

## 环保行业跟踪周报

# 双碳目标持续推进, 现金流改善+市场化改革 +核心资产盘活价值重估, 重申环保 3.0 时代 增持 (维持)

2023 年 08 月 20 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

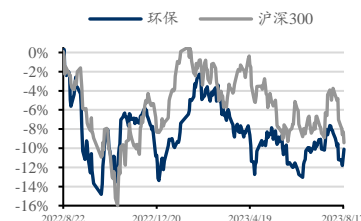
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **重点推荐:** 洪城环境, 蓝天燃气, 新奥股份, 景津装备, 美埃科技, 盛剑环境, 高能环境, 仕净科技, 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:** 昆仑能源, 重庆水务, 兴蓉环境, 鹏鹞环保, 三峰环境, 再升科技, 卓越新能。
- **发改委发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果, 双碳目标持续推进。** 2020 年我国二氧化碳排放强度比 2005 年-48.4%, 超额完成第一阶段承诺。“十四五”前两年, 我国二氧化碳排放强度-4.6%, 节能降碳成效显著。下一步将落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系, 有计划分步骤实施好“碳达峰十大行动”, 确保如期实现碳达峰碳中和目标。
- **行业跟踪: 1) 生物柴油: 原料价格小幅上行, 生柴价格持稳需求偏冷。** 2023/8/11-2023/8/17 生柴均价 7900 元/吨(环比上周持平), 地沟油均价 5964 元/吨(环比上周+1.1%), 考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 806 元/吨(环比上周+4%)。近期原料收集难度大加之降雨运输不畅, 原料供应偏紧价格维持高位, 生物柴油市场整体情绪偏冷清。**2) 锂电回收: 折扣系数回落盈利能力波动, 期待供需格局优化盈利回升。** 2023/8/14-2023/8/18, 三元黑粉折扣系数持平, 锂/钴/镍系数均为 72%。截至 2023/8/18, 碳酸锂 22.5 万(周环比-7.8%), 金属钴 26.6 万(-2.2%), 金属镍 17.18 万(+2.0%)。根据模型测算单吨废三元毛利-1.34 万(-0.08 万)。**3) 2023M1-7 新能源渗透率同增 1.68pct 至 6.36%, 宇通重工 23M7 新能源销量加速。** 2023M1-7 行业新能源环卫车销售 3024 辆(+26%), 盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源销量分别为 1060/588/243 辆, 同比+34%/-14%/+86%, 市占率 35.05%/19.44%/8.04%, 位列前三。其中宇通重工 23M7 单月新能源销量 188 辆, 同比+116%, 环比+198%, 显著加速。**4) 电子特气: 整体行情弱势盘整, 氦气价格小幅上涨。** 2023/8/13-2023/8/19, 氦气、氖气周均价 5.93 万元/立方米、689 元/立方米(环比+2.34%、+2.12%); 氩气价格下探, 周均价 1219 元/瓶(环比-1.40%); 氮气周均价 295 元/立方米(环比-8.02%)。
- **现金流改善+市场化改革+核心资产盘活价值重估, 重申环保 3.0 时代!** 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。**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 ttm5.3%, 2023 年 PE8X (估值日 2023/8/18)。**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 PE16X, PEG0.6 (估值日 2023/8/18), 2022 年加权 ROE23%, 现金流优。**b、半导体治理:** 刚需高壁垒, 国产化率提升+突破高端制程。**【美埃科技】** 洁净室过滤器, 高端制程突破+耗材占比提升。**【盛剑环境】** 废气在线处理, 2021 年国产化率 10%+。**3、双碳持续推进:** CCER 重启在即, 新政强化供给约束, 长期碳市场向非电扩容。**【高能环境】** 再生资源; **【仕净科技】** 最经济的水泥碳减排; **【龙净环保】** 紫金绿电+储能。
- **最新研究: 龙净环保:** 紫金入主盈利质量提升, 绿电&储能实现从 0 到 1 突破。**洪城环境:** 业绩稳健增长, 优质运营资产迎价值重估。**华特气体:** 需求复苏日趋明朗, 持续丰富产品结构, 培育新业绩增长点。**九丰能源:** 清洁能源盈利稳定, 能源服务&特气业务快速发展。
- **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

《我国首次发布《中国生态保护红线蓝皮书》》

2023-08-16

《工信部发布《2023 环保装备制造规范条件企业信息名单》》

2023-08-15

## 内容目录

<b>1. 最新观点</b>	<b>5</b>
1.1. 发改委发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果，双碳目标持续推进	5
1.2. 生物柴油：原料价格小幅上行，生柴价格持稳需求偏冷	5
1.3. 锂电回收：折扣系数回落盈利能力波动，期待供需格局优化盈利回升	6
1.4. 环卫装备：2023M1-7 新能源渗透率同增 1.68pct 至 6.36%，2023M7 宇通重工新能源销量环比+198%	7
1.5. 电子特气：整体行情弱势盘整，氩氦价格小幅上涨	9
1.6. 现金流改善+市场化改革+核心资产盘活价值重估，重申环保 3.0 时代！	9
<b>2. 行情回顾</b>	<b>10</b>
2.1. 板块表现	10
2.2. 股票表现	10
<b>3. 最新研究</b>	<b>11</b>
3.1. 龙净环保：紫金入主盈利质量提升，绿电&储能实现从 0 到 1 突破	11
3.2. 洪城环境：业绩稳健增长，优质运营资产迎价值重估	12
3.3. 华特气体：需求复苏日趋明朗，持续丰富产品结构，培育新业绩增长点	13
3.4. 汇中股份：能耗双控背景下，热量计量有望迎高速发展	14
3.5. 东软载波：业绩超预期，期待下半年消费电子库存见底	15
3.6. 九丰能源：清洁能源盈利稳定，能源服务&特气业务快速发展	16
3.7. 欧洲气价迎阶段性高峰，关注国外转口、国内消费量&价差修复	17
3.8. 路德环境：酒糟资源化量利双增，新增金沙项目爬坡可期	18
3.9. 东华能源：PDH 行业景气回升，副产氢能利用再起航	19
3.10. 关注半导体行业回升动能正继续，电子特气国产替代方兴未艾	20
3.11. 蓝天燃气：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际	21
3.12. 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	22
3.13. 2023M1-6 环卫新能源销量同增 22%，渗透率同比提升 1.49pct 至 6.10%	23
3.14. 龙净环保：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显	24
3.15. 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	25
3.16. 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	26
3.17. 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	27
<b>4. 行业新闻</b>	<b>28</b>
4.1. 国家发展改革委发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果	28
4.2. 国家发展改革委等部门关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见	29
4.3. 我国首部生态保护红线蓝皮书正式发布	29
4.4. 工信部发布《2023 环保装备制造规范条件企业信息名单》	29
4.5. 《全国生态状况变化（2015—2020 年）调查评估》成果发布	30
4.6. 生态环境部发布 8 月下半月全国空气质量预报会商结果	30
4.7. 湖北发布城乡建设领域碳达峰实施方案	31
4.8. 广东省关于进一步加强城镇生活污水处理厂污泥处理处置工作的指导意见	31
4.9. 河北省工信厅关于组织开展河北省工业固体废物综合利用示范创建工作的通知	31
4.10. 《天津市城乡建设领域碳达峰实施方案》发布	32
<b>5. 公司公告</b>	<b>32</b>

6. 本周大事提醒 .....	36
7. 往期研究 .....	37
7.1. 往期研究：公司深度.....	37
7.2. 往期研究：行业专题.....	38
8. 风险提示 .....	39

## 图表目录

图 1:	国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	5
图 2:	国内 UCOME 与地沟油价差回升 (周度, 元/吨)	5
图 3:	锂电循环产业链价格周度跟踪 (2023/8/14~2023/8/18)	6
图 4:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪	7
图 5:	环卫车销量与增速 (单位: 辆)	8
图 6:	新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	8
图 7:	环卫新能源渗透率	8
图 8:	2023M1-7 新能源环卫装备销售市占率	8
图 9:	2022 年新能源环卫装备销售市占率	8
图 10:	2023 年氩氖氙氙周均价	9
图 11:	2023/8/14-2023/8/18 各行业指数涨跌幅比较	10
图 12:	2023/8/14-2023/8/18 环保行业涨幅前十标的	11
图 13:	2023/8/14-2023/8/18 环保行业跌幅前十标的	11
表 1:	公司公告	32
表 2:	本周大事提醒	36

## 1. 最新观点

### 1.1. 发改委发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果，双碳目标持续推进

8月15日上午，全国生态日主场活动生态文明重要成果发布会上，国家发展改革委副主任赵辰昕发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果。2020年，我国二氧化碳排放强度比2005年下降48.4%，超额完成第一阶段国家自主贡献承诺。在此基础上，“十四五”前两年，我国二氧化碳排放强度进一步下降4.6%，节能降碳成效显著。下一步行动是落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，有计划分步骤实施好“碳达峰十大行动”，优化实现“双碳”目标的路径和方式，把握好节奏和力度，持续推进生产方式和生活方式绿色低碳转型，推动将党中央、国务院决策部署落到实处，确保如期实现碳达峰碳中和目标，加快推进人与自然和谐共生的现代化。

### 1.2. 生物柴油：原料价格小幅上行，生柴价格持稳需求偏冷

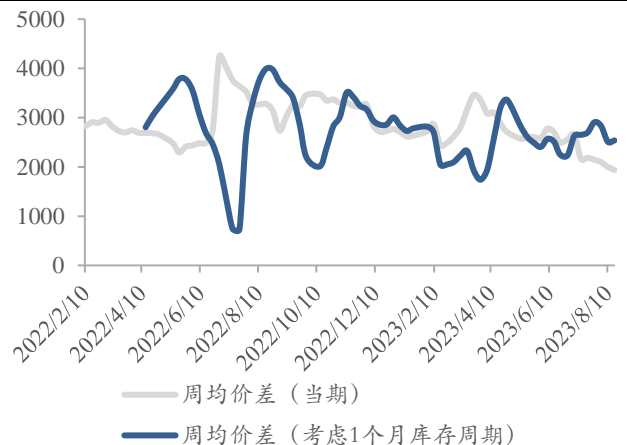
**原料价格小幅上行，生柴价格持稳。**1) **原料端：**根据卓创资讯，2023/8/11-2023/8/17地沟油均价5964元/吨，环比2023/8/4-2023/8/10地沟油均价+1.1%。近期原料地沟油、漕水油收集难度较大，加之物流运输不畅等问题，原料价格处于高位。2) **产品端：**生物柴油价格持稳，2023/8/11-2023/8/17全国生物柴油价格在7800-8000元/吨，生柴均价7900元/吨，环比2023/8/4-2023/8/10生柴均价持平。近期生物柴油市场整体情绪偏冷清，欧盟终端订单数量未有明显增加。3) **价差：**国内UCOME与地沟油当期价差收窄至1936元/吨，环比2023/8/4-2023/8/10价差-3%；若考虑一个月的库存周期，价差为2537元/吨，环比2023/8/4-2023/8/10价差+1%，按照（生物柴油价格-地沟油价格/88%高品质得油率-1000元/吨加工费）测算，单吨盈利为806元/吨（环比2023/8/4-2023/8/10单吨盈利+4%）。

图1：国内UCOME与地沟油价格（周度，元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图2：国内UCOME与地沟油价差回升（周度，元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

### 1.3. 锂电回收：折扣系数回落盈利能力波动，期待供需格局优化盈利回升

**盈利跟踪：**锂价&折扣系数回落，盈利能力波动，行业进一步出清。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，上周（2023/8/14~2023/8/18）项目平均单位碳酸锂毛利为-8.48 万元/吨（较前一周-0.50 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.34 万元/吨（较前一周-0.08 万元/吨），锂回收率每增加 1%，平均单位废料毛利增加 0.037 万元/吨。锂价&折扣系数回落，盈利能力波动，锂电回收行业继续出清，龙头优势凸显格局改善期待盈利回升。

**金属价格跟踪：**截至 2023/8/18，1) 碳酸锂价格回落。金属锂价格为 165 万元/吨，上周较前一周同比变动 0.0%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为 22.50 万元/吨，同比变动 -7.8%。2) 硫酸钴价格回落。金属钴价格为 26.6 万元/吨，同比变动-2.2%；**前驱体：硫酸钴**价格为 3.75 万元/吨，同比变动-3.8%。3) 硫酸镍价格微降。金属镍价格为 17.18 万元/吨，同比变动+2.0%；**前驱体：硫酸镍**价格为 3.13 万元/吨，同比变动-0.6%。4) 硫酸锰价格回落，低于 2022 年水平。金属锰价格为 1.37 万元/吨，同比变动+0.7%；**前驱体：硫酸锰**价格为 0.59 万元/吨，同比变动-4.8%。

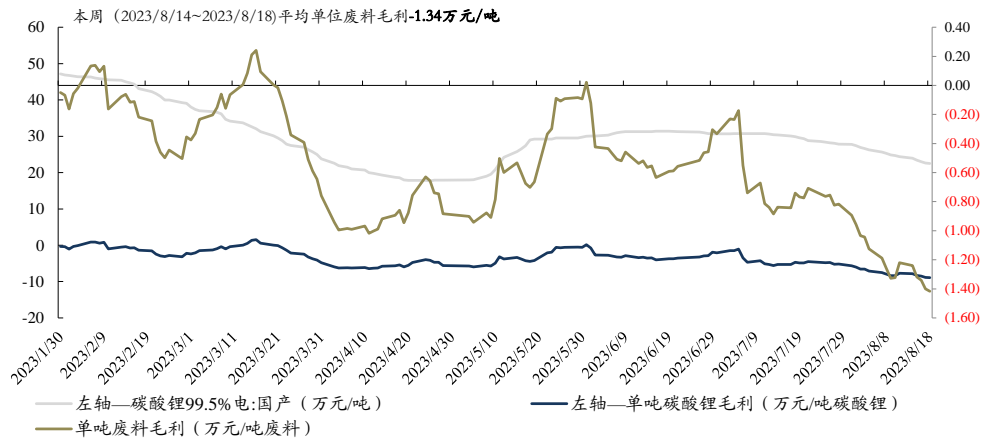
**折扣系数维稳。**截至 2023/8/18，折扣系数维稳。1)三元极片粉锂折扣系数平均 72，上周较前一周同比变动-1.5pct；2)三元极片粉钴折扣系数平均 72，同比变动-1.5pct；3)三元极片粉镍折扣系数平均 72，同比变动-1.5pct。

图3：锂电循环产业链价格周度跟踪（2023/8/14~2023/8/18）

日期		8/14	8/15	8/16	8/17	8/18	周涨跌	月涨跌	年初至今		
<b>金属价格（万元/吨）</b>											
参考价格:金属锂 ≥ 99%		165.00	165.00	165.00	165.00	165.00		0.0%	-43.8%		
碳酸锂99.5%电:国产		23.95	23.40	23.00	22.65	22.50		-7.8%	-56.1%		
长江有色市场:平均价:钴:1#		27.10	27.00	26.80	26.70	26.60		-2.2%	-18.9%		
前驱体:硫酸钴		3.90	3.85	3.85	3.75	3.75		-3.8%	-23.5%		
长江有色市场:平均价:镍板:1#		16.93	16.78	16.55	16.69	17.18		2.0%	-28.5%		
前驱体:硫酸镍:电池级		3.15	3.15	3.15	3.13	3.13		-0.6%	-19.3%		
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.35	1.36	1.36	1.36	1.37		0.7%	-19.9%		
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.60	0.60	0.59	0.59		-4.8%	-10.6%		
<b>折扣系数（%）</b>											
三元	极片粉	锂	73	73	73	73	72		-1.5 pct	-5.0 pct	/
		钴	73	73	73	73	72		-1.5 pct	-5.0 pct	/
		镍	73	73	73	73	72		-1.5 pct	-5.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	73	73	73	73	72		-1.5 pct	-5.0 pct	/
		钴	73	73	73	73	72		-1.5 pct	-5.0 pct	/
	电池粉	锂	71	71	71	70	70		-1.5 pct	-5.0 pct	/
		钴	71	71	71	70	70		-1.5 pct	-5.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图4: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

#### 1.4. 环卫装备: 2023M1-7 新能源渗透率同增 1.68pct 至 6.36%, 2023M7 宇通重工新能源销量环比+198%

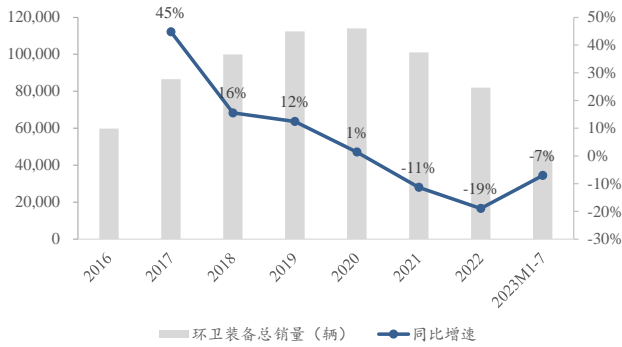
**环卫新能源销量同增 26%, 渗透率同比提升 1.68pct 至 6.36%。**2023M1-7, 环卫车销量 47569 辆, 同比变动-7.04%。新能源环卫车销售 3024 辆, 同比变动+26.26%, 新能源渗透率 6.36%, 同比变动+1.68pct。2023M7 新能源环卫车单月销量 554 辆, 同比变动+48.92%, 环比变动+36.12%, 新能源渗透率 7.84%, 同比变动+2.7pct。2023M1-7 新能源 CR3/CR6 分别为 62.53%/71.99%, 同比变动-4.86pct/-5.38pct。

**宇通重工: 2023M1-7 新能源市占率第二, 23M7 新能源销量环比+198%。**2023M1-7, 环卫车销售 1583 辆, 同比变动-26.47%。新能源环卫车销售 588 辆, 同比变动-13.78%。新能源市占率 19.44%, 较 2022 年-9.32pct, 行业第二。23M7 单月销量 314 辆(同比+7%, 环比+15%), 新能源 188 辆(同比+116%, 环比+198%)

**盈峰环境: 2023M1-7 新能源销量同增 34.18%, 市占率第一。**2023M1-7, 环卫车销售 7053 辆, 同比变动-15.04%。新能源环卫车销售 1060 辆, 同比变动+34.18%。新能源市占率 35.05%, 较 2022 年+5.77pct, 行业第一。23M7 单月销量 1060 辆(同比-17%, 环比-7%), 新能源 144 辆(同比-16%, 环比-10%)

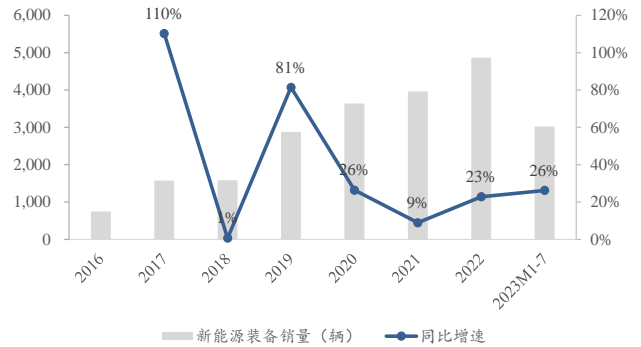
**福龙马: 2023M1-7 新能源环卫车销量同增 86%, 市占率第三。**2023M1-7, 环卫车销售 1953 辆, 同比变动-5.06%。新能源环卫车销售 243 辆, 同比变动+85.5%。新能源市占率 8.04%, 较 2022 年+0.86pct, 行业第三。23M7 单月销量 351 辆(同比+3%, 环比+20%), 新能源 60 辆(同比+445%, 环比+76%)

图5: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



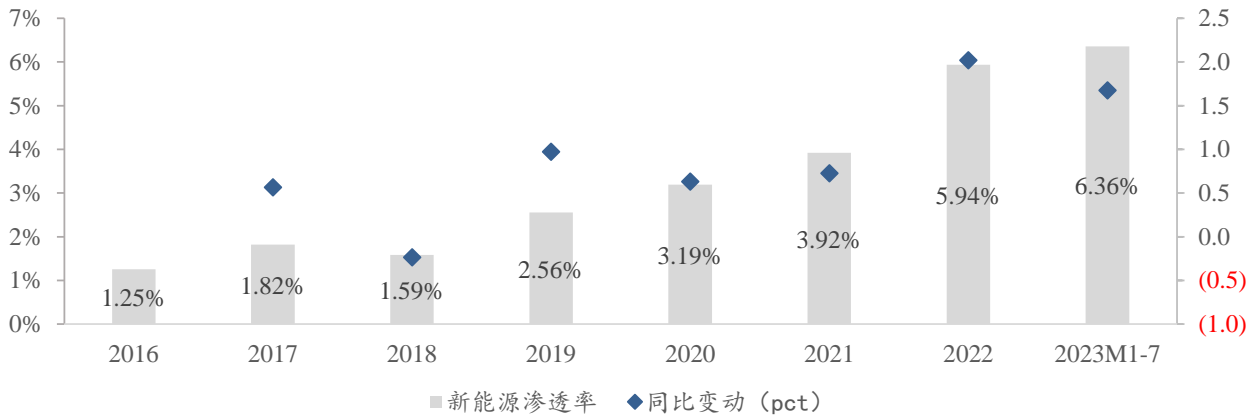
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图6: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)



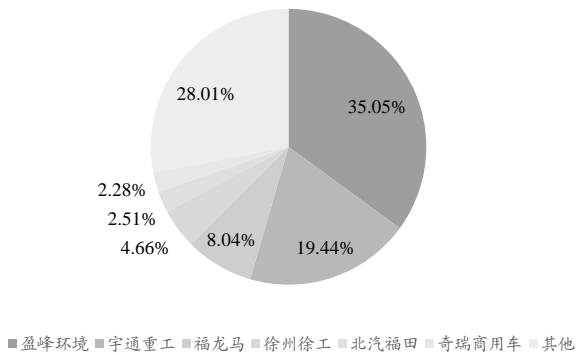
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图7: 环卫新能源渗透率



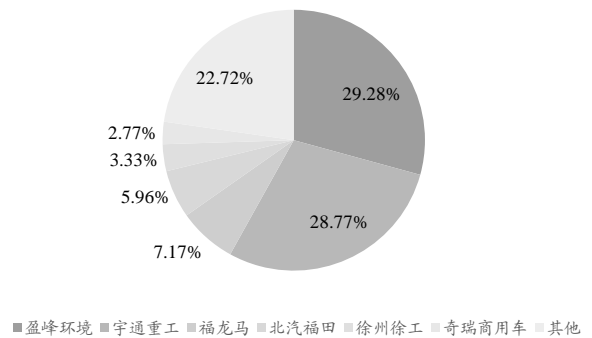
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图8: 2023M1-7 新能源环卫装备销售市占率



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图9: 2022年新能源环卫装备销售市占率



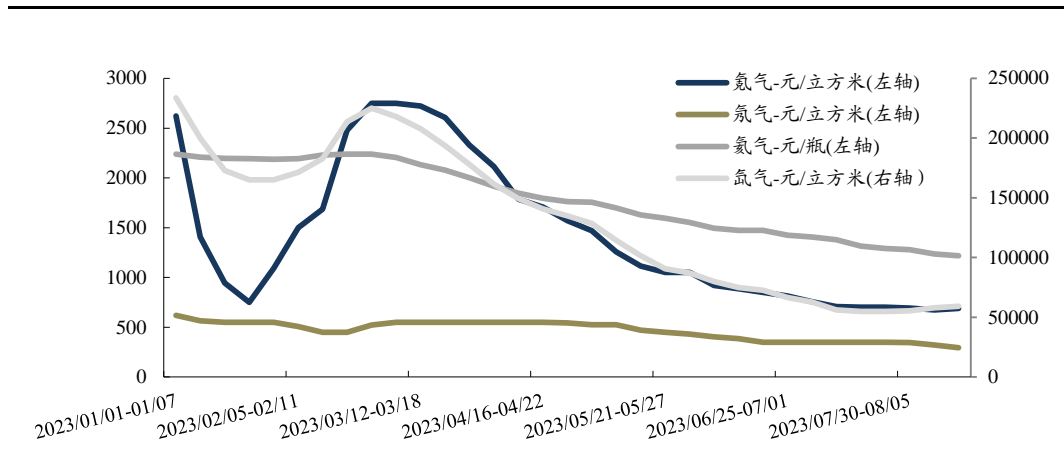
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所



### 1.5. 电子特气：整体行情弱勢盘整，氦氖价格小幅上涨

气体市场行情弱勢盘整，氦氖需求增多推动价格上行。1) **生产端**：根据隆众资讯调研，上周(截止至 2023/8/17)，气体厂家空分开工率在 66.68%，提高 0.25pct。随着温度逐渐降低，空分装置生产效率有所提高，开工率持续好转。2) **产品端**：根据卓创资讯数据，2023/8/13-2023/8/19 期间，氦气周均价 5.93 万元/立方米，环比变动+2.34%；氖气周均价 689.29 元/立方米，环比变动+2.12%；氩气市场表现不佳，周均价 295 元/立方米，环比下降 8.02%；氪气价格窄幅下探，周均价环比下跌 1.40%至 1218.88 元/瓶。3) **供需分析**：氦气，下游市场需求有增且渠道囤货增多，交投氛围乐观，价格延续上涨走势；氖气，市场需求好转，受下游订单支撑，价格低位反弹；氩气，成交价格下移，下游需求暂未出现利好，市场出货存在压力，价格表现一般；氪气，上游供货市场逐步向好，进口氪气供货增加，下游需求一般，价格窄幅下行。

图10: 2023 年氦氖氩氪周均价



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

### 1.6. 现金流改善+市场化改革+核心资产盘活价值重估，重申环保 3.0 时代！

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。**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 8X（估值日 2023/8/18）。

**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 PE16X，PEG0.6（估值日 2023/8/18），2022年加权 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。**【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%+。

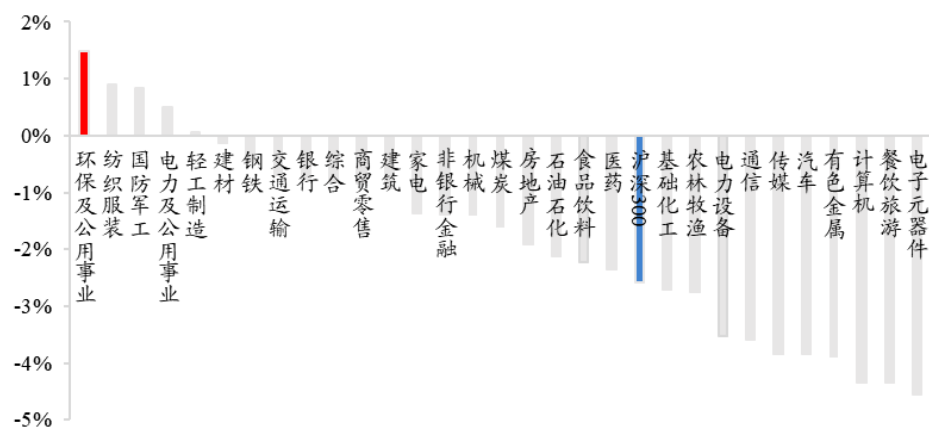
**3、双碳加速推进：**CCER 重启在即，新政强化供给约束，长期碳市场向非电扩容。**【高能环境】**再生资源；**【仕净科技】**最经济的水泥碳减排；**【龙净环保】**紫金绿电+储能。

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

上周（2023/8/14-2023/8/18）环保及公用事业指数上涨 1.48%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 1.8%，深证成指下跌 3.24%，创业板指下跌 3.11%，沪深 300 指数下跌 2.58%，中信环保及公用事业指数上涨 1.48%。

图11：2023/8/14-2023/8/18 各行业指数涨跌幅比较

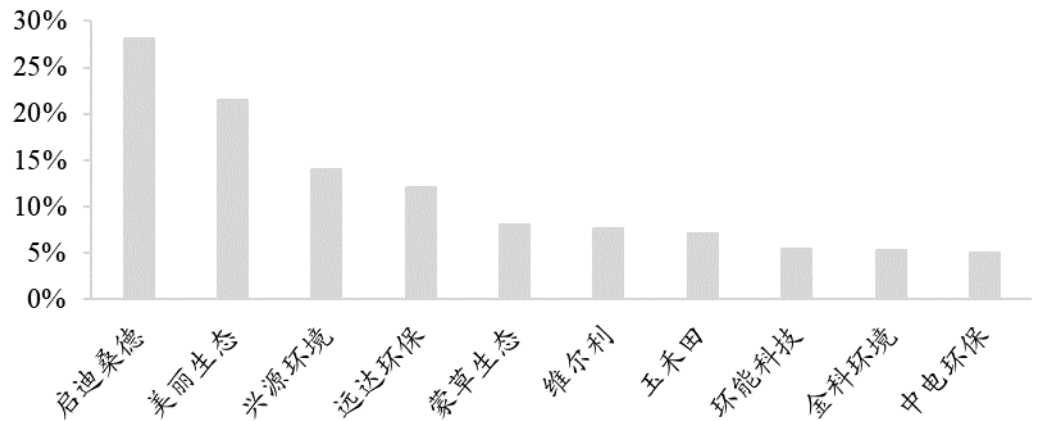


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.2. 股票表现

上周（2023/8/14-2023/8/18）涨幅前十标的为：启迪桑德 28.13%，美丽生态 21.54%，兴源环境 14.01%，远达环保 12.05%，蒙草生态 8.09%，维尔利 7.58%，玉禾田 7.12%，环能科技 5.5%，金科环境 5.3%，中电环保 5.08%。

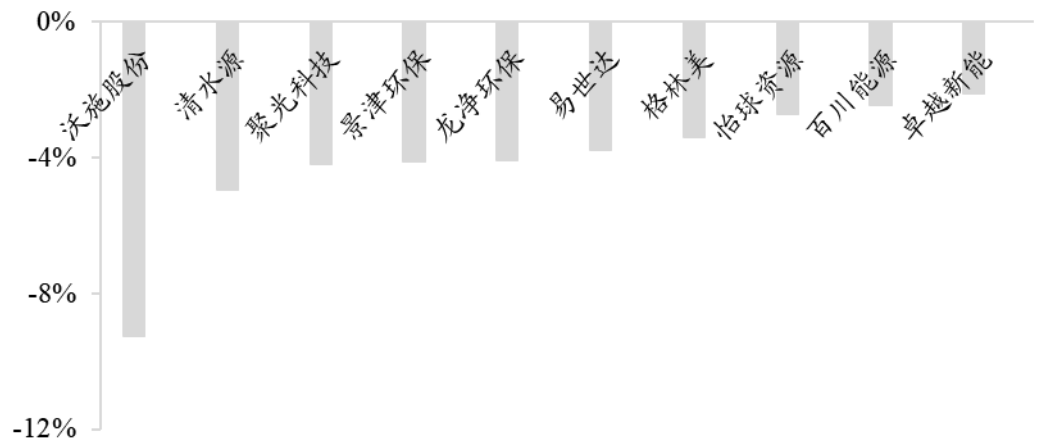
图12: 2023/8/14-2023/8/18 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

上周 (2023/8/14-2023/8/18) 跌幅前十标的为: 沃施股份-9.27%, 清水源-4.96%, 聚光科技-4.17%, 景津环保-4.11%, 龙净环保-4.07%, 易世达-3.76%, 格林美-3.39%, 怡球资源-2.7%, 百川能源-2.43%, 卓越新能-2.12%。。

图13: 2023/8/14-2023/8/18 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. 龙净环保: 紫金入主盈利质量提升, 绿电&储能实现从 0 到 1 突破

**事件:** 2023 年上半年公司实现营业收入 49.41 亿元, 同比增长 1.07%; 归母净利润 4.28 亿元, 同比增长 12.09%; 扣非归母净利润 2.94 亿元, 同比下降 9.39%; 加权平均 ROE 同比增长 0.22pct, 至 5.61%。

**订单稳定增长&毛利率提升，绿电首次实现收入。**2023H1 公司实现营业收入 49.41 亿元，同增 1.07%；归母净利润 4.28 亿元，同增 12.09%。其中，环保装备制造及工程业务收入 44.33 亿元，同比+1.91%，毛利率 25.56%；运营项目实现收入 3.65 亿元，同减 11.62%，毛利率 26.95%；**清洁能源业务首次实现收入 1209.22 万元，毛利率 49.17%**。2023 年上半年，公司签订工程合同共计 59.03 亿元，同增 7.52%，期末在手工程合同达到 202.58 亿元。2023 年 6 月公司收回华泰保险股权投资款 14.1 亿元，历史遗留问题得以解决。

**绿电建设加快推进，储能订单实现突破。**1) **绿电**：公司上半年加快风电光伏项目建设进度，加紧建设新疆克州乌恰县一期 300MW 光伏、黑龙江多铜一期 200MW 风光、塞尔维亚光伏、圭亚那光伏等项目，并有多个项目计划开建。2) **储能**：公司储能订单首次突破，**签订 4307.75 万元储能系统及设备销售合同**。目前储能电芯产线仍处于建设阶段，储能电池 PACK 与系统集成生产线基本完工。

**紫金矿业的绿电运营商，全产业链布局的储能新星。**1) **矿山绿电空间广阔，紫金自用盈利优异**。紫金矿业全面拥抱新能源，目标 2030 年可再生能源占比不低于 30%（2022 年仅为 16%），对应绿电装机规模月 7GW（2022 年装机规模仅 0.05GW）。高自发自用比例，与紫金结算电价盈利优异。我们预计矿业光伏/风电全投资 IRR 分别可达 12%/12%，单 GW 净利可达 2.4/3.6 亿元。2) **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**。龙净铁锂储能电芯、PACK、系统集成项目即将投运，贡献新成长。

**盈利预测与投资评级**：紫金矿业的绿电运营商，全产业链布局的储能新星。我们维持 2023-2025 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 PE16/10/8x（2023/8/18），维持“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。

### 3.2. 洪城环境：业绩稳健增长，优质运营资产迎价值重估

**事件**：2023H1 公司实现营业收入 38.72 亿元，同增 0.76%，归母净利润 5.85 亿元，同增 8.95%；加权平均 ROE 较同增 0.39pct 至 7.95%。

**业绩稳健增长，业务结构改善盈利质量提升**。2023H1 公司综合毛利率 31.89%，较上年同期调整后+1.11pct，主要系运营收入占比提升同时工程业务利润率上升所致；归母净利率 15.10%，较上年同期调整后+1.13pct，公司资产盈利能力和质量显著提升。对比上年同期调整前各业务情况来看，1) **供水**：2023H1 营收 4.43 亿元，同增 10.62%；毛利率同降 0.57pct 至 41.30%。2) **污水**：2023H1 营收 12.18 亿元，同增 14.74%，毛利

率同增 3.17pct 至 43.39%，污水提标转运营带来量价齐升。3) **燃气**：2023H1 营收 15.84 亿元，同增 1.51%，毛利率同降 2.54pct 至 12.42%，能源成本上涨盈利承压，期待顺价机制落实带来边际改善。4) **固废**：2023H1 营收 6.71 亿元，毛利率 13.28%，鼎元生态净利润 0.84 亿元，2023 全年业绩承诺约 1.21 亿元。5) **水务工程**：2023H1 营收 3.72 亿元，同减 47.69%，毛利率同增 26.53pct 至 39.51%，主要系提标扩容改造步入尾声，结算期成本导入较少。

**经营性净现金流持续向好**。2023H1，1) 公司经营活动现金流净额 8.18 亿元，同增 4.72%；2) 投资活动现金流净流出 14.65 亿元，同增 106.62%；3) 筹资活动现金流净额 8.14 亿元，上年同期为 -4.18 亿元。

**稳定增长+优质现金流，低估值+高分红有安全边际，价格改革驱动板块重估**。水务运营资产业绩稳健，2022 年公司运营占比提升+资本开支放缓，自由现金流显著改善。公司承诺 2021-2023 年分红  $\geq 50\%$ ，当前股息率 (TTM) 5.3% (对应 2023/8/17)，有安全边际。随着供水提价及污水顺价的推进，资产回报稳定性增强，现金流长期向好支撑分红能力，优质水务资产有望迎价值重估。

**管网投资+直饮水，打开业务空间**。1) **厂网一体化**：南昌市为彻底解决污水管网建设和改造缺乏系统性等问题，政企联合总投入近 200 亿元，公司借力控股股东水业集团 (南昌市水环境治理雨污管网改造工程业主单位) 先发优势，积极拓展污水管网工程和运维服务。2023 年以来，公司陆续承接崇仁、安义污水厂网一体化项目，投资合计 11.50 亿元，中标崇仁项目，中标额 4.6 亿元。2) **直饮水**：供水产业链延伸，打造管道直饮水南昌样板，计划完成南昌 50 个管道直饮水项目。

**盈利预测与投资评级**：综合环保公用平台稳健发展，南昌市管网投资&直饮水打开业务空间。我们维持 2023-2025 年归母净利润预测 10.47/11.90/12.71 亿元，同比 +11%/14%/7%，对应 2023-2025 年 PE 8.6/7.6/7.1 倍 (估值日期：2023/8/17)，维持“买入”评级。

**风险提示**：政策风险、市场拓展风险、项目进展不达预期等。

### 3.3. 华特气体：需求复苏日趋明朗，持续丰富产品结构，培育新业绩增长点

**事件**：公司发布 2023 年半年度报告，2023 年上半年公司实现营业收入 7.41 亿元，同比减少 16.21%；归母净利润 0.75 亿元，同比减少 36.85%；扣非归母净利润 0.69 亿元，同比减少 39.05%。

**半导体周期下行营收承压**。2023H1 公司实现营业收入 7.41 亿元，同比下降 16.21%；净利润 0.75 亿元，同比下降 36.85%。2023 年 Q2 实现营收 3.82 亿元，同比下降 23.71%；归母净利润 0.35 亿元，同比下降 56.20%。公司上半年业绩下滑主要原因为 (1) 下游客

户稼动率走低，对上游特气等原料需求减少。根据美国半导体行业协会(SIA)数据，2023Q1全球半导体销售额同比下降21%，Q2同比下降17.30%，下游需求低迷导致公司收入下降(2)22年稀有气体价格大幅上涨导致产品价格和收入上涨，23年原料价回归正常，产品销售价格和收入下降。半导体行业经过周期底部调整，拐点日趋明朗，有望拉动电子特气在内的半导体材料需求回升。

**毛利率进一步优化，2023H1经营现金流同增18967%，改善显著。**2023H1实现毛利率29.2%，同增1.0pct，通过延伸产业链、业务模式调整等毛利率优化战略，促盈利能力进一步提高。22年H1经营现金流49.87万元因稀有气体原料价格增长，为保证销售稳定，公司增加备货所致，2023H1备货回归正常，经营现金流0.95亿元，同增18967%，改善显著。

**进一步丰富产品结构，培育新业绩增长点。**公司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，实现近50种产品国产替代。为深化在高端半导体材料领域的业务布局，公司通过发行可转债募集资金，用于江西基地投建年产1764吨半导体材料建设项目。江苏南通、四川自贡等多个募投基地齐头并进，有助于提高市场占有率。

**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。**公司已成功实现了对国内8寸以上集成电路制造厂商超过90%的客户覆盖率。解决了长江存储、中芯国际、华润微电子等客户多种气体材料的进口制约，并进入英特尔、美光科技、德州仪器、台积电、SK海力士、英飞凌等全球领先半导体企业供应链体系。

**盈利预测与投资评级：**我们将2023-2025年公司归母净利润预测从2.65/3.54/4.61亿元下调至2.36/2.83/3.52亿元，2023-2025年归母净利润增速为15%/20%/25%，对应30/25/20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、价格波动风险

### 3.4. 汇中股份：能耗双控背景下，热量计量有望迎高速发展

**事件：**2023年上半年公司实现营业收入1.96亿元，同比增长2.0%；实现归母净利润0.42亿元，同比增长-10.8%；实现扣非后归母净利润0.4亿元，同比增长-10.6%，业绩略低于预期。

**依托超声测流技术领先优势，在超声热量表、水表优势显著：**公司主要产品包括超声水表、超声热量表、超声流量计及相关智慧管理系统，产品口径范围为DN15-DN15000，覆盖了供水产业链、供热产业链的全流程，并广泛应用至民用、工业、水利、水电、石化、热电、钢铁、煤炭等行业。公司供热业务已覆盖热源、热网、热力站、楼栋热、分户热全产业链，主要产品包括超声热量表、智慧供热整体解决方案等。

**主业 1：户用水表进入超声时代，渗透率加速提升：**产业政策上，一户一表、三供一业、定期强检轮换、阶梯水价收费和节水相关的政策有助于促进智能水表市场的发展。与节能相关的政策有利于促进热量表市场的发展；与智慧城市及智慧水务建设相关的政策要求提高计量仪表的智能化水平，从而推动智能水表对传统机械水表的替换，带来智能水表渗透率的进一步提升。

**主业 2：节能减排大背景下超声热量表需求有望打开：**公司现有超声热量表因其在量程比、计量精度、压力损耗和环境适应性上的优势，成为目前市场上主流的热量表产品类型。热量表市场价格格局稳定，因此实现了超声热量表毛利率略高于超声水表，北方城市供暖改造+热计量市场广阔，节能空间大，实行供热计量符合国家节能减排能耗双控的要求。

**主业 3：超声流量计方面开拓核电站等新应用场景，国产替代新机遇：**公司超声流量计产品是公司立业之基，经过持续近 30 年的技术沉淀，目前在工业、水利、电力、冶金、石油化工领域均有应用，且保持较高的利润水平。公司凭借行业领先的研发能力及多年品牌积累，抓住超声测流产品在关键行业的国产化替代机遇，已成功参与、中标核电领域相关项目，为公司带来新的业绩增长点。

**盈利预测与投资评级：**我们维持预计 2023-2025 年实现归母净利润 1.45 亿元、1.95 亿元、2.36 亿元，同比增长 34.0%、34.2%、20.8%，对应 PE 分别为 20 倍、15 倍、12 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济下行风险；我国智能水表业务进程不及预期的风险等

### 3.5. 东软载波：业绩超预期，期待下半年消费电子库存见底

**事件：**公司公布 2023 年半年报，2023 年上半年公司实现营业收入 4.10 亿元，同比增长 4.15%；实现归母净利润 0.47 亿元，同比增长-7.31%，实现扣非后归母净利润 0.38 亿元，同比增长 13.35%。单二季度看，公司实现营业收入 2.66 亿元，同比增长 20.35%；实现归母净利润 0.33 亿元，同比增长 15.64%；实现扣非后归母净利润 0.28 亿元，同比增长 108.44%，业绩超市场预期。

**主营业务一：低压电力载波通信产品 2023H1 同比增长 51.55%，贡献业绩增量。**低压电力载波通信是电网低压通信的主要方式，能源互联网下配电网和用电侧场景扩容，应用场景有望从 6 亿只电表扩充至 30 亿只智能配电网时代，所有工作在配电网的设备都需要进行数据采集并汇报给智能终端，由终端进行综合处理之后汇报到云端进行处理。这意味着配网侧所有设备都需要具备通信能力，除已联网的智能电表之外，还包括各级开关、智能物联锁具、随器计量、分布式电源、有序充电桩、水气热表等台区及客户侧设备，保守预计新增联网节点数量可能达到 30 亿个，较 6 亿左右的智能电表有了大幅提升。

**主营业务二：集成电路产品 2023H1 同比增长-58.08%，严重拖累公司业绩。**2023 年是消费电子承压的一年，全球范围内，消费电子都是高库存，今年上半年主流消费电子产业链均经历“至暗时刻”，展望下半年，预期最快四季度消费电子行业库存见底，若消费需求不及预期，则公司的 MCU 业务板块也将面临计提存货减值损失的可能，继续关注消费电子需求的反转。

**主营业务三：智能化业务产品 2023H1 稳扎稳打，同比增长 11.54%。**公司智能化业务以电子线载波通信与无线融合技术为基础支撑平台，有效解决了智能应用中的网络干扰难题，产品和系统拓展性强。公司智能化业务目前(2023H1)占比公司业务收入 8.3%，随着虚拟电厂负荷侧管理的要求提升以及园区综合能源节能服务需求的增长，公司智能化业务产品有望迎来较高增长，成为未来公司主营业务的重要部分。

**盈利预测与投资评级：**我们调整预计 2023-2025 年实现归母净利润 1.65 亿元、2.09 亿元、2.81 亿元，同比增长 1.1%、26.9%、34.1%，对应 PE 分别为 41 倍、33 倍、24 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**消费电子复苏不及预期的风险、微电网应用场景扩张不及预期的风险等

### 3.6. 九丰能源：清洁能源盈利稳定，能源服务&特气业务快速发展

**事件：**2023 年上半年公司实现营业收入 110.47 亿元，同比减少 14.75%；归母净利润 7.12 亿元，同比增长 11.04%；扣非归母净利润 7.74 亿元，同比增长 19.94%；加权平均 ROE 同比降低 0.65pct，至 9.91%。向全体股东每股派发现金红利 0.3 元。

**公司业绩亮眼，符合预期。**2023H1 公司实现营收 110.47 亿元，同减 14.75%；归母净利润 7.12 亿元，同增 11.04%。一主两翼格局下，公司 2023H1 业绩符合预期，稳健发展。公司 2022 年公告首次员工持股计划，2023 年考核目标为归母净利润不低于 12 亿元，业绩匹配考核目标。

**海陆双资源格局，清洁能源业务稳定发展。**1) LNG 业务：2022 年公司已完成华油中蓝（公司持股 28%）、森泰能源（公司持股 100%）两大陆气资源重组，资源配置能力及顺价能力提升。**海气方面，**公司与马石油和 ENI 签订 LNG 长约采购合同；**陆气方面，**主要包括自产 LNG 和外购气，目前公司通过能源作业服务项目及 LNG 液化工厂，可以自主控制的 LNG 产能规模达 70 万吨，2023H1 自产 31 万吨。2) LPG 业务：销量保持稳定，积极推动惠州 LPG 码头及库区仓储等配套设施的建设。

**能源服务依托核心资产，盈利能力稳定。**1) 公司能源物流服务：依托 LNG 船舶、接收站等核心资产，提供物流服务并结算服务费。目前公司自主控制 4 艘 LNG 船舶（3 艘自有/1 艘在建），4 艘 LPG 船舶（2 艘租赁/2 艘在建），全部投运后年周转能力达 400-500 万吨；接收站可实现 LNG/LPG 年周转能力 150/150 万吨。2) 公司能源作业服务：在



天然气井周边投资建设整套天然气分离、净化、液化整套装置及附属设施，并长期运营获取稳定的服务收益。2023H1 能源服务作业量约 19 万吨；同时积极推动川西名山首期 20 万吨 LNG 能服项目。2023 年 8 月，公司取得河南中能 70% 股权，河南中能及其关联企业目前在运营超过 80 口天然气井，能源作业服务业务布局落地加快。

**特种气体未来发展值得期待。** 1) 氦气: 公司利用 LNG 生产过程中 BOG 气体对天然气伴生氦气的自然提浓作用，收集 LNG 生产过程伴生的氦气。公司已拥有 LNG 年产能近 70 万吨，截至 2023H1，公司高纯度氦气设计产能为 36 万方/年，报告期产销量约 13 万方，同增 51%。 2) 氢气: 公司完成对正拓气体重组并取得其 70% 股权，有效提升公司制氢技术实力和氢气运营管理能力。

**盈利预测与投资评级:** 公司清洁能源主业稳定发展；能源服务&特种气体纳入核心主业，一主两翼格局打开成长空间。我们维持公司 2023-2025 年归母净利润 13.15/16.85/18.83 亿元，对应 PE 为 10.6/8.3/7.4 倍（估值日期 2023/8/14），维持“买入”评级。

**风险提示:** 天然气价格剧烈波动，氢能政策落地速度不及预期

### 3.7. 欧洲气价迎阶段性高峰，关注国外转口、国内消费量&价差修复

**事件:** 据财联社消息，当地时间周三（8 月 9 日），欧洲天然气价格一度上涨 40%，创下 2022 年 3 月以来最大涨幅，随后当日涨幅回落至 28%。

**突发事件&欧洲储库期导致天然气价格跳涨，国外转口业务受益。** 欧洲天然气价格跳涨原因为：1) 雪佛龙和伍德赛德能源集团在澳大利亚工厂的工人投票决定罢工，罢工可能会影响澳大利亚 LNG 的出口，涉及产能 4140 万吨/年（600 亿方/年），加剧全球对 LNG 的争夺。2021 年澳大利亚共出口 1081 亿方 LNG，几乎均到亚太地区，其中 40%（436 亿方）出口到中国大陆，仅有 1 亿方出口到欧洲西班牙。2) 8 月欧洲仍处于储库期，天然气价格面临一定压力。2023 年欧洲天然气消费虽较为低迷（2023M1-4 同比-11%），但 2023M6 欧洲最大的天然气出口国挪威的一些工厂季节性维护长于预期，叠加罢工事件 LNG 供应短缺风险增加。截至 2023/8/7，欧洲天然气库存 993.13TWh（960 亿方），同增 186 亿方，库容率 87.71%，同比+15.7pct；2023 年欧洲补库进度提前，但达到 95% 库容率仍需补库 80 亿方，带来阶段性价格高峰。截至 2023/8/9，HH/JKM/TTF/NBP/ 中国到岸 / 中国出厂价月内变动分别为 +15.6%/+1.4%/+43.9%/+45.4%/-2.3%/-3.4%，欧洲 TTF 和英国 NBP 气价领涨。

**消费复苏&价差修复，国内城燃盈利能力改善。** 1) 2023 年我国天然气需求回暖，H1 消费量同比增长 12.5%。 2022 年受海气价格高涨&疫情停工停产影响，整体用气量下滑，其中城市燃气/工业燃料/天然气发电/化工用气量同比+1.44%/-2.85%/-4.48%/-1.68% 达到 1198/1533/640/292 亿方。2023 H1 我国天然气表观消费量达 1914 亿方，同增 12.5%

(2022 H1 同减 8.1%)。2023 年, 随我国经济复苏, 天然气消费量有望回归增长。**2) 多地出台价格理顺政策, 顺价能力改善城燃公司价差修复。**我们梳理了全国地级以上城市的气价政策, 发现多数地区的调价相对滞后。截至 2023 年 7 月, 84%/82%左右城市居民用气/工商业用气尚未进行本年度调价, 价格理顺亟待进行。2023 年以来, 内蒙古、湖南、河北石家庄等省市发布了天然气顺价政策、逐步完成调价; **调价政策强调居民和工商业的顺价幅度、及时性、以及与现货价格的挂钩。**①内蒙古按中石油涨幅联动顺价, 居民用气价格与门站价同幅度(15%)调整。②河北石家庄居民气价在采购价上调 0.4 元/方的情况下上调 0.37 元/方。③湖南: 门站价、管输费、配气费调整时, 调价不受频次限制; 调价幅度完全按照气源采购平均成本与基准门站价格差额确定。

**投资建议: 2023 年欧洲气价仍会有高峰出现, 具备国外转口能力的公司受益; 国内消费复苏&价差理顺, 国内城燃板块受益。**重点推荐: **【新奥股份】**国内龙头城燃, 直销气稳步发展; **【蓝天燃气】**河南省区域城燃中下游龙头, 受益省内顺价政策&气价上涨, 股息率 ttm7.2% (估值日 2023/8/9); **【九丰能源】**具备 LNG 码头+船运资产, 气源灵活气量增长; **【天壕环境】**具备跨省长输核心资产, 受益气价上涨。

**风险提示:** 极端天气, 国际局势变化, 消费复苏不及预期

### 3.8. 路德环境: 酒糟资源化量利双增, 新增金沙项目爬坡可期

**2023H1 酒糟资源化收入占比增至 59%, 古蔺项目量利双增, 金沙项目爬坡可期。**2023 年上半年公司白酒糟生物发酵饲料业务实现营收 0.74 亿元, 同增 26.73%, 占总收入的 59.45%, 同增 20.45pct, 毛利率 30.04%, 同增 0.40pct。2023H1 公司白酒糟生物发酵饲料产销量创历史新高, 销量达到 3.46 万吨, 同增 25.90%。其中, 1) **古蔺项目:** 2023H1 产品销量 3.19 万吨, 同增 16.30%, 平均销售单价 2173.12 元/吨, 同增 35.15 元/吨, 较 2022 年全年平均售价 2168 元/吨高 4.81 元/吨, 毛利率 32.71%, 同增 2.98pct, 成本管控和规模效应显现; 2) **金沙项目:** 2023 年 4 月金沙一期 10 万吨/年建成投产, 2023H1 销量 0.27 万吨, 新增产能的达产和规模化销售尚需时间, 公司积极推进大客户开发工作, 把握经济复苏及养殖端需求回升带来的市场机遇。

**工程泥浆业务平稳推进, 碱渣治理业务投产在即。**1) **河湖淤泥:** 实现营收 0.19 亿元, 同减 72.26%, 毛利率 36.43%, 同增 5.77pct, 主要系部分运营项目上年度已完工, 新增项目处于筹建期和运营初期, 收入贡献较少; 2) **工程泥浆:** 受益于基建复苏, 实现营收 0.31 亿元, 同增 36.60%; 3) **工业渣泥:** 2023 年 5 月, 公司新增连云港碱渣治理运营服务项目, 合计金额超 6 亿元, 服务期 5 年, 预计 8 月中旬正式投产运营, 将进一步提升无机固废处理业务收入和利润。

**拟发行 4.39 亿元可转债, 保障酒糟资源化产能扩张。**公司拟向不特定对象发行可转债, 募集资金总额不超过 4.39 亿元, 主要用于遵义、亳州、永乐等生物发酵饲料在建

项目，上述三个在建项目规划年产能合计 30 万吨，投资总额 6.29 亿元，其中拟投本次可转债募集资金 3.74 亿元。

**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：**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，考虑产能爬坡和新项目建设进度，我们将公司 2023-2025 年归母净利润从 1.00/1.96/2.89 亿元调整至 0.74/1.49/2.42 亿元，对应 36、18、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，扩产低于预期。

### 3.9. 东华能源：PDH 行业景气回升，副产氢能利用再起航

**PDH 领跑者，布局氢能利用再起航。**公司以 LPG 贸易业务起家，依托轻烃资源优势向下游延伸布局 PDH 产业链，随着张家港、宁波项目的先后投产，公司一举成为国内最大的 PDH 生产商。2022 年 9 月，公司与中核集团签署《战略合作协议》，共同打造氢能示范产业链。未来公司将依托自身 PDH 副产氢气的高值利用，打造零碳化园区，逐步转型成为全球领先的氢能综合服务供应商。

**C3 业务优势突出，新材料布局未来可期。****1) 技术优势：**公司 PDH 装置采用 Oleflex 工艺，生产效率高、环保属性强，下游聚丙烯产品种类齐全，PP-R 等高端牌号占比持续提升。**2) 区位优势：**三大基地集中布局“长三角+珠三角”，辐射国内聚丙烯 70%以上消费市场。**3) 原料优势：**公司拥有船运、码头、储罐、洞库等全链条优质资产，储运能力业内领先，并且随着贸易业务剥离，富余的仓储能力还将为公司带来额外的租赁收入。**4) 新材料延伸：**公司依托茂名项目拓展“PDH-丙烯腈”产业链，加快 ABS、碳纤维等产业布局，有望进一步提升 C3 业务竞争力。

**成本需求边际改善，PDH 装置景气回升。****1) 成本端：**年初以来，丙烷价格明显回落，PDH 装置盈利改善。根据我们测算，从 3 月下旬开始，PDH 装置已基本实现扭亏、并进入微利状态。**2) 需求端：**聚丙烯下游主要包括日用品包装、家电、汽车和房地产四大领域，其中日用品和汽车消费率先复苏，拉动包装和车用塑料需求增长，同时地产竣工面积持续高增，预计将对后周期家电需求形成支撑。我们预计随着终端需求的改善，PDH-聚丙烯行业开工率有望继续提升。

**氢能利用全面深化，开启碳中和转型序幕。** 1) 工业副产氢兼具减排和成本优势，挖潜空间巨大，公司作为国内最大的 PDH 生产商，副产氢规模约 9 万吨/年，远期规划总产能达 30 万吨/年；2) 氢气的高值化利用是 PDH 企业提升盈利的关键，公司通过园区内部氢气输送、布局充装站和加氢站、配套合成氨装置等方式，持续提升氢气消纳能力；3) 中长期看，公司携手中国核电成立中核东华茂名绿能有限公司，依托高温气冷堆技术探索大规模核能制氢，有望为公司打开远期成长空间。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 4.2/10.2/15.2 亿元，按 2023 年 7 月 28 日收盘价计算，对应 PE 为 33.6/14.0/9.3 倍。PDH 产业链景气回升，茂名项目有序推进，看好公司氢能转型背景下的发展机遇，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**项目审批受阻或投产进度推迟，需求复苏弱于预期，丙烷价格大幅上涨，PDH 扩产导致竞争加剧。

### 3.10. 关注半导体行业回升动能正继续，电子特气国产替代方兴未艾

市场需求整体大稳小动，上游气体供货相对平稳，各类气体价格呈窄幅下探态势。截至 2023 年 6 月 30 日，1) **氙气：**5N 纯度氙气 6 月均价 7.475 万元/立方米，较 5 月均价下降 29.24%；2) **氟气：**5N 纯度氟气 6 月均价 888.33 元/立方米，较 5 月均价下降 25.47%；3) **氖气：**5N 纯度氖气 6 月均价 378.33 元/立方米，较 5 月均价下降 21.94%；4) **氦气：**40L 瓶装高纯氦气 6 月均价 1473.64 元/瓶，较 5 月均价下降 10.91%。

利好事件持续落地晶圆厂逆周期扩产积极推进，2023 年半导体行业国产化潮向好不变。近期国内政策端持续加码：1) 工信部支持加快关键芯片、高精度传感器等研发和推广应用，强调创新是第一生产力，要加快关键芯片、高精度传感器、操作系统等新技术新产品的研发和推广应用，进一步提升产业发展内生动力。2) 发改委在集成电路、人工智能等重点行业深度推进产教融合，在新一代信息技术、集成电路、人工智能、工业互联网、储能、智能制造、生物医药、新材料等战略性新兴产业，深入推进产教融合，培养服务支撑产业重大需求的技能技术人才。3) 荷兰宣布 9 月起扩大半导体设备出口限制，一定程度上加快中资企业加大自研力度实现进口替代。此外，自美国制裁以来，市场悲观情绪目前已经得到充分释放，叠加大陆部分头部晶圆厂逆周期扩产，2023 年扩产有望超预期，受益于当前大背景，国产化率低的设备及材料板块将充分受益，从而推动国产替代进入加速期。

PMI 位于扩张区间，制造业景气度有所改善，工业气体行业需求回暖中。根据国家统计局数据显示，2023 年 6 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.0%，较 5 月增加 0.2 个百分点，位于扩张区间。国内经济发展动能持续增强，相关政策强化显现，6 月 PMI 回升，经济发展态势稳中有进，半导体行业继续呈去库特征，同时国产化替代

需求凸显，Q3 半导体景气有望逐渐震荡上行，拉动工业气体需求进一步回暖。

**关注双碳环保产业安全系列投资机遇。供应链安全：电子特气国产替代迫切，保障半导体产业链安全。**电子特气为晶圆制造中第二大耗材，占晶圆制造材料成本 13%。我国电子特气国产化率仅 15%。受下游产业蓬勃发展和国家政策的双重驱动，我国特气企业正加快攻克瓶颈问题，打破国外厂商垄断。**重点推荐：【华特气体】**特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长。**【凯美特气】**充盈特气品类&加速突破客户认证订单有望放量，巴陵 9 万 Nm<sup>3</sup> 稀有气体提取装置 2023Q2 投产实现稀有气体原料自给。

**最新研究：华特气体：**特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长。**凯美特气：**2022 业绩增长 19.25%，特气表现亮眼贡献核心增量。半导体治理深度 5：**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。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”。**凯美特气：**获头部光刻机激光设备厂商认证，彰显综合实力电子特气驱动新一轮成长。

**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

### 3.11. 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

### 3.12. 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

### 3.13. 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

### 3.14. 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

### 3.15. 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。

### 3.16. 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

### 3.17. 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 2023/7/12），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

## 4. 行业新闻

### 4.1. 国家发展改革委发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果

8 月 15 日上午，全国生态日主场活动生态文明重要成果发布会上，国家发展改革委副主任赵辰昕发布碳达峰碳中和重大宣示三周年重要成果。2020 年，我国二氧化碳排放强度比 2005 年下降 48.4%，超额完成第一阶段国家自主贡献承诺。在此基础上，“十四五”前两年，我国二氧化碳排放强度进一步下降 4.6%，节能降碳成效显著。下一步，我们将全面贯彻党的二十大报告关于积极稳妥推进碳达峰碳中和重要部署，深入学习贯彻习近平总书记重要讲话和指示批示精神，认真贯彻落实全国生态环境保护大会精神，切实履行“双碳”协调职责，坚持以我为主、保持战略定力，落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，有计划分步骤实施好“碳达峰十大行动”，优化实现“双碳”目标的路径和方式，把握好节奏和力度，持续推进生产方式和生活方式绿色低碳转型，推动党中央、国务院决策部署落到实处，确保如期实现碳达峰碳中和目标，加快推进人与自然和谐共生的现代化。

数据来源：

[https://www.ndrc.gov.cn/fggz/hjzyz/stwmjs/202308/t20230817\\_1359890.html](https://www.ndrc.gov.cn/fggz/hjzyz/stwmjs/202308/t20230817_1359890.html)

#### 4.2. 国家发展改革委等部门关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见

8月17日，国家发展改革委等部门发布《关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见》。其中提出，**到2025年**，集中式风电场、光伏电站退役设备处理责任机制基本建立，退役风电、光伏设备循环利用相关标准规范进一步完善，资源循环利用关键技术取得突破。**到2030年**，风电、光伏设备全流程循环利用技术体系基本成熟，资源循环利用模式更加健全，资源循环利用能力与退役规模有效匹配，标准规范更加完善，风电、光伏产业资源循环利用水平显著提升，形成一批退役风电、光伏设备循环利用产业集聚区。

数据来源：

[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202308/t20230817\\_1359879.html?from=qcc](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202308/t20230817_1359879.html?from=qcc)

#### 4.3. 我国首部生态保护红线蓝皮书正式发布

8月15日，自然资源部发布了《中国生态保护红线蓝皮书》，这是我国首部生态保护红线蓝皮书，系统总结了全面完成生态保护红线划定的历程、方法、成果和实践案例，提出了加强生态保护红线监管、完善生态保护红线制度的思路和建议。本次规划划定生态保护红线面积合计约319万平方公里，其中陆域生态保护红线面积约304万平方公里（占我国陆域国土面积比例超过30%），海洋生态保护红线面积约15万平方公里。通过生态保护红线划定，把我国自然生态系统最重要、自然景观最独特、自然遗产最精华、生物多样性最富集的区域完整保护起来，实现了对重要自然资源、生态空间、珍稀濒危物种和栖息地的大规模、整体性保护，为子孙后代留下宝贵的自然资产和山清水秀的美丽家园。

数据来源：

[https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202308/content\\_6898527.htm](https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202308/content_6898527.htm)

#### 4.4. 工信部发布《2023环保装备制造规范条件企业信息名单》

8月15日，工信部发布了《2023年环保装备制造业规范条件企业信息名单》，**涵盖大气治理、污水治理、环境监测、固废处理等领域**，共有59家企业入选。这份名单根据《环保装备制造行业（大气治理）规范条件》、《环保装备制造行业（污水治理）规范条件》、《环保装备制造行业（环境监测仪器）规范条件》和《环保装备制造业（固废处理装备）规范条件》的要求，经企业自愿申报、地方工业和信息化主管部门审核推荐、

专家评审、网上公示等程序最终确定。工信部鼓励各省、自治区、直辖市的相关部门出台支持鼓励政策，以促进环保装备制造业的高质量发展。该名单旨在提高环保装备制造业的标准和水平，推动环保事业发展。

数据来源：

[https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/gg/art/2023/art\\_fa0a62da979b4befacd208046cf707c1.html](https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/gg/art/2023/art_fa0a62da979b4befacd208046cf707c1.html)

#### 4.5. 《全国生态状况变化（2015—2020年）调查评估》成果发布

8月15日，在首个全国生态日主场活动现场，由生态环境部和中国科学院联合完成的《全国生态状况变化（2015—2020年）调查评估》成果正式发布。调查评估显示，2015—2020年，全国生态状况总体稳中向好。生态系统格局整体稳定，生态系统质量持续改善，生态系统服务功能不断增强，区域生态保护修复成效显著，生物多样性保护水平逐步提高。同时，我国生态本底脆弱，生态系统质量总体水平仍较低，重要生态空间被挤占的现象依然存在，自然资源过度开发和不合理利用问题仍未得到根本解决，生态保护修复任重道远。

数据来源：

[https://www.cas.cn/cm/202308/t20230817\\_4964101.shtml](https://www.cas.cn/cm/202308/t20230817_4964101.shtml)

#### 4.6. 生态环境部发布8月下半月全国空气质量预报会商结果

8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2023年8月下半月（8月16日—8月31日）全国空气质量预报会商。

8月下半月，全国大部空气质量以良至轻度污染为主，部分城市可能出现中度及以上污染，首要污染物为臭氧。其中，16—18日，受不利气象条件影响，京津冀中南部、山西中南部、山东西部、河南中北部、长三角中北部、关中中东部等地部分城市可能出现臭氧中度污染；受沙尘天气影响，16—17日西北区域中北部可能出现短时PM10中度及以上污染，新疆南疆部分城市可能出现中度至重度污染；21—23日，受大范围降水过程影响，污染形势有所缓解；24—31日，全国大部气温回升，气象条件转为不利，空气质量以良至轻度污染为主，广东中部部分时段可能达到臭氧中度污染。

数据来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/865C8EdxrF9feRDBmuv7hA>

#### 4.7. 湖北发布城乡建设领域碳达峰实施方案

8月14日，湖北省住房和城乡建设厅、湖北省发展和改革委员会印发《湖北省城乡建设领域碳达峰实施方案》的通知，《方案》提出，**总体目标为2030年前，全省城乡建设领域碳排放达到峰值**。城乡建设绿色发展体制机制和政策体系基本建立，城乡发展质量和资源环境承载能力明显提升，人居环境品质大幅改善，绿色生产生活方式普遍推广，绿色低碳发展初步实现。城镇新建民用建筑全部建成绿色建筑，建筑能源利用效率进一步提升，用能结构和方式更加优化，可再生能源应用更加充分高效，建筑能耗和碳排放增长趋势得到有效控制。

数据来源：

[http://zjt.hubei.gov.cn/zfxxgk/zc/gfxwj/202308/t20230816\\_4798719.shtml](http://zjt.hubei.gov.cn/zfxxgk/zc/gfxwj/202308/t20230816_4798719.shtml)

#### 4.8. 广东省关于进一步加强城镇生活污水处理厂污泥处理处置工作的指导意见

8月15日，广东省住建厅官网发布《广东省住房和城乡建设厅 广东省发展和改革委员会关于进一步加强城镇生活污水处理厂污泥处理处置工作的指导意见》。文件指出，各部门要根据污泥产生量和泥质，综合本地自然条件、用地条件、环境承载能力和经济发展水平，因地制宜选择污泥处理处置技术路线。进一步压减污泥填埋规模，禁止未经脱水处理达标的污泥在垃圾填埋场填埋。大力推进资源化利用，经处理处置后满足相关标准的污泥，在技术经济比选后进行园林绿化、土地改良、建材、焚烧能源化等综合利用。鼓励有效利用本地垃圾焚烧厂、火力发电厂、水泥窑等协同焚烧处置污泥。鼓励推广资源回收利用，遵循“安全环保、稳妥可靠”的要求，回收利用污泥中氮磷等营养物质。

数据来源：

[http://zfcxjst.gd.gov.cn/xxgk/wjtz/content/post\\_4236363.html](http://zfcxjst.gd.gov.cn/xxgk/wjtz/content/post_4236363.html)

#### 4.9. 河北省工信厅关于组织开展河北省工业固体废物综合利用示范创建工作的通知

河北省工信厅发布关于组织开展河北省工业固体废物综合利用示范创建工作的通知，到2023年，培育创建10家左右工业固体废物综合利用示范企业和3个左右工业固体废物综合利用示范基地，支持承德、唐山、邯郸等工业固废资源综合利用基地构建和延伸跨企业、跨行业的资源综合利用产业链条，推动工业固废综合利用集聚集群发展。

数据来源:

<http://www.shidz.gov.cn/col/1599455138984/2023/08/14/1692006643968.html>

#### 4.10. 《天津市城乡建设领域碳达峰实施方案》发布

8月16日,天津市住房城乡建设委、市发展改革委、市城市管理委联合印发《天津市城乡建设领域碳达峰实施方案》,《方案》提出,2030年前,天津市城乡建设领域碳排放达到峰值,力争率先达峰。“十四五”期间,建筑节能低碳水平进一步提高,逐步推行新建居住建筑五步节能标准,扩大超低能耗建筑规模,近零能耗建筑、零能耗建筑、零碳建筑试点示范取得积极进展;绿色建筑品质提升、装配式建筑普及推广取得显著成效;持续推进既有建筑节能改造,公共建筑运行节能水平及智能化管理水平不断提升;供热计量收费有序推进,光伏发电与建筑一体化应用取得积极进展,建筑用能结构和方式得到优化;绿色农房建设、供热管网等市政基础设施建设取得显著效果。

数据来源:

[https://zfcxjs.tj.gov.cn/xxgk\\_70/tzgg/202308/t20230817\\_6379811.html](https://zfcxjs.tj.gov.cn/xxgk_70/tzgg/202308/t20230817_6379811.html)

## 5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
担保	富春环保	8.14	浙江富春江环保热电股份有限公司通过了《关于对子公司提供担保的议案》,拟通过开具银行承兑汇票的方式来支付煤炭采购款。为了保障三家煤炭采购的子公司的融资需求,公司拟向新能源公司提供不超1亿元的担保,拟向舟山商贸提供不超2亿元,拟舟山供应链提供不超2亿元。
	开滦股份	8.11	开滦能源化工股份有限公司和承德银行股份有限公司双滦支行签署《保证合同》,为承德中滦公司主合同项下期限为一年8,000.00万元借款的51%(即4,080.00万元)提供连带责任保证担保。承德中滦公司的股东承德钢铁集团有限公司按股比为主合同项下8,000.00万元借款的49%(即3,920.00万元)提供担保。
	新元股份	8.15	公司子公司北京万向新元科技有限公司拟向中国邮政储蓄银行股份有限公司北京望京支行申请不超过人民币500万元的授信额度,北京首创融资担保有限公司为上
	高能环境	8.15	公司为靖远高能环境新材料技术有限公司等五家企业提供担保总额56,396万元。截至目前,公司及控股子公司对外担保总额为904,076万元,占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的101.83%,其中公司为控股子公司提供担保总额为882,936.20万元,占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的99.45%。



非公开发 行股份	众合科技	8.17	本次向特定对象发行股份的数量不超过 166,860,000 股 (含本数), 拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 30%, 本次向特定对象发行股票募集资金不超过 102,896.63 万元 (含 102,896.63 万元)。
股东大会	富春环保	8.14	浙江富春江环保热电股份有限公司于 2023 年 8 月 14 日召开第五届董事会第二十六次会议, 审议通过了《关于对子公司提供担保的议案》。
股东高管 减持/增持	百川能源	8.16	公司发布关于持股 5% 以上股东权益变动超过 1% 的提示性公告。本次权益变动后, 曹飞先生持有公司股份 135,082,278 股, 持股比例从 11.206% 减少至 10.074%, 仍为公司持股 5% 以上股东。
股权激励	菲达环保	8.15	2023 年 8 月 15 日, 菲达环保科技股份公司审议通过了《关于调整 2023 年限制性股票激励计划相关事项的议案》。此次调整后, 激励计划首次授予的激励对象由 270 人调整为 267 人, 首次授予的限制性股票数量由 2,336 万股调整为 2,321 万股, 预留部分限制性股票数量不变, 限制性股票授予总量由 2,591 万股调整为 2,576 万股。
股权质押	冀中能源	8.14	邯矿集团控股子公司, 为冀中能源集团的一致行动人, 本次质押 7,357,600 股, 占其所持股份 3.02%, 占公司总股本比例 0.21%。
利润分配	亿利洁能	8.17	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3,560,622,194 股为基数, 每股派发现金红利 0.023 元 (含税), 共计派发现金红利 81,894,310.46 元 (含税)。
业绩报告	京城股份	8.16	公司 2023 年 H1 实现营业收入 6.26 亿元, 同比减少 1.83%, 归母净利润-2969.09 万元, 扣非归母净利润-3183.15 万元, 经营现金流-646.69 亿元, ROE -2.80%, 同比减少 4.34pct。
	甘肃能化	8.16	公司 2023 年 H1 实现营业收入 57.55 亿元, 同比减少 6.97%, 归母净利润 357.54 万元, 同比增加 120.06%, 扣非归母净利润 386.24 万元, 同比增加 130.93%, 经营现金流-8079.25 元, 同比减少-1954.47%, ROE 6.73%, 同比增加 65.20pct。
	ST 交投	8.16	公司 2023 年 H1 实现营业收入 1.90 亿元, 同比增加 104.81%, 归母净利润-2969.09 万元, 扣非归母净利润-3183.15 万元, 经营现金流-646.69 亿元, ROE -2.80%, 同比减少 4.34pct。
	金宏气体	8.17	报告期内, 实现营业收入 113,392.55 万元, 较上年同期增长了 21.92%, 归属于上市公司股东的净利润 16,193.14 万元, 较上年同期增加 64.46%。主要系公司加大市场开发力度, 产品销量同比增加, 同时优化产品结构, 其中, 特种气体营业收入 49,448.54 万元, 占比 49.21%, 大宗气体营业收入 41,396.49 万元, 占比 41.20%, 燃气营业收入 9,631.21 万元, 占比 9.59%, 收入规模持续增长。
	龙净环保	8.17	报告期内公司实现营业收入 49.41 亿元, 比上年同期增长 1.07%。实现归属于母公司所有者的净利润 4.28 亿元, 比上年同期增长 12.09%。公司环保装备制造及工程实现收入 44.33 亿元, 同比上升 1.91%, 毛利率 25.56%, 环保装备制造及工程毛利率水平提高。运营项目实现收入 3.65 亿元, 毛利率 26.95%, 运营项目毛利率稳中有升。清洁能源业务实现收入 1,209.22 万元, 毛利率 49.17%。
	飞马国际	8.17	报告期内公司实现营业收入 19,793.78 万元, 较去年同期增加 88.44%, 主营业务成本 16,329.12 万元, 较去年同期增加 83.18%, 综合毛利率为 17.50%, 较去年同期增长 2.37%。

	平煤股份	8.17	报告期内公司完成原煤产量 1537 万吨，同比增加 36 万吨，精煤产量完成 618 万吨，同比增加 21 万吨；实现营业收入 159.69 亿元，同比减少 17.70%，利润总额 31.72 亿元，同比减少 34.27%。
	陕西黑猫	8.17	报告期内公司营业收入为 91.15 亿元，较上年同期下降 27.50%，主要原因为公司焦炭及化工产品销量和销售价格同比下降。归母净利润为-0.64 亿元，主要系公司主要产品销售价格同比下降，整体毛利率下滑。
	深水海纳	8.17	报告期内公司营业收入为 2.20 亿元，较上年同期下降了 9.57%，归母净利润为-0.13 亿元，较上年同期下降了 232.62%。
	三峰环境	8.17	上半年，公司生产经营情况良好，各类固废处理量、发电量同比均有所增长。报告期内公司实现营业收入 29.80 亿元，同比增长 4.30%，归母净利润 6.33 亿元，较去年同期同比增长 7.34%。
业绩报告	沃顿科技	8.17	报告期公司实现销售收入 68,626.65 万元，较上年同期增长 9.88%，实现归属于上市公司股东净利润 7,165.31 万元，较上年同期增长 13.36%。
	潞安环能	8.17	报告期内公司实现营业收入 218.83 亿元，同比下降 22.64%；报告期内公司原煤产量 2954 万吨，商品煤销量 2713 万吨，商品煤综合售价为 772.61 元/吨。实现商品煤销售收入 2,096,204 万元，销售成本 915,538 万元，销售毛利 1,180,666 万元。
	瀚蓝环境	8.17	报告期内公司实现营业收入 59.27 亿元，同比减少 2.08 亿元，下降 3.38%，其中主营业务收入 57.83 亿元，同比减少 2.35 亿元，同比下降 3.90%。归母净利润实现 6.90 亿元，同比增加 1.44 亿元，同比增长 26.30%。
	祥龙电业	8.17	报告期内公司主要经营指标继续保持良好增长态势，实现营业收入 3,117.67 万元，净利润 666.74 万元，分别同比增长 23%和 13.62%。公司上半年供水量最高达 7.6 万吨/日，创下自 2014 年以来历史新高，供水收入同比增长 43.17%。
	恒源煤电	8.17	报告期内公司煤炭价格较同期有所减少，并影响到公司营业收入，受益于公司成本费用的下降，公司净利润同比上涨。公司实现营业收入 42.38 亿元，同比减少 4.84%，实现归属于上市公司股东净利润 11.18 亿元，同比增加 27.15%。
	龙源技术	8.17	报告期内公司实现营业收入 34,102.76 万元，同比增长 49.28%；归属上市公司股东的净利润 533.22 万元，同比下降 92.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 244.82 万元，同比增长 272.03%。
	伟明环保	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 28.93 亿元，同比上升 27.99%，归母净利润 10.26 亿元，同比上升 13.02%，扣非归母净利润 9.88 亿元，同比上升 13.48%。EPS 0.61 元/股，同比上升 12.96%，ROE 10.48%，同比-0.54pct。
	雪迪龙	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 6.37 亿元，同比下降 5.42%，归母净利润 8213 万元，同比下降 48.05%，主要系短期内国内市场需求偏弱且竞争加剧。扣非归母净利润 7220 万，同比下降 44.04%。EPS0.13 元/股，同比下降 48%，ROE3.14%，同比-3.02pct。
	力合科技	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 2.87 亿元，同比上升 5.88%，归母净利润 2425 万元，同比下降 62.69%，扣非归母净利润 1243 万元，同比下降 77.05%。EPS 0.10 元/股，同比下降 62.96%，ROE 1.18%，同比-2.01pct。
	重庆水务	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 36.98 亿元，同比上升 7.12%，归母净利润 7.12 亿元，同比下降 23.86%，扣非归母净利润 6.45 亿元，同比下降 23.77%。EPS 0.15 元/股，同比下降 21.05%，ROE 4.09%，同比-1.59pct。

	雪浪环境	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 6.52 亿元，同比下降 18.23%，归母净利润 91 万元，扭亏为盈同比上升 103.08%，扣非归母净利润-0.26 亿元，同比上升 8.74%。EPS 0.0027 元/股，同比上升 103.04%，ROE 0.12%，同比+3.18pct。
	复洁环保	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 30.04 亿元，同比上升 14.22%，归母净利润 0.47 亿元，同比上升 50.16%，扣非归母净利润 0.42 亿元，同比上升 61.6%。EPS 0.46 元/股，同比上升 48.39%，ROE 3.82%，同比+1.06pct。
	华特达因	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 11.53 亿元，同比下降 5.88%，归母净利润 3.22 亿元，同比上升 5.65%，扣非归母净利润 3.03 亿元，同比上升 2.19%。EPS1.37 元/股，同比上升 5.38%，ROE 11.86%，同比-1.19pct。
	普邦股份	8.18	公司 2023H1 实现营业收入 8.56 亿元，同比下降 7.82%，归母净利润-2241 万元，同比上升 63.5%，扣非归母净利润-2338 万元，同比上升 65.7%。EPS-0.012 元/股，同比上升 64.71%，ROE-0.75%，同比+1.15pct。
政府补助	日出东方	8.15	中衡设计集团股份有限公司获得政府补助人民币 1,144.86 万。
重大合同	天源环保	8.18	《文山州广南县乡镇污水处理厂及给排水管网设施建设项目投资、建设、运营中标候选人公示》，公司成为第一中标候选人。项目合同估算价为 7 亿元。项目服务内容：新建坝美镇、那洒镇等 17 个乡镇，供水管网 25.742 千米，智能水表 6,950 套、污水处理厂 20 座共计处理量为 12,400m <sup>3</sup> /d、污水管网 194.9 千米。
其他	龙净环保	8.14	投资者选择回售等同于以 100.57 元/张（含当期利息）卖出持有的“龙净转债”。截至目前，“龙净转债”的收盘价格高于本次回售价格，投资者选择回售可能会带来损失。
	三峰环境	8.14	重庆三峰环境集团股份有限公司公司间接控股股东重庆水务环境控股集团有限公司通知：重庆市国有资产监督管理委员会拟将其持有的水务环境集团 80%股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司。
	海天股份	8.14	公司控股子公司中海康拟以债转股的方式对汾阳渊昌进行增资。中海康以 1.54 亿元债权金额按照 1:0.01706 的比例转为对汾阳渊昌的股权 264 万元，其中 2 百万元计入汾阳渊昌实收资本，639,100.64 元计入汾阳渊昌资本公积。增资完成后，汾阳渊昌仍为中海康的控股子公司。
	冠中生态	8.14	公司拟使用暂时闲置的募集资金进行现金管理，以更好的实现公司现金的保值增值，保障公司股东的利益。
	华测检测	8.16	公司计划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-500 万股，回购股份价格不超过人民币 25 元/股，按照回购数量上限 500 万股和回购价格上限 25 元/股的条件测算，预计回购金额不超过 12,500 万元，具体回购股份的数量以回购结束时实际回购的股份数量为准。
	力合科技	8.16	公司使用不超过人民币 30,000 万元的闲置募集资金进行现金管理。使用期限为自董事会审议通过后 12 个月内，该额度在授权期限内可循环使用。
	潍柴动力	8.17	本公司现有总股本 8,726,556,821 股，扣除本公司通过回购专用证券账户持有的股份 87,265,525 股，对本公司现有可予分配股份 8,639,291,296 股（其中 A 股 6,696,251,296 股，H 股 1,943,040,000 股）之股东，每 10 股派发现金红利人民币 1.58 元（含税），不实施公积金转增股本。
	冀中能源	8.18	公司向子公司冀中能源财务公司注资 4.55 亿元，公司持股 35%进行同比例增资，增资完成后子公司股权结构不会发生变化。

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
8.21	南都电源	股东大会召开
8.21	百川能源	股东大会召开
8.22	迪森股份	披露半年报
8.22	中金环境	披露半年报
8.23	侨银股份	披露半年报
8.23	天壕环境	披露半年报
8.24	南大环境	披露半年报
8.24	奥福环保	披露半年报
8.24	景津装备	披露半年报
8.24	福龙马	披露半年报
8.24	潍柴动力	股权登记日
8.24	华宏科技	披露半年报
8.24	东华能源	披露半年报
8.24	兴蓉环境	披露半年报
8.24	城发环境	披露半年报
8.24	启迪环境	披露半年报
8.25	英科再生	披露半年报
8.25	百川畅银	披露半年报
8.25	金科环境	披露半年报
8.25	节能国祯	披露半年报
8.25	潍柴动力	除权除息日
8.25	理工能科	披露半年报
8.25	碧水源	披露半年报
8.25	兴蓉环境	股东大会召开
8.25	蓝焰控股	披露半年报
8.25	ST金圆	披露半年报
8.25	新奥股份	披露半年报
8.25	旺能环境	披露半年报
8.25	宇通重工	披露半年报
8.26	侨银股份	披露半年报
8.26	东江环保	披露半年报
8.26	盈峰环境	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

- 《盛剑环境深度：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
- 《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
- 《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  $\alpha$ ，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

- 《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》2023-07-09
- 《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》2023-07-09
- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》2023-06-09
- 《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

- 《氢气：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>