天然气发电制冷、制热需求，对于气价支撑力度有限，所以周内天然气价格高位出现回落。由于俄罗斯方面表示将增强对欧洲天然气供应，因此对短期市场行情形成打压作用。中长期来看，冬季到来，寒冷的天气将刺激发电等终端对于天然气的需求，支撑市场价格。

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

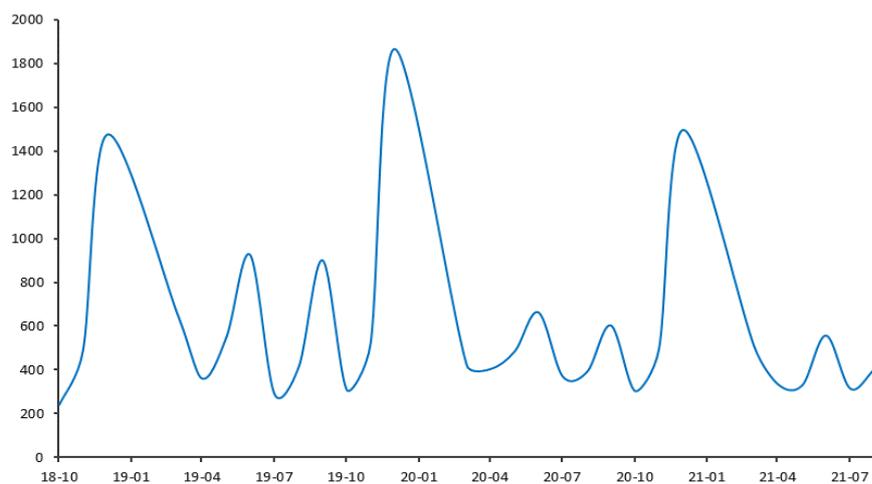
图 7 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

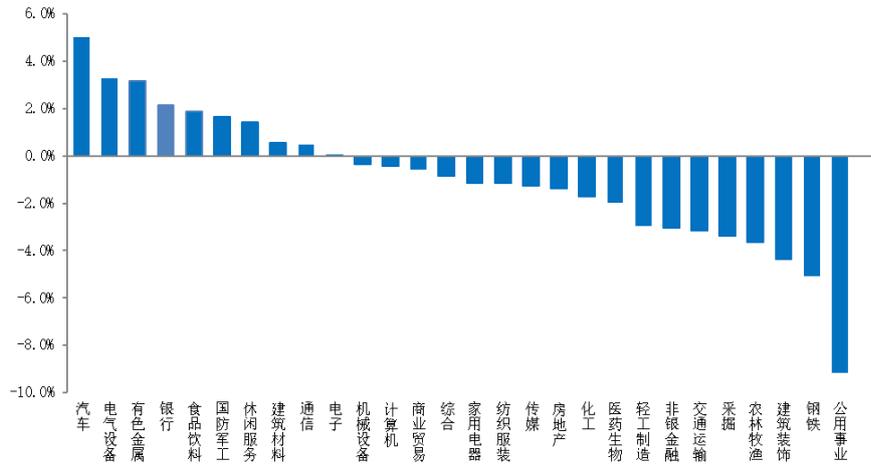
2. 行情回顾

图 8 环保财政月支出 (亿元)



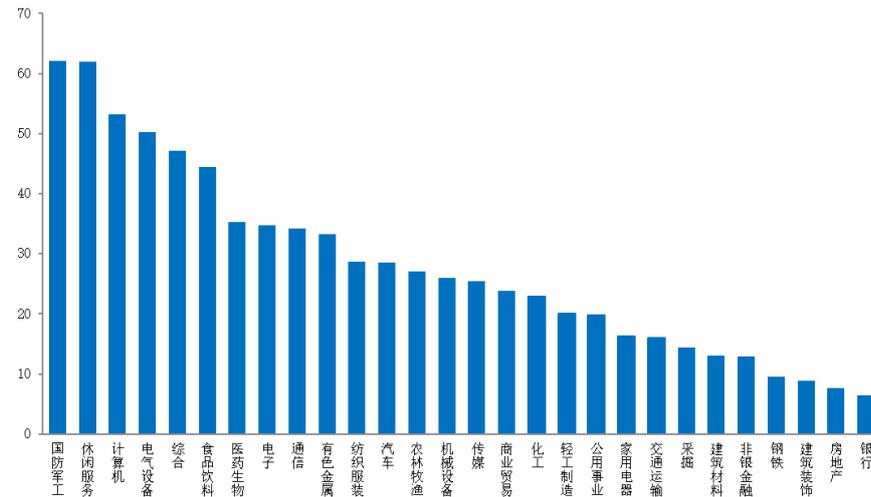
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 9 电力及公用事业板块本周跌 9.16%，位于各行业最后一名



资料来源：Wind，华西证券研究所

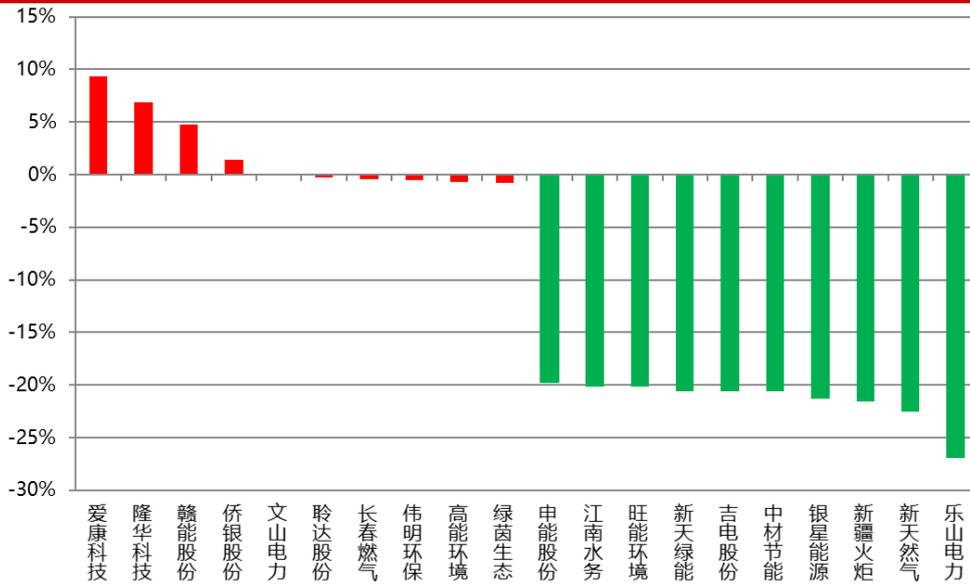
图 10 电力及公用事业板块整体法 PE19.80 处于所有行业里面中下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

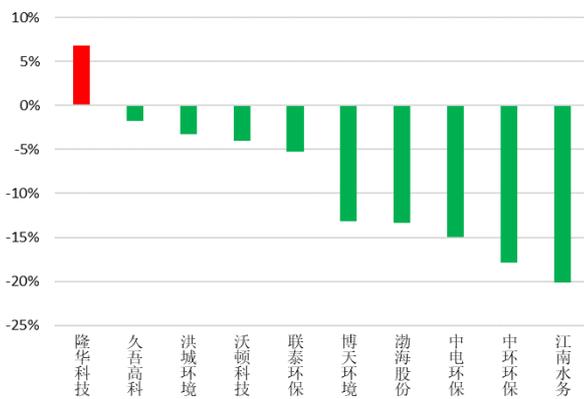
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 10.73 个百分点，年初至今跑赢上证指数 13.26 个百分点。本周爱康科技、隆华科技、赣能股份分别上涨 9.35%、6.85%、4.79%，表现较好；乐山电力、新天然气、新疆火炬分别下跌 26.91%、22.53%、21.58%，表现较差。

图 11 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



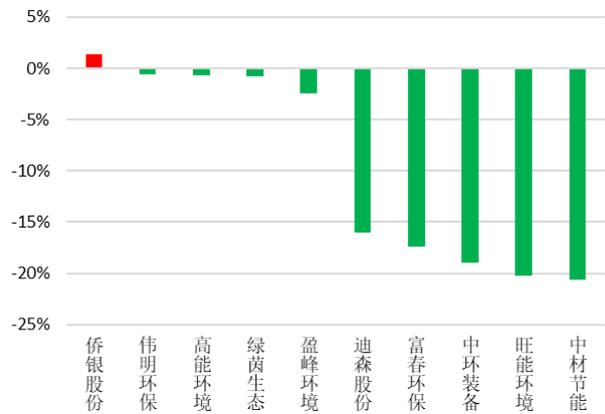
资料来源：Wind，华西证券研究所

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。