

中国连发五份重要文件应对气候变化，锂盐价格继续看涨

公用事业

报告摘要:

我们跟踪的154只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数2.14个百分点。年初至今跑赢上证指数16.89个百分点。本周文山电力、天壕环境、吉电股份分别上涨61.03%、45.34%、23.73%，表现较好；国新能源、内蒙华电、启迪环境分别下跌14.29%、14.15%、13.39%，表现较差。

► 中国连发五份重要文件应对气候变化，践信承诺将继续走绿色、低碳、可持续发展之路

在COP26大会召开前夕，中国连续发布五份重要文件，以应对气候变化。10月24日，《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》发布，明确了中国到2060年实现碳中和目标，并分解实施方案；10月26日，《国务院关于印发2030年前碳达峰行动方案的通知》发布，明确到2025年，非化石能源消费比重达到20%左右，单位国内生产总值能源消耗比2020年下降13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比2020年下降18%；10月27日，国务院新闻办发表《中国应对气候变化的政策与行动》白皮书，强调中国实施积极应对气候变化国家战略。不断提高应对气候变化力度，强化自主贡献目标，加快构建碳达峰碳中和“1+N”政策体系；10月28日，中国《联合国气候变化框架公约》国家联络人向《公约》秘书处正式提交《中国落实国家自主贡献成效和新目标新举措》和《中国本世纪中叶长期温室气体低排放发展战略》。10月30日，国家主席习近平在二十国集团领导人第十六次峰会第一阶段会议上的讲话中指出：中国将力争2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和。我们将践信守诺，携手各国走绿色、低碳、可持续发展之路。

► 锂精矿拍卖价再创新高，后市锂盐价格继续看涨

10月26日，Pilbara第三次锂精矿拍出2,350美元/千公吨（SC5.5，FOB黑德兰港）的高价，按比例计算，锂精矿（包括运费）约等于2,629美元/千公吨（SC6.0，CIF中国）。按此价格推算生产加工一吨碳酸锂的成本约为18-19万元左右。Pilbara在三季度业绩交流会上表示，Q4锂精矿承购价，约为1,650至1,800美元/吨（SC6.0，CIF中国），较Q3的850-900美元/吨环比翻倍。标普全球普氏能源资讯（S&P Global Platts）对SC6锂辉石精矿（FOB，澳大利亚）价格的周度评估为2,564美元/吨，较9月14日创下最高记录的评估价2,444美元/吨上涨了120美元/吨。预计2022Q1锂精矿长协价格在需求旺盛，供给不足的背景下，仍将继续上行。而锂精矿价格快速上

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. 四季度锂精矿长协价格环比翻倍，锂盐价格继续看涨
2021.10.24
2. 锂资源企业三季度业绩基本符合预期，锂盐价格持续新高
2021.10.18
3. 限电潮席卷全国十余省市，锂盐价格继续上攻
2021.09.26

涨，增加了锂盐加工厂的成本，必定推动锂盐价格后市进一步上涨。

► 调控政策密集落地，动力煤市场明显降温

本周随调控政策密集出台落地，国内动力煤市场明显降温。产地方面，本周国内主产区煤矿多正常生产，积极响应国家保供稳价政策，兑现长协资源，部分煤矿主动下调坑口价格。此外受公共卫生事件影响，鄂尔多斯局部地区拉煤车数量明显减少，部分煤矿库存上升速度加快；榆林地区下游用户拉运则继续以刚需为主，部分用户观望情绪有所升温。下游方面，本周随国内稳价保供措施不断落地，产地煤价出现松动，沿海地区下游用户观望情绪进一步升温，拉运节奏放缓。

► 国内 LNG 价格继续上行，海外天然气价格整体偏强

本周 LNG 价格继续上行。供应方面，国内液厂原料气供应受限，部分液厂降产或停产，本周海气 LNG 船运到港量环比上周有所下降。需求方面，随着全国大面积供暖季即将来临，各地因保供任务要求，城燃补库以及储气设施备货需求较好，“压非保民”将呈常态化表现，但当前部分地区疫情防控升级，市场活跃度受到限制，给当地行情带来一定不确定性。价格方面，随着国内保供需求增加，支撑国内 LNG 价格上行。下周国内 LNG 供应量或以减少为主，需求量或难改疲软局面，尽管供需两弱，但是目前供应量减少对 LNG 市场产生的影响更为显著。预计，后期国内 LNG 价格涨势或依然较为充足。本周美国天然气市场整体呈现偏强运行的趋势。一方面，欧洲、亚洲等地天然气价格持续坚挺，尤其欧洲方面部分国家的天然气紧张态势，对欧美市场行情均产生支撑。另外一方面，临近冬季，市场预期供暖需求将会持续增强，且有气象机构预测 11 月份第一周美国部分地区的气温可能低于正常水平，这也增加了业者的担忧情绪，起到提振市场的作用。后期由于气候温和，需求乏力，天然气行情或有所下滑。

投资建议

现阶段，随着四季度锂精矿价格持续上涨，澳矿+中国锂盐加工厂的企业面临成本的快速上升，利润大幅向澳矿企业倾斜。而上下游一体化企业则在原料上有充足的保障，成本端相对可控，竞争力远高于澳矿+中国锂盐加工厂的产业链。在锂辉石价格再次刷新新高的背景下，四川锂矿企业价值有望被重估，推荐关注李家沟锂辉石矿有望 2022 年年中投产的【川能动力】，受益标的包括 250 万吨选矿厂积极建设中的【融捷股份】、拥有一线锂盐产能+锂矿的【盛新锂能】，拥有全球最好锂矿+盐湖资源，拟在港股发行股份，债务有望进一步解决的【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

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司				P/E			
				EPS(元)				2020A	2021E	2022E	2023E
000155.SZ	川能动力	28.47	买入	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603797.SH	联泰环保	6.80	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	64.66	31.22	18.23
601827.SH	三峰环境	8.82	增持	0.53	0.71	0.96	1.12	14.90	9.58	7.09	6.07
601330.SH	绿色动力	9.35	买入	0.43	0.63	0.73	0.82	19.28	13.89	11.98	10.70
300692.SZ	中环环保	7.37	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	23.89	17.78	14.75	12.12
				0.37	0.60	0.78	1.02	22.09	13.08	9.57	7.25

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 中国连发五份重要文件应对气候变化，锂盐价格继续看涨.....	5
1.1. 中国连发五份重要文件应对气候变化，践信承诺将继续走绿色、低碳、可持续发展之路.....	5
1.2. 锂精矿拍卖价再创新高，后市锂盐价格继续看涨.....	6
1.3. 调控政策密集落地，动力煤市场明显降温.....	10
1.4. 国内 LNG 价格继续上行，海外天然气价格整体偏强.....	11
2. 行情回顾.....	13
3. 风险提示.....	15

图目录

图 1 动力煤期现价差（元/吨）.....	11
图 2 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	11
图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	12
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	12
图 5 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）.....	12
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	12
图 7 环保财政月支出（亿元）.....	13
图 8 电力及公用事业板块本周跌 2.29%，位于各行业第四位.....	13
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE20.77 处于所有行业里面中游水平.....	14
图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	14
图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 13 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 14 SW 电力板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	15

1.中国连发五份重要文件应对气候变化，锂盐价格继续看涨

1.1.中国连发五份重要文件应对气候变化，践信承诺将继续走绿色、低碳、可持续发展之路

COP26 召开前夕，中国连发五份重要文件应对气候变化。第 26 届联合国气候变化大会（COP26）将于 2021 年 11 月 1-12 日在英国格拉斯哥举行，在大会召开前夕，中国连续发布五份重要文件，以应对气候变化。10 月 24 日，《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》发布，明确了中国到 2060 年实现碳中和目标，并分解实施方案；10 月 26 日，《国务院关于印发 2030 年前碳达峰行动方案的通知》发布，明确到 2025 年，非化石能源消费比重达到 20% 左右，单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%。到 2030 年，非化石能源消费比重达到 25% 左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65% 以上，顺利实现 2030 年前碳达峰目标；10 月 27 日，国务院新闻办发表《中国应对气候变化的政策与行动》白皮书，强调中国实施积极应对气候变化国家战略。不断提高应对气候变化力度，强化自主贡献目标，加快构建碳达峰碳中和“1+N”政策体系；10 月 28 日，中国《联合国气候变化框架公约》国家联络人向《公约》秘书处正式提交《中国落实国家自主贡献成效和新目标新举措》和《中国本世纪中叶长期温室气体低排放发展战略》。这是中国履行《巴黎协定》的具体举措，体现了中国推动绿色低碳发展、积极应对全球气候变化的决心和努力。

G20 公报草案发布，全球能源转型步伐继续加快。10 月 30 日，财联社讯，G20 公报草案发布，G20 领导人表示，将继续致力于将全球变暖幅度控制在“远低于”2 摄氏度的水平，并将“努力控制在 1.5 摄氏度以内”。G20 领导人将承诺在 2030 年之前确保全球至少 30% 的陆地和海洋得到保护。G20 领导人将承诺“在中期内”逐步取消无效的化石燃料补贴。G20 领导人将承诺“尽最大努力”在“21 世纪 30 年代”停止新建燃煤发电产能项目。G20 领导人将表示，到 2021 年底将停止对海外新建燃煤电厂的国际公共财政支持。G20 领导人将批准全球最低税收协议，并希望该协议在 2023 年在全球生效。在全球减缓气候变化大背景下，全球能源转型的目标及步伐，并不会因为能源危机引发的新旧能源争论而减缓步伐，反而将进一步加快各国能源向绿色低碳转型，积极应对全球气候变化。

中国将践信承诺，走绿色、低碳、可持续发展之路。10 月 30 日，国家主席习近平在二十国集团领导人第十六次峰会第一阶段会议上的讲话中指出：**和谐共生，绿色永续**。其中发达国家应该在减排问题上作出表率，充分照顾发展中国家的特殊困

难和关切，落实气候融资承诺，并在技术、能力建设等方面为发展中国家提供支持。中国一直主动承担与国情相符合的国际责任，积极推进经济绿色转型，不断自主提高应对气候变化行动力度，过去 10 年淘汰 1.2 亿千瓦煤电落后装机，第一批装机约 1 亿千瓦的大型风电光伏基地项目已于近期有序开工。中国将力争 2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和。我们将践信守诺，携手各国走绿色、低碳、可持续发展之路。国家领导人再次在国际会议上发表中国碳达峰、碳中和决心，强调中国将坚守承诺，推动绿色、低碳的能源转型，积极应对全球气候变化。政府明确了能源绿色低碳转型在碳达峰、碳中和战略全局中的关键作用，并提出了，到 2025 年和 2030 年，非化石能源消费比重达分别要到 20% 和 25% 左右的目标。回顾“十三五”，我国非化石能源快速发展，2020 年非化石能源消费比重为 15.9%，比 2015 年增加约 3.9pct，非化石能源发电装机占比约 45%，比 2015 年提高约 10pct，电力能源结构的不断优化，为 2025、2030 年的能源绿色低碳转型奠定良好基础。但目前来看，能源结构转型任务仍十分艰巨，到 2030 年风、光发电总装机要达到 12 亿千瓦，截至 2020 年底，风、光合计装机为 5.35 亿千瓦，预计未来十年复合增长率为 8.41%。未来风电、光伏发电等新能源发电装机将成为电力供应的主体。

1.2. 锂精矿拍卖价再创新高，后市锂盐价格继续看涨

一周全球锂资源信息速递：

1、Mineral Resources (ASX: MIN; MRL 或公司) 很高兴地宣布 MARBL Lithium Joint (ALB 60%, MIN40%) 决定将重启位于西澳大利亚皮尔巴拉地区的 Wodgina 锂矿。位于黑德兰港以南 120 公里的 Wodgina 已安装了 75 万吨/年的锂辉石精矿加工能力，于 2019 年 11 月停产维护管理，因为当时低迷的市场情况。MARBL 预计将在 2022 Q3 重新启动以安全生产锂辉石精矿，MARBL 将先重启 Wodgina 的 3 条 25 万吨/年的加工线之一，然后当市场需求更多时可能会重新启动足够多的额外加工线。

MRL 和 Albemarle 成立了 MARBL，负责从 Wodgina 项目勘探、开发、开采、加工和生产锂和其他矿物，以及运营 Kemerton 氢氧化锂加工厂。

2、Pilbara Minerals 和 POSCO 在韩国的合资企业 (JV) 同意共同建设和运营 4.3 万吨氢氧化锂加工厂，第一条产线预计 2023 年中建成，第二条产线预计 2023 三季度建成，预计 2023 年下半年开始生产。

- 合资企业支持 Pilbara Minerals 成为一家锂电材料上下游一体化企业，并使公司的全球客户群多样化，从而接触快速增长的韩国锂化学品市场。

- Pilbara Minerals 最初将持有合资企业 18% 的权益，资金主要来自先前宣布的与 POSCO 达成的 7,960 万澳元的可转换债券协议。

- 授予认购期权，允许 Pilbara Minerals 分阶段投资，将其合资企业权益增加至 30%，期限在加工厂成功达产后 18 个月内。

- 经修订的承购协议，以市场价格向锂盐工厂供应 31.5 万吨锂辉石精矿，期限为 20 年和 Pilgangoora 项目寿命期中较短者。

- 合资企业向 Pilbara Minerals 提供 2,500 万美元的承购预付款融资，以资助 Pilgangoora 项目的一般营运资金和未来的扩张。

- 锂盐工厂在浦项制铁的供应链和业务战略中发挥不可或缺的作用，因为它将成为全球市场的主要电池材料供应商。

3、Pilbara Minerals Limited (ASX: PLS) 很高兴向市场更新今天下午通过其电池材料交易所 (BMX) 举行的第三次锂辉石精矿拍卖的结果。

品位为 5.5% 的 10,000 千公吨锂精矿在数字平台上出售，交货日期推迟到 2022 年 2 月。

与前两次拍卖一样，广泛的买家对参与和竞标都表现出了浓厚的兴趣。当事人在 45 分钟的拍卖窗口内在线出价 25 次，公司认为出价非常强劲，尽管交货要延期。

Pilbara Minerals 打算接受 2,350 美元/千公吨 (SC5.5, FOB 黑德兰港) 的最高出价，按比例计算，锂精矿 (包括运费) 约等于 2,629 美元/千公吨 (SC6.0, CIF 中国)。

根据拍卖条款，投标人现在需要与本公司签订销售合同，要求在未来几天内支付 10% 的定金，并在 2022 年 1 月的第一周出示银行认可的不可撤销信用证。

4、墨西哥总统近期表示，即使他推动的能源改革失败，也将采取措施将该国的锂置于国家控制之下，其还有大约三年的在任时间。他后来澄清说，那些已经授予私营矿业公司的采矿特许权将得到尊重，包括在索诺拉州建造的一个大型锂矿的特许权。

5、2021 年 10 月 27 日 Neo Lithium Corp 发布其在阿根廷卡塔马卡省全资拥有的 Tres Quebradas 锂卤水项目 (“3Q 项目”) 生产碳酸锂的可行性研究报告。更新后的储

量为 167 万吨 LCE，锂平均浓度为 786 毫克/升，生产寿命为 50 年，50 年生产周期的矿山储量仅占总资源量的 31%。可行性研究的产能仍为每年 2 万吨，但盐田和工厂的设计已经考虑将碳酸锂产扩大到每年 4 万吨。项目开支为 3.705 亿美元，碳酸锂运营成本为 2954 美元/吨。

6、标普全球普氏能源资讯 (S&P Global Platts) 将每周 SC6 锂辉石精矿 (FOB, 澳大利亚) 价格评估为 2,564 美元/吨，较 9 月 14 日创下最高记录的评估价 2,444 美元/吨上涨了 120 美元/吨。自 2019 年 1 月以来，普氏一直在评估价格。

10 月 29 日 Platts 评估电池级碳酸锂为 20.1 万元/吨，电池级氢氧化锂为 19.6 万元/吨，以交付、完税的中国为基准。自普氏于 2018 年 9 月 7 日首次对其进行评估以来，这两个价格均创下历史新高。

据称，第四季度锂精矿与中国锂盐加工商的合同价格为 1,500-1,800 美元/吨，是第三季度 500-800 美元/吨平均价格的两倍。

7、皮尔巴拉 Q4 锂精矿承购价，约为 1,650 至 1,800 美元/吨 (SC 6.0, CIF 中国)，Q3 为 850-900 美元/吨，与卡特林矿山一样实现了环比翻倍增长 (Q3 779 美元/吨 Q4 1650 美元/吨)。马里昂矿山 Q3 售价为 741 美元/吨。

8、巴西能源部长罗西奥·纳勒 (Rocío Nahle) 表示，作为墨西哥战略自然资源的锂开采必须由国家进行，并确认了创建一家国有公司的计划。

Nahle 将这一行动比作 1938 年时任总统拉萨罗·卡德纳斯 (Lázaro Cárdenas) 对外国石油公司的没收，她说：“八十年来，这一决定给我们带来了财富、学校、医院、道路、防备、物质，等等。毫无疑问，锂将是一样的，我认为它会更快，因为它是一种战略矿物，今天用作制造电池的原材料。”

9、Ioneer Ltd 通过以每股 0.6553 澳元的价格配售股票，从 Sibanye Stillwater Ltd (JSE:SSW) 获得了 7000 万美元的战略股权投资。

此次配售是在 Ioneer 与 Sibanye-Stillwater 达成的一项协议之后达成的，即成立一家合资企业，以在美国内华达州开发 Ioneer 的流纹岩岭锂硼项目。

根据协议，Sibanye 将出资 4.9 亿美元获得 Rhyolite Ridge 50% 的权益，而 Ioneer 将保留剩余的 50% 和运营商地位。值得注意的是，最新的 7000 万美元股权配售是在 Sibanye 同意的 4.9 亿美元直接融资投资之外。

Ioneer 计划在 2022 年上半年完成项目建设准备，6 个月后完成融资，2024 年下半年的第一批产品出货。

10、锂开发商 Prospect Resources 已完成 1800 万澳元的配股，为其位于津巴布韦的 Arcadia 锂项目提供资金。公司已收到来自机构和资深投资者 4500 万股新股的配售认购，发行价为每股 40 美分。发行价较 Prospect 的最后收盘价折让 9.1%，较公司五天成交量加权平均股价折让 12.8%。公司表示本季度正在努力完成 Arcadia 项目的直接优化可行性研究，一次性开采规模达到 240 万吨/年，是 Prospect 和我们当前战略合作伙伴的关注重点。

锂精矿拍卖价再创新高，后市锂盐价格继续看涨。根据 SMM 数据，截止本周五（10 月 29 日），电池级碳酸锂报价 19.35 万元/吨，环比上涨 0.35 万元/吨；工业级碳酸锂报价 18.50 万元/吨，环比上涨 0.20 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 18.65 万元/吨，环比上涨 0.35 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 17.85 万元/吨，环比上涨 0.20 万元/吨，锂盐价格继续上涨。10 月 26 日，Pilbara 第三次锂精矿拍出 2,350 美元/千公吨（SC5.5，FOB 黑德兰港）的高价，按比例计算，锂精矿（包括运费）约等于 2,629 美元/千公吨（SC6.0，CIF 中国）。按此价格推算生产加工一吨碳酸锂的成本约为 18-19 万元左右。Pilbara 在三季度业绩交流会上表示，Q4 锂精矿承购价，约为 1,650 至 1,800 美元/吨（SC 6.0，CIF 中国），较 Q3 的 850-900 美元/吨环比翻倍。标普全球普氏能源资讯（S&P Global Platts）对 SC6 锂辉石精矿（FOB，澳大利亚）价格的周度评估为 2,564 美元/吨，较 9 月 14 日创下最高记录的评估价 2,444 美元/吨上涨了 120 美元/吨。预计 2022Q1 锂精矿长协价格在需求旺盛，供给不足背景下，仍将继续上行。而锂精矿价格快速上涨，增加了锂盐加工厂的成本，必定推动锂盐价格后市进一步上涨。

现阶段，随着四季度锂精矿价格持续上涨，澳矿+中国锂盐加工厂的企业面临成本的快速上升，利润大幅向澳矿企业倾斜。而上下游一体化企业则在原料上有充足的保障，成本端相对可控，竞争力远高于澳矿+中国锂盐加工厂的产业链。在锂辉石价格再次刷新新高的背景下，四川锂矿企业价值有望被重估，推荐关注李家沟锂辉石矿有望 2022 年年中投产的【川能动力】，受益标的包括 250 万吨选矿厂积极建设中的

【融捷股份】、拥有一线锂盐产能+锂矿的【盛新锂能】，拥有全球最好锂矿+盐湖资源，拟在港股发行股份，债务有望进一步解决的【天齐锂业】。

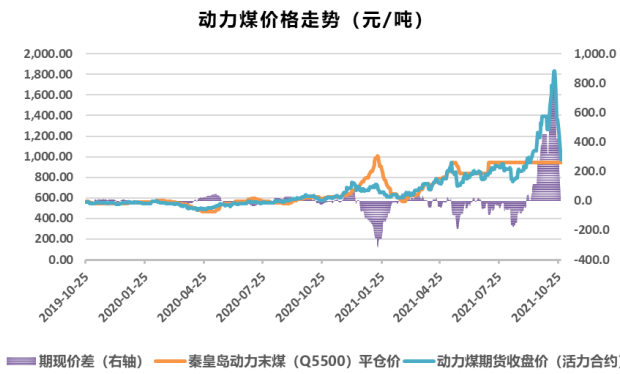
“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。

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.调控政策密集落地，动力煤市场明显降温

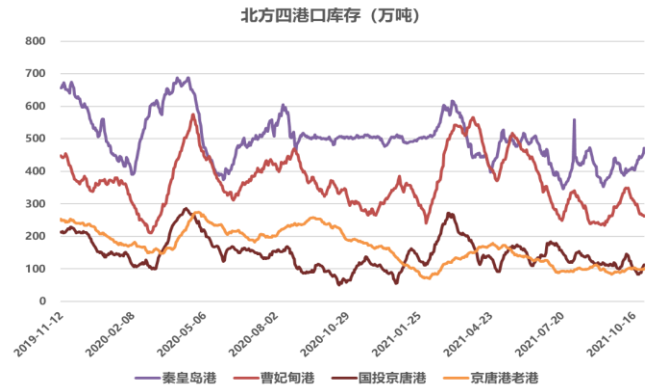
调控政策密集落地，动力煤市场明显降温。周五（10月29日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 942 元/吨，周环比不变。期货主力合约收于 973 元/吨，周环比下降 392 元/吨，期现价差 31 元/吨。本周随调控政策密集出台落地，国内动力煤市场明显降温。产地方面，本周国内主产区煤矿多正常生产，积极响应国家保供稳价政策，兑现长协资源，部分煤矿主动下调坑口价格。此外受公共卫生事件影响，鄂尔多斯局部地区拉煤车数量明显减少，部分煤矿库存上升速度加快；榆林地区下游用户拉运则继续以刚需为主，部分用户观望情绪有所升温。港口方面，本周秦皇岛港煤炭库存继续回升，市场交投氛围明显降温。进口方面，本周进口市场货源不多。本周进口市场交投迟缓，受我国国内煤炭市场调控政策力度升级影响，国内煤炭市场价格回落，影响终端用户采购积极性，对进口市场煤炭价格形成拖累。下游方面，本周随国内稳价保供措施不断落地，产地煤价出现松动，沿海地区下游用户观望情绪进一步升温，拉运节奏放缓。

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)



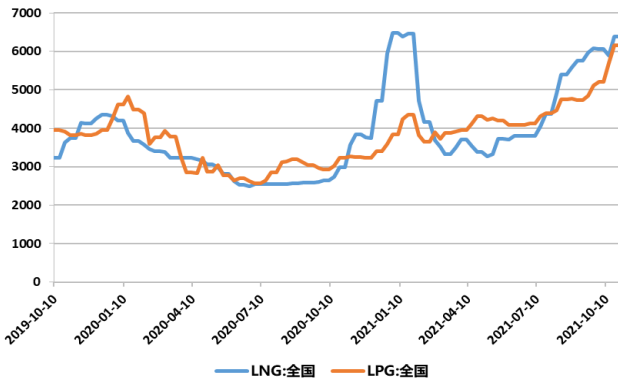
资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.4.国内 LNG 价格继续上行，海外天然气价格整体偏强

LNG 价格继续上行，后期国内 LNG 价格涨势仍较为强势。本周 LNG 价格继续上行。供应方面，国内液厂原料气供应受限，部分液厂降产或停产，本周海气 LNG 船运到港量环比上周有所下降。需求方面，随着全国大面积供暖季即将来临，各地因保供任务要求，城燃补库以及储气设施备货需求较好，“压非保民”将呈常态化表现，但当前部分地区疫情防控升级，市场活跃度受到限制，给当地行情带来一定不确定性。价格方面，随着国内保供需求增加，支撑国内 LNG 价格上行。下周 LNG 工厂方面，从开停工计划来说，下周河南等地个别工厂预计开机，四川等省少数工厂存在短暂的停机检修计划，开停机产能基本能够互相抵消，但由于供暖季的临近，出于“压非保民”原则的要求，目前部分地区 LNG 工厂已经由于气源的减少而出现了限量出货、减产甚至是停机的现象，故短期内 LNG 开工负荷回升的可能性依然不大；接收站方面，近期城燃、储气库等多方面补库需求的增加支撑了 LNG 接收站的气化外输需求，槽批量相应受到抑制，供暖季临近，后期接收站可能将会继续削减 LNG 槽批出货计划。近日多省疫情病例再现，公共卫生事件的影响再次引发市场关注，在严密防控下，新疆等地 LNG 出货情况欠佳。此外，虽然冬季 LNG 工业用气往往呈现出一段时间的偏强局面，但在目前的持续高价下，点供企业等多方面需求增长空间较为有限，下游接货热情不高。综合整体供需情况来看，下周国内 LNG 供应量或以减少为主，需求量或难改疲软局面，尽管供需两弱，但是目前供应量减少对 LNG 市场产生的影响更为显著。临近 11 月份，北方将陆续开始供暖，届时一方面，由于原料气量的限制，LNG 工厂生产会进一步得到抑制；另一方面，季节性调峰需求的出现也将进一步支撑 LNG 市场。除此之外，随着冬季的到来，工厂气源价格水平有望进一步提升，西

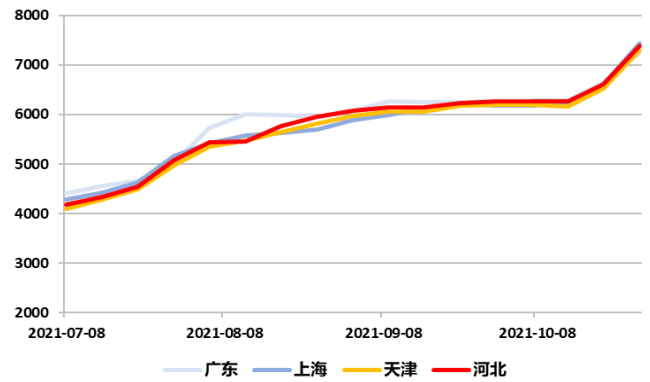
北中石油 11 月上半月的原料气竞拍也即将展开，成本在很大程度上决定着 LNG 价格的下一步走向。据此预计，后期国内 LNG 价格涨势或依然较为充足。

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

海外天然气价格整体偏强，短期需求发力价格或有所下滑。截至本周五（10月29日），NYMEX 天然气报 5.57 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 28.83 美元/百万英热单位，环比上周下降 2.67 美元/百万英热单位。10月29日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 1.96 元/立方米，环比上周缩窄 1.02 元/立方米。本周美国天然气市场整体呈现偏强运行的趋势。一方面，欧洲、亚洲等地天然气价格持续坚挺，尤其欧洲方面部分国家的天然气紧张态势，对欧美市场行情均产生支撑。另外一方面，临近冬季，市场预期供暖需求将会持续增强，且有气象机构预测 11 月份第一周美国部分地区的气温可能低于正常水平，这也增加了业者的担忧情绪，起到提振市场的作用。后期由于气候温和，需求乏力，天然气行情或有所下滑。中长期来看，冬季寒冷的气温将刺激发电等终端对于天然气的需求，起到持续提振市场价格的作用。

图 5 国际天然气每日价格变化 (美元/百万英热)

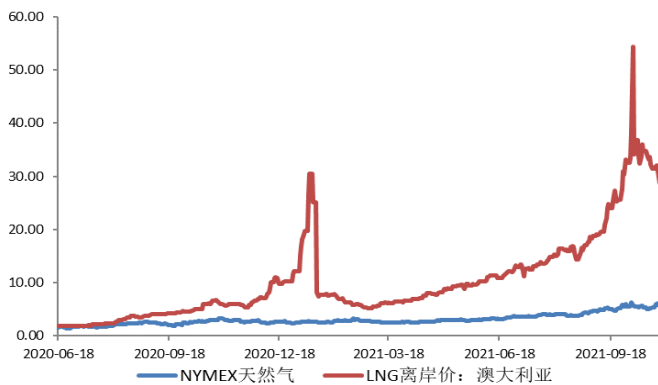
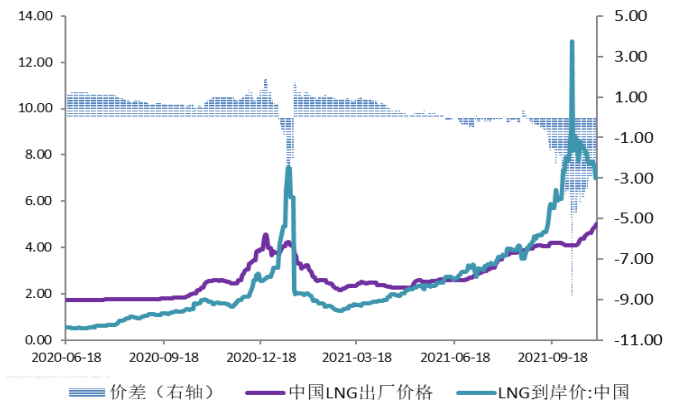


图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



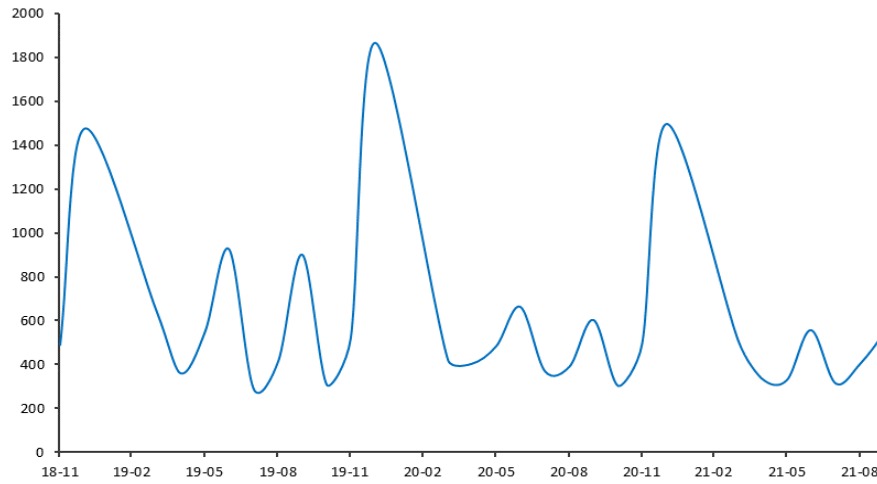
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

资料来源：Wind，华西证券研究所

资料来源：Wind，华西证券研究所

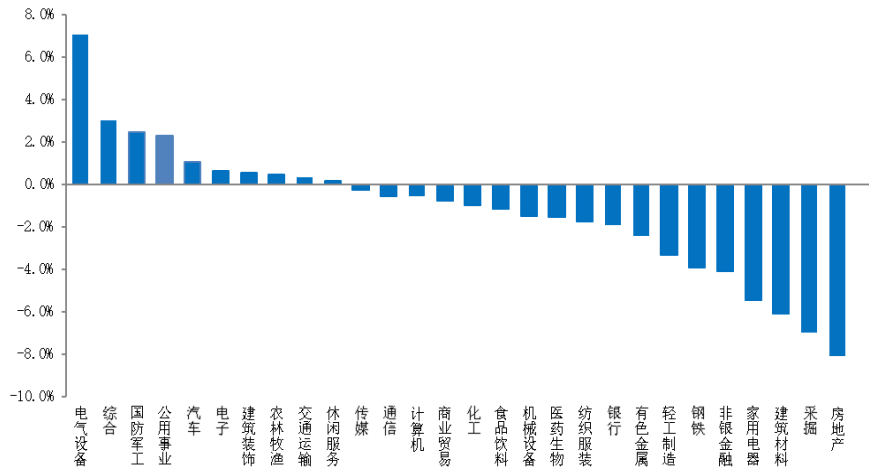
2.行情回顾

图 7 环保财政月支出（亿元）



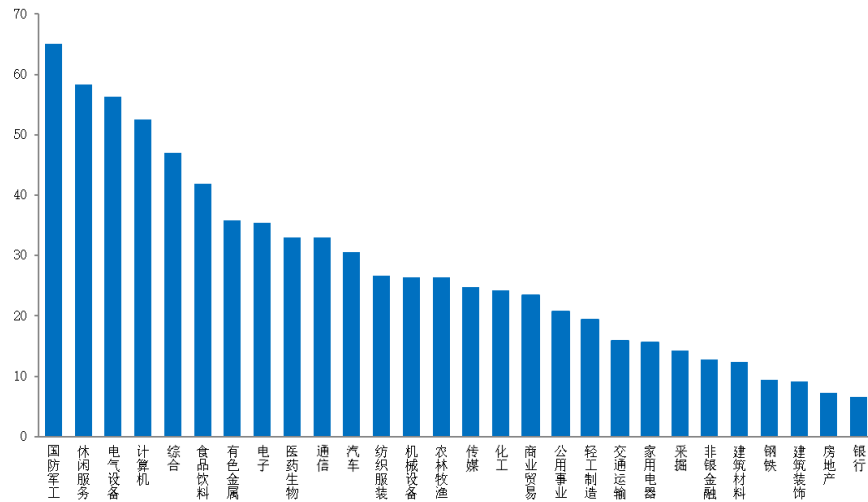
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周跌 2.29%，位于各行业第四位



资料来源：Wind，华西证券研究所

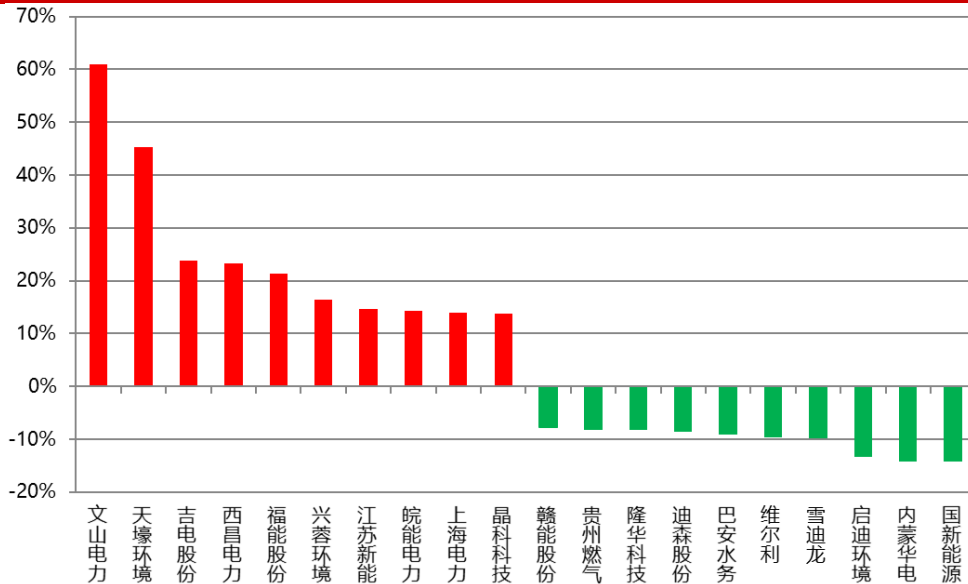
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE20.77 处于所有行业里面中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

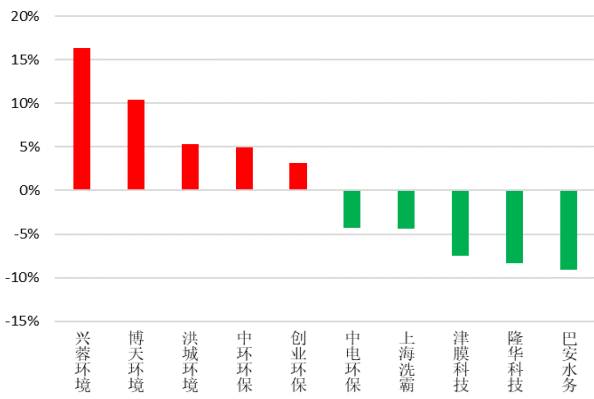
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 2.14 个百分点。年初至今跑赢上证指数 16.89 个百分点。本周文山电力、天壕环境、吉电股份分别上涨 61.03%、45.34%、23.73%，表现较好；国新能源、内蒙华电、启迪环境分别下跌 14.29%、14.15%、13.39%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



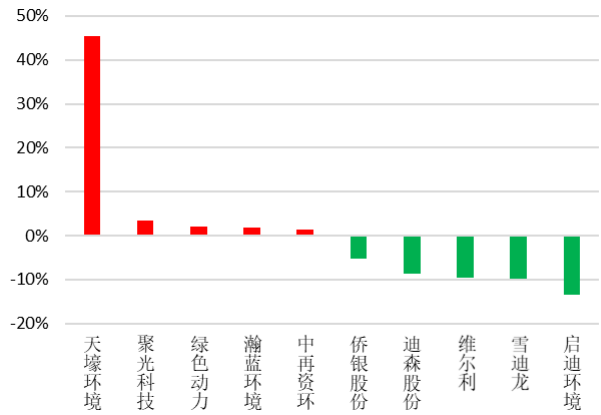
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



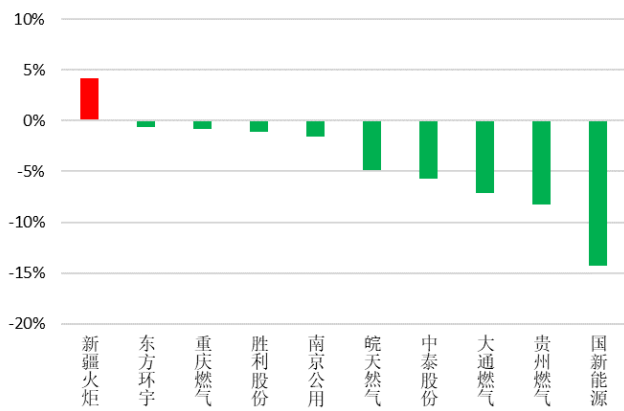
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



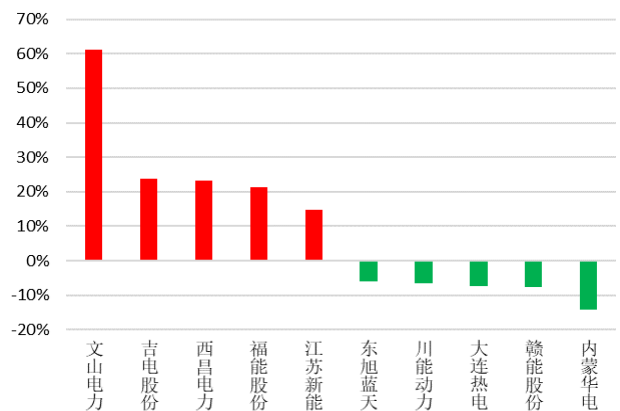
资料来源：Wind，华西证券研究所

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。