

环保行业跟踪周报

能耗+排放+技术为设备更新导向，建立健全回收利用体系，重申现金流资产+优质成长增持（维持）

2024年03月03日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn

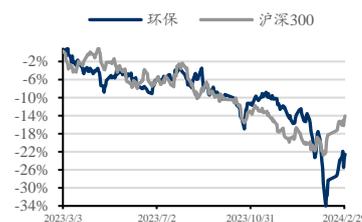
研究助理 谷玥

执业证书：S0600122090068
guy@dwzq.com.cn

投资要点

- **重点推荐**：美埃科技，九丰能源，龙净环保，仕净科技，洪城环境，金宏气体，光大环境，蓝天燃气，新奥股份，瀚蓝环境，宇通重工，景津装备，赛恩斯，路德环境，盛剑环境，高能环境，凯美特气，华特气体，国林科技，金科环境，三联虹普，天壕能源，英科再生。
- **建议关注**：军信股份，兴蓉环境，旺能环境，三峰环境，新天然气，昆仑能源，重庆水务，鹏鹞环保，再升科技，卓越新能，岳阳林纸。
- **以能耗、排放、技术为设备更新导向，建立健全回收利用体系**。3月1日，国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。会议进一步明确，**①财金支持**：要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持；**②具体标准**：更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用；**③重点行业**：有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造；**④重点消费品**：积极开展汽车、家电等消费品以旧换新，形成更新换代规模效应；**⑤回收体系**：要落实全面节约战略，抓紧建立健全回收利用体系，促进废旧装备再制造，提升资源循环利用水平。**1) 推动消费品以旧换新，建立健全回收利用体系**。重点推荐：固危废资源化【高能环境】，锂电回收&汽车拆解【天奇股份】，建议关注废电拆解【中再资环】，废电拆解&互联网回收【大地海洋】，汽车拆解&再生铝【怡球资源】，再生稀土&汽车拆解【华宏科技】，废旧轮胎回收利用【新元科技】【恒誉环保】等。**2) 以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推进大规模设备更新**。重点关注先进环保节能设备需求释放：**①压滤机**：8年左右更替周期，技术迭代新品性能更优，重点推荐【景津装备】压滤机龙头下游丰富，尾矿利用、污泥利用、锂电池回收及金属回收等回收利用体系中均需配备压滤机，存量压滤机更新+再生体系增量需求共振；**②电动化环卫装备**：交通领域碳减排抓手，政策加码，环卫电动化渗透有望加速。2021-2023年环卫装备总销量下滑，考虑6-8年的更替周期及前期采购节奏，2024-2025年环卫车总销量有望回升，电动化政策加码&经济性改善，新能源环卫装备有望迎来放量。重点推荐【宇通重工】【福龙马】，建议关注【盈峰环境】。
- **环保 3.0 高质量发展时代——细分成长龙头**。**1) 技术孕育细分龙头**，【九丰能源】天然气主业稳定，能服+特气加速扩张，2024年PE11倍，23-25复增20%。【龙净环保】大股东紫金持续增持，放弃一致行动人表决权释放出10%增持空间；大气治理稳定增长，矿山绿电在手2GW开启验证，200MW即将投运，中期目标5GW，2024年PE8倍。【仕净科技】光伏配套设备订单充裕+topcon电池片投产+固碳项目加速，2024年PE9倍，23-25复增120%+。重金属污染治理【赛恩斯】、压滤机【景津装备】、环卫电动【宇通重工】。**2) 下游新兴行业加速成长，带动细分龙头**【美埃科技】半导体过滤设备+耗材，2024年PE19倍、复增30%+。电子特气【金宏气体】。
- **环保 3.0 高质量发展时代——从账面利润到真实现金流价值**。迎接出清后的运营期！步入运营期稳增长+出清完毕+地方化债+价格机制改革=经营现金流稳增长+资本开支可控，分红潜力提升！**1) 电力**：【长江电力】24年量价齐升，不仅是防御，绝对收益4%股息率。【中国核电】核电22~23连续两年审批10台，长期增长确定性提升。2024年PE14倍，股息率+增长收益年化12%，远期ROE分红翻倍提升空间。**2) 水务**：【洪城环境】2023年股息率6%，2024年随增长提升，未来复增10%。【兴蓉环境】2024年PE9倍，即将调污水处理费。**3) 固废**：【光大环境】龙头股息率8%，期待自由现金流转正。【军信股份】长沙项目优质，高盈利存量项目自然增长5%，股息率5%以上，自由现金流已转正。【瀚蓝环境】股东支持+REITs，现金流改善中。（估值日2024/3/1）
- **双碳驱动环保 3.0 发展**。CCER重启，碳市场扩容在即，欧盟CBAM进入过渡期，长期碳约束扩大，关注监测计量【雪迪龙、聚光科技、三德科技】；清洁能源：矿山绿电【龙净环保】；节能减排：固碳【仕净科技】，林业碳汇【岳阳林纸】；再生资源：危废资源化【高能环境】，再生金属【天奇股份】，再生塑料【英科再生、三联虹普】，生物油【卓越新能、嘉澳环保】，酒糟资源化【路德环境】，再生水【金科环境】等
- **行业跟踪**：**1) 生物柴油**：地沟油价格抬升价差收窄，市场略有回暖。2024/2/23-2024/2/29生柴均价6621元/吨(周环比+0.3%)，地沟油均价5279元/吨(周环比+1.0%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为-227元/吨(周环比-24.7%)。节后场内业者陆续开工，供应面逐渐恢复正常。**2) 锂电回收**：金属价格&折扣系数上升，盈利小幅下滑。2024/2/26-2024/3/1，三元黑粉折扣系数上升，锂/钴/镍系数分别为74%/74%/74%。截至2024/3/1，碳酸锂10.25万(周环比+6.4%)，金属钴22.4万(+4.2%)，金属镍13.84万(+0.5%)。根据模型测算单吨废三元毛利-1.15万(-0.165万)。**3) 电子特气**：厂家出货为主，市场成交一般。2024/2/25-3/2氩气周均价4.25万元/立方米，环比+0.85%；氦气周均价450元/立方米，环比0.00%；氖气周均价130元/立方米，环比0.00%；氪气周均价环比下跌0.86%至826.79元/瓶。
- **最新研究**：加快构建废弃物循环利用体系，分类精准施策&精细管理，关注再生资源成长
- **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

《消费品以旧换新促再生回用产业发展，重申现金流资产+优质成长》

2024-02-26

《估值体系变迁，关注真实成长和优质现金流资产价值》

2024-02-19

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 以能耗、排放、技术为设备更新导向，建立健全回收利用体系	4
1.2. 重申 2024 年环保行业年度策略：迎接环保 3.0 高质量发展时代	5
1.3. 生物柴油：地沟油价格抬升价差收窄，市场略有转暖	6
1.4. 锂电回收：金属价格&折扣系数上升，盈利小幅下滑。	7
1.5. 电子特气：厂家出货为主，市场成交一般	8
2. 行情回顾	9
2.1. 板块表现	9
2.2. 股票表现	10
3. 最新研究	11
3.1. 赛恩斯：业绩超预告上限，品牌效应助力高速发展	11
3.2. 国办要求加快构建废弃物循环利用体系，分类精准施策&精细管理，关注再生资源成长	12
3.3. 美国暂停 LNG 出口项目审批，欧美价差扩大，关注具备气源资源标的	13
3.4. 水泥、焦化超低排放正式出台，环保政策加码助力美丽中国建设	14
3.5. CCER 交易正式开启&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现	15
3.6. 2023 年环卫新能源渗透率同增 2.18pct 至 8.12%，政策加码环卫新能源放量有望加速	17
3.7. 环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0！从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动	18
4. 行业新闻	19
4.1. 国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	19
4.2. 财政部关于印发《重点生态保护修复治理资金管理暂行办法》的通知	19
4.3. 三部门印发铜冶炼等 2 项行业清洁生产评价指标体系	20
4.4. 国务院新闻办公室举行《碳排放权交易管理暂行条例》国务院政策例行吹风会	20
4.5. 国家能源局公布能源绿色低碳转型典型案例名单	20
4.6. 工信部等七部门发布关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见	21
4.7. 生态环境部等多部门印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》	21
4.8. 国家发展改革委等部门关于印发《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》的通知	21
4.9. 四川能源监管办统筹推进可再生能源绿色电力证书核发数据校核工作	22
4.10. 宁夏出台 2024 年项目投资攻坚年行动方案	22
5. 公司公告	23
6. 大事提醒	27
7. 往期研究	27
7.1. 往期研究：公司深度	27
7.2. 往期研究：行业专题	29
8. 风险提示	30

图表目录

图 1: 弹性标的梳理 (2024/3/1)	6
图 2: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	7
图 3: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	7
图 4: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/2/26~2024/3/1)	8
图 5: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	8
图 6: 2023 年氦氖氩周均价.....	9
图 7: 2024/2/26-2024/3/1 各行业指数涨跌幅比较.....	10
图 8: 2024/2/26-2024/3/1 环保行业涨幅前十标的.....	10
图 9: 2024/2/26-2024/3/1 环保行业跌幅前十标的.....	11
表 1: 环保领域“大规模设备更新和消费品以旧换新”相关投资机会	5
表 2: 公司公告.....	23
表 3: 大事提醒.....	27

1. 最新观点

1.1. 以能耗、排放、技术为设备更新导向，建立健全回收利用体系

国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，明确以能耗、排放、技术为更新导向，建立健全回收利用体系。2月23日，习近平主持召开中央财经委员会第四次会议强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。3月1日，国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。进一步明确，**①财金支持**：要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持；**②具体标准**：更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用；**③重点行业**：有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造；**④重点消费品**：积极开展汽车、家电等消费品以旧换新，形成更新换代规模效应；**⑤回收体系**：要落实全面节约战略，抓紧建立健全回收利用体系，促进废旧装备再制造，提升资源循环利用水平。

1) 推动消费品以旧换新，建立健全回收利用体系。回收再生产业作为消费品后市场，与消费共振。以旧换新周期缩短，回收再生需求加速释放。物流体系、回收模式、财政支持等要素有望迎积极发展。重点推荐：固危废资源化【高能环境】，锂电回收&汽车拆解【天奇股份】，建议关注废电拆解【中再资环】，废电拆解&互联网回收【大地海洋】，汽车拆解&再生铝【怡球资源】，再生稀土&汽车拆解【华宏科技】，废旧轮胎回收利用【新元科技】【恒誉环保】等。

2) 以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推进大规模设备更新。重点关注先进环保节能设备需求释放：**①压滤机**：8年左右更替周期，技术迭代新品性能更优，重点推荐【景津装备】压滤机龙头下游丰富，尾矿利用、污泥利用、锂电池回收及金属回收等回收利用体系中均需配备压滤机，存量压滤机更新+再生体系增量需求共振；**②电动化环卫装备**：交通领域碳减排抓手，政策加码，环卫电动化渗透有望加速。2021-2023年环卫装备总销量下滑，考虑6-8年的更替周期及前期采购节奏，2024-2025年环卫车总销量有望回升，电动化政策加码&经济性改善，新能源环卫装备有望迎来放量。重点推荐【宇通重工】【福龙马】，建议关注【盈峰环境】。

表1: 环保领域“大规模设备更新和消费品以旧换新”相关投资机会

政策方向	细分领域	相关标的
回收利用	回收端	互联网回收:【大地海洋】
		废家电拆解:【中再资环】【大地海洋】
	再生端	汽车拆解:【天奇股份】【怡球资源】【华宏科技】
		锂电回用:【天奇股份】
设备更新	重点行业设备 交通运输领域	固危废资源化:【高能环境】
		再生铝:【怡球资源】
		再生稀土:【华宏科技】
		废旧轮胎回收利用:【新元科技】【恒誉环保】
		压滤机:【景津装备】
		环卫电动车:【宇通重工】【福龙马】【盈峰环境】

数据来源: 新华社, 东吴证券研究所

1.2. 重申 2024 年环保行业年度策略: 迎接环保 3.0 高质量发展时代

环保 3.0 高质量发展时代——细分成长龙头。1) 技术孕育细分龙头,【九丰能源】天然气主业稳定,能服+特气加速扩张,2024 年 PE11 倍,23-25 复增 20%。**【龙净环保】**大股东紫金持续增持,放弃一致行动人表决权释放出 10%增持空间;大气治理稳定增长,矿山绿电在手 2GW 开启验证,200MW 即将投运,中期目标 5GW,2024 年 PE8 倍。**【仕净科技】**光伏配套设备订单充裕+topcon 电池片投产+固碳项目加速,2024 年 PE9 倍,23-25 复增 120%+。重金属污染治理**【赛恩斯】**、压滤机**【景津装备】**、环卫电动**【宇通重工】**。2) **下游新兴行业加速成长**,带动细分龙头**【美埃科技】**半导体过滤设备+耗材,2024 年 PE19 倍、复增 30%+。电子特气**【金宏气体】**。(估值日 2024/3/1)

环保 3.0 高质量发展时代——从账面利润到真实现金流价值。迎接出清后的运营期!步入运营期稳增+出清完毕+地方化债&价格机制改革=经营现金流稳增+资本开支可控,分红潜力提升! **1) 电力:** **【长江电力】**24 年量价齐升,不仅是防御,绝对收益 4%股息率。**【中国核电】**核电 22~23 连续两年审批 10 台,长期增长确定性提升。2024 年 PE14 倍,股息率+增长收益年化 12%,远期 ROE 分红翻倍提升空间。**2) 水务:** ①运营期商业模式佳,优质现金流保分红。②增长稳定:量价逆周期,直饮水+厂网一体化提供增量。③低通胀+财政缺口顺价+市场化:价格改革可期。重点推荐:**【洪城环境】**2023 年股息率 6%,2024 年随增长提升,未来复增 10%。建议关注:**【兴蓉环境】**2024 年 PE9 倍,即将调污水处理费。**3) 固废:** ①建造高峰已过,资本开支下降,分红提升潜力大。②行业出清,处理费见底后持续提升且顺价有望。重点推荐:**【光大环境】**龙头股息率 8%,期待自由现金流转正。**【瀚蓝环境】**股东支持+REITs,现金流改善中。建议关注:**【军信股份】**长沙项目优质,高盈利存量项目自然增长 5%,股息率 5%以上,自由现金流已转正。(估值日 2024/3/1)

双碳驱动环保 3.0 发展。CCER 重启，碳市场扩容在即，欧盟 CBAM 进入过渡期，长期碳约束扩大，关注**监测计量【雪迪龙、聚光科技、三德科技】**；**清洁能源：矿山绿电【龙净环保】**；**节能减排：固碳【仕净科技】**，林业碳汇【岳阳林纸】；**再生资源：危废资源化【高能环境】**，再生金属【天奇股份】，再生塑料【英科再生、三联虹普】，生物油【卓越新能、嘉澳环保】，酒糟资源化【路德环境】，再生水【金科环境】等

图1：弹性标的梳理（2024/3/1）

分类	细分赛道	代码	公司名称	主逻辑	跟踪要点	市值	2023E			2024E		
							归母	yoy	PE	归母	yoy	PE
再生资源	酒糟资源化	688156.SH	路德环境	酒糟资源化龙头持续扩产，远期盈利提升，技术&渠道&产品优势巩固地位	1) 养殖需求恢复、玉米豆粕涨价 2) 大客户认证进展	18	0.74	185%	24	1.49	101%	12
	再生水	688466.SH	金科环境	水深度处理及资源化专家，新水岛产品升级，再生水切入光伏、PCB等高端制造业迎新机遇	1) 23年业绩风险已消化 2) 新水岛订单有望24年释放	16	0.70	-9%	23	1.54	119%	10
	再生塑料	688087.SH	英科再生	再生塑料全产业链&全球化布局，横向拓展+PET等，新产能释放&新产品开发&新渠道挖掘	1) 北美房地产周期，家居建材类消费需求向好 2) rPET降本及政策催化	42	2.99	30%	14	3.76	26%	11
	再生金属	688480.SH	赛恩斯	股权激励指引公司高速发展，2022-2025年收入复增40%。紫金矿业持股21%，股东优势助力公司发展；拟收购紫金药剂进一步合作	1) 公司在手订单 2) 订单确认节奏	34	0.84	27%	40	1.56	86%	22
环保装备	环卫电动化	600817.SH	宇通重工	环卫新能源放量弹性大	1) 行业放量节奏 2) 公司市占率回升情况	46	4.14	7%	11	5.03	21%	9
	光伏治理	301030.SZ	仕净科技	光伏治理设备龙头订单高增，支撑主业业绩翻倍，固碳+电池片打开第二曲线	1) 设备新增订单 2) 电池片盈利拐点 3) 固碳项目建设进展	77	2.40	147%	32	9.04	277%	9
	压滤机	603279.SH	景津装备	压滤机龙头，下游持续多元化，配套设备+出海新成长	1) 宏观经济修复 2) 配套设备订单 3) 出海进展	117	9.90	19%	12	13.67	38%	9
	半导体设备	688376.SH	美埃科技	半导体洁净室过滤设备，行业龙头国内头部半导体客户份额高。受益国内半导体CAPEX+出海海外先进制程项目，耗材占比提升业绩稳定提升。	1) 国内半导体企业招标 2) 海外半导体客户项目推进节奏 3) 耗材占比提升节奏	48	1.72	40%	28	2.49	45%	19
绿电	绿电+储能	600388.SH	龙净环保	矿山绿电空间广阔，紫金自用盈利优异。公司作为紫金的绿电运营商，首个矿山绿电项目即将投运。协同紫金实现储能全产业链布局。紫金持续增持彰显信心。	1) 绿电项目建设节奏 2) 绿电项目盈利 3) 储能盈利恢复	130	10.50	31%	12	15.58	48%	8
天然气	能源服务+特气	605090.SH	九丰能源	清洁能源稳定毛差持续验证。受益国内自产天然气资本开支加大，公司井上天然气净化液化，井下低产低效井综合治理成长趋势良好。特气规模扩张，海南商业航天发射项目标志公司特气切入航天领域。	1) 能源服务项目建设节奏 2) 特气产能扩张节奏 3) 清洁能源业务盈利稳定性	178	13.15	21%	13	16.85	28%	11
电子特气		688106.SH	金宏气体	大宗气体推进一体化战略。1) 向上增加原料自给产能，提高液氧液氮自给率。2) 向下拓宽销售渠道，核心区域增加零售网点 产能迎释放高峰+电子大宗加速突破，业绩步入高增时代。 1) 客户突破显成效。新增7款新品正产业化过程中。2) 电子大宗项目积极推进，至23年9月在手7个项目，芯粤能、西安卫光已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	100	3.20	40%	31	4.10	28%	24

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

1.3. 生物柴油：地沟油价格抬升价差收窄，市场略有转暖

地沟油价格抬升价差收窄，市场略有转暖。1) **原料端**：根据卓创资讯，2024/2/23-2024/2/29 地沟油均价 5279 元/吨，环比 2024/2/18-2024/2/22 地沟油均价+1.0%。2) **产品端**：2024/2/23-2024/2/29 全国生物柴油均价 6621 元/吨，环比 2024/2/18-2024/2/22 生柴均价+0.3%。3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1342 元/吨，环比 2024/2/18-2024/2/22 价差-2.4%；若考虑一个月的库存周期，价差为 1475 元/吨，环比 2024/2/18-2024/2/22 价差持平，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-227 元/吨（环比 2024/2/18-2024/2/22 单吨盈利-24.7%）。节后场内业者陆续开工，供应面逐渐恢复正常，部分地区受天气影响，运输难度增加，运输成本有所增加，加之 UCO 出口良好，带动部分地区地沟油、潲水油市场价格略有上调。

图2: 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3: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

EBB 申请撤销生柴反规避调查, 欧盟对国内反倾销调查持续。欧洲生物柴油委员会 (EBB) 于 2024 年 1 月 19 日通过公开信宣布撤回了其旨在打击通过中国和英国转运的印度尼西亚生物柴油进口的反规避请求, 欧盟尚未就是否同意最终撤回调查做出最终判断。欧盟委员会于 2023 年 12 月 20 日立案对原产于中国的生物柴油产品进行反倾销调查。本次倾销调查期为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日, 损害调查期为 2020 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日。根据欧盟反倾销调查程序, 欧盟委员会预计将于立案后 7-8 个月作出初裁, 如果欧盟委员会在初裁中决定采取临时反倾销措施, 临时反倾销措施将于初裁公布后第二日起开始生效。欧盟委员会预计将于立案后 13-14 个月作出终裁。

1.4. 锂电回收: 金属价格&折扣系数上升, 盈利小幅下滑。

盈利跟踪: 金属价格&折扣系数上升, 盈利小幅下滑。我们测算锂电循环项目处置三元电池料 ($Ni \geq 15\%$ $Co \geq 8\%$ $Li \geq 3.5\%$) 盈利能力, 根据模型测算, 2024/2/26-2024/3/1 项目平均单位碳酸锂毛利为 -7.29 万元/吨 (较前一周 -1.040 万元/吨), 平均单位废料毛利为 -1.15 万元/吨 (较前一周 -0.165 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。金属价格涨跌互现、折扣系数上升, 盈利小幅下滑, 期待行业进一步出清、盈利能力改善。

金属价格跟踪: 截至 2024/3/1, 1) **碳酸锂价格平稳。**金属锂价格为 77.5 万元/吨, 周环比变动+0.0%; **电池级碳酸锂 (99.5%)** 价格为 10.25 万元/吨, 周环比变动+6.4%。2) **硫酸钴价格平稳。**金属钴价格为 22.40 万元/吨, 周环比变动+4.2%; **前驱体: 硫酸钴** 价格为 3.18 万元/吨, 周环比变动+0.0%。3) **硫酸镍价格微增。**金属镍价格为 13.84 万元/吨, 周环比变动+0.5%; **前驱体: 硫酸镍** 价格为 2.88 万元/吨, 周环比变动+3.6%。4) **硫酸锰价格持平。**金属锰价格为 1.39 万元/吨, 周环比变动+0.0%; **前驱体: 硫酸锰** 价格为 0.51 万元/吨, 周环比变动+0.0%。

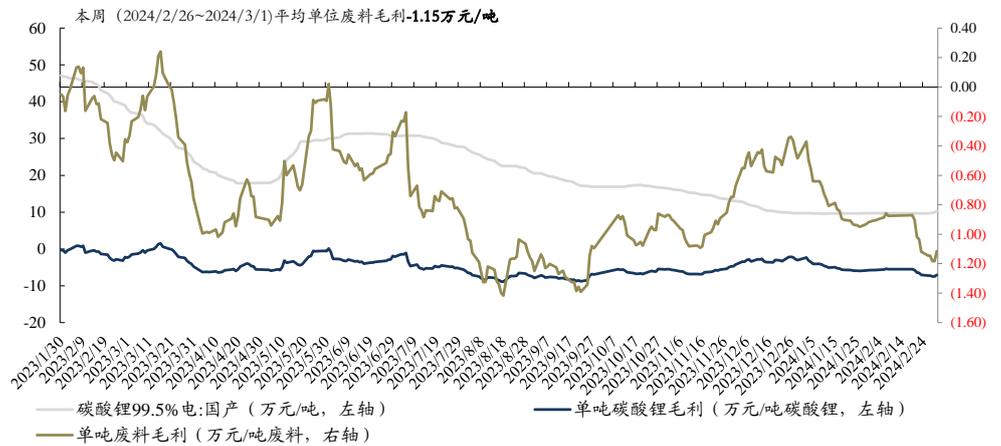
折扣系数上升。截至 2024/3/1, 折扣系数上升。1)三元极片粉锂折扣系数平均 74%, 周环比变动+1.5pct; 2)三元极片粉钴折扣系数平均 74%, 周环比变动+1.5pct; 3)三元极片粉镍折扣系数平均 74%, 周环比变动+1.5pct。

图4: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/2/26~2024/3/1)

日期		2/26	2/27	2/28	2/29	3/1	周涨跌	月涨跌	2023年初至今	
金属价格 (万元/吨)										
参考价格:金属锂≥99%		77.50	77.50	77.50	77.50	77.50		0.0%	0.0%	-73.6%
碳酸锂99.5%电:国产		9.66	9.72	9.81	9.95	10.25		6.4%	5.6%	-80.0%
长江有色市场:平均价:钴:1#		22.00	22.40	22.40	22.40	22.40		4.2%	1.8%	-31.7%
前驱体:硫酸钴		3.18	3.18	3.18	3.18	3.18		0.0%	0.0%	-35.1%
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.50	13.37	13.58	13.80	13.84		0.5%	7.5%	-42.4%
前驱体:硫酸镍:电池级		2.78	2.78	2.83	2.83	2.88		3.6%	9.5%	-25.8%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.39	1.39	1.39	1.39	1.39		0.0%	0.0%	-18.8%
前驱体:硫酸锰:电池级		0.51	0.51	0.51	0.51	0.51		0.0%	0.0%	-22.7%
折扣系数 (%)										
三元	极片粉	锂	73	73	74	74	74	1.5 pct	5.5 pct	/
		钴	73	73	74	74	74	1.5 pct	5.5 pct	/
		镍	73	73	74	74	74	1.5 pct	5.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	71	71	72	72	72	1.0 pct	1.5 pct	/
		钴	71	71	72	72	72	1.0 pct	1.5 pct	/
	电池粉	锂	68	68	69	69	69	1.0 pct	1.5 pct	/
		钴	68	68	69	69	69	1.0 pct	1.5 pct	/

数据来源: Wind, SMM, 东吴证券研究所

图5: 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

1.5. 电子特气: 厂家出货为主, 市场成交一般

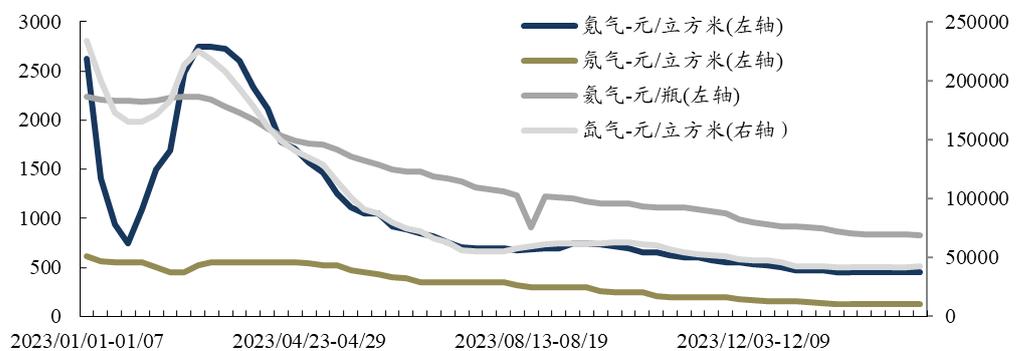
市厂家出货为主, 市场成交一般: 1)生产端: 根据隆众资讯调研, 截至 2024/02/29, 气体厂家空分产能利用率为 53.38%, 较前一周下降 0.72pct。2)产品端: 根据卓创资讯

数据, 2024/02/25-2024/03/02 期间, 氩气周均价 4.25 万元/立方米, 环比变动+0.85%; 氦气周均价 450 元/立方米, 环比变动 0.00%; 氟气周均价 130 元/立方米, 环比变动 0.00%; 氦气价格延续下探趋势, 周均价环比下跌 0.86%至 826.79 元/瓶。3) 供需分析: 氩气, 氩气市场低价囤货氛围形成, 主力企业惜售, 短线来看, 氩气市场或止跌维稳为主; 氦气, 氦气市场支撑力度下滑; 氟气, 氟气需求欠佳, 成交氛围偏弱; 氦气, 氦气市场交投氛围一般, 下游需求相对清淡, 渠道出货仍存压力。短线来看, 氦气市场或将偏弱调整为主。

本土晶圆产能供需缺口较大, 半导体扩产热潮推动特气高增。特种气体为晶圆制造第二大耗材, 广泛应用于电子半导体领域, 气体占晶圆制造材料成本 13%为第二大耗材, 占 IC 材料总成本 5%-6%, 特气下游超四成应用于电子半导体领域。国内各大晶圆厂仍处于扩产周期, 在 2025 年前仍在进行产线扩建。根据我们的统计, 至 2025 年底, 头部晶圆厂的产能距 2021 年新增 296.9 万片/月 (约当 8 英寸)。2021-2025 年大陆晶圆产能复合增速 16.6%。晶圆厂扩产明确, 拉动上游电子特气需求不断增长。

关注供应链安全, 电子特气国产率仅 15%, 自主可控强逻辑。二十大报告强调产业链关键环节自主可控, 关注核心技术攻坚和材料国产化替代, 而目前电子特气国产化率仅 15%, 国产替代迫切。在国家政策的驱动下, 我国特气企业不断强化核心技术、提升产品品质、扩产气体品类, 逐步打破国外厂商垄断, 国产替代浪潮涌起。

图6: 2023 年氦氟氩氡周均价



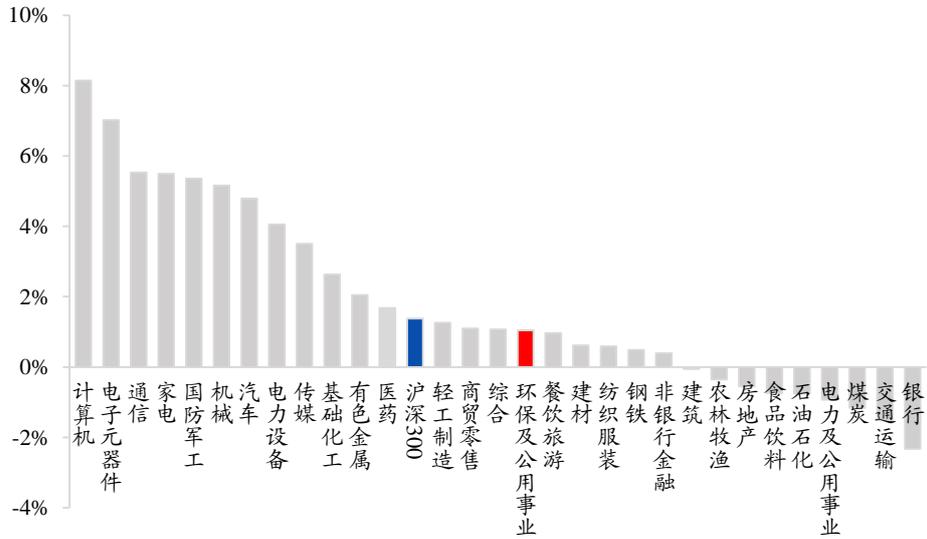
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/2/26-2024/3/1 环保及公用事业指数上涨 1.04%, 表现弱于大盘。上证综指上涨 0.74%, 深证成指上涨 4.03%, 创业板指上涨 3.74%, 沪深 300 指数上涨 1.38%, 中信环保及公用事业指数上涨 1.04%。

图7：2024/2/26-2024/3/1 各行业指数涨跌幅比较

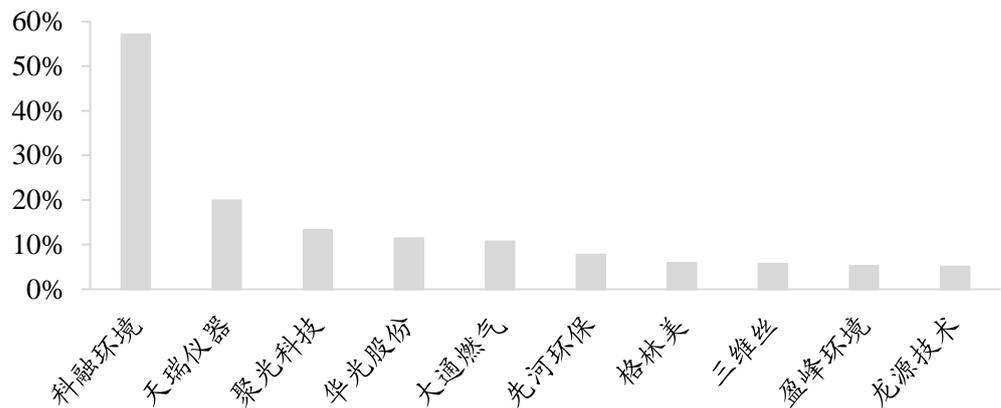


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/2/26-2024/3/1 环保行业涨幅前十标的为：科融环境 57.08%，天瑞仪器 19.90%，聚光科技 13.29%，华光股份 11.40%，大通燃气 10.75%，先河环保 7.78%，格林美 5.91%，三维丝 5.70%，盈峰环境 5.18%，龙源技术 5.07%。

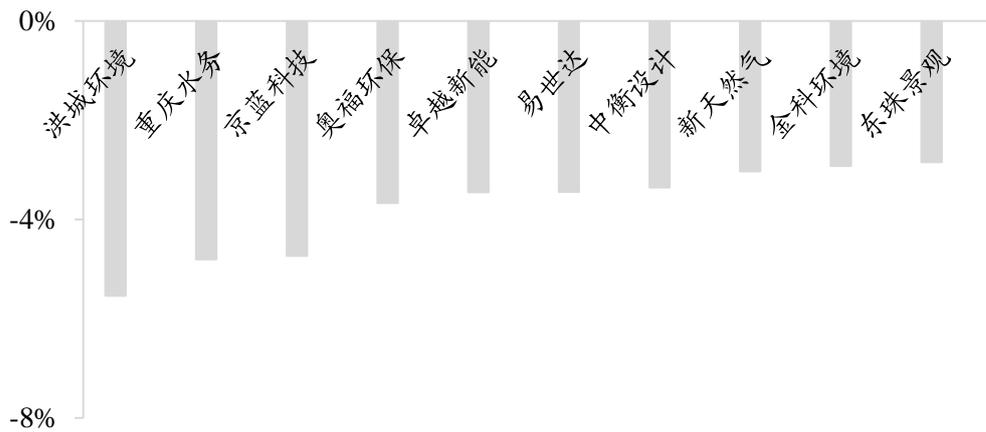
图8：2024/2/26-2024/3/1 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/2/25-2024/3/2 环保行业跌幅前十标的为：洪城环境-5.54%，重庆水务-4.80%，京蓝科技-4.73%，奥福环保-3.67%，卓越新能-3.45%，易世达-3.44%，中衡设计-3.35%，新天然气-3.03%，金科环境-2.92%，东珠景观-2.85%。

图9：2024/2/26-2024/3/1 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. 赛恩斯：业绩超预告上限，品牌效应助力高速发展

事件：2024年2月23日公司发布2023年业绩快报，公司实现营业收入8.08亿元，同增47.39%；实现归母净利润0.93亿元，同增40.79%，超过业绩预告（0.80~0.86亿元）上限；实现扣非归母净利润0.76亿元，同增36.27%。

品牌效应提升，2023年公司解决方案和产品销售业务高速增长。2023年公司业绩大幅增长主因：1）公司上市后品牌效应提升，2023年重金属污染防治综合解决方案业务（收入同增85.54%）和产品销售业务（收入同增64.29%）增长较快；2）公司推行营销体系改革，优化资源配置，进一步落实团队营销策略，调动营销人员积极性，提高业务推广效率。**核心技术支撑下公司的品牌效应提升，期待解决方案业务进一步转化，带来运营业务以及产品销售业务的持续增长。**

拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场、深化紫金矿业合作。2024年1月12日，公司发布公告拟使用自有资金1.83亿元收购参股子公司紫金药剂61%股权，本次交易完成后，公司将持有紫金药剂100%股权。紫金药剂主营选矿药剂、铜萃取剂的研发、生产和销售，收购定价合理。紫金药剂主营铜萃取剂（ZJ988X）、环保型清洗剂（ZJ601）、环保型抑制剂（ZJ201）及各类选矿助剂，主要用于有色行业铜湿法冶炼生产；具备年产3400吨铜萃取剂、2000吨选矿药剂、2000吨磷酸类萃取剂、1000吨选矿铅能力。**此次交易完成后将：**1）**实现资源回收技术的快速积累和提升：**紫金药剂具有稀缺性，其自主研发的ZJ988X系列铜萃取剂打破了德国巴斯夫（LIX系列）和比利时索尔维（OPT系列）垄断的铜萃取剂市场；世界范围内铜萃取剂主要竞争对手仅巴斯夫、索尔维、康普化学。公司将铜萃取剂技术作为研发基础，实现资源回收技术的快速积累、提升，将应用领域拓展到铌、钽、铷、铯等高价金属，锂、镍、钴等新能源金属。2）

开拓海外市场：紫金药剂近几年国外销售占比超过 70%，海外市场开拓经验丰富，公司可借力实现从生产端铜冶炼到末端冶炼废水处理、稀贵金属回收等全产业链布局，实现国际化发展战略。**3) 深化紫金合作：**紫金药剂 2022 年与紫金矿业及其控制的公司产生关联交易 2614.81 万元，占收入比重 27.12%；2023M1-9 关联交易 1231.19 万元，占收入比重 15.25%，公司收购紫金药剂后与紫金矿业及其控制的公司关联交易将增加。

盈利预测与投资评级：考虑到公司 2023 年解决方案和产品销售业务高速增长，转化后有助于运营业务发展；收购紫金药剂之后预计技术提升、海外市场开拓加速；我们上调公司 2023-2025 年归母净利润至 0.93/1.56/2.15 亿元（原值 0.84/1.51/2.11 亿元），对应 2023-2025 年 PE 36/22/16 倍（估值日期 2024/2/23）。维持“买入”评级。

风险提示：行业政策变化，收购方案进度，下游行业扩产进度不及预期。

3.2. 国办要求加快构建废弃物循环利用体系，分类精准施策&精细管理，关注再生资源成长

事件：2024 年 2 月 9 日，国务院办公厅印发《关于加快构建废弃物循环利用体系的意见》。

定量定性相结合制定两阶段目标，总体延续前期政策方向。《意见》提出，**1) 到 2025 年：**初步建成覆盖各领域、各环节的废弃物循环利用体系，主要废弃物循环利用取得积极进展。尾矿、粉煤灰、煤矸石、冶炼渣、工业副产石膏、建筑垃圾、秸秆等大宗固体废弃物年利用量达到 **40 亿吨**，新增大宗固体废弃物综合利用率达到 **60%**。废钢铁、废铜、废铝、废铅、废锌、废纸、废塑料、废橡胶、废玻璃等主要再生资源年利用量达到 4.5 亿吨。资源循环利用产业年产值达到 **5 万亿元**。与前期发布的《“十四五”循环经济发展规划》、《2030 年前碳达峰行动方案》、《关于加快废旧物资循环利用体系建设的指导意见》中的**量化目标一致**。2020 年我国大宗工业固体废弃物综合利用率约 20 亿吨，大宗固废综合利用率达 56%，废纸、废钢铁、废塑料等 10 种主要品种再生资源回收利用率达到 3.8 亿吨，具有较大提升空间。**2) 到 2030 年：**建成覆盖全面、运转高效、规范有序的废弃物循环利用体系，各类废弃物资源价值得到充分挖掘，**再生材料在原材料供给中的占比进一步扩大**，资源循环利用产业规模、质量显著提高。

推进废弃物精细管理、有效回收、高效利用，壮大资源循环利用产业，关注再生资源成长性赛道。对比前期政策，本次针对废弃物不同来源、不同利用方式精准施策，将废旧动力电池、低值可回收物、新能源废物做为重点突破口。《意见》提出 5 方面重点任务和政策举措：

1) 推进废弃物精细管理和有效回收。按照废弃物不同来源精准施策，①**加强工业废弃物精细管理**，完善一般工业固体废物管理台账制度，完善工业废水收集处理设施，鼓励废弃物产生单位与利用单位开展点对点定向合作等，重点推荐**固危废资**

源化【高能环境】，工业再生水【金科环境】，建议关注再生铝【怡球资源】，再生钢【华宏科技】等；②完善农业废弃物收集体系，因地制宜建设畜禽粪污集中收集处理、沼渣沼液贮存利用等配套设施，健全秸秆收储运体系等，重点推荐酒糟资源化【路德环境】，秸秆焚烧发电【光大环境】；③推进社会源废弃物分类回收，持续推进生活垃圾分类工作，完善废旧家电、电子产品等各类废旧物资回收网络，支持“互联网+回收”模式发展，加快城镇生活污水收集管网建设等，建议关注再生油【卓越新能】，废电拆解【中再资源】，互联网+回收【大地海洋】等。

2) 提高废弃物资源化和再利用水平。根据废弃物不同利用方式分类施策，强化大宗固体废弃物综合利用，加强再生资源高效利用，引导二手商品交易便利化规范化，促进废旧装备再制造，推进废弃物资源化利用，推广资源循环型生产模式。其中提及深入推进绿色矿山建设、支持二氧化碳资源化利用及固碳技术模式探索应用等。重点推荐矿山绿电【龙净环保】，水泥固碳【仕净科技】。

3) 加强重点废弃物循环利用。加强废旧动力电池，废玻璃、废塑料等低值可回收物循环利用，探索退役风电、光伏设备等新型废弃物循环利用路径。重点推荐锂电回收【天奇股份】，再生塑料【英科再生】【三联虹普】等

4) 培育壮大资源循环利用产业。推动产业集聚化发展，培育骨干企业。

5) 完善政策机制。完善支持政策和用地保障机制、科技创新机制、再生材料推广应用机制，引导汽车、电器电子产品等提高再生材料使用比例。

固废防治信息发布指南印发，协同政策齐发力，2月4日，生态环境部印发《固体废物污染环境防治信息发布指南》的通知，固体废物类别有八类，其中明确对生活垃圾回收利用率 and 资源化利用率的计算方法，明确再生资源回收量及废弃电器电子产品、废旧车用动力电池、报废机动车、一次性塑料制品等主要品类需报告信息。

风险提示：政策进展不及预期，行业竞争加剧等。

3.3. 美国暂停 LNG 出口项目审批，欧美价差扩大，关注具备气源资源标的

事件：2024年1月26日，美国拜登政府宣布暂停审批新的液化天然气(LNG)出口项目；随后一周时间内（2024/1/29~2024/2/2）欧洲气价上涨、美国气价下降，欧美价差拉大，转口贸易盈利扩大。

暂停审批出于对能源成本、美国能源安全和环境的考虑；有四个新项目将受到严重打击。声明表示，政府对 LNG 的市场需求、长期供应以及甲烷对地球的危险影响有了不断深入的了解，必须充分防范社区的健康风险，特别是美国的前线社区，他们不成比例地承担着新出口设施造成的污染负担。在暂停审批期间，拜登政府将认真研究 LNG 出口对能源成本、美国能源安全和环境的影响。暂停审批后，有四个新项目将受到严重打

击，因为它们已经获得了初步许可，并接受了联邦能源管理委员会的单独必要审查，但没有获得能源部最终出口许可证。四个项目的审批提交方大概率是得州 Port Arthur LNG 和路易斯安那州 Venture Global Calcasieu Pass, Northern Natural Gas Co. 和 Texas Eastern Transmission 申请延长输气管线；它们于 2023 年 9 月获得美国联邦能源监管委员会批准。暂停新 LNG 项目的审批，不会影响其在短期内继续向盟国供应 LNG 的能力，并表示如果盟国需要更多 LNG，将在国家安全方面提供豁免。

欧美价差扩大 0.3 元/方至 1.8 元/方。美国气价下跌，欧洲气价上涨，区域价差扩大。截至 2024 年 2 月 2 日，美国气价 2.09 美元/百万英热（0.5 元/方，周环比-23%），欧洲气价 29.5 欧元/兆瓦时（2.3 元/方，周环比+5.2%），欧美价差 1.8 元/方，与 2024/1/26 相比价差+0.3 元/方，欧美价差扩大。

投资建议：价差扩大利好具备气源资源并可灵活调动的公司；而更重要的是：能源安全的重要性凸显，国内增储上产长期趋势不改，能服业务受益。**重点推荐：**【新奥股份】具备低价海气长协资源，可灵活转售，在手长协不受暂停审批影响。分红规划叠加特别派息，公司 2023-2025 年每股分红将不低于 0.91/1.03/1.14 元，对应股息率 5.3%/6.0%/6.7%（估值日期 2024/2/5）。【九丰能源】能源服务快速增长，2024 年井下目标新增 100 口低产低效井，数量翻倍。海气陆气双气源提升资源配置效率，工商业终端布局强化顺价。2023 年 LNG 毛差保持基本稳定，受益气价下降需求释放，LNG 销量同比较快提升。

风险提示：利率波动、气源价格大幅波动。

3.4. 水泥、焦化超低排放正式出台，环保政策加码助力美丽中国建设

事件：2024 年 1 月 19 日，生态环境部、国家发改委、工业和信息化部、财政部、交通运输部联合印发《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》、《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》。

水泥、焦化超低排放改造意见正式出台，助力美丽中国建设。1) 2021 年，《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》明确要求推进水泥、焦化超低排放改造；2) 2023 年 6 月，生态环境部公开征求推进水泥、焦化行业实施超低排放意见；3) 2023 年 12 月，国务院印发《空气质量持续改善计划》，要求高质量推进水泥、焦化超低排放改造；4) 2024 年 1 月，《关于全面推进美丽中国建设的意见》再次提到高质量推进水泥、焦化超低排放改造。此次五部委出台正式实施意见，多措并举推进水泥、焦化行业超低排放，支撑产业绿色低碳转型升级，助力美丽中国建设落地。

超低排放稳步推进，主要目标与征求意见稿基本无异。1) 水泥：到 2025 年底，重点区域力争 50% 水泥熟料产能完成改造，区域内大型国有企业集团基本完成有组织、无组织超低排放改造（征求意见稿未提及）；到 2028 年底，重点区域水泥熟料企业基本完

成改造，全国力争 80%水泥熟料产能完成改造。2) 焦化：到 2025 年底，重点区域力争 60%（征求意见稿为 80%）焦化产能完成改造；到 2028 年底，重点区域基本完成改造，全国力争 80%产能完成改造。《实施意见》对于水泥、焦化全工序有组织排放、无组织排放、清洁运输提出明确超低排放要求。针对清洁生产，水泥、焦化清洁方式运输比例不低于 80%，重点区域未达到 80%的部分采用新能源车替代，2025 年底前新能源汽车替代比例不低于 60%（征求意见稿未替代具体新能源替代比例）。《实施意见》要求各地相关部门制定本地水泥、焦化企业超低排放改造计划，2024 年 6 月底前报送生态环境部、工业和信息化部。我们预计全国水泥熟料产线约 1609 条，焦炉总数量约 2000 台，按照超低排放改造单条水泥产线投资 0.19 亿元，单条焦化产线投资 0.23 亿元，测算水泥/焦化超低排放催化整体市场空间分别为 306/450 亿元，考虑 2028 年实现 80%产能改造，2024-2028 年水泥/焦化年均市场空间分别为 49/72 亿元。

环保驱动产业绿色低碳转型，协同减污降碳。《实施意见》提出四项重点任务，包括 1) 优化调整产业结构：发挥能耗、环保、质量、安全、物耗、水耗等标准作用，引导低效产能有序退出；2) 有序推进现有企业超低排放改：因厂制宜选择成熟适用的环保技术；3) 统筹推进水泥、焦化行业协同减污降碳：鼓励企业在超低排放改造时统筹开展减污降碳和清洁生产改造，积极探索污染物和温室气体协同控制工艺技术，到 2025 年完成 8.5 亿吨水泥熟料产能以及 4.6 亿吨焦化产能清洁生产改造；4) 强化全过程精细化管理。

超低排放鼓励导向，经济、环保管理等政策支持。对于符合超低排放改造项目，1) 可给予税收优惠；2) 落实购置环境保护专用设备企业所得税抵免优惠政策；3) 鼓励银行给予信贷支持用于超低排放改造，支持发行债券直接融资用于超低排放改造；4) 通过碳排放权交易市场，对在超低排放改造时统筹开展减污降碳改造，实现减少温室气体排放的企业形成正向激励；5) 重污染天气预警期间可采取自主减排措施；6) 推动建立统一的高耗能行业阶梯电价制度等。

投资建议：水泥、焦化继火电、钢铁后即将实施超低排放，环保政策加码。重点推荐【龙净环保】大气治理龙头，紫金矿业的绿电运营商，全产业链布局的储能新星；【仕净科技】固碳项目共赢而非成本，水泥&钢铁企业经济+排放解决双收益；建议关注【雪迪龙】环境监测仪器，碳监测打开新成长。

风险提示：政策执行进展不及预期，利率超预期上行，行业竞争加剧。

3.5. CCER 交易正式开启&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现

事件：2024 年 1 月 19 日，国家认监委发布开展第一批温室气体自愿减排项目审定与减排量核查机构资质审批的公告；2024 年 1 月 22 日，CCER 全国温室气体自愿减排

交易启动。

CCER 交易正式启动。从 2023 年 3 月生态环境部向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学，到 2023 年 7 月发布《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》并公开征求意见，到 2023 年 10 月发布首批 4 项温室气体自愿减排项目方法学，2024 年 1 月 22 日，CCER 全国温室气体自愿减排交易正式启动，减碳增量价值开始体现。

第一批 CCER 审定与减排量核查资质审批开展。国家认监委开展首批审定与核查机构资质审批工作，其中能源行业（可再生/不可再生资源）拟审批 4 家，林业和其他碳汇类型拟审批 5 家。机构资质审批护航 CCER 供给严格有序释放。

关注首批方法学涉及项目碳价值增量收益兑现。方法学由申请备案变为统一征集遴选，动态更新&择优发布，保障 CCER 供给端项目价值。首批 CCER 项目方法学涵盖造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造四类项目。经测算，1) 林业碳汇：造林一亩碳汇量每年约 0.5-1.0 吨，40 元/吨 CCER 价格下每亩增收 20~40 元/年；2) 海上风电：度电减碳 0.51kg，40 元/吨 CCER 价格下，度电增收 0.020 元；3) 光热发电：度电减碳 0.64kg，40 元/吨 CCER 价格下，度电增收 0.026 元。

CCER 管理办法强化供给侧约束，全国碳市场预计扩容释放需求。1) 供给：存量供应稀缺，管理办法强化供给侧约束，保障供给有序释放。2013-2017 年全国 CCER 减排量备案总计约 5000 多万吨。全国碳市场第一个履约周期累计使用约 3273 万吨 CCER 用于配额清缴抵销，叠加试点碳市场的使用，当前实际供应稀缺。管理办法强化供给侧约束&严格管理监督，保障供给有序释放，方法学后续有望常态化审批。2) 需求：初期需求上限 2.25 亿吨/年，碳市场扩容将带动 CCER 需求进一步释放。按 5%抵消上限，我们测算碳市场初期纳入电力行业 CCER 需求量上限为 2.25 亿吨/年，待八大行业全部纳入全国碳市场后，年覆盖温室气体排放量约 80 亿吨二氧化碳，长期 CCER 需求上限有望扩容至 4 亿吨/年。近期钢铁、石化、建材行业纳入全国碳市场工作加速，碳市场预计向水泥、钢铁、铝等欧洲碳关税覆盖的非电领域扩容。3) 价格：从项目申请到减排量交易需一定时间，我们预计短期 CCER 供不应求价格上行。长期供给侧约束有助于平衡供需，维持合理价格区间。

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

投资建议：CCER 交易开启，首批方法学相关项目减碳价值有望优先释放。建议关注【林业碳汇】岳阳林纸、永安林业、福建金森；【海上风电】三峡能源、粤电力 A、福能股份、中闽能源；【光热发电】首航高科、中广核新能源。甲烷减排、节能增效类项目有望后续纳入，建议关注【填埋气发电】百川畅银、【水泥固碳】仕净科技。

风险提示：政策执行进展不及预期，利率超预期上行，行业竞争加剧。

3.6. 2023 年环卫新能源渗透率同增 2.18pct 至 8.12%，政策加码环卫新能源放量有望加速

2023M1-12 环卫新能源销量同增 28%，渗透率同比提升 2.18pct 至 8.12%。2023M1-12，环卫车合计销量 76983 辆，同比-6.06%。其中，新能源环卫车销售 6248 辆，同比+28.37%，新能源渗透率 8.12%，同比+2.18pct。2023M12 新能源环卫车销量 796 辆，同比+10.86%，环比+37.95%，新能源渗透率 12.69%，同比+0.48pct。

试点城市&空气质量改善计划双重驱动，我们测算在 50%~100%目标达成率下，2023-2025 年新能源装备销量复增 66%~130%。1) 环卫装备总销量有望回升：受采购周期影响 2021-2023 年环卫装备销量下滑，2023 年为 7.70 万辆。2016-2023 年环卫装备年均销量 9.16 万辆，考虑 6-8 年的更替周期 2024-2025 年环卫车总销量有望回升。2) 环卫新能源政策加码：①公共领域全面电动化试点：首批确定北京等 15 个城市为试点，新增渗透率目标 80%，试点期为 2023-2025 年，②空气质量持续改善行动计划：到 2025 年重点区域新增轻型环卫车新能源渗透率不低于 80%。3) 环卫新能源放量情景测算：以各城市 2021-2023 年三年均值作为 2025 年销量预测值，假设 2025 年试点城市&空气改善重点区域新增环卫车新能源渗透率目标为 80%，其他城市保守假设新能源渗透率维持 2023 年的水平。在 50%/75%/100%目标达成率下，对应 2025 年全国环卫新能源销量为 1.71/2.51/3.30 万辆，2023-2025 年复增 66%/100%/130%。

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。2023 年环卫车 CR3/CR6 分别为 36.21%/47.57%，同比-2.64pct/-2.47pct。新能源 CR3/CR6 分别为 60.76%/72.49%，同比-4.46pct/-4.79pct。其中：

盈峰环境：新能源销量同增 39.93%，市占率第一。2023 年，环卫车销售 12183 辆，同比变动-10.75%。新能源环卫车销售 1994 辆，同比变动+39.93%。新能源市占率 31.91%，较 2022 年+2.64pct，行业第一。

宇通重工：环卫装备市占率第六，新能源市占率第二。2023 年，环卫车销售 2551 辆，同比变动-34.13%。新能源环卫车销售 1142 辆，同比变动-18.43%。新能源市占率 18.28%，较 2022 年-10.49pct，行业第二。

福龙马：新能源环卫车销量同增 89%，市占率第三。2023 年，环卫车销售 3461 辆，同比变动-11.01%。新能源环卫车销售 660 辆，同比变动+89.11%。新能源市占率 10.56%，较 2022 年+3.39pct，行业第三。

新能源环卫销售河北增量第一，上海新能源渗透率最高达 49.7%。2023 年，新能源环卫车，1) 销量前五的省份分别为河北（891 辆，占 14%）、广东（786 辆，占 13%）、

江苏（751 辆，占 12%）、四川（733 辆，占 12%）、上海（485 辆，占 8%）；2）销量增量前五的省份分别为河北（+506 辆，+131%）、上海（+354 辆，+270%）、江苏（+239 辆，+47%）、陕西（+142 辆，+197%）、安徽（+116 辆，+116%）；3）新能源渗透率前五的省份分别为上海（49.7%）、北京（21.7%）、江苏（18.9%）、天津（17.9%）、四川（17.0%）。

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，根据 wind 一致预期，2023-2025 年归母净利润复增 21%，对应 2023 年 PE21 倍。

【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 22%，对应 2023 年 PE 18 倍。

【福龙马】环卫新能源销量大增，根据 wind 一致预期，2023-2025 年归母净利润复增 16%，对应 2023 年 PE 14 倍。（估值日期：2024/1/20）

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。

3.7. 环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0！从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动

1）从账面利润到真实现金流价值。迎接出清后的运营期！运营资产稳定增长+出清完毕+地方化债&价格机制改革。优质运营资产现金流体现，资本开支可控，分红潜力提升！

水务运营：商业模式佳，优质现金流保障分红，直饮水+厂网一体化提供成长增量。重点推荐**【洪城环境】**高分红兼具稳定增长，承诺 2021-2023 年分红 50%+可持续，预计 2023-2025 年业绩复增 10%，按 50%分红测算对应 2024 年股息率 5.95%（对应 2023/12/30）；建议关注**【兴蓉环境】**掌握成都优质水务资产，2024 年进入污水调价节点，资本开支可控。

垃圾焚烧：建造高峰已过，资本开支下降，行业出清，处理费见底后持续提升，分红提升潜力大。重点推荐**【光大环境】**固废龙头自由现金流正在即；建议关注**【军信股份】**2022 年分红 79%，股息率（TTM）5.7%（对应 2023/12/30）

2）优质成长。环保进入高质量发展阶段，技术孕育细分龙头，重点关注：

半导体产业链：景气回升+国产替代。重点推荐：半导体洁净室**【美埃科技】**、电子特气**【金宏气体】**

压滤机：重点推荐**【景津装备】**龙头份额 40%+，配套设备+出海迎新成长

环卫电动：试点&空气改善政策驱动+经济性改善。【宇通重工】基本面见底，电动化放量弹性大

重金属污染治理：【赛恩斯】重金属污染治理新技术，政策推动+资金助力

3)双碳驱动。国内碳政策密集落地，CCER 重启确定、碳市场扩容在即；欧盟 CBAM 进入过渡期，长期国际碳约束逐步扩大。关注碳中和投资框架：

清洁能源：矿山绿电【龙净环保】等

再生资源：危废资源化、锂电回收、生物油【卓越新能】、再生塑料【英科再生】、酒糟资源化【路德环境】、再生水【金科环境】等

节能减排：水泥固碳【仕净科技】等

监测计量：碳监测设备【雪迪龙】等

风险提示：政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧等

4. 行业新闻

4.1. 国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

会议指出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼于我国高质量发展大局作出的重大决策。要按照党中央部署要求，坚持市场为主、政府引导，坚持鼓励先进、淘汰落后，坚持标准引领、有序提升，抓紧完善方案，精心组织实施，推动先进产能比重持续提升，高质量耐用消费品更多进入居民生活，让这项工作更多惠及广大企业和消费者。要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新，形成更新换代规模效应。要落实全面节约战略，抓紧建立健全回收利用体系，促进废旧装备再制造，提升资源循环利用水平。

数据来源：<https://finance.eastmoney.com/a/202403023000281620.html>

4.2. 财政部关于印发《重点生态保护修复治理资金管理办法》的通知

为加强重点生态保护修复治理资金管理，财政部修订了《重点生态保护修复治理资金管理办法》，《办法》指出，治理资金由财政部会同自然资源部等部门管理，其使用和管理应当遵循坚持工艺方向、合理划分事权、统筹集中使用、资金安排公开透明的原则。治理资金采取项目法分配，支持范围主要包括山水林田湖草沙

一体化保护和修复工程、历史遗留废弃工矿土地整治等。

数据来源：https://zyhj.mof.gov.cn/zcfb/202402/t20240220_3928914.htm

4.3. 三部门印发铜冶炼等 2 项行业清洁生产评价指标体系

为贯彻落实党中央、国务院有关决策部署，深入推行清洁生产工作，国家发展改革委同生态环境部、工业和信息化部对铜冶炼、铅冶炼行业清洁生产指标体系进行了修订。修订后的《铜冶炼行业清洁生产评价指标体系》《铅冶炼行业清洁生产评价指标体系》将于 2024 年 3 月 1 日起施行。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/ghxwj/202402/t20240222_1364189.html

4.4. 国务院新闻办公室举行《碳排放权交易管理暂行条例》国务院政策例行吹风会

《碳排放权交易管理暂行条例》近日公布，自今年 5 月 1 日起施行。《条例》立足我国经济社会发展现状，就当前碳市场存在的难点问题，针对性作出了相应规定：一是逐步推行免费分配和有偿分配相结合的碳配额分配方式。二是建立市场稳定机制。全国碳排放权交易市场有效的市场调控手段还不足，市场稳定机制尚不完善。《条例》将市场调节需要作为制定碳排放配额总量和分配方案的重要考虑因素，开展市场调控，平衡市场供需，防止碳价格失控等市场风险，为保障碳市场健康平稳有序运行提供了法律保障。三是对丰富交易主体和产品作出规定。《条例》规定，碳排放权交易覆盖的温室气体种类和行业范围，由国务院生态环境主管部门会同有关部门根据国家温室气体排放控制的目标研究提出，报国务院批准后实施；碳排放权交易产品包括碳排放配额和经国务院批准的其他现货交易产品。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/zcwj/zclcfh/202402/t20240226_1066968.shtml

4.5. 国家能源局公布能源绿色低碳转型典型案例名单

2 月 28 日，国家能源局公布能源绿色低碳转型典型案例名单，23 个典型案例涵盖能源生产供应、加工转化、终端消费等各个环节，主要包括绿色能源供给新模式类、城市（乡镇）能源增绿减碳类、能源产业链碳减排类、用能企业（园区）低碳转型类等四个类别，在各领域具有较强的代表性。近年来，能源发展深入践行“四个革命、一个合作”能源安全新战略，加快能源生产和消费方式变革，清洁能源快速发展，能源结构不断优化，能源技术和发展模式不断创新，涌现了一批绿色低碳转型发展的优秀案例。

数据来源：https://www.nea.gov.cn/2024-03/01/c_1310766041.htm

4.6. 工信部等七部门发布关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见

近日，工业和信息化部等七部门发布关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见，主要目标提出，到 2030 年，制造业绿色低碳转型成效显著，传统产业绿色发展层级整体跃升，产业结构和布局明显优化，绿色低碳能源利用比例显著提高，资源综合利用水平稳步提升，污染物和碳排放强度明显下降，碳排放总量实现达峰，新兴产业绿色增长引擎作用更加突出。到 2035 年，制造业绿色发展内生动力显著增强，碳排放达峰后稳中有降，碳中和能力稳步提升，在全球产业链供应链绿色低碳竞争优势凸显，绿色发展成为新型工业化的普遍形态。

数据来源：

https://www.miit.gov.cn/jgsj/jns/gzdt/art/2024/art_9fe98a60fb3546a8b3d11f0d70e00401.html

4.7. 生态环境部等多部门印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》

生态环境部等部门发布关于印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》的通知，《方案》提出，到 2025 年，通过发布第五批《国家重点推广的低碳技术目录》，推广一批先进适用、降碳效能显著的低碳技术，总结有利于低碳技术供需对接的先进经验做法，提炼可复制、可推广的技术转化示范案例，探索科学有效的低碳技术转化模式和推广路径。到 2030 年，通过后续批次《国家重点推广的低碳技术目录》带动引领，逐步形成系统化、全景式的低碳技术图谱，降碳、减污、扩绿、增长协同技术路径更加清晰，相关支持政策和管理机制更加健全，低碳技术优势和产业优势逐步增强，为实现碳达峰碳中和目标和建设美丽中国提供有力支撑。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk05/202402/t20240222_1066647.html

4.8. 国家发展改革委等部门关于印发《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》的通知

为全面贯彻党的二十大精神，培育壮大绿色发展新动能，加快发展方式绿色转型，国家发展改革委会同有关部门修订形成《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》。各地方、各部门可根据各自区域、领域发展重点，以《目录》为基础，出台和完善有关政策措施，对生产、流通、消费各环节给予鼓励支持，为相关产业发展创造良好环境。各有关部门可以《目录》为基础，根据工作实际制修订细化目录、子目录或拓展目录，提高《目录》的可操作性，引导社会各界更好支持相关产业发展。各地方、各部门要进

进一步加强国际国内交流，推广支持相关产业发展的经验做法，推动绿色标准国际合作，逐步建立《目录》与相关国际绿色标准之间的互认机制。鼓励金融机构在依法合规、风险可控、商业可持续的基础上，按照市场化、法治化原则，为符合《目录》要求的境内项目或活动以及企业在共建“一带一路”国家等境外地区的项目或活动提供金融支持。

数据来源：https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202403/content_6935418.htm

4.9. 四川能源监管办统筹推进可再生能源绿色电力证书核发数据校核工作

为贯彻落实国家能源局党组工作部署，充分发挥可再生能源绿色电力证书推动能源绿色低碳转型的重要作用，四川能源监管办多措并举顺利推进绿证核发数据校核工作。一是统一思想，提高站位。迅速组织四川省能源局、国网四川省电力公司、四川省能源投资集团有限责任公司、四川电力交易中心有限公司认真学习国家能源局有关会议精神和相关政策文件，深刻认识绿证在构建可再生能源电力绿色低碳环境价值体系、促进可再生能源开发利用、引导全社会绿色消费等方面的重要作用，并就开展绿证核发数据校核的工作流程、职责分工及问题处理机制等方面进行了深入研究讨论，与各方达成共识。二是成立专班，合力攻坚。第一时间组织国网四川省电力公司、四川省能源投资集团有限责任公司、四川电力交易中心有限公司骨干力量，成立工作专班开展绿证核发数据校核。通过线上线下相结合的方式，收集整理专班成员校核过程中遇到的问题，及时向资质中心请示并将权威答复意见在工作群中公告，集思广益协调解决，确保了校核工作在规定的时限内顺利完成。三是建立机制，稳步推进。在开展 2024 年首批绿证核发数据全量校核过程中，不断征求各单位意见建议，总结相关工作经验，将取得的合作共识与探索成果制度化、规范化、程序化，形成并正式印发了《四川省可再生能源绿色电力证书校核工作方案（试行）》，为下一步的工作顺利推进提供了制度保障。

数据来源：https://scb.nea.gov.cn/dtyw/jgdt/202402/t20240222_256914.html

4.10. 宁夏出台 2024 年项目投资攻坚年行动方案

为进一步扩大有效益的投资，加快培育新质生产力，宁夏回族自治区近日出台《2024 年项目投资攻坚年行动方案》。

其中提出实施生态环保投资攻坚行动。坚持山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，打好黄河“几字弯”宁夏攻坚战，实施“三山”生态保护修复、南部生态保护修复与水土流失综合治理、贺兰山东麓水源涵养和生态治理、冬季清洁取暖等项目，推进中北部历史遗留矿山生态修复示范工程，加快创建贺兰山、六盘山国家公园。高质量实施一批城镇污水垃圾收集处理、重点流域水污染防治、城市黑臭水体治理以及其他污染治理等项目。

数据来源: https://www.nx.gov.cn/zwgk/qzfwj/202402/t20240219_4459084.html

5. 公司公告

表2: 公司公告

类型	公司	日期	事件
担保	博世科	2.26	经安徽博世科环保科技股份有限公司第五届董事会第二十三次会议审议通过、并经公司 2022 年年度股东大会审议批准, 同意公司在 2023 年度新增为子公司提供担保额度为不超过人民币 15.2875 亿元, 主要用于为子公司在银行或其他金融机构的授信融资业务提供担保。其中, 预计为资产负债率大于或等于 70% 的子公司提供担保的额度为不超过人民币 11.46 亿元, 预计为资产负债率小于 70% 的子公司提供担保的额度为不超过人民币 3.8275 亿元, 实际担保金额、担保期限、担保方式等担保具体情况以正式签署的担保协议为准。
	东华能源	2.26	为满足子公司业务发展的需要, 东华能源股份有限公司第六届董事会第三十六次会议审议同意: 公司为子公司东华能源(新加坡)国际贸易有限公司向相关合作银行申请的共计 2.84 亿元人民币综合授信额度提供担保, 担保期限以实际签订的担保合同为准。
	天壕能源	2.27	2024 年 2 月 26 日, 公司与昆仑银行股份有限公司西安分行(以下简称“昆仑银行西安分行”)签订担保合同, 为控股子公司原平市天然气有限责任公司(以下简称“原平天然气”)向昆仑银行西安分行申请的授信额度提供连带责任保证担保, 担保主债权最高本金额为人民币 5,000 万元, 担保期间为自主合同确定的债权到期或提前到期之次日起三年。
	百川能源	2.27	2024 年 2 月 26 日, 公司与邮储银行签署《连带责任保证合同》, 为百川燃气提供 5,000 万元连带责任保证。上述担保后, 公司为下属全资子公司百川燃气提供的担保余额为 150,340 万元, 可用担保额度为 49,660 万元。 2024 年 2 月 27 日, 公司出具《关于提供贷款担保的函》, 为下属全资子公司荆州天然气提供 10,000 万元连带责任保证。上述担保后, 公司为荆州天然气提供的担保余额为 28,113 万元, 可用担保额度为 21,887 万元。
	禾信仪器	2.27	公司及控股子公司禾信康源拟向浙商银行股份有限公司广州分行申请综合授信额度, 总额度不超过人民币 5,000 万元(含), 授信有效期为 1 年。公司拟为禾信康源在上述 5,000 万元授信额度内贷款无偿提供担保。
	倍杰特	2.28	2024 年度公司拟为全资子公司河南倍杰特环保技术有限公司、乌海市倍杰特环保有限公司、西藏京润新材料有限公司向银行等金融机构申请综合授信(综合授信额度主要用于办理银行承兑汇票、非融资性保函、国内及国际信用证、贷款等业务品种)提供累计不超过人民币 1.2 亿元的担保总额度, 担保额度包括新增担保、存量担保及存量担保到期续做担保。提供担保的形式包括但不限于信用担保(含一般保证、连带责任保证等)、抵押担保、质押担保或多种担保方式相结合等形式。
	高能环境	2.27	2024 年 2 月 27 日, 公司全资子公司伊犁高能拟与浦银金融租赁股份有限公司开展融资租赁业务, 预计租金金额不超过 51,866.67 万元, 租赁期限 144 个月。公司控股子公司和田高能拟向中国银行股份有限公司和田地区分行申请贷

		款不超过 1,000 万元, 贷款期限 12 个月。公司拟为上述融资租赁业务以及贷款提供连带责任保证担保。保证期间为主债权的清偿期届满之日起三年。上述担保不存在反担保。	
	浙富控股	2.28	公司近日与中国工商银行股份有限公司桐庐支行签署了《最高额保证合同》, 对全资子公司杭州浙富核电设备有限公司(以下简称“浙富核电”)向该行申请的最高余额为 3,000.00 万元(大写:人民币叁仟万元整)的债权提供连带责任保证, 保证期间为债务履行期限届满之次日起三年。
	山高环能	2.29	公司全资子公司山高十方计划与昆仑信托签署《CCER 收益权转让与回购合同(二期)》, 将拟开发的 CCER 对应的特定资产收益权转让给昆仑信托, 转让价款不超过人民币 1,000 万元整。同时, 山高十方有义务按照主合同的约定回购目标 CCER 收益权并支付回购价款。公司对山高十方的这一回购义务提供连带责任保证担保。
股份回购	旺能环境	2.27	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已发行的人民币普通股(A股)股票, 回购价格不超过人民币 13.00 元/股, 回购的总金额不低于 2,500 万元人民币, 不超过 5,000 万元人民币。具体回购数量以回购完成时实际回购的股份数量为准。本次回购的股份将用于注销以减少注册资本。
	正和生态	2.27	公司拟回购股份用于实施员工持股计划或股权激励, 回购价格不超过人民币 12.00 元/股(含), 回购股份的资金总额不低于人民币 2,000 万元(含), 不超过人民币 4,000 万元(含), 回购资金来源为自有资金。
	美能能源	2.27	公司拟使用公司自有资金以集中竞价交易方式回购已发行的人民币普通股(A股)股票, 回购股份的价格不超过人民币 12.27 元/股, 回购股份的资金总额不低于人民币 3,000.00 万元(含), 不超过人民币 5,000.00 万元(含), 本次回购用于股权激励或员工持股计划。
	天壕能源	2.27	公司已于 2024 年 2 月 27 日办理完成 9,656,934 股回购股份的注销手续, 本次注销的回购股份数量合计为 9,656,934 股, 占注销前公司总股本(878,621,308 股)的 1.0991%。本次注销完成后, 公司总股本由 878,621,308 股减少至 868,964,374 股。
	金宏气体	2.29	截止今日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 1,399,688 股, 占公司总股本的比例为 0.29%, 回购成交的最高价为 24.48 元/股, 最低价为 16.32 元/股, 支付的资金总额为人民币 32,260,817.57 元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
	美锦能源	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 1908.98 万股, 占公司总股本的 0.44%, 成交总金额 1.30 亿元。
	嘉澳环保	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 24.82 万股, 占公司目前总股本比例为 0.3217%, 成交总金额为 499.73 万元。
	新奥股份	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司已累计回购股份 54.18 万股, 占公司总股本的比例为 0.0175%, 已支付的总金额为 999.15 万元
	奥福环保	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 86.19 万股, 占公司总股本 1.12%, 总额为人民币 999.90 万元
	格林美	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份 1921.98 万股, 占公司当前总股本的 0.37%, 成交总金额为 1.21 亿元。

	德林海	2.29	公司已累计回购股份 277.07 万股，占公司目前总股本 2.3925%，成交总金额为 4774.98 万元。
	复洁环保	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 266 万股，占公司目前总股本的比例 1.80%，总额为人民币 3523.49 万元。
	理工能科	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日，公司使用自有资金以集中竞价交易方式累计回购股份数量 1271 万股，占公司总股本 3.35%，成交总金额为 1.40 亿元。
	维尔利	2.29	截至 2024 年 2 月 29 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 1582.01 万股，占公司总股本的 2.02%，成交总金额为 4285.36 万元。
股份质押	美丽生态	2.26	截至目前，公司控股股东佳源创盛控股集团有限公司累计被轮候冻结股份数量为 2,736,979,449 股，占其所持公司股份总数的比例为 846.93%，占公司总股本的比例为 238.07%。
	蓝天燃气	2.28	公司收到控股股东河南蓝天集团股份有限公司（以下简称“蓝天集团”）的通知，获悉蓝天集团将所持有的本公司部分可转换公司债券（以下简称“可转债”）办理解除质押业务，本次解除质押数量为 99,998,000 元，占其所持可转债比例为 23.38%，占可转债总发行比例 11.49%。
	首华燃气	3.01	公司控股股东及其一致行动人为赣州海德、吴海林等，合计持有公司 4731.02 万股股份，占公司总股本 17.62%，累计被质押 3520.90 万股，占公司总股本的 13.11%。
股权转让	节能国祯	2.26	公司持股 5%以上股东安徽省铁路发展基金股份有限公司拟通过公开征集受让方的方式协议转让所持中节能国祯环保科技股份有限公司 68,676,125 股股份（占公司最新总股本的 9.82%，占剔除公司回购专用账户股份数量后总股本的 10.08%）。
	洪城环境	2.26	2023 年 10 月 16 日，江西洪城环境股份有限公司控股股东南昌水业集团有限责任公司与南昌市政投资集团有限公司签署了股份转让协议，拟以非公开协议受让市政投资持有的公司全部 3.61%股份，并签署了本次协议转让的《收购报告书》。
股本变动	洪城环境	2.28	截止 2024 年 2 月 27 日，公司关于“洪城转债”转股数量累计达到转股前公司已发行股份总额 10%。公司累计已有 580,354,000 元“洪城转债”转换为公司 A 股股票，累计转股股数为 99,376,241 股，占可转债转股前公司已发行股份总额 948,038,351 股的 10.48%，尚未转股的可转债金额为 1,219,646,000 元，占可转债发行总量的 67.76%。
股权激励	通源环境	2.26	公司发布 2024 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单，获授限制性股票数量共计 415 万股。
	天奇股份	2.27	公司召开第八届董事会第二十五次（临时）会议和第八届监事会第十七次（临时）会议，决定终止实施公司《2021 年限制性股票激励计划》等文件，并回购注销本激励计划已授予但尚未解除限售的全部限制性股票。公司本次拟回购注销限制性股票合计 541 万股，占公司目前总股本比例为 1.33%，预计回购价款合计 3,221.255 万元，资金来源为公司自有资金。
重大合同	深水海纳	2.28	公司参与了“巴彦县少陵河流域畜禽养殖污染治理及资源化利用项目 EPC 工程总承包”的公开招标。2024 年 2 月 27 日，黑龙江省公

			共资源交易网发布了本项目的中标候选人和定标结果公示，公司为预中标人，投标报价为人民币 222,899,800.00 元。
	福龙马	2.29	公司投资并完成规模为 200t/日的垃圾中转站的建设、垃圾分类设施的建设、环卫车辆设施的购置和数字化管理系统的建设；在特许经营区域范围内实施清扫、保洁、垃圾清运、绿化养护、公厕管理，水域保洁，建筑垃圾清运，“牛皮癣”清理及城市设施清洗和中央景观绿化养护管理等环卫一体化管理服务。服务期限八年，项目总金额 47,994.19 万元，项目年化金额为 5,999.27 万元。
	城发环境	3.01	公司于近期收到河南正兴工程管理有限公司发来的《中标通知书》，确认公司与河南汉盛组成的联合体为“固始县城区污水处理设施建设特许经营项目社会资本方采购项目”中标人，中标金额：污水处理服务费单价¥1.65 元/吨，特许经营期 30 年。
业绩快报	中航泰达	2.27	报告期内，公司未经审计营业总收入为 460,152,651.43 元，同比增长 11.67%；归属于上市公司股东的净利润为 78,046,734.58 元，同比增长 80.82%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 72,807,733.67 元，同比增长 74.83%；基本每股收益为 0.56 元，同比增长 80.65%。报告期内，归属于上市公司股东的净利润、扣除非经常性损益的净利润以及每股收益较上年均有大幅增长，主要原因为公司 2022 年末完成包钢混改项目投资，报告期内全年投资收益大幅增加；同时公司加大市场开拓力度，运营收入和利润较上年同期有所增加。
	赛恩斯	2.27	报告期内公司实现营业收入 80,799.26 万元，同比增长 47.39%；实现归属于母公司所有者的净利润 9,324.04 万元，同比增长 40.79%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 7,597.70 万元，同比增长 36.27%。报告期末，公司总资产 148,367.52 万元，较报告期初增长 8.20%；归属于母公司的所有者权益 93,486.68 万元，较报告期初增长 6.29%。
	卓锦股份	2.27	报告期内，公司实现营业总收入 3.48 亿元，同比增加 41.72%。实现营业利润-1.23 亿元、利润总额-1.27 亿元、归属于母公司所有者的净利润-1.19 亿元、归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-1.18 亿元；基本每股收益-0.89 元/股，同比下降 27.14%。
	泛亚微透	2.28	公司 2023 年度实现营业收入 41,054.82 万元，同比增长 12.64%；实现利润总额 10,576.97 万元，同比增长 148.03%；实现归属于母公司所有者的净利润 8,789.31 万元，同比增长 180.41%。2023 年末公司总资产 94,842.88 万元，较期初增长 6.36%；归属于母公司的所有者权益 68,544.21 万元，较期初增长 10.99%。公司营业收入与上年同期相比有所增长。
	佳华科技	2.28	公司报告期内总收入同比增长 26.20%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润同比亏损额减少 34.87%。截至报告期末，公司总资产同比下降 18.93%；归属于上市公司股东的净资产同比下降 19.33%。公司归属于母公司所有者的净利润较上年同期亏损减少 30.25%，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润较上年同期亏损减少 34.87%，基本每股收益较上年同期亏损减少 30.11%。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 大事提醒

表3: 大事提醒

日期	证券简称	事件
3.04	谱尼测试	召开股东大会
3.05	久吾高科	披露年报
3.08	华测检测	召开股东大会

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

- 《金宏气体深度: 综合性气体供应商龙头, 大宗气体+特种气体并驾齐驱》2023-12-12
- 《中船特气深度: 电子特气龙头产能持续扩张, 空间可期》2023-12-11
- 《皖能电力深度: 背靠新势力基地安徽用电需求攀升, 新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《长江电力深度: 乌白注入装机高增, 长望盈利川流不息》2023-11-03
- 《中国核电深度: 量变为基, 质变为核》2023-11-01
- 《蓝天燃气深度: 河南“管道+城燃”龙头, 高分红具安全边际》2023-07-28
- 《龙净环保深度: 矿山绿电、全产业链储能, 紫金优势凸显》2023-07-15
- 《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
- 《华特气体深度: 特气领军者, 品类拓宽产能扩充驱动快速成长》2023-05-05
- 《金科环境深度: 水深度处理及资源化专家, 数字化产品升级&切入光伏再生水迎新机遇》2023-04-23
- 《美埃科技深度: 国内电子半导体洁净室过滤设备龙头, 产能扩张&规模效应助力加速成长》2023-03-12
- 《赛恩斯深度: 重金属污染治理新技术, 政策推动下市场拓展加速》2023-03-01
- 《国林科技深度: 臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸, 国产化助横向拓展半导体清洗应用》2022-12-20

- 《景津装备深度：全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长》2022-12-12
- 《新奥股份深度：天然气一体化龙头，波动局势中稳健发展》2022-11-30
- 《仕净科技深度：光伏废气治理龙头景气度提升，资源化驱动最具经济价值水泥碳中和》2022-11-28
- 《凯美特气深度：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》2022-10-21
- 《天然气·错配下的持续稀缺·深度3：天壕环境神安线五问？》2022-08-24
- 《高能环境深度：从0到1突破资源化彰显龙头 α ，从1到N复制打造多金属再生利用平台》2022-07-22
- 《天壕环境深度：稀缺跨省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开》2022-07-02
- 《九丰能源深度：LNG“海陆双气源”布局完善，制氢&加氢优势打开广东、川渝氢能市场》2022-05-29
- 《伟明环保深度：固废主业成长&盈利领先，携手青山开拓新能源》2022-03-17
- 《路德环境深度：生物科技新星，酒糟资源化龙头扩产在即》2022-03-09
- 《三联虹普：4.9亿元尼龙一体化大单落地，再生尼龙打通纤维级应用》2022-01-14
- 《绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升》2022-01-06
- 《中国水务深度：供水龙头持续增长，直饮水分拆消费升级再造中国水务》2021-12-23
- 《仕净科技深度：泛半导体制程配套设备龙头，一体化&多领域拓展助力成长》2021-11-30
- 《天奇股份深度：动力电池再生迎长周期高景气，汽车后市场龙头积极布局大步入场》2021-09-20
- 《光大环境深度：垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估》2021-09-12
- 《百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大》2021-07-28
- 《英科再生深度：全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海》2021-07-22
- 《高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头》2021-03-02

7.2. 往期研究：行业专题

- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结：现金流、高成长 α 、化债修复》2023-11-20
- 《燃气行业点评报告：以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨，关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》2023-10-11
- 《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
- 《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
- 《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：仓庚啾啾采蘋祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》2022-06-12
- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》2022-05-26

- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》 2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》 2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》 2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》 2022-03-24
- 《电池再利用 2.0——十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展》 2022-03-17
- 《稳增长+新工具+新领域，环保资产投资逻辑 2.0》 2022-02-16
- 《东吴证券环保行业 2022 年年度策略：双碳扣元音，律吕更循环》 2022-01-28
- 《东吴 ESG 专题研究 2——中国应用：信披&评价体系初具雏形，ESG 投资方兴未艾》 2022-01-18
- 《东吴 ESG 专题研究 1——全球视角：ESG 投资的缘起、评级体系及投资现状》 2022-01-12
- 《氢能系列研究 1——氢能源产业链分析》 2022-01-03
- 《各行业受益 CCER 几何？碳价展望及受益敏感性测算》 2021-06-08
- 《碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估》 2021-03-11

8. 风险提示

1) 政策推广不及预期：政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。

2) 财政支出低于预期：财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。

3) 行业竞争加剧：环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入主等的变化，企业实力增强，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），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>