

环保行业跟踪周报

理顺价格机制推动加快国家水网建设，环卫新能源销量提速期待试点城市落地

2023年05月28日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

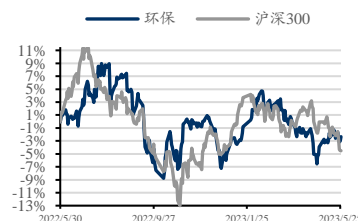
yuanl@dwzq.com.cn

增持（维持）

投资要点

- **重点推荐：**洪城环境，光大环境，瀚蓝环境，美埃科技，盛剑环境，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，再升科技，卓越新能。
- **《国家水网建设规划纲要》印发，推进水网建设理顺价格机制。**《纲要》提出，到2025年，建设一批国家水网骨干工程；到2035年，基本形成国家水网总体格局。国新办表示在投资政策的具体安排上，1)加大投资支持力度，保持中央预算内投资合理强度，2)深化投融资改革，落实水价标准和收费制度；加快水网供水价格改革。
- **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≥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 8.69。建议关注【鹏鹞环保】PB(LF)仅1.07，出售资产一级市场接近翻倍定价，在手现金9亿市值46亿，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，PB0.41倍，2017年以来分红维持30%左右，2022年股息率6.80%，对应2023年PE 3.86；【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 11.92。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 9.9。(估值日期：2023/5/26)
- **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：重点推荐**半导体制程废气处理【盛剑环境】**；【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；【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】。
- **最新研究：**2023M4 环卫新能源销量提速，期待试点城市落地；重点推荐【宇通重工】【福龙马】，建议关注【盈峰环境】。盛剑环境：泛半导体国产替代趋势下成长加速，纵横拓展打造新增长极。锂电回收行业跟踪周报：锂价回升回收盈利能力波动，行业规范化发展逐步推进。
- **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

《理顺价格机制推动加快国家水网建设，智慧水务&监测设备需求提速》

2023-05-28

《中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》，2035年基本形成国家水网总体格局》

2023-05-27

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 《国家水网建设规划纲要》印发，推进水网建设及智慧化升级	4
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	5
2.1. 板块表现	5
2.2. 股票表现	6
3. 最新研究	7
3.1. 2023M4 环卫新能源销量提速，期待试点城市落地	7
3.2. 盛剑环境：泛半导体国产替代趋势下成长加速，纵横拓展打造新增长极	8
3.3. 锂电回收行业跟踪周报：锂价回升回收盈利能力波动，行业规范化发展逐步推进	9
3.4. 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	10
3.5. 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	12
3.6. 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	13
3.7. 金科环境：2022&2023Q1 资源化产品收入高增 73%，现金流大幅改善	14
3.8. 新奥股份：2023Q1 直销气利润大增，一体化优势显著	15
3.9. 路德环境：酒糟资源化产品量价齐升，河湖淤泥业务承压	15
3.10. 美埃科技：2023Q1 利润增速高于收入增速，盈利能力提升	16
3.11. 国林科技：乙醛酸爬坡进行时，半导体臭氧贡献新成长	17
3.12. 三联虹普：2022 年新签单再创新高，工业 AI 集成应用增长亮眼	18
3.13. 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	19
3.14. 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！	20
4. 行业新闻	22
4.1. 中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》	22
4.2. 工信部公开征求对《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023 版）》的意见	22
4.3. 2023 年农村黑臭水体治理试点支持城市名单公示	23
4.4. 湖南省大气污染防治攻坚行动计划（2023-2025 年）征求意见	23
4.5. 河南省《陶瓷工业大气污染物排放标准》公开征求意见	23
4.6. 河南省生态环境厅《关于“双碳”目标下我省工业企业加快转型的提案》的答复	23
4.7. 湖北省印发大气污染防治“三大”治理攻坚战和“六大”专项提升行动计划	24
4.8. 广东省推进能源高质量发展实施方案（2023-2025 年）：统筹规划垃圾焚烧发电	24
4.9. 云南全面加快城市生活垃圾分类，城市居民小区生活垃圾分类覆盖率年底达 90%	25
4.10. 重庆：关于印发建设用地土壤污染程度分级和用途分类技术指南（试行）的通知	25
5. 公司公告	25
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: 2023/5/22-2023/5/26 各行业指数涨跌幅比较.....	6
图 2: 2023/5/22-2023/5/26 环保行业涨幅前十标的.....	6
图 3: 2023/5/22-2023/5/26 环保行业跌幅前十标的.....	7
表 1: 公司公告.....	25
表 2: 下周大事提醒.....	31

1. 最新观点

1.1. 《国家水网建设规划纲要》印发，推进水网建设及智慧化升级

中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》。

发展目标：逐步推进水网建设及智慧化升级。《纲要》提出，1) 到 2025 年，建设一批国家水网骨干工程，国家骨干网建设加快推进，省市县水网有序实施，着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节，水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力进一步提高，水网工程智能化水平得到提升，国家水安全保障能力明显增强。2) 到 2035 年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善，构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。水资源节约集约高效利用水平全面提高，城乡供水安全保障水平和抗旱应急能力明显提升；江河湖泊流域防洪减灾体系基本完善，防洪安全保障水平显著提高，洪涝风险防控和应对能力明显增强；水生态空间有效保护，水土流失有效治理，河湖生态水量有效保障，美丽健康水生态系统基本形成；国家水网工程良性运行管护机制健全，数字化、网络化、智能化调度运用基本实现。

总体布局：构建主骨架、畅通大动脉、建设输排水通道，互联互通形成国家水网“一张网”。《纲要》提出要立足流域整体和水资源空间均衡，结合江河湖泊水系特点和水利基础设施布局，加快构建国家水网主骨架，畅通国家水网大动脉，建设骨干输排水通道，加强国家骨干网、省市县水网之间的衔接，推进互联互通、联调联供、协同防控，逐步形成国家水网“一张网”，促进水资源与人口经济布局相均衡，支撑经济社会高质量发展。

重点任务：1) 完善水资源配置和供水保障体系：实施重大引调水工程建设、完善区域水资源配置体系，推进水源调蓄工程建设。2) 完善流域防洪减灾体系：提高河道泄洪能力，增强洪水调蓄能力，确保分蓄洪区分蓄洪功能，提升洪水风险防控能力。3) 完善河湖生态系统保护治理体系：加强河湖生态保护治理，加快地下水超采综合治理，推进水源涵养与水土保持。4) 推动国家水网高质量发展：推进安全、绿色发展，加快智慧发展，统筹融合发展，完善体制机制。

低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固定资产价值重估。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 8.69。建议关注【鹏鹞环保】PB (LF) 仅 1.07，出售资产一级市场接近翻倍定价，在手现金 9 亿市值 46 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，PB0.41 倍，2017 年以来分红维持 30%左右，2022 年股息率 6.80%，对应 2023 年 PE 3.86；

【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 11.92。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 10.8。（估值日期：2023/5/26）

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

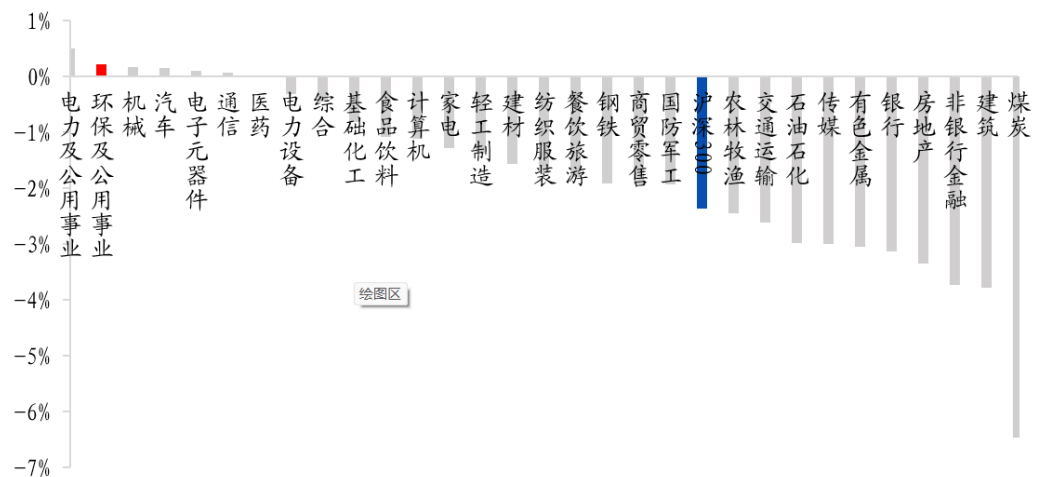
关注泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会。**（1）技术驱动设备龙头：**①半导体配套：A）耗材：高端制程/外资客户，重点推荐【美埃科技】电子洁净过滤设备，海外大厂+耗材占比提升驱动加速成长；建议关注半导体洁净室上游滤材和过滤器设备【再升科技】；电子特气新品类突破、制程升级，重点推荐【凯美特气】【华特气体】。B）设备：国产化，份额显著突破：重点推荐半导体制程废气处理【盛剑环境】；重点推荐【国林科技】臭氧发生器介入半导体清洗，国产化从 0 到 1。②压滤设备：重点推荐【景津装备】全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长，配套设备+出海贡献新增长极。③光伏配套重点推荐【仕净科技】光伏制程污染防控设备龙头，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；【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（2023/5/22-2023/5/26）环保及公用事业指数上涨 0.22%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 2.16%，深证成指下跌 1.64%，创业板指下跌 2.16%，沪深 300 指数下跌 2.37%，中信环保及公用事业指数上涨 0.22%。

图1: 2023/5/22-2023/5/26 各行业指数涨跌幅比较

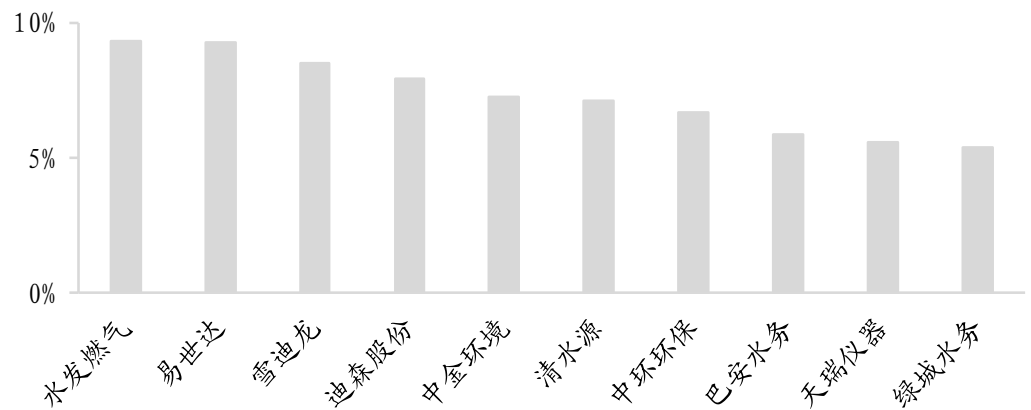


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

本周(2023/5/22-2023/5/26)涨幅前十标的为: 水发燃气 9.32%, 易世达 9.27%, 雪迪龙 8.5%, 迪森股份 7.93%, 中金环境 7.24%, 清水源 7.13%, 中环环保 6.7%, 巴安水务 5.88%, 天瑞仪器 5.57%, 绿城水务 5.38%。

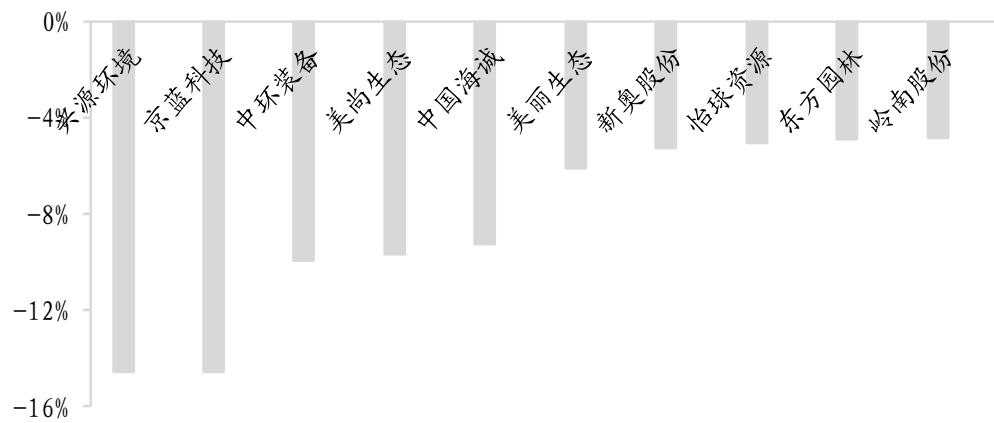
图2: 2023/5/22-2023/5/26 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周(2023/5/22-2023/5/26)跌幅前十标的为: 兴源环境-14.57%, 京蓝科技-14.55%, 中环装备-9.91%, 美尚生态-9.66%, 中国海诚-9.24%, 美丽生态-6.12%, 新奥股份-5.24%, 怡球资源-5.05%, 东方园林-4.92%, 岭南股份-4.83%。

图3：2023/5/22-2023/5/26 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. 2023M4 环卫新能源销量提速，期待试点城市落地

2023M1-4 环卫新能源销量同增 37%，渗透率同比提升 2.06pct 至 6.53%。2023M1-4，环卫车销量 26089 辆，同比变动-6.48%。新能源环卫车销售 1703 辆，同比变动+36.68%，新能源渗透率 6.53%，同比变动+2.06pct。2022M4 新能源环卫车单月销量 422 辆，同比变动+77%，环比变动-15%，新能源渗透率 4.81%，同比变动+1.42pct。

按首批纳入 20-30 个大中城市试点，仅考虑试点预计 2022-2025 年环卫新能源销量复增 44%~65%。公共领域车辆全面电动化试点启动，新增渗透率目标 80%，试点期为 2023-2025 年，首批试点申报截至 2023Q1。按中大型城市数假设首批纳入 20-30 个，全国 36 个大中城市 2022 年环卫装备平均销量 910 辆，2025 年 80%渗透率对应新能源销量为 1.5~2.2 万辆，2022 年全国环卫新能源销量 4867 辆，仅考虑试点 2022-2025 年销量复增 44%~65%，较 2022 年 23%显著提速。

新能源环卫装备集中度同比下滑，盈峰、宇通市占率维持前列。2023M1-4，环卫车 CR3/CR6 分别为 36.93%/46.62%，同比变动-1.96pct/-2.09pct。新能源 CR3/CR6 分别为 63.83%/72.40%，同比变动-1.10pct/-3.60pct。环卫新能源集中度同比下降，其中：

盈峰环境：新能源销量同增 109.73%，市占率第一。2023M1-4，环卫车销售 3886 辆，同比变动-14.18%。其中，新能源环卫车销售 690 辆，同比变动+109.73%。新能源市占率 40.52%，同比+14.11pct，行业第一。

宇通重工：环卫装备市占率第五，新能源市占率第二。2023M1-4，环卫车销售 818 辆，同比变动-36.09%；新能源环卫车销售 271 辆，同比变动-28.68%。新能源市占率 15.91%，同比-14.58pct，行业第二。

福龙马：新能源环卫车销量同增 26%，市占率第三。2023 M1-4，环卫车销售 1033 辆，同比变动-17.03%；新能源环卫车销售 126 辆，同比变动+26.00%。新能源市占率 7.40%，同比-0.63pct，行业第三。

上海新能源销量大增，上海新能源渗透率高达 47%。2023M1-4，新能源环卫车，1)销量前五的省份分别为四川(374 辆，占 22%)、广东(262 辆，占 15%)、江苏(166 辆，占 10%)、上海(137 辆，占 8%)、湖南(122 辆，占 7%)；2)销量增量前五的省份分别为上海(+135 辆，+6750%)、江苏(+110 辆，+196%)、四川(+98 辆，+36%)、云南(+63 辆，去年同期无销量)、湖南(+47 辆，+63%)；3)新能源渗透率前五的省份分别为上海(46.9%)、四川(22.8%)、河南(13.9%)、江苏(13.6%)、广东(12.6%)。

投资建议：我们预计伴随着政策采购力度加强、环卫电动装备经济性改善，环卫装备行业将迎来需求放量及盈利能力的提升。

【宇通重工】环卫新能源龙头弹性最大&产品力领先，我们预计 2023-2025 年归母净利润复增 22%，扣非归母净利润复增 25%，对应 2023 年 PE 16 倍，凭借底盘及产品力优势，期待拐点。

【盈峰环境】环卫装备龙头新能源领跑，根据 wind 一致预期，2023-2025 归母净利润复增 18%，对应 2023 年 PE 20 倍。

【福龙马】我们预计 2023-2025 年归母净利润复增 17%，对应 2023 年 PE 15 倍。

风险提示：新能源渗透率不及预期，环服市场化率不及预期，竞争加剧。

3.2. 盛剑环境：泛半导体国产替代趋势下成长加速，纵横拓展打造新增长极

泛半导体废气治理领军企业，纵横拓展打造新增长极。公司 2005 年成立，主营工艺排气管道；2012 年进入泛半导体领域；2016 年拓展废气治理设备；2017 年进军湿电子化学品；2022 年新能源领域取得较大突破。公司在巩固泛半导体废气治理系统领先地位的同时，打造“工艺废气治理系统(中央治理)+制程附属设备(源头控制)”“湿电子化学品供应&回收再生系统+电子材料”的产品矩阵，具备一体化竞争优势。

刚需&高壁垒铸就泛半导体废气治理价值。废气产生于泛半导体生产过程多个环节，带来废气治理系统&设备需求。1)泛半导体废气治理直接参与制程保障产品良率，为刚性需求。工艺废气需要与生产工艺同步进行收集、治理和排放，废气治理系统及设备安全性直接关系到产能利用率、产品良率等。2)泛半导体废气组分复杂技术要求更高，客户认证壁垒彰显价值。与一般行业相比，电子工业排放限值更严格&管控的污染物种类更多，工艺废气治理系统和生产过程结

合更为紧密，考虑生产稳定性，客户认证层面彰显高壁垒。公司客户资源优质。主要客户包括中芯国际、华虹半导体、京东方、华星光电、隆基绿能、宁德时代等龙头，优质稳定客户资源为公司持续发展提供重要支撑。

高景气度&国产替代加速，泛半导体废气治理空间广阔，公司市占率有望快速提升。 半导体产业景气度高企，大陆主要晶圆/面板产线 2021-2025 年产能复增 16.6%/8.0%。我国半导体 IC 对外依存度高，“芯片法案”下国产替代进程加速。2030 年大陆废气治理系统/设备空间 99/79 亿元，假设 2023/2030 年，集成电路废气治理系统、面板废气治理系统、废气治理设备的国产化率分别达到 30%/70%、55%/90%、30%/70%，对应 2030 年国产废气治理系统/设备空间 71/55 亿元，2023-2030 年复合增速 32%/28%。2021 年，公司于光电显示/集成电路废气治理系统市占率分别为 49%/24%；于制程附属设备市占率为 13%，整体国产化率约 23%。公司在光电显示领域废气治理系统市占率近 50%，高市占率有望复制到集成电路，市占率随国产化进行而快速提升。

积累行业经验&客户资源，切入湿电子化学品领域。 湿电子化学品在集成电路和平板显示领域国产化率仅为 25%，国产化率待提升。2017 年，公司借助行业经验&客户积累纵向延伸至湿电子化学品领域，2018-2022 年该业务收入复增 27%，国产化趋势下保持高速发展。

盈利预测与投资评级：公司已在半导体&面板废气治理具备一定行业地位，并拓展新能源领域；国产化趋势下市占率有望快速提升，我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 2.15/2.94/3.87 亿元，同增 65%/37%/31%，PE 22/16/12 倍（估值日期 2023/5/22），首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：下游行业资本支出波动，原材料价格波动，行业竞争加剧

3.3. 锂电回收行业跟踪周报：锂价回升回收盈利能力波动，行业规范化发展逐步推进

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：锂价&废电池折扣系数回升，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（2023/5/12~2023/5/19）项目平均单位碳酸锂毛利为-1.33 万元/吨（上周为-0.64 万元/吨），平均单位废料毛利为-0.21 万元/吨（上周为-0.10 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。锂价触底回升，废电池折扣系数上行。当前锂电回收行业继续出清，龙头优势凸显格局改善盈利回升。

金属价格跟踪：截至 2023/5/19，1) 碳酸锂价格回升。金属锂价格为 157 万元/吨，本周同比变动 1.3%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 29.2 万元/吨，本周同比变动 +20.7%。2) 硫酸钴价格微增。金属钴价格为 25.9 万元/吨，本周同比变动 0.0%；前驱体：硫酸钴价格为 3.6 万元/吨，本周同比变动+2.9%。3) 硫酸镍价格微降。金属镍价格为 17.36 万元/吨，本周同比变动-2.6%；前驱体：硫酸镍价格为 3.30 万元/吨，本周同比变动-1.5%。4) 硫酸锰价格维持，低于 2022 年水平。金属锰价格为 1.64 万元/吨，本周同比变动+0.6%；前驱体：硫酸锰价格为 0.64 万元/吨，本周同比变动 0.0%。

折扣系数回升。截至 2023/5/19，折扣系数回升。1) 废旧 523 方形三元电池（6%<Ni<11%,3%<Co<6%）折扣系数平均 135，本周同比变动+21.0pct；2) 三元 523 极片&电池黑粉（10%<Ni<25%,6%<Co<15%）折扣系数平均 157，本周同比变动+24.4pct；3) 三元极片粉锂折扣系数平均 75，本周同比变动+8.0pct；4) 三元极片粉钴折扣系数平均 75，本周同比变动+8.0pct；5) 三元极片粉镍折扣系数平均 75，本周同比变动+8.0pct；6) 钴酸锂电池（20%<Co<24%）折扣系数平均 81，本周同比变动+2.5pct。

行业动态跟踪：回收利用管理办法持续完善，行业规范化发展。1) 长久物流：设立子公司从事动力电池回收梯次利用储能业务。2) 动力电池回收利用行业 3 项团体标准开展集中研讨。3) 2023 年中国废旧动力电池循环利用行业高质量发展高峰论坛暨联盟年会在衢州召开

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

3.4. 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 ≥ 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。

3.5. 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。

3.6. 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。

3.7. 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

3.8. 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

3.9. 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。

3.10. 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

3.11. 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

3.12. 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

3.13. 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

3.14. 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. 中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》

5月25日，中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》（以下简称《规划纲要》）。《纲要》提出围绕国家重大战略，以大江大河干流及重要江河湖泊为基础，以南水北调工程东、中、西三线为重点，科学推进一批重大引调排水工程规划建设，推进大江大河干流堤防达标建设、重点河段河势控制，针对重点河段适时开展提标建设，构建重要江河绿色生态廊道，加快构建国家水网主骨架和大动脉。**到2025年，建设一批国家水网骨干工程**，国家骨干网建设加快推进，省市县水网有序实施，着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节，水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力进一步提高，水网工程智能化水平得到提升，国家水安全保障能力明显增强。**到2035年，基本形成国家水网总体格局**，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善，构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。水资源节约集约高效利用水平全面提高，城乡供水安全保障水平和抗旱应急能力明显提升；江河湖泊流域防洪减灾体系基本完善，防洪安全保障水平显著提高，洪涝风险防控和应对能力明显增强；水生态空间有效保护，水土流失有效治理，河湖生态水量有效保障，美丽健康水生态系统基本形成；国家水网工程良性运行管护机制健全，数字化、网络化、智能化调度运用基本实现。

数据来源：https://www.gov.cn/zhengce/202305/content_6876214.htm

4.2. 工信部公开征求对《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023版）》的意见

为深入贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和决策部署，充分发挥标准在推进工业领域碳达峰碳中和工作的引领和规范作用，2023年5月22日，工业和信息化部科技司公开征求对《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023版）》（征求意见稿）的意见。《指南》提出工业领域碳达峰碳中和标准体系框架，规划了相关标准的研制方向，注重与现有工业节能与综合利用标准体系、绿色制造标准体系的有效衔接。《指南》希望通过加快相关标准制定、持续完善标准体系，推进工业领域向低碳、零碳发展模式转变。

数据来源:

https://wap.miit.gov.cn/jgsj/kjs/jscx/bzgf/art/2023/art_59954aa24d794296aee404344c6a1576.html

4.3. 2023 年农村黑臭水体治理试点支持城市名单公示

按照《财政部办公厅 生态环境部办公厅关于开展 2023 年农村黑臭水体治理试点工作的通知》（财办资环〔2023〕8 号）要求，财政部会同生态环境部组织专家对各地农村黑臭水体治理申报城市实施方案进行了竞争性评审，并将 12 个城市确定为 2023 年支持的农村黑臭水体治理试点城市。

数据来源: http://zyhj.mof.gov.cn/zcfb/202305/t20230519_3885650.htm

4.4. 湖南省大气污染防治攻坚行动计划（2023-2025 年）征求意见

为深入打好蓝天保卫战，湖南省生态环境厅编制了《湖南省大气污染防治攻坚行动计划（2023-2025 年）（征求意见稿）》。《行动计划》以当前迫切需要解决的重污染天气、臭氧污染、柴油货车污染等突出问题为重点，实施三大结构调整、四大专项治理和能力提升八大重点工程，推进攻坚行动任务措施落实。计划用三年时间，基本解决全省突出大气环境问题，显著提高大气污染防治体系和治理能力现代化水平，推动全省环境空气质量持续改善。2023 年，完成国家环境空气质量约束性指标；2024 年，提前完成国家下达的“十四五”环境空气质量改善目标，省会长沙奋力追到全国省会城市中游水平；2025 年，全省 PM2.5 浓度稳居中部六省前列，基本消除重污染天气。

数据来源:

http://sthjt.hunan.gov.cn/sthjt/xxgk/tzgg/gg/202305/t20230509_29333121.html

4.5. 河南省《陶瓷工业大气污染物排放标准》公开征求意见

河南省生态环境厅 5 月 22 日起就《陶瓷工业大气污染物排放标准》公开征求意见，本文件规定了陶瓷工业大气污染物排放控制要求、监测和监督管理要求。适用于现有陶瓷工业企业的大气污染物排放管理，以及陶瓷工业建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护验收、排污许可证核发及其投产后的大气污染物排放管理。

数据来源: <https://sthjt.henan.gov.cn/2023/05-22/2746917.html>

4.6. 河南省生态环境厅《关于“双碳”目标下我省工业企业加快转型的提

案》的答复

答复中指出：**一、实施减污降碳协同增效**：省委、省政府高度重视碳达峰碳中和工作，成立了由省委、省政府主要领导任组长的碳达峰碳中和领导小组，印发了《河南省碳达峰实施方案》《实施绿色低碳转型战略工作方案》等，制定“1+10+8”政策体系；**二、积极推进无废城市建设**：会同有关省直部门印发了《河南省“无废城市”建设实施方案》，健全固体废物政策制度体系，提升工业固体废物综合利用水平，促进生活源固体废物源头减量，建设黄河流域“无废城市”示范区；**三、积极推动企业清洁生产**：加大清洁生产新技术、新工艺、新装备的推广应用力度，谋划一批绿色低碳战略新兴产业项目，是加快优化产业布局、调整产业结构，推动工业绿色低碳高质量发展的重要方式。**四、加大财税金融支持力度**：我省高度重视大气污染防治工作，不断加大财政投入，2020年以来，中央和省级财政已累计投入近50亿元，支持工业企业深度治理、挥发性有机物治理、燃煤污染控制，促进企业绿色低碳转型发展。

数据来源：<https://sthjt.henan.gov.cn/2023/05-19/2745606.html>

4.7. 湖北省印发大气污染防治“三大”治理攻坚战和“六大”专项提升行动计划

湖北省生态环境厅联合湖北省发展和改革委员会等共17部门印发《湖北省大气污染防治“三大”治理攻坚战和“六大”专项提升行动计划》。其中提出：**2025年底前，全省基本完成钢铁行业超低排放改造**，基本实现65蒸吨/小时以上燃煤锅炉超低排放改造。加快推进水泥熟料生产企业实施超低排放改造，**2025年底前50%的水泥熟料生产企业基本完成超低排放改造**。**2025年底前，具备使用低VOCs含量原辅材料条件的企业基本完成源头替代**。

数据来源：

http://sthjt.hubei.gov.cn/fbjd/zc/zcwj/sthjt/ehf/202305/t20230522_4672045.shtml

4.8. 广东省推进能源高质量发展实施方案（2023-2025年）：统筹规划垃圾焚烧发电

广东省能源局发布《广东省推进能源高质量发展实施方案（2023-2025年）》，实施方案指出，因地制宜发展陆上风电和生物质能。结合资源条件，在远离居民生活区且风能资源较为丰富的区域适度开发集中式陆上风电，因地制宜发展分散式陆上风电。**因地制宜开发生物质能，统筹规划垃圾焚烧发电、农林生物质发电、生物天然气项目开发**。

数据来源：http://drc.gd.gov.cn/snyj/tzgg/content/post_4186275.html

4.9. 云南全面加快城市生活垃圾分类，城市居民小区生活垃圾分类覆盖率年底达 90%

云南省生活垃圾分类工作现场会日前在丽江市召开。会议指出，今年年底全省地级以上城市居民小区生活垃圾分类覆盖率要达到 90%。会议强调，各级城市人民政府要高度重视生活垃圾分类，遵循减量化、资源化、无害化原则，制定居民生活垃圾分类指南，引导居民自觉做到分类收集、分类投放。各城市要统筹建设生活垃圾焚烧发电厂、小型垃圾焚烧厂、餐厨垃圾处理厂，新增垃圾中转站、运输车辆、渗滤液处理设施，配备满足垃圾分类清运需求、密封性能好、标志清晰、节能环保的专用收集运输车辆；要积极探索建立集垃圾焚烧、填埋、餐厨垃圾资源化利用、再生资源回收利用、有害垃圾处置于一体的生活垃圾协同处置利用基地，促进各类基础设施共建共享。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/dfnews/202305/t20230525_1031230.shtml

4.10. 重庆：关于印发建设用地土壤污染程度分级和用途分类技术指南（试行）的通知

重庆市生态环境局印发了《重庆市建设用地土壤污染程度分级评价技术指南（试行）》和《重庆市基于土壤环境管理的建设用地用途分类指南（试行）》。规定了建设用地土壤污染程度评价指标及污染等级划分要求，适用于重庆市建设用地土壤污染程度分级评价工作。落实建设用地按土壤污染程度等级和用途类别进行差异化管理的要求，指导基于土壤环境管理的建设用地用途分类工作。

数据来源：

http://www.cqj.gov.cn/bm/qsthjj/zwgk_58420/zfxgkml/hjgl/trhjgl/202212/t20221214_11389597.html

5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	日期	公司	事件
大宗交易	5.23	青达环保	以 24.00 元成交 8.40 万股，占流通股比 0.1362%，占总股比 0.0887%，成交额 201.60 万元
	5.24	东方环宇	以 1.14 元成交 210 万股，占流通股比 0.0551%，占总股比 0.0549%，成交额 296.1 万元。

	5, 25	雪浪环境	以 6.19 元成交 30 万股，占流通股比 0.1044%，占总股比 0.0901%，成交额 185.70 万元。
	5. 25	苏文科	以 5.00 元成交 740 万股，占流通股比 0.8498%，占总股比 0.5860%，成交额 3700 万元。以 4.95 元成交 320 万股，占流通股比 0.3675%，占总股比 0.2534%，成交额 1584 万元。
	5. 26	梅安森	以 21.65 元成交 70 万股，占流通股比 0.4538%，占总股比 0.3721%，成交额 1515.50 万元。
	5. 26	路德环境	以 41.00 元成交 5 万股，占流通股比 0.0701%，占总股比 0.0496%，成交额 205 万元。
权益分派	5. 22	南大环境	2022 年度以现有公司总股本 155,040,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 6.00 元（含税），共计派发现金红利 93,024,000.00 元，本次不送红股，不转增股本，剩余未分配利润结转以后年度。
	5. 22	宇通重工	公司以利润分配实施公告确定的股权登记日的总股本 546,180,037 股，扣除回购专户上已回购股份和待回购注销的限制性股票 10,160,630 股，即以 536,019,407 股为基数，每 10 股派发现金红利 3.80 元（含税），共计派发现金红利 203,687,374.66 元（含税）。
	5. 23	上海凯鑫	以截至 2022 年 12 月 31 日总股本 63,783,466 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 2.30 元（含税），合计派发现金股利人民币 14,670,197.18 元（含税），不进行资本公积转增股本，不送红股，剩余未分配利润结转下一年度。
	5. 23	艾布鲁	以公司现有的总股本 120,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.30 元（含税），共计派发现金股利 3,600,000.00 元（含税），剩余未分配利润结转至以后年度，不送红股，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，合计转增股本 36,000,000 股。
	5. 23	国林科技	以公司现有总股本 184,015,879 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.20 元（含税），共派发现金 3,680,317.58 元，不送红股，不以公积金转增股本。
	5. 23	中兰环保	以 2022 年 12 月 31 日的总股本 99,094,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.5 元（含税），共计派发现金 4,954,700 元（含税），本次利润分配不进行资本公积转增股本，不送红股，剩余未分配利润结转以后年度分配。
	5. 23	新疆火炬	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 141,500,000 股为基数，每股派发现金红利 0.21 元（含税），共计派发现金红利 29,715,000 元（含税）。【楚环科技-权益分派】以 2022 年 12 月 31 日总股本 80,373,500 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.20 元（含税），共计派发现金红利 9,644,820.00 元（含税）。本次利润分配不送红股，不以公积金转增股本。
	5. 23	山西焦化	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,562,121,154 股为基数，每股派发现金红利 0.2 元（含税），共计派发现金红利 512,424,230.80 元。

	5.24	ST 龙净	A 股每股现金红利 0.18 元（含税）。扣税后每股现金红利：个人股东和证券投资基金暂不扣缴个人所得税，每股派发现金红利 0.18 元（含税），待实际转让股票时按持股期限计算应纳税额。合格境外机构投资者（QFII）和香港市场投资者按 10% 税率代扣代缴所得税，税后每股派发现金红利 0.162 元。其他机构投资者和法人股股东，其所得税自行缴纳，每股派发现金红利 0.18 元。
	5.24	严牌股份	股东大会审议通过了《关于公司 2022 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，具体内容为：以总股本 170,670,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），共分配现金红利 51,201,000.00 元（含税）；同时拟以资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 2 股，转增后公司总股本数为 204,804,000 股。本年度不送红股，剩余未分配利润结转以后年度分配
	5.24	东方环宇	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 189,382,714 股为基数，每股派发现金红利 0.70 元（含税），共计派发现金红利 132,567,899.80 元。按 10% 代扣代缴所得税，扣税后每股实际派发现金红利为 0.63 元。
	5.24	凯添燃气	以公司现有总股本 234,500,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.50 元人民币现金。
	5.25	冠中生态	公司实施 2022 年利润分配方案，以公司现有总股本 14,001 万股为基数，向全体股东每 10 股派现金 0.50 元（含税），共分配现金红利不超过人民币 7,000,500.00 元（含税）。不进行资本公积转增股本，不送红股，剩余未分配利润结转下一年度。
股东减持	5.22	日出东方	本次减持计划的减持时间区间内徐忠先生通过集中竞价交易方式减持股份数量 200 股。
	5.23	海天股份	本次权益变动后，和邦集团合计持有海天水务集团股份有限公司股份从 29,680,000 股减少至 23,087,900 股，占公司总股本比例从 6.42758% 减少至 4.99998%，权益变动比例累计达到 1.42760%。和邦集团的持股比例下降至 5% 以下，不再是公司持股 5% 以上的股东。
	5.24	京能热力	持公司股份 8,169,133 股（占公司总股本比例为 4.03%）的中山通用科技创业投资中心（有限合伙）计划在本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内以大宗交易、集中竞价交易等合法方式减持本公司股份不超过 8,112,000 股（占本公司总股本比例为 4%）
	5.24	九丰能源	2022 年 12 月 23 日，公司披露史带金融计划通过集中竞价交易和/或大宗交易方式减持其所持公司股份不超过 349,049 股（含）。截至 2023 年 5 月 24 日，本次减持股份计划时间已届满。上述减持计划期间，史带金融未减持股份。
	5.24	艾布鲁	熊燕先生拟减持公司股份不超过 3,750,000 股，即不超过公司总股本的 3.13%。减持期间为减持计划公告之日起 15 个交易日之后的六个月内进行，且在任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数 1%。若此期间公司有送股、资本公积转增股本等股份变动事项，应对该数量进行相应调整。

	5.25	九丰能源	截至本公告日, Starr Financial (Barbados) I, Inc. 持有江西九丰能源股份有限公司股份 37,440,721 股, 占公司总股本的 5.9865%。计划通过集中竞价交易和/或大宗交易方式减持其所持公司股份不超过 6,545,589 股(含), 占公司总股本的 1.0466%。减持价格不低于 24.09 元/股。
	5.26	水发燃气	公司一股东(持股比例 2.66%) 计划减持, 未实施减持。
股份回购	5.22	嘉华能源	浙江嘉化能源化工股份有限公司实施 2022 年年度利润分配方案后, 公司以集中竞价方式回购股份的价格上限由不超过人民币 13.10 元/股调整为不超过人民币 12.60 元/股。
	5.22	浙富控股	公司将以人民币 1.00 元的总价定向回购注销业绩承诺方应补偿公司的股份 125,604,297 股, 占公司回购前总股本的 2.34%。本次回购注销业绩补偿股份完成后, 公司总股本将由 5,369,795,962 股减少至 5,244,191,665 股, 注册资本将由 5,369,795,962 元减少至 5,244,191,665 元。
	5.22	金圆股份	公司对 14 名激励对象已获授但尚未解除限售的 2,000,000 股限制性股票进行回购注销, 占公司股票激励计划中限制性股票总数 2,000,000 股的 100.00%, 占目前公司总股本的 0.26%。本次回购注销完成后, 公司总股本将由 780,781,962 股减少为 778,781,962 股, 公司注册资本也相应由 780,781,962 元减少为 778,781,962 元。
股份解禁	5.26	德创环保	2023 年 5 月 26 日, 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售条件已经成就。解除限售比例为首次授予的限制性股票总数的 40%, 即 58 名激励对象本次可解除限售的限制性股票共计 219.20 万股, 占公司目前总股本的 1.0495%, 首次授予日为 2022 年 6 月 2 日。
股份解质	5.26	再升科技	公司控股股东郭茂先生持有公司股份 372,062,408 股, 占公司总股本的 36.42%。2023 年 5 月 25 日公司控股股东郭茂先生所持有本公司的部分股权解除冻结, 本次解除冻结的股份数为 72,800,000 股, 占控股股东郭茂先生持有股份的 19.57%, 占公司总股本的 7.13%。本次解冻后, 公司控股股东郭茂先生持有的公司股份不存在司法冻结情形。
股票交易异常	5.23	杭州热电	截至 2023 年 5 月 23 日, 公司收盘价格为 30.92 元/股, 根据中证指数有限公司发布的数据显示, 截至 2023 年 5 月 23 日, 公司滚动市盈率为 58.20 倍, 明显高于行业平均值。公司股票价格短期涨幅较大, 估值较高
	5.24	杭州热电	公司股票于 5 月 23 日、5 月 24 日连续 2 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定, 属于股票交易异常波动。同时, 公司股票在 2023 年 5 月 12 日至 5 月 24 日连续十个交易日内出现 4 次同向异常波动情形, 根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定, 属于股票交易严重异常波动。

股权激励	5.24	理工能科	公司召开 2022 年度股东大会，审议通过了《关于调整第一期员工持股计划部分业绩考核指标的议案》。调整后的业绩考核指标如下：第三个解锁期：以 2022 年公司智慧环保业务扣非净利润 8291 万元为基数，2023 年扣非净利润不低于 9120 万元。第四个解锁期：以 2022 年公司智慧环保业务扣非净利润 8291 万元为基数，2024 年扣非净利润不低于 10032 万元。若本员工持股计划某一期对应标的股票权益未能考核达标解锁，则未达成考核条件的权益均不得对持有人解锁，由持股计划管理委员会收回，按照解锁日后股价择机出售后如果仍存在收益，以持有人原始出资额为限归还持有人。返还持有人原始出资额后的收益归公司所有。
	5.25	袞矿能源	本次行权股票数量：兖矿能源集团股份有限公司 2018 年 A 股股票期权激励计划第三个行权期可行权股票期权数量为 12,656,840 份。截至 2023 年 5 月 25 日，激励对象共行权并完成股份过户登记 12,656,840 股，占可行权股票期权总量的 100%。
	5.26	德创环保	2023 年 5 月 16 日，公司完成 2022 年限制性股票激励计划的预留部分授予登记工作，公司股份总数由 207,560,000 股增加至 208,870,000 股，注册资本由 207,560,000.00 元增加至 208,870,000.00 元。
股权质押	5.22	山西焦煤	焦煤集团与中信证券将于近日向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请在本次债券发行前办理初始数量标的股票的质押登记，即：将 3.25 亿股公司 A 股股票划入质押专户中。该部分公司 A 股股票占公司已发行股本总数的 5.7248%。目前，焦煤集团持有公司股份 3,265,337,921 股，占公司总股本的 57.5177%。
	5.22	仕净科技	本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为 200.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 13,333.33 万股的 1.50%。其中，首次授予限制性股票 163.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 13,333.33 万股的 1.22%，首次授予部分占本次授予权益总额的 81.50%；预留 37 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 13,333.33 万股的 0.28%，预留部分占本次授予权益总额的 18.50%。
	5.24	依米康	公司控股股东、实际控制人孙屹峥先生自 2023-5-23 起将其持有的公司部分股份质押给华夏银行股份有限公司成都蜀汉支行，质押股权数额 800 万股，占其所持股份比例 17.22%，占公司总股本比例 1.82%。
	5.24	ST 奥康	奥康投资拟将持有的 ST 奥康无限售条件流通股 2200 万股质押给温州银行股份有限公司永嘉支行。
	5.25	创业环保	天津创业环保集团股份有限公司控股股东天津市政投资有限公司质押给北方国际信托股份有限公司的 115,000,000 股无限售流通 A 股解除质押。本次解质情况变动后，市政投资累计质押本公司 A 股股份 75,000,000 股，占其持股比例的 10.48%。
特定对象发行股票	5.24	湘潭电化	公司经中国证券监督管理委员会《关于核准湘潭电化科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2019]2579 号）核准，向湘潭电化集团有限公司、湘潭振湘国有资产经营投资有限公司等 11 家特定对象非公开发行人民币普通股（A 股）股票 76,521,737 股，发行价格

			为每股人民币 6.90 元，新增股份于 2020 年 5 月 22 日在深圳证券交易所上市。
	5.26	路德环境	公司 2022 年度向特定对象发行股票发行结果：2022 年 5 月 13 日，公司发行对象季光明先生签署了认购协议，认购 834 万股，认购金额 1.13 亿元。
合同签订	5.23	久吾高科	江苏久吾高科技股份有限公司全资子公司西藏久吾新材料科技有限公司与西藏阿里麻米措矿业开发有限公司签署了《西藏自治区改则县麻米措盐湖锂硼矿开采项目铝系锂吸附剂材料购销合同》。根据合同约定，麻米措矿业拟向西藏久吾采购铝系锂吸附剂材料，第一批次采购总价为人民币 87,920,000 元（含增值税），收到第一批次货物后，确定后续批次供货量及采购金额。
	5.23	路德环境	路德环境科技股份有限公司于近日与中核环保工程有限公司签订了《连云港碱渣治理与资源化利用创新示范项目 A 工艺运行专业分包合同》，标的金额：517,978,681.95 元（暂定额）。
	5.25	楚环科技	杭州楚环科技股份有限公司与朔州市平鲁区人民政府签署了《战略合作框架协议》，协议旨在双方充分发挥各自优势，并结合各自战略需求，在环保、低碳、光伏、氢能源等领域开展全面合作。
信用担保	5.22	盛剑环境	2023 年度公司及公司合并报表范围内控股子公司（及其控股子公司）预计对合并报表范围内控股子公司（及其控股子公司）盛剑半导体等提供担保额度合计不超过人民币 50,000.00 万元（含等值外币）。
	5.22	宇通重工	重工有限本次为矿用装备向中国民生银行股份有限公司郑州分行申请综合授信业务提供最高额保证，担保最高债权本金额为人民币 10,000 万元。宇通集团根据其全资子公司西藏德宇新联实业有限公司对矿用装备的持股比例提供 30%比例的限额反担保。
	5.23	泰达股份	公司及控股子公司提供担保的余额为 81.50 亿元，占公司最近一期经审计净资产总额的 147.94%，对负债率超过 70%的控股子公司提供担保的余额为 44.55 亿元，占公司最近一期经审计净资产总额的 80.86%。
	5.24	渤海股份	同意公司及控股子公司未来十二个月内为合并报表范围内的公司提供累计不超过 90,000 万元人民币的担保，其中，为公司全资子公司天津市滨海水业集团有限公司（以下简称“滨海水业”）提供不超过 45,000 万元人民币的担保。
	5.24	绿色动力	公司拟为安顺公司办理金额为人民币 1.08 亿元的固定资产贷款提供连带责任担保，用于置换安顺公司原有贷款、支付剩余工程款及归还股东借款。
	5.24	金能科技	公司拟向其全资子公司金能化学（青岛）有限公司新增 20,236.90 万元人民币保证担保。

	5.25	大有能源	阿克苏塔河矿业有限责任公系河南大有能源股份有限公司全资子公司阿拉尔豫能投资有限责任公司的控股子公司。塔河矿业在华夏银行乌鲁木齐分行办理 1.5 亿元流动资金贷款续贷，金额 1.5 亿元，期限 1 年，利率最终以银行实际贷款利率为准。大有能源拟按持股比例为上述贷款提供 80%连带责任保证担保。
	5.26	金能科技	公司为全资子公司金能化学齐河新增 778.92 万元人民币质押担保，解除为金能化学青岛提供的 1 亿元保证担保。
项目中标	5.22	海峡环保	为提高募集资金使用效率，在不影响公司募集资金投资项目实施、保证募集资金安全的前提下，公司将合理使用部分闲置募集资金进行现金管理，提高募集资金使用效率，保障公司股东的利益。本次进行现金管理的总金额为 8,000 万元。本次进行现金管理的资金来源为福建连坂海峡环保科技有限公司的闲置募集资金
终止上市	5.22	*ST 未来	上海智汇未来医疗服务股份有限公司于 2023 年 5 月 22 日收到上海证券交易所《关于上海智汇未来医疗服务股份有限公司股票终止上市的决定》（上海证券交易所自律监管决定书〔2023〕109 号），上海证券交易所决定公司股票终止上市。
投资	5.23	宝丽洁	公司拟与唐山市洁洁环保科技有限公司共同出资设立北京双洁环保科技有限公司（以工商行政管理机关核定为准），注册地为北京市，注册资本为 600 万元人民币，其中唐山市洁洁环保科技有限公司出资人民币 420 万元，占注册资本的 70%，江苏保丽洁环境科技股份有限公司出资人民币 180 万元，占注册资本的 30%。
	5.24	狮头股份	公司投资 3000 万元在上海设立全资子公司上海沈狮科技发展有限公司，主要目的是搭建宠物产品、功效护肤品双赛道及相关科技布局的品牌运营平台公司，推动公司战略目标的实现与业务发展

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
5.29	力合科技	股东大会
5.29	南大环境	股权登记日
5.29	国林科技	股权登记日
5.30	盛剑环境	股东大会
5.30	南大环境	除权除息

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>

