

南方电网“十四五”规划出台，锂盐价格重启上涨势头

公用事业

报告摘要:

我们跟踪的154只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数1.00个百分点。年初至今跑赢上证指数15.13个百分点。本周万邦达、中国天楹、博天环境分别上涨23.85%、21.60%、19.54%，表现较好；桂东电力、福能股份、乐山电力分别下跌14.03%、9.63%、9.18%，表现较差。

►南方电网“十四五”规划出台，推动以新能源为主体的新型电力系统构建

日前，南方电网公司印发《南方电网“十四五”电网发展规划》(以下简称《规划》)提出，“十四五”期间，南方电网电网建设将规划投资约6700亿元，以加快数字电网建设和现代化电网进程，推动以新能源为主体的新型电力系统构建，助力广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区和港澳地区碳达峰、碳中和，促进南方五省区和港澳地区经济社会高质量发展。《规划》指出，到2025年，南方五省区电源装机总规模将达到6.1亿千瓦，非化石能源装机和发电量占比分别提升至60%、57%，较2020年底的56%和53%，均提升4pct。同时《规划》指出将投资3200亿元建设配电网，几乎占到了总投资的一半。《规划》加大投资构建新能源为主体的新型电力系统和建设配电网，有利于保障清洁能源送出和消纳能力，加强新能源的开发和利用能力，充分调动市场主体消纳风光新能源，助力新能源发电及电网配套的储能等产业快速发展。

►锂盐价格重启上涨势头，后市价格继续看涨

11月11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。对美国及欧洲市场的电池级氢氧化锂报价为29-31美元/公斤，环比上周4.7%，对电池级碳酸锂报价为26.5-29.0美元/公斤，环比上周4.7%。欧洲和美国的锂资源价格继续走强，主要是现货供应紧张为市场提供了额外的支撑。2021年10月，中国新能源汽车产销分别达到39.7万辆和38.3万辆，环比增长12.5%和7.2%，同比增长均为1.3倍。下游需求仍然十分火爆，同时在上游资源端供给明显短缺的背景下，锂盐价格后续仍将继续走高。锂精矿方面，11月11日，Fastmarkets数据显示，亚洲6%锂精矿到岸价为2300美元/吨，远超当前企业签订的四季度长协价格。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。

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. COP26首周硕果累累，锂盐价格继续高位运行
2021.11.07
2. 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
3. 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

► 动力煤市场延续偏弱下行态势，市场观望情绪浓郁

产地来看，近期国内煤炭产量整体保持稳中有增，本周前半段主产区受降雪天气影响，煤矿产销受限，部分煤矿库存明显增加；后半段随降雪天气影响逐渐消退，产销逐步恢复正常，局部地区新增产能释放速度加快。价格方面，受政策调控，及下游用户观望情绪浓郁，买涨不买跌心理发酵影响，本周主产区动力煤价格均呈弱势下行态势，市场交投以刚需为主。下游方面，本周电厂库存保持稳中回升，局部地区部分电厂可用天数在 20 天以上，受降温天气影响，电厂日耗较前期有所增加，但多数用户继续对市场煤保持观望，补库多以长协刚需为主。

► 国内 LNG 价格先跌后涨，海外天然气价格普遍下滑

供应方面，因原料气紧张状态有所缓解，近期国内液厂开工负荷有所提升，海气到港量环比上周同样有明显提升。从需求来看，因公共卫生事件及雨雪天气等不利因素影响，本周前期下游需求不佳，液厂只能降价刺激出货，随着昨日开始道路陆续恢复，上游挺价心态趋强，市场成交逐渐好转。价格方面，上周五西北原料气竞拍成交价格下跌，加之雨雪天气交通受阻，北方液价明显回落，后期随着市场恢复，价格陆续反弹，涨价区域多集中在西北、华北、华中等地区；整体来看，本周国内 LNG 均价先跌后涨。下周国内 LNG 供应或继续减少，需求量或延续低位运行状态。综合来看，预计下周 LNG 价格或出现小幅上行。本周期美国天然气市场整体以偏弱趋势为主。周期内相关信息显示美国天然气库存较为充足，对天然气价格支撑有限，且美国能源信息署发布的相关数据显示预计 11 月份页岩气日产量将高于 10 月份，这也使得市场从业对于供应紧缺的担忧情绪得到缓解，市场有所下滑。近期亚欧等地天然气市场有所下滑，对于美国天然气市场也产生一定不良影响，预计短期市场偏缓。然而目前刚入冬，寒冷的气温还将持续下去，这将对冬季时期的市场产生支撑，预计海外天然气将呈现震荡走势。

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	25.60	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	68.76	58.15	28.07	16.39
603797.SH	联泰环保	6.86	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	14.90	9.66	7.15	6.13
601827.SH	三峰环境	8.66	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	19.28	13.64	11.76	10.51
601330.SH	绿色动力	9.57	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	23.89	18.20	15.09	12.40
300692.SZ	中环环保	7.70	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	22.09	13.67	10.00	7.57

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 南方电网“十四五”规划出台，锂盐价格重启上涨势头.....	5
1.1. 南方电网“十四五”规划出台，推动以新能源为主体的新型电力系统构建.....	5
1.2. 锂盐价格重启上涨势头，后市继续看涨.....	6
1.3. 动力煤市场延续偏弱下行态势，市场观望情绪浓郁.....	9
1.4. 国内 LNG 价格先跌后涨，海外天然气价格普遍下滑.....	10
2. 行情回顾.....	12
3. 风险提示.....	14

图目录

图 1 动力煤期现价差（元/吨）.....	10
图 2 北方四大港区煤炭库存（万吨）.....	10
图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	11
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）.....	11
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）.....	12
图 8 电力及公用事业板块本周跌 0.5%，位于各行业下游水平.....	12
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE22.13 处于所有行业里面中游水平.....	13
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.....	14
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5.....	14
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.南方电网“十四五”规划出台，锂盐价格重启上涨势头

1.1.南方电网“十四五”规划出台，推动以新能源为主体的新型电力系统构建

南方电网“十四五”规划出台，投资约 6700 亿元。日前，南方电网公司印发《南方电网“十四五”电网发展规划》(以下简称《规划》)提出，“十四五”期间，南方电网电网建设将规划投资约 6700 亿元，以加快数字电网建设和现代化电网进程，推动以新能源为主体的新型电力系统构建，助力广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区和港澳地区碳达峰、碳中和，促进南方五省区和港澳地区经济社会高质量发展。《规划》紧紧围绕以新能源为主体的新型电力系统展开，明确了南方电网“十四五”电网发展总体架构，围绕支撑绿色低碳的清洁发电、建设安全高效的智能输电、建设灵活可靠的智能配电、建设开放互动的智能用电、推动多能互补的智慧能源、全面提升电网数字水平、建设安全贯通的通信网络、建设统一协同的调控体系、创新技术保障和市场机制等九大领域提出了 38 项重点任务。《规划》加速新能源电力系统的构建，建加速新能源产业链的发展，同时像保障电网稳定和安全的储能等配套设施的产业也将迎来长足发展。

加快建设新型电力系统，非化石能源装机和发电量占比均提升。根据《规划》，“十四五”期间，南方电网公司将按照集中开发与分散开发并举、就近消纳为主的原则，大力支持新能源发展，推动加快构建以新能源为主体的电源结构。根据南方电网数据，“十四五”期间，南方五省区将新增风电、光伏规模 1.15 亿千瓦，抽水蓄能 600 万千瓦，推动新能源配套储能 2000 万千瓦，到 2025 年，南方五省区电源装机总规模达到 6.1 亿千瓦，非化石能源装机和发电量占比分别提升至 60%、57%，较 2020 年底的 56%和 53%，均提升 4pct。《规划》推动加速构建以新能源为主体的电源结构，势必会加速南方五省新能源的发展，以风电、光伏为主的新能源装机有望快速上涨，新能源运营商得益于装机规模的增加，充分发挥规模效应，提高运营效率，助力新能源行业健康持续发展。

电网建设投资占比近半，新能源消耗问题进一步解决。根据南方电网数据，到 2025 年，南方五省区全社会最大负荷将达到 29500 万千瓦，较 2020 年增加 7960 万千瓦。为了保障电网稳定和安全高效的输配电，《规划》指出将投资 3200 亿元建设配电网，几乎占到了总投资的一半。配电网是能源生产、转换、消费的关键环节，更是

可再生能源消纳的支撑平台、多元海量信息数据平台、多方市场主体的交易平台。在以碳达峰、碳中和国家战略性减碳目标为牵引的能源革命大背景下，配电网正逐渐成为电力系统的核心。2021 年前三季度，南方五省区累计消纳清洁能源超 5400 亿千瓦时，可再生能源发电利用率达 99.81%，同比提高 0.22%，基本实现清洁能源全额消纳。到 2025 年，南方五省新能源装机预计将增加 1.15 亿千瓦，在新能源装机规模快速增长，保障电网稳定，确保输送电安全高效显得尤为重要。此次《规划》加大投资，建设配电网，有利于保障清洁能源送出和消纳能力，加强新能源的开发和利用能力，充分调动市场主体消纳风光新能源，助力新能源发电及电网配套的储能等产业快速发展。

1.2. 锂盐价格重启上涨势头，后市继续看涨

1.2.1. 一周全球锂资源信息速递：

1、来自 Benchmark Minerals CEO--Simon Moores

中国碳酸锂出厂价：2018 年 11 月 11,875 美元/吨，2019 年 11 月 7,950 美元/吨，2020 年 11 月 6,100 美元/吨，2021 年 11 月 30,025 美元/吨。结构性短缺将在 2022 年出现，碳酸锂价格虽一直处于高位，但很容易看到它们在 2022 年飙升至 4 万美元以上。

2、11 月 21 日，智利将进行民意选举，选举塞巴斯蒂安·皮涅拉总统的继任者，这是该国自 1990 年恢复民主以来最两极分化的投票。距离 2019 年 10 月抗议活动已经过去两年，社会不满几乎没有消退，而由独立人士主导的制宪会议花了 4 个月时间起草了一部新宪法，以取代从奥古斯托·皮诺切特 (Augusto Pinochet) 军事独裁统治下继承的宪法。近期智利街头抗议者与安全部队之间的激烈冲突导致了何塞·安东尼奥·卡斯特 (José Antonio Kast, 55 岁) 支持率的上升，他是捍卫皮诺切特遗产的极右翼候选人，曾被视为边缘候选人，卡斯特目前以 22% 的支持率领先民意调查。其次是加布里·埃尔·博里奇 (Gabriel Boric, 35 岁)，该组织是左翼广泛阵线联盟的一部分，作为在 2011 年学生抗议活动中形成的政治家，Boric 目前预计获得 17.4% 的选民支持，位居第二位。从目前的情况来看，12 月 19 日再次进行决选投票似乎是不可避免的。

3、法国埃赫曼（Eramet）集团周一表示，将重新启动其在阿根廷的锂盐工厂建设，实现集团战略转型。Eramet 拥有位于阿根廷萨尔塔省安第斯高地的卤水锂的永久采矿权。该项目计划年产 2.4 万吨 LCE，将于 2022 年第一季度开始建设，并计划于 2024 年初投产。

Eramet 出资 2500 万美元，拥有 50.1% 的权益，控制并保留运营管理责任；其合作伙伴青山控股将为提供建设该工厂所需的 4 亿美元中的 3.75 亿美元，以换取该项目 49.9% 的权益。各股东根据他们在项目中的持股比例进行锂盐包销。

Eramet 高管表示，Eramet 此前与青山在印度尼西亚 Weda Bay 合作开采镍。

4、智利政府表示，此前于 10 月公开招标的 40 万吨金属锂合约（分为 5 个标段）吸引了来自全球的 57 家公司，这是目前锂市场有多火爆的最好证据。虽然招标过程仍处于初始阶段，但当局预计将在今年年底确定合同中标事宜，赶在明年 3 月份政府换届之前。

可以肯定的是，智利的潜在竞标者存在一些政治风险，该招标在智利总统和议会选举窗口期进行，而塞巴斯蒂安·皮涅拉总统面临弹劾程序。

至少有一位反对派参议员指责右翼政府在该国正在重新评估其对自然资源的立场以起草新宪法的过程中试图仓促通过新合同。

雅保是智利目前仅有的两家生产商之一，已经购买了招标书，但表示其尽职调查的一部分是评估下一届政府如何看待这一事件。

5、11 月 11 日 Liontown Resources 发布了 DFS 并更新下游概况研究，项目约 23 年的矿山寿命，耗资约 4.73 亿美元建设 250 万吨采选厂，每年生产约 51.1 万吨 SC 6 锂辉石精矿，前 10 年的单位运营维持成本为 452 美元/吨。

第 6 年再花 6600 万美元，将该矿山采选能力提高到 400 万吨，每年生产约 68.5 万吨 SC 6 锂辉石精矿。

公司预计 2022Q2 做出最终投资决策，计划于 2024 Q2 开始生产，与多方的承购和融资讨论进展顺利。

此外，下游拟采取分阶段的方式建设电池级氢氧化锂加工厂，预计 2027 年开始建设，从 2029 年开始生产，届时将有很大一部分资金来自项目内部现金流。最终建成一个上下游一体化的 8.6 万吨氢氧化锂项目。。

6、以制造净化汽车尾气的催化剂而闻名的庄信万丰日前表示，电池材料将成为面对巴斯夫等强硬对手的大批量、资本密集型的业务，竞争激烈，其认为行业的潜在回报“不足以证明进一步投资的合理性”，将出售其电池材料公司。

2014年，庄信万丰通过并购进入锂电正极材料领域，曾希望借此业务来降低对传统汽车尾气催化剂业务的依赖。庄信万丰将其正极材料业务寻找买家，该业务目前估值3.4亿英镑，但分析机构表示很难有买家愿意接受这样的估值。

2020年8月，庄信万丰获得欧洲银行1.35亿欧元（约合人民币11亿元）贷款，用于在波兰科宁建设一座正极材料工厂，成为庄信万丰增强型镍酸锂材料(eLNO)的全球首个生产基地，年产能为1万吨，该工厂原计划于2022年投产，后期计划追加投资将产能扩大十倍。

锂盐价格重启上涨势头，后市价格继续看涨。根据SMM数据，截止本周五（11月12日），电池级碳酸锂报价19.65万元/吨，环比上涨0.2万元/吨；工业级碳酸锂报价18.70万元/吨，环比上涨0.2万元/吨；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11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29-31美元/公斤，环比上周4.7%，对电池级碳酸锂报价为26.5-29.0美元/公斤，环比上周4.7%。欧洲和美国的锂资源价格继续走强，主要是现货供应紧张为市场提供了额外的支撑。2021年10月，中国新能源汽车产销分别达到39.7万辆和38.3万辆，环比增长12.5%和7.2%，同比增长均为1.3倍。下游需求仍然十分火爆，同时在上游资源端供给明显短缺的背景下，锂盐价格后续仍将继续走高。锂精矿方面，11月11日，Fastmarkets数据显示，亚洲6%锂精矿到岸价为2300美元/吨，远超当前企业签订的四季度长协价格。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。

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】。

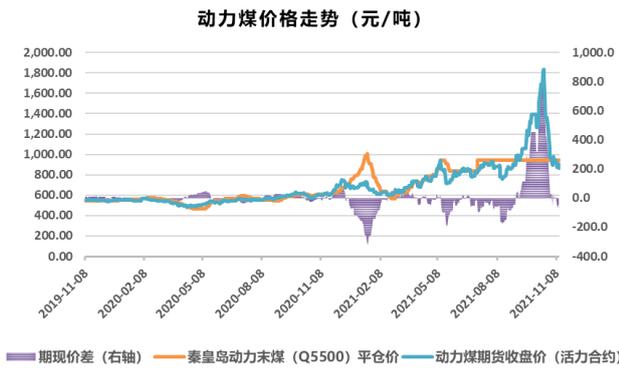
“十四五”期间，水务企业有望在政策推动下，借助地方政府的力量，吸引更多的资本投入，提升运营规模，产生效益。推荐关注低估值，高成长的污水处理企业【中环环保】、【联泰环保】。

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.动力煤市场延续偏弱下行态势，市场观望情绪浓郁

动力煤市场延续偏弱下行态势，市场观望情绪浓郁。周五（11月12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 864 元/吨，周环比下降 81.20 元/吨，期现价差 78 元/吨。本周国内动力煤市场延续偏弱下行态势，市场观望情绪浓郁。产地来看，近期国内煤炭产量整体保持稳中有增，本周前半段主产区受降雪天气影响，煤矿产销受限，部分煤矿库存明显增加；后半段随降雪天气影响逐渐消退，产销逐步恢复正常，局部地区新增产能释放速度加快。价格方面，受政策调控，及下游用户观望情绪浓郁，买涨不买跌心理发酵影响，本周主产区动力煤价格均呈弱势下行态势，市场交投以刚需为主。港口来看，本周秦皇岛港煤炭库存继续回升，市场交投氛围冷清。目前秦港煤炭库存已回升至去年同期水平之上。港口库存回升，叠加调控政策继续出台，产地煤价偏弱下行，沿海地区下游用户观望情绪浓郁，刚需询盘压价意向较强，与卖家心态分歧较重，市场实际成交有限。进口来看，本周进口煤市场价格弱势持稳。随着国内价格大幅下行，进口贸易商操盘风险增加，恐慌情绪浓厚，集中出售手中积压货源，并选择暂停从外矿采购补库。目前进口煤价格已较前期高点基本实现腰斩状态，但终端用户观望为主，采购积极性不高，市场交投气氛冷清。下游方面，本周电厂库存保持稳中回升，局部地区部分电厂可用天数在 20 天以上，受降温天气影响，电厂日耗较前期有所增加，但多数用户继续对市场煤保持观望，补库多以长协刚需为主。

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)

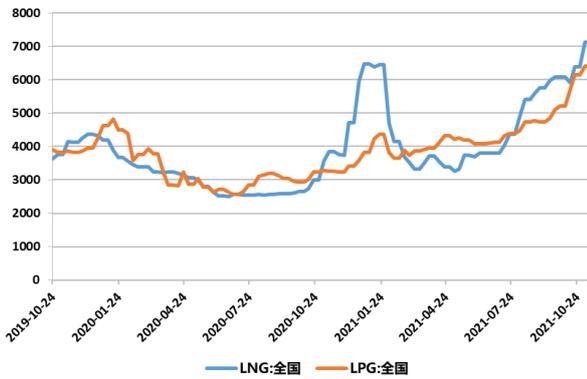


资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.4. 国内 LNG 价格先跌后涨，海外天然气价格普遍下滑

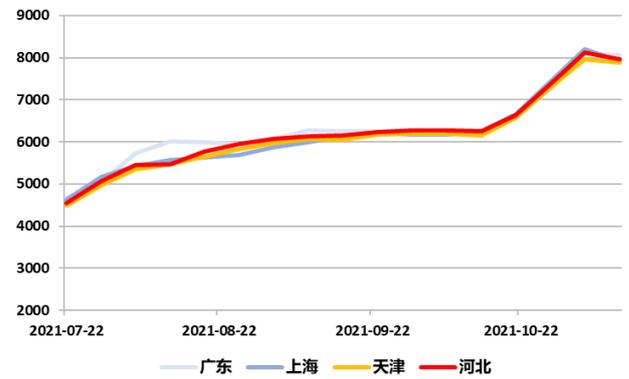
国内 LNG 均价先跌后涨，后期或出现小幅上行。供应方面，因原料气紧张状态有所缓解，近期国内液厂开工负荷有所提升，海气到港量环比上周同样有明显提升。从需求来看，因公共卫生事件及雨雪天气等不利因素影响，本周前期下游需求不佳，液厂只能降价刺激出货，随着昨日开始道路陆续恢复，上游挺价心态趋强，市场成交逐渐好转。价格方面，上周五西北原料气竞拍成交价格下跌，加之雨雪天气交通受阻，北方液价明显回落，后期随着市场恢复，价格陆续反弹，涨价区域多集中在西北、华北、华中等地区；整体来看，本周国内 LNG 均价先跌后涨。下周 LNG 工厂方面，从开停工计划来说，新疆等省存在液厂检修预期，涉及产能在 90 万方上下，内蒙古等地或有 50 万方以内的工厂开工计划，后期随着大范围供暖的展开，局地仍不排除气源使用指标削减的可能性，故整体 LNG 工厂开工负荷或继续下行；接收站方面，供暖季的正式到来意味着接收站气化外输需求的进一步增加，届时 LNG 槽批出货量将受到抑制。长期高价水平使 LNG 下游终端不堪重负，点供企业用量因自身减负及管道气切换等原因而一再减少，加气站方面车用需求亦明显不足；从当前初冬情况来看，上游天然气储备较为充足，故后期 LNG 调峰需求虽然会因北方等地的全面供暖而得到刺激，但增幅或仍然有限。综合整体供需情况来看，下周国内 LNG 供应或继续减少，需求量或延续低位运行状态。其他方面，随着天气的转晴和气温的回升，近日多地积雪已基本融化，高速等方面交通均恢复正常，LNG 出货情况略有好转；后期西北中石油原料气竞拍仍然值得业者关注，在中旬北方供暖即将全面开启等因素提振下，气源价格的上调和气源量的减少似乎是难以避免的趋势。虽然疫情影响的再次出现将在短期内对局部地区市场气氛产生抑制作用，但综合来看，预计下周 LNG 价格或出现小幅上行。

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

海外天然气价格普遍下滑，后市或将维持震荡趋势。截至本周五（11月12日），NYMEX 天然气报 4.78 美元/百万英热单位，价格环比上周下降 0.85 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 26.90 美元/百万英热单位，环比上周下降 107 美元/百万英热单位。11月12日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 1.50 元/立方米，环比上周缩窄 0.12 元/立方米。本周期美国天然气市场整体以偏弱趋势为主。周期内相关信息显示美国天然气库存较为充足，对天然气价格支撑有限，且美国能源信息署发布的相关数据显示预计 11 月份页岩气日产量将高于 10 月份，这也使得市场从业对于供应紧缺的担忧情绪得到缓解，市场有所下滑。近期亚欧等地天然气市场有所下滑，对于美国天然气市场也产生一定不良影响，预计短期市场偏缓。然而目前刚入冬，寒冷的气温还将持续下去，这将对冬季时期的市场产生支撑，预计海外天然气将呈现震荡走势。

图 5 国际天然气每日价格变化 (美元/百万英热)

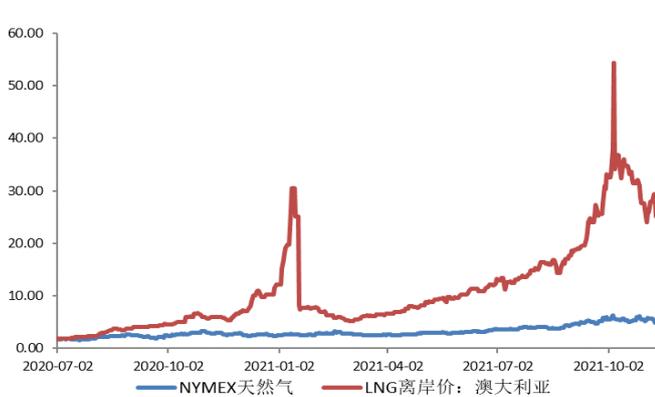
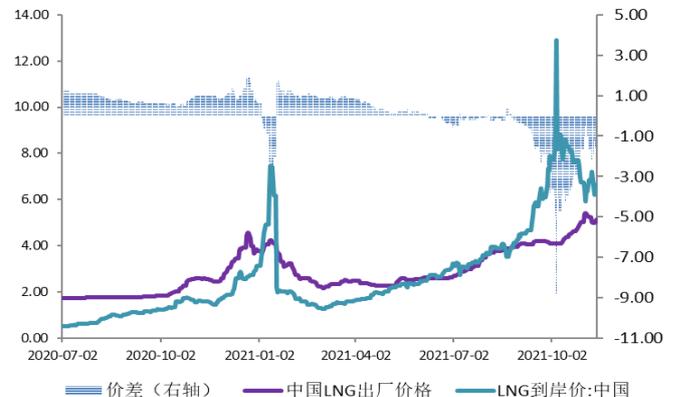


图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)

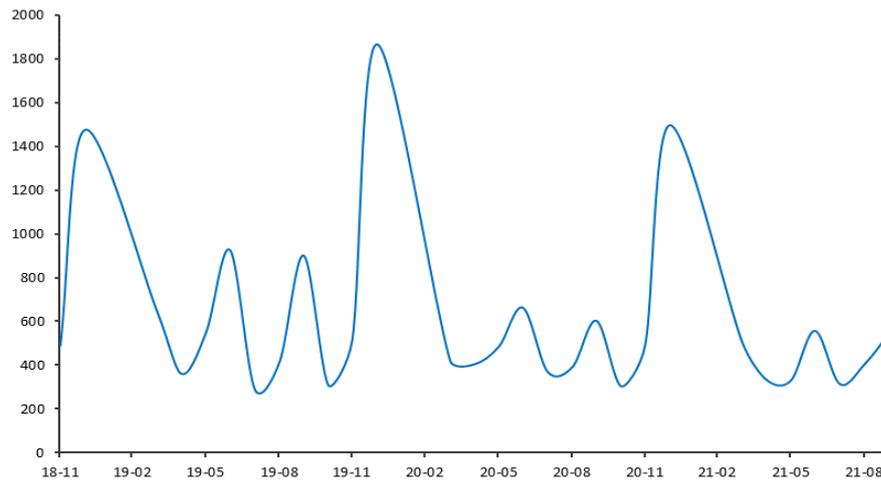


资料来源：Wind，华西证券研究所

资料来源：Wind，华西证券研究所

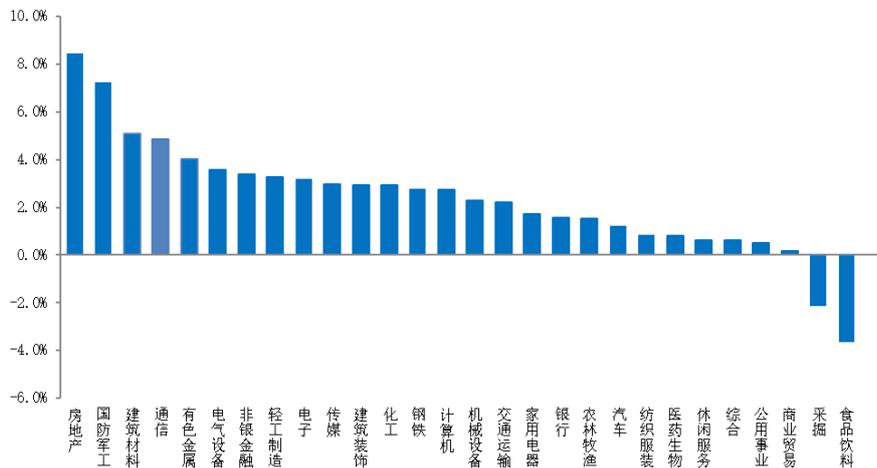
2.行情回顾

图 7 环保财政月支出（亿元）



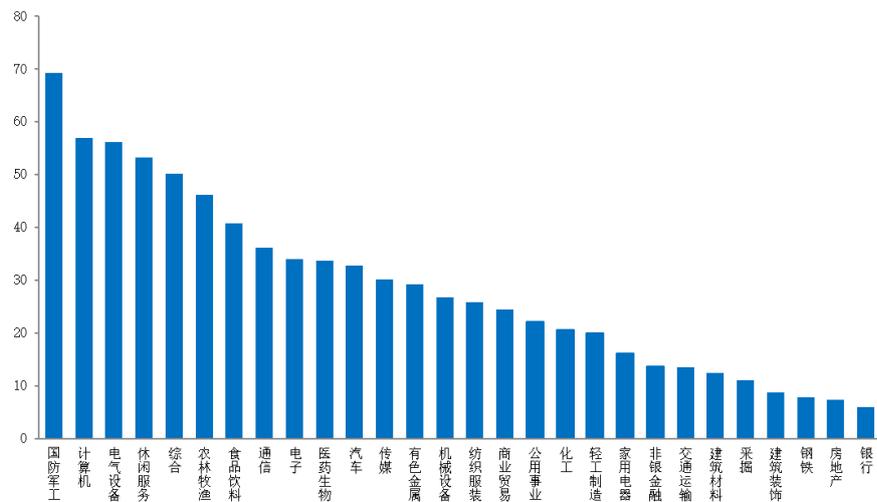
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周跌 0.5%，位于各行业下游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

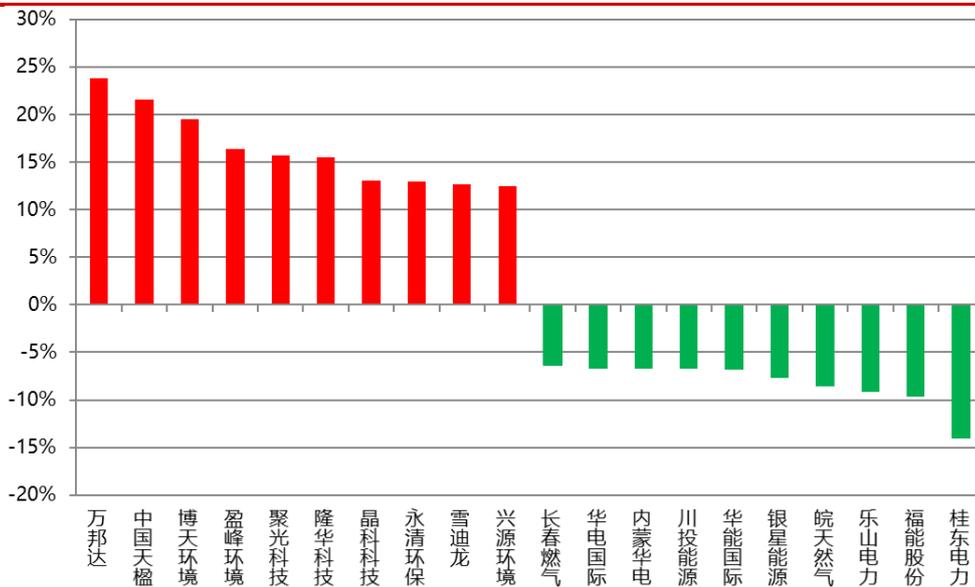
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE22.13 处于所有行业里面中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

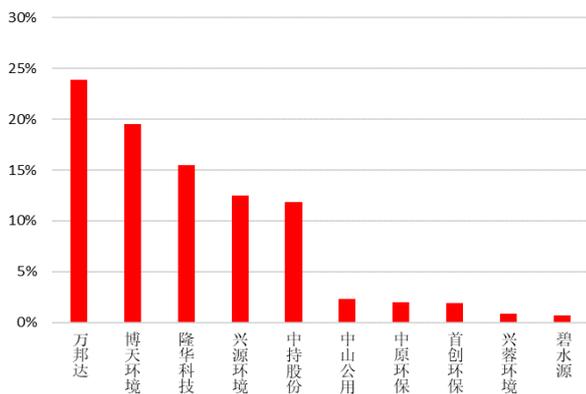
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 1.00 个百分点。年初至今跑赢上证指数 15.13 个百分点。本周万邦达、中国天楹、博天环境分别上涨 23.85%、21.60%、19.54%，表现较好；桂东电力、福能股份、乐山电力分别下跌 14.03%、9.63%、9.18%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



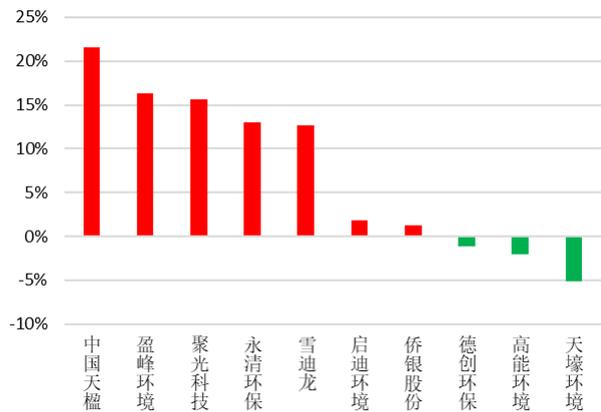
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



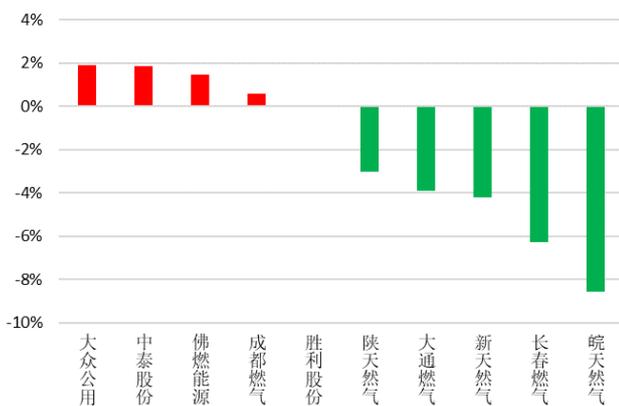
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



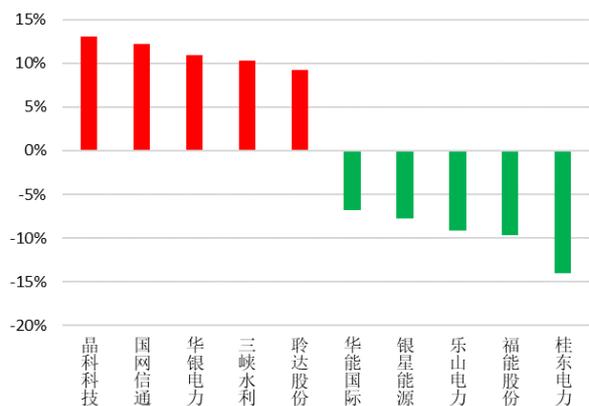
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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。