

环保工程及服务行业周报

2022年01月24日

双碳行动纲要聚焦重点环保产业，推动废旧物资循环利用体系示范城市建设 增持（维持）

证券分析师 袁理
执业证号：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 赵梦妮
zhaomn@dwzq.com.cn

- **重点推荐：**天奇股份，高能环境，宇通重工，三联虹普，英科再生，仕净科技，光大环境，绿色动力，瀚蓝环境，中国水务，洪城环境，百川畅银，龙马环卫，中再资环
- **建议关注：**伟明环保，三峰环境，中国天楹，海螺创业，九丰能源
- **中环协发布《双碳行动纲要（征求意见稿）》，聚焦重点发展产业领域。主要目标为：**到2030年，1)支撑环境污染治理、生态保护与修复、碳减排、工业绿色发展等重点生态环保工作的生态环保产业门类体系基本建立，污染治理行业年营业总收入达到3万亿元左右；2)培育形成数十家解决区域性生态环境问题的大型平台企业、百家综合服务能力较强的大中型骨干企业、千家“专精特新”中小企业。
- **国家发展改革委办公厅等组织开展废旧物资循环利用体系示范城市建设。文件要求到2025年，**1)建成绿色分拣中心1000个以上；2)废钢铁、废铜、废铝、废铅、废锌、废纸、废塑料、废橡胶、废玻璃等9种主要再生资源循环利用量达到4.5亿吨；3)60个左右大中城市率先建成基本完善的废旧物资循环利用体系。
- **对标欧盟看国内碳市场发展：两大核心机制初见雏形，碳价长期上行CCER短期看涨。**复盘欧盟碳市场，总量控制和MSR机制为碳价平衡关键，我国碳市场发展与欧盟相似，已具备总量控制&市场调控机制雏形，目前交易规模、覆盖行业提升空间大，碳价远低于海外，双碳目标时间紧任务重，总量收紧驱动碳价长期上行，碳市场释放CCER需求，此前全国CCER备案减排量总计约5000多万吨，历时4年我们预计基本履约，审批政策有望重启，我们预期近期CCER供应稀缺价格向上。
- **碳中和投资框架及环保产业映射：从前端能源替代、中端节能减排、后端循环利用构建投资框架，碳交易提供有效制度支撑。**从环保视角来看，1)能源替代：前端能源结构调整，关注环卫新能源装备及可再生能源（垃圾焚烧等）替代需求。2)节能减排：中端推动产业转型，关注节能管理&减排设备应用。3)循环利用：推动垃圾分类、废弃家电/汽车、危废资源化等再生资源循环利用。4)环境咨询：环境管理提升促使环境咨询需求扩大。5)碳交易：鼓励可再生能源（垃圾焚烧/生物质利用等）、甲烷利用（污水处理/沼气利用）、林业碳汇等CCER项目发展。
- **中美合作框架及双碳行动部署下，关注清洁能源、循环经济、甲烷减排。**1) **深化清洁能源：【光伏治理】**光伏景气度向上，制程污染治理设备需求释放：建议关注仕净科技；**【环卫电动化】**环卫新能源助力碳达峰，宇通份额提升&盈利领先验证优势：建议关注宇通重工；**【垃圾焚烧】**垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估，重点推荐光大环境；优秀整合能力助力份额扩张，大固废综合产业园降本增效扩张可期：重点推荐：瀚蓝环境；建议关注伟明环保、绿色动力、三峰环境。2) **循环经济发展：【危废资源化】**资源化优质ToB赛道，复制雨虹优势再造资源化龙头，重点推荐高能环境；**【电池再生】**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，重点推荐天奇股份；**【再生塑料】**再生塑料稀缺龙头，全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海，重点推荐英科再生；建议关注海螺系水泥窑协同处置固废龙头海螺创业；3) **增加甲烷减碳目标：【甲烷利用】**垃圾填埋气主要由甲烷组成，公司为填埋气发电龙头，2020年装机量份额20%，碳减排利润弹性大，重点推荐百川畅银；有机废弃物产沼利用先锋，重点推荐维尔利。**【水务重估】**高分红&加速成长，综合公用事业平台价值重估，重点推荐洪城环境；全国性供水龙头，直饮水再造中国水务，建议关注中国水务。
- **最新研究：天奇股份2021年业绩预告点评：**业绩高增，锂电循环板块发展加速；**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。**
- **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

- 1、《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
- 2、《环保工程及服务行业周报：十四五水环境规划聚焦长江流域协同治理，浙江严格能耗约束推动非电节能降碳》2022-01-17
- 3、《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

内容目录

1. 行情回顾 (2022/1/17-2022/1/21)	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 股票表现	4
2. 最新研究	6
2.1. 天奇股份 2021 年业绩预告点评: 业绩高增, 锂电循环板块发展加速	6
2.2. 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	7
2.3. 高能环境 2021 年业绩预告点评: 业绩预增 31%~45%, 聚焦固危废资源化	7
2.4. 全球视角: ESG 投资的缘起、评级体系及投资现状	8
2.5. 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	9
2.6. 绿色动力深度: 纯运营资产稳健增长, 降债增利&量效双升	10
2.7. 氢能系列研究 1——氢能源产业链分析	11
2.8. 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	12
2.9. 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	13
2.10. 碳中和逻辑演进: 从电力向高能耗非电全面铺开, 重点关注节能&资源化	14
2.11. 碳战略视角关注生态资产价值重估	16
2.12. 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	17
2.13. 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	18
2.14. 百川畅银深度: 垃圾填埋气发电龙头, 收益碳交易弹性大	20
2.15. 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	21
2.16. 各行业受益 CCER 几何? 碳价展望及受益敏感性测算	21
2.17. 碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估	23
2.18. 高能环境深度: 复制雨虹优势, 造资源化龙头	24
3. 行业新闻	26
3.1. 国家发展改革委办公厅等组织开展废旧物资循环利用体系示范城市建设	26
3.2. 三部委发布关于印发环保装备制造业高质量发展行动计划(2022-2025年)的通知	26
3.3. 七部门印发《促进绿色消费实施方案》	26
3.4. 生态环境部发布《关于进一步推进危险废物环境管理信息化有关工作的通知(征求意见稿)》	27
3.5. 广西人民政府办公厅印发广西新能源汽车产业发展“十四五”规划	27
3.6. 中环协发布《2021年重点生态环境保护实用技术和示范工程名录》	27
3.7. 中环协发布关于征集《推进生态环保产业高质量发展 有力支撑深入打好污染防治攻坚战和碳达峰碳中和行动纲要(征求意见稿)》意见的通知	27
3.8. 李克强主持召开国务院常务会议 部署进一步加强下一阶段特别是春节期间煤电油气运保障和市场保供等	28
3.9. 国家机关事务管理局等四部门下发《关于开展公共机构生活垃圾分类示范点遴选工作的通知》	28
3.10. 《天津市生态环境保护“十四五”规划》印发	29
4. 公司公告	29
5. 下周大事提醒	35
6. 风险提示	35

图表目录

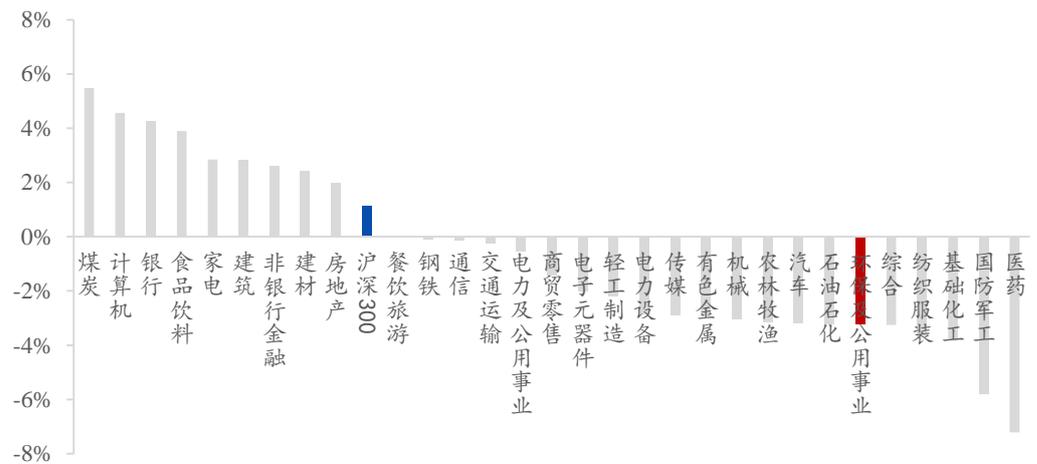
图 1: 上周各行业指数涨跌幅比较.....	4
图 2: 环保行业上周涨幅前十标的.....	5
图 3: 环保行业上周跌幅前十标的.....	5
表 1: 公司公告.....	29
表 2: 下周大事提醒.....	35

1. 行情回顾（2022/1/17-2022/1/21）

1.1. 板块表现

上周（2022/1/17-2022/1/21，下同）环保及公用事业指数下跌 3.23%，表现弱于大盘。上周上证综指上涨 0.04%，深圳成指下跌 0.86%，创业板指下跌 2.72%，沪深 300 指数上涨 1.11%，中信环保及公用事业指数下跌 3.23%。

图 1：上周各行业指数涨跌幅比较

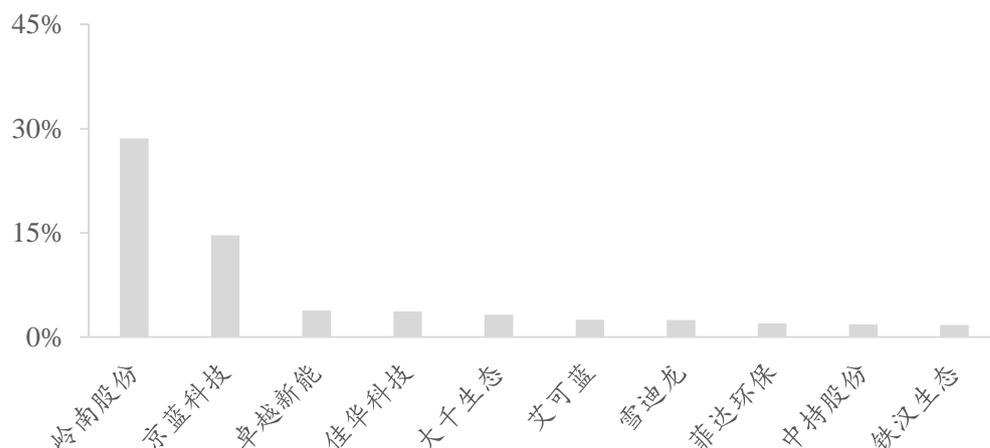


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

上周涨幅前十标的为：岭南股份 28.61%，京蓝科技 14.64%，卓越新能 3.84%，佳华科技 3.69%，大千生态 3.23%，艾可蓝 2.52%，雪迪龙 2.47%，菲达环保 1.99%，中持股份 1.86%，铁汉生态 1.73%。

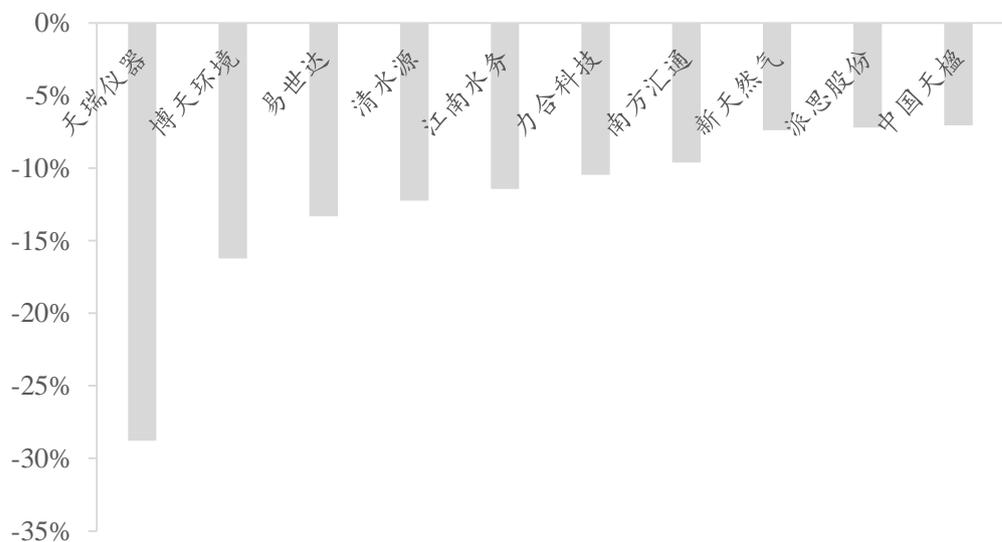
图 2：环保行业上周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：天瑞仪器-28.79%，博天环境-16.22%，易世达-13.33%，清水源-12.24%，江南水务-11.43%，力合科技-10.46%，南方汇通-9.61%，新天然气-7.4%，派思股份-7.19%，中国天楹-7.05%。

图 3：环保行业上周跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 最新研究

2.1. 天奇股份 2021 年业绩预告点评：业绩高增，锂电循环板块发展加速

- **事件：**公司公告 2021 年度业绩预告，2021 年公司预计实现归母净利润 1.5 亿元至 1.8 亿元，同比增长 145.71%至 194.85%，预计实现扣非归母净利润 0.92 亿元至 1.16 亿元，同比增长 1915.95%至 2441.85%，预计基本每股收益 0.40 元/股至 0.49 元/股。
- **业绩高增 146%至 195%，锂电循环板块大增。**2021 年公司预计实现归母净利润 1.5 亿元至 1.8 亿元，同比增长 145.71%至 194.85%，预计实现扣非归母净利润 0.92 亿元至 1.16 亿元，同比增长 1915.95%至 2441.85%，预计基本每股收益 0.40 元/股至 0.49 元/股，**业绩变动主要系 1) 锂电循环板块大幅增长；2) 大宗商品价格上涨，原材料成本压力压缩智能装备制造及重工装备板块毛利空间；3) 实施 2021 年限制性股票激励计划确认摊销费用 1456 万元所致。**
- **锂电循环板块收入利润同比大幅增长，产能扩张发展加速。**2021 年全年，公司锂电循环板块回收量及产能规模有所提升，产品结构优化，动力电池材料需求旺盛带动钴、锂等金属价格持续攀升。核心全资子公司金泰阁 2021 年中报实现营业收入/净利润 **5.60 亿元/0.77 亿元**，2021 年前三季度实现营业收入/净利润 8.82 亿元/1.45 亿元（未经审计），**板块业绩增长趋势良好。锂电循环板块产能加速扩张&产业链延伸**，公司公告 2021-2024 年投资计划，用于电池回收再生扩产、技改与产业链深化。其中 **1) 金泰阁扩产技改项目**，废旧电池处理量从 2 万吨/年提升至 5 万吨/年，产能弹性 150%，**预计 2022 Q1 投产；2) 三元前驱体项目**：建成 3 万吨/年三元前驱体产能和 1.2 万吨/年碳酸锂产能，包含 5 万吨废旧磷酸铁锂拆解回收利用产线，**预计一期 2023Q4 投产，二期 2024Q4 投产**，业务拓展至“电池回收—元素提取—材料制造”。
- **废旧电池回收渠道协同优势显现，战略合作整车企业共推电池再利用。**动力电池回收利用长周期高景气，我们预计回收渠道或成竞争关键，整车企业掌握渠道核心地位。**公司积极联手整车企业，共推动力电池回收。**2021 年 9 月 10 日公司公告与一汽集团全资子公司一汽资产签署《合作框架协议》，拟在动力电池回收利用等领域构建深度合作关系，此次将于**长春建立首个动力电池回收利用基地**，并陆续在一汽集团主要客户集中区域及重点城市建立多个**资源回收利用基地**。**公司深耕汽车产业链，此前与一汽资产建立多年紧密合作关系，渠道协同优势逐步体现。**
- **盈利预测：**电池回收利用行业高景气度即将到来，公司积极布局，产能扩张产业链深化。我们维持预计公司 2021-2023 年归母净利润 1.56/2.36/3.50 亿元，2021-2023 年 EPS 为 0.41/0.62/0.92 元/股，当前对应 PE 为 46x/30x/20x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源车辆销售不及预期、项目进度不及预期、竞争加剧

2.2. 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

- **ESG 聚焦环境、社会、治理三大因素，评估企业可持续性 & 道德影响的标准：**ESG 源于责任投资 (PRI)，是一种关注除财务绩效之外的投资理念和企业评价标准，关注**环境、社会、治理**三大因素。“**信息披露-评级体系-投资决策**”三步构成完整的 ESG 体系。
- **信息披露：香港联交所强制披露，内地自愿引导为主，部分环境指标强制。**1) **香港：**联交所 2012 年发布《ESG 报告指引》，历经三次修订至 2020 年迈向强制披露阶段。2) **内地：**A 股国际化接轨&经济高质量发展双重驱动下，**交易所、金融监管和环境监管部门**联合发力引导 ESG 信息披露，环境信披规则先行，重点排污单位已实行部分指标强制披露。3) **信披现状：**2020 年沪深 300 披露率 86%，头部公司 ESG 披露意识较强。
- **评级体系：A 股市场 ESG 评级兴起，借鉴国际经验构建本土化评价体系。**A 股现存华证、中证、商道融绿、Wind、富时罗素、嘉实等**9 种主流评价体系**，评级机构借鉴国际经验构建本土化评价体系，在底层指标设置和权重划分上趋于多元化、差异化、个性化。商道融绿于**2015 年**推出国内首个 ESG 评级体系，根据商道融绿披露，2018-2020 年 A 股上市公司 ESG 评级结果稳步提升，环境类绩效增幅最大。
- **投资应用：内地 ESG 公募基金规模近 2500 亿元，负/正面筛选、ESG 整合策略为主流。**1) **投资规模：**2020 年起，内地 ESG 主题基金发行加速。截至 2021 年 Q3，国内超四成公募基金管理人关注并参与权益类 ESG 公募基金投资，累计资产管理规模近 2500 亿元，其中纯 ESG 基金规模占比仅 8%。2) **投资策略：**据我们统计，国内 24 只纯 ESG 基金中负面筛选应用比例**88%**、其次为正面筛选(**33%**)、ESG 整合策略(**29%**)，G 是当前最受看重的因素。3) **投资收益：**典型 ESG 基金收益率优于沪深 300。
- **风险提示：**宏观形势发生波动、政策支持不及预期、评价标准无法统一。

2.3. 高能环境 2021 年业绩预告点评：业绩预增 31%~45%，聚焦固危废资源化

- **事件：**公司公告 2021 年度业绩预增，预计 2021 年度实现归母净利润 7.20 亿元至 8.00 亿元，同比增长 30.89%到 45.44%，实现扣非归母净利润 6.86 亿元至 7.66 亿元，同比增长 26.42%到 41.16%，符合我们的预期。
- **2021 年业绩预增，聚焦固危废资源化。**公司预计 2021 年度实现归母净利润 7.20 亿元至 8.00 亿元，同比增长 30.89%到 45.44%，实现扣非归母净利润 6.86 亿元至 7.66 亿元，同比增长 26.42%到 41.16%，符合我们的预期。2021 年公司聚焦主业，主营

业务经营状况良好，其中，1)重点板块固危废资源化利用业务开展顺利，收入利润同比均有较大增长；2)投产生活垃圾焚烧电厂数量较同期增价，收入利润同比均有增长。运营类业务增长带动公司归母净利润高增，运营类业务利润占比上升盈利质量提升。

- **资源化产能快速扩张，完善深度资源化。**1)截至2020年12月31日，公司在手危废核准规模53.599万吨/年。公告在建项目包括重庆耀辉（10万吨/年）、贵州项目一期（35万吨/年）、江西鑫科（31万吨/年）、金昌项目（10万吨/年）、嘉天禾（3万吨/年医用废塑料+4万吨/年医用废玻璃）合计**93万吨/年**，拟建项目包括江苏泗洪新材料等，**资源化规模快速扩张**。2)公司同步完善深度资源化布局，其中，**江西鑫科新建10万吨电解铜及其他多金属深加工生产线，布局铜、锡、铅等金属及稀贵金属的深度资源化**。公司收购**鑫盛源与正弦波**，产品包括优质氧化亚镍、电子级氧化亚镍、电池级硫酸钴镍，**布局镍的深度资源化，同时实现新能源材料产业链切入**。前端规模扩张同时逐步完善布局深度资源化，规模与盈利能力有望迎双升。
- **盈利预测与投资评级：**双碳目标再生资源价值凸显，公司前端产能快速扩张布局深度资源化。我们维持2021-2023年归母净利润7.7/10.0/13.1亿元，考虑此次非公开发行股票对公司总股本的影响，对应2021-2023年EPS分别为0.72/0.78/1.02元。当前市值对应2021-2023年PE 23/22/16倍。公司有望复制东方雨虹精细化管理能力，造就危废资源化龙头，运营占比提升，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

2.4. 全球视角：ESG投资的缘起、评级体系及投资现状

- **ESG聚焦环境、社会、治理三大因素，评估企业可持续性及道德影响的标准：**ESG源于责任投资（PRI），是一种关注除财务绩效之外的投资理念和企业评价标准，关注**环境、社会、治理**三大因素。“**信息披露-评级体系-投资决策**”三步构成完整的ESG体系。
- **信息披露：国际组织完善披露标准，强制披露率有待提升：**三类信息披露形式：1)**完全强制披露**，以美国、法国、澳大利亚和中国香港为代表；2)**半强制披露**，以欧盟和英国为代表；3)**不披露就解释**，以巴西和新加坡为代表；UNPRI提供披露指引，GRI等国际组织建立详细标准；截至2022年1月5日，全球114家交易所仅27家要求强制披露，占比不足1/4；在提供披露指引的63家交易所中，60家接受以GRI作为披露标准，占比**超95%**。
- **评级体系：2020年全球评级体系超600项，投资策略分为7类：**截至2020年6月全球已有**超600项**评价体及排名系统。全球可持续投资联盟（GSIA）将ESG投资策略分为**7类**：ESG整合、参与公司治理、负面筛选、国际惯例筛选、正面筛选、

可持续主题投资、影响力投资。目前 ESG 整合、负面筛选、参与公司治理 3 种投资策略较为主流。

- **投资应用：2020 年全球 ESG 投资规模占比超 1/3，欧美地位易主&策略结构存在差异：**2020 年全球主要地区 ESG 投资规模达 35.3 万亿美元，占总规模占比超 1/3，2012 年-2020 年复合增速超 13%。2020 年整合策略规模占比最高超负面筛选，使用整合策略的资金管理规模达 25.2 万亿美元，占比 43.03%。目前投资机构多采取多种 ESG 投资策略组合而非单一策略。2020 年美国 ESG 投资规模达 17.1 万亿美元占比 48.4% 全球最高，整合策略为主流占比超 2/3，超 85% 个人投资者对 ESG 主题中减少塑料使用、气候变化、社群发展、循环经济与可持续发展部分展现较大兴趣；2019 年欧盟出台政策打击漂绿，受其冲击欧洲 ESG 投资规模出现下降，2020 年欧洲 12 万亿美元投资规模占比 34% 退居第二，投资策略结构较为稳定，负面筛选策略占比 42% 仍为主流。
- **风险提示：**宏观形势发生波动、政策支持不及预期、评价标准无法统一。

2.5. 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

- **事件：**公司公告，与浙江台华新材料股份有限公司全资子公司签署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。
- **中标再生及原生尼龙一体化大单，首次打通再生尼龙纤维循环应用。**公司本次与台化新材签署的尼龙订单主要提供再生尼龙及原生尼龙切片纺丝的工艺技术软件、设备供货及相应的技术服务支持等，合同金额累计为 4.92 亿元，占公司 2020 年度营业收入的 56.23%。公司作为尼龙工艺技术解决方案供应商，已覆盖从己内酰胺、尼龙 6、66 聚合至纺丝的全产业链范围。公司与台华新材拥有长期稳定的合作关系，本期项目特点：1) 首次形成“锦纶聚合+纺丝+织造+染整”的一体化完整产业链；2) 首次打通再生尼龙至纤维循环应用一体化；3) 创新的连续锦纶 66-SSP 及差别化锦纶 66 纺丝，实现系列化高端锦纶 66 产品的进口替代等。本期项目是公司与台化新材合作的第五期项目，也是台化新材在江苏淮安投资建设的绿色多功能锦纶新材料一体化项目的第一期项目。本次示范项目的落地将有效促进公司持续提升工艺及装备技术水平，扩大盈利规模，同时进一步强化和功能性面料行业龙头台华新材的战略合作关系。
- **技术驱动型企业，尼龙领域具备大量的技术储备和解决方案。**公司研发人员占比过半，董事长刘迪系化纤产业顶级专家，曾先后获得“何梁何利”产业创新奖、“国家科技进步奖”二等奖。上市之初，公司业务主要是为锦纶纺丝技术，上市后，公司将相关业务延伸到锦纶聚合，高端尼龙纤维以及煤基尼龙 6 等。同时，公司在再生聚酯回收，Lyocell 短纤维都有系统的解决方案。

- **政策驱动再生食品级 PET 市场快速打开，公司聚酯瓶片回收处于全球领先的位置。**再生 PET 最低含量标准保障刚性需求，美国加州规定 2022 年起 PET 瓶中再生塑料含量 15%，欧盟明确到 2025 年 PET 容器中再生塑料比例不少于 25%，2030 年不少于 30%，各大企业自愿做出承诺。公司有完备的“瓶到瓶”再生解决方案，真正实现了聚酯同等级回用的闭环循环，再生 PET 瓶片产品达到可口可乐、雀巢、达能等企业资质认证水平。
- **盈利预测与投资评级：**公司尼龙领域有大量的技术储备和完备的解决方案，高技术壁垒，尼龙大单有望陆续落地，同时再生聚酯瓶片需求旺盛带来新增长。我们将公司 2021~2023 年归母净利润自 1.82 亿元、2.16 亿元和 2.82 亿元上调至 1.85 亿元、2.49 亿元和 3.20 亿元，EPS 分别为 0.58 元、0.78 元和 1.00 元，当前股价对应 PE 分别为 44X、32X 和 25X，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

2.6. 绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升

- **垃圾焚烧首家 A+H 股上市公司，国资背景助力业务快速扩张。**垃圾焚烧首家 A+H 股上市公司，国资背景助力业务快速扩张。
- **纯运营资产业绩持续高增，运营提效&定增降债净利率提升**公司聚焦 BOT 运营服务，**不确认建造收入财务稳健**。2017-2020 年公司归母净利润复合增速达 28%。2021Q1-3 盈利能力大幅改善，**净利率同增 6.42pct 至 33.28%，主要系 1) 项目提效增收：吨上网持续提升，2021Q1-3 毛利率同增 2.69pct 至 60.89%，2) 定增降债减费：2020 年定增后负债率降至 67%，财务压力减轻，2021Q1-3 财务费用率同降 2.79pct 至 16.72%；**
- **垃圾焚烧行业刚性扩容，商业模式理顺&现金流改善。**1) 行业刚性扩容十四五垃圾焚烧量复合增速 9%，2019 年垃圾焚烧在手产能 CR10 60%，强者恒强。2) 国补新政落地新老划断低价优先，垃圾处理费顺价至 C 端人均支付难度较低，竞价促商业模式 C 端理顺，存量补贴有望加速发放改善现金流；3) 垃圾焚烧减碳效应显著，CCER 贡献 12%利润弹性，有望对冲国补。绿电交易首批纳入风电光伏，错位竞争下垃圾焚烧发电 CCER 重启后审批有望加速。4) 行业资本开支下降，2020 年新增垃圾焚烧项目资本开支同减约 30%，自由现金流改善在即。
- **“新签+收购”助产能高速扩张，项目区位优势显著质地优。**2015-2020 年公司垃圾焚烧运营产能复合增速 35%，2020 年底在手产能居上市公司第二，截至 2021H1，公司投运、在建、筹建产能分别达 2.89、0.82、1.76 万吨/日，在筹建项目保障翻倍空间。1) 改扩建产能占比过半：在筹建产能中改扩建及二期占比 57%，规模效应

助运营效率加速提升。2) 区位优势显著: 项目集中于华东和华南等经济发达地区, 垃圾量充足热值高。截至 2021H1, 投运项目中一二线(含新一线)城市产能占比 53%, 在市场下沉趋势下, 在筹建项目中一二线(含新一线)产能占比 42%。

- **优质项目满产&大型炉排研发带动吨发跨越式提升。**公司项目平均吨发经历两次阶梯式增长, 2017 年吨发同增 12%至 328 度/吨, 2020 年同增 13%至 369 度/吨。主要系 1) 广东惠州、广东汕头、浙江海宁等发达区域优质项目满产的带动作用; 2) 公司紧跟项目大型化趋势, 大型炉排研发见效, 逐步完成了 600 吨和 800 吨焚烧炉的设计、制造及安装工作。随着 2021 年投产的浙江永嘉二期、平阳二期、广东惠州二期项目满产, 以及 1000 吨炉排的研发推进, 公司平均吨发有望进一步向上。
- **秸秆焚烧规模稳定毛利率提升, 固废协同处置业务拓展成果颇丰。**采购价格降低&经营效率提高, 2020 年秸秆焚烧业务毛利率转正达 11.29%。公司积极拓展固废协同处置, 已获 7 个餐厨处置和 4 个协同供热项目。
- **盈利预测与投资评级:** 公司 2020 年完成定增降债增利。考虑项目投产进度及运营效率提升, 我们预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 7.89/10.16/12.45 亿元, 同增 56.76%/28.78%/ 22.54%, EPS 分别为 0.57/0.73/0.89 元, 对应 19/15/12 倍 PE, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 项目进展不及预期, 政策风险, 财务风险, 行业竞争加剧。

2.7. 氢能系列研究 1——氢能源产业链分析

- **氢能上游: 2019 年氢能渗透率仅 2.7%, 煤制氢为当前主流&绿氢长期降本空间大**
 - 1) 氢能渗透率: 2019 年我国氢气产能约 4100 万吨/年, 产量约 3342 万吨, 占终端能源总量份额仅 2.7%, 政策扶持至 2050 年氢气需求量在终端能源体系中占比有望达 10%, 至 2060 年有望达 20%。
 - 2) 制氢: 国内化石燃料制氢为当前最主流, 绿氢降本空间大为长期发展趋势。
 - ①化石燃料制氢: 2019 年产量占比 78%, 其中煤制氢占比 64%, 天然气制氢占比 14%。国内煤制氢工艺成熟, 性价比高, 原料煤 800 元/吨时, 制氢成本约 12.64 元/kg。
 - ②工业副产氢: 2019 年产量占比 21%, 我国排空的工业副产氢发掘潜力大。
 - ③电解水制氢: 2019 年产量占比仅 1%, 碱性、PEM、SOEC 电解为当前三大工艺, 电力成本占比约 40%~80%, 0.3 元/度电价下碱性制氢成本约 20 元/kg, 经济性制约规模化发展, 可再生能源电力成本下降&设备降本&技术进步驱动绿氢平价。2050 年, 绿氢供应占比有望达 70%。
- **氢能中游: 气态储氢为主, 固液态产业化有待技术攻关, 加氢站加速布局。**
 - 1) 储运: 高压气态储氢为主流, 我国普遍采用 20MPa 气态高压储氢与集束管车运输的方式, 远距离+大规模场景液态储运潜力较大, 固液态储氢产业化有待降本和技术

攻关。2) 加注: 加注成本尚高, 加氢站加速布局, 规模化建设有望降低成本。

- **氢能下游: 燃料电池为常见终端应用形式, 主要用于交通&建筑领域。** 1) 交通领域发展形势: 电池种类为质子交换膜燃料电池(PEMFC), 2019 年底国内平台已接入电池车 3712 辆。①道路运输: 商用车/乘用车分别在耐久性&成本/体积功率密度方面要求更高; 商用车领先发展, 2030-2035 年, 商用车可达产业化要求, 乘用车技术达到规模应用水平。②非道路运输: 我国正在重工、轨交、船舶等领域积极探索, 仍需运营验证&性能改进。2) 建筑领域发展形势: 电池种类为固体氧化物燃料电池(SOFCs), 美日已实现商业化, 我国尚在初步研发阶段。

风险提示: 政策推广不及预期, 燃料电池技术落地不及预期, 成本下降和配套设施建设不及预期

2.8. 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

- **投资要点:**
- **稀缺全国性供水龙头, 现金流良好实现内生增长。** 全国性供水龙头, 截至 2021/9/30, 覆盖 100 个城市, 3000 万人口, 在手水务资产 1209 万吨/日, 其中供水规模 1106 万吨/日列 A 股 H 股水务公司第三。纯正供水标的, FY2021 供水营收/分部溢利占比达 83%/91%。供水 T00 模式经营永续, 现金流良好, FY2021 经营性净现金流 26.54 亿港元, 资本开支主要用于供水特许权, FY2017-2021 每财年支出 15-35 亿港元, 现金流较好匹配资本开支。2021 年公司管网直饮水业务迎边际变化发展加速, 截至 2021/9/30, 在手项目超 1200 个, 直饮水上升为新主业。公司公告拟分拆直饮水和供水业务于联交所独立上市, 战略发展更集中。
- **安全边际—水量稳定增长&水价市场化回报确定性增强。** 1) 水量: 用水量稳定提升, 供水市场化持续外拓。2021 财年供水量 14.63 亿吨, 同增 9.92%, FY2017-2021 供水量 CAGR 为 11.7%。截至 2021 年 9 月末, 公司供水已投运 921 万吨/日, 在建+拟建 599 万吨/日, (在建+拟建) /已投运达 65%锁定稳定成长。2) 水价: 水价新政实施, 回报市场化确定性增强。FY2021 综合水价 1.93 港元/吨, 同增 7%, FY2017-2021 水价 CAGR 为 3%, 项目滚动提价提供稳定增长。水价新政出台, 项目收入端绑定市场利率更加市场化; 成本端监审更具操作性, 优秀运营能力获超额收益; 三年一次价格监管明确水价调整市场预期。
- **成长性—直饮水市场超 4000 亿元人民币, 2021-2035 年复增约 20%, 三大优势成就核心竞争力再造中国水务。** 政策支持、用水安全、消费升级驱动下直饮水迎新发展。我们预计 2035 年直饮水市场空间 4059 亿元, 2021-2035 年 CAGR 约 20%。管网直饮水经济性突出、可行性强、出水水质有保障, 商业模式优势明

显。品牌、渠道、产品为直饮水竞争关键，公司 1) **品牌**：拉动渠道扩张，促产品被消费者接收。公司深耕水务近 20 年服务人口超 3000 万，收购直饮水技术领先企业中科院水杯子品牌，供水&直饮水品牌互相赋能打造品牌；2) **渠道**：促进品牌扩张，助力产品效用最大化。供水资产全国布局，直饮水为供水产业链自然延伸先发渠道优势明显，与多地签订合作协议积极外拓共推直饮水。3) **产品**：最有力支持，反哺渠道与品牌。中科院水杯子与日本东丽膜法净水技术领先，国内外先进技术筑牢供水产品品质。FY2021 公司直饮水业务营收 1.41 亿港元，同增 55%，FY2022H1 公司直饮水业务营收 2.39 亿港元，同增 362%，趋势良好发展加速。假设公司 FY2021 供水量中，居民饮用水通过直饮水实现，直饮水业务潜在营收规模可超 80 亿港元，供水业务内生成长空间近 200%。直饮业务再造中国水务。

- **盈利预测与投资评级**：公司专注供水，规模稳定扩张&水价调增确定合理回报。直饮水市场空间广阔，公司从品牌、渠道、产品方面积极拓展&探索直饮水市场。我们预计公司 2022-2024 财年归母净利润 20.35/23.55/26.83 亿港元，EPS 为 1.25/1.44/1.64 港元/股，当前对应 PE 为 7.0x/6.0x/5.3x，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：项目投运、水价调增、直饮水推广不及预期。

2.9. 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

- **投资要点**：
- **光伏制程污染防控设备龙头，深耕泛半导体加速拓展末端治理**。公司深耕泛半导体污染治理十余年，主营制程污染防控和末端污染治理设备，下游涵盖光伏、半导体、汽车制造、钢铁、水泥等，同时提供包括远程在线监测、托管运维以及第三方检测在内的环保增值产品及服务。
- **质量&安全红线，需求刚性凸显制程配套设备高壁垒，新能源革命促 2030 年光伏制程综合配套设备需求超 300 亿元**。1) 制程污染防控设备需求刚性，严控产品质量、生产安全和污染控制凸显行业高壁垒。2) 根据各国政策目标，我们假设 2030 年全球光伏发电量占比全球发电量达 19%，则 2021-2030 年光伏新增装机量复合增速达 23%。3) 我们预计 2030 年光伏制程配套设备需求超 300 亿元。假设光伏电池产能增速与新增装机量保持一致，我们测算 2030 年全球光伏电池产能有望达 1664GW，新增产能达 391GW。考虑光伏工艺技术迭代周期，我们预计 2030 年光伏电池制程环保设备投资空间达 110 亿元，光伏电池综合配套设备投资空间达 323 亿元。

- **技术&品牌&成本优势巩固龙头地位。**我们预计 2020 年公司光伏制程废气设备收入市占率超 75%，**核心优势 1) 长期品牌积累打造高份额**，十余年光伏制程项目经验，经历过数轮光伏变革周期，形成强抗风险及应变能力，积累优质客户资源，下游基本实现核心光伏电池&组件厂商全覆盖；**2) 技术研发强，成本优势明显。**自主研发 LCR 技术脱硝效率可达 99%、较 SCR 脱硝技术投资成本节省 20%，运营成本低 30%~50%，无二次污染；研发力度不断加强，研发费用率及研发人员占比逐年提升。
- **废气治理转向综合配套供应商，单位体量价值有望提升成长加速。**凭借品牌、技术、成本优势铸就的**市场份额累积**，公司有望将**废气设备的优势复制至综合配套系统**，2021 年公司接连中标**2 亿元/3.1 亿元综合配套设备大单验证模式转变**，综合配套设备系统**单 GW 体量价值可达 5000-6000 万元**，较**废气设备投资额有 5~11 倍提升空间**。
- **非电领域超低排放释放需求，中建材合作打开广阔市场。**严格能效约束&纳入碳市场将推动水泥行业加速节能降碳，2019 年公司与中建材签订 76 亿元战略合作框架，打开超 300 亿元水泥超低排放改造市场。
- **设备运营一体化改善现金流，拓展制程新领域。**公司未来 1) 将加速拓展第三方检测、托管运维等运营服务，模式稳定改善现金流。2) 持续开拓半导体、汽车制造等精密制程市场，技术积累多点开花。
- **盈利预测与投资评级：**新能源革命驱动光伏产能扩张释放制程治理需求，公司凭借技术、品牌、成本优势奠定光伏制程治理龙头地位，一体化&新领域拓展助力成长。我们预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 0.75/1.20/1.86 亿元，同比增加 22.29%/60.10%/55.11%，对应 71、45、29 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：技术与创新风险，宏观经济与市场波动风险，客户需求减少风险，重要框架协议执行不及预期。

2.10. 碳中和逻辑演进：从电力向高能耗非电全面铺开，重点关注节能&资源化

- **事件：**11 月 15 日，国家发改委等五部门联合印发《关于发布<高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021 年版）>的通知》。
- **五大高耗能行业能效标准出台，推动节能降碳和绿色转型技术改造。**《通知》科学界定了石化、化工、建材、钢铁、有色五大行业**25 个重点领域**能效标杆水平和基准水平，对指导各地方、企业科学有序做好节能降碳技术改造，避免“一刀切”管理和“运动式”减碳，遏制“两高”项目盲目发展，确保双碳目标如期实现具有重

要意义。

- **合理制定标准突出引领作用，分类限期推动项目提标达标。**《通知》强调**1) 突出标准引领作用**：**a) 标杆水平**：对标国内外生产企业先进能效水平确定；**b) 基准水平**：参考国家现行单位产品能耗限额标准的准入值和限定值，统筹考虑行业实际情况、如期实现达峰目标、保持供给平稳等因素；**c) 动态调整**：视行业发展和能耗限额标准制修订情况，补充完善重点领域范围，动态调整标杆水平、基准水平。**2) 分类推动项目提效达标**：**a) 拟建、在建项目**：对照能效标杆水平建设实施，推动能效水平应提尽提；**b) 存量项目**：能效低于基准水平的，合理设置政策实施过渡期，有序开展节能降碳技术改造；**c) 落后项目**：淘汰落后产能、工艺和产品。加强推广应用低碳技术装备，促进形成强大国内市场。**3) 限期分批改造升级和淘汰**：各地要明确改造升级和淘汰时限（一般不超过3年），不能按期改造完毕的项目进行淘汰，能效低于本行业基准水平且未能按期改造升级的项目限制用能。**4) 完善相关配套支持政策**
- **高耗能行业能效标准与碳配额方案协同并进，重点关注碳中和从电力向其他高耗能行业全面铺开中带来的节能和资源化机会。**全国碳市场以电力行业为突破口，“十四五”期间逐步纳入石化、化工、建材、钢铁、有色金属、造纸和航空等行业。碳市场扩容工作有序推进，《关于加强企业温室气体排放报告管理相关工作的通知》要求，除电力外其他重点排放行业于2021年9月30日完成2020年度温室气体排放数据填报，2021年12月31日前完成核查数据报送。2021年5月至6月，生态环境部应对气候变化司分别委托中国建材联合会、钢铁协会、有色金属协会、石油和化学联合会开展**建材、钢铁、有色、石化和化工行业**纳入全国碳市场相关工作。明确、量化的标准是重点行业节能降碳的重要依据，**能效标准的制定进一步推动该领域碳配额分配方案的落地，加速碳中和向其他高耗能行业全面铺开，驱动行业中端节能降碳和后端资源化利用**
- **双碳部署和全球甲烷减排背景下，关注清洁能源、循环经济、甲烷减排。****1) 深化清洁能源**：**【光伏治理】**光伏景气度向上，制程污染治理设备需求释放；建议关注**净科技**；**【环卫电动化】**环卫新能源助力碳达峰，宇通份额提升&盈利领先验证优势；重点推荐**宇通重工**；**【垃圾焚烧】**龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估，重点推荐**光大环境**；优秀整合能力助力份额扩张，大固废综合产业园降本增效扩张可期；重点推荐：**瀚蓝环境**；建议关注**伟明环保、绿色动力、三峰环境**。**2) 循环经济发展**：**【危废资源化】**资源化优质 ToB 赛道，复制雨虹优势再造资源化龙头，重点推荐**高能环境**；**【电池再生】**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，重点推荐**天奇股份**；**【再生塑料】**再生塑料稀缺龙头，全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海，重点推荐**英科再生**；建议关注**海螺系水泥窑协同处置固危废龙头海螺创业**；**3) 增加甲烷减碳目标**：**【甲烷利用】**垃圾填埋气主要组分为甲烷，填埋气发电龙头**百川畅银** 2020年装机量份额20%，碳减排利

润弹性大，重点推荐百川畅银；有机废弃物产沼利用先锋，重点推荐维尔利。【水务重估】高分红&加速成长，综合公用事业平台价值重估，重点推荐洪城环境；全国性供水龙头，直饮水再造中国水务，建议关注中国水务。

- **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。

2.11. 碳战略视角关注生态资产价值重估

- **核心观点：碳生态战略目标下，环保行业内涵丰富受益明显。**1) 碳目标带来政策预期明确，强调市场化机制，投资回报可预测性大幅改善，行业不确定性显著减少，估值提升。2) 从现金流角度：环保行业工程业务转入运营期，现金流持续转好，享运营红利；3) 从成长与估值角度：部分细分赛道成长性突出，优质公司维持高增，受整体板块估值的影响，估值目前处于低位。高成长性未能匹配对应的估值，资产价值凸显。
- **碳战略目标下政策预期明确，回报预期稳定估值提升。**碳中和是追求高质量可持续发展的必由之路，我国多次宣示“3060”碳达峰碳中和目标彰显决心。生态环保产业契合碳中和战略背景，多维度受益。碳背景下，绿色产业价值持续体现，政策预期明确，双碳+绿电+生态补偿相关政策不断出炉，政策兑现强化市场机制和资产回报稳定性。国务院办公厅印发《关于深化生态保护补偿制度改革的意见》，强调多元化补偿制度、强化市场机制。《绿电交易试点工作方案》开启，绿色电力价值体现，清洁能源收入端有望走向市场化。《2021年生物质发电项目建设工作方案》印发，国补退坡&竞价政策落实，不确定因素显著减少，垃圾焚烧商业模式理顺在即，现金流改善。
- **现金流角度：现金流持续转好享运营红利。**随着在建项目的逐步转入运营期，运营类业务占比逐步提升。部分公司主动由工程类业务向运营类业务转型，业绩确定性增强，现金流转好，进入项目运营红利期。从垃圾焚烧角度切入，头部公司光大环境、瀚蓝环境现金流持续改善。1) 2021年上半年瀚蓝环境经营性净现金流达10.74亿元，同比大增94.5%，2) 光大环境港股上市，根据会计准则将BOT投资确认为合约资产，列入经营性现金流流出，导致表观经营性净现金流为负值。我们用表观经营性现金流净额扣除合约资产观察变化趋势，可以发现2015-2020年公司扣除当期合约资产增加值的经营性净额持续改善。我们认为未来随项目逐渐投产以及垃圾焚烧行业商业模式转好，龙头公司真实经营性现金流有望进一步向上，迎来自由现金流转正拐

点。

- **成长与估值角度：**高成长对应低估值价值显现。环保部分细分赛道成长性突出，赛道内优质公司有望维持高增，受整体板块估值的影响，估值目前处于低位。高成长性未能匹配对应的估值，板块与公司价值凸显。
- **投资建议：**碳战略背景下，环保行业内涵进一步丰富，受益明显。政策指引下，投资回报预期稳定，项目逐步进入运营期现金流逐年好转，高成长性逐步兑现，估值处于底部，投资价值凸显。**重点推荐：**
 - 【清洁能源】光大环境（垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估）、百川畅银（垃圾填埋气发电龙头，碳减排利润弹性大）、瀚蓝环境（优秀整合能力助力份额扩张，大固废综合产业园降本增效扩张可期），建议关注伟明环保、绿色动力、三峰环境。
 - 【资源化】高能环境（危废资源化优质 ToB 赛道，复制雨虹优势再造资源化龙头）、天奇股份（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）、英科再生（再生塑料稀缺龙头，全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海）
 - 【水务】洪城环境（高分红&加速成长，综合公用事业平台价值重估）
 - 【环卫电动化】宇通重工（两大预期差，宇通份额提升盈利领先验证优势）
- **风险提示：**政策推广不及预期，融资环境改善不及预期，财政支出不及预期，行业竞争加剧

2.12. 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

■ 投资要点

- **动力电池退役高峰来临，电池回收迎长周期高景气。**电池行业有望持续维持高景气度。1) 全球电动化势不可挡，新能源车销量维持高增；2) 储能贡献装机新增量，锂电池装机占电化学装机近 90%。政策就位&经济性突出，电池回收再生蓄势待发。1) 电池回收利用全生命周期框架初步建立，政策趋严护航行业发展。2021 年政府工作报告再次明确加快建设动力电池回收利用体系；2) 三元电池金属价值量高，再生回收经济性明显。按照三元电池通常 5 年服役年限，首波退役高潮即将到来。
- **随行业景气度上行，市场空间 10 年 7 倍。**我们对三元电池（动力三元、消费电子三元）再生回收市场空间进行测算，考虑金属价格影响，1) 2019 年金属价格中位

数假设下，2021年/2025年/2030年市场空间分别可达84亿元/195亿元/582亿元；2) 2020年金属价格中位数假设下，2021年/2025年/2030年市场空间分别可达79亿元/183亿元/550亿元；3) 现价(2021/8/31)假设下，2021年/2025年/2030年市场空间分别可达112亿元/258亿元/770亿元。其中，2020-2025年5年CAGR为22%，2020-2030年10年CAGR为23%。

- **多方入场产能扩张，回收端或为核心竞争点。**主要参与者包括金泰阁&锂致实业(天奇股份)、邦普集团(宁德时代)、华友钴业、光华科技、格林美等。公司现有废旧电池处理量2万吨/年，我们预计2023年扩产至5万吨/年，规模行业领先。考虑制造端技术路线和产品较为同质(前驱体材料、前驱体)，销售端需求旺盛，我们预计回收端或成竞争关键。公司深耕汽车后市场，渠道协同明显，优势显现。
- **汽车后市场龙头，五年五十亿宏图展开。**公司公告2021-2024年投资规划，用于电池回收再生扩产、技改与产业链深化。其中1)扩产技改项目预计投资不超过4.4亿元，金泰阁废旧电池处理量从2万吨/年提升至5万吨/年，产能弹性150%，预计2022年投产；2)三元前驱体项目预计投资50亿元，建成3万吨/年三元前驱体产能和1.2万吨/年碳酸锂产能，预计一期2023Q4投产，二期2024Q4投产，业务拓展至“电池回收—元素提取—材料制造”。
- **深耕汽车产业链，拓展电池回收迎高增。**公司拥有智能装备、循环装备、重工装备、汽车后市场四大板块业务。2021H1公司实现营业收入/归母净利润18.51亿元/0.78亿元，同增18%/587%，汽车后市场(汽车拆解、汽车零部件再制造、电池回收再生等)核心板块高增带动公司业绩快速增长。2021年7月公司发布股权激励绑定核心员工，业绩考核目标2021-2024年净利润不低于1.3/2.3/3.3/4.5亿元，2021年业绩增速达113%，2020-2024年CAGR达64.8%。高目标彰显管理层信心。
- **盈利预测与投资评级：**电池回收利用行业高景气度即将到来，公司积极布局，产能扩张产业链深化。我们预计公司2021-2023年归母净利润1.56/2.36/3.50亿元，2021-2023年EPS为0.42/0.64/0.94元/股，当前对应PE为38x/25x/17x，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**新能源汽车销售不及预期、项目进度不及预期、竞争加剧

2.13. 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

投资要点

- **全球垃圾焚烧龙头，打造全方位环境综合治理服务商。**公司作为央企深耕环保产业20余年，现已形成光大环境、光大绿色环保、光大水务三大上市平台，业务涵盖环

保能源、绿色环保、环保水务、装备制造、生态治理、光大照明、环境规划及绿色科创等八大板块，是我国最大的环保企业和全球最大的垃圾发电投资运营商，累计总投资超 1460 亿元，2011-2020 年营收复合增速 31%，**现金流持续改善**。

- **垃圾焚烧行业刚性扩容，商业模式理顺&现金流改善&减碳价值增量。**据相关政策及统计数据，我们认为 1) **行业刚性扩容十四五复合增速 11%**，2019 年垃圾焚烧 CR10 60%，格局趋稳。2) **国补新政落地明确新老划断及低价优先**，退坡影响有限，垃圾处理费上涨可轻松弥补，顺价至 C 端人均支付难度较低，助力**理顺生产者付费模式，且存量补贴有望加速发放改善现金流**；3) **行业资本开支下降**，2020 年新增垃圾焚烧项目资本开支同比减少 30%，**自由现金流改善在即**。4) **垃圾焚烧减碳效应显著**，CCER 贡献 12% 利润弹性，有望增厚业绩且降低补贴依赖度。
- **资源&资金优势助力先发布局，规模&运营效率&风险收益比全面领先。**公司作为垃圾焚烧龙头实现大规模高盈利，得益于 1) **央企背景政企资源协同**，先发布局发达区域奠定高盈利基础；2) **多元化低成本融资支撑项目快速扩张**，2021/04 光大绿色环保发行 5.89 亿元的国补 ABN。我们从**在手规模、运营效率及风险收益比**三大指标解读公司精细化管理运营优势，1) **2021H1 在手垃圾焚烧规模 14.47 万吨/日居全球首位**，环保能源已建、在建、筹建垃圾焚烧规模分别为 10.01、2.72、0.71 万吨/日。2) **2021H1 吨发 466 度居上市公司首位**，且吨上网自 2015 年 272 度升至 2021H1 333 度，逐年稳步上升，高吨发可有效抵消退坡部分，新项目具备成本竞争优势。3) **风险收益比最高，存量项目有望率先调价**。按在建筹建已建比，公司风险收益比领先行业，政策风险控制良好且公司部分存量项目即将到期，有望率先进行处理费调价引领行业。
- **环保版图全面布局多点开花，协同效应明显步入高质量运营期。**1) **绿色环保**：危废处置产能储备丰富贡献新增长，生物质能&垃圾焚烧协同效应显著提升盈利能力；2) **光大水务**：区域布局陆续扩张，水务工程落地及水价上涨启动促水务板块稳健增长。公司致力于产业链横纵拓展打造环境综合治理商，项目建设高峰期将过，高质量运营时代已经到来。
- **盈利预测与投资评级**：固废&水务行业刚性增长，公司有望以较强的**综合运营管理、资金、资源优势实现强者恒强稳固龙头地位**。随着在手项目的陆续投运，公司建设收入趋势放缓，运营收入占比提升带来盈利能力持续增强，**自由现金流将显著转好，有望迎来估值的强力修复**。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 78.02/79.05/81.14 亿港元，同比 29.7%/1.3%/2.6%，EPS 分别为 1.27/1.29/1.32 港元，对应 5/5/4 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示**：项目进展不及预期，政策风险，财务风险，行业竞争加剧

2.14. 百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大

投资要点

- **沼气发电龙头企业，2017-2020 年归母净利润复合增速 24%**。公司是中国最大的沼气发电投资运营商，实控人陈功海、李娜夫妇持股 41.22%，员工持股 1.66% 激发团队活力。2016-2020 年营收/归母净利润复合增速高达 31.08%/24.18%，毛利率/净利率稳定在 45%/25% 左右。
- **填埋气发电减排效应显著，碳交易增厚收益 102%~339%**。全国碳市场启动后 CCER 需求释放，短期稀缺价格看涨。填埋气发电度电减碳 0.00578tCO₂，30/60/100 元碳价下度电增收 0.17/0.35/0.58 元，利润端弹性达 101.77%/203.54%/339.23%。公司具备成熟的碳资产开发团队，**受益碳交易弹性最大**，CCER 碳价 30/60/100 元情景下，相较 2020 年业绩，CCER 对净利润端的理论弹性达 102.70%/205.40%/342.34%。
- **填埋气利用渗透率不足 12% 提升空间大，有机废弃物处置打造沼气利用蓝海市场。**
 - 1) **填埋与焚烧长期并行，县城填埋气有待开发**。2019 年底我国城市/县城垃圾填埋处理能力占无害化的比例为 42.19%/71.46%，县级填埋场 1233 座，占全国 65%。县级填埋场平均处理规模 143 吨/日，低于城市均值 563 吨/日，县城填埋气开发率低。
 - 2) **填埋气发电渗透率仅 12%，提升空间大**。2019 年全国 216 个沼气发电项目装机并网，填埋场数量渗透率不足 12%。
 - 3) **政策鼓励&减排驱动，对标欧洲我国沼气发电装机量十年 50 倍**。政策支持沼气发电项目建设，发电价格实行补贴制度。全球制定甲烷减排方案，到 2030 年甲烷排放减少 45%。2016-2020 年全国沼气并网装机容量复合增速 26.28%，厨余垃圾、养殖粪污、农业秸秆、工业有机废弃物等领域打开沼气利用蓝海市场。对标欧洲，1) **发电能源结构**：2018 年欧洲沼气发电装机量占比 1.17%，2020 年中国仅 0.03%，2030 年中国有望达 1%，沼气发电装机量达 45MW，是 2020 年的 51 倍；2) **沼气利用结构**：2018 年欧洲发电沼气量占比 43%，中国当前仅 3.5%，2030 年中国有望达 20%，沼气发电装机量达 39MW，是 2020 年的 44 倍。
- **龙头规模效应&技术经验降本增效，具备中小型项目盈利能力。**
 - 1) **规模效应**：2020 年底投运项目 82 个，并网装机容量 171.25MW，市占率 20% 居首位，项目积累带来设备共用的规模效应；
 - 2) **技术领先**：拥有以提升填埋气收集效率和机组发电效率为核心的专利 37 项，单吨投资低于同业，集气率和发电效率高。
 - 3) **盈利能力强**：2019 年公司填埋气发电业务毛利率 48.62%，高于同业均值 10.05pct。中小型项目存盈利空间，适配未来行业发展方向。垃圾日进厂量 500t 以下项目占比 74%，日进场量 150t 以下项目占比 7%。
 - 4) **内延外拓助产能扩张**：新扩建装机容量达 57.31MW，较 2020 年底存 33.49% 增量空间，收购威立雅西安、北京、南京项目布局一线城市，同时向餐厨、农村沼气横向扩张。
- **盈利预测与投资评级**：我们预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 1.60/2.34/3.02 亿元，同比增加 27.83%/46.62%/28.99%，EPS 分别为 0.99/1.46/1.88 元，对应 46/31/24 倍 PE，CCER 价格 30/60/100 元/t CO₂ 下，理论利润弹性有望达 95%~330%。首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示**：垃圾填埋气不足，补贴政策变动，市场竞争加剧

2.15. 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

投资要点

- **塑料回收利用全产业链运营商，上下游一体化优势明显。**公司主营可再生塑料回收、再生与利用，覆盖 PS 塑料循环利用完整纵向产业链，主营产品包括回收设备、再生 PS 粒子及再生塑料制品，储备 PET/PE/PP 等塑料回收再生。与英科医疗同一实控人，董事长持股 54%，4 大员工持股平台合计持股 5.65%。
- **限塑令&碳中和打开废塑料资源化蓝海市场，再生材料最低含量占比保障需求。**1) **限塑令下循环利用成产业趋势，全球废塑料回收率约 35%，提升空间大。**2019 年全球塑料总产量 3.68 亿吨，同增 2.51%，中国塑料制品产量占全球 20%。当前全球废塑料回收率约 35%，多国要求 2030 年回收率达 55%。2019 年我国塑料回收量 1890 万吨，距 2020 年政策目标 2300 万吨有 22% 的缺口。2) **禁废令驱动全球供应链改革。**2017 年前全球废料出口至中国占比 45%，禁废令颁布后 2018 年废塑料进口量下跌 99% 至 5 万吨，马来西亚、泰国、越南成为继中国之后三大废塑料进口国。3) **再生塑料较原生塑料减碳 30%~80%，双碳目标下发展空间广阔。**4) **再生 PET 最低含量标准保障刚性需求。**美国加州规定 2022 年起 PET 瓶中再生塑料含量 15%，欧盟明确到 2025 年 PET 容器中再生塑料比例不少于 25%，2030 年不少于 30%，各大企业自愿做出承诺。
- **公司全产业链联动&境内外布局，技术优势降本增效，新增产能投产&利用率提升空间可期。**1) **回收端：**销售网点覆盖全球 400 余家，境内外塑料回收采购均价差约 1000-2600 元/吨，成本优势约 20%~60%。自研回收设备将塑料体积缩至 1/50 或 1/90，有效降低回收成本提升效率，借助回收设备出售协同建立回收渠道。2) **再生端：**2019 年公司再生 PS 产量 5.61 万吨，境内份额约 30%，产线 140 条，境内份额 14.54%。再生 PS 粒子纯净度达 99% 可替代部分新材料应用，价格较新材料粒子低 20-50%，自产制品成本优势明显。当前产能利用率不足 60% 提升空间大。3) **利用端：**主要应用建筑材料，框类产品等。制成品单价为再生粒子 3~4 倍，利润率较再生粒子翻倍至 30% 以上，产品附加值提升，再生粒子单位产出及自用比持续提升凸显技术优势。越南筹建年产 227 万箱再生品产能，深加工产能有望翻 2~3 倍。
- **强势切入 PET 再生赛道，募投再出发。**a) 5 万吨/年 PET 马来西亚项目产能投产在即，较目前 PS 粒子 9.7 万吨/年产能 50% 弹性；b) 储备 10 万吨/年多品类塑料再生项目；c) 回收设备扩产 7 倍。
- **盈利预测与投资评级：**双碳目标下再生塑料空间广阔，公司为再生 PS 细分领域先行者，横向切入 PET 等其他品类，随着新建项目投产，我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 2.51/3.90/5.90 亿元，同比增加 15.46%/55.49%/51.32%，EPS 分别为 1.89/2.93/4.44 元，对应 63/41/27 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**贸易政策变动和加征关税风险，汇率波动风险，境外子公司所在地政策及原料跨国供应风险，PET 项目进展及销售不及预期

2.16. 各行业受益 CCER 几何？碳价展望及受益敏感性测算

投资要点

■ 碳市场 6 月上线，CCER 降低履约成本，需求释放在即。

1) 两大变化：a. 2021 年 6 月全国碳市场有望上线；b. 行业不断扩充。

2) CCER 抵消机制：降低履约成本，鼓励自愿减排。四大核心机制：① 抵消比例：CCER(核证自愿减排量)1:1 替代碳配额，抵消比例不超过总碳配额的 5%；② 认定流程：5 步法—项目设计、审定、备案、减排量核证、减排量备案。③ 可行性评估：识别基准线、评估项目额外性及经济效益。④ 减排量测算原理：减排量=基准线排放-项目排放-泄露排放。项目计入期分为可更新计入期(7*3=21 年)和固定计入期(10 年)。

3) 市场空间：按 5% 抵消比例测算，我们预计全国碳市场初期 CCER 需求量约 1.65 亿吨/年，长期有望扩容至 4 亿吨/年。

■ 减碳价值测算：填埋气发电资源化经济效益突出，利润弹性 102%~339%。我们选取 CCER 自愿减排主要鼓励的可再生能源、甲烷利用及林业碳汇三类项目中 5 种细分类型进行减碳量及经济效益测算：

· 垃圾焚烧：度电减碳 0.00132tCO₂，30/60/100 元碳价下度电增收 0.039/0.079/0.132 元，利润端弹性达 12.01%/24.02%/34.84%。

· 填埋气资源化：度电减碳 0.00578tCO₂，30/60/100 元碳价下度电增收 0.17/0.35/0.58 元，利润端弹性达 101.77%/203.54%/339.23%。

· 餐厨处置：单吨垃圾减碳 0.58tCO₂，30/60/100 元碳价下单吨垃圾增收 18.90/37.80/63.00 元，利润端弹性达 18.75%/37.50%/62.50%。

· 生物质利用：度电减碳 0.00067tCO₂，30/60/100 元碳价下度电增收 0.02/0.04/0.07 元，利润端弹性达 21.49%/42.99%/71.65%。

· 林业碳汇：每亩储碳量 0.90 tCO₂e，30/60/100 元碳价下每亩林增收 27.00/54.00/90.00 元，利润端弹性达 66.73%/133.46%/222.43%。

■ 重点推荐及建议关注：

■ 垃圾焚烧行业刚性扩容，商业模式改善&碳中和价值增量。我们预计十四五期间行业稳步增长复合增速近 11%，全国垃圾处理收费制度加快推进，垃圾处理费划转至税务部分征收，终端收费能力提升顺价逻辑加强。CCER 贡献 12% 的利润弹性，通过碳交易市场化手段降低补贴依赖度，商业模式和现金流改善确定性增强。关注优质资产稀缺性。重点推荐：【瀚蓝环境】优秀整合能力助力份额扩张；建议关注：【光大环境】、【三峰环境】、【伟明环保】。

■ 沼气利用渗透率低空间广阔，碳交易增厚收益弹性大。2019 年垃圾填埋场沼气发电渗透率仅 12% 拓展空间大，有机废弃物处置有望打开沼气利用蓝海，填埋气发电减排效应突出，增厚收益利润有望翻倍。重点推荐：【百川畅银】垃圾填埋气发电龙头，受益碳交易弹性大。

■ 环卫新能源长周期放量，十年替代助力碳达峰。2035 年公共领域用车全面电动化，存量替代拉开帷幕，2020 年渗透率仅 3% 成长潜力大长周期放量。重点推

荐：【宇通重工】、【盈峰环境】、【龙马环卫】。

- 固废资源化 ToB 赛道空间广阔，减碳效果明显助力碳中和。政策支持推动资源化，再生资源减碳较原生制造效果明显。重点推荐：【高能环境】运营占比提升，雨虹基因造危废资源化龙头。【中再资环】废电拆解龙头份额提升，拆解物大宗商品顺周期弹性大；建议关注：【浙富控股】。
- 风险提示：宏观政策超预期收紧，政策执行不达预期，CCER 碳价下行

2.17. 碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估

投资要点

- 报告创新点：1) 从碳中和视角下搭建行业投资框架及环保产业映射；2) 对碳交易市场交易现状、建设进展及 CCER 抵消机制做了较为全面的梳理；3) 对垃圾焚烧 CCER 项目碳减排及经济性效益进行敏感性测算，得出度电垃圾焚烧 CCER 收入近 4 分钱，利润弹性约 12%。
- 碳中和投资框架：从前端能源替代、中端节能减排、后端循环利用构建投资框架。中国碳排放居世界首位占比近 29%，“2030 碳达峰、2060 碳中和”已上升至前所未有的高度，成为大国崛起的必要筹码。能源替代/节能减排/循环利用/生态碳汇将成为实现碳中和的重要途径，碳交易提供有效制度支撑。
- 碳中和环保产业映射：从环保视角来看，1) 能源替代：前端能源结构调整，关注环卫新能源装备及可再生能源（垃圾焚烧等）替代需求。2) 节能减排：中端推动产业结构转型，关注节能管理&减排设备应用。3) 循环利用：推动垃圾分类、废弃家电/汽车、危废资源化等再生资源循环利用。4) 环境咨询：环境管理提升促使环境咨询需求扩大。5) 碳交易：鼓励可再生能源（垃圾焚烧/生物质利用等）、甲烷利用（污水处理/沼气利用）、林业碳汇等 CCER 项目发展。
- 碳中和制度支撑：碳交易—迎全国化&多元化&机构转变三大变化，CCER 需求提升利好可再生能源。
 - 1) 三大变化：a. 试点向全国，2021 年 6 月全国碳市场有望上线；b. 行业扩充，钢铁/水泥/化工等行业有望于“十四五”纳入全国碳市场，c. 主管机构由发改委转变为生态环境部。
 - 2) 两种模式：碳交易产品分碳排放配额及自愿减排量（CCER）抵消两种，CCER 将为可再生能源项目提供附加收入。
 - 3) 市场空间：按 5%抵消比例计算，我们预计全国碳市场初期 CCER 需求量约 1.65 亿吨/年，长期有望扩容至 4 亿吨/年。

- **垃圾焚烧量化评估：商业模式有望 C 端理顺现金流改善，垃圾焚烧 CCER 贡献 12% 利润增量。**

1) **CCER 有望贡献 12% 利润弹性。**依据已审定垃圾焚烧 CCER 项目，现审定生活垃圾焚烧项目数量占全部 CCER 近 4%，头部焚烧公司产能占比约 30%，地理区位、减排技术及发电效率是单位减排量的影响因素。中性情景下，度电 CCER 收入达 0.039 元，对垃圾焚烧项目收入端弹性达 4.48%，利润端弹性达 12.01%，净利率提升 2.02pct 至 29.96%。

2) **商业模式有望向 C 端理顺现金流改善，国补竞价上网影响有限。**国补最新政策明确 2021 年以后新开工/新核准项目采用竞价上网，我们测算若补贴退坡 0.05/0.1/0.15 元/Kwh，项目净利率将下降 2.24/4.77/7.64pct，垃圾处理费需上涨 21.54%/43.08%/64.62% 可抵消退坡影响。按我们统计的主流公司项目产能进度表，主流上市公司受竞价上网影响不足 3 成，上海环境/瀚蓝环境等风险收益比较高。考虑 a. CCER 附加收入可冲减部分国补退坡；b. 垃圾处理费调价机制有望启动，若国补退坡部分顺价至 C 端，对应人均垃圾处理费上升幅度为 3.99/7.99/11.98 元/年，最多仅占居民可支配收入的 0.03%，支付难度小。

3) **碳中和推动绿色金融，企业融资成本有望下降。**

- **建议关注：1、固废：碳中和&行业刚性扩容&商业模式改善，关注优质资产稀缺性：【瀚蓝环境】、【高能环境】；2、环卫电动化：十年五十倍，掘金环卫新能源：【盈峰环境】、【宇通重工】、【龙马环卫】；3、再生资源：【中再资环】；4、工业节能：【维尔利】；5、环境咨询：【南大环境】。**

- **风险提示：宏观政策超预期收紧，CCER 碳价下行，国补退坡风险**

2.18. 高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头

投资要点

- **土壤修复龙头布局固废全产业链，结构优化运营占比提升。**公司董事长实控人李卫国，同为防水行业龙头东方雨虹董事长实控人，东方雨虹同为 A 股上市公司，市值过千亿，实控人公司管理运营能力优秀。公司 2015-2019 年营业收入/归母净利润 CAGR 为 49.4%/40.4%。公司作为土壤修复龙头，2015 年起切入垃圾焚烧、危废布局固废产业链。随项目投运收入结构优化，**2020H1 运营收入/毛利占比 24.9%/28.1%，有望持续提升。**运营毛利率高于工程毛利率，收入结构改善有望抬升整体利润率。
- **危废产能再翻番，“雨虹基因”再造危废资源化龙头。**2019 年公司在手危废处置规模 56.553 万吨/年，资源化占比达 90%。随重庆、贵州项目建成，2021 年底产

能有望突破 100 万吨/年，资源化占比超 95%。公司重点布局危废资源化，资源化具备“类制造业”属性，市场化程度高企业竞争优势更易体现。资源化行业依赖上游原料采购渠道与上中游精细化管理优势。东方雨虹依托精细化管理与渠道优势实现防水行业市占率第一。商业模式与工业管理存在协同，东方雨虹有望进一步赋能高能环境，助力高能腾飞。

- **垃圾焚烧：资本开支高峰已过，项目投运运营收入持续增长。**我们预计垃圾焚烧运营规模已达 8500 吨/日，在建 2200 吨/日，筹建 2700 吨/日，仅在手项目可为公司锁定未来近 60%规模扩张。公司垃圾焚烧项目建设高峰已过，我们预计生活垃圾板块将进入收入规模与利润率双升通道（运营利润率高于工程利润率）。运营收入占比进一步提升。垃圾焚烧项目提供的稳定现金流将促进公司实现内生优质增长，享受优质运营收益。
- **环境修复：模式理顺万亿市场待释放，龙头技术&管理优势维持高增。**我国土壤修复待释放市场规模 4.6 万亿元，2019 年土壤修复市场规模 104 亿元。政策法规出台&中央资金支持，土壤修复市场商业模式理顺健康稳步发展。公司收入规模行业第一，新增订单表现优异，在手订单充沛。龙头地位稳固充分受益土壤修复市场释放。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司危废资源化业务大增&运营业务占比提升加速，我们将 2021-2023 年归母净利润 7.0/9.1/11.8 亿元上调至 7.3/9.5/12.0 亿元，对应 2021-2023 年 EPS 分别为 0.90/1.17/1.49 元。对应当前股价（2021/4/13）2021-2023 年 PE 为 21/17/13 倍。公司有望复制东方雨虹精细化管理能力，造就危废资源化龙头，维持“买入”评级。
- **风险提示：**危废产能建设不及预期，危废产能利用率不及预期，竞争加剧。

3. 行业新闻

3.1. 国家发展改革委办公厅等组织开展废旧物资循环利用体系示范城市建设

国家发展改革委、商务部、工业和信息化部、财政部、自然资源部、生态环境部、住房和城乡建设部等7部委印发《关于加快废旧物资循环利用体系建设的指导意见》，要求到2025年，建成绿色分拣中心1000个以上，废钢铁、废铜、废铝、废铅、废锌、废纸、废塑料、废橡胶、废玻璃等9种主要再生资源循环利用率达到4.5亿吨，60个左右大中城市率先建成基本完善的废旧物资循环利用体系。

数据来源：

https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202201/t20220121_1312650.html?code=&state=123

3.2. 三部委发布关于印发环保装备制造业高质量发展行动计划（2022-2025年）的通知

日前，工业和信息化部官网发布关于印发《环保装备制造业高质量发展行动计划（2022-2025年）》的通知。《计划》指出，为全面推进环保装备制造业持续稳定健康发展，提高绿色低碳转型的保障能力，将提升科技创新能力，增强产品供给能力，调整产业结构，力争到2025年，环保装备制造业产值达到1.3万亿元。结合环保装备制造业各细分领域技术装备发展成熟度、我国污染物治理特点以及行业企业发展现状，在科技创新、产品供给、产业结构、发展模式四个方面制定了四大行动。保障措施包括加大支持力度、优化市场环境、培育人才队伍、深化国际合作四个方面。

数据来源：

https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcjd/art/2022/art_e4ef219fa6de4cacb3ec82716a768a85.html

3.3. 七部门印发《促进绿色消费实施方案》

文件指出，要大力推广新能源汽车，逐步取消各地新能源汽车购买限制，推动落实免限行、路权等支持政策，加强充换电、新型储能、加氢等配套基础设施建设，积极推进车船用LNG发展。推动开展新能源汽车换电模式应用试点工作，有序开展燃料电池汽车示范应用。进一步激发全社会绿色电力消费潜力。落实新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制要求，统筹推动绿色电力交易、绿证交易。引导用户签订绿色电力交易合同，并在中长期交易合同中单列。

数据来源：https://www.eco.gov.cn/news_info/52578.html

3.4. 生态环境部发布《关于进一步推进危险废物环境管理信息化有关工作的通知（征求意见稿）》

为贯彻落实《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》《强化危险废物监管和利用处置能力改革实施方案》等有关要求，进一步提升危险废物环境管理信息化水平和能力，为危险废物相关单位提供信息化便利服务，生态环境部研究起草了《关于进一步推进危险废物环境管理信息化有关工作的通知（征求意见稿）》。明确提出要持续推进危险废物环境管理信息化工作、提升危险废物环境监管智能化水平、进一步强化国家信息系统对接与应用。

数据来源：https://www.eco.gov.cn/news_info/52574.html

3.5. 广西人民政府办公厅印发广西新能源汽车产业发展“十四五”规划

《规划》表明到 2025 年，建成国内重要的新能源汽车生产基地、研发基地和产业链核心零部件配套生产基地。生态环境逐步完善。充换电服务网更加便捷高效，“十四五”期间，新建公共充电桩 8 万个，新建自用充电设施 14.7 万个；新能源汽车保有量新增 45 万辆以上（其中，到 2023 年底新增 28.2 万辆以上）；公共领域新增或更新公交、环卫、出租、城市物流配送等车辆中新能源汽车比例逐年提高；智能道路基础设施水平明显提升，重点城市的汽车与新一代信息技术、智能交通、能源环保等融合发展的新型智慧生态体系基本形成。展望 2035 年，广西新能源汽车技术创新能力大幅提升，质量品牌具备较强竞争力，建成较完备的新能源汽车全产业链。公共领域用车全面电动化基本覆盖，充换电服务网络基本形成，氢燃料供给体系建设稳步推进，有效促进节能减排水平和社会运行效率的提升。

数据来源：<http://www.gxzf.gov.cn/zfwj/zxwj/t11144535.shtml>

3.6. 中环协发布《2021 年重点生态环境保护实用技术和示范工程名录》

为助力打好污染防治攻坚战，加快先进适用生态环境保护技术的推广应用与工程示范，促进生态环境保护产业技术进步，中环协组织了 2021 年重点生态环境保护实用技术和示范工程的征集和筛选工作。经推荐、审查、评价和公示，形成《2021 年重点生态环境保护实用技术和示范工程名录》。

数据来源：

<http://www.caepi.org.cn/epasp/website/webgl/webglController/view?xh=1642468906035038051840>

3.7. 中环协发布关于征集《推进生态环保产业高质量发展 有力支撑深入打

好污染防治攻坚战和碳达峰碳中和行动纲要（征求意见稿）》意见的通知

文件提出，主要目标是到 2030 年，支撑环境污染治理、生态保护与修复、碳减排、工业绿色发展等重点生态环保工作的生态环保产业门类体系基本建立，支撑能力不断提高，综合保障能力全面提升。生态环保产业高科技、复合型、一体化、高质量发展的态势初步确立，自身的绿色低碳转型取得明显成效，国际竞争力持续增强。污染治理行业年营业总收入达到 3 万亿元左右，服务于绿色低碳发展的产业规模得到大幅提升，对国民经济的拉动作用不断增强。主要任务是聚焦重点发展的产业领域，从优化生态环保产业结构、提升环境技术创新水平、提升产业标准化水平、提升产业智慧化水平、创新优化服务模式、提升生态环保产业主体竞争力、营造良好产业市场环境等七个方面推动生态环保产业高质量发展。

数据来源：<http://www.hnhbcy.org/list-tzgg/show-4144.html>

3.8. 李克强主持召开国务院常务会议 部署进一步加强下一阶段特别是春节期间煤电油气运保障和市场保供等

国务院总理李克强 1 月 19 日主持召开国务院常务会议，部署进一步加强下一阶段特别是春节期间煤电油气运保障和市场保供；决定延续实施部分到期的减税降费政策，支持企业纾困和发展。会议指出，减税降费是直接、有效、公平的惠企利民政策。为帮助企业纾困解难，促进创业创新，会议决定，在前期已对部分到期税费优惠政策延期的基础上，再延续执行涉及科技、就业创业、医疗、教育等另外 11 项税费优惠政策至 2023 年底。减按 15% 征收污染防治第三方企业所得税。

数据来源：http://www.gov.cn/premier/2022-01/19/content_5669352.htm

3.9. 国家机关事务管理局等四部门下发《关于开展公共机构生活垃圾分类示范点遴选工作的通知》

近日，国家机关事务管理局、住房和城乡建设部、国家发展和改革委员会、生态环境部等四部门下发《关于开展公共机构生活垃圾分类示范点遴选工作的通知》。通知要求，加大公共机构生活垃圾分类工作宣传示范力度，2022 年 6 月底前在 46 个重点城市和“无废城市”建设试点城市率先遴选一批见成效、可示范、有特色的公共机构生活垃圾分类示范点，通过典型示范提升本地区公共机构生活垃圾分类工作整体水平，带动地级城市公共机构全面实施生活垃圾分类制度。北京、天津、深圳等 53 个城市进入示范点遴选城市名单。铜陵、深圳、重庆、西宁同时为 46 个重点城市和“无废城市”建设试点城市。

数据来源：http://www.ggj.gov.cn/shswgl/tzgg/202201/t20220120_34379.htm

3.10. 《天津市生态环境保护“十四五”规划》印发

文件指出，加快淘汰高排放车辆，2024年年底，全市基本停止使用国三及以下排放标准清扫车、洒水车、垃圾运输车、邮政车。2025年年底，基本淘汰国三及以下排放标准汽车。停止使用并逐步淘汰采用稀薄燃烧技术的老旧燃气公交车。大力推进新能源或清洁能源汽车使用，到2025年，新能源汽车新车销量占比达到25%左右。推动氢燃料电池汽车示范应用，到2025年，新能源机械占比达到50%左右。

数据来源：http://www.tj.gov.cn/zwgk/szfwj/tjsrmzfbgt/202201/t20220117_5781111.html

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	日期	公司	事件
政府补贴	1.18	东方环宇	新疆东方环宇燃气股份有限公司及各子公司自2021年01月01日至本公告日期间，共收到政府补助人民币30,649,718.08元，其中收到与资产相关的政府补助0元，与收益相关的政府补助30,649,718.08元。
募集资金	1.17	复洁环保	经中国证监会、上交所同意，公司首次公开发行人民币普通股（A股）1,820.00万股，每股面值1.00元，每股发行价格为人民币46.22元。本次公开发行募集资金总额为人民币84,120.40万元，扣除本次发行费用人民币7,749.21万元，募集资金净额为人民币76,371.19万元，本次募集资金已于2020年8月11日全部到位。
股权转让	1.18	天奇股份	天奇自动化工程股份有限公司控股子公司全球机械拟以人民币6,600万元的对价将其持有的南天机电100%股权转让给南京美力凯，以优化企业资源配置，提高资产运营效率并聚焦主业发展。本次交易完成后，公司或全球机械将不再持有南天机电股权。
	1.20	东湖高新	武汉东湖高新集团股份有限公司全资子公司湖北省路桥集团有限公司拟与关联方湖北省建设投资集团有限公司签订《股权转让协议》，湖北路桥拟转让其参股子公司湖北联投商贸物流有限公司6.2406%股权。
签署协议	1.20	润邦股份	近日，江苏润邦重工股份有限公司的控股孙公司德国KochSolutionsGMBH与阿联酋国家气象局（NCM）在阿布扎比签订了《设备供货、建造与调试合同》。根据合同，德国Koch公司将为NCM提供七套散料搬运设备系统及现场的安装调试服务。合同总价为9.11亿欧元（按照2022年1月20日欧元对人民币汇率中间价7.1994元计算，折合人民币约为65.5亿元），占公司2020年度经审计营业收入的181.46%，年均合同金额占公司2020年度经审计营业收入的36.29%。根据相关规定，德国Koch公司本次签署上述销售合同公司无需履行其他内部审批程序。
	1.21	同济科技	2021年10月至12月，公司新签施工合同额10.36亿元，较上年同期下降26.02%；其中超过1000万元以上的施工合同5个，合同金额累计9.91亿元，其中房屋建设合同8.85亿元，专业工程项目1.36亿元。

变更交易	1.17	中再资环	经唐山公司与唐山环科协商，双方一致同意变更《资产转让协议》的标的资产范围，标的资产评估价值6,593.56万元，双方同意本次终止转让资产终止对应的转让价款为13,385,430.26元。截止目前，唐山公司已支付50%的转让价款。唐山公司不需向唐山环科支付后续转让价款1,338.543万元。交易构成关联交易。
高管变更	1.18	高能环保	2022年1月18日，北京高能时代环境技术股份有限公司召开2022年第一次临时股东大会，公司召开第五届董事会第一次会议、第五届监事会第一次会议，分别审议通过了选举董事长、副董事长、各专门委员会委员和组成、聘任高级管理人员、证券事务代表和选举监事会主席等议案。
发行股份	1.17	九丰能源	公司拟向NewSources、李婉玲等53名标的公司股东发行股份、可转换公司债券及支付现金购买其持有的标的公司100%股份。同时，上市公司拟向不超过35名特定投资者发行可转换公司债券募集配套资金，募集配套资金金额不超过本次交易中上市公司以发行股份、可转换公司债券购买资产的交易金额的100%，并且募集配套资金发行可转债初始转股数量不超过本次购买资产完成后上市公司总股本的30%。标的资产的交易价格暂定不高于180,000万元。
	1.20	仕净科技	经中国证券监督管理委员会《关于同意苏州仕净环保科技股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》（证监许可〔2021〕1807号）同意注册，并经深圳证券交易所同意，公司首次公开发行人民币普通股（A股）股票3333万股于2021年7月22日在深圳证券交易所创业板上市交易。
	1.21	新奥股份	公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买新奥（舟山）液化天然气有限公司90%股权。将解除235.40万股限售的限制性股票，将于2022年1月18日上市流通，公司无限售条件的流通股份将由9.154亿股增加至9.177亿股。
中标	1.17	众合科技	公司中标滁州至南京城际铁路（滁州段）一、二期工程信号系统采购项目，招标人为皖通城际铁路有限责任公司、滁州市滁宁城际铁路开发建设有限公司，标的金额为28,407.07万元人民币。
	1.18	东珠生态	东珠生态环保股份有限公司所属联合体近期参与了通海县杞麓湖流域农村生活污水治理工程EPC项目的投标，2022年1月18日发布的中标候选人公示，公司所属联合体预中标杞麓湖治理项目。
担保	1.20	九丰能源	公司为子公司九丰天然气提供担保，九丰天然气因业务发展需要，向广发银行股份有限公司广州分行（以下简称“广发银行”）申请3亿元人民币授信，并由公司为该项授信，向广发银行提供最高额3亿元人民币的连带责任保证担保。
	1.21	高能环保	公司本次为全资子公司靖远高能担保总金额为11,520万元，保证期限三年，本次担保实施后公司为靖远高能提供的担保余额为人民币31,420万元，共累计对外提供的担保余额为62.1亿元（含本次担保）。
	1.21	百川能源	公司本次为全资子公司永清百川担保总金额为5000万元，担保期限三年，本次担保后，公司共累计为全资子公司永清百川提供的担保余额为人民币5000万元。本次新增担保后公司实际对外担保总额为23.62亿元人民币。
	1.21	伟明环保	公司本次为全资子公司江山餐厨公司担保总金额为1500万元，担保期限为两年，本次担保后，公司对控股子公司提供的累计担保总额为85.52亿元，无对外担保。
	1.21	三峰环境	公司拟向80%控股子公司垫江三峰提供金额为人民币19176万元的连带责任保证，拟对全资子公司黔江三峰提供金额为人民币22,590万元的连带责任保证。担保期限为三年。本次担保后，公司对外担保余额为34亿元，对子公司提供的担保余额为29.3亿元。

股东减持	1.17	苏交科	公司副董事长王军华先生于2022年1月14日通过大宗交易方式减持公司股份200万股，占公司总股本的0.1584%，占公司有表决权股份总数的0.1759%。本次交易后，王军华先生持有公司股份10,583.975万股，占公司总股本的8.3812%，其中持有公司有表决权股份5483.975万股，占公司有表决权股份总数的4.8239%。
	1.17	景津装备	2022年1月17日，公司董事、财务总监李东强通过集中竞价方式减持公司68,400股，减持数量占公司总股本的0.0166%，本次减持计划实施完毕。本次交易后，李东强持有公司股份546,900股，持股比例为0.1328%。
	1.18	路德环境	近日，公司收到股东中路优势出具的《关于股份减持时间过半的告知函》，中路优势通过集中竞价及大宗交易方式累计减持公司股份2,303,598股，减持股份数量占公司总股本的2.51%。中路优势本次减持计划时间已过半，其减持计划尚未实施完毕。
	1.18	京蓝科技	本公司及董事会全体成员保证公告内容与信息披露义务人提供的信息一致。京蓝科技于2021年9月18日发布了《2021-105：关于持股5%以上股东、副总裁减持股份预披露公告》。持有本公司股份57,814,766股（占本公司总股本比例5.65%）的股东、公司副总裁乌力吉计划在此公告披露之日起15个交易日后的六个月内以集中竞价或大宗交易的方式减持本公司股份14,453,691股（占本公司总股本比例1.41%）。
	1.18	艾可蓝	安徽艾可蓝环保股份有限公司计划自本减持计划预披露公告之日起3个交易日后的6个月内通过集中竞价、大宗交易、协议转让等方式减持公司股份不超过1,713,860股（占公司总股本的2.14%）；公司持股5%以上股东、董事朱庆计划自本减持计划预披露公告之日起15个交易日之后的6个月内通过集中竞价方式减持公司股份不超过800,000股（占公司总股本的1.00%）。
	1.21	建龙微纳	中证开元及民权创投、普闰高新计划在未来180天内合计减持不超过348万股的公司股份，占公司股份总数的比例不超过6%。
股东增持	1.21	金圆股份	公司新任董事长徐刚先生拟自本计划公告之日起6个月内通过深圳证券交易所集中竞价交易的方式增持公司股份，拟增持的金额不少于人民币1500万元。截止到本公告日，徐刚未持有公司股票。
股权质押	1.17	苏交科	公司股东王军华先生补充质押1,000万股非限售股，占其持股比例9.45%，占公司总股本比例0.79%。质押起始日2022年01月13日，质权人为华泰证券资产管理有限公司，股票收盘价为6.83元/股。
	1.18	开尔新材	鉴于邢翰学先生与吴剑鸣女士系夫妻关系，邢翰科先生系邢翰学先生之胞弟，三人一致行动人、控股股东、实际控制人。截至2022年1月17日，上述三人合计持有公司股份219,183,543股，占公司总股本的42.86%；累计被质押股份53,631,000股，占其所持股份的24.47%，占公司总股本的10.49%。
	1.19	中再资环	中再资环控股股东中国再生资源开发有限公司持有公司股份358,891,083股（全部为无限售条件流通股），占公司总股本的25.84%。本次质押后，中再生持有的公司股份中处于质押状态的股份累计数为94,000,000股，占其所持公司股份总数的26.19%，占公司总股本的6.77%。
	1.21	依米康	公司获悉实际控制人孙屹峥先生将其持有的公司部分股份质押给融资担保公司，本次质押300万股，占其所持比例5.08%，占公司总股本比例0.69%。
解除质押	1.17	苏交科	公司股东王军华先生分别于1月13日和1月16日解除质押350万和1350万股非限售股，共占其持股比例16.06%，占公司总股本比例1.35%。质押起始日2022年01月13日和1月14日，质权人为华泰证券资产管理有限公司，股票收盘价分别为6.83元/股、6.71元/股。

	1.19	中创环保	股东上海中创凌兴能源科技集团有限公司(以下简称“中创凌兴”)告知函, 获悉中创凌兴将其持有的公司 14,150,000 股股票(约占公司总股本的 3.67%) 办理了解除质押登记; 并在中国证券登记结算有限责任公司办理了质押登记手续, 质押给珠海天元永明科技有限公司。
	1.21	旺能环境	公司接到公司大股东美欣达集团的函告, 获悉其在中国民生银行股份有限公司杭州分行质押的本公司部分股份已解除质押, 本次解除质押 519 万股, 占大股东所持比例的 3.63%, 占公司总股本比例 1.21%。
投资	1.17	渤海股份	泰达水务和龙达水务均为公司全资子公司滨海水业的控股子公司, 泰达水务将持有的部分资产出售给远东宏信, 并由滨海水业和泰达水务作为共同承租人将上述资产回租使用, 租赁物交易价款为人民币 13500 万元, 租赁期限 12 个月, 租赁期满后回购价款为人民币壹元整。
	1.17	金海高科	公司使用公司暂时闲置的自有资金 4,071.94 万元委托华宝信托进行理财, 理财产品为华宝-环球甄选 2 号野村全球动力策略债券基金 QDII 集合资金信托计划, 委托期限为 5 年。
	1.17	浙富控股	本次回购以集中竞价交易方式累计回购公司股份 2,492.03 万股, 占公司总股本的 0.4641%, 最高成交价格为 7.10 元/股, 最低成交价格为 5.04 元/股, 成交总金额为 15,502.66 万元。
	1.18	中国海诚	2016 年 3 月 25 日, 公司全资子公司长沙公司联合辽宁方大工程设计有限公司与 DEJENA 化学工程公司签订了《埃塞俄比亚默克莱市年产 6 万吨 PVC 树脂综合性生产厂的设计、供货、施工、安装、调试、培训、运行和维护管理的总承包交钥匙项目》, 长沙公司为项目总承包商, 合同约定长沙公司承担提格莱州默克莱市年产 6 万吨 PVC 工程设计、采购、施工总承包工作, 合同总金额为 210,446,811.35 美元。
	1.18	南大环境	南京大学环境规划设计研究院集团股份公司于 2021 年 4 月 26 日召开第二届董事会第十次会议、第二届监事会第六次会议, 并于 2021 年 5 月 18 日召开 2020 年度股东大会, 审议通过了《关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》, 同意公司在不影响募集资金投资计划正常进行的前提下, 使用最高不超过人民币 5.8 亿元的暂时闲置募集资金进行现金管理, 用于购买安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品或存款类产品, 单笔理财产品期限最长不超过 12 个月。
	1.18	路德环境	路德环境公司拟与贵州遵义经济技术开发区管理委员会签署《遵义经开区白酒酒糟循环利用项目投资协议》, 计划总投资额约 1.5 亿元(其中竞拍土地款约 3000 万元, 土地基建约 6000 万元, 购置生产设备约 4000 万元, 预留资金约 2000 万元), 建设年产 8 万吨生物发酵饲料项目。计划分两期建设, 首期投资约 1 亿元, 产品规模 5 万吨/年, 预计 2022 年 12 月建成投产; 二期投资约 5000 万元, 产品规模 3 万吨/年, 预计 2023 年 12 月建成投产。
	1.19	旺能环境	以 2.85 的价旺能环境于 2022 年 1 月 4 日召开的第八届董事会第七次会议审议通过了《关于收购浙江立鑫新材料科技有限公司股权的议案》。公司董事会同意子公司浙江旺能再生资源利用有限公司以人民币 9,450 万元收购浙江立鑫新材料科技有限公司 60% 的股权。格成交 3009.03 万股, 占流通股比 1.17%, 占公司总股本 1.12%, 成交金额为 8575.74 万元。
1.19	水友燃气	公司拟与燃气集团、信达润泽、信达资本共同设立有限合伙企业。该有限合伙企业全体合伙人拟认缴出资总额总计 80,200 万元人民币, 其中, 燃气集团作为普通合伙人/执行事务合伙人认缴出资 100 万元, 信达资本作为普通合伙人认缴出资 100 万元, 信达润泽作为有限合伙人认缴出资 56,000 万元, 水发燃气作为有限合伙人认缴出资 24,000 万元。本次投资系与关联方共同投资, 新设合伙企业唯一目的是用	

		于参与胜利油田胜利动力机械集团有限公司（以下简称“胜动集团”）等 19 家公司破产重整。	
	1.21	深圳燃气	公司拟由控股子公司深燃热电建设深燃热电改扩建项目，项目计划总投资额 22.81 亿元，第一套机组总投资额不超过 13.62 亿元，按照“30%自有资金、70%贷款融资”方式筹集第一套机组建设资金，公司向深燃热电增资不超过 4.086 亿元。
业绩预告	1.17	隆华科技	公司预告 2021 年业绩同向上升，归属于上市公司股东的净利润盈利：26670 万元-31116 万元，与上年同期增长：20%-40%；扣除非经常性损益后的净利润盈利：22750 万元-26540 万元，比上年同期增长：20%-40%。
	1.17	卓越新能	公司全年实现营业收入 30.77 亿元，较上年增长 92.49%；实现营业利润 3.6 亿元，较上年增长 39.7%，实现归属于母公司净利润 3.49 亿元，较上年增长 44.09%。期末总资产 25.52 亿元，较上年末增长 11.62%；期末归属于母公司的所有者权益 24.74 亿元，较上年末增长 11.27%。
	1.17	怡球资源	公司预计 2021 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期经审计的金额 46,177.21 万元相比，将增加 33,000 万元-45,000 万元，同比增加 71%-97%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期经审计的金额 44,217.84 万元相比增加 33,000 万元-45,000 万元，同比增加 75-102%。
	1.18	华特达因	本年度，公司实现销售收入 2,033,968,154.71 元、归属于上市公司股东的净利润为 380,838,555.37 元，分别较上年增长 11.69%、30.98%。其中，山东达因海洋生物制药股份有限公司实现营业收入 14.84 亿元，净利润 6.63 亿元，分别比上年增长 32.02%、32.61%。
	1.18	中国海诚	2021 年，公司克服新冠疫情不利影响，工程设计、监理、咨询、总承包四项业务实现稳健发展。同时，2020 年度公司全资子公司中国中轻国际工程有限公司与阿联酋 ITTIHAD 项目业主签订《最终结算协议》，根据此协议，公司在 2020 年度报告中对该项目损益进行调整，导致公司 2020 年度净利润大幅下降，2021 年此事件影响已消除。因此，公司 2021 年度经营业绩较 2020 年度大幅提升。
	1.19	永清环保	归属于上市公司股东的净利润盈利：6,600 万元 - 7,600 万元，比上年同期增长：102.75% - 133.47%；扣除非经常性损益后的净利润，盈利：5,900 万元 - 6,900 万元，比上年同期增长：123.59% - 161.49%。
	1.20	嘉化能源	浙江嘉化能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润在人民币 17 亿元至 19 亿元之间，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 3.96 亿元至 5.96 亿元，同比增加 30.40%至 45.74%。主要受以下因素的综合影响：公司乙烯法二氯乙烷和氯乙烯(VCM)项目、功能性高分子材料(PVC)项目投产，运行状况良好，利润增加；脂肪醇（酸）系列产品盈利能力增强，利润增加；氯碱产品价格回升，利润增加。
	1.20	润邦股份	归属于上市公司股东的净利润 3.4 亿元— 3.8 亿元，比上年同期增长 32.75%— 48.37%，基本每股收益 0.36 元 / 股— 0.40 元 / 股。
	1.21	中金环境	归属于上市公司股东的净利润亏损：6.5 亿元-8.5 亿元，去年同期亏损 19.6 亿元。扣除非经常性损益后的净利润亏损：6.5 亿元-8.5 亿元，去年同期亏损 20.9 亿元。预计本期计提的减值总额约在 9.2 亿元-10 亿元左右。业绩变动原因：1.公司对收购金泰莱、洛阳水利等公司所形成的商誉进行了测算，预计 2021 年计提商誉减值金额共计

			4.7亿元-5.2亿元之间。2.公司对污泥处理项目等进行了初步减值测试，预计计提无形资产及固定资产减值损失4.5亿元-5亿元之间。
	1.21	蓝焰控股	归属于上市公司股东的净利润盈利：26,000万元-33,000万元，比上年同期增长108.21%-164.27%。扣除非经常性损益后的净利润盈利：2.38亿元-3.09亿元，比上年同期增长199.46%-287.31%。基本每股收益盈利约0.27元/股-0.34元/股。业绩变动原因：公司全年实现煤层气销售量10.99亿立方米，同比增长20.50%。
	1.21	路德环境	归属于上市公司股东的净利润盈利：6,500万元-8,000万元，同比增长36.15%到67.57%。扣除非经常性损益后的净利润盈利：5,500万元-6,900万元，同比增长46.34%到83.59%。业绩变动原因：公司白酒糟生物发酵饲料销售增长强劲，带动公司工业糟渣资源化业务快速增长；公司河湖淤泥、工程泥浆、市政污泥处理方面稳定增长。
大宗交易	1.17	博天环境	以5.89价格成交50万股，占流通股比0.1951%，占公司总股本0.1197%，成交金额294.5万元。
	1.18	华西能源	以2.21价格成交41.02万股，占流通股比0.0422%，占公司总股本0.0347%，成交金额90.65万元。
	1.19	节能铁汉	以2.80价格成交39.00万股，占流通股比0.0216%，占公司总股本0.0138%，成交金额109.2万元。
	1.20	华西能源	以2.15的价格成交50.74万股，占流通股比0.05%，占公司总股本0.04%，成交金额为109万元。
	1.21	东湖高新	以5.88价格成交170万股，占流通股比0.2137%，占公司总股本0.2137%，成交金额999.6万元。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 下周大事提醒

表 2：下周大事提醒

日期	证券简称	事件
1.24	仕净科技	155.21 万股首发机构配售股份上市流通
	中建环能	股东大会召开
	京蓝科技	股东大会召开
1.25	卓越新能	股东大会召开
	水发燃气	股东大会召开
1.26	百川畅银	股东大会召开
	清新环境	股东大会召开
	聚光科技	股东大会召开
	ST 云投	股东大会召开
1.27	金海高科	166.04 万股股权激励限售股份上市流通
	天奇股份	股东大会召开
1.28	长青集团	股东大会召开
	永清环保	股东大会召开

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 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>

