

环保行业跟踪周报

“一带一路”绿色发展圆桌会成功召开，持续推荐水务固废价值重估+半导体治理

增持（维持）

2023年05月16日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

投资要点

- **重点推荐**：洪城环境，光大环境，瀚蓝环境，美埃科技，凯美特气，华特气体，国林科技，金科环境，景津装备，三联虹普，赛恩斯，新奥股份，天壕环境，仕净科技，英科再生，高能环境，九丰能源，宇通重工，光大环境。
- **建议关注**：鹏鹞环保，三峰环境，盛剑环境，再升科技，卓越新能。
- **“一带一路”绿色发展圆桌会成功召开，推动绿色低碳转型多边合作。**5月10日，“一带一路”绿色发展圆桌会暨“一带一路”绿色发展国际联盟会员大会在京举行。42家中外机构作为首批成员单位加入联盟，会上发布了联盟《“一带一路”绿色交通案例报告》《“一带一路”项目绿色发展指南（三期）》，以及“一带一路”绿色低碳转型、绿色交通、城市气候合作等报告，并启动2023年“绿色丝路行”活动。
- **低估值+高股息+现金流发力，一带一路助力，水务固废环保资产价值重估。1) 水务：低估值+高分红+稳定增长。重点推荐【洪城环境】**高分红兼具稳定增长，2022-2023年承诺分红 $\geq 50\%$ ，2022年股息率5.18%，净现比提至2.31，自由现金流转正。预计2023-2025年复增10%，对应2023年PE 8.7；**建议关注【鹏鹞环保】** PB(LF)仅1.09，出售资产一级市场接近翻倍定价，在手现金9亿市值47亿，转型潜力大。**2) 垃圾焚烧：现金流改善+行业整合+设备出海。重点推荐【光大环境】**固废龙头恒强，运营占比提升+国补回笼+资本开支下降，现金流改善在即，PB0.46倍，2017年以来分红维持30%左右，2022年股息率6.80%，对应2023年PE 4.3；**【瀚蓝环境】**国补收回+REITs+处置账款，现金流改善中，整合进行时，预计2023-2025年复增15%，对应2023年PE 12.1。**建议关注【三峰环境】**国补加速，2022年净现比提至1.6倍，自由现金流转正。设备发力海外市场，对应2023年PE 10.5。（估值日期：2023/5/10）
- **关注泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会。(1) 技术驱动设备龙头：① 半导体配套：A) 耗材：进入高端制程/外资客户，重点推荐【美埃科技】**电子洁净过滤设备，海外大厂+耗材占比提升驱动加速成长；**建议关注半导体洁净室上游滤材和过滤器设备【再升科技】**；电子特气新品类突破、制程升级，**重点推荐【凯美特气】【华特气体】**。B) 设备：国产化，份额显著突破：**建议关注半导体制程废气处理【盛剑环境】**；**重点推荐【国林科技】**臭氧发生器介入半导体清洗，国产化从0到1。**② 压滤设备：重点推荐【景津装备】**全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长，配套设备+出海贡献新增长极。**③ 光伏配套重点推荐【仕净科技】**光伏制程污染防控设备龙头，单位价值量5-11倍提升成长加速，水泥固碳&光伏电池片积极拓展第二成长曲线；**建议关注【金科环境】**水深度处理及资源化专家，数字化软件促智能化应用升级，促份额提升。光伏再生水开拓者，水指标+排污指标约束下百亿空间释放。**(2) 再生资源：① 重金属资源化：重点推荐【赛恩斯】**重金属污酸、污水治理新技术，政策驱动下游应用打开+紫金持股。欧洲碳需求驱动：**再生塑料减碳显著，欧盟强制立法拉动需求，重点推荐【三联虹普】**尼龙&聚酯再生 SSP 技术龙头，携手华为云首个纺丝 AI 落地；**【英科再生】**。生物油原料供应修复单位盈利回升。欧盟减碳加码&生柴原料限制下，UCOME 迎替代性成长良机。**建议关注【卓越新能】**。危废资源化：**重点推荐【高能环境】**经济复苏 ToB 环保迎拐点+项目放量期。**(3) 天然气：重点推荐【新奥股份】**龙头城燃转口气量稳定性提升，**【天壕环境】**稀缺管道资产+布局气源，**【九丰能源】**。
- **最新研究：中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估。锂电回收周报：锂价小幅回升&折扣系数上行，技术&回收渠道建设继续推进。**
- **风险提示**：政策推广不及预期，利率超预期上升，财政支出低于预期

行业走势



相关研究

《锂价回升回收盈利改善，回收利用管理办法持续完善》

2023-05-15

《中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估》

2023-05-14

内容目录

1. 最新观点	5
1.1. “一带一路”绿色发展圆桌会成功召开，持续推荐中特估建设下水务固废价值重估	5
1.2. 继续推荐泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会	5
2. 行情回顾	6
2.1. 板块表现	6
2.2. 股票表现	6
3. 最新研究	7
3.1. 中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估	7
3.2. 锂电回收行业跟踪周报：锂价小幅回升&折扣系数上行，技术&回收渠道建设继续推进	9
3.3. 仕净科技：切入高纯石英砂赛道，深化泛半导体产业上游布局	10
3.4. 华特气体深度：特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长	11
3.5. 金科环境：2022&2023Q1 资源化产品收入高增 73%，现金流大幅改善	12
3.6. 新奥股份：2023Q1 直销气利润大增，一体化优势显著	13
3.7. 路德环境：酒糟资源化产品量价齐升，河湖淤泥业务承压	14
3.8. 美埃科技：2023Q1 利润增速高于收入增速，盈利能力提升	15
3.9. 国林科技：乙醛酸爬坡进行时，半导体臭氧贡献新成长	16
3.10. 三联虹普：2022 年新签单再创新高，工业 AI 集成应用增长亮眼	16
3.11. 高能环境：深度资源化即将投产，发展加速&产业链协同	18
3.12. 景津装备：2023Q1 业绩高增 40%，成套装备+出海铸就新成长	18
3.13. 凯美特气：2022 业绩增长 19.25%，特气表现亮眼贡献核心增量	20
3.14. 仕净科技：2023Q1 加回激励成本业绩高增 328%，应收周转加快	20
3.15. 赛恩斯：订单带动业务发展，新能源领域拓展打开空间	22
3.16. 金科环境深度：水深度处理及资源化专家，数字化产品升级&切入光伏再生水迎新机遇	22
3.17. 半导体配套治理行业深度：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程！	23
4. 行业新闻	25
4.1. “一带一路”绿色发展圆桌会暨“一带一路”绿色发展国际联盟会员大会在京举行	25
4.2. 生态环境部、发改委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025 年）》	25
4.3. 《青海省重点领域企业节能降碳技术改造总体实施方案》等“1+4”方案公示	26
4.4. 天津市清洁生产推行工作方案（2023-2025 年）	26
4.5. 甘肃省人民政府关于印发甘肃省碳达峰实施方案的通知	26
4.6. 广西发布 2022 年度环境状况和环境保护目标完成报告	26
4.7. 贵州印发“十四五”土壤、地下水和农村生态环境保护规划	27
4.8. 江苏省政府公布《2022 年江苏省生态环境状况公报》	27
4.9. 山东省人民政府印发《关于促进实体经济高质量发展的实施意见暨 2023 年“稳中向好、进中提质”政策清单（第三批）》	27
4.10. 《贵州省工业固体废物资源综合利用评价管理实施细则》征求意见	28
5. 公司公告	28
6. 下周大事提醒	32
7. 往期研究	33

7.1. 往期研究：公司深度.....	33
7.2. 往期研究：行业专题.....	34
8. 风险提示	35

图表目录

图 1: 2023/5/8-2023/5/12 各行业指数涨跌幅比较.....	6
图 2: 2023/5/8-2023/5/12 环保行业涨幅前十标的.....	7
图 3: 2023/5/8-2023/5/12 环保行业跌幅前十标的.....	7
表 1: 公司公告.....	28
表 2: 下周大事提醒.....	32

1. 最新观点

1.1. “一带一路”绿色发展圆桌会成功召开，持续推荐中特估建设下水务固废价值重估

“一带一路”绿色发展圆桌会成功召开，推动绿色低碳转型多边合作。5月10日，“一带一路”绿色发展圆桌会暨“一带一路”绿色发展国际联盟会员大会在京举行。生态环境部部长、“一带一路”绿色发展国际联盟联合主席黄润秋在线出席活动并致辞。近年来，中国发起系列绿色行动倡议，启动“一带一路”生态环保大数据服务平台，推动实施绿色丝路使者计划和“一带一路”应对气候变化南南合作计划，取得扎实成效。“一带一路”绿色发展国际联盟将作为首个在绿色“一带一路”框架下由全球生态环境与可持续发展相关领域的非政府组织、研究机构和企业等共同发起成立的国际性环保社会组织，为推动共建国家绿色低碳转型、携手实现联合国2030年可持续发展议程、共建人与自然生命共同体搭建机制性的、国际性的多边合作平台。本次会议也是联盟的首次会员大会，42家中外机构作为首批成员单位加入联盟，通过了联盟理事人选和章程。会上发布了联盟《“一带一路”绿色交通案例报告》《“一带一路”项目绿色发展指南（三期）》，以及“一带一路”绿色低碳转型、绿色交通、城市气候合作等报告，并启动2023年“绿色丝路行”活动。

低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估。1) 水务：低估值+高分红+稳定增长。重点推荐【洪城环境】高分红兼具稳定增长，2022-2023年承诺分红 $\geq 50\%$ ，2022年股息率5.18%，净现比提至2.31，自由现金流转正。预计2023-2025年复增10%，对应2023年PE 8.7。建议关注【鹏鹞环保】PB(LF)仅1.09，出售资产一级市场接近翻倍定价，在手现金9亿市值47亿，转型潜力大。重点推荐【光大环境】固废龙头恒强，运营占比提升+国补回笼+资本开支下降，现金流改善在即，PB0.46倍，2017年以来分红维持30%左右，2022年股息率6.80%，对应2023年PE 4.3；【瀚蓝环境】国补收回+REITs+处置账款，现金流改善中，整合进行时，预计2023-2025年复增15%，对应2023年PE 12.1。建议关注【三峰环境】国补加速，2022年净现比提至1.6倍，自由现金流转正。设备发力海外市场，对应2023年PE 10.5。（估值日期：2023/5/10）

1.2. 继续推荐泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会

关注泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会。（1）**技术驱动设备龙头：**①半导体配套：A）耗材：高端制程/外资客户，重点推荐【美埃科技】电子洁净过滤设备，海外大厂+耗材占比提升驱动加速成长；建议关注半导体洁净室上游滤材和过滤器设备【再升科技】；电子特气新品类突破、制程升级，重点推荐【凯美特气】【华特气体】。B）设备：国产化，份额显著突破；建议关注半导体制程废气处理【盛剑环境】；重点推荐【国林科技】

臭氧发生器介入半导体清洗，国产化从 0 到 1。②压滤设备：重点推荐【景津装备】全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长，配套设备+出海贡献新增长极。③光伏配套重点推荐【仕净科技】光伏制程污染防控设备龙头，单位价值量 5-11 倍提升成长加速，水泥固碳&光伏电池片积极拓展第二成长曲线；建议关注【金科环境】水深度处理及资源化专家，数字化软件促智慧化应用升级，促份额提升。光伏再生水开拓者，水指标+排污指标约束下百亿空间释放。

(2) 再生资源：①重金属资源化：重点推荐【赛恩斯】重金属污酸、污废水治理新技术，政策驱动下游应用打开+紫金持股。欧洲碳需求驱动：再生塑料减碳显著，欧盟强制立法拉动需求，重点推荐【三联虹普】尼龙&聚酯再生 SSP 技术龙头，携手华为云首个纺丝 AI 落地；【英科再生】。生物油原料供应修复单位盈利回升。欧盟减碳加码&生柴原料限制下，UCOME 迎替代性成长良机。建议关注【卓越新能】。危废资源化：重点推荐【高能环境】经济复苏 ToB 环保迎拐点+项目放量期。

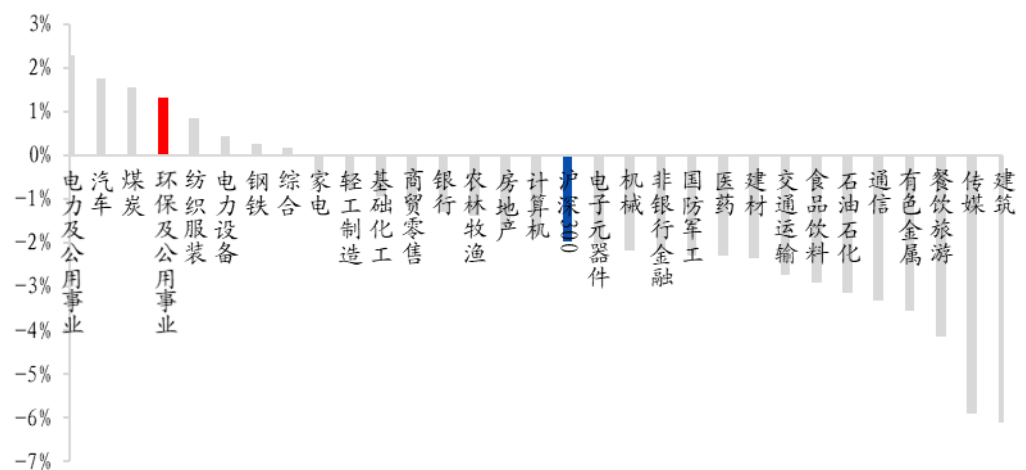
(3) 天然气：重点推荐【新奥股份】龙头城燃转口气量稳定性提升，【天壕环境】稀缺管道资产+布局气源，【九丰能源】。

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

本周（2023/5/8-2023/5/12）环保及公用事业指数上涨 1.33%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 1.86%，深证成指下跌 1.57%，创业板指下跌 0.67%，沪深 300 指数下跌 1.97%，中信环保及公用事业指数上涨 1.33%。

图1：2023/5/8-2023/5/12 各行业指数涨跌幅比较



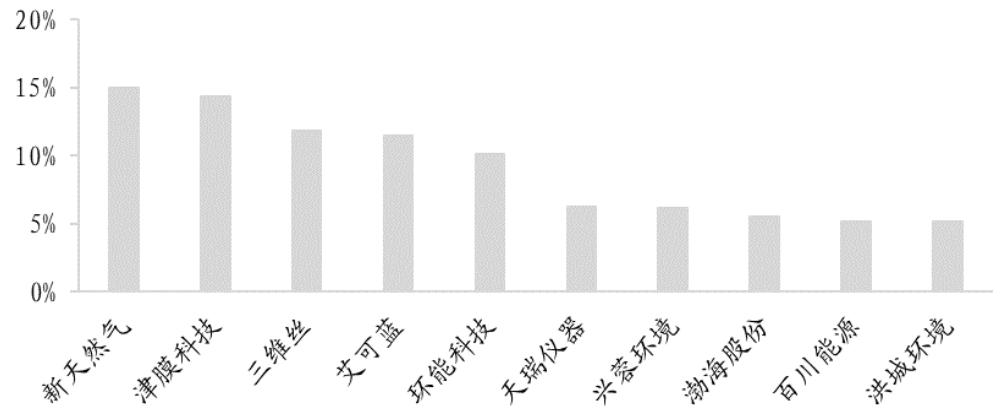
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

本周（2023/5/8-2023/5/12）涨幅前十标的为：新天然气 14.92%，津膜科技 14.29%，

三维丝 11.84%，艾可蓝 11.47%，环能科技 10.09%，天瑞仪器 6.25%，兴蓉环境 6.12%，渤海股份 5.55%，百川能源 5.18%，洪城环境 5.13%。

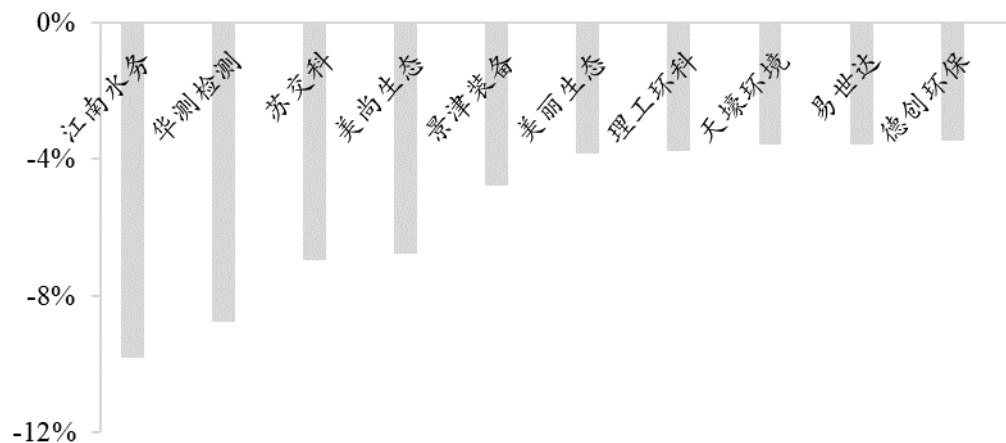
图2：2023/5/8-2023/5/12 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周（2023/5/8-2023/5/12）跌幅前十标的为：江南水务-9.76%，华测检测-8.73%，苏文科-6.9%，美尚生态-6.75%，景津装备-4.75%，美丽生态-3.82%，理工环科-3.71%，天壕环境-3.55%，易世达-3.55%，德创环保-3.41%。

图3：2023/5/8-2023/5/12 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 最新研究

3.1. 中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估

中国特色估值体系探索，环保板块国企具备价值重估潜力。证监会提出探索建立具有中国特色的估值体系，政府工作报告要求提高国企核心竞争力。2022年环保板块地方国企/央企的盈利占比为54%/7%，高于数量及市值占比。从2022年业绩同比变化看，央企(+10%)和国企(-17%)优于民企(-30%)，疫情冲击下显现盈利韧性，价值认知待提升。

中特估逻辑1——低估值+高分红+现金流改善标的更具价值重估潜力。

估值：当前水务固废板块估值水平为2015年以来最低。环保板块当前PE/PB估值位于2015年以来33%/2%分位点，其中，水务运营板块企业2022年底平均PE/PB为14/1.15倍，为2015年以来最低水平；垃圾焚烧板块企业2022年底平均PE为14倍，央企国企仅为12倍。

价值重估空间：

1) **对标产业资本定价：水务资产出售一级市场定价接近翻倍。**鹏鹞环保向中广核环保转让水务资产，转让价格2.99亿元，截至2023/3/31转让对价/标的净资产为1.82，鹏鹞环保2023/3/31 PB为0.996。

2) **对标REITs定价：彰显对现金流价值的认可。**从市价/分红看，富国首创水务REIT对分派现金流的估值水平是首创环保PE估值的1.7倍。

估值提升动力：

A) **分红：水务固废资产保持稳定高分红，高股息有安全边际。**水务、固废板块分红水平领先，其中洪城环境2022年股息率5.18%，2020-2022年分红比例维持50%~63%，重庆水务2022年股息率4.73%，2020-2022年分红比例分别为59%~69%，光大环境2022年股息率6.80%，2020-2022年分红比例30%+（股价参考日期2023/5/10）。

B) **业绩及现金流：运营占比提升业绩稳定性增强+资本开支下降，自由现金流改善。**

1) **水务运营：业绩稳增+优质现金流**，2018-2022年业绩复增16%，2022年洪城环境运营收入占比提至77%，净现比提至2.31倍，自由现金流实现转正。2) **垃圾焚烧：2018-2022年运营收入复增29%，现金流持续改善**，①运营占比提升，龙头光大环境运营收入占比2022年首超建造达65%，②国补回笼加速，2022Q4板块经营净现金流同比+329%，环比+148%，③经营现金流改善+资本开支下降，自由现金流转正在即，测算2020年自由现金流-276亿元，2022年缩至-59亿元。

中特估逻辑2——“一带一路”是中特估体系的实践，出海贡献业绩增量。中特估体系是反映国家战略的资本市场基础设施，而“一带一路”是国家战略的先进探索与重要实践，央企国企技术与资金实力雄厚，更具出海竞争力，有望迎估值业绩双升。如三峰环境设备出海，碧水源依托中交集团协同开拓海外项目，北控水务、光大环境投资东南亚市场项目。

投资建议：1) 水务：低估值+高分红+稳定增长。重点推荐【洪城环境】高分红兼具稳定增长，2022-2023年承诺分红 $\geq 50\%$ ，2022年股息率5.18%，净现比提至2.31，自由现金流转正。预计2023-2025年复增10%，对应2023年PE 8.7；**建议关注【鹏鹞环保】** PB(LF)仅1.09，出售资产一级市场接近翻倍定价，在手现金9亿市值47亿，转型潜力大。**2) 垃圾焚烧：现金流改善+行业整合+设备出海。重点推荐【光大环境】**固废龙头恒强，运营占比提升+国补回笼+资本开支下降，现金流改善在即，PB0.46倍，2017年以来分红维持30%左右，2022年股息率6.80%，对应2023年PE 4.3；**【瀚蓝环境】**国补收回+REITs+处置账款，现金流改善中，整合进行时，预计2023-2025年复增15%，对应2023年PE 12.1。**建议关注【三峰环境】**国补加速，2022年净现比提至1.6倍，自由现金流转正。设备发力海外市场，对应2023年PE 10.5。（估值日期：2023/5/10）

风险提示：政策风险、项目进展不达预期、行业竞争加剧等。

3.2. 锂电回收行业跟踪周报：锂价小幅回升&折扣系数上行，技术&回收渠道建设继续推进

与市场不一样的观点：成长重于周期，期待供需格局优化盈利回升。市场关心资源品价格对电池回收盈利的影响。我们认为电池回收具备资源价值，但商业模式本质为再制造，收入成本同向变动，利润相对纯资源企业稳定，而报废量15年的持续增长是丰厚的产业红利，持续成长属性凸显。近期金属波动周期性不强，锂价维持高位，废电池折扣系数持续回落，盈利企稳提升。期待行业出清产能供需平衡，龙头优势凸显。

盈利跟踪：废电池折扣系数持续回落，盈利能力企稳提升。我们测算锂电循环项目处置三元电池料（ $\text{Ni} \geq 15\%$ $\text{Co} \geq 8\%$ $\text{Li} \geq 3.5\%$ ）盈利能力，根据模型测算，本周（2023/5/4~2023/5/5）项目平均单位碳酸锂毛利为-0.93万元/吨（上周为0.13万元/吨），平均单位废料毛利为-0.15万元/吨（上周为0.02万元/吨），锂回收率每增加1%，平均单位废料毛利增加0.03万元/吨。锂价回升，废电池折扣系数触底上行。当前锂电回收行业经历一轮行业出清，龙头优势凸显格局改善盈利回升。

金属价格跟踪：截至2023/5/5，1) 碳酸锂价格回升。金属锂价格为155万元/吨，本周同比变动-3.1%；电池级碳酸锂(99.5%)价格为18.05万元/吨，本周同比变动+0.8%。**2) 硫酸钴价格微降。**金属钴价格为26.30万元/吨，本周同比变动-1.9%；前驱体：硫酸钴价格为3.50万元/吨，本周同比变动-1.4%。**3) 硫酸镍价格微降。**金属镍价格为19.04万元/吨，本周同比变动-1.7%；前驱体：硫酸镍价格为3.4万元/吨，本周同比变动-1.4%。**4) 硫酸锰价格维持，低于2022年水平。**金属锰价格为1.63万元/吨，本周同比变动0.0%；前驱体：硫酸锰价格为0.64万元/吨，本周同比变动0.0%。

折扣系数持续回落。截至2023/5/5，折扣系数本周触底回升。1) 废旧523方形三元电池（ $6\% < \text{Ni} < 11\%$, $3\% < \text{Co} < 6\%$ ）折扣系数平均96，本周同比变动+3.0pct；2) 三元

523 极片&电池黑粉 (10%<Ni<25%,6%<Co<15%) 折扣系数平均 111, 本周同比变动 +3.5pct; 3) 三元极片粉锂折扣系数平均 62, 本周同比变动+2.0pct; 4) 三元极片粉钻折扣系数平均 62, 本周同比变动+1.5pct; 5) 三元极片粉镍折扣系数平均 62, 本周同比变动+2.0pct; 6) 钴酸锂电池 (20%<Co<24%) 折扣系数平均 74, 本周同比变动+1.0pct。

行业动态跟踪：技术&回收渠道布局推进。1) 天奇股份：预计二季度能够陆续有磷酸铁和碳酸锂产品产出，预计今年下半年能够达到规划产能的 80%。2) 格林美：与有色金属技术经济研究院达成战略合作 3) 宁德时代子公司邦普循环 9 个工厂获认证

投资建议：锂电循环十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展。重点推荐：天奇股份、宁德时代、比亚迪、华友钴业、中伟股份、振华新材、格林美；建议关注：光华科技、南都电源、旺能环境、赣锋锂业、厦门钨业。

风险提示：锂电池装机不及预期，动力电池回收模式发生重大变化，金属价格下行，行业竞争加剧。

3.3. 仕净科技：切入高纯石英砂赛道，深化泛半导体产业上游布局

事件：公司公告与无锡惟忻元电力有限公司签署《战略合作协议》。

携手无锡惟忻布局 6N 级别高纯石英砂，提高光伏及半导体行业竞争力。双方拟成立一家项目公司专注于研究开发及生产 6N 级别高纯度石英砂，其中公司持股 51%，无锡惟忻持股 49%，通过无锡惟忻的高纯石英砂技术的应用，实现 6N 级别高纯度石英砂量产，产品应用范围包括芯片的抛光材料、光伏坩埚材料、半导体用封装材料和医药制作材料等。

高纯石英砂依赖进口供应紧缺，下游行业高景气需求旺盛，价格处于上行期。光伏和半导体为高纯石英砂需求最大的两个行业，石英坩埚是硅片生产过程中必要耗材，石英坩埚所用内层高纯砂主要依靠国外进口，国内 4N8 以上产能有限。1) **供给端：**目前全球范围内仅美国尤尼明、挪威 TQC 和国内的石英股份三家企业具备生产光伏坩埚用的高纯石英砂的能力。海外两家公司没有进一步扩产动力，石英股份在建 6 万吨高纯石英砂项目预计 2023 年投产。2) **需求端：**受光伏、半导体行业快速发展的驱动，高纯石英砂处于持续供需紧张状态。3) **价格：**根据上海有色网，截至 2023 年 4 月 28 日，高纯石英砂均价 12 万元/吨，较 2 月 23 日 5 万元/吨的价格涨幅达 140%，供需持续紧张下价格将维持高位。公司于行业上行期布局高纯石英砂，有助于缓解国内供给紧张局面。

光伏制程污染防控设备龙头，累计公告中标订单金额超 43 亿元，验证公司一体化模式&产业链延伸能力。2023 年以来中标：1) 广西梧州 10GW 光伏电池配套系统项目，累计金额 6.57 亿元，单 GW 价值 6572 万元。2) 阿特斯阳光电力（泰国）年产 5.3GW 组件工艺配套系统，金额 1.57 亿元，单 GW 价值 2971 万元。3) 安徽宁国新能源高端智能制造产业园 EPC 项目，金额 19.57 亿元，联合体中标，机电设备金额约 10.53 亿

元。4) 阜阳产业发展综合配套服务中心二期设计施工总承包项目，联合体中标，总金额 12.3 亿元。5) 湖北安博制药、长江源大健康产业园项目，合同金额 3.59 亿元。

第二曲线打开，新成长+现金流改善可期。公司积极拓展 1) 光伏电池片：拟建设年产 24GW 高效 N 型单晶 TOPCon 太阳能电池项目，一期 18GW 总投资 75 亿元，计划 2023 年 4 月开工，11 月投产，是公司依托机电系统设计经验切入下游电池片领域的战略拓展。2) 水泥固碳&钢渣资源化：矿粉市场规模超千亿，公司首个项目已于 2022 年 11 月投产。共赢而非成本，水泥&钢铁企业经济+排放解决双受益。

盈利预测与投资评级：光伏景气度上行，水泥固碳进展顺利，考虑电池片业务贡献，我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测 2.40/9.04/12.51 亿元，对应 26、7、5 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：电池片扩产不及预期，订单不及预期，现金流风险。

3.4. 华特气体深度：特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长

本土晶圆产能供需缺口较大，半导体扩产热潮推动特气高增。1) 特种气体为晶圆制造第二大耗材，广泛应用于电子半导体领域，气体占晶圆制造材料成本 13%为第二大耗材，占 IC 材料总成本 5%-6%，特气下游超四成应用于电子半导体领域。2) 半导体扩产热潮推动特气高增。全球晶圆厂仍处于扩产周期。国内各大晶圆厂仍处于扩产周期，在 2025 年前仍在进行产线扩建。根据我们的统计，至 2025 年底，头部晶圆厂的产能距 2021 年新增 296.9 万片/月（约当 8 英寸）。2021-2025 年大陆晶圆产能复合增速 16.6%。晶圆厂扩产明确，拉动上游电子特气需求不断增长。

关注供应链安全，电子特气国产化率仅 15%，自主可控强逻辑。二十大报告强调产业链关键环节自主可控，关注核心技术攻坚&材料国产化替代，电子特气国产化率仅 15%，国产替代迫切。我国特气企业不断强化核心技术、提升产品品质、扩产气体品类，逐步打破国外厂商垄断，国产替代浪潮涌起。

我国特种气体领航者，品类&技术优势显著。积极向全品类气体供应商进军，已成为国内经营气体品种最多的企业之一，现有产品多达 240 余种。公司积极助力国产化进程打破外资垄断，实现近 50 种产品国产替代。国内首家打破高纯六氟乙烷、高纯三氟甲烷、高纯八氟丙烷、高纯二氧化碳、高纯一氧化碳、高纯一氧化氮、以及光刻气等产品进口制约的气体公司。布局前端产业链纯化环节，打造闭环生产模式。

公司产品通过多家国际龙头企业认证，公司技术能力受到广泛认可。公司作为国内唯一一家同时获得荷兰 ASML 和日本 GIGAPHOTON 株式会社认证的气体企业，公司准分子激光气体产品于 2023 年 1 月通过 Coherent 德国公司 ExciStar 激光器的 193nm 测试。公司已成功实现了对国内 8 寸、12 寸集成电路制造厂商超过 90%的客户覆盖率。

不少于 15 个产品已经批量供应 14 纳米先进工艺, 不少于 10 个产品供应到 7 纳米先进工艺, 2 个产品进入到 5 纳米先进工艺。解决了长江存储、中芯国际、台积电(中国)等客户多种气体材料的进口制约, 并进入了英特尔、美光科技、德州仪器、台积电(中国台湾)、SK 海力士、英飞凌(德国)、铠侠(KOIXIA, 日本)等全球领先半导体企业供应链体系。在夯实半导体下游客户同时, 向食品、医疗等下游拓展。

盈利预测与投资评级: 我们预计 2023-2025 年公司归母净利润 2.64/3.51/4.57 亿元, 同比变动 28%/33%/30%, 当前市值对应 PE39/29/22, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、项目研发不及预期、价格波动风险。

3.5. 金科环境: 2022&2023Q1 资源化产品收入高增 73%, 现金流大幅改善

事件: 2022 年公司营收 6.71 亿元(+20%), 归母净利润 0.77 亿元(+23%), 2023Q1 营收 0.88 亿元(-10%), 归母净利润 0.07 亿元(+33%)。

2022 年污水资源化产品收入大增 73%, 中长期业务占比提升。 2022 年分业务来看, 1) 水处理解决方案: 收入 5.00 亿元, 同增 13.39%, 毛利率 35.14%, 同增 5.80pct。2) 污水资源化产品生产和销售: 收入 0.96 亿元, 同增 73.35%, 毛利率 26.95%, 同降 18.67pct。2022 年接收总污水量 5170.68 万 m³, 同增 49.69%, 再生水销售量及达标排放再生水量 5122.50 万 m³, 同增 48.33%。3) 运营服务: 收入 0.74 亿元, 同增 18.52%, 毛利率 36.41%, 同减 5.88pct。中长期业务(运营服务和污水资源化产品生产与销售) 占总收入比例为 25.41%, 同增 4.28pct。

To B 和 To G 业务并重, 污水资源化领域为营收主力。 按服务行业划分, 2022 年 To B 业务收入 3.05 亿元, 占比 45.41%, 毛利率 38.70%; To G 业务收入 3.66 亿元, 占比 54.55%, 毛利率 30.29%。按服务领域划分, 饮用水深度处理、污水资源化领域收入分别为 1.17、5.53 亿元。

在手订单持续积累, 2022 年底尚未执行订单同增 33%至 5.77 亿元。 按业务类型划分, 水处理技术解决方案/运营服务/污水资源化产品在手订单 2.97/1.00/1.81 亿元, 同增 21.03%/ 28.20%/64.89%。按服务行业划分, To B、To G 业务在手订单分别为 2.53、3.24 亿元。按业务领域划分, 污水资源化、高品质饮用水领域在手订单分别为 3.86、1.92 亿元。2023Q1 在手订单进一步提升达 5.94 亿元。

加大回款&优化供应商管理, 现金流安全性提升。 2022 年公司经营性现金流净额 0.84 亿元, 同增 352.18%, 主要系公司加大回款力度&优化供应商管理, 同时收到税费返还 2278.22 万元和政府补助 2019.92 万元。

水资源化专家, 数字化&切入光伏再生水蓝海。 公司深耕水深度处理及资源化, 数字化&产品化应用升级, 发布“新水岛”产品颠覆传统工程模式, 占地节约 80%, 建造

周期 1-2 月，智慧生产，无人值守，全成本低。取水&排污约束叠加降本驱动，光伏再生水需求迫切。再生水回用率 70%，以硅片项目测算再生水方案取水成本节省约 9%。以 50%渗透率测算，25 年光伏再生水运营+建造空间为公司 22 年收入体量的 16 倍，公司合作隆基引领光伏再生水，首个项目落地后有望快速渗透市场。

盈利预测与投资评级：污废水资源化专家，数字化产品升级，率先切入光伏领域，用水&排污约束及降本增效驱动下，光伏再生水百亿空间释放。我们维持 2023-2024 年归母净利润预测 1.13/1.54 亿元，预计 2025 年归母净利润为 2.07 亿元，对应 17/13/9 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：政策进展不及预期，项目进展不及预期，行业竞争加剧

3.6. 新奥股份：2023Q1 直销气利润大增，一体化优势显著

事件：公司发布 2023 年一季度报告，2023 年一季度公司实现营业收入 343.51 亿元，同比减少 2.95%；归母净利润 14.56 亿元，同比增长 70.04%；扣非归母净利润 8.38 亿元，同比增长 34.20%；加权平均 ROE 同比提高 2.82pct，至 7.93%。

直销气大增，零售气发展优于行业，行业地位进一步提升。2023 年一季度公司实现营业收入 343.51 亿元，同比减少 2.95%；归母净利润 14.56 亿元，同比增长 70.04%，符合我们预期；核心利润 12.42 亿元，同比增长 46.7%。归母净利润高增主要系天然气直销利润贡献增加所致。1) 直销气：2023Q1 售气量同比减少 26.2%至 9.08 亿方，但因其中在海外销售的 4.82 亿方获得了较高的单方价差；直销气整体价差达 0.76 元/方，成为公司 2023Q1 业绩的主要增长点。2) 零售气：2023Q1，零售气量增长 3.1%达 70.5 亿方，优于全国的 1.6%的增速，一体化优势明显，行业地位突出；2023Q1，公司零售气价差 0.46 元/方；国家推动资源价格向终端市场传导，内蒙、浙江、湖南、山东、河北等省份陆续出台顺价政策，顺价机制越发完善，价格传导进一步理顺。

天然气需求稳步增长，一体化布局助公司稳健发展。能源替代趋势下，天然气行业需求稳步增长，2022-2030 年国内天然气需求复增 6.3%。2022 年，舟山 LNG 接收站注入，公司形成上游气源+中游储运+下游客户的一体化布局。1) 气源：国际+国内双资源池，持续优化。2022 年公司新签、累计签署长协 530、764 万吨/年。2) 储运：加大运输&储气布局。2022 年，公司获取 10 艘 LNG 船运力资源，同时加大管道气运输能力，推动国网 21 个项目开口，首年预计实现下载气量约 5 亿方。3) 客户：下游客户优质，顺价机制趋于完善。截至 2022 年底，公司共有 254 个城燃项目，覆盖 20 个省份，2022 年工商业/居民/加气用户用气量占零售气 78.5%/19.9%/1.6%，工商业客户顺价能力强，保障毛差相对稳定。

盈利预测与投资评级：公司已完成新奥能源和舟山接收站资产的注入，实现天然气全产业链布局，天然气业务稳健发展，龙头地位日益稳固。我们维持 2023-2025 年公司

归母净利润 66.51/79.20/94.12 亿元，同增 13.81%/19.07%/18.84%，对应 PE9.5/7.9/6.7 倍（估值日期 2023/4/28），维持“买入”评级。

风险提示：经济复苏不及预期、安全经营风险，汇率波动

3.7. 路德环境：酒糟资源化产品量价齐升，河湖淤泥业务承压

事件：2022 年公司实现营业收入 3.42 亿元，同比减少 10.45%；归母净利润 0.26 亿元，同比减少 65.68%；2023 年一季度实现营收 5,574.68 万元，同比减少 2.39%，归母净利润 368.06 万元，同比减少 4.21%。

酒糟资源化量价齐升，河湖淤泥业务承压，工程泥浆业务修复。公司收入下滑主要系 2022 年河湖淤泥在运营项目存在开工效率低、施工周期不足、结算验收滞后、新业务订单开展受阻等不利情况，同时公司主动放弃部分回款预期较长的项目。分业务来看，1) 酒糟资源化：营收 1.58 亿元，占比 46.31%，同增 39.37%，毛利率 29.52%，同增 0.09pct，主要系古蔺项目量价齐升，2022 年产品产量 7.30 万吨，同增 27.31%，销量 7.31 万吨，同增 27.13%，均价 2168 元/吨，同比提升 190 元/吨。2) 河湖淤泥处理：营收 0.99 亿元，同降 53.76%，毛利率 21.96%，同降 17.56pct。3) 工程泥浆处理：营收 0.82 亿元，同增 77.39%，毛利率 62.28%，同增 14.42pct，主要系受绍兴地区基建复苏影响。4) 环保技术装备及其他销售：营收 1.92 万元，同降 99.62%。

2022Q1 酒糟资源化收入占比提至 55%，项目积极推进增长动能充足。分业务来看：1) 酒糟资源化：古蔺项目产品销量 1.47 万吨，同增 20.86%，实现收入 3,087.78 万元，占比 55.39%，同增 27.41%；金沙项目投产前期存在成本费用支出；筹建遵义、亳州新项目管理费用增长；2) 河湖淤泥处理：在运营项目较少，新承接项目处于筹建期，项目开工率、产能利用率尚不足；应收账款回收较慢，信用减值损失计提增加，导致该业务整体利润率下滑明显。3) 工程泥浆处理：受益于基建项目投资复苏，工程泥浆处理服务实现收入 1,827.36 万元，同增 180.67%。

酒糟资源化龙头规划产能 52 万吨超 7 倍扩张，技术&渠道&产品优势巩固地位。公司已在古蔺、金沙、遵义、亳州、仁怀进行产业布局，规划酒糟饲料产能 52 万吨，较 2022 年产能实现 7 倍以上扩张。1) 深耕研发专利丰富，技术产业化已见成效。2) 区域卡位&渠道绑定，占据产业先发优势。a.储备稀缺土地资源;b.上游直采酒糟，签署长协保障来料;c.下游客户遍布全国，进入大客户供应商名录稳定合作。3) 高性价比&功能价值，饲料产品价格&市场渗透率提升空间大。

盈利预测与投资评级：考虑疫情影响河湖泥浆板块短期业绩，有望迎来恢复增长，同时公司积极布局酒糟生物发酵饲料项目扩大在手规模，将提升远期盈利，考虑定增发行后摊薄 EPS 情况下，我们将公司 2023-2024 年归母净利润从 1.16/2.55 亿元调整至 1.00/1.96 亿元，预计 2025 年归母净利润 2.89 亿元，对应 31、16、11 倍 PE，维持“买

入”评级。

风险提示：河湖淤泥订单不及预期，原材料价格波动风险，项目扩产低于预期。

3.8. 美埃科技：2023Q1 利润增速高于收入增速，盈利能力提升

事件：公司公告 2023 年一季报，2023 年第一季度公司实现营业收入 2.68 亿元，同比增长 0.32%；归母净利润 0.34 亿元，同比增长 24.73%；扣非归母净利润 0.28 亿元，同比增长 6.07%，

利润增速高于收入增速，23 一季报稳健增长。2023 年一季度，公司实现营收 2.68 亿元，同增 0.32%；归母净利润 0.34 亿元，同增 24.73%；扣非归母净利润 0.28 亿元，同增 6.07%，符合我们预期。2023 年一季度，公司销售毛利率/销售净利率 29.58%/12.33%，同增 2.23pct/1.82pct，较 2022 年全年同增 2.23pct /1.76pct，盈利能力持续提升。

现金流表现稳健。2023 年一季度公司 1) 经营活动现金流净额 0.07 亿元，去年同期为 -0.03 亿元；2) 投资活动现金流净额 -0.71 亿元，去年同期为 -0.31 亿元；3) 筹资活动现金流净额 -0.65 亿元，去年同期为 0.51 亿元。公司产能饱和积极扩产，现金流表现稳健。

领先技术&优质客户&国际化三大优势构造核心竞争力，国际化版图造就公司成长新动能。1) 领先技术：公司注重技术研发，产品指标行业领先。公司的过滤产品可实现高总静压、低耗电，中等噪音运行。2) 客户：涵盖各下游行业领军企业。客户包括天马微电子、中芯国际、华星光电、京东方、ST Microelectronics、辉瑞制药、雀巢、苹果等，标杆效应助力公司快速开拓市场，公司目前在国内半导体洁净室领域位于行业的首位，市场占有率在 30%左右。3) 国际化：2017-2022 年国外收入复增超 23%，收入占比提升至 11%；2022 年公司国外业务毛利率 30.34%，高于国内 2.82pct，国外业务盈利能力更强。未来公司通过马来西亚&魁北克生产基地、在新加坡和日本的子公司以及在泰国的联营企业持续开拓海外市场，扩展业务边界。

耗材属性产品收入占比提升&毛利率更高，盈利稳定性增强。过滤器等产品存在更换周期，2022H1 公司过滤器/空气净化设备替换收入占对应业务收入比例为 52%/70%。未来公司客户规模逐步扩大，将会带来更高的替换收入并拉高公司整体毛利率，盈利稳定性增强。

盈利预测与投资评级：公司在手订单饱满，募投项目扩建完成后公司产能将大幅提升，成长加速。我们维持 2023-2025 年公司归母净利润 1.72/2.49/3.21 亿元，同比 40%/45%/29%；对应 EPS 为 1.28/1.85/2.39 元，对应 PE29/20/15 倍(估值日期 2023/4/28)，维持“买入”评级。

风险提示：扩产进度不及预期，洁净室下游政策风险，技术迭代风险

3.9. 国林科技：乙醛酸爬坡进行时，半导体臭氧贡献新成长

事件：公司发布 2022 年年报与 2023 年一季报，2022 年实现营收 2.93 亿元，同减 40.95%；归母净利润 0.18 亿元，同减 76.31%。扣非归母净利润 0.17 亿元，同减 77.09%，低于我们预期。2023 年一季度实现营收 0.66 亿元，同增 4.62%；归母净利润 0.01 亿元，同减 64.48%。扣非归母净利润 0.01 亿元，同减 66.90%。

乙醛酸爬坡进行时，半导体臭氧贡献新成长。2022 年整体经济形势以及新疆 2.5 万吨/年高品质晶体乙醛酸项目试生产带来折旧和期间费用大幅增加，影响公司收入利润。分业务来看，2022 年 1) 臭氧发生器：大型臭氧发生器营收 2.08 亿元，同减 41.50%，毛利率 34.64%，同升 0.88pct；中型臭氧发生器营收 0.14 亿元，同减 16.15%，小型臭氧发生器营收 0.05 亿元，同减 34.94%。2) 制氧机：营收同减 88.88%至 746.5 万元；3) 配件及其他：营收同增 28.79%至 0.49 亿元。随经济形势向好，公司传统设备业务逐步恢复。乙醛酸项目爬坡形成销售叠加臭氧系统拓展下游至半导体及生命健康，公司步入新发展阶段。

关注臭氧设备发展新动能。公司引领臭氧设备行业拓展，寻找成长新动能，主要来自设备切入产品——设备龙头纵深高品质乙醛酸与拓展新下游——横向拓展半导体、生命健康等领域。从产品来看，随着新疆 2.5 万吨/年高品质晶体乙醛酸项目建成投产，公司成为国内唯一掌握高品质乙醛酸成规模制备企业。从新下游来看，公司半导体专用电子级高纯臭氧水机和臭氧气体设备产品系列化推出，产品验证及市场导入进程加快，设备技术壁垒提高，打造新的利润增长点。

半导体臭氧单元国产化率约 10%，即将实现突破。2021 年半导体清洗用臭氧设备国产化率 10%左右，假设核心零部件国产化率快速提升，至 2025 年国产化率达 48%，我们预计 2025 年中国大陆半导体用臭氧发生器国产替代空间 3.9 亿美元（27.6 亿元人民币，美元兑人民币汇率维持 7），较传统臭氧下游市场空间弹性超 100%。半导体应用对于臭氧的浓度、清洁度、自动化程度、稳定性都提出了远高于传统领域应用的要求。2022 年 7 月，国林科技样机已进入下游主机厂稳定性测试阶段，即将实现突破，实现产品销售。

盈利预测与投资评级：公司乙醛酸项目加速爬坡，半导体、生命健康拓展臭氧设备新下游。我们下调 2023-2024 年归母净利润从 1.5/2.2 亿元至 1.0/1.7 亿元，预测 2025 年归母净利润 2.7 亿元，对应 2023-2025 年 PE33/20/12x，维持“买入”评级。

风险提示：项目投产进度不达预期，国产化率提升不及预期，竞争加剧

3.10. 三联虹普：2022 年新签单再创新高，工业 AI 集成应用增长亮眼

事件：2022 年公司实现营收 10.60 亿元，同增 26.12%；归母净利润 2.40 亿元，同增 26.12%，符合我们的预期。2023 年一季度营收 2.97 亿元，同增 38.37%，归母净利润 0.68 亿元，同增 15.01%。

2022 年归母净利润同增 26%，工业 AI 集成应用收入增长亮眼。2022 年销售毛利率 37.73%，同降 3.56pct，销售净利率 23.82%，同增 0.05pct。

分业务来看，1) 新材料及合成材料：收入 6.66 亿元，同增 38.96%，毛利率 34.38%，同减 3.70pct。2) 再生材料及可降解材料：收入 2.98 亿元，同减 0.95%，毛利率 38.79%，同减 1.86pct。3) 工业 AI 集成应用：收入 0.80 亿元，同增 58.70%，毛利率 54.45%，同减 18.55pct。4) 其他业务：收入 0.16 亿元，同增 63.52%。

2022 年新签订单 17.65 亿元创新高， 打造化纤行业首个 AI 解决方案。

1) 新材料及合成材料： 成功切入 PA66 上游产业链， 2022 年与台华新材子公司签署 4.92 亿元绿色多功能锦纶新材料一体化项目/再生差别化锦纶 6 及差别化锦纶 66 一体化项目合同；与聚合顺子公司继 2021 年签署 2.25 亿元的 PA66 聚合项目之后，再次签订 2.17 亿元新一期高品质 PA66 聚合项目。2) 再生材料及可降解材料：食品级 rPET 业务新签合同额共计 4.37 亿元创新高， 佐证行业加速发展趋势。3) 工业 AI 集成应用：2022 年与华为云合作打造化纤行业首个基于工业互联网的数字化智能制造解决方案，正式开启在化纤行业的销售。

费用控制良好，经营性现金流大幅改善。2022 年公司期间费用率同比下降 4.89pct 至 14.63%， 经营活动现金流净额 4.97 亿元，同比增加 219.99%。

技术驱动型企业，己二腈国产突破带动聚酰胺 66 放量在即。公司长期从事成纤聚合物领域关键核心技术装备研发，品牌优势及客户资源突出。伴随着聚酰胺 6 及 66 原材料的国产化及成本边际下降，消费升级带动高端纺服需求及汽车行业的快速发展，聚酰胺 6/66 持续迎来稳健增长。2022 年打破己二腈技术垄断， 聚酰胺 66 将迎来行业快速放量。

聚酯瓶片回收全球领先，有望复制原生领域优势及份额。 Polymetrix 是全球固相聚合 (SSP) 技术引领者，在原生聚酯 (vPET) 领域国际市占率达 90%，产品满足可口可乐、雀巢、达能等企业食品级包装材料安全要求，在再生聚酯 (rPET) 领域实现超净技术， 真正实现聚酯同等级回用的闭环循环，全球市占率达 45%，公司有望在再生聚酯行业复制原生领域市场份额，实现循环再生板块的快速扩张。

盈利预测与投资评级： 公司在手订单充裕，业绩将稳步释放，我们维持 2023-2024 年归母净利润预测 3.20 亿元、4.15 亿元，预计 2025 年归母净利润为 5.32 亿元，对应 PE 为 17、14 和 11 倍，维持“买入”评级。

风险提示： 订单不及预期，研发风险，行业竞争加剧

3.11. 高能环境：深度资源化即将投产，发展加速&产业链协同

事件： 2022 年公司实现营收 87.74 亿元，同增 12.11%；归母净利润 6.92 亿元，同减 4.65%；扣非归母净利润 6.57 亿元，同减 4.63%；加权平均 ROE 同降 3.95pct 至 10.29%； 2023 年一季度公司实现营收 17.35 亿元，同增 10.8%；归母净利润 2.06 亿元，同增 21.12%；扣非归母净利润 1.83 亿元，同增 7.93%；加权平均 ROE 同减 0.755pct 至 2.296%。

业绩表现稳定，新产能落地发展加速。 2022 年公司实现营收 87.74 亿元，同增 12.11%；归母净利润 6.92 亿元，同减 4.65%；扣非归母 6.57 亿元，同减 4.63%，低于我们预期，主要影响因素包括 1) 经济环境：工业企业产废量减少影响产能利用率&公司新项目建设受限； 2) 金属价格：公司期货套保减少金属波动对资源化业务影响，期货交易出现账面亏损； 3) 内部抵消：前端资源化项目部分合金产品销售给后端深度资源化项目作为生产原料储备，此部分利润内部合并抵消。公司核心深度资源化项目江西鑫科电解铜产线已经投运，项目备货充足，新产能落地发展加速。

2023 年一季度归母同增 21%，成长趋势延续。 2023 年一季度公司实现营收 17.35 亿元，同增 10.8%；归母净利润 2.06 亿元，同增 21.12%；扣非归母 1.83 亿元，同增 7.93%，符合我们预期。

运营占比持续提升，资源化业务高增。 2022 年公司运营业务收入/毛利占比达 63%/57%，同增 1pct/2pct，结构优化。资源化业务成长趋势明确。2022 年固危废资源化业务实现营收/毛利 40.55/5.69 亿元，同比+16.05%/+19.03%；毛利率+0.37pct 至 14.02%。

原材料备货致使经营现金流减少，深度资源化项目蓄势待发。 2022 年公司经营活动现金流净额-4.46 亿元，同减 173.47%，2023 年一季度公司经营活动现金流净额-8.68 亿元，同减-387%，均主要是为保障江西鑫科顺利投运一季度支付 8.42 亿的原材料采购款。核心深度资源化项目备货充足蓄势待发。公司实现全产业链布局，发展加速。

盈利预测与投资评级： 重庆耀辉、金昌高能克服困难阻碍于 2022 年成功投运。江西鑫科深度资源化即将投运，贡献利润同时赋能前端资源化项目实现协同。我们下调 2023-2024 年归母净利润从 11.6 亿元/14.8 亿元至 11.0 亿元/14.3 亿元，预计 2025 年归母净利润为 18.2 亿元，对应 2023-2025 年 PE 为 14x/11x/8x，维持“买入”评级。

风险提示： 危废产能建设不及预期，产能利用率不及预期，竞争加剧。

3.12. 景津装备：2023Q1 业绩高增 40%，成套装备+出海铸就新成长

事件：2022 年公司实现营收 56.82 亿元(+22%)，归母净利润 8.34 亿元(+29%)，加权平均 ROE 为 22.79% (+2.18pct)；2023Q1 实现营收 14.68 亿元 (+28%)，归母净利润 2.14 亿元 (+40%)。

2022 年/2023Q1 归母净利润同增 29%/40%，原材料成本略降毛利率提升。2022 年销售毛利率 30.73% (+0.74pct)，销售净利率 14.68% (+0.77pct)。分产品：1) 压滤机整机：营收 47.52 亿元 (+22.27%)，毛利率 29.53% (+0.91pct)，其中隔膜/厢式压滤机收入为 37.31/10.21 亿元 (+24.11%/+16.00%)，毛利率同比+0.42pct/+2.12pct 至 31.40%/22.73%。2) 配件：营收 9.14 亿元 (+21.48%)，毛利率 37.46% (-0.02pct)，其中滤板 / 滤布 / 其他配件及配套设备营收为 4.43/2.16/2.54 亿元 (+12.82%/+19.98%/+42.02%)，毛利率同比 +3.69pct/-0.11pct/-7.03pct 至 44.91%/22.69%/37.02%。2023Q1 归母净利润高增 40%，销售毛利率 30.09% (+0.62pct)，销售净利率 14.59% (+1.20pct)。

压滤机均价持续提升，产品力验证&产业地位强化。分产品来看：1) 整机：营收 47.52 亿元 (+22.27%)，毛利率 29.53% (+0.91pct)，2) 配件：营收 9.14 亿元 (+21.48%)，毛利率 37.46% (-0.02pct)。2022 年压滤机销量 14821 台，同增 6.78%，平均售价 32 万元/台，同增 14.51%。

下游应用多元化，矿物加工收入贡献升至第一。2022 年矿物加工/环保/新能源新材料领域收入占比分别为 27.35%/25.75%/20.02%，位列前三。

盈利能力和盈利质量持续提升。公司加权平均 ROE 从 2018 年的 12.96% 持续提升至 2022 年的 22.79%，2022 年经营性现金流净额同增 77% 至 10.23 亿元，净现比 1.23。

全球压滤机龙头，下游新兴领域放量，一体化配套&出海铸就新成长。下游新能源新材料等新兴领域放量，环保、化工矿物等传统需求稳定增长。公司作为行业龙头市占率长期 40%+，产业地位突出：①具备顺价能力，毛利率维持 30%+；②盈利水平优于同业，净利率从 2018 年的 8.4% 升至 2022 年的 14.7%，叠加周转加快，ROE 提升；③净现比大于 1。配件竞争力提升&产能扩张，一体化配套设备提供增量。发力国际市场，打开成长空间。

盈利预测与投资评级：压滤机龙头地位稳固，伴随环保监管趋严及下游新兴行业快速放量，公司产品需求将稳步增长，同时配件&一体化贡献增量，发力海外市场打开成长空间。我们将 2023-2024 年公司归母净利润预测从 10.45/12.84 亿元调整至 10.72/13.67 亿元，预计 2025 年归母净利润为 17.09 亿元，对应 16、12、10 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：下游扩产低于预期，竞争加剧，宏观经济及原材料价格波动。

3.13. 凯美特气：2022 业绩增长 19.25%，特气表现亮眼贡献核心增量

事件：2022 年公司实现营收 8.52 亿元（+27.66%），归母净利润 1.66 亿元（+19.25%），加权平均 ROE 为 14.26%（+6.10pct）；2023Q1 实现营收 1.39 亿元（-30.77%），归母净利润-0.09 亿元（-115.86%）。

2022 年营收&净利高增，特种气体业务表现亮眼营收大增 1305.83%。2022 年销售毛利率 39.76%（-2.19pct），销售净利率 19.70%（+1.04pct）。分产品：1）特种气体：营收 2.58 亿元（+1305.83%），毛利率 51.90%（-31.89pct）。2）二氧化碳：营收 2.45 亿元（-18.88%），毛利率 43.46%（-8.55pct）。3）氢气：营收 1.71 亿元（+8.96%），毛利率 25.20%（-3.04pct）。4）燃料类产品：营收 1.48 亿元（+3.62%），毛利率 35.6%（+6.03pct）。周转率上升，加权平均 ROE 提升 6.10pct。2022 年公司加权平均净资产收益率同比上升 0.92pct 至 14.36%。2022 年经营性现金流净额同减 26.99%至 1.85 亿元。

公司为我国液体二氧化碳龙头企业，具备渠道客源产能多重优势。1) 尾气回收工艺绑定大型央企渠道优势显著，原料气来自上游特大型石化厂尾气回收，兼具气源稳定和成本优势；2) 高质量产品获食品饮料及工业客户广泛认可，公司为可口可乐和百事可乐的中国策略供应商，覆盖食品饮料及工业界知名客户客源优质稳定；3) 产能持续扩张深度布局南方市场，现有年产能 56 万吨二氧化碳，揭阳新建二氧化碳回收装置，一期建成规模 30 万吨/年，深度布局南方区域。

特气业务增速迅猛，多重保障驱动公司新一轮成长期。1) 持续充盈特气品类，岳阳电子特气项目包括高纯二氧化碳、氮氟氦氩稀有气体、激光混配气等，宜章项目包含高纯氯化氢、氟化氢、溴化氢等。2) 提升原料自给保障，巴陵 90,000Nm³ 稀有气体提取装置计划 2023Q2 投产，逐步实现稀有气体原料自给。3) 客户认证加速推进&订单放量：多项电子特气产品已获 ASML、法液空、COHERENT 认证。2022 年 M1-9, 公司累计电子特气订单总销售额达 2.57 亿元, 约为 2021 年全年订单金额的 13 倍, 增速迅猛驱动公司新一轮成长期。

盈利预测与投资评级：考虑稀有气体价格下滑因素，我们将 2023-2024 年公司归母净利润预测从 3.64/5.07 亿元下调至 2.45/3.41 亿元，预计 2025 年归母净利润为 3.96 亿元，2023-2025 年归母净利润增速为 48%/39%/16%，对应 33/23/20 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，项目研发不及预期，市场价格波动风险

3.14. 仕净科技：2023Q1 加回激励成本业绩高增 328%，应收周转加快

事件：2022 年公司营收 14.33 亿元 (+80%)，归母净利润 0.97 亿元 (+67%)，2023Q1 营收 5.75 亿元 (+99%)，归母净利润 0.36 亿元 (179%)。

2022 年泛半导体业务收入翻倍，毛利率稳中有升。分行业来看：1) 泛半导体板块表现亮眼：实现收入 12.23 亿元 (+106.61%)，占总收入的 85.29%，毛利率 31.11% (+1.30pct)，主要系光伏板块订单陆续确认收入所贡献。2) 水泥建材：实现收入 0.56 亿元 (-30.31%)，占总收入的 3.94%。3) 钢铁冶金：实现收入 0.32 亿元 (+35.54%)，占总收入的 2.22%。汽车制造、精细化工、其他行业实现收入 0.06/0.04/1.12 亿元。2023Q1 剔除股权激励成本影响后业绩同增 328%。2023 年一季度公司相关股份支付费用影响当期利润约 1895.69 万元，加回股权激励成本后的归母净利润为 0.55 亿元，较上年同期增长 327.79%。

应收账款周转率加快，信用减值损失显著改善。应收账款周转率由 2021 年的 0.97 提至 2022 年 1.34。2022Q4 信用减值损失计提 0.05 亿元，环比显著改善，2023Q1 冲回 0.11 亿元，主要系收回账龄 5 年以上货款。

采购款&工薪费用支出增多，现金流承压。2022 年 1) 经营性现金流净额-7.41 亿元，净流出同增 253%；2) 投资性现金流净额-1.00 亿元，净流出同增 416%；3) 筹资性现金流净额 6.43 亿元，净流入同增 101%。

光伏制程污染防控设备龙头，单位价值量有望提升成长加速。公司凭品牌、技术、成本优势巩固光伏电池制程废气治理设备龙头地位，受益于光伏电池扩产加速，同时新技术路线&一体化品类扩张有望带动公司单位价值量 5~11 倍提升。2023 年以来累计公告中标订单金额超 43 亿元。

第二曲线打开，新成长+现金流改善可期。公司积极拓展 1) 光伏电池片：拟建设年产 24GW 高效 N 型单晶 TOPCon 太阳能电池项目，一期 18GW 总投资 75 亿元，计划 2023 年 4 月开工，11 月投产，是公司依托机电系统设计经验切入下游电池片领域的战略拓展。2) 水泥固碳&钢渣资源化：矿粉市场规模超千亿，公司首个项目已于 2022 年 11 月投产，年产 60 万吨基于钢渣捕集 CO₂ 与资源化利用的复合矿粉项目处于建设期。项目建成后可低成本捕集烟气 CO₂&钢渣资源化利用&制备低碳建筑材料。共赢而非成本，水泥&钢铁企业经济+排放解决双受益。

盈利预测与投资评级：光伏景气度上行，水泥固碳进展顺利，考虑电池片业务贡献，我们维持公司 2023 年归母净利润预测 2.40 亿元，将 2024 年归母净利润预测从 13.01 亿元下调至 9.04 亿元，预计 2025 年归母净利润为 12.51 亿元，2023-2025 年归母净利润增速为 147%/277%/38%，对应 25/7/5 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：订单不及预期，研发风险，行业竞争加剧。

3.15. 赛恩斯：订单带动业务发展，新能源领域拓展打开空间

事件：2022 年公司实现营收 5.48 亿元，同增 42.52%；归母净利润 0.66 亿元，同增 48.39%；扣非归母净利润 0.56 亿元，同增 47.41%；加权平均 ROE 同比提高 2.33pct 至 13.78%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.10 元（含税）。2023 年一季度公司实现营收 1.02 亿元，同增 26.65%；归母净利润 0.13 亿元，同增 58.32%；扣非归母净利润 0.11 亿元，同增 105.68%；加权平均 ROE 1.51%。

订单带动业务发展，收入&利润高增。2022 年公司实现营收 5.48 亿元，同增 42.52%；归母净利润 0.66 亿元，同增 48.39%，符合我们预期。公司实现收入&归母净利润大幅增加的主要原因为政策驱动，重金属污染治理细分市场的需求增长，客户对公司重金属治理技术的认可度持续提升，新增订单稳步增长，带动各业务板块增长。2022 年公司毛利率/销售净利率 30.70%/12.91%，分别同比-0.45pct/+0.28pct。1) 重金属污染防治综合解决方案：收入高增，领域拓展至新能源。重金属污染防治综合解决方案实现收入 2.45 亿元，同增 56.39%，占公司收入 44.62%；实现毛利 0.72 亿元，同增 60.54%，毛利率为 29.5%，同增 0.76pct。2) 运营服务：收入高增，运营项目达 22 个。运营服务业务实现收入 1.95 亿元，同增 70.95%，占公司收入 35.63%；实现毛利 0.53 亿元，同增 62.53%，毛利率为 27.12%，同减 1.01pct。3) 药剂产品销售：实现平稳增长。药剂产品销售业务实现收入 0.97 亿元，同增 2.81%，占公司收入 17.68%；实现毛利 0.40 亿元，同增 1.97%，毛利率为 41.74%，同减 0.34pct。

持续进行技术突破，新能源领域拓展打开空间。1) 公司持续研发创新，稳固竞争力。公司研发了污酸资源化治理系列技术、重金属废水深度处理与回用系列技术、含砷危废矿化解毒系列技术、重金属污染环境修复技术等核心技术，相关技术经鉴定均处于国际领先或国际先进水平，服务于国内 300 余家大中型涉重金属企业。2022 年，公司多项研发技术取得重要进展，技术的行业影响力与竞争力进一步凸显。2) 业务拓展至新能源领域，空间打开。2022 年，公司综合解决方案业务项目接单数量与金额大幅增长，并实现市场开拓，与多个新能源企业签订项目合同，为业务未来发展提供了重要支撑。

盈利预测与投资评级：我们维持 2023-2024 年归母净利润 0.95/1.48 亿元，预计 2025 年归母净利润 2.02 亿元，对应 2023-2025 年 EPS 分别为 1.00/1.56/2.13 元。对应 2023-2025 年 PE 27/17/13 倍（估值日期 2023/4/25）。维持“买入”评级。

风险提示：行业政策变化，下游行业扩产进度不及预期

3.16. 金科环境深度：水深度处理及资源化专家，数字化产品升级&切入光伏再生水迎新机遇

北控战略入股彰显技术影响力，切入光伏领域资源化战略升级。公司深耕膜技术在水深度处理及污废水资源化领域的应用。2016 年北控水务战略入股发展提速。2021 年

合作隆基切入光伏再生水。2022 年归母净利润 0.81 亿元 (+31%)，2022Q4 业绩 0.45 亿元 (+68%) 显著改善。

膜技术实力领先，资源化助力双碳发展，数字化&产品化引领业态变革。公司自研膜通用平台技术填补国内空白，降低膜装备成本 20%-40%。污废水资源化减污降碳协同，ToB 商业化运营三方共赢。数字化技术助推产品化应用升级，2023 年 3 月公司发布智能制水机组新产品“新水岛”，颠覆传统工程模式，占地节约 80%，建造周期 1-2 月，实现智慧生产，无人值守，全成本低。新水岛模式下水回用率 70%，排污量降为 30%。

我国水资源紧缺&污染严重，取水&排污约束叠加降本驱动，光伏再生水需求迫切。黄河流域水资源超载地区（含甘肃、宁夏、内蒙古等省部分区域）暂停新增取水许可，江浙等水环境敏感区域环境容量管理加强，污水资源化需求迫切受政策有力支持。水为光伏制造过程必要消耗，三重因素驱动再生水应用。用水约束：硅料硅片产能集中于西部缺水区域。多晶硅产能现集中于疆、川、蒙，未来向内蒙古、宁夏转移，内蒙古包头规划 2023 年底多晶硅产能占比将达 40%。2019 年宁夏和内蒙古单晶硅片产能占比达 64%。排污约束：电池片产能集中于江浙水环境敏感区。2021 年江浙太阳能电池产量占比 55%，环境敏感区域光伏企业需执行更严格的水污染物特别排放限值，单位产品基准排水量收紧 17%~25%。降本增效：高品质再生可实现取水、纯水制备、排污等成本的节约，以硅片项目测算再生水方案较原方案取水成本节省约 9%。

光伏再生水百亿空间释放，公司技术&成本优势显著。光伏产业水&排污紧缺区域产能占比约 50%，我们预计 2025 年光伏再生水潜在运营空间达 12 亿元，2025 年潜在建造空间达 295 亿元，2022-2025 年化建造空间 98 亿元。公司技术实力获海内外认可，膜通用&浓缩液资源化技术降本增效显著，光伏产业降本动机强烈，首个项目落地后有望迅速渗透。

高品质饮用水兴起，纳滤龙头占据规模&先发优势。政策支持&用水安全&消费升级，高品质饮用水兴起，组合纳滤技术前景广阔。公司为纳滤龙头，2021 年底高品质饮用水累计产水超 180 万吨/天；首次在张家港现有管网上实现同城同网直饮水，大管网模式较净水器更具经济性。

盈利预测与投资评级：污废水资源化专家，膜实力领先。率先切入光伏领域，用水&排污约束及降本增效驱动下，光伏再生水百亿空间释放。我们预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 0.81/1.13/1.54 亿元，同增 31%/39%/36%，对应 25/18/13 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：政策进展不及预期，项目进展不及预期，行业竞争加

3.17. 半导体配套治理行业深度：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程！

与市场不同的观点：为何推荐半导体配套治理？**刚需&高壁垒铸就价值！**半导体制作工序包括设计、制造、封装和测试等环节，制造过程对生产环境的洁净程度有较高要求；同时，制造过程产生的废水、废气、废渣也需要进行处理，由此带来半导体配套治理需求。**1) 半导体配套治理具体包括：①设备类：**洁净室过滤设备、臭氧发生设备、废气/废水/废渣治理设备；**②耗材类：**洁净室过滤器、电子特气。**2) 半导体治理具备刚需&高壁垒特点：①刚需：**洁净室等级&废气治理水平直接关系到产品良率。**②高壁垒：**半导体行业洁净室等级&特气纯度要求更高、废气组分复杂处理难度更大、臭氧发生器对于臭氧的浓度&清洁度&自动化程度&稳定性要求高于传统领域，彰显技术壁垒；半导体配套治理与生产过程结合紧密，下游客户对生产稳定性十分注重，客户认证层面的高壁垒彰显价值。

国产替代&耗材模式化&高端制程突破，半导体配套治理空间广阔。中国 IC 自给率仅 16.7%，举国体制发展保障国家、产业链安全。产业东移&国产替代加速，中国半导体资本开支依然强劲，我们预计 2021-2025 年中国大陆晶圆/面板产能复合增速 16.6%/8.0%。

- 1) **设备：国产设备技术突破，废气治理&臭氧国产替代加速。①泛半导体废气治理：龙头引领国产替代，国产化率快速提升市场释放。**我们测算 2023 年国内废气治理/附属制程设备市场空间 **29 亿元/64 亿元**。梳理中国大陆核心供应商，测算 2021 年晶圆厂废气治理国产化率约 24%，制程附属设备国产化率约 23%。行业已具备国产替代基础，国产化率有望快速提升，促行业翻倍成长。**②半导体臭氧：即将实现突破。**我们测算 2023 年国内半导体臭氧设备市场空间约 **54 亿元**，2021 年国产化率仅 10%，本土龙头公司已进入下游主机厂稳定性测试即将出货。
- 2) **耗材：盈利模式更优&突破高端制程，洁净室过滤器&电子特气稳定增长。①洁净室过滤设备：新建市场龙头地位稳固，耗材市场份额提升。**我们测算 2023 年国内泛半导体洁净室过滤设备新建/耗材替代市场空间 **22 亿元/48 亿元**，2021 年国内龙头公司美埃科技/悠远环境新建市场市占率 32%/19%，已展现出较强竞争力。龙头公司于耗材替代市场市占率较低，测算 2021 年美埃科技耗材市场市占率约 6%。龙头发力耗材市场，有望复制新建市场竞争力。**②电子特气：晶圆制造第二大耗材，打开高端特气国产化局面。**电子特气占晶圆制造材料成本 13%，2025 年我国市场规模 **501 亿元**。国家政策引导下不断发展创新，逐步打开高端特气国产化局面。

投资建议：重点推荐【美埃科技】国内电子半导体洁净室过滤设备龙头，产能扩张&规模效应助加速成长；**【凯美特气】**持续充盈特气品类，客户认证&订单放量驱动新一轮成长；**【华特气体】**产品获国际龙头认证，下游领域拓展；**【国林科技】**臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸，国产化助横向拓展半导体清洗应用。**建议关注【盛剑环境】**国

内泛半导体工艺废气治理领军企业，纵伸湿电子化学品。

风险提示：下游扩产进度不及预期，订单不及预期

4. 行业新闻

4.1. “一带一路”绿色发展圆桌会暨“一带一路”绿色发展国际联盟会员大会在京举行

5月10日，“一带一路”绿色发展圆桌会暨“一带一路”绿色发展国际联盟会员大会在京举行。生态环境部部长、“一带一路”绿色发展国际联盟（简称联盟）联合主席黄润秋在线出席活动并致辞。“一带一路”绿色发展国际联盟将作为首个在绿色“一带一路”框架下由全球生态环境与可持续发展相关领域的非政府组织、研究机构和企业等共同发起成立的国际性环保社会组织，为推动共建国家绿色低碳转型、携手实现联合国2030年可持续发展议程、共建人与自然生命共同体搭建机制性的、国际性的多边合作平台。本次会议也是联盟的首次会员大会，42家中外机构作为首批成员单位加入联盟，通过了联盟理事人选和章程。会上发布了联盟《“一带一路”绿色交通案例报告》《“一带一路”项目绿色发展指南（三期）》，以及“一带一路”绿色低碳转型、绿色交通、城市气候合作等报告，并启动2023年“绿色丝路行”活动。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202305/t20230510_1029638.shtml

4.2. 生态环境部、发改委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025年）》

5月8日，生态环境部、发改委联合印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025年）》（以下简称《方案》），推动建设国家危险废物环境风险防控技术中心、6个区域性危险废物环境风险防控技术中心和20个区域性特殊危险废物集中处置中心。国家技术中心建设要加强科研用房、科研设施和实验仪器装备等保障进行建设。区域技术中心要围绕打造区域个性化科技创新平台和高水平政策研究智库进行建设，规划东北、华东、华中、华南、西南、西北等6个区域技术中心。20个区域处置中心将强化环境基础设施保障，有效补齐特殊类别危险废物利用处置能力短板，规划保障华北、东北、华东、华中、华南、西南和西北等区域包括特殊类别危险废物处置在内的7个综合性区域处置中心，建设保障相关区域特殊类别危险废物处置的13个重点类别区域处置中心。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk03/202305/t20230509_1029446.html

4.3. 《青海省重点领域企业节能降碳技术改造总体实施方案》等“1+4”方案公示

5月10日，青海省发展和改革委员会公示《青海省重点领域企业节能降碳技术改造总体实施方案》。目标是通过实施节能降碳技术改造，到2025年，全省钢铁、铁合金、电解铝、铜铅锌冶炼、平板玻璃、水泥、烧碱、纯碱、电石、合成氨、炼油、煤制焦炭行业64户现有企业能效水平全部达到基准水平，达到能效标杆水平的企业数量比例超过30%，数据中心电能利用效率普遍不超过1.5，新建大型、超大型数据中心电能利用效率优于1.2。各行业整体能效水平明显提升，碳排放强度明显下降，绿色低碳发展能力显著增强，节能技术创新应用取得积极进展。

数据来源：<http://www.qinghai.gov.cn/zwgk/system/2023/05/10/030015995.shtml>

4.4. 天津市清洁生产推行工作方案（2023-2025年）

5月6日，天津市发改委印发《天津市清洁生产推行工作方案（2023-2025年）》，通过推进重点领域清洁生产，推进清洁生产技术和模式创新，强化清洁生产审核等措施，加快形成绿色生产方式、促进经济社会发展全面绿色转型。

数据来源：

https://fzgg.tj.gov.cn/zwgk_47325/zcfg_47338/zcwjx/fgwj/202305/t20230506_6232203.html

4.5. 甘肃省人民政府关于印发甘肃省碳达峰实施方案的通知

《方案》指出，将碳达峰贯穿于全省经济社会发展全过程和各方面，重点实施能源绿色低碳转型行动、节能降碳增效行动、工业领域碳达峰行动等“碳达峰十大行动”。继续发挥煤炭、煤电兜底保供作用，推动煤炭和新能源优化组合、接续转换，逐步降低煤炭在一次能源消费中的比重。优化煤炭产能布局，有序核准核增一批规划内的先进产能项目，淘汰落后煤炭产能，推动煤炭产业绿色转型。科学推进生物质能利用，在生物质资源富集地区，积极推进生物天然气产业发展和生物质发电项目建设。深入推动地热能开发利用。到2030年，力争全省新能源装机容量突破1.3亿千瓦。

数据来源：<http://www.gansu.gov.cn/gsszf/c100054/202305/169842573.shtml>

4.6. 广西发布2022年度环境状况和环境保护目标完成报告

广西壮族自治区生态环境厅发布关于2022年度环境状况和环境保护目标完成情况的报告，报告指出，广西环境空气质量总体良好。全区城市空气质量优良天数比率95.1%（待生态环境部最终核定是否扣除臭氧因素），全国排名第8；细颗粒物（PM2.5）浓度26.2微克/立方米，创有监测数据以来最优记录，同比下降6.4%，全国排名第13。水环

境质量保持全国前列。国家地表水考核断面水质优良（达到或好于Ⅲ类）比例达 98.2% 以上，全国排名第 2；劣Ⅴ类水体比例为 0，全国排名并列第 1。全国地级及以上城市国家地表水考核断面排名中，广西 9 个市入围全国前 30 名，其中 5 个市跻身前 10 名，柳州市蝉联全国第 1。

数据来源：<http://sthjt.gxzf.gov.cn/zwx/gzdt/t16459228.shtml>

4.7. 贵州印发“十四五”土壤、地下水和农村生态环境保护规划

近期，贵州省生态环境厅印发《贵州省“十四五”土壤、地下水和农村生态环境保护规划》，规划围绕贵州省历史遗留、土壤及地下水突出问题和农村生态环境保护等方面谋划了 13 个重大项目。其中土壤污染防治包括历史遗留固体废物排查整治、18 个县（市、区）耕地污染成因排查、在产企业污染源治理、农用地安全利用、建设用地风险管控与修复等 6 项；地下水污染防治包括地下水污染调查评估、遵义市地下水污染防治试验区建设、鱼洞河等地下水综合治理 3 项；农业农村环境治理包括 2000 个行政村农村生活污水治理、56 条农村黑臭水体整治、15 个县畜禽粪污资源化利用、贵定县农业面源污染治理 4 项。

数据来源：

https://sthj.guizhou.gov.cn/zwgk/zcwj/tjwj/202304/t20230428_79430370.html?isMobile=true

4.8. 江苏省政府公布《2022 年江苏省生态环境状况公报》

5 月 9 日，江苏省政府发布《2022 年江苏省生态环境状况公报》。2022 年，江苏省 PM2.5 年均浓度实现 2013 年以来“九连降”，连续两年以省为单位达到国家空气质量二级标准；国考断面年均水质达到或好于Ⅲ类比例首次突破 90%，达到优级水平。长江干流江苏段水质连续 5 年保持Ⅱ类，太湖连续 15 年实现“两个确保”，并高质量实现“两保两提”新目标。近岸海域水质优良比例提高至 88.9%，全省生态环境质量创新世纪以来最好水平。

数据来源：http://www.jiangsu.gov.cn/art/2023/5/10/art_64750_10888469.html

4.9. 山东省人民政府印发《关于促进实体经济高质量发展的实施意见暨 2023 年“稳中向好、进中提质”政策清单（第三批）》

《清单》中提到：（1）建立完善绿色制造体系。持续推进绿色工厂、绿色工业园区建设，遴选发布省级绿色制造名单，培育一批绿色供应链管理企业，到 2025 年，建设 500 家绿色工厂、20 个绿色工业园区。（2）加快“两高”行业能效提升。开展“两高”行业能效改造提升三年行动，“一企一策”制定实施能效改造提升方案，到 2025 年，存

量“两高”企业能效达到国家、省标杆水平和基准水平的平均值以上。(3) 促进能源清洁低碳发展。加快煤电行业转型升级,规划建设大型高效清洁煤电机组,2023年新开工6个大型超超临界煤电项目;有序推进小煤电机组关停并转,完成煤电机组“三改联动”600万千瓦。

数据来源: <http://www.shandong.gov.cn/jpaas-jpolicy-web-server/front/info/detail?iid=86cdcb64fcea442ba4e30e5a54caafb9>

4.10. 《贵州省工业固体废物资源综合利用评价管理实施细则》征求意见

为建立贵州省科学规范的工业固体废物资源综合利用评价机制,引导企业积极主动开展工业固体废物资源综合利用,促进工业绿色发展,结合实际工作情况,贵州省工业和信息化厅对《贵州省工业固体废物资源综合利用评价管理实施细则》。

数据来源: <http://gxt.guizhou.gov.cn/gzcy/wszj/view.html?siteId=500653&id=3265>

5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	日期	公司	事件
大宗交易	5.9	中航泰达	以3.70元成交48.60万股,占流通股比0.4773%,占总股本比0.3472%,总成交金额179.82万元。
对外投资	5.12	天奇股份	公司于2023年2月日召开第八届董事会第十三次会议,审议通过《关于公司与蜂巢能源合作设立合资公司的议案》,公司拟与蜂巢能源科技股份有限公司签署《动力电池回收利用湿法冶金项目合资协议书》,双方拟直接或通过下属企业共同投资设立合资公司,并以合资公司为主体在江西省上饶市新建废旧磷酸铁锂电池回收利用湿法冶金项目。近日,公司与蜂巢能源下属全资子公司藤青青再生资源(上饶)有限公司共同出资设立的合资公司已完成工商登记注册手续,并取得了江西省上饶市市场监督管理局颁发的《营业执照》。
非公开发行债务	5.10	江南水务	本次发行的公司债券本金总额不超过人民币10亿元(含10亿元),具体发行规模提请股东大会授权董事会根据公司资金需求情况和发行时市场情况,在上述范围内确定。所募集资金扣除发行费用后,拟用于偿还到期债务、补充流动资金、项目投资以及法律法规允许的其他用途,具体用途及金额将在发行前具体确定。
股东减持	5.8	京源环保	江苏京源环保股份有限公司于2022年8月5日向不特定对象发行了332.50万张可转换公司债券,每张面值100元,发行总额33,250万元,期限为自发行之日起六年,即自2022年8月5日至2028年8月4日。公司控股股东、实际控制人李武林先生及其一致行动人和丽女士合计配售“京源转债”858,380张,占发行总量25.81%。公司于近期收到李武林先生及其一致行动人和丽女士的通知,获悉其在2023

			年3月21日至2023年5月8日期间，通过上海证券交易所系统合计减持“京源转债”361,620张，占发行总量的10.87%
	5.8	京能热力	北京京能热力股份有限公司持股5%以上股东陈秀明先生及其一致行动人陈秀清先生合计持有公司股份16,172,689股，占公司总股本的比例为7.9747%，拟通过集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份12,168,000股（占公司总股本的比例为6.00%），其中：陈秀明先生计划以集中竞价、大宗交易方式减持不超过公司股份12,141,000股（占公司总股本的比例为5.9867%），陈秀清先生计划以集中竞价方式减持不超过公司股份27,000股（占公司总股本的比例为0.0133%）。若通过集中竞价方式减持，将于本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内进行；若通过大宗交易方式减持，将于本公告披露之日起三个交易日后的六个月内进行。
	5.9	景津装备	公司减持计划实施时间已过半，杨名杰通过集中竞价方式累计减持公司股份10.7万股，减持数量占公司总股本的0.0186%，卢毅通过集中竞价方式累计减持公司股份14.18万股，减持数量占公司总股本的0.0246%。杨名杰、卢毅本次减持计划尚未实施完毕。
	5.9	海天股份	持股5%以上股东和邦集团计划15个交易日后的6个月内通过集中竞价，拟减持公司股份数量不超过2,770.56万股，减持比例不超过公司总股本的6%，且保证连续90个自然日内通过集中竞价交易方式减持股份不超过公司总股本的1%，通过大宗交易方式减持股份不超过公司总股本的2%。
股份冻结	5.9	ST大洲	第一大股东大连和升所持1.08亿股全部冻结，持股5%以上的股东尚衡冠通所持4474.17万股全部冻结。
股份回购	5.9	鹏鹞环保	5月8日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份数量为182.3万股，约占公司目前总股本的0.23%，最高成交价为5.81元/股，最低成交价为5.74元/股，成交总金额为1,055.10万元。
股份解禁	5.10	美埃科技	本次上市流通的限售股为公司首次公开发行网下摇号抽签限售股份，对应的股份数量为1,371,029股，占公司股本总数的1.02%，限售期为自公司股票上市之日起6个月。现限售期即将届满，将于2023年5月18日起上市流通。
	5.12	卓越新能	本次上市流通的限售股数量为90,000,000股，限售期为42个月，为公司首次公开发行限售股，锁定期自公司股票上市之日起42个月。本次上市流通的限售股股东数量为2个，本次解除限售并申请上市流通股份数量为90,000,000股，占公司股本总数的75.0000%。
股份解质	5.9	金圆股份	控股股东金圆股份所持1090万股于5月8日解除质押，占公司总股本1.40%。
	5.11	天壕环境	控股股东天壕环境所持3636万股于5月10日解除质押，占公司总股本4.12%。

股票交易异常	5.8	*ST 京蓝	京蓝科技股份有限公司股票于 2023 年 5 月 4 日、2023 年 5 月 5 日、2023 年 5 月 8 日连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 12%，根据深圳证券交易所的有关规定，属于股票交易异常波动情形。公司董事会确认，公司目前没有根据深圳证券交易所《股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的重大事项或与该重大事项有关的筹划、商谈、意向、协议等；董事会也未获悉本公司有根据深圳证券交易所《股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的、对本公司股票交易价格产生较大影响的信息；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。
	5.8	城发环境	城发环境股份有限公司股票（证券简称：城发环境，证券代码：000885）于 2023 年 05 月 04 日、05 日、08 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 28.99%，根据《深圳证券交易所交易规则》等有关规定，属于股票交易异常波动的情形。公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。
股权激励	5.10	路德环境	拟向激励对象授予 150.00 万股限制性股票，约占激励计划草案公告时公司股本总额 9,237.376 万股的 1.62%。其中首次授予 121.00 万股，约占激励计划草案公告时公司股本总额的 1.31%，首次授予部分占本次授予权益总额的 80.67%；预留 29.00 万股，约占激励计划草案公告时公司股本总额的 0.31%，预留部分占本次授予权益总额的 19.33%。
	5.12	复活环保	本公司于 2023 年 5 月 11 日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，公司完成了 2020 年限制性股票激励计划第二个归属期的股份登记工作。本次归属股票数量为 330,400 股，本次归属股票上市流通时间为 2023 年 5 月 17 日。本次归属股票来源于公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股股票。本次激励计划中符合归属条件的对象共计 14 人。
可转债	5.9	百川股份	公司股票已有十个交易日的收盘价低于当期转股价格 10.36 元/股的 90%（即 9.32 元/股），预计将触发转股价格下修条款，转股期限截止到 2028 年 10 月 18 日。
其他	5.12	城发环境	近日，公司收到下属项目公司报告，喀什市生活垃圾焚烧发电项目通过“72+24”小时试运，正式转入运营期。喀什市生活垃圾焚烧发电项目由喀什宝润环保电力有限公司建设及运营，总投资 48,371 万元。项目规模为日处理生活垃圾 800 吨，配套 2×400 吨/日垃圾焚烧炉+1×15MW 汽轮发电机组。烟气净化工艺采用“SNCR+半干法脱酸+干法喷射+活性炭喷射+布袋除尘器”，确保烟气污染物达标排放。项目采用 BOT 模式运作，项目合作期为 30 年（含建设期），本项目的投资回报机制为垃圾焚烧发电售电收入及政府支付垃圾处理服务费，本项目垃圾处理服务费价格为 45 元/吨。
	5.9	安源煤业	公司所属丰城曲江煤炭开发公司一名员工摔入煤斗死亡。曲江公司为在产矿井，核定产能 60 万吨/年，占公司生产矿井总核定生产能力的 24.90%；截至 2023 年 3 月 31 日实现营业收入 17,658.49 万元，占公司营业收入的 10.59%（未经审计）。
特定对象发行股票	5.10	岳阳林纸	发行的募集资金总额（含发行费用）不超过 25.00 亿元（含 25.00 亿元），扣除发行费用后的募集资金净额将用于岳阳林纸提质升级综合技改项目一期年产 45 吨文化纸项目

停牌	5.8	天瑞仪器	江苏天瑞仪器股份有限公司今日收到公司控股股东、实际控制人、董事长刘召贵先生出具的《关于筹划公司控制权变更事项的告知函》，获悉公司实际控制人刘召贵先生正筹划公司控制权变更的相关事项，具体方案包括实际控制人所持公司股份转让、公司向特定对象发行股份。若上述事项最终达成，股份转让比例占公司总股本的5%
	5.8	ST 瀚叶	因公司未在法定期限内披露 2019 年年度报告和 2020 年第一季度报告；公司子公司成都炎龙科技有限公司 2020 年员工大量离职，业务停滞；2020 年 12 月 31 日应收四家主要客户账款合计 34,243.18 万元均未能在合同约定的信用期内收回，导致大额应收账款减值损失和包括商誉在内的长期股权投资减值损失。停牌日期为 2023 年 5 月 9 日，撤销起始日期为 2023 年 5 月 10 日，撤销后 A 股简称为瀚叶股份。
项目中标	5.12	中国天楹	公司预中标吉林省延边朝鲜族自治州汪清县环卫事业改革暨城乡环卫市场化运营项目。中标金额 31,168,800.00 元/年。合同履行期限 8 年。负责汪清县城区和 8 镇 1 乡及其下辖的 200 个村屯的道路清扫保洁、日常生活垃圾清运、中转站运营以及垃圾填埋场的填埋作业和渗滤液处理等环卫工作。
	5.9	侨银股份	公司收到贵州省都匀经济开发区环境提升服务一体化项目中标通知书，金额 2,924.7 万元/年，特许经营期限 25 年。
	5.12	高能环境	公司作为联合体牵头方中标长江支流大溪河团结水库生态治理工程 EPC 总承包项目。中标金额暂定 82,038,840.00 元。总工期 1180 天，缺陷责任期 24 个月。其中：设计周期 90 天（含方案设计、初步设计、施工图设计、概算）；施工及运维期：1090 天。
信用担保	5.8	久丰能源	截至 2023 年 5 月 8 日，公司及子公司分别为九丰集团、东九能源、九丰天然气、碳氢能源、九丰化工、广九燃气、天津元拓、宁波良盈实际担保余额折合人民币 76,987.26 万元、38,840.00 万元、1,051.61 万元、100,799.14 万元、3,598.06 万元、0 万元、0 万元、0 万元。合计人民币 290,000.00 万元。
	5.11	节能铁汉	公司拟向深圳市高新投集团有限公司下属子公司深圳市高新投小额贷款有限公司（以下简称“高新投小贷”）申请不超过 8,700 万元的贷款，并委托深圳市高新投融资担保有限公司为前述贷款提供担保。同意公司为本笔借款提供质押担保作为担保和反担保措施，具体担保事宜以公司与高新投小贷、高新投担保签订的相关合同约定为准。
	5.11	节能铁汉	中节能铁汉生态环境股份有限公司第四届董事会第十五次会议、2021 年年度股东大会审议通过了《关于 2022 年度对外担保额度预计的议案》，同意在控股子公司（孙）公司向包括但不限于银行、信托、融资租赁、保理等金融机构申请信贷业务及日常经营需要时为其提供担保，担保额度不超过 17.5 亿元。
	5.12	博世科	公司拟在 2023 年度新增为子公司提供担保额度为不超过人民币 15.2875 亿元，主要用于为子公司在银行或其他金融机构的授信融资业务提供担保。公司的全资子公司湖南博世科环保科技有限公司拟向长沙银行股份有限公司高信支行申请不超过人民币 7,786.00 万元的授信敞口额度，期限 1 年。根据长沙银行高信支行的要求，公司需

			为本次授信业务提供连带责任保证担保，湖南博世科以其麓谷基地二期孵化楼及水生态研发中心办公楼为本次授信业务提供抵押担保。
--	--	--	---

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 下周大事提醒

表2：下周大事提醒

日期	证券简称	事件
5.15	华新环保	股权登记日
5.15	京能热力	股东大会召开
5.15	长青集团	股东大会召开
5.15	山西焦煤	非公开发行新增股份上市
5.15	侨源股份	股东大会召开
5.15	众合科技	股东大会召开
5.15	久吾高科	股东大会召开
5.15	山西焦化	股东大会召开
5.15	华测检测	股东大会召开
5.15	仕净科技	股东大会召开
5.15	盾安环境	股东大会召开
5.15	南都电源	股东大会召开
5.15	安泰集团	股东大会召开
5.15	祥龙电业	股东大会召开
5.15	山高环能	股东大会召开
5.15	厚普股份	股东大会召开
5.15	依米康	股东大会召开
5.15	力源科技	187.25 万股首发战略配售股上市
5.16	赛恩斯	股东大会召开
5.16	三峰环境	股东大会召开
5.16	玉禾田	股东大会召开
5.16	高能环境	股东大会召开
5.16	天壕环境	股东大会召开
5.16	维尔利	股东大会召开
5.16	城发环境	股东大会召开
5.16	瀚蓝环境	股东大会召开
5.16	天奇股份	股东大会召开

数据来源：Choice，东吴证券研究所

7. 往期研究

7.1. 往期研究：公司深度

- 《美埃科技深度：国内电子半导体洁净室过滤设备龙头，产能扩张&规模效应助力加速成长》 2023-03-12
- 《赛恩斯深度：重金属污染治理新技术，政策推动下市场拓展加速》 2023-03-01
- 《国林科技深度：臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸，国产化助横向拓展半导体清洗应用》 2022-12-20
- 《景津装备深度：全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长》 2022-12-12
- 《新奥股份深度：天然气一体化龙头，波动局势中稳健发展》 2022-11-30
- 《仕净科技深度：光伏废气治理龙头景气度提升，资源化驱动最具经济价值水泥碳中和》 2022-11-28
- 《凯美特气深度：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》 2022-10-21
- 《天然气·错配下的持续稀缺·深度3：天壕环境神安线五问？》 2022-08-24
- 《高能环境深度：从0到1突破资源化彰显龙头 α ，从1到N复制打造多金属再生利用平台》 2022-07-22
- 《天壕环境深度：稀缺省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开》 2022-07-02
- 《九丰能源深度：LNG“海陆双气源”布局完善，制氢&加氢优势打开广东、川渝氢能市场》 2022-05-29
- 《伟明环保深度：固废主业成长&盈利领先，携手青山开拓新能源》 2022-03-17
- 《路德环境深度：生物科技新星，酒糟资源化龙头扩产在即》 2022-03-09
- 《三联虹普：4.9亿元尼龙一体化大单落地，再生尼龙打通纤维级应用》 2022-01-14
- 《绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升》 2022-01-06
- 《中国水务深度：供水龙头持续增长，直饮水分拆消费升级再造中国水务》 2021-12-23
- 《仕净科技深度：泛半导体制程配套设备龙头，一体化&多领域拓展助力成长》 2021-11-30
- 《天奇股份深度：动力电池再生迎长周期高景气，汽车后市场龙头积极布局大步入场》 2021-09-20

- 《光大环境深度：垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估》 2021-09-12
- 《百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大》 2021-07-28
- 《英科再生深度：全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海》 2021-07-22
- 《高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头》 2021-03-02

7.2. 往期研究：行业专题

- 《环卫装备深度：电动环卫装备爆发关键——经济性改善进行时》 2023-03-17
- 《疫后供应复苏+欧洲扛旗全球碳减排，再生生物油新成长》 2023-03-03
- 《东吴证券环保行业 2023 年年度策略：仓庚啾啾 采蘩祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》 2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》 2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》 2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》 2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》 2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》 2022-06-12
- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》 2022-05-26
- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》 2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》 2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》 2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》 2022-03-24
- 《电池再利用 2.0——十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展》 2022-03-17
- 《稳增长+新工具+新领域，环保资产投资逻辑 2.0》 2022-02-16

- 《东吴证券环保行业 2022 年年度策略：双碳扣元音，律吕更循环》2022-01-28
- 《东吴 ESG 专题研究 2——中国应用：信披&评价体系初具雏形，ESG 投资方兴未艾》2022-01-18
- 《东吴 ESG 专题研究 1——全球视角：ESG 投资的缘起、评级体系及投资现状》2022-01-12
- 《氢能系列研究 1——氢能源产业链分析》2022-01-03
- 《各行业受益 CCER 几何？碳价展望及受益敏感性测算》 2021-06-08
- 《碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估》2021-03-11

8. 风险提示

风险提示：政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

