

# COP26 首周硕果累累，锂盐价格继续高位运行

## 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 1.59 个百分点，年初至今跑赢上证指数 14.01 个百分点。本周聚光科技、隆华科技、皖天然气分别上涨 12.22%、9.07%、8.81%，表现较好；晶科科技、华能国际、华电国际分别下跌 17.28%、16.34%、14.97%，表现较差。

### ► COP26 首周硕果累累，美国通过超 1 万亿美元《基础设施建设法案》

第 26 届联合国气候变化大会（COP26）于 2021 年 11 月 1 日在英国格拉斯哥召开，在首周全球各国领导人在积极应对气候变化上取得了多项共识。包括：1) 100 多名世界领导人将承诺到 2030 年结束并逆转毁坏森林；2) 90 多个国家加入“全球甲烷承诺”，表示到 2030 年前将削减甲烷的排放至 2020 年的 70%，帮助减缓气候变化；3) 40 多位国家领导人 COP26 峰会上同意了一项协调全球引进清洁技术以迅速降低成本的计划；4) 190 个国家和组织同意签署《全球煤电向清洁能源转型声明》，承诺将逐步淘汰煤电并终止对新建煤电的支持，涵盖发达国家和发展中国家、主要煤炭用户和气候脆弱国家；5) 发达国家此前承诺在 2020-2025 年每年出资 1000 亿美元支持发展中国家应对气候变化的承诺，在 COP 26 上取得了重大进展，排名前 20 的发达国家中有 95% 已经做出了 2020 年以后的承诺。6) 印度作出了 2070 年实现净零排放的全球首次承诺。11 月 5 日晚，美国众议院通过了一项超过 1 万亿美元的两党基础设施法案。法案拟投资 75 亿美元建立有史以来第一个全美电动汽车充电网络；计划投资 50 亿美元用于零排放和清洁公交车，25 亿美元用于渡轮；法案将投资 650 亿美元，升级电力基础设施，包括建造数千英里弹性输电线路，扩大可再生能源应用。美国还计划在 11 月 15 日对《重建美好未来法案》进行投票，该法案计划将 5500 亿美元，用于清洁能源和应对气候变化。全球各国领导人在 COP26 上积极应对气候变化，针对全球正在面临的能源危机，积极制定和签署可接受的各项的明确目标，以确保不同国家的温室气体减排承诺能够真正落实，为世界经济提供负担得起并且可靠的替代解决方案。加快了全球推进能源资源、产业结构、消费结构转型升级的速度，推动全球经济社会的绿色发展。绿色能源转型，势必将加速新能源产业链的发展，为可再生能源的开发、利用和发展提供新的机遇。

### ► 锂盐价格高位运行，后市价格继续看涨

11 月 4 日，Fastmarkets 对中国电池级氢氧化锂报价为 18.5-20.5 万元/吨，对中国电池级碳酸锂的报价 19.5-20.0 万元/吨，环比

### 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. 中国连发五份重要文件应对气候变化，锂盐价格继续看涨  
2021.10.31
2. 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
3. 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

上周均不变。对美国 and 欧洲市场的电池级氢氧化锂报价为 28-30 美元/公斤，环比上周 5.5%，对电池级碳酸锂报价为 25.5-27.5 美元/公斤，环比上周 1.9%。10 月 28 日，Fsatmarket 对锂辉石精矿的评估价格为每吨 2,100-2,500 美元，较两周前的每吨 2,000-2,500 美元增加 100 美元。自下半年开始以来，锂辉石精矿价格上涨了 150% 以上。此外，根据 Fsatmarkets 报道，目前一些锂加工商的加工成本已经上涨至 3.5 万元/吨，而此前通常是 2.0 万元/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，叠加加工成本的上升，必定推动锂盐价格后市进一步上涨。

### ► 动力煤市场继续降温，终端采购均以刚需为主

本周国内动力煤市场继续降温，市场交投氛围并不浓郁。产地方面，本周国内煤炭产量稳中有增，11 月 2 日全国煤炭日产量达到 1167 万吨。主产区承担保供任务的煤矿现多正常产销；面向市场销售的煤矿则受下游用户观望情绪浓郁、拉运积极性不高影响，部分煤矿库存压力较大，坑口价格承压偏弱运行。下游方面，本周随国内煤价承压下行，市场观望情绪浓郁，终端用户采购以刚需为主，压价采购心理明显增强，电力用户补库则继续以长协为主，拉运节奏放缓。

### ► 国内 LNG 价格先扬后抑，海外天然气价格呈震荡趋势

本周国内 LNG 均价先扬后抑。需求方面，虽然北方供暖地区逐渐增多，但城燃、储气库等补库需求阶段性下降，导致近期高价 LNG 资源出货受阻，被迫不断下调报价，燃气重卡车辆也因加气成本大幅提升，部分车辆选择停运；供应方面，因原料气源受限，液厂开工率近期持续回落，海气到港量环比上周下降明显；价格方面，西北竞拍气成本上升带动北方 LNG 价格上涨，但涨后需求不佳，液厂报价随之回落。下周国内 LNG 供应量或以小幅增加为主，需求量也或将有小幅度回升，但增长空间不大。预计下周 LNG 价格高位震荡为主。本周期美国天然气市场整体震荡运行。周期内造成市场上涨的原因主要是由于气象机构预测 11 月份美国地区气温将低于正常水平，且随着欧美部分地区逐渐进入消费旺季，市场涨价情绪渐浓；周期内下跌的行情主要是由于俄罗斯方面预计增供欧洲的消息使得欧洲天然气价格一度出现大幅回落，且美国天然气库存增量明显，对市场产生偏空影响。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，起到提振市场价格的作用，但持续的高价也打压掉了一部分需求，也将起到平抑涨幅的作用。

### 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】，拥有一线锂盐产能+锂矿的【盛新锂能】；受益标的包括 250 万吨选矿厂积极建设中的【融捷股份】，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							
				EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000155.SZ	川能动力	26.14	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	59.37	28.66	16.74
603797.SH	联泰环保	6.68	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	14.90	9.41	6.96	5.97
601827.SH	三峰环境	8.36	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	19.28	13.17	11.36	10.15
601330.SH	绿色动力	9.14	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	23.89	17.38	14.41	11.84
300692.SZ	中环环保	7.11	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	22.09	12.62	9.23	6.99

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. COP26首周硕果累累，锂盐价格继续高位运行.....	5
1.1. COP26首周硕果累累，美国通过超1万亿美元《基础设施建设法案》.....	5
1.2. 锂盐价格高位运行，后市继续看涨.....	7
1.3. 动力煤市场继续降温，终端采购均以刚需为主.....	12
1.4. 国内LNG价格先扬后抑，海外天然气价格呈震荡趋势.....	13
2. 行情回顾.....	16
3. 风险提示.....	18

## 图目录

图1 雅保锂业务业绩情况（元/吨）.....	8
图2 Livent业绩指引情况（元/吨）.....	9
图3 动力煤期现价差（元/吨）.....	13
图4 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	13
图5 LNG每周均价及变化（元/吨）.....	15
图6 主要地区LNG每周均价及变化（元/吨）.....	15
图7 国际天然气每日价格变化（美元/百万英热）.....	15
图8 中国LNG到岸价及市场价差每周变化（元/吨）.....	15
图9 环保财政月支出（亿元）.....	16
图10 电力及公用事业板块本周跌4.35%，位于各行业下游水平.....	16
图11 电力及公用事业板块整体法PE22.61处于所有行业里面中游水平.....	17
图12 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅TOP10.....	17
图13 SW水务板块本周个股涨跌幅TOP5.....	18
图14 SW环保工程及服务板块本周个股涨跌幅TOP5.....	18
图15 SW燃气板块本周个股涨跌幅TOP5.....	18
图16 SW电力板块本周个股涨跌幅TOP5.....	18

## 1.COP26 首周硕果累累，锂盐价格继续高位运行

### 1.1.COP26 首周硕果累累，美国通过超 1 万亿美元《基础设施建设法案》

积极应对气候变化，COP26 首周硕果累累。第 26 届联合国气候变化大会（COP26）于 2021 年 11 月 1 日在英国格拉斯哥召开，在首周全球各国领导人在积极应对气候变化上取得了多项共识。1) 11 月 2 日，100 多位全球领导人将签署 COP26 气候峰会上达成的首份重要协议。他们承诺，在 2030 年之前停止并扭转森林砍伐和土地退化的趋势，并投入 190 亿美元的公共和私人资金，用于保护和恢复森林。包括加拿大、俄罗斯、巴西、哥伦比亚、印度尼西亚和刚果民主共和国在内的国家都将支持这份协议，这些国家的森林占世界总量的 85%，中国和美国也将成为协议的缔约方。2) 11 月 2 日，欧盟委员会主席冯德莱恩与美国总统拜登发布了“全球甲烷承诺”（Global Methane Pledge）协定，这项协定最初于九月份提出，90 多个国家加入“全球甲烷承诺”，表示到 2030 年前将削减甲烷的排放至 2020 年的 70%，帮助减缓气候变化。3) 在同一天，40 多位国家领导人 COP 26 峰会上同意了一项协调全球引进清洁技术以迅速降低成本的计划，签署议程的国家包括英国、美国、中国、印度、欧盟和澳大利亚等。该计划首先涵盖的五个行业将是清洁电力、电动汽车、绿色钢铁、氢能 and 可持续农业。其目标是到 2030 年使所有国家都能负担得起并提供这些服务，并创造 2000 万个新工作岗位。4) 11 月 4 日，190 个国家和组织同意签署《全球煤电向清洁能源转型声明》，承诺将逐步淘汰煤电并终止对新建煤电的支持，涵盖发达国家和发展中国家、主要煤炭用户和气候脆弱国家。其中包括波兰、越南和智利等 18 个国家首次承诺逐步淘汰和不建设或投资新的煤电，标志着全球清洁能源转型在 COP26 上的里程碑时刻，但澳大利亚没有出现在名单中。5) 发达国家此前承诺在 2020-2025 年每年出资 1000 亿美元支持发展中国家应对气候变化的承诺，在 COP 26 上取得了重大进展，排名前 20 的发达国家中有 95% 已经做出了 2020 年以后的承诺。6) 在 2021 年 11 月 3 日举行的 COP26 气候变化金融领导人会议，英国财政大臣将阐述英国成为世界上第一个净零金融中心的计划，并欢迎涵盖 130 万亿美元金融资产的私营公司做出“历史性”气候承诺。这些承诺来自来自六大洲 45 个国家的金融业各个领域的 450 多家公司，并通过格拉斯哥净零金融联盟 (GFANZ) 兑现，该联盟由英国发起，旨在利用金融部门正在向净零转型。这些承诺将有助于创建一个庞大的资金池，可以为我们的净零转型提供资金，包括远离煤炭、转向电动汽车以及种植更多树木。全球各国领导人在 COP26 上积极应对气候变化，针对全球正在面临的能源危机，积极制定和签署可接受的各项的明确目标，以确保不同国家的温室气体减排承诺能够

真正落实，为世界经济提供负担得起并且可靠的替代解决方案。加快了全球推进能源资源、产业结构、消费结构转型升级的速度，推动全球经济社会的绿色发展。

**超 1 万亿美元《基础设施建设法案》获通过，《重建美好未来法案》计划在 11 月 15 日投票。**11 月 5 日晚，众议院通过了一项超过 1 万亿美元的两党基础设施法案。法案拟投资 75 亿美元建立有史以来第一个全美电动汽车充电网络；计划投资 50 亿美元用于零排放和清洁公交车，25 亿美元用于渡轮；法案将投资 650 亿美元，升级电力基础设施，包括建造数千英里弹性输电线路，扩大可再生能源应用。美国还计划在 11 月 15 日对《重建美好未来法案》进行投票，该法案计划将 5500 亿美元，用于清洁能源和应对气候变化。其中 3200 亿美元，将用于清洁能源和电动汽车的 10 年税收减免，包括对输电和电池存储方面的投资；1050 亿美元用于提高社区对气候灾害的抵御能力，并减少低收入社区的污染；1100 亿美元用于清洁能源技术、制造和供应链的投资和激励措施，200 亿美元用于清洁能源采购。从美国的两项法案上可以明显看出，美国正在以积极的态度和行动，推动绿色低碳的能源消费，有助于他们应对气候变化，同时促进了国内电动车、可再生能源等新能源产业链发展。不仅仅是美国，目前全球各国都在加速绿色能源转型，积极应对气候变化，也给了新能源产业链快速发展的机会，特别是可再生能源的开发和利用。

**印度目标是到 2070 年实现净零排放，全球能源结构转型进程不断加速。**11 月 2 日，印度总理莫迪表示，印度目标是到 2070 年实现净零排放，到 2030 年可再生能源的比例要达到 50%，这是印度首次明确碳中和时间表。印度一直抗拒设定一个总体减排目标，声称工业化国家需要承担的应该更多，因为它们从长期来看排放了更多的温室气体。印度表示，“排放强度”目标反映了一个国家的经济增长，这是将其与其他国家进行比较的更公平的方式。莫迪表示，至 2030 年，印度会将其经济当中的碳强度降至 45%，此前印度的目标是至 2030 年达到的碳排放强度比 2005 年的水平降低 33%-35%。不过，碳强度的下降并不一定意味着总体排放会减少。印度近年相对迅速的经济增长主要动力来自于对化石燃料的依赖——这也是该国温室气体的主要来源。随着应对气候变化的国际努力及能源低碳化越发成为共识，越来越多国家给出了碳中和目标，但要想实现该目标，目前来看最主要的方法就是推动能源结构的转型。目前各国也都在积极出台政策措施推动可再生能源产业发展，激励绿色能源产业发展。根据国际能源署发布的《2020 年世界能源展望》报告显示，在全球能源需求整体下滑的背景下，可再生能源开发利用表现出了更大弹性，预计 2020—2030 年，可再生能源电力需求将增长 2/3，约占全球电力需求增量的 80%。国际能源署敦促更多国家积

极制定行之有效的能源政策，加速推动能源结构转型，助推可再生能源产业持续增长。国家能源署预测，随着可再生能源行业持续增长，有望在 2025 年取代煤炭成为主要发电方式。到 2030 年，可再生能源将提供全球近 40% 的电力供应。随着电源端从以火电为主逐步转变为以新能源为主，电力生产的低碳转型将推动光伏、风电等新能源装机快速增长，新能源有望迎来新的发展机遇。

## 1.2. 锂盐价格高位运行，后市继续看涨

Albemarle Corporation（简称：雅保）：2021 年 11 月 4 日，公告发布三季度报告。

**量价齐升，三季度业绩同比大增。**第三季度，净销售额为 3.592 亿美元，同比增加 9360 万美元，同比增长 35%，主要原因是销量同比增长 30%（由代工实现），并提高了价格（同比+5%）。环比二季度来看，净销售额环比增加 3890 万美元，环比增长 12.14%。第三季度调整后的 EBITADA 为 1.254 亿美元，增加了 2760 万美元，同比增长 28.3%，主要是由于 Talison 合资企业净销售额和销量增加。环比二季度来看，调整后的 EBITADA 增加 1600 万美元，环比增长 14.63%。此外，由于第三季度业绩表现亮眼，公司调整全年业绩指引，2021 年全年调整后的息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 预计将同比增长 15%，高于此前的指引。预计 2021 年全年的销量增长将在 15% 左右，主要是由代工推动的。由于市场供应趋紧，平均售价预计将持续上涨，全年价格将与 2020 年持平或略高。由于与项目启动和代工费用的成本上升，预计 2021 年全年的平均利润率将保持在 35% 以下，开工率的提高抵消了成本上升的部分影响。

**在建项目有序推进，加大投资扩建锂盐加工产能。**雅保三季报公布，La Negra III/IV 在 2021 年 10 月实现首次生产，目前正在做产品认证，预计首次销售将在 2022 年上半年，并有望于 2024 年上半年完成产能爬坡。此外，雅保仍有望在年底前完成 Kemerton 一期的建设，预计将在 2022 年下半年开始销售。由于西澳大利亚目前劳动力短缺和与疫情有关的活动限制，Kemerton II 预计将于 2022 年下半年完工，首次销售在 2023 年。Kemerton III/IV 预计 2022 年下半年开始建设，在 2025 年上半年开始生产销售。在三季度，雅保第三阶段锂扩张项目取得了重大进展。Albemarle 收购了广西天源锂业，设计年产能可达 2.5 万吨，并有可能在 2024 年年底前扩产到 5 万吨/年，目前 2.5 万吨产能正在调试阶段，预计首次销售在 2022 年下半年。此外，还签署了在中国的战略投资协议，并将推进设计、工程和许可，计划建设两个新的氢氧化锂加工厂，每个厂最初的目标是每年 5 万吨，2022 年下半年开始建设，预计 2024 年底前投产。雅保和 MRL 合资的 MARBL 也在最近宣布，计划重新启动

Wodgina 三条选矿生产线中的一条，每条生产线已具备年产 25 万吨锂辉石精矿的加工能力，预计将于 2022 年第三季度开始生产。

**坚持锂盐销售为核心，代加工选择慎之又慎。**雅保在三季报和三季度业绩交流会上都表示，虽然公司重启了 Wodgina 矿山，但是公司仍坚持销售锂盐的策略保持不变，公司宗旨还是将锂辉石矿加工厂锂盐产品销售。针对因疫情等原因，Kemerton 等项目推迟投产导致的产量无法满足销售合同，公司拟采取代加工的方式弥补。但是，公司表示，在选择代加工合作伙伴时，公司十分谨慎，公司坚持为客户提供高质量、稳定的产品为原则，如果代加工企业无法满足客户对品质的要求，公司不会轻易与加工厂合作。所以，从目前的来看，及时雅保重启了 Wodgina 矿山中的一条产线，但该部分锂辉石矿不会流入现货市场，只供应给雅保自己产线，由于雅保选择代工厂的高标准，加上产品认证的周期，预计释放的量不会太多，难以改变当前锂盐供需紧张格局。

图 1 雅保锂业务业绩情况 (元/吨)

单位: 百万美元	Q3 2021	Q3 2020	\$同比	%同比
净销售额	359.2	265.6	93.6	35.2%
调整后的 EBITDA	125.4	97.8	27.6	28.3%

资料来源：公司公告，华西证券研究所

Livent Corporation (简称: Livent): 2021 年 11 月 4 日，公告发布三季度报告。

**成本上升削减利润，三季度业绩环比小幅增长。**三季度，Livent 实现营收 1.036 亿美元，较 2021 年 Q2 增长 1%，同比增长 43%。报告的 GAAP 净亏损为 1260 万美元，摊薄后每股亏损 8 美分。调整后的 EBITDA 为 1,490 万美元，调整后的 EPS 为 3 美分/股。第三季度的业绩与第二季度持平。主要是市场状况的持续改善支撑了价格和需求的上涨，但更高的销售价格被更高的成本和全球供应链中断的影响所抵消。截至第三季度末，Livent 对客户的 2021 年销量承诺(定价设定在 2020 年或更早)的很大一部分已经履行，这大大提高了 Livent 在今年剩余时间充分享受更高定价的能力。Livent 正在提高其 2021 年全年的收入和调整后的 EBITDA 指引。这一增长是由第四季度更高的预期定价和更有利的产品组合驱动的。按中间值计算，新的营收指引意味

着近 40% 的增长，调整后的 EBITDA 将比去年高出约三倍。Livent 的 2021 年总资本支出预计为 1.25 亿美元，与第四季度支出的预期增加有关，这与已经完成的工作的现金流安排时间有关。

**在建项目进展同样顺利，0.5 万吨氢氧化锂项目预计 2022Q3 投产。**Livent 继续推进其近期产能扩张，并按照之前计划的时间进度进行。北卡罗来纳州贝塞默市项目将增加 5,000 吨氢氧化锂产能，预计在 2022 年第三季度实现商业生产。其阿根廷一期扩产项目将增加 10,000 吨碳酸锂产能，预计在 2023 年第一季度实现商业生产。Livent 继续在重要的可持续性计划方面取得进展，这将帮助公司实现 2030 年和 2040 年的可持续性目标。这包括提高生产效率、使用可再生能源；基于 TCFD 分析公司与气候变化相关的风险和机会；以及在南美洲推进负责任的锂开采的各种项目。此外，在本周于格拉斯哥开始的联合国气候变化会议之前，公司致力于联合国的“净零排放”倡议和“1.5°C”商业雄心运动。

**限电影响氢氧化锂产能，四季度将增加碳酸锂销售。**Livent 在三季度业绩交流会上表示，三季度因为限电和物流运输等问题，公司出货量有所下滑。其中在中国的氢氧化锂加工厂（以碳酸锂为原料）因为限电，多数产线无法达到合理产能利用水平。所以，公司预计四季度将减少氢氧化锂的供应，将该部分加工原料——碳酸锂进行销售，即四季度公司碳酸锂销售量将会增加。针对物流和供应链中断的问题，公司也无法预计准确的解决时间，三季度公司无奈只能采用更高成本的空运，为客户保证锂盐供应。总的来说，四季度 Livent 将有更多的销售量，同时将享受更高的市场价格，预计四季度业绩将环比三季度得到大幅提升。

图 2 Livent 业绩指引情况（元/吨）

单位：百万美元	修订后 2021E	修订前 2021E
营业收入	390-410	370-390
调整后的 EBITDA	62-72	55-70

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 1.2.1. 一周全球锂资源信息速递：

1、2021年11月1日 -- Lithium Americas Corp.很高兴地宣布，它已提交一份向 Millennial Lithium Corp. (“Millennial”) 发出无条件要约，以要约收购 Millennial 的所有已发行股份。根据要约条款，在交易结束时，每位 Millennial 股东将收到每股普通股 4.70 加元，以 Lithium America 普通股支付且每股普通股支付 0.001 加元，相当于总代价约 4 亿美元。根据公司 2021 年 10 月 29 日的收盘价，这一对价将导致 Millennial 股东拥有 Lithium Americas 约 9.9% 的股份。

“在 Caucharí-Olaroz 附近，Millennial 100% 拥有的 Pastos Grandes 卤水项目代表了 Lithium Americas 的又一增长机会。” 总裁兼首席执行官 Jonathan Evans 表示，“随着我们明年将 Caucharí-Olaroz 项目投产并继续推进我们的第二阶段扩张，这种高度互补的卤水新项目的并入，进一步加强了我们在阿根廷的长期增长战略，并利用了我们的技术和开发专长。”

Millennial 董事会在与 Millennial 的财务和法律顾问协商后，并在考虑 Millennial 董事会特别委员会的建议后，一致决定要约构成一项“高级提案”。Millennial 和 CATL 于 2021 年 9 月 28 日签署的协议条款，已于 2021 年 10 月 12 日进行了修订。

根据宁德时代协议，Millennial 已通知宁德时代，其认为要约为优先建议，十个工作日的考虑期已经开始，在此期间，宁德时代拥有权利，但没有义务，提议修改 CATL 协议的条款，以使要约不再是优先提议。考虑期 2021 年在 11 月 16 日下午 4:30 结束。

9 月 29 日 Millennial 表示，CATL 已同意以 3.77 亿加元 (2.98 亿美元) 的价格收购该公司，LAC 收购价较 CATL 溢价 34%。要约规定，如果 CATL 协议终止，Lithium America 将在某些条件下向 Millennial 偿还应付给 CATL 的终止费 2,000 万美元。根据要约条款，Millennial 将在某些特定情况下向 Lithium Americas 支付 2,000 万美元的终止费，而 Lithium Americas 将在某些特定情况下向 Millennial 支付 2,000 万美元的反向终止费，该费用由托管人保管。

2、Galan Lithium 报告说，它现在已经获得了重要的政府许可，允许它开始在其阿根廷卤水项目 Hombre Muerto West 建造一期试验工厂和新营地。

Hombre Muerto West 拥有约 226 万吨 LCE 的指示资源量，锂浓度为 946 mg/L。锂盐计划年产量为 2 万吨 LCE，寿命超过 40 年。

Galan 在多产的 Hombre Muerto 区的第二个战略项目是 Candelas，该项目现有的锂卤水资源约为 68.5 万吨 LCE，锂浓度为 672mg/L。

3、10月28日星期四，Fastmarkets 对 SC6 锂精矿（CIF，中国）的评估价为每吨 2,100-2,500 美元，较两周前的每吨 2,000-2,500 美元上涨了 100 美元。

4、Livent Corporation（纽约证券交易所代码：LTHM）今天发布了其专有的 LIOVIX 锂金属产品，这是一种独特的锂金属和其他特殊材料的配方产品，可以提高锂离子电池的性能、降低制造成本并支持下一代电池技术，同时提高安全性和可持续性。

5、澳洲上市公司 Global Lithium Resources Limited 宣布取得中国宜宾市天宜锂业科创有限公司的战略投资，入股金额为 620 万澳元，获得环球锂业 9.9% 股份，但需在 12 月举行的股东大会上获得股东的批准。相关资金将用于将用于 Marble Bar Lithium Project (MBLP 项目) 的快速勘探，公司预计 2022 财年的大量活动将用于勘探南部锂矿。MBLP 可通过现有道路直接行驶至黑德兰港，周围临近 PLS 的 Pligangoora 项目和雅保的 Wodgina 项目。

6、锂生产商 Livent Corp 周四公布了其三季度报告，未达到 Q3 利润预期。其表示全球供应链中断以及成本高企抵消了其产品价格走强带来的增长，总成本同比上涨 16.3% 至 9980 万美元，净亏损扩大至 1260 万美元。

这家矿商仍提高了收入并调整了今年的核心盈利预测，因为由于对电动汽车电池金属的强劲需求，它预计第四季度需求会更强劲，销售价格更高。Livent 预计全年收入在 3.9 亿美元至 4.1 亿美元之间，而此前为 3.7 亿美元至 3.9 亿美元。它预计调整后的年度 EBITDA 介于 6200 万美元至 7200 万美元之间，而此前的预期为 5500 万美元至 7000 万美元。

根据 Refinitiv IBES 的数据，经调整后，它公布第三季度每股盈利 3 美分，低于每股 4 美分的预期。收入增长 42.7% 至 1.036 亿美元，超出预期的 9612 万美元。

7、在智利，雅保为即将卸任的政府提供的新一轮锂资源招标购买了招标文件，雅保锂业负责人埃里克·诺里斯 (Eric Norris) 表示，该公司正在评估是否竞标其现有业务附近的地区，包括询问下一届政府如何看待这些合同。诺里斯说：“政治环境非常复杂，我们现在正在对该过程进行尽职调查。”诺里斯表示，该公司仍将关注西澳大利亚的硬岩项目，并“密切关注”北美和欧洲正在开发的一些资源。

**锂盐价格高位运行，后市价格继续看涨。**根据 SMM 数据，截止本周五（11 月 5 日），电池级碳酸锂报价 19.45 万元/吨，环比上涨 0.1 万元/吨；工业级碳酸锂报价 18.50 万元/吨，环比不变；电池级氢氧化锂报价 18.65 万元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价 17.85 万元/吨，环比不变。11 月 4 日，Fastmarkets 对中国电池级氢氧化锂报价为 18.5-20.5 万元/吨，对中国电池级碳酸锂的报价 19.5-20.0 万元/吨，环比上周均不变。对美国 and 欧洲市场的电池级氢氧化锂报价为 28-30 美元/公斤，环比上周 5.5%，对电池级碳酸锂报价为 25.5-27.5 美元/公斤，环比上周 1.9%。10 月 28 日，Fsatmarket 对锂辉石精矿的评估价格为每吨 2,100-2,500 美元，较两周前的每吨 2,000-2,500 美元增加 100 美元。自下半年开始以来，锂辉石精矿价格上涨了 150% 以上。此外，根据 Fsatmarkets 报道，目前一些锂加工商的加工成本已经上涨至 3.5 万元/吨，而此前通常是 2.0 万元/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涨，增加了锂盐加工厂的的成本，叠加加工成本的上升，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】，拥有一线锂盐产能+锂矿的【盛新锂能】；受益标的包括 250 万吨选矿厂积极建设中的【融捷股份】，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】。

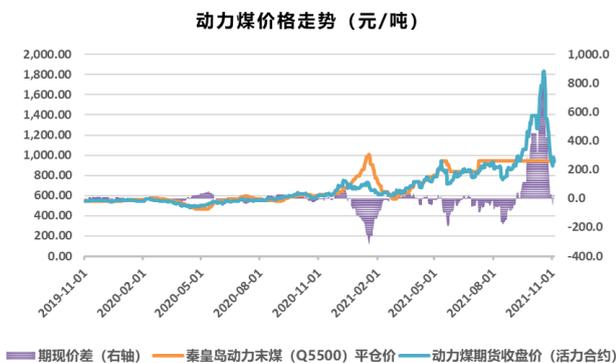
“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。

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.动力煤市场继续降温，终端采购均以刚需为主

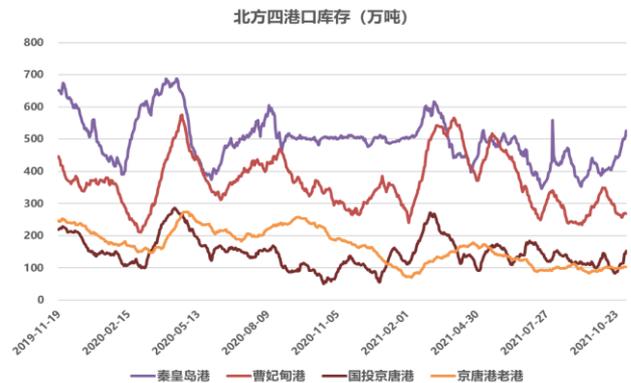
**动力煤市场继续降温，终端采购均以刚需为主。**周五（11月5日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 942 元/吨，周环比不变。期货主力合约收于 945.2 元/吨，周环比下降 27.8 元/吨，期现价差 3.2 元/吨。本周国内动力煤市场继续降温，市场交投氛围并不浓郁。产地方面，本周国内煤炭产量稳中有增，11月2日全国煤炭日产量达到 1167 万吨。主产区承担保供任务的煤矿现多正常产销；面向市场销售的煤矿则受下游用户观望情绪浓郁、拉运积极性不高影响，部分煤矿库存压力较大，坑口价格承压偏弱运行。港口方面，本周秦皇岛港煤炭库存继续回升。本周前半段受产地煤价松动影响，沿海地区下游用户观望情绪未有减弱，市场煤采购积极性不高，港口贸易商报价整体以下行为主；后半段部分用户刚性询盘有所增加，但压价心理较强，港口动力煤市场弱势趋稳，实际成交较冷清。进口方面，本周进口市场价格下调明显。本周受国内煤炭市场价格回落影响，进口贸易商对后市煤炭市场价格走势信心不足，为避免手中货物压仓难售，有集中出货现象。南方港口中低卡印尼煤货源增多，市场卖方报盘不少，但鲜有买方接盘，成交气氛冷清。目前来看，卖方话语权偏弱，进口动力煤价格支撑力度不足。下游方面，本周随国内煤价承压下行，市场观望情绪浓郁，终端用户采购以刚需为主，压价采购心理明显增强，电力用户补库则继续以长协为主，拉运节奏放缓。

图 3 动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 北方四大港区煤炭库存（万吨）



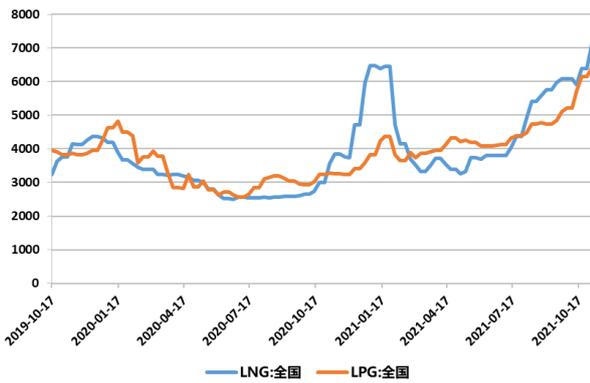
资料来源：Wind，华西证券研究所

## 1.4.国内 LNG 价格先扬后抑，海外天然气价格呈震荡趋势

**LNG 价格先扬后抑，后期或将高位震荡为主。**本周国内 LNG 均价先扬后抑。需求方面，虽然北方供暖地区逐渐增多，但城燃、储气库等补库需求阶段性下降，导致近期高价 LNG 资源出货受阻，被迫不断下调报价，燃气重卡车辆也因加气成本大幅

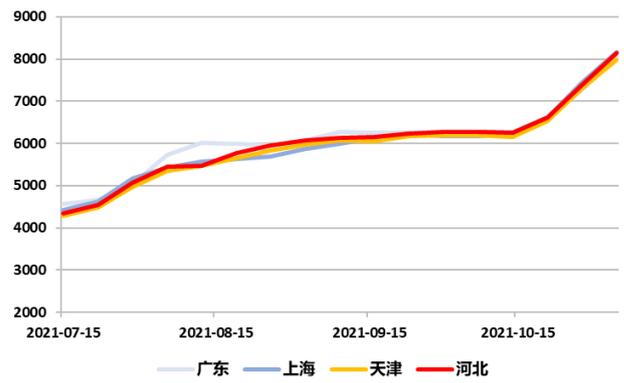
提升，部分车辆选择停运；供应方面，因原料气源受限，液厂开工率近期持续回落，海气到港量环比上周下降明显；价格方面，西北竞拍气成本上升带动北方 LNG 价格上涨，但涨后需求不佳，液厂报价随之回落。下周 LNG 工厂方面，从开停工计划来说，今日内蒙地区有工厂恢复开机，且目前开机负荷较低，预计下周仍有提产空间；陕西地区下周预计 100 万方/日工厂开机，在一定程度上增加陕西地区资源供应；甘肃地区部分储备库预期下周结束补库，个别 LNG 工厂将恢复对外出货，增加市场供应。但随着供暖季的临近，出于“压非保民”原则的要求，预计 LNG 工厂整体开工负荷不高，部分地区甚至会出现气源偏紧现象；接收站方面，目前城燃补库基本结束，LNG 接收站正常对外出货，预计下周供应方面暂无较大变化。近日受市场高价抑制以及全国公共卫生事件影响，各地区下游需求氛围愈显低迷，部分地区受疫情因素影响，车用气下滑明显，部分加气站也已停止运营。但据气温预报显示，本周我国将迎来寒潮天气，北方各地区气温下降明显，或在一定程度上刺激城燃采暖以及补库需求，据市场了解，北方部分地区 11 月初已开始冬季供暖，下周也将有其他地区陆续进入供暖期，因此预计下周 LNG 市场需求或将有所回升，主要以城燃采暖需求带动为主，车用需求和工业用气需求增加的可能性不大。综合整体供需情况来看，下周国内 LNG 供应量或以小幅增加为主，需求量也或将有小幅度回升，但增长空间不大。下周西北 LNG 工厂将迎来新一轮原料气竞拍，考虑冬季供暖期影响，预计竞拍气量仍以偏紧为主，且成本预计继续保持高位徘徊，这或在一定程度上对 LNG 市场价格形成支撑，但高价市场抑制下，终端需求低迷氛围难以提振，虽寒潮天气影响会增加城燃需求量，但目前大部分城燃已补库结束，同时考虑市场 LNG 价格具有不稳定性，后期若有城燃补库行为也多以勤补少补为主，预计对市场整体需求变化影响不大，综合来看，预计下周 LNG 价格高位震荡为主。

图 5 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

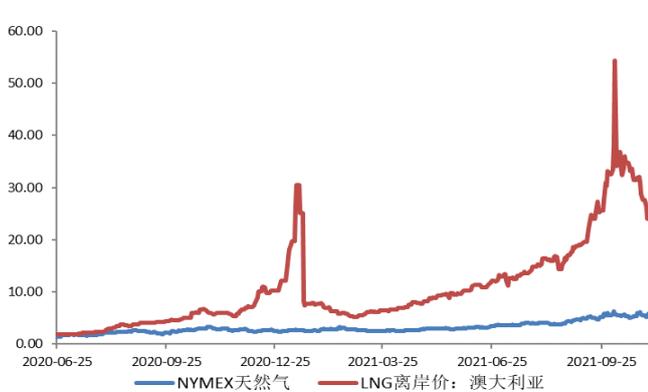
图 6 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

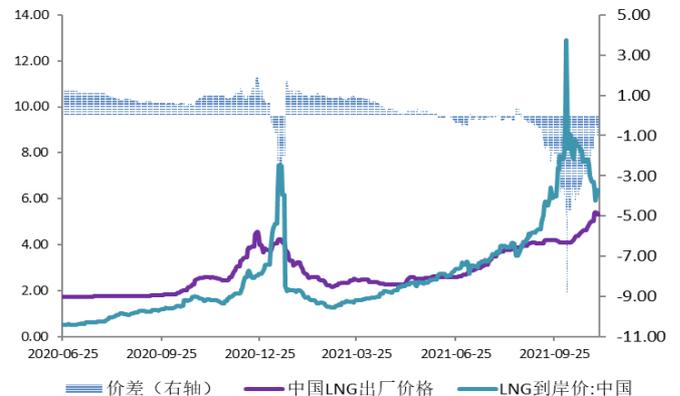
海外天然气价格呈震荡走势，后市或将维持波动行情。截至本周五（11月5日），NYMEX 天然气报 5.62 美元/百万英热单位，价格环比上周上升 0.06 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 25.87 美元/百万英热单位，环比上周下降 1.83 美元/百万英热单位。11月5日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 1.06 元/立方米，环比上周缩窄 0.6 元/立方米。本周期美国天然气市场整体震荡运行。周期内造成市场上涨的原因主要是由于气象机构预测 11 月份美国地区气温将低于正常水平，且随着欧美部分地区逐渐进入消费旺季，市场涨价情绪渐浓；周期内下跌的行情主要是由于俄罗斯方面预计增供欧洲的消息使得欧洲天然气价格一度出现大幅回落，且美国天然气库存增量明显，对市场产生偏空影响。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，起到提振市场价格的作用，但持续的高价也打压掉了一部分需求，也将起到平抑涨幅的作用。

图 7 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

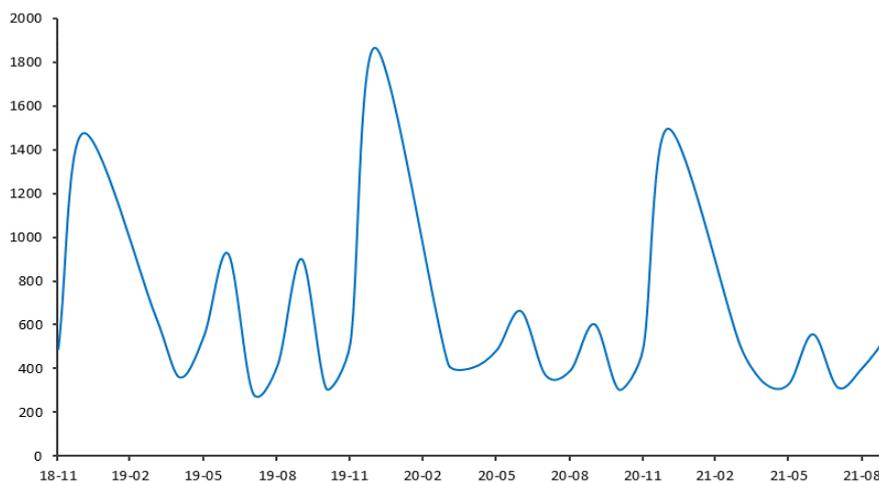
图 8 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

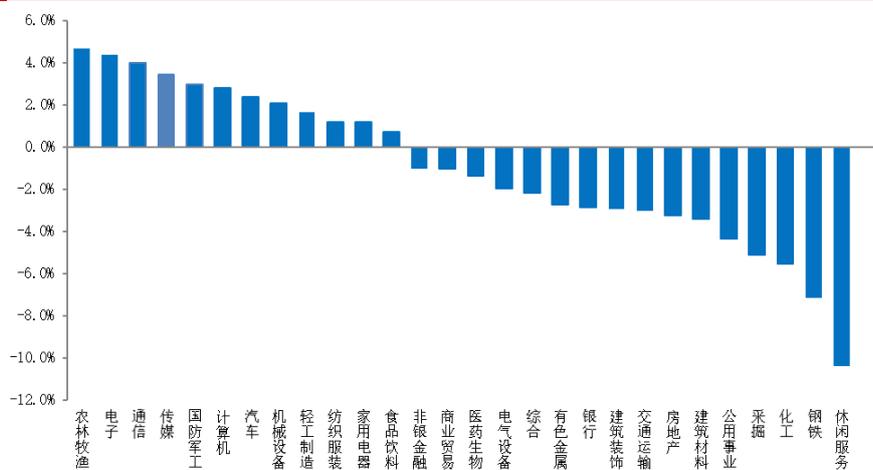
## 2.行情回顾

图 9 环保财政月支出（亿元）



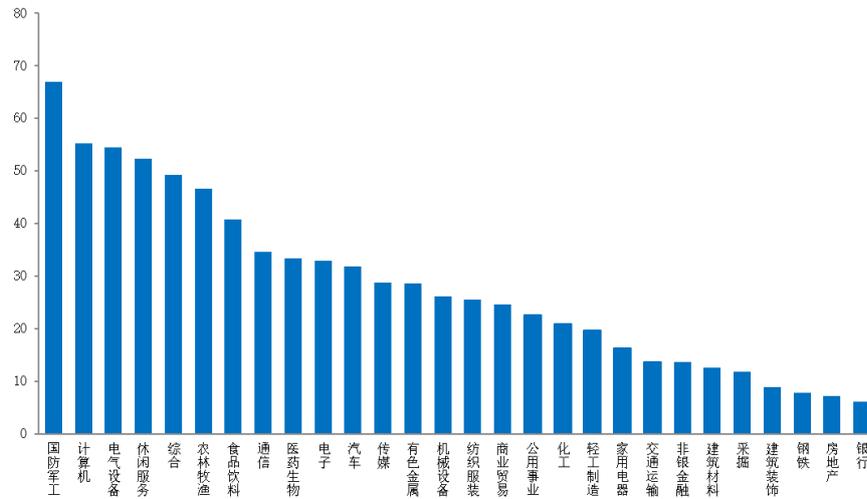
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 电力及公用事业板块本周跌 4.35%，位于各行业下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

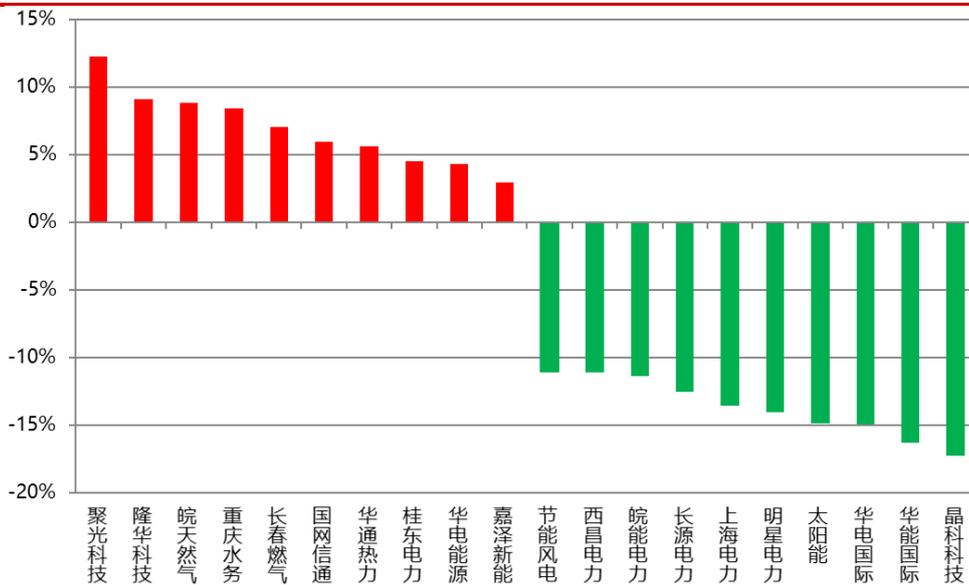
图 11 电力及公用事业板块整体法 PE22.61 处于所有行业里面中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

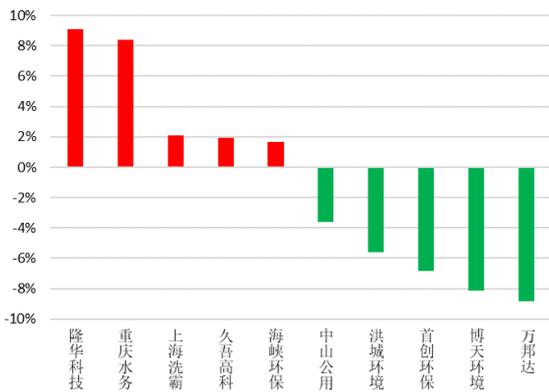
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.59 个百分点，年初至今跑赢上证指数 14.01 个百分点。本周聚光科技、隆华科技、皖天然气分别上涨 12.22%、9.07%、8.81%，表现较好；晶科科技、华能国际、华电国际分别下跌 17.28%、16.34%、14.97%，表现较差。

图 12 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



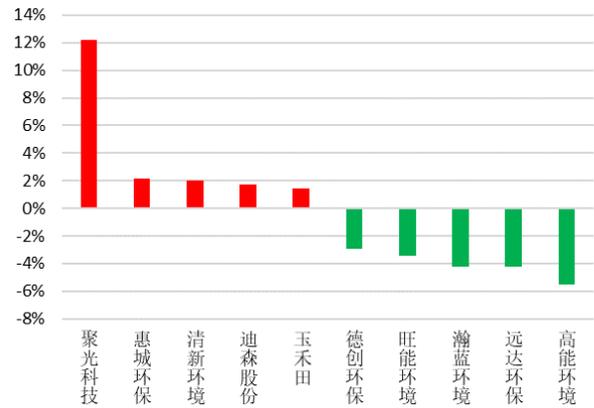
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 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 14 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



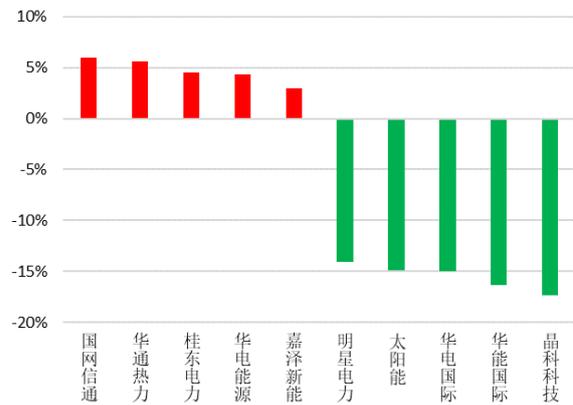
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 15 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 16 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。