

## 锂精矿持续挤占产业链利润，推荐上下游一体化企业

### 公用事业

#### 报告摘要:

► 海外氢氧化锂近 20 个月的首次小幅下调，预计后市需求回暖价格将回升。

根据 SMM 数据，截止周五（5 月 13 日），电池级碳酸锂报价 46.15 万元/吨，环比不变；工业级碳酸锂报价 42.65 万元/吨，环比不变；电池级氢氧化锂报价 46.75 万元/吨，环比下降 0.15 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 45.25 万元/吨，环比下降 0.15 万元/吨。5 月 12 日，本周氢氧化锂价格小幅下行。主要原因系需求端，国内受疫情及头部电池厂降库，高镍需求弱势，反馈至氢氧化锂整体采购需求相对弱势，叠加氢氧化锂产量环比提升，导致价格环比下滑。5 月 12 日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为 80.5 美元/公斤，下调 1 美元/公斤，折合人民币约 52.33 万元/吨，为海外氢氧化锂近 20 个月的首次小幅下调，根据 Fastmarkets 判断，此次下调与人民币贬值有关。但海外氢氧化锂因前期缺货，整体价格及接受意愿仍高于国内；碳酸锂报价 75 美元/吨，折合人民币 48.75 万元/吨，依然高于中国市场，由于海外碳酸锂报价前期下调较多，近期都比较平稳。我们预计国内市场伴随着疫情消散复工复产进展加速，乃至下半年进入赶工状态，锂盐价格较难再出现大幅回调的情况，并且赶工后价格大概率回升至高位运行。

► Fastmarkets 下调锂精矿评估价，不改长期上涨趋势。

5 月 12 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 5250 美元/吨，环比 5 月 5 日报价下调 775 美元/吨，是自 2020 年以来首次下跌，主要因为中国市场受疫情影响，下游需求减弱，导致中国锂盐价格前期出现明显下滑，而近期中国的这种锂盐价格下调影响扩散到了海外市场，海外锂盐报价出现小幅下滑，近而导致锂精矿价格的下调。虽然 Fastmarkets 下调了锂精矿评估价，但 5 月 13 日，普氏能源资讯评估锂精矿 (SC6) 价格上调至 6200 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，环比增加 36 美元/吨。由于 2022Q1 澳洲锂精矿供应商产量都低于计划指引或者位于指引下限的位置，供给增量有限，锂精矿供给确定性的紧张。4 月 27 日，PLS 第四次锂精矿竞拍成交价为 5650 美元/吨 (SC5.5, 黑德兰港离岸)，按照折 SC 6.0 计算，加上每吨 86 美元/吨运费，折 6250 美元/吨中国到岸价，也给后续锂精矿长协价格给出了很好的指引预期。目前 Q2 海外锂精矿长协签约价为 5000-5500 美元/吨，我们判断 Q3 澳洲锂精矿长协价将以 PLS 的拍卖及以上基准报价为指引继续上涨，所以后续锂精矿评估价再度上调将是大概率事件。

► 电力行业绿色低碳转型趋势明显，非化石能源发电装机占比

#### 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@hxl68.com.cn

SAC NO: S1120519100004

#### 相关研究:

- 2022Q1 澳洲锂精矿环比微增，海外锂资源企业加速锂盐产能扩张  
2022.05.08
- Mt Marion Q2 高品位精矿占比下滑，疫情后锂盐价格大概率回升  
2022.04.24
- 疫情影响下游开工，看好复产复工后锂盐需求回升  
2022.04.17

**升至 47.6%。**

近日，中电联电力统计与数据中心副主任蒋德斌针对国家能源局发布 1-3 月份全国电力工业统计数据进行了分析解读，从电力投资类型、发电装机、发电量增速及结构变化等情况分析，当前我国电力行业绿色低碳转型趋势明显。一季度，电力投资同比增长 7.6%，非化石能源发电投资占电源投资比重为 85.9%。截至 2022 年 3 月底，全国全口径发电装机容量 24.0 亿千瓦，同比增长 7.8%。非化石能源发电装机占总装机容量比重上升至 47.6%，煤电装机比重降至 46.1%。2022 年一季度，我国可再生能源新增装机 2541 万千瓦，占全国新增发电装机的 80%。发电量方面，2022 年一季度，全国可再生能源发电量达 5336 亿千瓦时，同比增长 12%。可见，一季度全国可再生能源装机规模稳步扩大，可再生能源发电量稳步增长。“十四五”是实现碳达峰关键期、推进碳中和起步期，可再生能源将从原来能源电力消费的增量补充，变为能源电力消费增量的主体，加速能源结构向绿色低碳转型，有助于风电、光伏发电装机规模的壮大，推动新能源行业快速发展。

**► 国内动力煤市场交投氛围整体良好，价格仍有望维持高位运行。**

本周国内动力煤市场交投氛围整体良好。产地方面，近期国内主产区煤矿多正常生产，仅个别煤矿存在工作面搬家等情况产量下滑。主流煤矿多陆续执行中长期合同限价，积极兑现长协，部分煤矿暂停销售市场地销资源；需求端，电厂库存可用天数保持在较高水平，长协充足保障下采购市场煤积极性不高，部分化工等非电力用户因库存偏低，有适量补库需求释放，拉运积极性尚可。下游需求方面，本周下游用户拉运继续以刚需为主。局部地区电厂日耗较前期稍有提升，但较往年同期仍处于偏低水平，主力电厂库存可用天数多保持在 20 天以上，采购市场煤积极性不高；部分非电力用户则因库存偏低，有适量补库需求释放，但实际拉运多以刚需为主。后续随着电厂补库需求释放，动力煤价格有望维持高位运行。

**► 国内 LNG 均价震荡下调，美国天然气价格先涨后跌。**

本周国内液厂 LNG 产量窄幅波动，整体变化不大，海气到港明显增多，槽批出货量同步增加；需求方面，五一假期过后，市场出现短期补库需求，但当前城燃需求不多，工业用户对高价资源接受度有限，下游需求逐渐收量，受此影响，近期国内 LNG 价格陆续下调，部分液厂液位有所增加。下周 LNG 供应或窄幅震荡，需求或持续低迷。卓创咨询预计下周 LNG 价格或逐步趋稳。本周，美国天然气价格先涨后跌，美东时间 5 月 10 日，EIA 发布 5 月短期能源展望月度报告，报告将今年的美国预期天然气干气产量从 974.1 亿立方英尺/日降至 967.1 亿立方英尺/日，美国市场预期产量有所下降，价格上升；此外，由于美国国内天气较为炎热，制冷用电需求增加，带动天然气需求增加，加之美国目前整体库存低于 5 年平均水平，市场供给较为缺乏，市场利多情绪增加；但由于近期美国公布 CPI 指数预期将会增加，市场通胀加剧，美联储预期将大幅加息，导致国际能源价格下调。

### 投资建议

我们依然认为 Q2 为全年碳酸锂价格供给最宽松和价格最低的一个季度，进入下半年后碳酸锂价格大概率随着下游需求的回暖而价格回升。进入二季度，澳洲锂精矿增量仍然有限，难以支持下游需求增长，预计 Q3 澳洲锂精矿价格会进一步上涨，在 2022Q2-3 锂精矿长协价大幅上涨，且锂盐价格在我们看高位震荡的情况下，锂盐加工厂和一体化企业吨利润分化会愈加明显，在此建议大家关注上下游一体化的企业。推荐关注正在推进鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目的【融捷股份】；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】；锂云母资源储量丰富，正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】；受益标的包括格林布什矿山未来 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】。

在能源结构加速向绿色低碳转型的过程中，新能源装机有望快速增长，新能源运营商则受益于规模增加，运营效率提升，增厚业绩。我们推荐关注火电转型新能源标的【华能国际】；同时受益的新能源运营电站有【太阳能】、【节能风电】，受益的港股标的有【龙源电力】、【华润电力】、【中国电力】。

### 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			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000155.SZ	川能动力	17.99	买入	0.23	0.64	1.70	2.30	73.04	28.10	10.60	7.82
002192.SZ	融捷股份	118.96	买入	0.26	6.62	10.37	12.07	396.12	17.96	11.46	9.85
002176.SZ	江特电机	20.69	买入	0.23	2.00	2.94	3.21	86.04	10.34	7.03	6.45

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. 锂精矿持续挤占产业链利润，推荐上下游一体化企业 .....	5
1.1. 锂行业观点更新 .....	5
1.1.1. 一周全球锂资源信息速递 .....	5
1.1.2. 海外氢氧化锂近 20 个月的首次小幅下调，预计后市需求回暖价格将回升 .....	6
1.1.3. Fastmarkets 下调锂精矿评估价，不改长期上涨趋势 .....	7
1.2. 电力行业绿色低碳转型趋势明显，非化石能源发电装机占比升至 47.6% .....	8
1.3. 国内动力煤市场交投氛围整体良好，价格仍有望维持高位运行 .....	8
1.4. 国内 LNG 均价震荡下调，美国天然气价格先涨后跌 .....	9
2. 行情回顾 .....	11
3. 风险提示 .....	14

## 图目录

图 1 动力煤期现价差（元/吨） .....	9
图 2 北方四大港区煤炭库存（万吨） .....	9
图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨） .....	10
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨） .....	10
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） .....	11
图 8 电力及公用事业板块本周上涨 4.79%，位于各行业上游 .....	12
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE26.29 处于所有行业里面中游偏上水平 .....	12
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 .....	13
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5 .....	13
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. 锂精矿持续挤占产业链利润，推荐上下游一体化企业

### 1.1. 锂行业观点更新

#### 1.1.1. 一周全球锂资源信息速递

##### 1、MARBL JV 旗下 Wodgina 矿山第一条线重启后正式生产出第一批锂精矿

Mineral Resources Limited (ASX:MIN; MinRes) 在西澳大利亚皮尔巴拉地区的 Wodgina 矿山交付了第一批新的锂辉石精矿。Wodgina 是世界上已知最大的硬岩锂矿床之一，并由 MARBL JV 负责运营 (MinRes 40% 和 Albemarle Corporation 60%)，目前的处理能力为每年 75 万吨锂辉石精矿 (SC 6.0)。

2021 年底，经过两年的维护和保养，MARBL JV 同意 Wodgina 恢复生产，以应对全球对高质量锂产品的需求飙升。首先重启的是 Wodgina 三条产线中的一条，现在生产出第一批锂辉石精矿符合 2022 年 5 月矿山重启的时间安排。Wodgina 的第二条产线将于 2022 年 7 月投入生产，这项工作也正在进行中。

除 Wodgina 外，MARBL JV 还拥有位于西澳大利亚西南部班伯里附近的年产 5 万吨 Kemerton 氢氧化锂工厂，两条年产 2.5 万吨的加工线中的第一条几乎已完成调试，预计不久将首次生产氢氧化锂。

##### 2、AMG 德国氢氧化锂加工厂举行奠基仪式

AMG Lithium 在德国 Bitterweld-Wolfen 建设的氢氧化锂加工厂于 5 月 11 日举行了奠基仪式，一期 2 万吨/年，计划于 2023 年第三季度开始调试。

##### 3、SQM 与 LGES 签署谅解备忘录 (MoU)

SQM 和 LG Energy Solution (LGES) 分别是锂和电池生产领域的领先公司，双方为加强业务关系，签署了谅解备忘录 (MoU)，补充了双方之间现有的锂供应协议，并承诺在电动汽车行业产业链的不同环节调查和开发联合投资项目。氢氧化锂、正极生产和回收项目是 SQM 和 LGES 首先考虑联合投资的潜在项目。

##### 4、有关 AVZ 与紫金就 Manono 项目股权纠纷进展

AVZ International Pty Ltd 是 AVZ Minerals Limited (ASX : AVZ) 的全资子公司，已收到关于拟启动仲裁程序的仲裁请求和相关信函。



Jin Cheng Mining Company Limited (紫金矿业子公司) 向巴黎国际商会 (ICC) 提出索赔, 要求 Jin Cheng 被承认为 Dathcom Mining SA (Manono 项目合资公司) 的股东。

仲裁请求只是针对 Jin Cheng 向媒体宣扬其从 La Kongolaise D'Exploitation Miniere SA (Cominiere) 收购的 Dathcom 15% 股权。

正如之前于 2021 年 5 月 4 日向澳交所披露的那样, 将 15% 的股权转让给 in Cheng 将严重违反现有 Dathcom 股东协议中包含的优先购买权, 无效且没有任何效力。

本公司正在考虑仲裁请求及相关函件, 并将继续采取一切必要措施, 抵制 Jin Cheng 无理取闹的诉讼请求, 保护 Dathcom 及其利益。

公司注意到 ICC 对诉讼各方施加的保密义务, 但仍将根据其持续披露义务向市场通报情况。

应 AVZ 的要求, 其股票将根据上市规则第 17.2 条立即暂停报价, 等待发布有关其对 Manono 锂和锡项目的采矿和勘探、权利的公告。

#### 5、智利新宪法草案完成, 采矿权国有化提案被否

智利时间周六下午 3 点 40 分 (北京时间周日凌晨 3:40), 智利制宪委员会开始对环境委员会第二份宪法规范提案的报告开始投票, 晚上 7 点 40 分, 制宪委员会宣布宪法草案辩论结束开始对通过的提案进行投票, 晚上 8 点 40 分宪法草案正式通过, 总计 499 条法规。

由自称生态选民主导的环境委员会在大会的第一次投票中仅看到其 40 项提案中的一项获得批准。此后, 该委员会对提案进行了缓和修改, 包括扩大受保护的陆地、限制私人水权以及将应对气候变化作为国家义务的条款, 被纳入宪法草案。

但备受关注的第 27 条, 赋予国家对锂、稀有金属和碳氢化合物的独家采矿权以及铜矿的多数股权的提案被否, 未能进入到宪法草案中。

负责对文本进行微调的协调委员会将在周一接手, 使提案更加整洁和连贯。最终草案将于 7 月 4 日提交, 智利公民将在 9 月 4 日投票赞成或拒绝它。

### 1.1.2. 海外氢氧化锂近 20 个月的首次小幅下调, 预计后市需求回暖价格将回升

海外氢氧化锂近 20 个月的首次小幅下调，预计后市需求回暖价格将回升。根据 SMM 数据，截止周五（5 月 13 日），电池级碳酸锂报价 46.15 万元/吨，环比不变；工业级碳酸锂报价 42.65 万元/吨，环比不变；电池级氢氧化锂报价 46.75 万元/吨，环比下降 0.15 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 45.25 万元/吨，环比下降 0.15 万元/吨。5 月 12 日，本周氢氧化锂价格小幅下行。主要原因系需求端，国内受疫情及头部电池厂降库，高镍需求弱势，反馈至氢氧化锂整体采购需求相对弱势，叠加氢氧化锂产量环比提升，导致价格环比下滑。5 月 12 日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为 80.5 美元/公斤，下调 1 美元/公斤，折合人民币约 52.33 万元/吨，为海外氢氧化锂近 20 个月的首次小幅下调，根据 Fastmarkets 判断，此次下调与人民币贬值有关。但海外氢氧化锂因前期缺货，整体价格及接受意愿仍高于国内；碳酸锂报价 75 美元/吨，折合人民币 48.75 万元/吨，依然高于中国市场，由于海外碳酸锂报价前期下调较多，近期都比较平稳。我们预计国内市场伴随着疫情消散复工复产进展加速，乃至下半年进入赶工状态，锂盐价格较难再出现大幅回调的情况，并且赶工后价格大概率回升至高位运行。

### 1.1.3. Fastmarkets 下调锂精矿评估价，不改长期上涨趋势

Fastmarkets 下调锂精矿评估价，不改长期上涨趋势。5 月 12 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 5250 美元/吨，环比 5 月 5 日报价下调 775 美元/吨，是自 2020 年以来首次下跌，主要因为中国市场受疫情影响，下游需求减弱，导致中国锂盐价格前期出现明显下滑，而近期中国的这种锂盐价格下调影响扩散到了海外市场，海外锂盐报价出现小幅下滑，近而导致锂精矿价格的下调。虽然 Fastmarkets 下调了锂精矿评估价，但 5 月 13 日，普氏能源资讯评估锂精矿 (SC6) 价格上调至 6200 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，环比增加 36 美元/吨。由于 2022Q1 澳洲锂精矿供应商产量都低于计划指引或者位于指引下限的位置，供给增量有限，锂精矿供给确定性的紧张。4 月 27 日，PLS 第四次锂精矿竞拍成交价为 5650 美元/吨 (SC5.5, 黑德兰港离岸)，按照折 SC 6.0 计算，加上每吨 86 美元/吨运费，折 6250 美元/吨中国到岸价，也给后续锂精矿长协价格给出了很好的指引预期。目前 Q2 海外锂精矿长协签约价为 5000-5500 美元/吨，我们判断 Q3 澳洲锂精矿长协价将以 PLS 的拍卖及以上基准报价为指引继续上涨，所以后续锂精矿评估价再度上调将是大概率事件。

我们依然认为 Q2 为全年碳酸锂价格供给最宽松和价格最低的一个季度，进入下半年后碳酸锂价格大概率随着下游需求的回暖而价格回升。进入二季度，澳洲锂精矿增量仍然有限，难以支持下游需求增长，预计 Q3 澳洲锂精矿价格会进一步上涨，在

2022Q2-3 锂精矿长协价大幅上涨，且锂盐价格在我们看高位震荡的情况下，锂盐加工厂和一体化企业吨利润分化会愈加明显，在此建议大家关注上下游一体化的企业。推荐关注正在推进鸳鸯坝 250 万吨/年锂矿精选项目的【融捷股份】；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】；锂云母资源储量丰富，正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】；受益标的包括格林布什矿山未来 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】。

## 1.2. 电力行业绿色低碳转型趋势明显，非化石能源发电装机占比升至 47.6%

电力行业绿色低碳转型趋势明显，非化石能源发电装机占比升至 47.6%。近日，中电联电力统计与数据中心副主任蒋德斌针对国家能源局发布 1-3 月份全国电力工业统计数据进行了分析解读，从电力投资类型、发电装机、发电量增速及结构变化等情况分析，当前我国电力行业绿色低碳转型趋势明显。一季度，电力投资同比增长 7.6%，非化石能源发电投资占电源投资比重为 85.9%。截至 2022 年 3 月底，全国全口径发电装机容量 24.0 亿千瓦，同比增长 7.8%。非化石能源发电装机占总装机容量比重上升至 47.6%，煤电装机比重降至 46.1%。2022 年一季度，我国可再生能源新增装机 2541 万千瓦，占全国新增发电装机的 80%。发电量方面，2022 年一季度，全国可再生能源发电量达 5336 亿千瓦时，同比增长 12%。可见，一季度全国可再生能源装机规模稳步扩大，可再生能源发电量稳步增长。“十四五”是实现碳达峰关键期、推进碳中和起步期，可再生能源将从原来能源电力消费的增量补充，变为能源电力消费增量的主体，加速能源结构向绿色低碳转型，有助于风电、光伏发电装机规模的壮大，推动新能源行业快速发展。

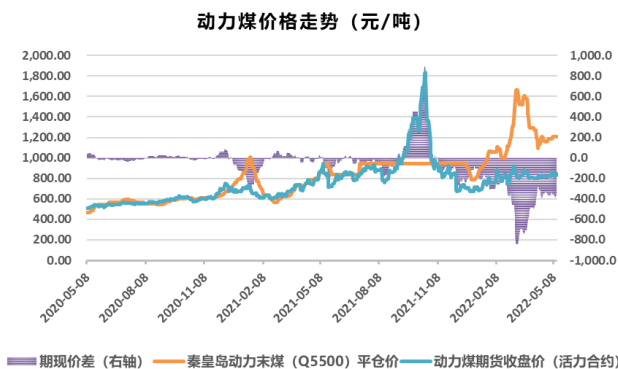
在能源结构加速向绿色低碳转型的过程中，新能源装机有望快速增长，新能源运营商则受益于规模增加，运营效率提升，增厚业绩。我们推荐关注火电转型新能源标的【华能国际】；同时受益的新能源运营电站有【太阳能】、【节能风电】，受益的港股标的有【龙源电力】、【华润电力】、【中国电力】。

## 1.3. 国内动力煤市场交投氛围整体良好，价格仍有望维持高位运行



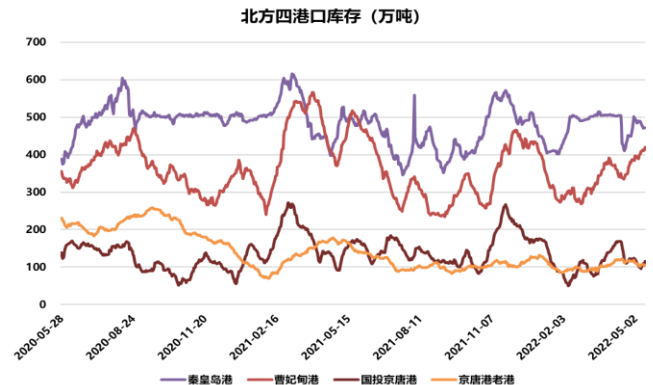
**国内动力煤市场交投氛围整体良好，价格仍有望维持高位运行。**周五（5月13日）动力煤现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格 1205 元/吨，周环比不变。期货主力合约收于 843.4 元/吨，周环比下降 4.6 元/吨，期现价差 361.6 元/吨。本周国内动力煤市场交投氛围整体良好。产地方面，近期国内主产区煤矿多正常生产，仅个别煤矿存在工作面搬家等情况产量下滑。主流煤矿多陆续执行中长期合同限价，积极兑现长协，部分煤矿暂停销售市场地销资源；需求端，电厂库存可用天数保持在较高水平，长协充足保障下采购市场煤积极性不高，部分化工等非电力用户因库存偏低，有适量补库需求释放，拉运积极性尚可。港口方面，本周北方港口市场实际成交以下游用户刚需为主。近期港口到港资源以长协为主，市场可售资源未有明显增加，贸易商多有挺价情绪；下游电厂拉运以兑现长协为主，非电力用户采购则以刚需为主。本周后半段市场观望情绪有所升温，下游用户询盘较前半段有所减少，港口整体僵持。下游需求方面，本周下游用户拉运继续以刚需为主。局部地区电厂日耗较前期稍有提升，但较往年同期仍处于偏低水平，主力电厂库存可用天数多保持在 20 天以上，采购市场煤积极性不高；部分非电力用户则因库存偏低，有适量补库需求释放，但实际拉运多以刚需为主。后续随着电厂补库需求释放，动力煤价格有望维持高位运行。

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）



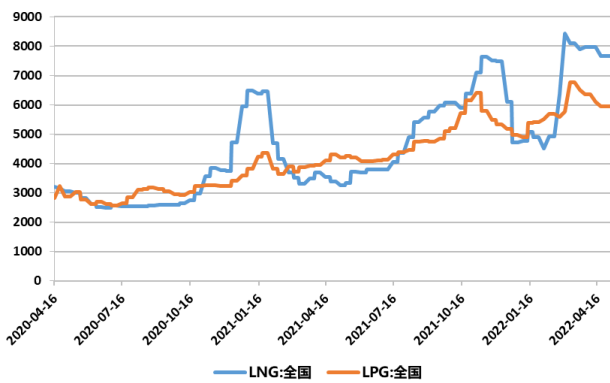
资料来源：Wind，华西证券研究所

## 1.4.国内 LNG 均价震荡下调，美国天然气价格先涨后跌

**国内 LNG 均价震荡下调，后市或将有所企稳。**供应方面，本周国内液厂 LNG 产量窄幅波动，整体变化不大，海气到港明显增多，槽批出货量同步增加；需求方面，五一假期过后，市场出现短期补库需求，但当前城燃需求不多，工业用户对高价资源接受度有限，下游需求逐渐缩量，受此影响，近期国内 LNG 价格陆续下调，部分液厂液位有所增加。下周 LNG 供应或窄幅震荡，需求或持续低迷。LNG 接收站方面，

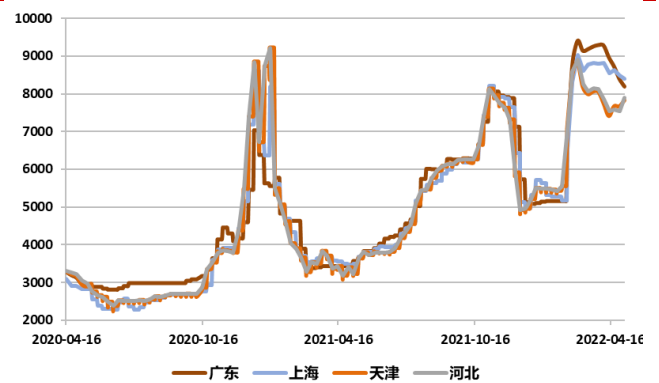
经过近期的让利后，目前接收站槽批在沿海当地的竞争力提升，出货情况有所好转，后期受制于进口成本、船期到港情况等因素，接收站价格进一步下跌的空间或较小。内陆 LNG 工厂方面，目前内陆工厂 LNG 价格优势减小，资源贸易范围较 3、4 月份也因此有了明显缩小，但大部分库存依然可控，加之部分地区工厂出货价格已跌至成本线以下，故后期亦恐很难继续让利。故综合各方面因素来看，卓创咨询预计下周 LNG 价格或逐步趋稳。

图 3 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

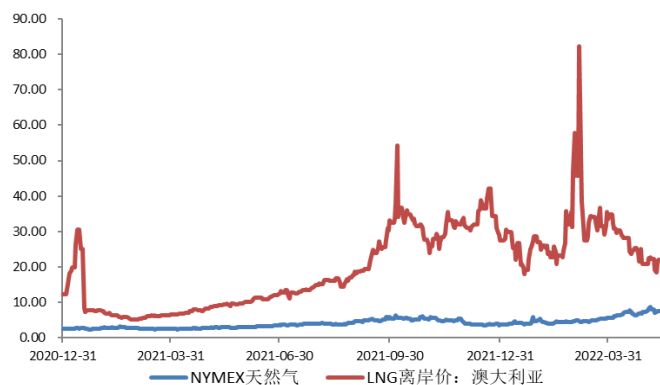
图 4 主要地区 LNG 每周均价及变化（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

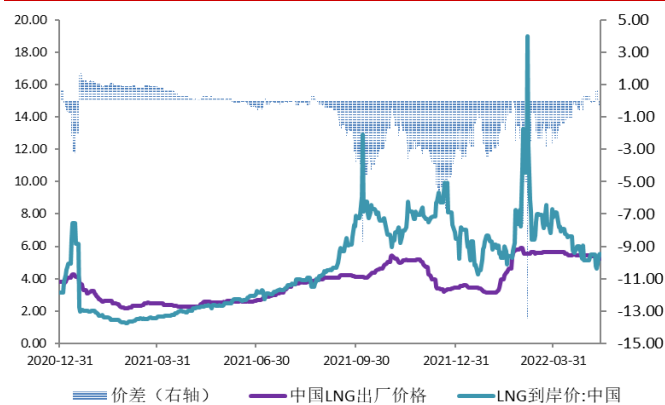
**美国天然气先涨后跌，后市或将震荡上行。**截至周五（5月13日），NYMEX 天然气报 7.62 美元/百万英热单位，价格环比上周下跌 0.36 美元/百万英热单位。5月13日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差为 0.34 元/立方米，环比扩大 0.25 元/立方米。本周，美国天然气价格先涨后跌，美东时间 5 月 10 日，EIA 发布 5 月短期能源展望月度报告，报告将今年的美国预期天然气干气产量从 974.1 亿立方英尺/日降至 967.1 亿立方英尺/日，美国市场预期产量有所下降，价格上升；此外，由于美国国内天气较为炎热，制冷用电需求增加，带动天然气需求增加，加之美国目前整体库存低于 5 年平均水平，市场供给较为缺乏，市场利多情绪增加；但由于近期美国公布 CPI 指数预期将会增加，市场通胀加剧，美联储预期将大幅加息，导致国际能源价格下调。后市，考虑到美国全年产量预期下滑，在下游需求较为稳定的背景下，我们判断美国天然气价格将震荡上行。

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

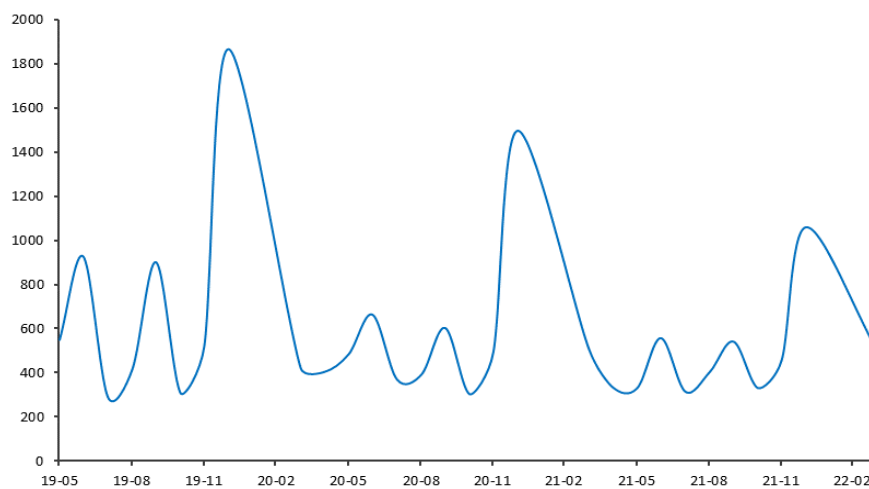
图 6 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

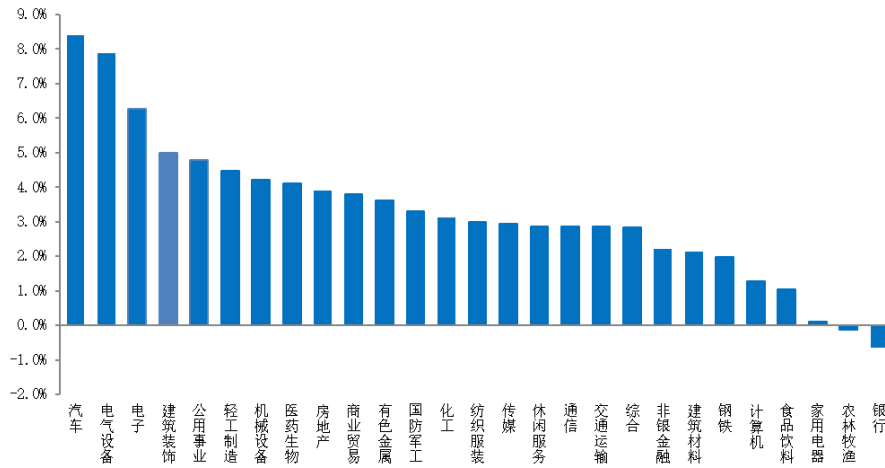
## 2. 行情回顾

图 7 环保财政月支出 (亿元)



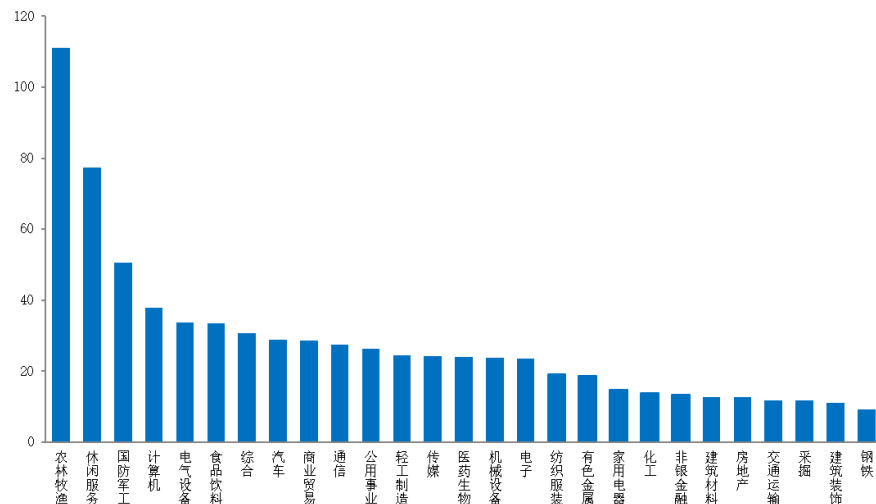
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 8 电力及公用事业板块本周上涨 4.79%，位于各行业上游



资料来源：Wind，华西证券研究所

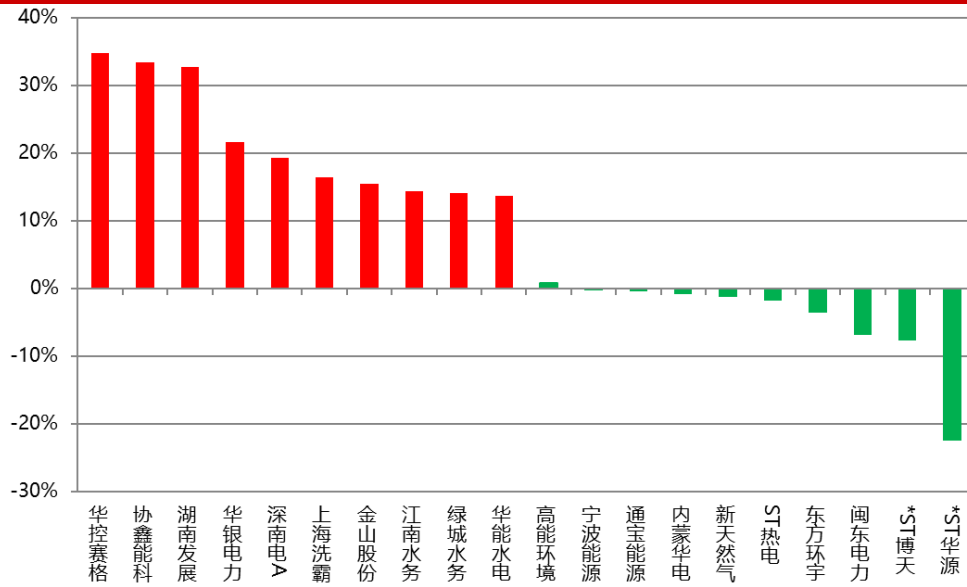
图 9 电力及公用事业板块整体法 PE26.29 处于所有行业里面中游偏上水平



资料来源：Wind，华西证券研究所

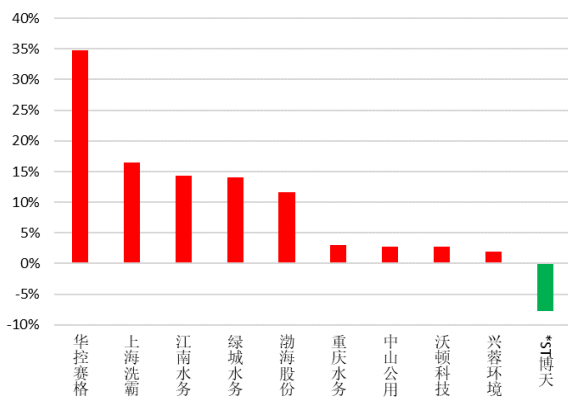
我们跟踪的 154 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 3.09 个百分点。年初至今跑赢上证指数 19.72 个百分点。本周华控赛格、协鑫能科、湖南发展分别上涨 34.77%、33.33%、32.69%，表现较好；\*ST 华源、\*ST 博天、闽东电力分别下跌 22.46%、7.69%、6.82%，表现较差。

图 10 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



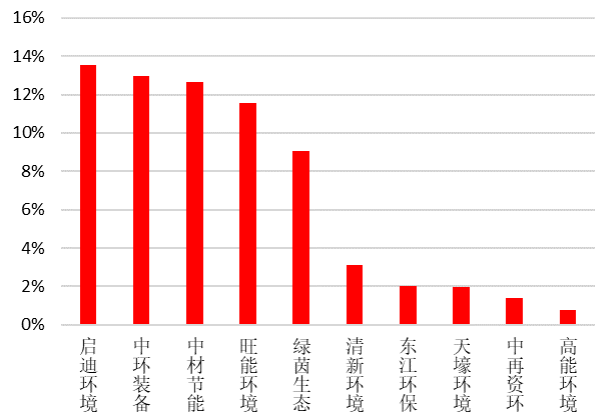
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

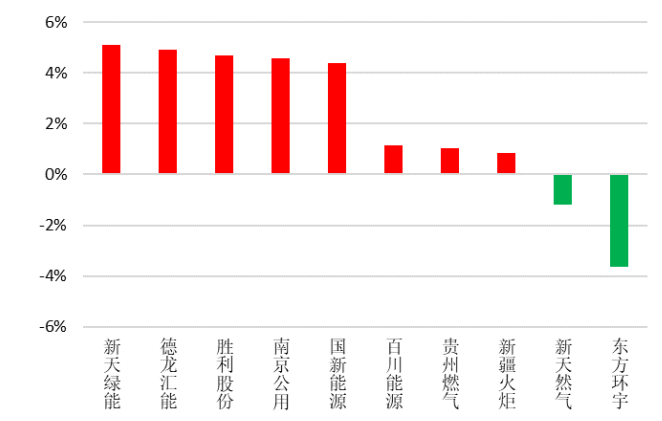
图 12 SW 环保工程及服务板块本周个股涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，华西证券研究所

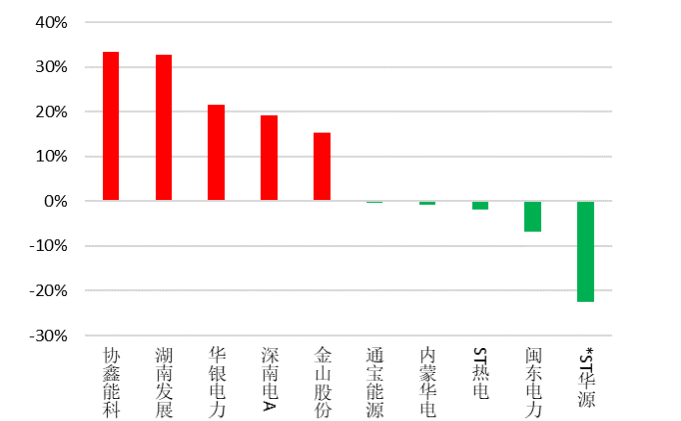


图 13 SW 燃气板块本周个股涨跌幅 TOP5



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。2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年 Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；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。