

环保行业点评报告

把握疫后复苏主线，项目复工复产&需求回升，环保装备&资源化等迎业绩修复

增持（维持）

2022年12月13日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

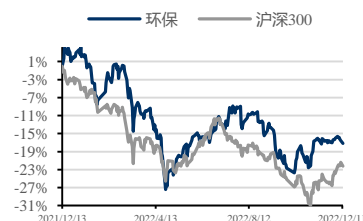
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

投资要点

- **疫后经济复苏预期升温，环保行业受益于复工复产&需求集中释放。**我国疫情防控政策持续优化，“新十条”的落地为稳经济夯实了根基。多地复工复产步伐加快、交通物流有序恢复、产业链供应链阻碍得以疏通。环保行业中在建工程前期受疫情影响进展较慢，同时运营服务及设备销售类需求释放受阻，随着经济进入全面复苏阶段，半导体臭氧清洗设备、资源化、工业气体等细分领域将受益于行业复工复产&下游需求回升。
- **半导体臭氧清洗设备：**臭氧发生器传统下游包括市政供水、城镇污水、工业废水、烟气治理等，疫情频发一方面影响设备的生产销售交付，另一方面影响下游领域设备招标节奏。国林科技新疆乙醛酸项目为公司实现设备切入产品的重要突破项目，受新疆地区疫情防控影响，产能爬坡受阻。随疫情管控全面开放，下游需求恢复，设备生产交付回归正常，新疆项目加速爬坡，公司业绩有望迎来修复。**建议关注【国林科技】**臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸，国产化助横向拓展半导体清洗应用。
- **酒糟资源化：**伴随疫情防控放开，公司在建项目进度恢复&成本有望下行。一方面，公司酒糟饲料项目多布局于四川、贵州等山区，疫情防控时人员管控、设备物流/安装延后从而放缓项目建设进度，提高公司运输、人工&动力费用；另一方面，公司河湖淤泥主业为G端模式工程业务，疫情影响减弱后工程进度恢复且财政支付能力有望加强。**重点推荐【路德环境】**酒糟饲料龙头规划产能52万吨超7倍扩张，酒糟资源获取加速，产品性价比突出盈利能力有望提升。
- **再生塑料：**疫情影响减弱将有助于再生塑料生产恢复、加快产品出口。**生产端：**管控取消后生产节奏及在建项目进度恢复正常。**销售端：**考虑再生塑料需求主要聚焦于欧美等海外地区，随全球疫情转好，海外需求有望恢复订单加快释放，且物流时间、运输成本均有望回归正常水平。**重点推荐【三联虹普】**尼龙设备&再生聚酯SSP技术龙头，受益于聚酰胺66&再生食品级PET需求放量；**推荐【英科再生】**再生塑料全产业链布局先行，海外项目逐步落地。
- **危废资源化——高能环境：**危废资源化优质ToB赛道，市场化程度高。各地疫情防控严格，工业景气度承压，工业固废产量减少，工业企业盈利下行。同时，物流受阻影响废料全国流转，部分项目新建扩建节奏放缓。优质资源化公司积极应对疫情形势，全力争取完成项目建设目标。随疫情防控全面放开，工业全面复苏，产废量恢复。**重点推荐【高能环境】**资源化龙头整合赛道，项目开工加快&上游废料增加疫后复苏明显。
- **废电拆解：**疫情防控解除后，废电拆解前端回收渠道有望通畅，可下沉到乡镇网点，加大终端回收力度，降低回收成本，提升后端废弃家电拆解量，废电拆解的生产节奏亦有望回归至正常水平。**推荐【中再资环】**废电拆解龙头，份额有望提升&股东治理逐步理顺。
- **工业气体：**制造业复工带动需求上扬，特种气体自主可控逻辑增强。**1) 大宗气体：**2022年受疫情反复、宏观经济承压等因素影响，钢材市场需求减弱，钢厂生产动力下滑，导致大宗气体需求较为疲软。随疫后复苏，基建、制造业有望保持高景气，带动大宗气体需求上扬。**2) 特种气体：**受疫情和经济环境影响，下游电子半导体市场较为萎靡。伴随经济复苏，以及国产晶圆厂扩产的高确定性，特种气体需求有望上升。叠加电子特气国产率仅15%，半导体材料突破自主可控逻辑增强。**重点推荐【凯美特气】**食品级二氧化碳龙头，发力电子特气ASML认证突破在即。
- **传统环保领域：****1) 固废：**在建工程进度恢复，垃圾量随人口流动性增强而回升；**2) 水务：**工程和接驳业务随疫情管控放松逐渐恢复，工商业用水量回升；**3) 环卫：**政府财政支付改善，项目招标投标工作有序恢复。
- **风险提示：**疫情大规模反弹，复工复产进度及需求恢复不及预期。

行业走势



相关研究

《十四五城镇化与城市发展科技创新专项规划发布，强调绿色建筑&城镇低碳转型》

2022-12-11

《折扣系数本周稳定盈利持续提升，贵州推动废旧动力电池综合利用》

2022-12-05

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>

