

环保行业跟踪周报

发改委聚焦碳中和研究，环保 3.0 时代模式改善+优质技术，助力国家高质量发展

增持（维持）

2023 年 07 月 31 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

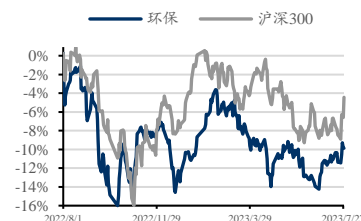
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

投资要点

- **重点推荐：**蓝天燃气，新奥股份，洪城环境，景津装备，美埃科技，盛剑环境，仕净科技，高能环境，龙净环保，光大环境，瀚蓝环境，凯美特气，华特气体，国林科技，金科环境，三联虹普，赛恩斯，天壕能源，英科再生，九丰能源，宇通重工。
- **建议关注：**重庆水务，兴蓉环境，鹏鹞环保，三峰环境，再升科技，卓越新能。
- **国家发展改革委发布 2023 年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告，聚焦七大方向。**7 月 27 日，国家发展改革委发布了 2023 年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告，申报截止时间为 2023 年 8 月 11 日。研究题目及要点：**1) 落实“双碳”目标任务中锻造新的产业竞争优势路径研究，2) 碳预算管理制度研究，3) 绿色低碳先进技术分类识别及支持政策研究，4) 产品能耗标准与碳排放标准协同模式研究，5) 重点产品碳足迹管理体系研究，6) 工业生产过程碳排放统计核算制度研究，7) 碳减排市场化机制研究。**
- **2023 年“无废城市”建设工作推进会在杭州召开，加快推动城市绿色低碳转型、实现高质量发展。**会议强调**1) 提高政治站位**，加快构建党委领导、政府主导、企业主体、社会组织和公众共同参与的工作格局。**2) 坚持问题导向**，聚焦解决难点堵点痛点问题，扎实推动各领域重点任务取得实效。**3) 发挥有效市场和有为政府作用**，拓宽投融资渠道，加快工程项目落地。**4) 加大宣传教育力度**，营造浓厚“无废”文化氛围。
- **环保 3.0 时代！模式改善+优质技术，助力国家高质量发展。**行业经历粗放**1.0 时代（资金+政策驱动）、2.0 时代（杠杆驱动）**，进入高质量发展**3.0 时代（真实现金流+优质技术驱动）**，估值体系重塑！**1、优质资产价值重估：**环保需求刚性稳定。进入运营期后资产负债表优化，现金流改善+定价&支付模式理顺。**a、水：**自由现金流改善提分红，价格改革 c 端付费接轨海外成熟市场估值存翻倍空间。**【洪城环境】**稳健增长，承诺 2021-2023 年分红率 50%+，股息率 ttm 5.3%，2023 年 PE 9X（估值日 2023/7/28）。**b、天然气：**气量回暖，顺价机制理顺，估值底部反弹。**【蓝天燃气】**省输盈利稳定；2022 年分红超 80%，股息率 ttm 7.1%（估值日 2023/7/28），2022 年加权 ROE 18%。**【新奥股份】**龙头城燃，2023 年 PE 9X（估值日 2023/7/28），拥有低价海气长协。**2、高质量发展中的环保独角兽：**各产业高质量发展，配套环保需求进阶，产品壁垒铸就龙头地位和持续增长！**a、压滤机：****【景津装备】**沙漠之花。显著护城河压滤机龙头。设备一体化+出海贡献新增长，2023 年 PE 17X，PEG 0.6（估值日 2023/7/28），2022 年加权 ROE 23%，现金流优。**b、半导体治理：**刚需高壁垒，国产化率提升+进高端制程。**【美埃科技】**洁净室过滤器，高端支撑突破+耗材占比提升。**【盛剑环境】**废气在线处理，2021 年国产化率 10%+。**3、双碳加速推进：**CCER 重启在即，新政强化供给约束，长期碳市场向非电扩容。**【仕净科技】**最经济的水泥碳减排；**【高能环境】**再生资源；**【龙净环保】**紫金绿电+储能；**【瑞晨环保】**节能设备。
- **最新研究：**蓝天燃气深度：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际。龙净环保深度：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显。全国生态环境保护大会召开，延续污染防治生态保护要求，新增强化双碳部署
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《生态环境部就《关于进一步优化环境影响评价工作的通知》征求意见》

2023-07-26

《国家发改委等部门支持适宜地区环卫、园林等公共领域新增或更新车辆采购新能源汽车》

2023-07-25

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 国家发展改革委发布 2023 年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告，聚焦七大方向...	4
1.2. 2023 年“无废城市”建设工作推进会在杭州召开，加快推动城市绿色低碳转型、实现高质量发展	4
1.3. 环保 3.0 时代！模式改善+优质技术，助力国家高质量发展	4
2. 行情回顾	5
2.1. 板块表现	5
2.2. 股票表现	5
3. 最新研究	6
3.1. 蓝天燃气：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际	6
3.2. 全国生态环境保护大会召开，延续污染防治生态保护要求，新增强化双碳部署	7
3.3. 2023M1-6 环卫新能源销量同增 22%，渗透率同比提升 1.49pct 至 6.10%	8
3.4. 龙净环保：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显	10
3.5. 仕净科技：签署 7.70 亿元设备采购合同，积极推进电池片项目投产达效	10
3.6. 高能环境：激励落地绑定核心员工，考核目标稳健打造多品类再生利用龙头	11
3.7. 高能环境 2023 年半年度业绩预告点评：归母预增 6%-17%，期待资源化利用板块持续成长	12
3.8. CCER 管理办法公开征求意见，明确项目范畴&强化供给侧约束	13
3.9. 水务行业深度：低估值+高分红+水价改革，关注优质运营资产价值重估	15
3.10. 天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会	15
3.11. CCER 重启在即，生环部拟实施焦化行业和水泥行业的超低排放，关注清洁能源&碳价值长期增长	16
3.12. 中国水务：剔除汇率影响业绩稳健增长，直饮水业务表现亮眼	17
3.13. 美埃科技：建设高端装备制造项目，产能限制逐步解锁，产能释放加速	18
4. 行业新闻	19
4.1. 国家发展改革委发布 2023 年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告	19
4.2. 2023 年“无废城市”建设工作推进会在杭州召开	19
4.3. 国新办介绍“加强生态环境保护，全面推进美丽中国建设”有关情况	20
4.4. 中国气候变化事务特使应约举行气候双边会谈	20
4.5. 生态环境部召开部常务会议审议并原则通过多项政策标准	21
4.6. 国家发展改革委：关于推动现代煤化工产业健康发展的通知	21
4.7. 生态环境部就《关于进一步优化环境影响评价工作的通知（征求意见稿）》征求意见	22
4.8. 甘肃出台首部黄河流域生态保护和高质量发展地方性法规	22
4.9. 山西省关于做好 2023 年国家重点生态功能区县域生态环境质量监测与评价工作的通知	22
4.10. 贵州省发改委印发《贵州省新型城镇化实施方案（2023—2025 年）》	23
5. 公司公告	23
6. 本周大事提醒	28
7. 往期研究	29
7.1. 往期研究：公司深度	29
7.2. 往期研究：行业专题	30
8. 风险提示	32

图表目录

图 1: 2023/7/24-2023/7/28 各行业指数涨跌幅比较.....	5
图 2: 2023/7/24-2023/7/28 环保行业涨幅前十标的.....	5
图 3: 2023/7/24-2023/7/28 环保行业跌幅前十标的.....	6
表 1: 公司公告.....	23
表 2: 本周大事提醒.....	28

1. 最新观点

1.1. 国家发展改革委发布 2023 年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告，聚焦七大方向

7月27日，国家发展改革委发布了2023年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告，申报截止时间为2023年8月11日。研究题目及要点：1) 落实“双碳”目标任务中锻造新的产业竞争优势路径研究，2) 碳预算管理制度研究，3) 绿色低碳先进技术分类识别及支持政策研究，4) 产品能耗标准与碳排放标准协同模式研究，5) 重点产品碳足迹管理体系研究，6) 工业生产过程碳排放统计核算制度研究，7) 碳减排市场化机制研究。

1.2. 2023 年“无废城市”建设工作推进会在杭州召开，加快推动城市绿色低碳转型、实现高质量发展

会议强调1) 提高政治站位，加快构建党委领导、政府主导、企业主体、社会组织 and 公众共同参与的工作格局。2) 坚持问题导向，聚焦解决难点堵点痛点问题，扎实推动各领域重点任务取得实效。3) 发挥有效市场和有为政府作用，拓宽投融资渠道，加快工程项目落地。4) 加大宣传教育力度，营造浓厚“无废”文化氛围。

1.3. 环保 3.0 时代！模式改善+优质技术，助力国家高质量发展

行业经历粗放 1.0 时代（资金+政策驱动）、2.0 时代（杠杆驱动），进入高质量发展 3.0 时代（真实现金流+优质技术驱动），估值体系重塑！

1、优质资产价值重估：环保需求刚性稳定。进入运营期后资产负债表优化，现金流改善+定价&支付模式理顺。**a、水：**自由现金流改善提分红，价格改革 c 端付费接轨海外成熟市场估值存翻倍空间。**【洪城环境】**稳健增长，承诺 2021-2023 年分红率 50%+，股息率 ttm 5.3%，2023 年 PE 9X（估值日 2023/7/28）。**b、天然气：**气量回暖，顺价机制理顺，估值底部反弹。**【蓝天燃气】**省输盈利稳定；2022 年分红超 80%，股息率 ttm 7.1%（估值日 2023/7/28），2022 年加权 ROE 18%。**【新奥股份】**龙头城燃，2023 年 PE 9X（估值日 2023/7/28），拥有低价海气长协。

2、高质量发展中的环保独角兽：各产业高质量发展，配套环保需求进阶，产品壁垒铸就龙头地位和持续增长！**a、压滤机：****【景津装备】**沙漠之花。显著护城河压滤机龙头。设备一体化+出海贡献新增长，2023 年 PE 17X，PEG 0.6（估值日 2023/7/28），2022 年加权 ROE 23%，现金流优。**b、半导体治理：**刚需高壁垒，国产化率提升+进高端制程。**【美埃科技】**洁净室过滤器，高端支撑突破+耗材占比提升。**【盛剑环境】**废气在线处理，2021 年国产化率 10%+。

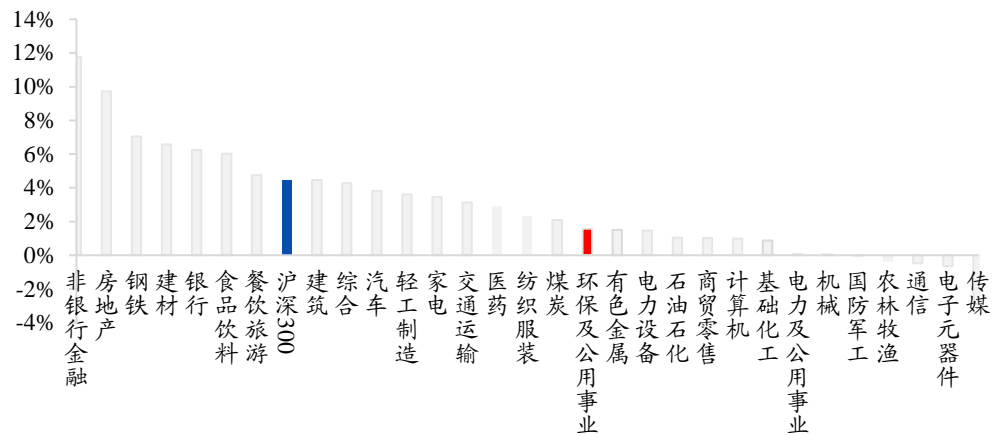
3、双碳加速推进：CCER 重启在即，新政强化供给约束，长期碳市场向非电扩容。**【仕净科技】**最经济的水泥碳减排；**【高能环境】**再生资源；**【龙净环保】**紫金绿电+储能；**【瑞晨环保】**节能设备。

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

上周（2023/7/24-2023/7/28）环保及公用事业指数上涨 1.57%，表现弱于大盘。上证综指上涨 3.41%，深证成指上涨 2.68%，创业板指上涨 2.61%，沪深 300 指数上涨 4.47%，中信环保及公用事业指数上涨 1.57%。

图1：2023/7/24-2023/7/28 各行业指数涨跌幅比较

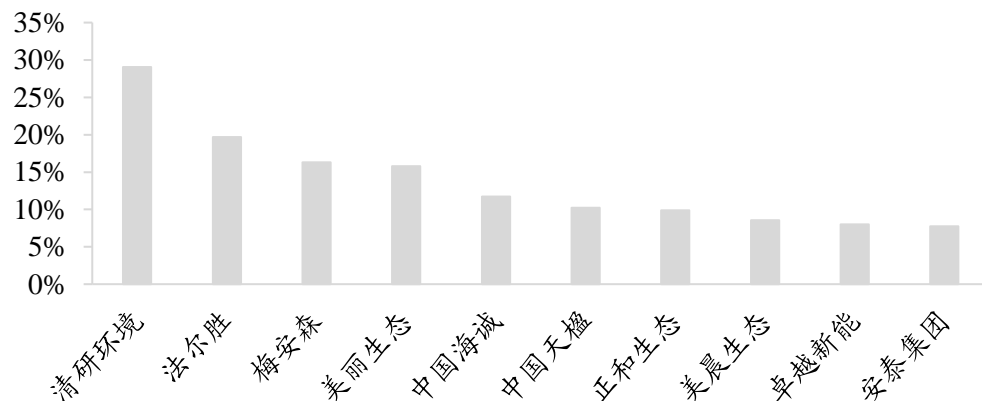


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

上周（2023/7/24-2023/7/28）涨幅前十标的为：清研环境 29.08%，法尔胜 19.71%，梅安森 16.29%，美丽生态 15.79%，中国海诚 11.72%，中国天楹 10.23%，正和生态 9.91%，美晨生态 8.57%，卓越新能 8.03%，安泰集团 7.76%。

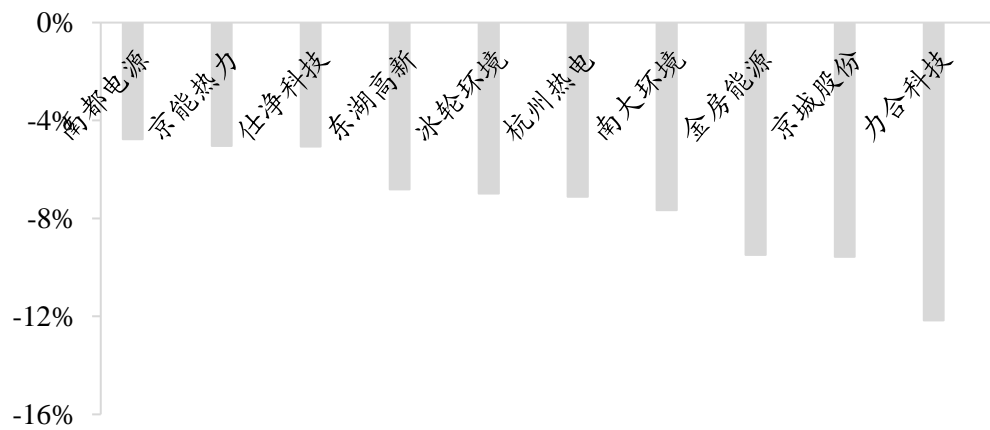
图2：2023/7/24-2023/7/28 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

上周（2023/7/24-2023/7/28）跌幅前十标的为：南都电源-4.76%，京能热力-5.04%，仕净科技-5.06%，东湖高新-6.82%，冰轮环境-6.98%，杭州热电-7.12%，南大环境-7.66%，金房能源-9.49%，京城股份-9.57%，力合科技-12.17%。

图3：2023/7/24-2023/7/28 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. 蓝天燃气：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际

河南天然气龙头，低估值高分红具备安全边际：公司深耕河南市场 20 年，业务覆盖河南 7 市，均为人口经济较发达区域。公司主营业务为管道天然气销售与城市天然气销售，在驻马店市区及 8 县区、新乡 4 区县以及长葛市等地拥有城市燃气特许经营权，2018-2022 年公司营收复合增长率 10.4%；2018-2022 年归母净利润复合增长率 18.8%。公司持续维持高分红，2020-2022 年分红比例分别为 70%/55%/84%，股息率 ttm7.13%（估值日 2023/7/27），经营性现金流净额分别为 5.9/6.5/8.3 亿。公司业绩稳定，盈利能力持续提升，现金流充裕，具备安全边际。

长输管网核心资产，中下游业务一体化相辅相成：河南用气大省自产气量匮乏，主要依赖西气东输管道气。公司拥有 4 条高压天然气长输管道，与西气东输一线/二线主干线连通，并连接中石化、山西煤层气等气源，全长 477.02 公里，输气能力 25.7 亿方；同时公司还拥有 2 条地方输配支线以及 3,980.77 公里城市燃气管网。公司年输气量稳定在 17 亿方左右，多年来始终居河南首位。公司两项主营业务“管道+城燃”双轮驱动，2022 年两项业务收入占比分别为 51%/39%，毛利占比分别为 38%/33%。中下游一体化

优势主要体现在两方面。1) 长输管网能够为下游城燃业务提供气源保障, 避免天然气价格波动风险。2) 下游城燃业务需求市场逐年扩张及时消纳气量, 为公司采气提供准确预判。

盈利模式改善&需求增长, 城燃业务趁势发展: 1) 气价方面: 河南省发布天然气市场化改革方案, 价格机制将看齐全国, 完善天然气管道运输价格形成机制与天然气上下游价格联动机制, 对于公司中下游一体化业务模式, 此举将缓解公司城燃顺价压力, 盈利稳定性增强。2) 气量方面: 河南省中长期天然气管网规划纲要预测 2025 年气化人口增长至 5000 万, 天然气需求增至 200 亿, 河南省气量有 71% 增长空间。公司响应政策要求积极开拓乡村市场, 2021 年 IPO 募投项目“驻马店天然气乡镇工程”已完工, 预计将带来一次性接驳安装收入以及后续持续供气增量。同时, 2023 年 6 月公司继续为“天然气村村通工程”募集资金, 进一步将业务拓展至乡村未开发市场, 提高驻马店市整体气化率。

盈利预测与投资评级: 公司为河南省中下游一体化天然气龙头, 积极拓展城市天然气销售新增量。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润 6.7/7.4/8.1 亿元, 同比增速 13.1%/10.0%/9.7%, 当前市值对应 2023-2025 年 P/E10.4/9.4/8.6X (估值日 2023/7/27), 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 上游气源价格波动, 天然气政策变化, 募投项目推进进度不及预期

3.2. 全国生态环境保护大会召开, 延续污染防治生态保护要求, 新增强化双碳部署

事件: 2023 年 7 月 17-18 日, 全国生态环境保护大会在北京召开。

生态环境保护大会召开, 延续前期对污染防治绿色发展等方面要求, 新增强化双碳部署。 本次生态环境保护大会总结了新时代生态文明建设实现的 4 个“重大转变”: 由重点整治到系统治理, 由被动应对到主动作为, 由全球环境治理参与者到引领者, 由实践探索到科学理论指导。在重大关系的把握方面, 在 2018 年的全国生态环境保护大会上, 阐述了必须坚持的 6 条重要原则: 坚持人与自然和谐共生、绿水青山就是金山银山、良好生态环境是最普惠的民生福祉、山水林田湖草是生命共同体、用最严格制度最严密法治保护生态环境、共谋全球生态文明建设。在本次大会上, 明确了需要正确处理的 5 个重要关系: 高质量发展和高水平保护、重点攻坚和协同治理、自然恢复和人工修复、外部约束和内生动力、“双碳”承诺和自主行动。在重点工作部署方面, 本次大会要求持续深入打好污染防治攻坚战, 加快推动发展方式绿色低碳转型, 着力提升生态系统多样性、稳定性、持续性, 积极稳妥推进碳达峰碳中和, 守牢美丽中国建设安全底线等。总体来看, 延续前期污染防治、绿色发展、生态安全等方面的要求, 新增强化双碳部署。

积极稳妥推进碳达峰碳中和, 政策密集出台完善市场机制和立法保障。 会议指出,

要落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，构建清洁低碳安全高效的能源体系，加快构建新型电力系统，提升国家油气安全保障能力。近期双碳领域政策密集出台，7月7日，生态环境部就《温室气体自愿减排交易管理办法(试行)》公开征求意见，**CCER 重启在即**；7月11日，中央全面深化改革委员会第二次会议审议通过了《关于推动能耗双控逐步转向碳排放双控的意见》，完善能源消耗总量和强度调控，逐步转向碳排放总量和强度双控制度。**碳排放双控下释放用能指标，促进清洁能源的发展**；7月16日，生态环境部应对气候变化司副司长表示，《碳排放权交易管理暂行条例》即将发布，预计今年能够正式出台实施。

推动碳排放、用能、用水等要素市场化改革，加强数字化智能化科技支撑。总书记强调，统筹各方资源，打好法治、市场、科技、政策“组合拳”。**1) 强化法治保障：**全面实行排污许可制；**2) 完善绿色经济政策：**强化财政支持、税收政策支持、金融支持、价格政策支持。**3) 推动市场建设：**将碳排放权、用能权、用水权、排污权等资源环境要素一体纳入要素市场化配置改革总盘子，支持出让、转让、抵押、入股等市场交易行为。**4) 加强科技支撑：**把应对气候变化、新污染物治理等作为国家基础研究和科技创新重点领域，建设绿色智慧的数字生态文明。

投资建议：本次全国生态环境保护大会延续污染防治、绿色发展等要求，新增强化双碳目标。**减污降碳协同部署下，建议关注 1) 构建清洁能源体系——天然气：**现金流改善+价格改革促估值提升，重点推荐【**新奥股份**】龙头城燃价差修复，直销气快速发展；建议关注【**蓝天燃气**】省输盈利稳定，2022年 ROE18%，分红比例 80%，股息率 ttm7.2%(2023/7/20)。**2) 污染防治设备需求释放——a.压滤装备：**重点推荐【**景津装备**】压滤机龙头，设备一体化+出海新成长，2022年 ROE23%，现金流优。**b.半导体治理：**刚需高壁垒，国产化率提升+进高端制程，重点推荐【**美埃科技**】洁净室过滤器，高端支撑突破+耗材占比提升；【**盛剑环境**】废气在线处理，2021年国产化率 10%+；**3) 健全碳市场机制——CCER 重启：**项目新增节能增效，强化供给端约束，长期碳市场向非电扩容支撑需求，重点推荐【**仕净科技**】固碳&钢渣资源化，【**龙净环保**】分布式光伏。

风险提示：政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧

3.3. 2023M1-6 环卫新能源销量同增 22%，渗透率同比提升 1.49pct 至 6.10%

环卫新能源销量同增 22%，渗透率同比提升 1.49pct 至 6.10%。2023M1-6，环卫车销量 40499 辆，同比变动-7.80%。新能源环卫车销售 2470 辆，同比变动+22.10%，新能源渗透率 6.10%，同比变动+1.49pct。2023M6 新能源环卫车单月销量 407 辆，同比变动+2.78%，环比变动+13.06%，新能源渗透率 5.52%，同比变动+0.62pct。

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。2023M1-6，环卫车 CR3/CR6 分别为 36.55%/46.47%，同比变动-2.46pct/-2.33pct。新能源 CR3/CR6 分别为 60.69%/69.39%，同比变动-6.34pct/-8.86pct。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 47.98%，市占率第一。2023M1-6，环卫车销售 5993 辆，同比变动-14.76%。新能源环卫车销售 916 辆，同比变动+47.98%。新能源市占率 37.09%，较 2022 年+7.81pct，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。2023M1-6，环卫车销售 1269 辆，同比变动-31.77%；新能源环卫车销售 400 辆，同比变动-32.77%。新能源市占率 16.19%，较 2022 年-12.57pct，行业第二。

福龙马：新能源环卫车销量同增 53%，市占率第三。2023M1-6，环卫车销售 1602 辆，同比变动-6.70%；新能源环卫车销售 183 辆，同比变动+52.50%。新能源市占率 7.41%，较 2022 年+0.24pct，行业第三。

上海新能源销量大增，上海新能源渗透率高达 41%。2023M1-6，新能源环卫车，1) 销量前五的省份分别为四川（450 辆，占 18%）、广东（419 辆，占 17%）、江苏（314 辆，占 13%）、上海（180 辆，占 7%）、河南（169 辆，占 7%）；2) 销量增量前五的省份分别为上海（+176 辆，+4400%）、江苏（+141 辆，+82%）、四川（+127 辆，+39%）、安徽（+78 辆，+780%）、云南（+67 辆，去年同期无销量）；3) 新能源渗透率前五的省份分别为上海（40.8%）、四川（18.7%）、江苏（15.7%）、广东（13.7%）、河南（13.2%）。

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 PE15 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 PE18 倍。

【福龙马】我们预计 2023-2025 年归母净利润复增 17%，对应 2023 年 PE15 倍。（估值日期：2023/7/19）

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

3.4. 龙净环保：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显

紫金入主，“环保+新能源”发展新阶段。大气治理龙头稳健增长，2022 年营收/归母净利润 **119 亿元/8 亿元**，收入维持百亿规模。2022 年新增订单 **98 亿元**，截止 2022 年底在手订单 **185 亿元**，订单充沛。2022 年公司 **ROE10.9%** 维持稳定。2022 年 5 月，公司控股权由阳光城正式转交给紫金矿业，公司成为紫金矿业控股子公司，确立“**环保+新能源**”发展战略，打造**矿山绿电与储能电池**新成长极。

矿山绿电空间广阔，紫金自用盈利优异。能耗双控背景下，矿业能源结构亟待转型。矿业龙头紫金矿业全面拥抱新能源，实现碳中和，目标 2030 年可再生能源占比不低于 30%（2022 年仅为 16%），在此目标下，我们预计 2030 年紫金矿业可再生能源需求 7431GWh，对应光伏风电装机规模约为 7GW（截止 2022 年紫金矿业仅实现光伏装机约 0.05GW）。**龙净环保将作为紫金矿山绿电运营商，规模扩张空间广阔。**矿山绿电项目按照“**自发自用余电上网**”，高自发自用比例匹配远高于上网电价的工业结算电价，矿山绿电项目盈利优异。按照自发自用 70%，我们预计矿山光伏项目全投资/资本金 IRR 可达 **12%/17%**，单位 GW 净利可达 **2.4 亿元**，矿山风电项目全投资/资本金 IRR 可达 **12%/19%**，单位 GW 净利可达 **3.6 亿元**。项目为紫金稳定输送保供绿电的同时，**彰显良好盈利能力。**

储能新星升起，协同紫金全产业链布局。结合紫金上游锂资源及锂电材料布局以及**龙净中游储能电池与下游销售渠道优势**，**储能成为紫金与龙净协同发展的最佳契合点。**强制配储叠加商业模式理顺，电化学储能拥有确定高景气，中美欧市场齐爆发，预计 2022-2025 年全球/中国储能电池出货 CAGR 为 **77%/92%**。龙净现已布局磷酸铁锂电芯产能 5GWh 并合作蜂巢能源、量道新能源匹配布局 PACK 与系统集成，关注 1）**一体化优势**：锂资源占正极材料成本超 70%，正极材料占电芯成本超 20%，通过紫金自供正极材料，预计储能电池毛利超行业平均 **0.03 元/Wh**，毛利提升 **18%**，毛利率提升 **4pct**，考虑紫金已布局正极产能可匹配龙净电芯产能 25GWh；2）**渠道协同优势**：发电侧需求为电化学储能核心市场，可再生能源并网与调峰占比整体储能市场 57%，储能招标主体较为集中，传统电力行业主体（五大四小、中电建中能建等）占比超 50%，龙净深耕大气治理，传统环保客户主体与储能较为一致，渠道协同优势突出。

盈利预测与投资建议：紫金矿业的绿电运营商，全产业链布局的储能新星。我们预计 2022-2025 年公司归母净利润 11.19/16.78/23.35 亿元，同比增速 39%/50%/39%，当前市值对应 2023-2025 年 PE18/12/9x（2023/7/14），首次覆盖，给予“**买入**”评级。

风险提示：紫金矿业可再生能源转型节奏不及预期，紫金矿业矿山扩产进度不及预期，电化学储能竞争加剧

3.5. 仕净科技：签署 7.70 亿元设备采购合同，积极推进电池片项目投产达

效

事件：2023年7月14日，公司公告全资子公司仕净光能与捷佳伟创及其全资子公司常州捷佳创分别签署了《设备买卖合同》，供货内容主要为高效电池片生产设备，合同金额合计76,950.07万元（含税）。

与捷佳伟创签署7.70亿元设备采购合同，积极推进18GW电池片产能建设。公司全资子公司仕净光能与捷佳伟创签署5.79亿元（含税）设备买卖合同，与常州捷佳创签署1.90亿元（含税）设备买卖合同。2023年1月9日，公司公告拟投资年产24GW高效N型单晶TOPCon太阳能电池项目，其中一期18GW，于2023年4月开工建设，计划2023年11月全部建成投产。本次签订《设备买卖合同》有利于推进公司宁国高效太阳能电池片生产基地项目的投产达效。随着合同的顺利履行以及电池生产线的建成投产。

成熟技术+优质设备+成本优势，公司电池片竞争优势强。公司电池片项目采用行业最新的主流N-TOPCon+SE技术路线。TOPCon与PERC具备较好的设备兼容性，捷佳伟创在PERC时代已展现设备供货实力。在运营方面，公司依托多年的系统设计经验，可实现降本增效，源于1)优化减少特气化学品用量；2)自有废气、纯水等系统产品稳定性高，免停机维保；3)生产用氨水循环回用；4)废水系统产品能够降低运营能耗；5)优化空压机、冷冻机、空调系统等耗电环节，降低电耗成本等。在技术迭代的机遇下，公司以最新技术、更优成本投入，将具有更好的竞争优势。

光伏制程污染防控设备龙头，第二曲线打开，新成长+现金流改善可期。2023年以来累计公告中标订单金额超43亿元，其中广西梧州项目单GW价值6572万元，阿特斯项目单GW价值2971万元，验证公司一体化模式&产业链延伸能力。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，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（估值日期2023/7/17），对应36、9、7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. 高能环境：激励落地绑定核心员工，考核目标稳健打造多品类再生利用龙头

事件：公司公告2023年限制性股票与股票期权激励计划（草案）。

激励计划绑定核心员工。此次激励计划结合限制性股票与股票期权激励，合计拟向

激励对象授予 2693.10 万股，占股本总额的 1.77%。(限制性股票占 0.88%，授予价格 4.67 元/股；股票期权占 0.88%，行权价格 9.33 元/股)。激励计划共激励对象 752 人，其中中高层管理人员、核心技术/业务/生产人员、骨干员工占本计划授予权益总量达 97.78%。重点绑定核心员工，激发员工积极性。

目标 23-26 归母净利润相较 22 年增速不低于 30%/50%/80%/100%。限制性股票自授予登记完成日起 12 个月后的首个交易日开始，每 12 个月为一个解除限售期，共 4 个解除限售期，解除比例均为 25%。股票期权自授予日起 12 个月后的首个交易日开始，每 12 个月为一个行权期，共 4 个行权期，行权比例均为 25%。考核目标要 2023-2026 归母净利润相较 2022 年增速不低于 30%/50%/80%/100%，稳健增长。

激励成本影响有限。根据公告测算，此次激励计划，限制性股票与股票期权预计合计影响摊销成本 5538 万元，其中 2023 至 2027 年分别影响 1453/2190/1139/579/177 万元。激励计划实现对员工的激励同时，利润影响有限。

龙头整合赛道，打造多品类再生利用平台。继收并购切入资源化赛道后，公司正通过自投自建方式持续拓展，实现全区域、多品类、深度资源化的纵横布局。公司通过重点区域项目布局，废料回收已形成全国影响力，同时布局多金属品类回收，实现深度资源化。公司目前已涵盖金属（铜、镍、铅、锌、锡等以及稀贵金属）、塑料玻璃、轮胎橡胶。平台将有效激发项目间协同效应，为废料回收范围扩大，运营效率提高带来保障。同时随品类扩张，公司盈利能力稳定性将进一步提升。

盈利预测与投资评级：激励方案落地，绑定核心员工。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成功投运，贡献利润同时赋能前端资源化项目实现协同。我们维持 2023-2025 年归母净利润 11.0 亿元/14.3 亿元/18.2 亿元，对应 2023-2025 年 PE 为 13x/10x/8x（估值日期 2023/7/10），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

3.7. 高能环境 2023 年半年度业绩预告点评：归母预增 6%-17%，期待资源化利用板块持续成长

事件：公司公告 2023 年半年度业绩预增公告。

归母净利润预增 6%至 17%，扣非归母预增 1%至 13%。经公司财务部门初步测算，公司预计 2023 年半年度实现归母净利润为 47000 万元至 52000 万元，与上年同期相比，将增加 2561 万元到 7561 万元，同比增长 5.76%到 17.01%；公司预计 2023 年半年度实现扣非归母净利润为 42000 万元到 47000 万元，与上年同期相比，将增加 467 万元到 5467 万元，同比增长 1.12%到 13.16%。2023 年上半年公司经营情况良好。1) 固危废资源化利用：积极拓展原料市场，存量项目业务开展顺利，新增项目顺利投产，

产能利用率持续提升；2) 生活垃圾处理：新增垃圾焚烧项目运行良好。公司提升运营质量同时切实推行降本增效，保证业绩持续增长。

激励计划绑定核心员工，激发员工积极性稳健增长。 近期公司公告员工激励计划，计划结合限制性股票与股票期权激励，合计拟向激励对象授予 2693.10 万股，占股本总额的 1.77%。（限制性股票占 0.88%，授予价格 4.67 元/股；股票期权占 0.88%，行权价格 9.33 元/股）。激励计划共激励对象 752 人，其中中高层管理人员、核心技术/业务/生产人员、骨干员工占本计划授予权益总量达 97.78%。重点绑定核心员工，激发员工积极性。计划考核目标 2023-2026 归母净利润相较 2022 年增速不低于 30%/50%/80%/100%。

龙头整合赛道，打造多品类再生利用平台。 继收购切入资源化赛道后，公司正通过自投自建方式持续拓展，实现全区域、多品类、深度资源化的纵横布局。公司通过重点区域项目布局，废料回收已形成全国影响力，同时布局多金属品类回收，实现深度资源化。公司目前已涵盖金属（铜、镍、铅、锌、锡等以及稀贵金属）、塑料玻璃、轮胎橡胶。平台将有效激发项目间协同效应，为废料回收范围扩大，运营效率提高带来保障。同时随品类扩张，公司盈利能力稳定性将进一步提升。

盈利预测与投资评级： 激励方案落地，绑定核心员工。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成功投运，贡献利润同时赋能前端资源化项目实现协同。我们维持 2023-2025 年归母净利润 11.0 亿元/14.3 亿元/18.2 亿元，对应 2023-2025 年 PE 为 13x/10x/8x（估值日期 2023/7/12），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

3.8. CCER 管理办法公开征求意见，明确项目范畴&强化供给侧约束

事件： 2023 年 7 月 7 日，生态环境部就《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》公开征求社会意见。

《管理办法》明确项目范围，新增节能增效&设置时间限制。 1) 项目领域：除可再生能源、林业碳汇、甲烷减排外，新增节能增效。具体支持领域将通过发布方法学确定。2) 时间限制：项目应于 2012 年 6 月 13 日之后开工建设，减排量的产生应在 2020 年 9 月 22 日之后，并且在项目申请登记之日前 5 年以内。3) 明确禁止类型。

优化管理模式，方法学由申请备案变为统一征集遴选，动态更新&择优发布。 1) 方法学：不再由各方法学开发者申请备案，由生态环境部统一征集遴选后发布，将持续面向全社会公开征集，并择优发布减排效果明显、社会期待高、技术争议小、数据质量可靠、社会和生态效益兼具的行业和领域方法学。2) 审定与核查机构：不再通过备案方式确定，而是由市场监督管理总局会同生态环境部进行市场准入的行政审批。3) 交易机

构：不再通过备案形式确定多家交易机构分散交易，而是组建全国统一的交易机构。4) 项目和减排量登记：由项目和减排量备案改为由项目业主和第三方审定与核查机构“双承诺”，政府进行监督检查。

CCER 管理办法强化供给侧约束，全国碳市场预计扩容释放需求。

1) 供给：存量供应稀缺，CCER 重启渐近，管理办法强化供给侧约束，保障供给有序释放。2013-2017 年全国 CCER 减排量备案总计约 5000 多万吨。全国碳市场第一个履约周期累计使用约 3273 万吨 CCER 用于配额清缴抵销，叠加试点碳市场的使用，当前实际供应稀缺。CCER 重启渐近，管理办法强化供给侧约束&严格管理监督，保障供给有序释放。

2) 需求：初期需求上限 2.25 亿吨/年，碳市场扩容将带动 CCER 需求进一步释放。按 5%抵消上限，我们测算碳市场初期纳入电力行业 CCER 需求量上限为 2.25 亿吨/年，待八大行业全部纳入全国碳市场后，年覆盖温室气体排放量约 80 亿吨二氧化碳，长期 CCER 需求上限有望扩容至 4 亿吨/年。近期钢铁、石化、建材行业纳入全国碳市场工作加速，碳市场预计向水泥、钢铁、铝等欧洲碳关税覆盖的非电领域扩容。

3) 价格：从项目申请到减排量交易需一定时间，我们预计短期 CCER 供不应求价格上行。长期供给侧约束有助于平衡供需，维持合理价格区间。

碳价值增量测算：填埋气资源化、林业碳汇受益 CCER 弹性大，水泥固碳项目减排碳价值突出。1) 受益 CCER 弹性测算：填埋气资源化经济效益最突出，CCER 碳价介于 30-100 元/吨时，利润弹性 102%~339%；林业碳汇项目利润弹性达 67~222%。2) 碳市场预计扩容，固碳效益测算：仕净科技年 60 万吨捕碳钢渣项目可直接减碳 3.2 万吨，间接综合减碳 25 万吨，碳配额价格 50~100 元/吨时，减碳价值弹性 60%~119%，水泥、钢铁行业预计纳入全国碳市场，驱动固碳需求释放&碳价值兑现。

对标欧盟：国内碳交易市场总体发展方向相似，总量递减速率预计超海外碳价长期提升。复盘欧盟碳市场 4 阶段演变，我们认为总量控制和 MSR 机制为碳价平衡关键，国内市场发展方向相似，已具备两大核心机制雏形。当前我国碳价远低于海外，双碳目标时间紧任务重，预计我国碳排放总量递减速率拟超海外，总量收紧驱动碳配额价格长期上行。

投资建议：CCER 重启渐近，关注可再生能源/林业碳汇/甲烷减排/节能增效等领域；碳市场预计扩容，驱动固碳需求释放&碳价值兑现。重点推荐水泥固碳【仕净科技】；建议关注分布式光伏【ST 龙净】，林业碳汇【岳阳林纸】，甲烷利用【百川畅银】，高效节能设备【瑞晨环保】等。

风险提示：政策进展不及预期，方法学发布不及预期，CCER 碳价下行。

3.9. 水务行业深度：低估值+高分红+水价改革，关注优质运营资产价值重估

供水污水稳步增长，直饮打开新空间，重视管网收集：水务行业主要包括市政供水和市政污水。供水增速放缓，水质提标直饮水打开新空间。污水处理能力稳步增长，重视收集管网建设。

低估值+高分红+现金流改善，优质水务资产价值重估：水务企业处于估值底部，对标产业资本定价&海外市场估值存翻倍空间。2018-2022 年水运营收入毛利稳定增长，2022 年水务板块整体运营收入占比提至 76%。综合整体业绩表现来看，2018-2022 年水务运营板块业绩持续正增长，复合增速达 16%。2022 年受疫情影响，板块业绩增速略有放缓。

水价新政强化市场机制和回报稳定性，污水顺价改善商业模式：供水价格新政预期明确，强化市场机制和资产回报稳定性。水价新政施行，准许收益明确市场化回报，三年调价周期回报确定性增强。准许成本监审更具操作性，优秀运营能力有望获超额收益。

风险提示：政策风险、市场拓展风险、项目进展不达预期

3.10. 天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会

全球天然气供需再平衡，国内消费回暖；国际：俄乌冲突影响基本消化，海外气价回落。2021 年四季度以来，供需错配、俄乌冲突等影响下海外气价剧烈波动，欧洲能源制裁带来气价高涨。与俄乌冲突前相比，预计 2023 年欧洲通过**削减消费量（200 亿方）、储气进度提前（250 亿方）、加大其他地区的进口（100 亿方）**，气价受北溪线 550 亿方减供的影响基本消化。随欧洲新一轮的储库周期到来，我们判断欧洲仍会产生阶段性高峰。国内：**2022 年天然气需求下滑，2023 年已见回暖。**2022 年我国天然气消费量 10 年来首次萎缩，同降 1.69%。2023M1-4 消费量同增 4.1%恢复至 2021 年水平。预计 2023 年我国天然气消费量增加约 230 亿方（城燃 70 亿方、工业燃料 100 亿方、发电 50 亿方、化工原料气 10 亿方），供应增量约 260 亿方（产量 110 亿方、进口 LNG70 亿方、进口管道气 70 亿方、进口 LNG 现货 10 亿方）。**我国天然气能源地位重要，2022-2030 年天然气消费量复合增速 5.8%。**天然气占一次能源消费总量的比重不断提升，国家能源局目标 2030 年该比重达 15%。据《天然气与 LNG》预测，我国一次能源消费量 2030 年前后达峰，届时天然气消费占比为 12.0%。我们预测 2030 年天然气消费量为 5762 亿方，2022-2030 年复合增速为 5.8%，行业持续增长。

顺价机制理顺，城燃毛差修复：气源合同价格上涨，降价促销&海外气价下降国内整体气价预计与去年相当。中石油近半数天然气外购而来，2011-2021 年进口气合计亏损 2723 亿元；2020-2022 年操作成本上涨，天然气销售利润收窄。根据中石油 2023-2024 年年度管道气价格合同，我们预计 2023 年天然气价格（城燃采购价）提价 0.3 元/方。

今年以来，气源企业强化居民用气保障力度，增加较为低价的合同气量；同时城市燃气公司仍将积极寻求国外低价气，天然气到岸价大幅下降，促进国内气源企业进行降价促销。整体来看 2023 年城燃公司采购成本与 2022 年相比基本相当。

多地调价滞后，部分地区顺价初见成效，期待进一步发展。58%的居民用气和 51%的工商业用气自 2021 年海外气价上涨以来未实行过调价。2023 年居民用气/工商业用气方面各有 26/35 个地级以上城市陆续出台顺价政策，年内已调价地区平均调价幅度为 0.33 元/方，城燃价差修复，期待调价继续进行。

估值偏低&产业整合，龙头城燃地位提升&估值修复：当前城燃板块估值处于十年历史低点。截至 7 月 7 日，燃气(申万)板块指数 PEttm17.05 倍，处于十年分位点 0.84% 的历史低点，PB1.94 倍，处于 25%分位数的历史低点。**“一城一企”政策推动龙头整合市场。**根据《国际石油经济》期刊统计，截至 2020 年底我国共有城燃企业 6000 余家，而全国仅有 2800 余县级行政单位，目前我国部分区域仍存在城燃企业过多的情况；“一城一企”政策助力龙头城燃整合行业。**强现金流+高分红，城燃有望迎来价值重估。**尽管资本开支较高，城燃板块仍凭借稳健的盈利能力自 2018 年连续四年保持正自由现金流。2023 年顺价机制完善利润修复，城燃增收不增利局面预期改善，盈利能力良好，自由现金流稳健，分红比例较高，有望迎来价值重估。

风险提示：极端天气、国际局势变化、经济复苏不及预期等。

3.11. CCER 重启在即，生环部拟实施焦化行业和水泥行业的超低排放，关注清洁能源&碳价值长期增长

碳市场行情复盘：2023 年 6 月全国碳市场碳排放配额总成交 230.25 万吨，总成交额 12451.85 万元。其中，挂牌协议交易成交 122.67 万吨，成交价 57.00-60.00 元/吨，6 月末收盘价 60.00 元/吨，较 5 月末+2.56%。

CCER 双系统在京初步验收，CCER 重启取得重大进展。全国温室气体自愿减排注册登记系统和交易系统建设项目初步验收会在京召开，逯世泽副司长强调下一步新的全国温室气体自愿减排注册登记系统将移交国家气候战略中心管理，中心承担系统业务需求设计与建设工作。

生态环境部公开征求对《关于推进实施水泥、焦化行业超低排放改造的意见(征求意见稿)》的意见。征求意见稿提出推动水泥、焦化企业超低排放改造，并提出有组织、无组织排放指标要求和清洁运输要求。**对水泥企业，25 年年底重点区域改造显著、全国 50%完成改造，28 年底前重点区域基本完成改造、全国力争 80%完成改造。对焦化企业，25 年年底重点区域 80%完成改造，28 年底前重点区域基本完成改造、全国力争 80%完成改造。**

国家能源局组织发布《新型电力系统发展蓝皮书》，加强四大体系建设。《蓝皮书》

明确了新型电力系统是新型能源体系的重要组成部分和实现“双碳”目标的关键载体，提出要加强电力供应支撑体系、新能源开发利用体系、储能规模化布局应用体系、电力系统智慧化运行体系等四大体系建设，强化适应新型电力系统的标准规范、核心技术与重大装备、相关政策与体制机制创新的三维基础支撑作用。《蓝皮书》指出以 2030 年、2045 年、2060 年为新型电力系统构建战略目标的重要时间节点，制定新型电力系统“三步走”发展路径。

生态环境部发布国家生态环境标准《排污许可证质量核查技术规范》。标准覆盖废气、废水排放、工业噪声排放、固废管理、土壤地下水监测等内容，规定排污许可证质量核查基本方法包括资料依据核查、非现场核查和现场核查三类，要求排污许可证质量核查应具有完整性、规范性、一致性和时效性。排污许可证质量核查应形成问题清单并进行处置。

关注双碳环保产业安全系列下的能源安全及资源化投资机遇。**能源安全**：固本强基&有序替代，关注新型能源体系建设下新能源产业（光伏治理、氢能）、火电灵活性改造、储能及天然气投资机遇。**重点推荐**：【仕净科技】光伏废气治理龙头，一体化&新技术促单位价值量提升成长加速；【天壕能源】稀缺跨省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开。**资源化**：发展循环经济，关注战略资源锂电回收、提锂分离材料、特气、金属&石化资源再生。重点推荐【凯美特气】二氧化碳尾气回收龙头，【天奇股份】锂电回收，【路德环境】酒糟资源化龙头。

最新研究：2023M1-5 环卫新能源销量同增 27%，渗透率同比提升 1.69pct 至 6.23%。

风险提示：政策进展不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

3.12. 中国水务：剔除汇率影响业绩稳健增长，直饮水业务表现亮眼

事件：公司发布 2023 财年业绩，实现营业总收入 141.99 亿港元，同增 9.2%，剔除汇率影响同增 16.4%，归母净利润 18.57 亿港元，同减 1.9%，剔除汇率影响同增 4.1%，全年股息总额为每股 34 港仙，同比持平。

饮水业务分部溢利高增 206%，供排水协同助环保营收同增 18%。FY2023，公司受到人民币汇率波动、美元利率上升及疫情反复等因素影响，业绩同比略降。其中 1) 城市供水：实现营收 87.29 亿港元，同减 6.3%，分部溢利 28.36 亿港元，同减 9.9%，主要系本年度整体安装及维护工程减少；2) 管道直饮水：实现营收 13.10 亿港元，同增 88.9%，分部溢利 5.04 亿港元，同增 206.0%。3) 环保：实现营收 14.10 亿港元，同增 17.5%，分部溢利 4.68 亿港元，同增 14.3%，主要是取得更多由供排一体化带动的建设工程、在国家石化区扩展其污水处理基础设施以及污水处理量上升所致；4) 总承包建设：实现营收 11.99 亿港元，同增 207.9%，分部溢利 7.97 亿港元，同增 95.4%；5) 物业：实现营收 5.45 亿港元，同增 2.5%，分部溢利 0.89 亿港元，同减 24.7%。

直饮水营收占比提至 9.2%，双主业战略下加速崛起。FY2023，公司直饮水业务营收剔除人民币汇率波动影响同增 100.5%，管道直饮水利润率 38.3%，同比提升 14.8pct。

其中 1) 直饮水经营: 实现营收 1.70 亿港元, 同增 57.6%, 2) 直饮水安装及维护: 实现营业收入 1.13 亿港元, 同增 95.5%, 3) 直饮水建设: 实现营收 10.26 亿港元, 同增 108.5%。FY2023 公司新增超过 1800 个直饮水项目, 新增用户约 160 万人。公司直饮水业务营收占比从 FY2020 的 1% 提升至 FY2023 的 9.2%, 直饮水业务已逐步上升为新主业。

供水投运规模&水量稳定增长, 水价调整受疫情影响放缓。 FY2023, 公司 1) 供水经营: 营收 33.54 亿港元, 同减 0.2%, 剔除人民币汇率波动影响同增 5.9%。①售水量 15.3 亿吨, 同增 4.1%。截至 2023/3/31, 公司自来水、原水、污水投运规模合计 1030 万吨/日, 在建 232 万吨/日, 拟建 438 万吨/日, (在建+拟建)/投运为 65%, 保障未来成长空间。②水价平均 2.19 港元/吨, FY2023 公司 4 个供水项目实现调价, 期间疫情反复影响调价进程。2) 供水安装及维护: 营收 19.20 亿港元, 同减 6.6%, 3) 供水建设: 营收 41.67 亿港元, 同增 3.2%。

盈利预测与投资评级: 供水龙头规模稳定扩张&水价调增确定回报, 直饮水空间广阔。我们将 FY2024-2025 归母净利润预测 22.90/26.94 亿港元调整至 21.83/24.97 亿港元, 预计 FY2026 归母净利润为 28.27 亿港元, 对应 PE 分别为 4.4/3.8/3.4x (估值日期 2023/6/29), 维持“买入”评级。

风险提示: 项目投运、水价调增、直饮水业务推广不及预期。

3.13. 美埃科技: 建设高端装备制造项目, 产能限制逐步解锁, 产能释放加速

事件: 公司与南京江宁经济技术开发区管委会签署《投资建议协议》。

签署意向性框架协议, 建设高端装备制造项目。公司与南京江宁开发区管委会签署《投资建议协议》, 江宁开发区管委会采用“招拍挂”供地方式提供项目用地, 公司在江宁开发区建设高端装备制造项目。江宁开发区综合发展水平连续多年在全国国家级经开区中位居前十强。此次合作, 双方将充分发挥各自的资源优势推动双方在江宁开发区的发展, 有利于公司高端装备制造项目的开拓与革新, 进一步提升竞争力。

产能限制逐步解锁, 产能释放加速。根据招股说明书, 2021 年公司主要产品风机过滤单元/高效过滤器/初中效过滤器/静电过滤器产能利用率分别为 103%/102%/121%/154%, 2021 年外协生产 (OEM) 占当期采购总额比例达 10%。根据 2022 年年报, 2022 年公司产能仍处于满负荷状态。公司 IPO 募集资金 4.2 亿用于产品产能, 募投项目建设完毕预计风机过滤单元/高效过滤器/初中效过滤器/静电过滤器产能提升 95%/64%/83%/637%。高端装备制造项目合作落地, 产能释放加速。

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、STMicroelectronics、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%；2023-2025 年 EPS 为 1.28/1.85/2.39 元，对应 PE31/22/17 倍（估值日期 2023/6/28），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。

4. 行业新闻

4.1. 国家发展改革委发布 2023 年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告

7月27日，国家发展改革委发布了2023年度碳达峰碳中和课题委托研究征集公告，申报截止时间为2023年8月11日。

研究题目及要点：一是落实“双碳”目标任务中锻造新的产业竞争优势路径研究，二是碳预算管理制度研究，三是绿色低碳先进技术分类识别及支持政策研究，四是产品能耗标准与碳排放标准协同模式研究，五是重点产品碳足迹管理体系研究，六是工业生产过程碳排放统计核算制度研究，七是碳减排市场化机制研究。

数据来源：

https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202307/t20230727_1358789.html

4.2. 2023 年“无废城市”建设工作推进会在杭州召开

7月24日，生态环境部在杭州召开2023年“无废城市”建设工作推进会。

会议指出，开展“无废城市”建设，是全面贯彻习近平生态文明思想的重要举

措，是持续深入打好污染防治攻坚战、建设美丽中国的重要篇章，是加快推动城市绿色低碳转型、实现高质量发展的有力抓手。一年以来，各城市和地区加强组织领导，印发实施方案，部署安排一批工程项目和改革任务，在推动固体废物减量化、资源化、无害化和绿色化、低碳化等方面取得积极进展。

会议强调，要深入学习贯彻全国生态环境保护大会精神，进一步激发做好“无废城市”建设工作的强大动力，狠抓落实，推动高质量建设。一是提高政治站位，加快构建党委领导、政府主导、企业主体、社会组织和公众共同参与的工作格局。二是坚持问题导向，聚焦解决难点堵点痛点问题，扎实推动各领域重点任务取得实效。三是发挥有效市场和有为政府作用，拓宽投融资渠道，加快工程项目落地。四是加大宣传教育力度，营造浓厚“无废”文化氛围。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202307/t20230724_1037064.shtml

4.3. 国新办介绍“加强生态环境保护，全面推进美丽中国建设”有关情况

7月27日，国务院新闻办公室在北京举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，介绍“加强生态环境保护，全面推进美丽中国建设”有关情况。

生态环境部部长黄润秋指出，近些年，生态环境部在推动高质量发展和高水平保护方面，主要开展了以下几个方面的工作：一是加强生态环境源头预防。二是推动减污降碳协同增效。三是实施生态环境保护重大工程。四是打造绿色发展高地。

党的十八大以来，我国实现了由全球环境治理的参与者到引领者的重大转变。有以下几方面的标志性成就：一是深度参与全球气候治理。二是引领全球生物多样性治理进程。三是推动全球绿色低碳发展。四是共建绿色“一带一路”。五是加强对海外项目的环境管理。

下一步，我国将继续秉持人类命运共同体的理念，落实全球发展倡议、全球安全倡议、全球文明倡议，积极参与全球环境治理，认真履行国际公约，为促进人类可持续发展、建设清洁美丽世界作出更大的贡献。

数据来源：

<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/49421/50267/index.htm>

4.4. 中国气候变化事务特使应约举行气候双边会谈

7月27日，中国气候变化事务特使解振华应约与美国总统气候问题特使约翰·克里举行视频会谈。

继7月16日至19日中美气候特使在北京举行对话后，7月27日，解振华应约与克里举行视频会谈，围绕加强中美气候变化对话交流、合作推进全球气候多边进程等议题进一步交换意见。双方同意继续保持密切沟通。

此外，解振华特使于日前与阿联酋驻华大使哈马迪会谈，就《联合国气候变化框架公约》第28次缔约方会议(COP28)、中阿气候合作等议题深入交换意见，表示中方将坚定支持阿联酋作为主席国成功举办COP28。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202307/t20230728_1037416.shtml

4.5. 生态环境部召开部常务会议审议并原则通过多项政策标准

7月26日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《入河入海排污口监督管理技术指南整治总则》《入河入海排污口监督管理技术指南入河排污口规范化建设》、《中国噪声污染防治报告（2023）》、《中华人民共和国气候变化第四次国家信息通报》和《中华人民共和国气候变化第三次两年更新报告》、《关于禁止生产以1, 1-二氯-1-氟乙烷（HCFC-141b）为发泡剂的保温管产品、太阳能热水器产品的公告》和《关于禁止生产以含氢氯氟烃（HCFCs）为硅油稀释剂或洗涤剂的一次性医疗器械产品的公告》、国家生态环境标准《排污许可证申请与核发技术规范工业噪声》。提出进一步提高监管水平，指导督促排污口排查整治任务按期保质保量完成，大力推进噪声污染防治工作。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/xxgk/hjyw/202307/t20230727_1037285.shtml

4.6. 国家发展改革委：关于推动现代煤化工产业健康发展的通知

国家发展改革委等六部门联合发布关于推动现代煤化工产业健康发展的通知，加快绿色低碳技术装备推广应用，引导现有现代煤化工企业实施节能、降碳、节水、减污改造升级，加强全过程精细化管理，提高资源能源利用效率，强化能效、水效、污染物排放标准引领和约束作用，稳步提升现代煤化工绿色低碳发展水平。

数据来源：

https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202307/t20230727_1358715.html

4.7. 生态环境部就《关于进一步优化环境影响评价工作的通知（征求意见稿）》征求意见

7月25日，生态环境部官网发布通知，征求《关于进一步优化环境影响评价工作的通知（征求意见稿）》意见，截止时间：2023年8月4日。征求意见稿提到探索推进“两证合一”，对12类建设项目可在企业自愿原则下，接续办理环评与排污许可手续。重大变动需重新办理环评和排污许可，否则可一次性变更排污许可证。此外，征求意见稿中提到，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，生态环境部将进一步加强制度衔接联动，优化环境影响评价工作，并深化环评改革。在总体要求方面，该通知强调要加强联动，提升效能，构建闭环管理体系，优化流程，服务高质量发展。各地应加强联动，优化环评工作，服务高质量发展，强化生态环保底线。

数据来源：

<https://www.mee.gov.cn/ywgz/hjyxpj/jsxmhjyxpj/jsgldt/202307/W020230726394391202862.pdf>

4.8. 甘肃出台首部黄河流域生态保护和高质量发展地方性法规

7月27日，《甘肃省黄河流域生态保护和高质量发展条例》（以下简称《条例》）已由甘肃省十四届人大常委会第四次会议审议通过，并将于2023年10月1日起施行。该条例是甘肃首部关于黄河流域生态保护和高质量发展方面的基础性、综合性的重要地方性法规。

《条例》共分为十章九十七条，规定了甘肃省落实国家相关规划，构建甘肃省黄河流域生态保护和高质量发展规划为统领，以省级黄河流域国土空间规划为基础，以专项规划为支撑的黄河流域规划体系。同时，《条例》对黄河流域国土空间分区、分类用途管制、岸线管理、水电开发、小流域综合治理等禁止性活动作出规定，还对加强水土保持工作，建立健全水土保持监测监督体系等进行了细化规定。

数据来源：

<http://fbh.gscn.com.cn/system/2023/07/28/012999017.shtml>

4.9. 山西省关于做好2023年国家重点生态功能区县域生态环境质量监测与评价工作的通知

为了保证山西省2023年国家重点生态功能区县域生态环境质量监测与评价工作的

顺利开展，明确各单位分工职责，确保环境质量监测、质量控制、人员培训、地面动态斑块验证、现场核查、管理资料评审各环节工作按时保质完成，山西省生态环境厅发布关于做好 2023 年国家重点生态功能区县域生态环境质量监测与评价工作的通知。

数据来源：

https://sthjt.shanxi.gov.cn/tfwj2/jinhuanhan2/202307/t20230727_9014127.shtml

4.10. 贵州省发改委印发《贵州省新型城镇化实施方案（2023—2025 年）》

7 月 24 日，贵州省发展改革委发布关于印发《贵州省新型城镇化实施方案（2023—2025 年）》的通知，提到实施生活垃圾焚烧飞灰利用处置示范工程，实现县域生活垃圾焚烧处理全覆盖，市州中心城市餐厨垃圾处理全覆盖，2023 和 2025 年，城市生活垃圾资源化利用率分别达 60%、70%。开展社会源危险废物集中收集转运试点建设，推进省危险废物暨贵阳市医疗废弃物处置中心扩能改造工程，实现县级以上医疗废物处置全覆盖。推进实施城镇生活污水治理三年攻坚行动方案，城市生活污水集中收集率达 70%以上或比 2020 年提高 5 个百分点以上，基本消除县级城市黑臭水体。

数据来源：

https://fgw.guizhou.gov.cn/zwgk/xxgkml/zcfg/zcwj/202307/t20230724_81239181.html

5. 公司公告

表1：公司公告

类型	日期	公司	事件
资质取得	7.24	金科环境	近日，根据北京市经济和信息化局正式发布的《关于北京市第五批专精特新“小巨人”企业和第二批专精特新“小巨人”复核通过企业名单的公示》，金科环境股份有限公司被认定为国家级第五批专精特新“小巨人”企业。
资产重组	7.24	新天然气	本次交易标的为亚美能源除香港利明以外的全部股东所持亚美能源 43.05%的已发行股份，合计为 14.6 亿股。亚美能源所有计划股份已注销完毕，同时，亚美能源已向香港利明发行与注销的计划股份数量相同的新股份。根据 COMPUTERSHAREHKINVESTORSERVICESLTD（亚美能源股权过户登记服务机构）出具的《股东名册》，香港利明持有亚美能源 100%已发行股份。
重大项目	7.25	中国海诚	截至 2023 年第二季度末公司累计已签约未完工工程总承包项目数量 102 个，金额人民币约 66.44 亿元；2023 年第二季度已中标未签约项目 5 个，金额人民币 4.76 亿元。提格莱州默克莱市年产 6 万吨 PVC 工程项目

			继续处于停工状态。科特迪瓦阿比让一座可可加工厂和一座可可豆仓库建设项目 EPC 合同项目按计划进行中。
重大合同	7.28	侨银股份	侨银城市管理股份有限公司预中标郁南县城生活垃圾分类收运处理项目，中标金额为 67,460,176.05 元/三年，服务时间为自合同签订之日起三年，项目实施内容包括城区环境卫生清扫保洁，厨余垃圾的收运等。
	7.25	盈峰环境	公司全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到了江西省吉安市永丰县 2023 年城乡环卫一体化项目的中标通知书，合同总额为 29,495 万元，年化金额为 5,899 万元/年。
	7.25	岭南股份	公司和岳西城投建设工程有限公司、公司子公司岭南设计集团有限公司组成的联合体中标岳西县潜水流域环境综合治理与文旅产业开发项目（EPCO），中标价 55,038 万元，本次建设项目工程，设计范围分为两个部分，总面积约 400 公顷。
政府补助	7.26	力源科技	2023 年 4 月，浙江海盐力源环保科技有限公司累计获得政府补助人民币 386.4 万元。
增发	7.27	建工修复	本次拟发行股份数量为 14,080,100 股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，募集资金总额为人民币 224,999,998.00 元，发行对象范围为诺德基金管理有限公司、财通基金管理有限公司、大成基金管理有限公司、华西银峰投资有限责任公司、华夏基金管理有限公司和董卫国，发行对象不超过 35 名（含 35 名）。
	7.25	凯美特气	本次向特定对象发行，发行数量 71,647,901 股，发行价格 9.77 元/股，募集资金总额 699,999,992.77 元，募集资金净额 693,178,873.73 元，股票上市时间 2023 年 7 月 28 日。
业绩公告	7.28	路德环境	报告期内，公司实现营业收入 12,511.63 万元，较上年同期减少了 16.87%；实现净利润 1163.07 万元，较上年同期减少 36.73%；实现扣非净利润 914.83 万元，较上年同期减少 40.70%；实现基本每股收益 0.12 元，较上年同期下降 40.00%。
投资	7.28	高能环境	公司与上海磐霖共同投资成立宁波磐霖高能股权投资合伙企业（有限合伙），认缴出资总额为人民币 31,000 万元，其中公司认缴出资 30,000 万元，认缴比例为 96.77%；上海磐霖认缴出资 1,000 万元，认缴比例为 3.23%。
	7.25	宝泰隆	投资标的为黑龙江宝泰隆检验检测有限公司，投资金额 1000 万元人民币，本次成立宝泰隆检验检测公司的主要目的是满足黑龙江省检验检测缺口，为周边企业提供产品检验检测，升级煤化工行业配套服务，保障产品质量，降低检验检测成本，提高检验检测效率。
	7.24	华光环能	无锡华光环能能源集团股份有限公司控股子公司中设国联无锡新能源发展有限公司拟在山东省泰安市肥城市投资开发集中式地面光伏项目，整体容量可达 800MW。中设国联拟先通过增资方式取得肥城华鑫新能源开发有限公司 92.42% 股权，并通过华鑫新能源 2 个全资项目公司实施第一期约 300MW 光伏电站的具体投资建设工作，具体包括：山东肥城市石横镇 200MW 农光互补项目、肥城市王瓜店镇 100MW 农光互补项目。
利润分配	7.28	路德环境	经公司第四届董事会第十二次会议、第四届监事会第十次会议审议通过，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.00 元（含税）。合计拟派发现金红利人民币 10,071,415.70 元（含税），2022 年度公司现金分红比例为 38.85%。2022 年度不送红股，不进行公积金转增股本。

可转债发行	7.28	路德环境	本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 43,900 万元（含本数），债券的期限为自发行之日起六年，该可转债及未来转换的 A 股股票将在上海证券交易所科创板上市。
经营数据	7.26	普邦股份	2023 年第二季度，于 2017 年 4 月 19 日与郑州高新技术产业开发区管理委员会市政管理局签署《郑州高新区市政绿化 PPP 项目合同》。项目投资金额为 33.20 亿元，项目合作期为 15 年。截至 2023 年 6 月 30 日项目已投入金额约为 34,475.80 万元，项目建设期已结束，各分项建设的工程项目陆续进入运营维护期。发包方是政府平台公司，项目结算和回款预计不存在重大风险。
	7.25	伟明环保	2023 年第二季度，公司及下属相关控股子公司合计完成发电量 108,697.65 万度，上网电量 76,936.36 万度，平均上网电价 0.589 元/度，垃圾入库量 289.43 万吨（含生活、餐厨、污泥等垃圾，其中生活垃圾入库量 275.30 万吨）。2023 年上半年，公司及下属相关控股子公司合计完成累计发电量 198,478.88 万度，累计上网电量 151,145.35 万度，平均上网电价 0.592 元/度，累计完成已结算电量 113,433.89 万度，累计垃圾入库量 556.66 万吨（含生活、餐厨、污泥等垃圾，其中生活垃圾入库量 531.50 万吨）。
	7.25	绿色动力	据公司初步统计，2023 年第二季度公司下属子公司合计垃圾进厂量为 330.46 万吨，发电量为 115,698.06 万度，上网电量为 95,495.67 万度，供汽量为 9.41 万吨。2023 年上半年下属子公司累计垃圾进厂量为 629.78 万吨，同比增长 14.60%；累计发电量为 221,425.82 万度，同比增长 7.88%；累计上网电量为 183,520.38 万度，同比增长 8.73%，累计供汽量为 19.51 万吨，同比增长 39.65%。
解除质押	7.26	福鞍重工	控股股东中科（辽宁）实业有限公司本次解除质押股份数量 400 万股，占中科实业及其一致行动人所持股份的 2.07%，占公司总股本的 1.30%。
关联交易	7.25	冀中能源	公司和财务公司按照持股比例向青龙煤业提供委托贷款。公司向青龙煤业提供委托贷款的额度为 68,265.00 万元，实际支付 66,273.39 万元。财务公司与公司同属冀中能源集团有限责任公司控股子公司，财务公司向公司收取贷款金额万分之一的手续费。
股权转让	7.25	海新能科	公司挂牌转让控股子公司黑龙江三聚北大荒生物质新材料有限公司 52% 股权项目，完成了工商变更登记手续，并取得了哈尔滨市南岗区市场监督管理局核准的《准予变更登记（备案）通知书》。
	7.25	冀中能源	公司之全资子公司内蒙古公司拟将持有的乾新煤业 72% 股权在河北产权市场交易中心公开挂牌转让。根据评估结果，乾新煤业全部股权的评估值为 135,972.33 万元，对应 72% 股权的评估价值为 97,900.08 万元。因此，标的股权的挂牌价格为 97,900.08 万元，最终转让价格以摘牌价为准。
	7.25	再升科技	为加快拓展公司主营材料类产品在新能源汽车等领域的发展，拟将其持有的全资子公司悠远环境 70% 的股权转让给曼胡默尔新加坡控股，转让预估价格为人民币 316,997,800 元（基于标的公司及其全资子公司无负债和无现金的假设，最终转让价格将根据股权购买协议中的详细约定进行调整）。本次交易完成后，公司继续持有悠远环境 30% 的股权，悠远环境不再纳入公司合并报表范围。

股权质押	7.27	依米康	公司控股股东、实际控制人孙屹峥先生质押股份 2,000,000 股, 占其所持股份比例 4.30%, 占公司总股本比例 0.45%, 质押方为成都中小企业融资担保有限责任公司。
	7.27	福鞍股份	中科实业及其一致行动人福鞍控股有限公司持有公司股份 193,378,183 股, 本次解除质押股份 400 万股, 占中科实业及其一致行动人所持股份的 2.07%, 占公司总股本的 1.30%。
	7.25	百川股份	控股股东郑铁江本次质押数量 1,186 万股, 占其所持股份比例 10.62%, 占公司总股本比例 2%, 质押起始日 2023/7/24, 质押到期日 2023/12/14; 本次解除质押股份数量 1,186 万股, 占其所持股份比例 10.62%, 占公司总股本比例 2%, 质押起始日 2022/12/15, 解除日期 2023/7/25。
	7.26	依米康	控股股东孙屹峥先生本次质押数量 2,000 万股, 占其所持股份比例 4.30%, 占公司总股本比例 0.45%, 质押起始日 2023/7/25, 质押到期日为办理解除质押登记手续之日。
股权激励	7.25	南都电源	本次符合 2022 年股票期权激励计划第一个行权期行权条件的激励对象共 394 名, 本次可行权的股票期权数量为 16,289,296 份, 占公司当前总股本的比例为 1.88%, 行权价格为 10.80 元/份。
	7.25	南都电源	鉴于公司 2022 年股票期权激励计划的原 24 名激励对象因个人原因离职已不符合激励条件, 4 名激励对象在 2022 年度个人绩效考核中考核结果为“待提升”或“不合格”, 公司监事会审议通过对 28 名激励对象已获授但尚未行权的股票期权共计 1,082,996 份进行注销。
股东减持	7.26	永清环保	公司董事刘代欢先生于 2023 年 7 月 26 日减持本公司股份 10,000 股, 占公司总股本比例的 0.0015%, 其本次减持股份总数未超过减持计划约定的股数。
	7.28	复洁环保	邦明创投计划根据市场情况拟通过集中竞价或大宗交易的方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过 3,585,796 股, 拟减持股份数量占公司总股本的比例不超过 3.5203%。减持期间为本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内。
	7.27	玉禾田	鑫宏泰、周聪和周明与 2023 年 7 月 27 日前共减持公司股份 1069.08 万股, 占总股本比例的 2.68%。
	7.27	建工修复	红杉聚业、红杉盛业通过集中竞价交易方式及大宗交易方式合计减持公司股份的数量为 7,132,741 股, 已达到公司总股本的 4.99994%。此次减持后, 红杉聚业、红杉盛业持有公司 8,025,154 股, 占公司股份总数的 5.62551%。
	7.27	永清环保	公司董事刘代欢先生于 2023 年 7 月 26 日减持本公司股份 10,000 股, 占公司总股本比例的 0.0015%, 其本次减持股份总数未超过减持计划约定的股数。
	7.27	ST 浩源	计划被动减持本公司股份 95,040,000 股以清偿债务, 都为无限售流通股, 占本公司总股本比例 22.4986%。
	7.24	杭州热电	杭实集团计划以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 8,002,000 股, 即不超过公司总股本的 2%。其中, 在任意连续 90 日内通过集中竞价交易方式减持股份总数不超过公司总股本的 1%, 集中竞价减持期间为自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内。若此期间公司发生送

			股、资本公积金转增股本等股份变动事项，减持计划相应调整。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。
	7.25	金能科技	公司董事王咏梅女士直接持有公司 1,654.50 万股，通过齐河君创、齐河君和间接持有公司 226.32 万股，合计占公司总股本的 2.20%。王咏梅女士拟通过集中竞价、大宗交易等方式合计减持不超过 8,228,500 股，即不超过公司总股份的 0.9623%。
担保	7.28	侨银股份	公司累计获批且有效的对广州侨环的担保额度为 11,000 万元，本次担保前对广州侨环的担保余额为 9,057.97 万元，本次担保后对广州侨环的担保余额为 10,057.97 万元。截至目前，本次担保后可用担保额度为 942.03 万元。
	7.27	东华能源	被担保人为东华能源（宁波）新材料有限公司，担保金额不超过 25 亿元人民币。
	7.27	东华能源	为控股子公司东华能源（宁波）新材料有限公司以及全资子公司广西天盛港务有限公司向相关合作银行申请的共计 1.8 亿元人民币综合授信额度提供担保，担保期限以实际签订的担保合同为准。
	7.27	金能科技	为全资子公司金能化学（青岛）有限公司提供的人民币 2,574 万元保证担保。
	7.26	东华能源	公司为全资子公司东华能源（宁波）新材料有限公司提供的人民币 25 亿元保证担保。截至目前，东华能源为南京东华能源燃气有限公司、宁波百地年液化石油气有限公司、东华能源（张家港）新材料有限公司、东华能源（宁波）新材料有限公司、东华能源（新加坡）国际贸易有限公司、广西天盛港务有限公司的实际、东华能源（茂名）有限公司担保金额合计为 206.74 亿元，占 2022 年 12 月 31 日经审计归属于母公司净资产的比例为 199.94%。
	7.26	金能科技	公司为全资子公司金能化学（青岛）有限公司提供的人民币 2,574 万元保证担保。截至目前，公司为金能化学、金狮国际贸易（青岛）有限公司、金能化学（齐河）有限公司提供的担保合同余额为人民币 741,000 万元，已实际使用的担保余额为人民币 262,601 万元。
	7.25	山高环能	公司及控股子公司对外担保总额超过最近一期经审计净资产 100%，对资产负债率超过 70% 的被担保对象的担保金额超过公司最近一期经审计净资产 50%。担保余额合计 276,408.92 万元，占公司最近一期经审计归属于母公司净资产的 197.28%。
	7.25	金宏气体	被担保人为金宏气体全资子公司厦门金宏、新加坡金宏。公司拟为厦门金宏提供不超过人民币 21,000 万元的担保，拟为新加坡金宏提供不超过人民币 5,000 万元的担保。截止本公告日，本次担保事项尚未签订相关担保协议，具体贷款及担保金额以实际签署的合同为准。
	7.25	兖矿能源	被担保人为青岛中充、兖煤澳洲及其子公司、兖矿能源澳洲附属公司。上述被担保人均均为兖矿能源控股子公司，其中公司持有青岛中充 100% 股权，持有兖煤澳洲约 62.26% 股权。自 2023 年 6 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日，公司在年度预计担保金额内为青岛中充提供担保金额为人民币 4.50 亿元；截至 2023 年 6 月 30 日，公司为青岛中充、兖煤澳洲为其子公司提供的担保余额分别为人民币 25.50 亿元、600 万澳元；兖煤澳洲下属子公司为兖煤澳洲、兖煤澳洲下属子公司、兖矿能源澳洲附属公司提供担保余额为 9.54 亿澳元，担保余额合计为 9.60 亿澳元。

	7.25	冀中能源	公司之全资子公司冀中新材拟通过中国农业银行申请贷款1亿元,用于补充流动资金,并签订《借款合同》,贷款期限1年,贷款综合利率不超过3.82%,利率以实际签订的合同为准。公司拟为贷款业务提供连带责任担保,担保金额1亿元。
	7.25	金能科技	公司为全资子公司金能化学提供的人民币12,000万元保证担保,本次解除为金能化学提供的人民币17,779万元保证担保。截至目前,公司为金能化学、金狮国际贸易(青岛)有限公司、金能化学(齐河)有限公司提供的担保合同余额为人民币741,000万元,已实际使用的担保余额为人民币260,027.00万元(含本次担保)。
	7.24	天山铝业	根据公司业务的发展和生产经营的需要,天山铝业集团股份有限公司为中国银行股份有限公司百色分行对本公司全资孙公司靖西天桂铝业有限公司享有的1.5亿元人民币主债权提供最高额保证担保。
	7.24	泰达股份	根据经营发展需要,天津泰达股份有限公司的控股子公司天津泰达能源集团有限公司向天津滨海农村商业银行股份有限公司申请融资5,000万元,期限6个月。该业务为银行承兑汇票,票面金额10,000万元,泰达能源以不少于票面金额的50%交存保证金并以所存保证金提供质押担保。公司提供5,000万元(敞口)连带责任保证。
大宗交易	7.27	维尔利	成交量590万股,占流通股比例0.7602%,占总股本0.7549%,成交金额2,212.5万元。
	7.27	潍柴动力	成交量2,195万股,占流通股比例0.3140%,占总股本0.2515%,成交金额2,481.7万元。
	7.27	艾可蓝	成交量120万股,占流通股比例2.5274%,占总股本1.4968%,成交金额2,520万元。
	7.25	玉禾田	成交量593.08万股,占流通股比例1.5294%,占总股本1.4879%,成交金额8,427.68万元。
	7.25	万德斯	成交量20万股,占流通股比例0.2353%,占总股本0.2347%,成交金额390万元。
	7.25	英科再生	成交量30万股,占流通股比例0.2931%,占总股本0.1592%,成交金额632.7万元。

数据来源: Choice, 东吴证券研究所

6. 本周大事提醒

表2: 本周大事提醒

日期	证券简称	事件
7.29	路德环境	披露半年报
7.29	贵州燃气	资产运作事件进展
7.29	贵州燃气	公布资本运作情况
7.29	云煤能源	资产运作事件进展
7.29	云煤能源	公布资本运作情况

7.31	新疆火炬	股东大会召开
8.2	中建环能	股东大会召开
8.2	惠城环保	披露半年报
8.2	山西焦煤	股东大会召开
8.2	东湖高新	股东大会召开
8.3	军信股份	股东大会召开
8.3	陕西黑猫	股东大会召开
8.3	新天然气	股东大会召开
8.4	电投能源	股东大会召开
8.5	同兴环保	披露半年报

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

- 《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》2023-05-24
- 《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》2023-05-24
- 《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》2023-05-15
- 《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》2023-05-07
- 《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》2023-05-05
- 《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》2023-04-23
- 《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

- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》 2023-06-09
- 《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
- 《2023M4 环卫新能源销量提速，期待试点城市落地》 2023-05-25

- 《半导体配套治理：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程!》 2023-04-17
- 《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

- 1) **政策推广不及预期：**政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。
- 2) **财政支出低于预期：**财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。
- 3) **行业竞争加剧：**环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入主等的变化，企业实力增强，行业竞争加剧

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>