

环保行业跟踪周报

环境运营资产估值提升的本质？自由现金流改善！推荐水务固废天然气+半导体治理

增持（维持）

2023年05月22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。
- **工信部水利部发布征集 2023 年国家工业节水工艺、技术和装备的通知** 征集范围重点包括钢铁、石化化工、纺织染整、造纸、食品、皮革、制药、建材、有色金属、机械、煤炭、电力等工业行业废水循环利用、高效冷却或洗涤、高耗水生产工艺替代、用水智能管控、非常规水利用、节水减污降碳协同等节水工艺、技术和装备。关注水务板块投资机会。
- **环境运营资产估值提升的本质？自由现金流改善！推荐水务固废天然气+半导体治理**。股票估值较单体资产/reits 产品估值有 1.7 倍差距，较海外龙头 2~3 倍差距主要系现金流不同所致，21 年起资本开支下降&投运项目增多，自由现金流连续 2 年大幅改善。23 年预计将自由现金流转正元年，运营资产分红有望提升，价值重估开启。**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 ≥ 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，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、污水水治理新技术，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，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。
- **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

《生态环境部启动 2023-2024 黄河流域“清废行动”，全面排查固废倾倒》

2023-05-19

《国家发展改革委、国家能源局加快推进充电基础设施建设，更好支持新能源汽车下乡》

2023-05-19

内容目录

1. 最新观点	5
1.1. 工信部水利部发布征集 2023 年国家工业节水工艺、技术和装备的通知，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	15
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	17
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	19
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	21
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. 工信部水利部发布征集 2023 年国家工业节水工艺、技术和装备的通知	25
4.2. 国家发展改革委、国家能源局发布了关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见	25
4.3. 住建部印发《城市燃气管道等老化更新改造可复制政策机制清单（第一批）》	25
4.4. 生态环境部发布 5 月下半月全国空气质量预报会商结果	26
4.5. 生态环境部发布关于报送 2022 年度生态文明建设示范区（生态工业园区）建设评价报告的通知	26
4.6. 福建发布深化闽江流域生态环境综合治理工作措施	26
4.7. 江苏：委托方不得对环境监测服务机构提出影响数据公正性的不合理要求	26
4.8. 湖南省生态环境厅发布《湖南省固定污染源排污许可管理规程（试行）》	27
4.9. 北京市生态环境局印发《尾矿库土壤污染状况监测与评估技术指南（试行）》	27
4.10. 武汉市生态环境局等部门印发《武汉市减污降碳协同增效实施方案》	27
5. 公司公告	28

6. 下周大事提醒	31
7. 往期研究	32
7.1. 往期研究：公司深度.....	32
7.2. 往期研究：行业专题.....	33
8. 风险提示	34

图表目录

图 1: 2023/5/15-2023/5/19 各行业指数涨跌幅比较.....	6
图 2: 2023/5/15-2023/5/19 环保行业涨幅前十标的.....	7
图 3: 2023/5/15-2023/5/19 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.....	31

1. 最新观点

1.1. 工信部水利部发布征集 2023 年国家工业节水工艺、技术和装备的通知，持续推荐中特估建设下水务固废价值重估

征集范围重点包括钢铁、石化化工、纺织染整、造纸、食品、皮革、制药、建材、有色金属、机械、煤炭、电力等工业行业废水循环利用、高效冷却或洗涤、高耗水生产工艺替代、用水智能管控、非常规水利用、节水减污降碳协同等节水工艺、技术和装备，以及适用于黄河流域、京津冀等严重缺水地区和长江经济带等水环境敏感地区的节水工艺、技术和装备等。

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

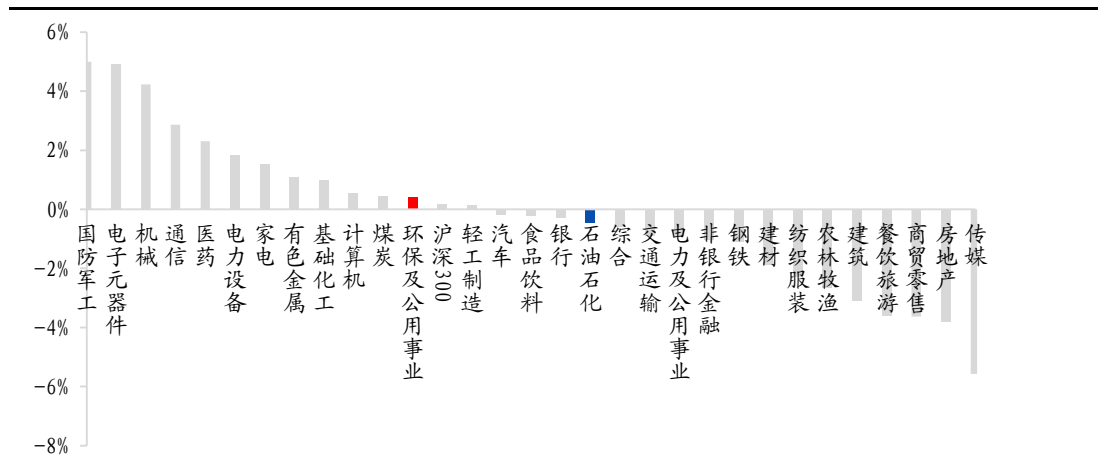
落地；【英科再生】。生物油原料供应修复单位盈利回升。欧盟减碳加码&生柴原料限制下，UCOME 迎替代性成长良机。建议关注【卓越新能】。危废资源化：重点推荐【高能环境】经济复苏 ToB 环保迎拐点+项目放量期。**(3) 天然气**：重点推荐【新奥股份】龙头城燃转口气量稳定性提升，【天壕环境】稀缺管道资产+布局气源，【九丰能源】。

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

本周（2023/5/15-2023/5/19）环保及公用事业指数上涨 0.41%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 0.34%，深证成指上涨 0.78%，创业板指上涨 1.16%，沪深 300 指数上涨 0.17%，中信环保及公用事业指数上涨 0.41%。

图1：2023/5/15-2023/5/19 各行业指数涨跌幅比较

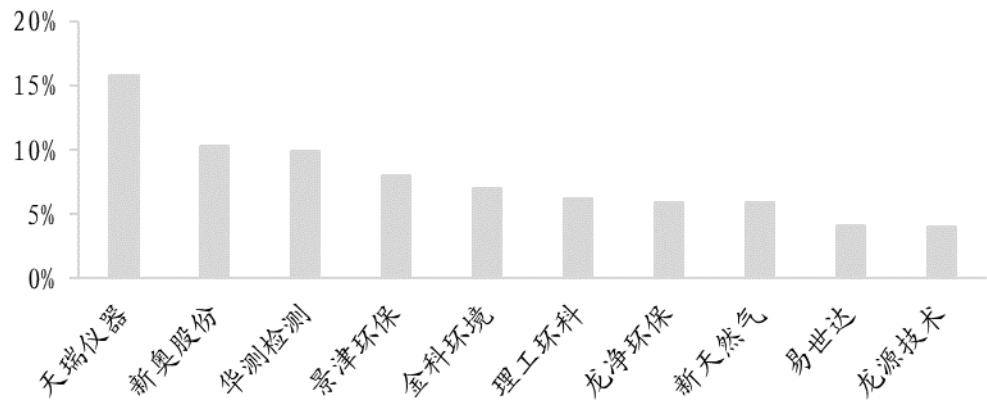


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

本周（2023/5/15-2023/5/19）涨幅前十标的为：涨幅前十标的为：天瑞仪器 15.75%，新奥股份 10.33%，华测检测 9.91%，景津环保 8.01%，金科环境 7.02%，理工环科 6.2%，龙净环保 5.94%，新天然气 5.89%，易世达 4.07%，龙源技术 4.04%。

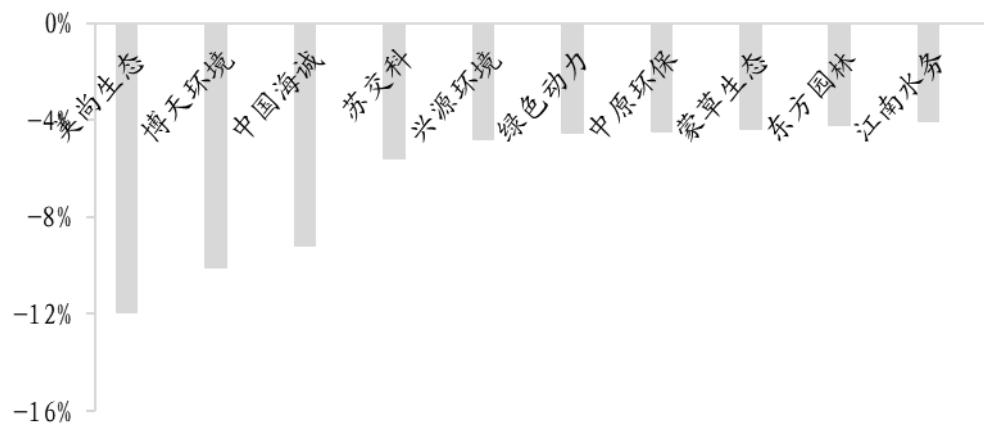
图2: 2023/5/15-2023/5/19 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周 (2023/5/15-2023/5/19) 跌幅前十标的为: 本周跌幅前十标的为: 美尚生态-11.91%, 博天环境-10.06%, 中国海诚-9.2%, 苏交科-5.6%, 兴源环境-4.8%, 绿色动力-4.52%, 中原环保-4.44%, 蒙草生态-4.36%, 东方园林-4.19%, 江南水务-4.05%。

图3: 2023/5/15-2023/5/19 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，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%，国补回笼加速，2022Q4 板块经营净现金流同比+329%，环比+148%，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 ≥ 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（Ni ≥ 15% Co ≥ 8% Li ≥ 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%<Ni<11%,3%<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) 三元极片粉钴折**

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(KOXIA,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 年污废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)污废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(运营服务和污废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,污废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、污废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/污废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,污废水资源化、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 年以上贷款。

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 ROE1.51%。

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签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 PE27/17/13 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. 工信部水利部发布征集 2023 年国家工业节水工艺、技术和装备的通知

征集范围重点包括钢铁、石化化工、纺织染整、造纸、食品、皮革、制药、建材、有色金属、机械、煤炭、电力等工业行业废水循环利用、高效冷却或洗涤、高耗水生产工艺替代、用水智能管控、非常规水利用、节水减污降碳协同等节水工艺、技术和装备，以及适用于黄河流域、京津冀等严重缺水地区和长江经济带等水环境敏感地区的节水工艺、技术和装备等。

数据来源：

https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2023/art_8a18cfa7011a43ab818b9911dfe02e26.html

4.2. 国家发展改革委、国家能源局发布了关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见

5月17日，国家发展改革委、国家能源局发布了关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见，意见指出，鼓励有条件的地方加大对公交、道路客运、出租汽车、执法、环卫、物流配送等领域新能源汽车应用支持力度。适度超前建设充电基础设施，优化新能源汽车购买使用环境，对推动新能源汽车下乡、引导农村地区居民绿色出行、促进乡村全面振兴具有重要意义。

数据来源：http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202305/content_6874368.htm

4.3. 住建部印发《城市燃气管道等老化更新改造可复制政策机制清单（第一批）》

国务院办公厅印发《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022—2025年）》以来，各地在全面摸清城市燃气、供水、排水、供热等管道老化更新改造底数基础上，积极规划部署、健全工作机制、完善政策措施、加快组织实施，启动了一批更新改造项目，取得阶段性成效。近期，我部总结各地的探索实践，形成《城市燃气管道等老化更新改造可复制政策机制清单（第一批）》。

数据来源：

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

4.4. 生态环境部发布5月下半月全国空气质量预报会商结果

2023年5月15日，中国环境监测总站联合中央气象台、国家大气污染防治攻关联合中心、东北、华南、西南、西北、长三角区域空气质量预测预报中心和北京市生态环境监测中心，开展5月下半月（16—31日）全国空气质量预报会商。5月下半月，全国大部空气质量以良至轻度污染为主，局地可能出现中度及以上污染。华北中南部、华东中北部、成都平原和川南部分地区可能出现臭氧中度及以上污染；受沙尘天气影响，新疆东疆及内蒙古西部可能出现中度污染，新疆南疆可能出现重度及以上污染。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/xwfb/202305/t20230516_1030112.shtml

4.5. 生态环境部发布关于报送2022年度生态文明建设示范区（生态工业园区）建设评价报告的通知

通知提出：生态文明示范创建是贯彻落实习近平生态文明思想的重要平台，生态工业园区是生态文明示范创建的重要内容之一，生态工业园区为工业碳减排发挥了重要作用，已成为构建绿色低碳循环经济体系、促进经济社会发展全面绿色转型的重要抓手。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20230519/1307645.shtml>

4.6. 福建发布深化闽江流域生态环境综合治理工作措施

福建省生态环境厅5月11日发布《深化闽江流域生态环境综合治理工作措施（征求意见稿）》，以进一步巩固提升闽江流域生态环境质量。目标到2025年，闽江流域河湖生态流量得到有效保障，I~III类水质比例达到100%，I~II类水质比例达到86%以上。市域、县域交界断面、入海河口断面总氮污染物浓度持续下降，与2022年相比总磷污染物浓度削减5%以上。全流域建设一批美丽河湖，群众对生态环境获得感、幸福感、安全感进一步增强。

数据来源：http://sthjt.fujian.gov.cn/zwgk/sthjyw/stdt/202305/t20230511_6166522.htm

4.7. 江苏：委托方不得对环境监测服务机构提出影响数据公正性的不合理要求

近日江苏省生态环境厅发布了《省生态环境厅关于净化生态环境监测服务市场环境的通知》，旨在进一步净化生态环境监测服务市场环境，营造健康有序环境监测服务市场。包括主要严厉打击环境监测数据弄虚作假等违法行为，将出现投诉举报、有不良賈璐、日常执法检查中发现数据结果异常以及隐瞒基本信息的环境监测机构纳入重点检查范围等。

数据来源: <https://www.solidwaste.com.cn/news/343708.html>

4.8. 湖南省生态环境厅发布《湖南省固定污染源排污许可管理规程（试行）》

5月18日，湖南省生态环境厅发布《湖南省固定污染源排污许可管理规程（试行）》，以进一步加强排污许可管理，规范生态环境主管部门排污许可证核发与证后监管行为，构建以排污许可制为核心的固定污染源监管制度体系。

数据来源:

http://sthjt.hunan.gov.cn/sthjt/xxgk/zcfg/gfxwj/202305/t20230518_29342670.html

4.9. 北京市生态环境局印发《尾矿库土壤污染状况监测与评估技术指南（试行）》

5月15日，北京市生态环境局办公室发布《尾矿库土壤污染状况监测与评估技术指南（试行）》，本指南适用于尾矿库原址和周边的土壤污染状况监测与评估。为贯彻落实《中华人民共和国土壤污染防治法》《北京市土壤污染防治条例》等规定，加强土壤污染源头防控，规范、指导尾矿库土壤污染防治情况的监测与评估

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20230516/1306903.shtml>

4.10. 武汉市生态环境局等部门印发《武汉市减污降碳协同增效实施方案》

《方案》提出，到2025年，减污降碳协同推进的工作格局基本形成，协同度得到有效提升；生态环境质量持续改善，主要污染物排放总量持续减少，单位地区生产总值能源消耗、单位地区生产总值二氧化碳排放持续下降；多层次试点示范体系基本建成，绿色低碳技术研发和推广应用取得新进展。

到2030年，减污降碳协同能力显著提升，助力实现碳达峰目标；碳达峰与空气质量改善协同推进取得显著成效；水、土壤、固体废物等污染防治领域协同治理水平显著提高。能化、网格化区域生态环境管理平台，统筹推进一般工业固体废物、城市生活垃圾、建筑垃圾污染防治，依托“区块链+无废河西”应用场景及小程序，实现固体废物管理信息“一张网”。

数据来源: http://hbj.wuhan.gov.cn/fbjd_19/zc/zcjd/202305/t20230518_2202534.html

5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	日期	公司	事件
大宗交易	5.17	河化股份	以 5.00 元成交 80.00 万股，占流通股比 0.2185%，占总股本比 0.2185%，总成交金额 400.00 万元。
	5.18	国新能源	以 3.85 元成交 55.00 万股，占流通股比 0.0507%，占总股本比 0.0399%，总成交金额 211.75 万元。
	5.18	百川能源	以 4.28 元成交 110.00 万股，占流通股比 0.0821%，占总股本比 0.0820%，成交额 470.80 万元。
	5.18	雪浪环境	以 6.18 元成交 30.00 万股，占流通股比 0.1044%，占总股本比 0.0901%，成交额 185.40 万元。
	5.18	中晟高科	以 13 元成交 46.50 万股，占流通股比 0.3727%，占总股本比 0.3727%，成交额 604.50 万元。
	5.18	凯龙高科	以 24.40 元成交 75.00 万股，占流通股比 1.2177%，占总股本比 0.6521%，成交额 1,830.00 万元。
	5.18	青达环保	以 24 元成交 20.00 万股，占流通股比 0.3243%，占总股本比 0.2113%，成交额 480.00 万元。
信用担保	5.15	山高环能	山高环能股东大会审议通过《关于 2023 年度对外担保额度预计的议案》，公司下属公司青岛十方生物能源有限公司因业务需要，向光大银行青岛分行申请 800 万元流动资金贷款，公司为其提供连带责任保证担保。
	5.16	金能科技	为满足原料采购资金需求，保证生产顺利进行，金狮国贸向中国农业银行股份有限公司青岛黄岛支行申请开立 1,262.70 万美元信用证，信用证于 2023 年 5 月 15 日办理完毕。担保期限自 2023 年 2 月 16 日至 2024 年 2 月 15 日，担保金额最高不超过人民币 120,000 万元。
	5.17	旺能环境	公司同意为控股子公司立鑫新材料提供总额不超过人民币 2.60 亿元的担保额度，由公司或子公司浙江旺能城矿科技有限公司提供连带责任保证。本次担保后，本公司及控股子公司的累计担保余额为 47.92 亿元，占公司最近一期经审计（2022 年度）资产总额 144.93 亿元的 33.06%、占净资产 60.77 亿元的 78.85%，实际发生的担保额度在 2022 年度股东大会授权总额度范围内。
	5.18	东湖高新	公司为控股子公司重庆高新担保，金额 4.4 亿元，保证期间为自主合同约定的主债权清偿期届满之日起三年。此外，控股子公司泰欣环境计划为其控股子公司黄冈泰欣提供担保，金额 1,500 万元，保证期间为自主合同约定的主债务履行期限届满之日起三年。
	5.18	浙富控股	公司全资子公司杭州浙富科技为母公司提供担保，金额 4.5 亿元，保证期间为债务履行期届满之日起三年。

股东减持	5.15	百川能源	曹飞先生完成减持。持股比例从 13.458%减少至 12.304%，目前持有持有公司股份 167,702,478 股。
	5.17	景津装备	通过集中竞价交易方式，杨名杰减持公司股份 144,800 股，占公司总股本的 0.0251%。截至本公告披露日，本次减持计划实施完毕。
	5.19	建龙维纳	中证开元及其一致行动人民权创投、普闰高新计划在符合上市公司持股 5%以上股东减持规定的前提下，在未来 90 天内通过集中竞价、大宗交易方式，合计减持不超过 1,783,494 股的公司股份，占公司股份总数的比例不超过 3.00%，减持价格将根据减持时的二级市场价格确定。
	5.19	恒誉环保	公司股东丰德瑞、木利民、桑绿蓓拟通过集中竞价的方式，减持合计不超过所持公司股票 1,588,000 股，即不超过公司总股本的 1.9848%；公司股东融新源创、源创绿能、源创现代、源创科技、山东领新和云南融源拟通过集中竞价的方式，减持合计不超过所持公司股票 1,588,000 股，即不超过公司总股本的 1.9848%，减持期限为自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，且任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的 1%。
	5.19	大千生态	截至本日，公司大股东远东控股减持计划期限届满，远东控股以大宗交易的方式累计减持 2,714,000 股，占公司总股本的 1.9997%。
	5.18	建工修复	持股超 5%的股东红杉聚业、红杉盛业计划减持 617.54 万/713.28 万股，目前减持计划时间已过半，两股东分别已经减持 77.0523 万/52.9 万股。
股份回购	5.17	鹏鹞环保	截止 2023 年 5 月 17 日，公司累计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 15,979,821.00 股，约占公司目前总股本的 2.00%，最高成交价为 6.08 元/股，最低成交价为 5.74 元/股，成交总金额为 95,451,249.34 元（不含交易费用）
	5.17	华测检测	拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份用于员工持股计划或股权激励。本次拟回购股份数量为 300 万股
股份定增	5.19	路德环境	本次向特定对象发行股票为定价发行，发行价格为人民币 13.57 元/股，最终发行数量为 8,340,397 股，募集资金总额为 113,179,187.29 元，未超过发行方案中募集资金规模。发行对象以现金认购。
股权冻结	5.19	亿利洁能	亿利洁能股份有限公司控股股东亿利资源集团有限公司持有公司 128,940 万股无限售流通股股份，占公司总股本的 36.21%。亿利集团本次被轮候冻结的股份为 128,940 万股，累计被轮候冻结股份数量为 128,940 万股，占其所持公司股份比例的 100%。
股权激励	5.17	景津装备	公司 2022 年限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售条件。本次共计 288 名激励对象符合解除限售条件，符合条件的原限制性股票数量为 238.6298 万股，因公司于 2022 年 6 月 16 日实施完成 2021 年年度权益分派（每股转增 0.4 股），故限制性股票解除限售数量调整为 334.0817 万股，约占公司目前股本总额的 0.5793%。

	5.17	兖矿能源	1.行权数量: 12,656,840 份; 2.行权人数: 419 名; 3.行权价格: 人民币 4.52 元/份; 4.股票来源: 公司向激励对象定向发行公司人民币普通股 (A 股) 股票; 5.行权方式: 自主行权, 公司已聘请中泰证券股份有限公司作为自主行权主办券商; 6.行权安排: 根据政策规定的窗口期及手续办理情况, 实际可行权期为 2023 年 5 月 23 日起至 2024 年 2 月 12 日止, 激励对象可在实际可行权期限内 (法定禁止行权期除外) 自主行权, 行权所得股票可于行权日 (T 日) 后的第二个交易日 (T+2) 日上市交易。
	5.17	德创环保	公司已于 2023 年 5 月 16 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成公司 2022 年限制性股票激励计划 (以下简称“本激励计划”) 的预留授予登记工作。获授限制性股票共 131 万股, 占本激励计划售出权益数量 18.85%, 占授予时总股本比例 0.63%。
股份解质	5.16	宝泰隆	宝泰隆集团有限公司本次解除质押股份 61,000,000 股, 占其所持股份比例 13.68%, 占公司总股本比例 3.18%, 解除质押时间 2023 年 5 月 15 日。
	5.18	金圆股份	控股股东金源控股完成解除质押交易业务, 解除质押 1,225.5 万股, 占公司总股本比例 1.57%。
利润分配	5.15	岳阳林纸	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 18.04 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.138 元 (含税), 共计派发现金红利 2.49 亿元。
	5.15	嘉化能源	本次利润分配以方案实施前的公司总股 13.91 亿股为基数, 向全体股东每股派现金 0.5 元 (含税), 共计派发现金红利 6.96 亿元 (含税)。
	5.16	金宏环境	公司 2022 年度利润分配方案调整为: 公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减公司回购专用证券账户中股份为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元 (含税), 利润分配总额为 120,300,617.00 元 (含税), 占公司 2022 年归属于上市公司股东的净利润的 52.50%。
	5.17	碧水源	公司 2022 年年度权益分派方案已获 2023 年 4 月 27 日召开的公司 2022 年年度股东大会审议通过。以公司现有总股本 3,624,209,363 股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.30 元人民币现金 (含税; 扣税后, 通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.27 元)。
	5.17	物产环能	本次利润分配方案经公司 2023 年 5 月 9 日的 2022 年年度股东大会审议通过, 以方案实施前的公司总股本 557,954,442 股为基数, 每股派发现金红利 0.8 元 (含税), 共计派发现金红利 446,363,553.60 元 (含税)。
	5.18	保丽洁	公司权益分配方案通过股东大会审议, 计划以公司现有总股本 6,308.33 万股为基数, 向全体股东每 10 股派 2.5 元人民币现金, 除息日为 5 月 26 日, 共计分派 1,577.08 万元。
	5.18	四通股份	公司利润分配方案经股东大会审议通过, 计划以公司总股本 3.2 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.04 元 (含税), 共计派发 1,280.06 万元, 除息日为 5 月 26 日。

	5.18	中科环保	公司权益分派方案通过股东大会审议，以总股本 14.72 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 0.55 元，共计派发 8,095.34 万元（含税）。
	5.19	同兴环保	公司 2022 年年度股东大会审议通过的权益分派方案为：以截至 2022 年 12 月 31 日的公司总股本 132,419,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 2.50 元（含税），共计派发现金股利 33,104,750.00 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。
	5.19	同兴环保	公司 2022 年年度股东大会审议通过的权益分派方案为：以截至 2022 年 12 月 31 日的公司总股本 132,419,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 2.50 元（含税），共计派发现金股利 33,104,750.00 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。
	5.19	中国海诚	公司召开 2022 年度股东大会审议通过了《2022 年度利润分配预案》，公司 2022 年度利润分配方案为：以公司 2022 年 12 月 31 日总股本 428,220,696 股为基数，每 10 股派发现金红利 1.854 元（含税），共计派发现金红利 79,392,117.04 元。
	5.19	保丽洁	公司权益分配方案通过股东大会审议，计划以公司现有总股本 6,308.33 万股为基数，向全体股东每 10 股派 2.5 元人民币现金，除息日为 5 月 26 日，共计分派 1,577.08 万元。
项目中标	5.19	华光环能	华光环能能源（西安）设计研究院有限公司与禄丰高峰能源有限公司签署了《云南省楚雄州禄丰市高峰 120MW 光伏发电项目 EPC 总承包》，合同总价为 531,000,000 元。
	5.19	大禹节水	大禹节水集团股份有限公司全资子公司甘肃大禹节水集团水利水电工程有限责任公司与中水北方勘测设计研究有限责任公司（联合体牵头人）组成的联合体预中标宁都县灌区高效节水与现代化改造项目 EPC 总承包。
	5.15	侨银股份	侨银城市管理股份有限公司预中标广东省信宜市城区环卫作业市场化项目（第二期），中标（成交）金额：约 182,921,978.07 元/5 年。
签订合同	5.18	中材国际	公司与沙特阿拉伯南方省水泥公司签订了《南方省水泥公司吉赞厂三号线工程总承包合同》，合同金额为 3.3 亿美元，合同内容为新建一条从石灰石破碎至水泥包装成品出厂为止的日产 5000 吨熟料水泥生产线及配套工程，工期 27 个月。
投资	5.17	陕西黑猫	以自有资金增加全资子公司新疆黑猫注册资本至 60,000 万元，公司仍持有其 100% 股权。2023 年 5 月 17 日，公司第五届董事会第二十七次会议审议通过了《关于对全资子公司增资的议案》，同意了本次增资事项。

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
----	------	----

5.22	路德环境	股东大会召开
5.22	三联虹普	股东大会召开
5.22	节能国祯	股权登记日
5.24	望变电气	股权登记日
5.24	碧水源	股权登记日
5.30	金博股份	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: 稀缺跨省长输贯通在即, 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 采繁祁祁——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>

