

2022年煤炭长协征求意见稿发布，锂盐价格继续上涨

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1.20个百分点。年初至今跑赢上证指数21.95个百分点。本周上海电力、华能国际、中闽能源分别上涨28.54%、26.40%、18.19%，表现较好；博天环境、新天然气、国网信通分别下跌7.48%、6.95%、6.74%，表现较差。

国内锂盐加速上涨，后市价格继续看涨。

12月2日，Fastmarkets对中国电池级氢氧化锂评估价为18.5-20.5万元/吨，较上周维持不变；对中国电池级碳酸锂的报价21.00-22.00万元/吨，环比上周上涨1万元/吨。Fastmarkets表示，电池碳酸锂的上涨主要是因为供应紧张和年底补货，今年中国农历春节有所提前，下游材料厂开始为1月底和2月初的春节假期进行积极补库。在供应紧张的情况下，中国对电池级碳酸锂的需求增加，导致中国电碳价格加速上涨。由于疫情影响，本周海运市场活跃度较低，东亚市场锂盐价格维稳。

Fastmarkets对中国、日本和韩国电池级碳酸锂到岸价的评估价为30-32美元/公斤，环比上周不变，对中国、日本和韩国电池级氢氧化锂到岸价的评估价为30-32美元/公斤，环比上周不变。12月2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。

2022年煤炭长协征求意见稿发布，调控力度以维稳为主。

12月3日举行的全国煤炭交易会公布了2022年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿。该意见稿由国家发改委制定，其中明确2022年的煤炭长协签订范围进一步扩大，核定能力在30万吨及以上的煤炭生产企业原则上均被纳入签订范围；需求一侧，要求发电供热企业除进口煤以外的用煤100%签订长协。价格方面，“基准价+浮动价”的定价机制不变，但意见提出，新一年的动力煤长协将每月一调。5500大卡动力煤调整区间在550-850元之间，其中下水煤长协基准价为700元/吨，较此前的535元上调约31%。煤炭是基础能源，煤炭和煤电产业存在较为稳定的产销关系。从多年市场运行规律看，煤炭价格客观上存在一个合理区间。煤炭价格在合理区间运行时，煤炭生产、流通、消费能够保持基本平稳，煤、电上下游产业能够实现较好协同发展。2021年第三季度，我国煤电企业经历了至暗时刻，煤炭供应不足和煤价

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. 加速全国统一电力市场体系建设，锂盐价格全面上涨
2021.11.28
2. 众议院通过1.75万亿美元法案，锂盐价格继续上涨
2021.11.21
3. 南方电网“十四五”规划出台，锂盐价格重启上涨势头
2021.11.14

高涨，导致煤电企业处于大幅亏损状态。此番政策从量上限定发电企业 100% 使用长协煤，从价格上限定 550-850 元/吨之间，量价双重调控，利于推动上下游产业协同高质量发展，更好保障能源安全稳定供应和确保火电企业回归正常盈利水平。

► 国内 LNG 均价下滑，疫情影响海外天然气走势

本周国内 LNG 均价下行调整，供应方面，近期国内市场原料气供应量稳定，开工负荷变化不大，海气到港量环比上周有所增加。从需求方面来看，近期国内气温降幅有限，城燃补库需求不足，加之部分地区环保造成的工业限停产现象，液厂出货压力增大，被迫降价刺激出货，在此影响下，局部地区储备站对外出货，使供需矛盾进一步加剧。下周国内 LNG 供应和需求或均较稳定，消费需求小的状况引发了近期部分 LNG 工厂液位的升高，由于存在出货压力等因素，近期 LNG 市场看跌气氛较浓，LNG 价格的明显下行趋势甚至不乏对后期原料气竞拍价格产生影响的可能，故综合来说，预计下周 LNG 价格或继续保持弱势运行。本周期美国天然气市场整体延续先涨后跌运行。周期内前期，由于受欧洲坚挺气价带动以及气象机构预测未来美国东部将有降温天气，因此相关消息对美国天然气市场产生一定支撑作用。周期内后期，受全球多地防疫升级影响，市场对于疫情的担忧情绪升级，担心美国或有新一轮疫情封锁，进而对天然气需求产生打压，因此天然气行情有所回落，整体天然气价格出现下滑。

投资建议

目前世界各国纷纷将锂资源视为战略性矿产资源，保障锂金属矿产的供应安全，建立本土供应链将至关重要，同时伴随着锂精矿的持续涨价，非一体化锂盐加工企业的利润在逐渐变薄，利润已经大头移向资源端。比较典型的是我国锂盐加工厂高度依存的澳矿，上轮周期只赚取了产业链 30% 的利润，本轮周期已有 70%-80% 利润移向了澳矿，正好印证了年初澳矿对于本轮周期与中国锂盐厂利润七三开的预期。当前背景下上游资源保障且有资源有增量的一体化企业竞争力明显更强。推荐关注正在建设李家沟锂辉石矿采选项目，未来将携手大股东川能投整合开发甘孜、阿坝州锂矿资源的【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】，格林布什矿山未来 5 年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】，已有扩产计划的【盐湖股份】，预计明年中白市化山采选扩建完工的【永兴材料】。

“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	29.11	买入	0.11	0.44	0.91	1.56	64.23	66.12	31.92	18.64
603797.SH	联泰环保	6.85	买入	0.53	0.71	0.96	1.12	9.55	9.65	7.14	6.12
601827.SH	三峰环境	8.98	增持	0.43	0.63	0.73	0.82	14.27	14.14	12.20	10.90
601330.SH	绿色动力	10.50	买入	0.36	0.53	0.63	0.77	19.65	19.97	16.56	13.61
300692.SZ	中环环保	8.41	买入	0.37	0.60	0.78	1.02	14.34	14.93	10.92	8.27

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 2022 年煤炭长协征求意见稿发布，锂盐价格继续上涨.....	5
1.1. 国内锂盐价格继续上涨，后市继续看涨.....	5
1.1.1. 一周全球锂资源信息速递.....	5
1.1.2. 全球锂盐价格更新.....	8
1.2. 2022 年煤炭长协征求意见稿发布，调控力度以维稳为主.....	9
1.3. 国内 LNG 均价下滑，疫情影响海外天然气走势.....	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上涨 3.49%，位于各行业上游水平.....	13
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE23.00 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

1.2022年煤炭长协征求意见稿发布，锂盐价格继续上涨

1.1.国内锂盐价格继续上涨，后市继续看涨

1.1.1.一周全球锂资源信息速递

1、《科创板日报》29日讯，2021“一带一路”清洁能源发展论坛日前在西宁举办。会上，由陕西省膜分离技术研究院孵化成立的西安金藏膜环保科技有限公司，同盐湖工业、华友控股、欣旺达电子、华能投资等四家新能源行业企业组成“资源+技术+资本+市场”四位一体的联合体，与青海省人民政府签署了《青海世界级盐湖产业基地锂电储能一体化零碳产业园》战略合作协议。据悉，双方将围绕世界级盐湖产业基地及锂电储能一体化零碳产业园建设，开展上游纯绿电锂盐项目、中游储能电池项目、下游储能系统集成及智能运维锂产业延伸项目等多个项目建设。

2、俄罗斯国家原子能公司 (Rosatom) 的子公司 Uranium One 将向 TSX-V 上市的 Alpha Lithium 的 Tolillar Salar 卤水项目投资 3,000 万美元，该项目位于阿根廷萨尔塔省，并获得以 1.85 亿美元收购该项目另外 35% 股权的选择权，同时获得该项目未来产量 100% 的承销权。

Alpha Lithium 将使用最初的 3000 万美元投资进行额外的开发钻探和数据收集，建造一座 5 吨/年碳酸锂当量 (LCE) 试验工厂，并完成可行性研究。1.85 亿美元将主要用于建设一期 10000 吨/年的 LCE 工厂。

3、韩国交易所周二在一份声明中表示，LG 化学全资拥有的电池子公司 LG Energy Solution 获得了首次公开募股的初步批准。LG Energy Solution 计划最早在本周向金融监管局提交 IPO 申请，目标是在 1 月底上市。

韩国分析师预计 LG Energy Solution 的估值在 505 亿美元至 589 亿美元之间后，预计 IPO 募资规模为 83 亿美元，这将是韩国最大的 IPO 交易之一。

LG Energy 截至 9 月的收入为 112 亿美元。

4、11 月初，玻利维亚国有锂矿公司 YLB 与 8 家公司签署了直接提锂 (DLE) 中试协议，这 8 家公司分别是 Catl Brunp & Cmoc (邦普+洛钼)、Fusion Enertech (深圳市聚能永拓)、EnergyX (美国)、Lilac Solutions (美国)、中信国安/中铁国际、特

变电工、Uranium One（俄罗斯国家核公司 Rosatom 的子公司）和 TECPETROL S.A.（阿根廷）。YLB 还证实，共有 19 家海外公司参与了政府去年 3 月举行的国际投标。

以上公司将在波托西的 Uyuni、Pastos Grandes 以及奥鲁罗的 Coipasa 盐湖进行直接提锂测试，试点测试的初步结果预计将于 2022 年 4 月公开。YLB 将选择超出要求性能（包括更低的成本和更低的环境影响）的公司建立合作伙伴关系，并从 2022 年下半年开始致力于合建工厂，YLB 要求获得至少 51% 的股权。

YLB 在今年 1 至 9 月通过销售氯化钾和碳酸锂获得了 1.17 亿人民币收入，该公司正在乌尤尼盐湖建设一个 1.5 万吨的电池级碳酸锂工厂，总投资 1.15 亿美元，建设进度已完成 65%，预计 2022 年底开始运营。YLB 希望通过中试试验，可以再建造另一个锂盐厂，并计划再建一个正极材料厂。

5、乌克兰政府网站显示，盛新锂能（002240.SZ）已申请乌克兰两处锂矿的开采权，分别为 Shevchenkivske 和 Dobra 锂矿，这两处锂矿分别位于乌克兰东部顿涅茨克地区（Donetsk）和乌克兰中部。

盛新锂能的竞拍主要对手之一可能是欧洲锂业（European Lithium Ltd）。在澳大利亚上市的欧洲锂业 11 月初表示，它将收购乌克兰石油咨询公司(Petro Consulting)，条件是后者在一年内获得从这两个矿山（Shevchenkivske 和 Dobra）中提取和加工锂的许可，Petro Consulting 表示其正在争取这两个锂矿的特殊许可，欧洲锂业预计该交易将在签署之日起 12 个月完成。

6、Liontown 周三启动了一项机构完全承销的配售，将配售 2.727 亿股股票，每股价格为 1.65 澳元，比周二收盘价 1.92 美元有 14% 的折扣，较近 10 天成交量加权平均股价折让 9.3%。以筹集 4.5 亿澳元用于开发其在西澳大利亚的 Kathleen Valley 一期项目，每年开采 250 万吨矿石，生产约 50 万吨 6% 的锂辉石精矿，计划在 2024 年进行首次生产。

除了配股，Liontown 还宣布了一项股份购买计划（SPP），以筹集高达 4000 万澳元的额外资金。

现有符合条件的股东将有机会以每股 1.65 澳元的价格认购价值高达 3 万澳元的公司新股，SPP 将于 1 月 14 日关闭。去年 7 月，Liontown 的股价低至 10 美分。

Liontown 首席执行官 Tony Ottaviano 表示，Kathleen Valley 的建设成本受到西澳劳动力市场紧张的打击，而 COVID 引发的国际和州际旅行限制进一步挤压了劳动力

市场。11月发布的最新成本估算，假设现场平均人工费为每小时190美元，高于一年前的每小时154美元。目前西澳属于承包商的卖方市场，是他们在挑选项目。

7、LAC宣布拟发行本金总额为2.25亿美元、2027年到期的可转换优先票据，票据将是无抵押的，每半年付息一次，并于2027年1月15日到期，除非提前回购、赎回或转换。除非发生某些税法变更，否则公司无法在2024年12月6日之前选择赎回票据。

票据持有人可选择在2026年10月15日之前行使转换权，票据可由公司选择以现金、公司普通股或其组合方式结算。票据将以私募方式发行，不会在加拿大、美国或任何其他司法管辖区以招股说明书的形式发行。LAC拟使用发债所得款项净额偿还公司债务。

8、2021年12月1日标准锂业(Standard Lithium Ltd., SLI)宣布，科赫投资集团的子公司科赫战略平台(“KSP”)已通过直接投资完成对标准锂业的1亿美元投资。

9、通用汽车公司(GM.N)周三表示，计划与韩国浦项制铁(005490.KS)成立合资企业，2024年前在北美投建电池正极材料工厂。通用汽车没有透露该工厂的计划投资或规模，但表示可能会在2022年初宣布选址。

通用汽车表示，与POSCO的合资企业旨在加强该汽车制造商对电动汽车电池从原材料到回收利用的各个环节的控制。通用汽车曾表示计划到2035年停止销售轻型内燃机汽车。

10、根据Cadem周五晚间公布的一项民意调查，智利左翼总统候选人Boric获得了40%的支持率，极右翼总统候选人Kast支持率为35%，还有25%的受访者表示他们尚未决定。

Boric本周在采访中提到，承诺要组建一家国有锂公司的计划，并抨击了前政府将卤水资源私有化的“历史性错误”。Boric还想建立一家国有绿色氢能公司，突出他对国家主导的能源转型的愿景。

Kast 本周对美国进行了有争议的访问，会见了共和党参议员马可卢比奥和美洲国家组织的一名代表，还参加了在世界银行总部附近的美国高管聚会。Kast 主张矿业私有化，并且认为气候变化是否受人类直接影响并未得到验证。

智利两位总统候选人将在 12 月 19 日的第二轮投票中一决胜负，11 月 21 日第一轮选举中

Kast 和 Boric 分别获得 27.91% 和 25.83% 的选票。

1.1.2. 全球锂盐价格更新

国内锂盐加速上涨，后市价格继续看涨。根据 SMM 数据，截止本周五（12 月 3 日），电池级碳酸锂报价 21.00 万元/吨，环比上涨 1 万元/吨；工业级碳酸锂报价 19.75 万元/吨，环比上涨 0.8 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 19.10 万元/吨，环比上涨 0.3 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 18.20 万元/吨，环比上涨 0.2 万元/吨。12 月 2 日，Fastmarkets 对中国电池级氢氧化锂评估价为 18.5-20.5 万元/吨，较上周维持不变；对中国电池级碳酸锂的报价 21.00-22.00 万元/吨，环比上周上涨 1 万元/吨。Fastmarkets 表示，电池碳酸锂的上涨主要是因为供应紧张和年底补货，今年中国农历春节有所提前，下游材料厂开始为 1 月底和 2 月初的春节假期进行积极补库。在供应紧张的情况下，中国对电池级碳酸锂的需求增加，导致中国电碳价格上涨加速。由于疫情影响，本周海运市场活跃度较低，东亚市场锂盐价格维稳。Fastmarkets 对中国、日本和韩国电池级碳酸锂到岸价的评估价为 30-32 美元/公斤，环比上周不变，对中国、日本和韩国电池级氢氧化锂到岸价的评估价为 30-32 美元/公斤，环比上周不变。12 月 2 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。

目前世界各国纷纷将锂资源视为战略性矿产资源，保障锂金属矿产的供应安全，建立本土供应链将至关重要，同时伴随着锂精矿的持续涨价，非一体化锂盐加工企业的利润在逐渐变薄，利润已经大头移向资源端。比较典型的是我国锂盐加工厂高度依赖的澳矿，上轮周期只赚取了产业链 30% 的利润，本轮周期已有 70%-80% 利润移向了澳矿，正好印证了年初澳矿对于本轮周期与中国锂盐厂利润七三开的预期。当前背景下上游资源保障且有资源有增量的一体化企业竞争力明显更强。推荐关注正在建设李家沟锂辉石矿采选项目，未来将携手大股东川能投整合开发甘孜、阿坝州锂矿资源的【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】，格林布什矿山未来 5 年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】，已有扩产计划的【盐湖股份】，预计明年中白市化山采选扩建完工的【永兴材料】。

“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】。

1.2.2022 年煤炭长协征求意见稿发布，调控力度以维稳为主

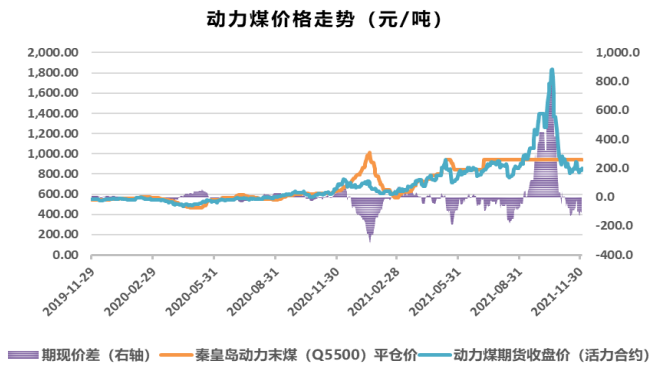
2022 年煤炭长协靴子落地，完善煤炭市场价格形成机制。12 月 3 日举行的全国煤炭交易会公布了 2022 年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿。该意见稿由国家发改委制定，其中明确 2022 年的煤炭长协签订范围进一步扩大，核定能力在 30 万吨及以上的煤炭生产企业原则上均被纳入签订范围；需求一侧，要求发电供热企业除进口煤以外的用煤 100% 签订长协。价格方面，“基准价+浮动价”的定价机制不变，但意见提出，新一年的动力煤长协将每月一调。5500 大卡动力煤调整区间在 550-850 元之间，其中下水煤长协基准价为 700 元/吨，较此前的 535 元上调约 31%。建立煤炭价格区间调控机制，对保障能源安全、保持国民经济稳定运行意义重大。近期国家综合采取一系列措施深化煤电上网电价市场化改革、加强煤炭市场调控，成效显著，煤炭价格逐步趋于理性，煤电企业经营困难得到缓解。

量价双重调控，火电企业有望恢复合理盈利水平。煤炭是基础能源，煤炭和煤电产业存在较为稳定的产销关系。从多年市场运行规律看，煤炭价格客观上存在一个合理区间。煤炭价格在合理区间运行时，煤炭生产、流通、消费能够保持基本平稳，煤、电上下游产业能够实现较好协同发展。截至 2021 年 10 月底，我国 6000 千瓦及以上燃煤发电装机 11.0 亿千瓦，占全国 6000 千瓦及以上发电总装机的比例为 51%。1-10 月份，全国规模以上电厂火电发电量 47556 亿千瓦时，同比增长 11.3%，增速比上年同期提高 11.7 个百分点，占全国规模以上电厂总发电量的比例为 70.79%。所以

目前火力发电仍是我国主要电力供应主体。完善煤炭市场价格形成机制，综合采取市场化、法治化措施，引导煤炭价格回归合理区间并保持在合理区间内运行至关重要，有助于煤电企业健康稳定经营。2021年第三季度，我国煤电企业经历了至暗时刻，煤炭供应不足和煤价高涨，导致煤电企业处于大幅亏损状态。此番政策从量上限定发电企业100%使用长协煤，从价格上限定550-850元/吨之间，量价双重调控，利于推动上下游产业协同高质量发展，更好保障能源安全稳定供应和火电企业回归正常盈利水平。

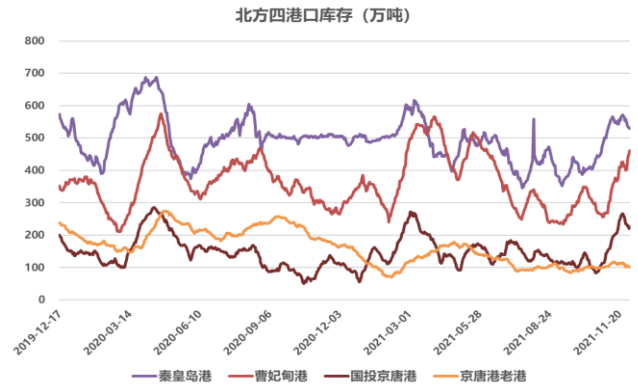
国内动力煤市场维稳运行，需求端对煤价支撑力度减弱。周五（12月3日）动力煤现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格942元/吨，周环比不变。期货主力合约收于853.6元/吨，周环比上涨12.80元/吨，期现价差88.4元/吨。本周国内动力煤市场稳中偏弱运行，观望情绪明显升温。产地方面，近期国内煤炭供应保持在较高水平，晋陕蒙主产区动力煤市场稍显分化。其中内蒙鄂尔多斯地区下游电厂及化工厂保持刚需拉运，站台也有部分长协补库需求释放，煤矿多可维持产销平衡，坑口价格整体波动不大；陕西榆林地区部分煤矿则因下游用户观望情绪升温，出货节奏放缓，本周后半段起价格下调；山西地区动力煤价格相对坚挺。港口方面，本周北方港口动力煤市场情绪转弱，实际成交冷清。非电用户阶段性补库需求结束，同时全国煤炭交易大会在即，政策端仍有调控预期，市场参与者观望情绪多有升温，拉运节奏放缓，下游用户询盘减少，部分贸易商则出货心理较强，报价下行。整体来看，市场交投氛围冷清，鲜有成交。进口方面，本周进口煤市场价格持稳。受近期国家发改委密集召开会议，推进煤炭市场价格形成机制落地措施影响，国内煤价止涨趋稳，并有局部地区价格下行。进口煤市场支撑动力变弱，但由于进口市场即期货源稀少，目前报价仍维持稳定。但市场参与者普遍对后期市场走势信心不足，因此远期货源交易冷清。贸易商心态也偏谨慎，多选择轻仓运行，采购补库积极性不高。下游需求方面，本周国内电厂日耗有所增加，但南方局部地区日耗表现较预期偏低；而长协及保供煤兑现率较高，库存多保持在安全水平之上，稳中有增，采购市场煤积极性不高；同时国内煤价止涨趋弱，进一步加重下游用户观望情绪，需求端对煤价支撑力度减弱。

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）

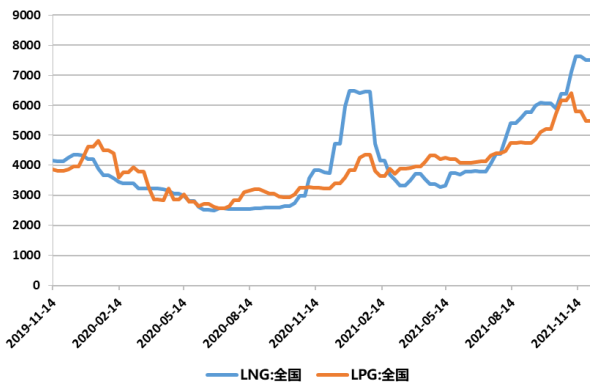


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3.国内 LNG 均价下滑，疫情影响海外天然气走势

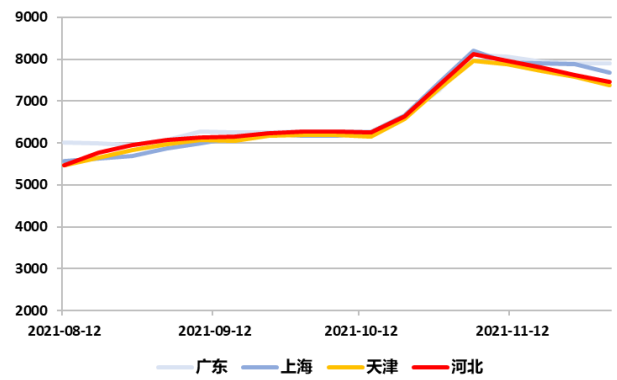
国内 LNG 均价下滑，后期将继续保持弱势运行。本周国内 LNG 均价下行调整，供应方面，近期国内市场原料气供应量稳定，开工负荷变化不大，海气到港量环比上周有所增加。从需求方面来看，近期国内气温降幅有限，城燃补库需求不足，加之部分地区环保造成的工业限停产现象，液厂出货压力增大，被迫降价刺激出货，在此影响下，局部地区储备站对外出货，使供需矛盾进一步加剧。下周 LNG 工厂方面，下周各地暂无工厂开停工计划，由于管道气的供暖行动平稳运行，目前部分 LNG 工厂因气源暂未受到明显限制而呈现偏高负荷，内陆产量有小幅增长的可能；接收站方面，在低迷需求抑制接收站 LNG 槽批量的基础上，近期储备库等储气调峰设施的出货开启也将进一步减少接收站出货计划，槽批方面或将保持低位水平。近期制造业市场表现相对活跃，若减排降耗压力不大，点供企业方面的消费存在受到小幅提振的可能性，尽管如此，今冬冷空气尚不明显，取暖调峰需求有限，LNG 市场缺乏季节性需求的稳定支撑。综合整体供需情况来看，下周国内 LNG 供应和需求或均较稳定，消费需求小的状况引发了近期部分 LNG 工厂液位的升高，由于存在出货压力等因素，近期 LNG 市场看跌气氛较浓，LNG 价格的明显下行趋势甚至不乏对后期原料气竞拍价格产生影响的可能，故综合来说，预计下周 LNG 价格或继续保持弱势运行。

图 3 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

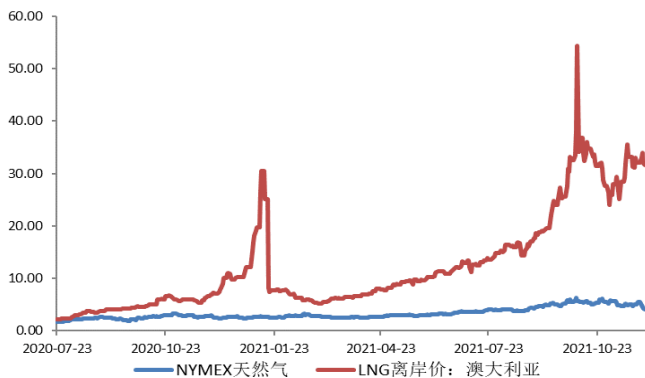
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

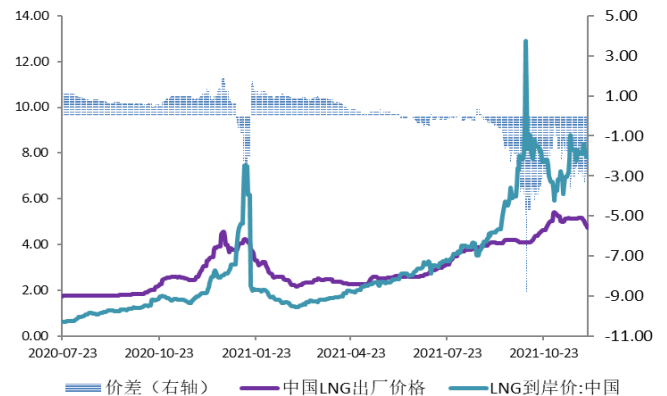
疫情影响海外天然气走势，后市或将偏缓运行。截至本周五（12月3日），NYMEX 天然气报 4.09 美元/百万英热单位，价格环比上周减少 1.46 美元/百万英热单位；澳大利亚 LNG 离岸价 31.56 美元/百万英热单位，环比上周下降 0.45 美元/百万英热单位。12月3日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 3.11 元/立方米，环比上周扩大 0.33 元/立方米。本周期美国天然气市场整体延续先涨后跌运行。周期内前期，由于受欧洲坚挺气价带动以及气象机构预测未来美国东部将有降温天气，因此相关信息对美国天然气市场产生一定支撑作用。周期内后期，受全球多地防疫升级影响，市场对于疫情的担忧情绪升级，担心美国或有新一轮疫情封锁，进而对天然气需求产生打压，因此天然气行情有所回落，整体天然气价格出现下滑。后市投资者将密切关注奥密克戎变种扩散和疫苗前景，市场对于需求的担忧情绪加重，且近期国际原油有所下滑，对于天然气市场也产生利空影响。因此预计短期美国天然气市场偏缓运行。

图 5 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

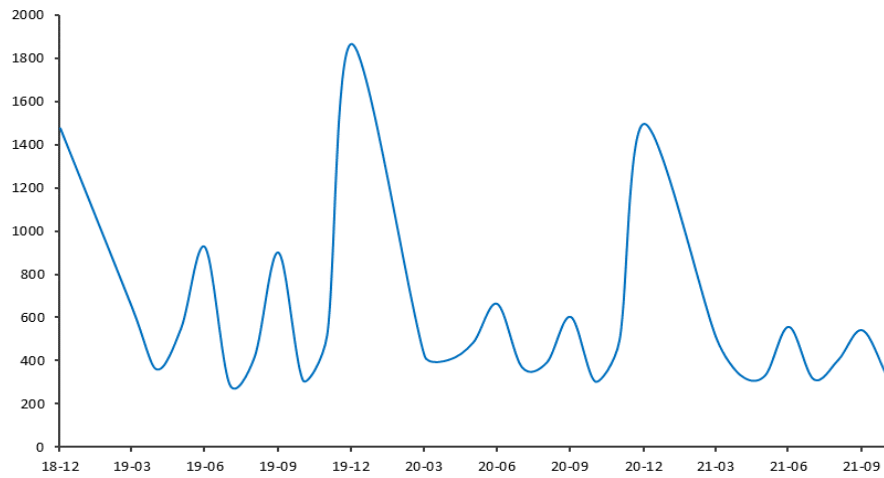
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

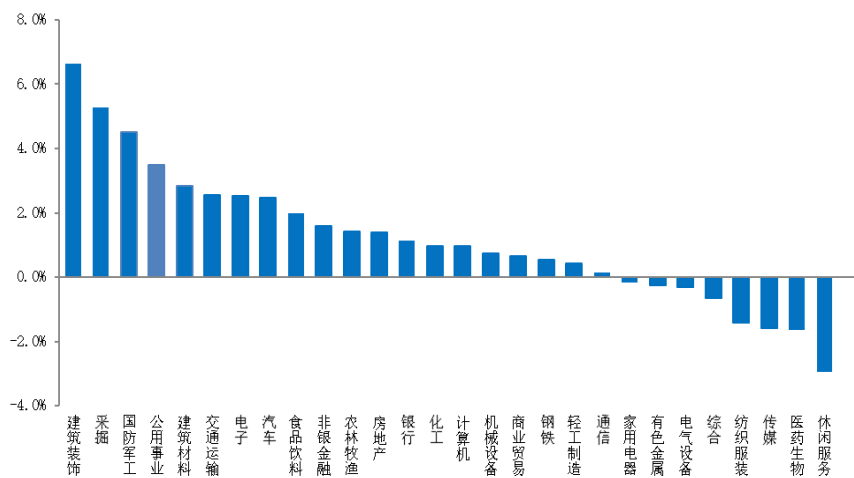
2.行情回顾

图 7 环保财政月支出（亿元）



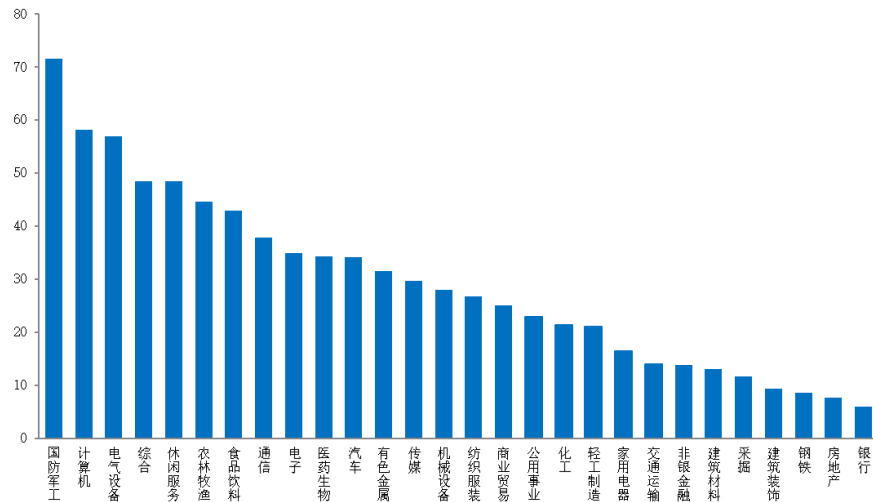
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周上涨 3.49%，位于各行业上游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

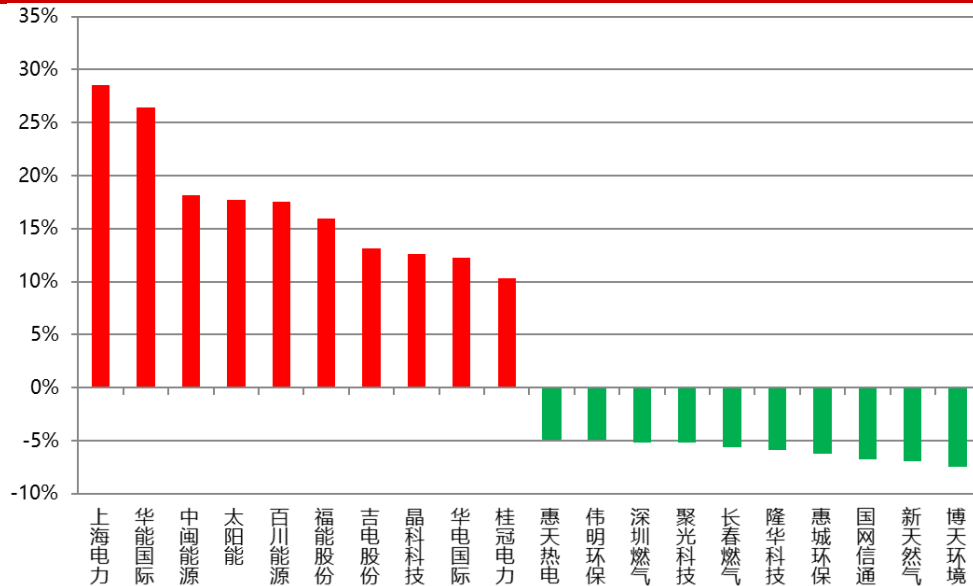
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE23.00 处于所有行业里面中游水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

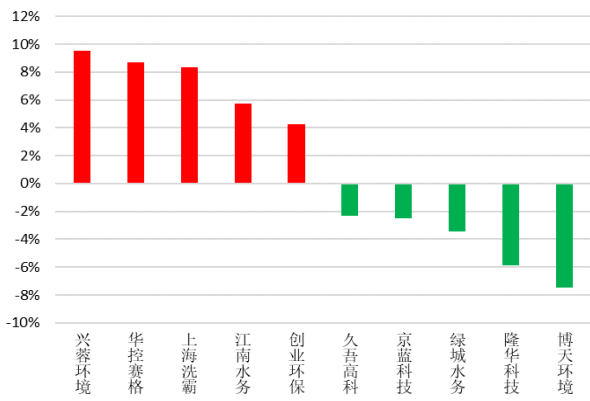
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 1.20 个百分点。年初至今跑赢上证指数 21.95 个百分点。本周上海电力、华能国际、中闽能源分别上涨 28.54%、26.40%、18.19%，表现较好；博天环境、新天然气、国网信通分别下跌 7.48%、6.95%、6.74%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



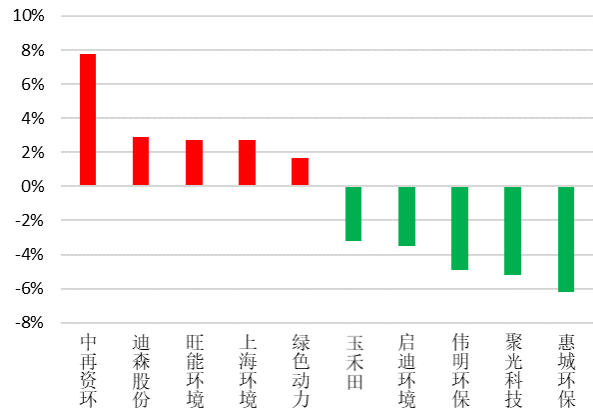
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 SW 水务板块本周个股涨跌幅 TOP5



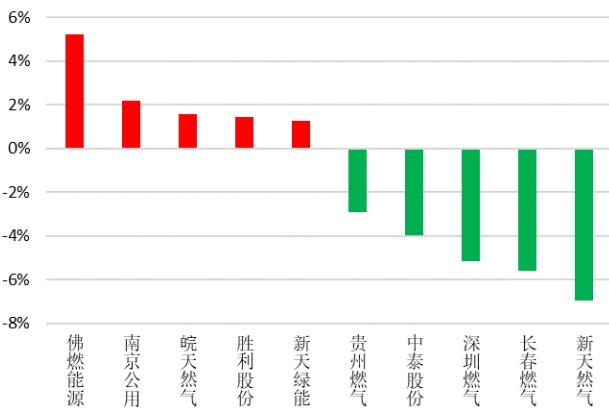
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



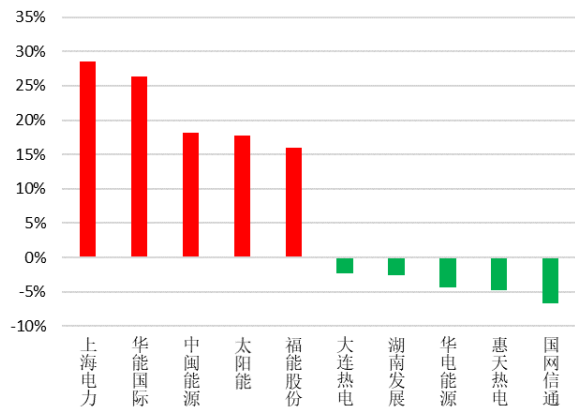
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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。