

环保行业跟踪周报

单位 GDP 能耗下降目标加速，污水定价&调价机制确定保障收益

增持（维持）

2024 年 03 月 10 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

执业证书：S0600523070006
chenzw@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。
- **2024 年政府工作报告：单位 GDP 能耗下降目标加速，关注“绿色低碳经济”、“价格机制”、“氢能”等关键词。** 2023 年单位 GDP 能耗同比降低 2%，2024 年政府工作报告提出，1) **目标**：单位国内生产总值能耗降低 2.5% 左右，生态环境质量持续改善。2) **举措**：在生态环境与双碳方面，①推动生态环境综合治理；②大力发展绿色低碳经济：推进产业结构、能源结构、交通运输结构、城乡建设发展**绿色转型**；加快重点领域节能节水改造；完善支持绿色发展的财税、金融、投资、**价格政策和相关市场化机制**等。③积极稳妥推进碳达峰碳中和。在投资与建设方面，推进**国家水网建设&完善地下管网**，加快前沿**新兴氢能**发展。**发展低碳经济&节能降耗促单位 GDP 能耗下降，重点推荐【仕净科技】**光伏配套设备龙头订单充裕，TOPCon 电池片投产&与晶科签署 25 亿片采购合同，拟投建 20GW 硅片+20GW 电池片实现一体化布局，固碳业务加速。**【景津装备】**压滤机龙头下游丰富，锂电制造、锂电回收及金属回收等生产环节均需配备压滤机，助力新能源及再生产业发展；**【宇通重工】**环卫电动化为交通领域碳减排抓手，设备更新+电动化政策加码促放量，2024M1 宇通重工环卫电车市占率回升至 28%，**位列第一**。
- **水务专题 3——污水定价&调价机制确定保障收益，较供水应享风险溢价。** 1) **定价调价核心**在于使项目合理收益回归约定水平，调整项目合理收益率属个案。2) **污水合理收益水平**：①**风险补偿视角**：污水处理工艺多，面临提标、水质波动、财政支付风险，较供水应享受风险溢价。②**政策视角**：PPP 新政鼓励超额收益留存。③**对比海外**：美国水务板块 ROE 与国债收益率差额 6~9%，均值 7.5%，较国内高 1.15pct。3) **政策鼓励污水顺价**：B/C 端付费有助缓解财政压力&市场化调价，我们测算污水处理费顺价增量仅 5 元/月/人，占人均可支配收入 0.12%，支付难度小。
- **环保 3.0 高质量发展时代：1) 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。【龙净环保】大股东紫金持续增持，矿山锂电在手 2GW 开启验证。【仕净科技】光伏配套设备订单充裕+TOPCon 电池片投产&硅片一体化布局+固碳加速。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**，半导体过滤设备+耗材【美埃科技】，电子特气【金宏气体】。2) **从账面利润到真实现金流价值。** 迎产出清后的运营期！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**：重点推荐【长江电力】【中国核电】。②**水务**：重点推荐【洪城环境】，建议关注【兴蓉环境】。③**固废**：重点推荐【光大环境】【瀚蓝环境】，建议关注【军信股份】。3) **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、清洁能源、节能减排、再生资源等板块机遇。
- **行业跟踪：1) 环卫装备：2024M1 环卫车总销量同增 47%，宇通市占率回升。** 2024M1，环卫车合计销量 6555 辆，同比+46.81%，环比+4.48%。其中，新能源环卫车销售 590 辆，同比+10.90%，环比+25.88%，新能源渗透率 9.00%，同比-2.91pct，宇通重工/盈峰环境/福龙马新能源装备销量市占率分别为 28%/23%/6%。2) **生物柴油：地沟油价格抬升价差收窄，废油脂市场成交气氛升温。** 2024/3/1-2024/3/7 生柴均价 6621 元/吨(周环比持平)，地沟油均价 5288 元/吨(周环比+0.2%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为-317 元/吨(周环比-39.6%)。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，盈利小幅回升。** 2024/3/4-2024/3/8，三元黑粉折扣系数上升，锂/钴/镍系数分别为 75%/75%/75%。截至 2024/3/8，碳酸锂 10.89 万(周环比+6.2%)，金属钴 22.4 万(+0.0%)，金属镍 13.75 万(-0.6%)。根据模型测算单吨废三元毛利-1.09 万(+0.064 万)。4) **电子特气：厂家出货为主，市场成交一般。** 2024/3/3-3/9 氙气周均价 4.25 万元/立方米，环比 0.00%；氦气周均价 450 元/立方米，环比 0.00%；氩气周均价 134.29 元/立方米，环比+3.30%；氖气周均价环比下跌 2.52%至 809.95 元/瓶。
- **最新研究：水务专题 3：污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价。**
- **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

《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价》

2024-03-09

《2024M1 环卫车总销量同增 47%，新能源渗透率同比-2.91pct 至 9.00%，宇通市占率回升》

2024-03-07

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 单位 GDP 能耗下降目标加速，关注“绿色低碳经济”、“价格机制”、“氢能”等关键词	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	6
1.3. 环卫装备：2024M1 环卫车总销量同增 47%，新能源渗透率同比-2.91pct 至 9.00%，宇通市占率回升	7
1.4. 生物柴油：地沟油价格抬升价差收窄，废油脂市场成交气氛升温	9
1.5. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，盈利小幅回升	10
1.6. 电子特气：厂家出货为主，市场成交一般	11
2. 行情回顾	12
2.1. 板块表现	12
2.2. 股票表现	13
3. 最新研究	13
3.1. 水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价	14
3.2. 2024M1 环卫车总销量同增 47%，新能源渗透率同比-2.91pct 至 9.00%，宇通市占率回升	15
3.3. 赛恩斯：业绩超预告上限，品牌效应助力高速发展	16
3.4. 国办要求加快构建废弃物循环利用体系，分类精准施策&精细化管理，关注再生资源成长	17
3.5. 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	18
3.6. 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	19
4. 行业新闻	20
4.1. 生态环境部：2024 政府工作报告中的生态环境保护工作解读	20
4.2. 水利部部长李国英：到 2035 年要建成国家水网	21
4.3. 全国政协委员洪明基：建议餐厨废油不再列为餐厨垃圾	21
4.4. 住房城乡建设部 国家标准化管理委员会关于印发《城市运行管理服务平台标准体系建设指南》的通知	22
4.5. 国务院关于《河南省国土空间规划（2021—2035 年）》的批复	22
4.6. 今年将排查境内长江流域所有入河排污口，重庆拧紧入河排污“阀门”	22
4.7. 关于印发《宁夏回族自治区小微企业危险废物收集试点工作方案（试行）》的通知	23
4.8. 安徽省住建厅发布通知：做好 2024 年度农村生活垃圾治理重点工作	23
4.9. 北京市昌平区 2024 年生态文明建设和生态环境保护工作计划和措施	24
4.10. 《辽宁省空气质量持续改善行动方案》（征求意见稿）发布	24
5. 公司公告	25
6. 大事提醒	29
7. 往期研究	29
7.1. 往期研究：公司深度	29
7.2. 往期研究：行业专题	31
8. 风险提示	32

图表目录

图 1: 2021-2024 年政府工作报告环保公用碳中和内容对比	5
图 2: 弹性标的梳理 (2024/3/10)	7
图 3: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	8
图 4: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	8
图 5: 2016-2024M1 环卫新能源渗透率	8
图 6: 2024M1 年新能源环卫装备销售市占率	9
图 7: 2023 年新能源环卫装备销售市占率	9
图 8: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	9
图 9: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	9
图 10: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/3/4~2024/3/8)	10
图 11: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪	11
图 12: 2023 年以来氩氙氦氙周均价	12
图 13: 2024/3/4-2024/3/8 各行业指数涨跌幅比较	12
图 14: 2024/3/4-2024/3/8 环保行业涨幅前十标的	13
图 15: 2024/3/4-2024/3/8 环保行业跌幅前十标的	13
表 1: 公司公告	25
表 2: 大事提醒	29

1. 最新观点

1.1. 单位 GDP 能耗下降目标加速，关注“绿色低碳经济”、“价格机制”、“氢能”等关键词

单位 GDP 能耗下降目标加码，深入推进生态环境治理和绿色低碳转型，培育新兴氢能产业。2023 年，完成单位国内生产总值能耗同比降低 2% 的目标，表明生产效率、绿色水平在持续提高，实现了“含金量”和“含绿量”的双提升。2024 年政府工作报告提出“单位国内生产总值能耗降低 2.5% 左右，生态环境质量持续改善”的预期目标。

在生态环境与双碳方面，生态环境治理持续推进，发展绿色低碳经济&完善价格机制，加强双碳体系建设。1) **推动生态环境综合治理**：深入实施空气质量持续改善行动计划，统筹水资源、水环境、水生态治理，加强土壤污染源头防控，强化固体废物、新污染物、塑料污染治理。坚持山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，加强生态环境分区管控。组织打好“三北”工程三大标志性战役，推进国家公园建设。加强重要江河湖库生态保护治理。持续推进长江十年禁渔。实施生物多样性保护重大工程。完善生态产品价值实现机制，健全生态保护补偿制度，充分调动各方面保护和改善生态环境的积极性。2) **大力发展绿色低碳经济**：推进产业结构、能源结构、交通运输结构、城乡建设发展绿色转型。落实全面节约战略，加快重点领域节能节水改造。完善支持绿色发展的财税、金融、投资、价格政策和相关市场化机制，推动废弃物循环利用产业发展，促进节能降碳先进技术研发应用，加快形成绿色低碳供应链。建设美丽中国先行区，打造绿色低碳发展高地。3) **积极稳妥推进碳达峰碳中和**：扎实开展“碳达峰十大行动”。提升碳排放统计核算核查能力，建立碳足迹管理体系，扩大全国碳市场行业覆盖范围。深入推进能源革命，控制化石能源消费，加快建设新型能源体系。加强大型风电光伏基地和外送通道建设，推动分布式能源开发利用，发展新型储能，促进绿电使用和国际互认，发挥煤炭、煤电兜底作用，确保经济社会发展用能需求。

在投资与建设方面，推进国家水网建设&完善地下管网，培育新兴氢能产业。1) 推进**国家水网建设**。强化能源资源安全保障，加大油气、**战略性矿产资源**勘探开发力度。2) 稳步实施城市更新行动，推进平急两用公共基础设施建设和城中村改造，加快完善**地下管网**。3) 积极培育新兴产业和未来产业。加快前沿**新兴氢能**、新材料、创新药等产业发展。

发展低碳经济&节能降耗促单位 GDP 能耗下降，重点推荐【仕净科技】光伏配套设备龙头订单充裕，TOPCon 电池片投产&与晶科签署 25 亿片采购合同，拟投建 20GW 硅片+20GW 电池片实现一体化布局，固碳业务加速。**【景津装备】**压滤机龙头下游丰富，锂电制造、锂电回收及金属回收等生产环节均需配备压滤机，助力新能源及再生产业发展；**【宇通重工】**环卫电动化为交通领域碳减排抓手，设备更新+电动化政策加码促放量，2024M1 宇通重工环卫电车市占率回升至 28%，位列第一。

图1：2021-2024 年政府工作报告环保公用碳中和内容对比

时间		2024	2023	2022	2021
经济与 能耗	GDP增速目标	5%左右	5%左右	5.5%左右	6%以上
	能耗目标	单位国内生产总值能耗降低2.5%左右	单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费	能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。	单位国内生产总值能耗降低3%左右
价值	赤字率	3%	3%	2.8%左右	3.2%左右
	地方政府专项债券	3.9万亿	3.8万亿	3.65万亿	3.65万亿
	特别国债	1万亿	-	-	-
政府工作任务					
生态环境治理 与 碳中和碳达峰	加强生态文明建设，推进绿色低碳发展	推动生态环境综合治理。 1) 深入实施空气质量持续改善行动计划，统筹水资源、水环境、水生态治理，加强土壤污染防治，强化固体废物、新污染物、塑料污染治理。 2) 坚持山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，加强生态环境分区管控。 3) 组织打好“三北”工程三大标志性战役，推进国家公园建设。 4) 加强重要江河湖库生态保护治理。持续推进长江十年禁渔。实施生物多样性保护重大工程。 5) 完善生态产品价值实现机制，健全生态保护补偿制度，充分调动各方面保护和改善生态环境的积极性。	推动发展方式绿色转型	持续改善生态环境，推动绿色低碳发展	加强污染防治和生态建设，持续改善环境质量
	大力发展绿色低碳经济。	1) 推进产业结构、能源结构、交通运输结构、城乡建设发展绿色转型。 2) 落实全面节约战略，加快重点领域节能节水改造。 3) 推动废弃物循环利用产业发展，促进节能降碳先进技术研发应用，加快形成绿色低碳供应链。 4) 建设美丽中国先行区，打造绿色低碳发展高地。	深入推进环境污染治理。加强流域综合治理，加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。	加强生态环境综合治理。 1) 深入打好污染防治攻坚战。强化大气多污染物协同控制和区域协同治理，加大重要河湖、海湾污染整治力度，持续推进土壤污染防治。 2) 加强固体废物和新污染物治理，推行垃圾分类和减量化、资源化。 3) 完善节能节水、废旧物资循环利用等环保产业支持政策。 4) 加强生态环境分区管控，科学开展国土绿化，统筹山水林田湖草沙系统治理，保护生物多样性，推进以国家公园为主体的自然保护地体系建设，要让我们生活的家园更绿更美。	继续加大生态环境治理力度。 1) 强化大气污染防治和联防联控，加强细颗粒物和臭氧协同控制，北方地区清洁取暖率达到70%。 2) 整治入河入海排污口和城市黑臭水体，提高城镇生活污水收集和园区工业废水处理能力，严格土壤污染源头防控，加强农业面源污染治理。 3) 继续严禁洋垃圾入境。有序推进城镇生活垃圾分类处置。推动快递包装绿色转型。加强危险废物医疗废物收集处理。 4) 研究制定生态保护补偿条例。落实长江十年禁渔，实施生物多样性保护重大工程，科学推进荒漠化、石漠化、水土流失综合治理，持续开展大规模国土绿化行动，保护海洋生态环境，推进生态系统保护和修复，让我们生活的家园拥有更多碧水蓝天。
	积极稳妥推进碳达峰碳中和。	1) 扎实开展“碳达峰十大行动” 2) 提升碳排放统计核算核查能力，建立碳达峰管理体系，扩大全国碳市场行业覆盖范围。 3) 深入推进能源革命，控制化石能源消费，加快建设新型能源体系。加大大型风电光伏基地和外送通道建设，推动分布式能源开发利用，发展新质储能，促进绿电使用和国际互认，发挥煤炭、煤电兜底作用，确保经济社会发展用能需求。	推进能源清洁高效利用和技术研发，加快构建新型能源体系，提升可再生能源占比。 完善支持绿色发展的政策和金融工具，发展循环经济，推进资源节约集约利用，推动重点领域节能降碳减污，持续打好蓝天、碧水、净土保卫战。	有序推进碳达峰碳中和工作。 1) 落实碳达峰行动方案。推动能源革命，确保能源供应，立足资源禀赋，坚持先立后破、通盘谋划，推进能源低碳转型。 2) 加强煤炭清洁高效利用，有序减量替代，推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造。 3) 推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，加强抽水蓄能电站建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力。 4) 支持生物质能发展。推进绿色低碳技术研发和推广应用，建设绿色制造和服务体系，推进钢铁、有色、石化、化工、建材等行业节能降碳，强化交通和建筑节能。 5) 坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。提升生态系统碳汇能力。 6) 推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，完善减污降碳激励约束政策，发展绿色金融，加快形成绿色低碳生产生活方式。	扎实做好碳达峰、碳中和各项工作。 1) 制定2030年前碳排放达峰行动方案。优化产业结构和能源结构。推动煤炭清洁高效利用，大力发展新能源，在确保安全的前提下积极有序发展核电。 2) 扩大环境保护、节能节水等企业所得税优惠目录范围，促进新型节能环保技术、装备和产品研发应用，培育壮大节能环保产业，推动资源节约高效利用。 3) 加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。实施金融支持绿色低碳发展专项政策，设立碳减排支持工具。 4) 提升生态系统碳汇能力。中国作为地球村的一员，将以实际行动为全球应对气候变化作出应有贡献。
机制改革	1) 完善支持绿色发展的财税、金融、投资、价格政策和相关市场化机制。 2) 深化电力、油气、铁路和综合运输体系等改革，健全自然垄断环节监管体制机制。			全面解决制造业、科研和技术服务、生态环保、电力燃气、交通运输等行业留抵退税问题。增值税留抵退税力度显著加大，以有力提振市场信心。	推进能源、交通、电信等基础性行业改革，提高服务效率，降低收费水平。允许所有制造业企业参与电力市场化交易，进一步清理用电不合理加价，继续推动降低一般工商业电价。
投资与建设	推进国家水网建设。强化能源资源安全保障，加大油气、战略性矿产资源勘探开发力度。 稳步实施城市更新行动，推进平急两用公共基础设施建设和城中村改造，加快完善地下管网。 积极培育新兴产业和未来产业。加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展。	加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。	建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施，加快城市燃气管道、给排水管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设。	实施一批交通、能源、水利等重大工程项目。	

数据来源：政府网站，新华网，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 PE9 倍。**【仕净科技】**光伏配套设备订单充裕+topcon 电池片投产&硅片一体化布局+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 PE18 倍、复增 30%+。电子特气**【金宏气体】**。(估值日 2024/3/10)

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 PE15 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，预计未来复增 10%。建议关注：**【兴蓉环境】**2024 年 PE9.6 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 2024/3/10)

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2：弹性标的梳理（2024/3/10）

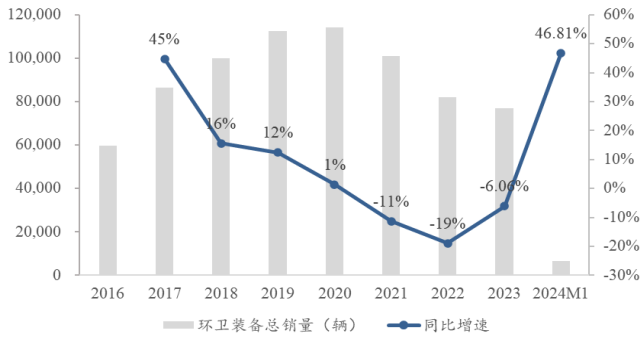
分类	细分赛道	代码	公司名称	主逻辑	跟踪要点	市值 (亿元)	2023E			2024E		
							归母 (亿元)	yoy	PE	归母 (亿元)	yoy	PE
再生资源	酒精资源化	688156.SH	路德环境	酒精资源化龙头持续扩产，远期盈利提升，技术&渠道&产品优势巩固地位	1) 养殖业需求恢复、玉米豆粕涨价 2) 大客户认证进展	18	0.74	185%	24	1.49	101%	12
	再生水	688466.SH	金科环境	水深度处理及资源化专家，新水岛产品升级，再生水切入光伏、PCB等高端制造业迎新机遇	1) 23年业绩风险已消化 2) 新水岛订单有望24年释放	16	0.70	-9%	22	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rPET等，新产品释放&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	44	2.99	30%	15	3.76	25%	12
	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加强合作	1) 公司在手订单 2) 订单确认节奏	34	0.84	27%	40	1.56	15%	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	44	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	85	2.40	147%	35	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	118	9.90	19%	12	13.67	38%	9
	半导体设备	688376.SH	奕埃科技	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	44	1.72	40%	26	2.49	45%	18
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	135	10.50	31%	13	15.58	48%	9
天然气	能源服务+特气	605090.SH	九丰能源	清洁能源稳定无差持续验证。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，井下低产低效并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	182	13.15	21%	14	16.85	28%	11
电子特气	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	97	3.20	40%	30	4.10	28%	24

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

1.3. 环卫装备：2024M1 环卫车总销量同增 47%，新能源渗透率同比-2.91pct 至 9.00%，宇通市占率回升

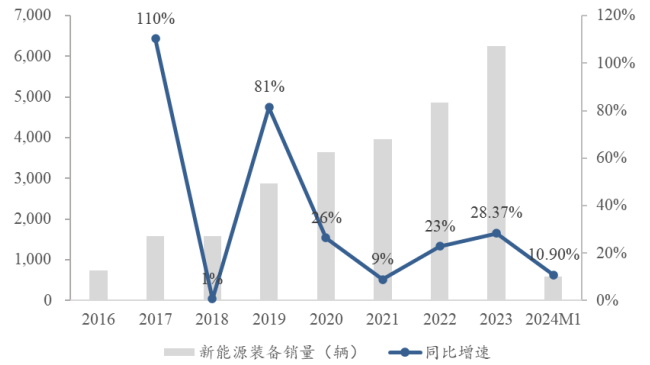
2024M1 环卫新能源销量同增 10.90%，渗透率同比下降 2.91pct 至 9.00%。2024M1，环卫车合计销量 6555 辆，同比+46.81%，环比+4.48%。其中，新能源环卫车销售 590 辆，同比+10.90%，环比-25.88%，新能源渗透率 9.00%，同比-2.91pct。

图3：环卫车销量与增速（单位：辆）



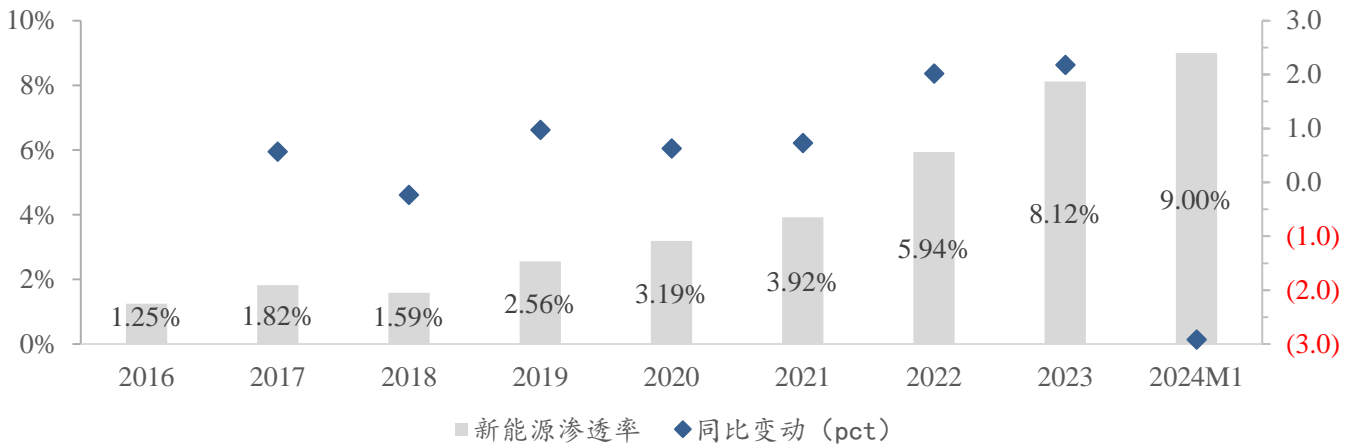
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图4：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

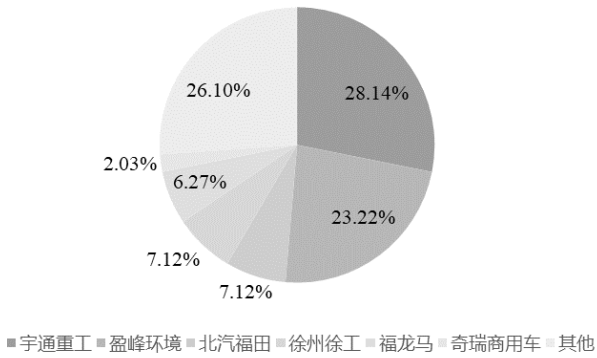
图5：2016-2024M1 环卫新能源渗透率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

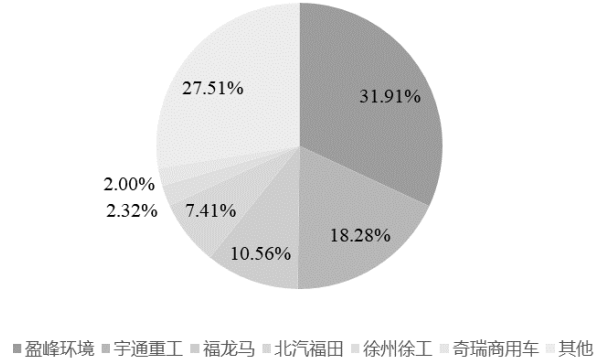
2024M1 宇通重工环卫新能源市占率回升。2024M1，新能源环卫车销售中，市占率前六的分别为宇通重工、盈峰环境、北汽福田、徐州徐工、福龙马、奇瑞商用车。其中，宇通重工市占率显著回升，销量市占率 28.14%，较 2023 年变动+9.86pct，盈峰环境销量市占率 23.22%，较 2023 年变动-8.69pct，福龙马销量市占率 6.27%，较 2023 年变动-4.29pct。

图6：2024M1 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

图7：2023 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

1.4. 生物柴油：地沟油价格抬升价差收窄，废油脂市场成交气氛升温

地沟油价格抬升价差收窄，废油脂市场成交气氛升温。1) 原料端：根据卓创资讯，2024/3/1-2024/3/7 地沟油均价 5288 元/吨，环比 2024/2/23-2024/2/29 地沟油均价+0.2%。2) 产品端：2024/3/1-2024/3/7 全国生物柴油均价 6621 元/吨，环比 2024/2/23-2024/2/29 生柴均价持平。3) 价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1333 元/吨，环比 2024/2/23-2024/2/29 价差-0.7%；若考虑一个月的库存周期，价差为 1396 元/吨，环比 2024/2/23-2024/2/29 价差-5.4%，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-317 元/吨（环比 2024/2/23-2024/2/29 单吨盈利-39.6%）。生物柴油市场持稳运行，欧盟反倾销调查下，场内观望心态为主。近期废油脂收油商收油略微紧张，运输车辆较少带动运费增加，UCO 出口良好，废油脂市场成交气氛较为积极。

图8：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9：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

1.5. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，盈利小幅回升

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，盈利小幅回升。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，本周（2024/3/4~2024/3/8）项目平均单位碳酸锂毛利为-6.88 万元/吨（较前一周+0.406 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.09 万元/吨（较前一周+0.064 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，盈利小幅回升，期待行业进一步出清、盈利能力改善。

金属价格跟踪：截至 2024/3/8，1) 碳酸锂价格上升。金属锂价格为 79 万元/吨，周环比变动+1.9%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 10.89 万元/吨，周环比变动+6.2%。2) 硫酸钴价格上升。金属钴价格为 22.40 万元/吨，周环比变动+0.0%；前驱体：硫酸钴价格为 3.25 万元/吨，周环比变动+2.2%。3) 硫酸镍价格上升。金属镍价格为 13.75 万元/吨，周环比变动-0.6%；前驱体：硫酸镍价格为 2.93 万元/吨，周环比变动+1.7%。4) 硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.38 万元/吨，周环比变动-0.9%；前驱体：硫酸锰价格为 0.51 万元/吨，周环比变动+0.0%。

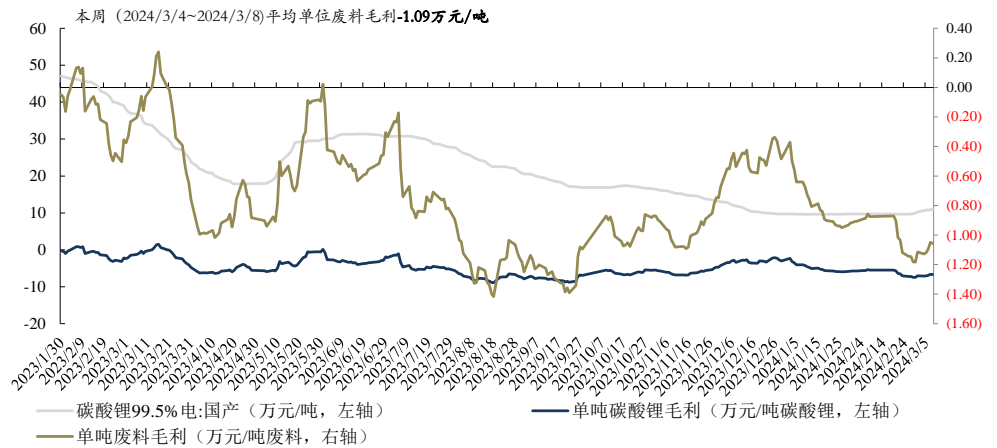
折扣系数上升。截至 2024/3/8，折扣系数上升。1)三元极片粉锂折扣系数平均 75%，周环比变动+1.0pct；2)三元极片粉钴折扣系数平均 75%，周环比变动+1.0pct；3)三元极片粉镍折扣系数平均 75%，周环比变动+1.0pct。

图10：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/3/4~2024/3/8）

日期		3/4	3/5	3/6	3/7	3/8	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%		79.00	79.00	79.00	79.00	79.00		1.9%	1.9%	-73.1%	
碳酸锂99.5%电:国产		10.61	10.76	10.76	10.86	10.89		6.2%	12.1%	-78.7%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		22.40	22.40	22.40	22.40	22.40		0.0%	1.8%	-31.7%	
前驱体:硫酸钴		3.20	3.20	3.20	3.25	3.25		2.2%	2.2%	-33.7%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.89	13.72	13.47	13.60	13.75		-0.6%	7.3%	-42.8%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.88	2.88	2.88	2.93	2.93		1.7%	9.3%	-24.5%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.39	1.38	1.38	1.38	1.38		-0.9%	-0.9%	-19.5%	
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	75	75	75	75		1.0 pct	6.5 pct	/	
		钴	75	75	75	75	75		1.0 pct	6.5 pct	/
		镍	75	75	75	75	75		1.0 pct	6.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	73	74	74	74	74		1.5 pct	3.0 pct	/
		钴	73	74	74	74	74		1.5 pct	3.0 pct	/
	电池粉	锂	70	71	71	71	71		1.5 pct	3.0 pct	/
		钴	70	71	71	71	71		1.5 pct	3.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图11: 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

1.6. 电子特气: 厂家出货为主, 市场成交一般

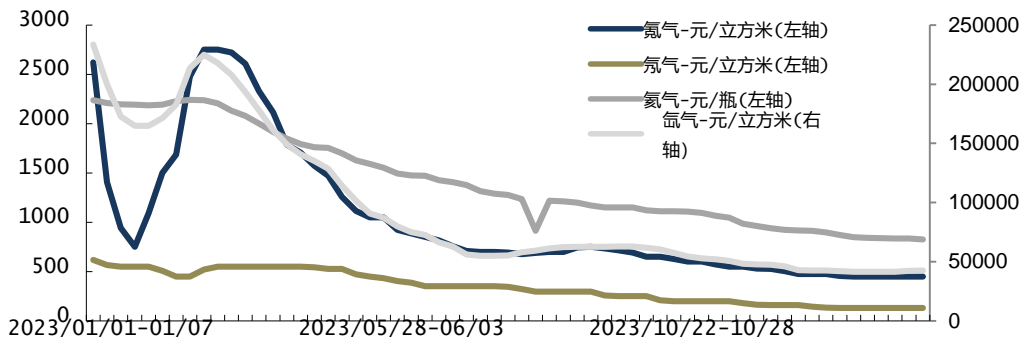
厂家出货为主, 市场成交一般: 1) **生产端:** 根据隆众资讯调研, 本周(截至 2024/03/07), 气体厂家空分产能利用率为 57.04%, 较前一周上升 1.62pct。2) **产品端:** 根据卓创资讯数据, 2024/03/03-2024/03/09 期间, 氙气周均价 4.25 万元/立方米, 环比变动 0.00%; 氦气周均价 450 元/立方米, 环比变动 0.00%; 氖气周均价 134.29 元/立方米, 环比变动+3.30%; 氩气价格延续下探趋势, 周均价环比下跌 2.52%至 809.95 元/瓶。3) **供需分析:** 氙气, 氙气市场价格环比持平, 市场整体氛围相对有所下滑, 目前市场成交价格偏低端, 整体产量有所增长; 氦气, 氦气市场价格持稳, 市场下游需求相对平淡, 价格暂时持稳; 氖气, 氖气市场成交重心下移, 周均价环比持平, 市场需求较为平淡, 半导体市场仍需时间恢复, 整体低价盘整为主; 氩气, 氩气市场成交重心下移; 周均价环比持平。进口货源仍较为充裕, 进口货源主力商谈维持在 110-118 元/立方米, 出货目前略显压力。国产货源近期拍卖价格整体持稳为主, 但主力生产企业价格下调。

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12：2023年以来氦氖氩周均价



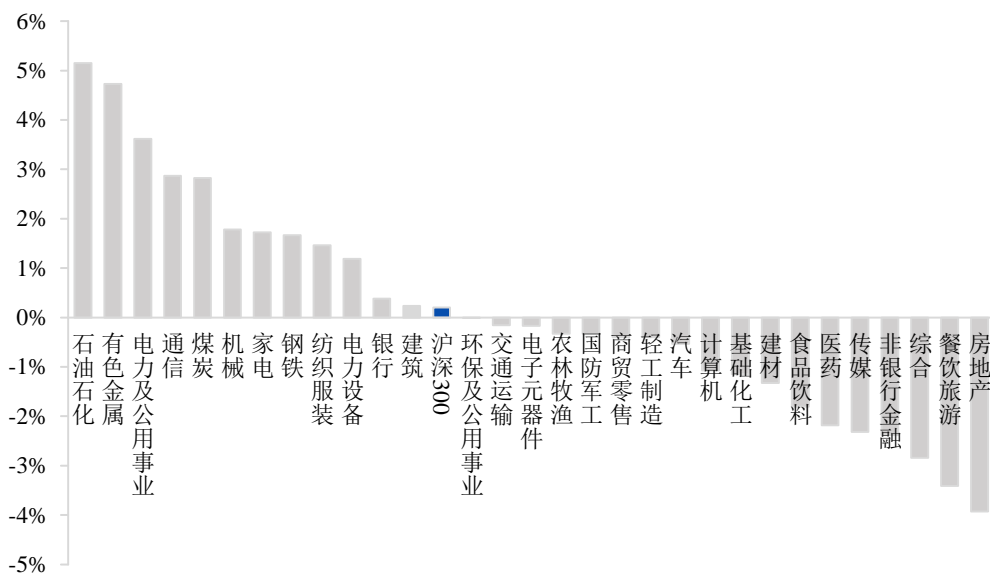
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/3/4-2024/3/8 环保及公用事业指数下跌 0.01%，表现弱于大盘。上证综指上涨 0.63%，深证成指下跌 0.7%，创业板指下跌 0.92%，沪深 300 指数上涨 0.2%，中信环保及公用事业指数下跌 0.01%。

图13：2024/3/4-2024/3/8 各行业指数涨跌幅比较

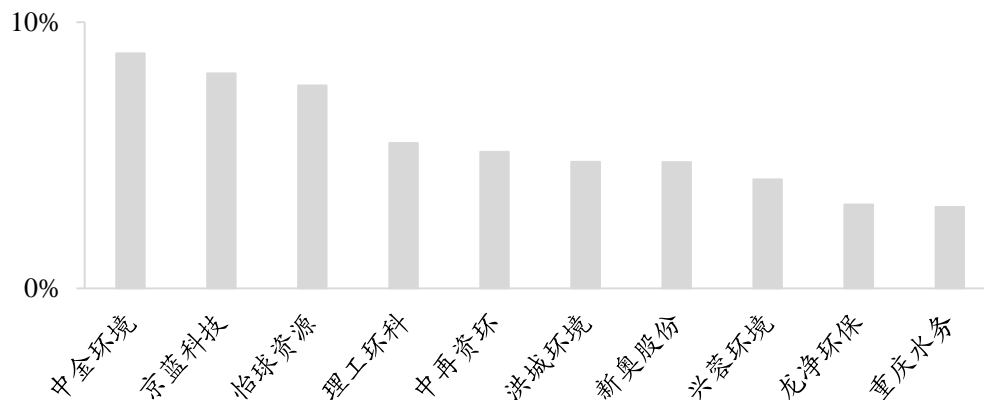


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/3/4-2024/3/8 环保行业涨幅前十标的为：中金环境 8.82%，京蓝科技 8.07%，怡球资源 7.62%，理工环科 5.46%，中再资环 5.13%，洪城环境 4.76%，新奥股份 4.75%，兴蓉环境 4.09%，龙净环保 3.15%，重庆水务 3.06%。

图14：2024/3/4-2024/3/8 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/3/4-2024/3/8 环保行业跌幅前十标的为：科融环境-21.13%，天瑞仪器-9.11%，大通燃气-8.35%，云投生态-8.22%，美尚生态-7.56%，铁汉生态-6.73%，高能环境-6.53%，华测检测-6.39%，金圆股份-6.04%，天壕环境-5.53%。

图15：2024/3/4-2024/3/8 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. 水务专题3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价

污水处理项目合理盈利受协议保护，定价调价机制的差异不影响项目的真实价值。水务资产稳健增长的前提是量增利稳，回报的稳定依赖于合理的定价机制。我们梳理发现，合同约定后项目回报确定，虽定价和调价机制各异，但核心在于使项目合理收益回归约定水平，运营期价格变动不影响真实的项目价值，调整项目合理收益率的情况属于少数。

从定价机制来看，【内部收益率法】考虑全生命周期成本变化进行定价，受还贷期、折旧期结束的影响，项目 ROE 通常呈现前低后高的趋势。截至 2017/9/30 全国 PPP 项目库中污水处理项目全投资内部收益率通常在 5.5%~8%，参考洪城环境 2023 年中标厂网一体化项目资本金内部收益率 8.34%~10.73%。【成本加成定价法】以成本审核为基础确定“定价成本”，加入“合理收益”形成污水处理服务价格。“合理收益率”通过特许经营协议约定，运营期各阶段盈利水平相对稳定。

从调价机制来看，【百分比调价法】根据项目成本构成，考虑各项支出社会平均成本的变动幅度进行加权，从而确定调价幅度，人工成本、CPI 等总体呈上行趋势，带动污水处理服务费上调；【成本监审调价法】通过核定公司实际成本的变化情况，加上合理收益，除以实际水量，进行价格调整。提标改造、运行成本增加等因素导致处理费调增。

污水合理收益水平理应多少？——我们认为污水处理项目较供水应享有风险溢价，**PPP 新政鼓励超额收益留存**。1) 风险补偿视角：供水项目可参照《城镇供水价格管理办法》的要求进行调价，污水项目暂时没有明确的政策标准，考虑到污水面临提标改造、进水水质波动等风险，且现金流部分依赖财政，理应较供水项目享受风险溢价。2) 政策视角：PPP 新政明确在保障项目质量和产出效果的前提下，通过加强管理、降低成本、提升效率、积极创新等获得的额外收益主要归特许经营者所有。3) 对标海外：2012-2022 年美国成熟市场水务企业 ROE 均值与 10 年期国债收益率差额介于 6~9%，均值 7.50%，较国内高 1.15pct，与供水办法要求的权益收益率与 10 年期国债差额不超过 4pct 相比，高出 3.50pct。

政策鼓励污水处理费顺价，有助于缓解财政压力&市场化调价，顺价支付难度小。政策要求将污水处理收费标准提高至补偿污水处理和污泥无害化处置成本且合理盈利的水平，并建立动态调整机制。我国污水处理收费不足以弥补污水处理服务费，**2022 年我国污水处理财政负担率约 56%**。财政压力加大，部分区域服务费账期有延长趋势，污水处理费顺价的落实有助于缓解财政压力，减少污水处理费调增阻力。我们测算污水处理费顺价增量支出 **4.9 元/人/月**，占比人均可支配收入仅 **0.12%**。

投资建议：污水处理定价调价机制的差异不影响项目的真实价值，重申水务稳定增长+高分红，价格改革理顺商业模式，价值重估空间开启。1) 从盈利来看，用水需求刚性，价格调整核心在于使项目盈利回归约定水平，超额收益部分受新政鼓励有望留存，水务运营资产有望保持稳健增长，直饮水+厂网一体化提供成长增量。2) 从现金流来看，

供水 C 端付费商业模式佳，政策鼓励污水处理费顺价且支付难度小，现金流保障度提升，强化分红能力。**3) 对标海外价值重估：**美国水价市场化且调价通畅，生产者付费现金流好，2016-2022 年美国水业每股股息每年 10% 稳定增长，分红比例维持 60% 左右，当前 PE (TTM) 25 倍，PB (LF) 2 倍。重点推荐【洪城环境】高分红兼具稳定增长，对应 24 年 PE 9 倍，承诺 21-23 年分红不低于 50% 预计可持续，测算 24 年股息率 5.4%；建议关注【兴蓉环境】掌握成都优质水务资产，2024 年进入污水调价点，资本开支可控，根据 wind 一致预期，对应 24 年 PE 9 倍。(对应 2024/3/6)

风险提示：调价机制变化，水量下滑，资本开支超预期上行等。

3.2. 2024M1 环卫车总销量同增 47%，新能源渗透率同比-2.91pct 至 9.00%，宇通市占率回升

2024M1 环卫新能源销量同增 10.90%，渗透率同比下降 2.91pct 至 9.00%。2024M1，环卫车合计销量 6555 辆，同比+46.81%，环比+4.48%。其中，新能源环卫车销售 590 辆，同比+10.90%，环比-25.88%，新能源渗透率 9.00%，同比-2.91pct。

环卫新能源装备契合设备更新导向，政策加码有望加速放量。国常会审明确以能耗、排放、技术等标准为牵引，推进大规模设备更新，环卫新能源装备为交通领域碳减排重要抓手，契合政策导向。**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：**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，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。2024 年 M1 环卫车 CR3/CR6 分别为 37.74%/48.91%，同比-3.69pct/-4.69pct。新能源 CR3/CR6 分别为 58.47%/73.90%，同比-7.31pct/+0.59pct。其中：

盈峰环境：新能源销量同增 39.65%，市占率第二。2024 年 1 月，环卫车销售 1263 辆，同比变动+33.51%。新能源环卫车销售 137 辆，同比变动-39.65%。新能源市占率 23.22%，较 2023 年-8.69pct，行业第二。

宇通重工：环卫装备市占率第五，新能源市占率第一。2024M1，环卫车销售 278 辆，同比变动+2.96%。新能源环卫车销售 166 辆，同比变动+72.92%。新能源市占率 28.14%，

较 2023 年+9.86pct，行业第一。

福龙马：新能源环卫车销量同增 54%，市占率第五。2024M1，环卫车销售 357 辆，同比变动+37.84%。新能源环卫车销售 37 辆，同比变动+54.17%。新能源市占率 6.27%，较 2023 年-4.29pct，行业第五。

新能源环卫销售广东增量第一，上海新能源渗透率最高达 64.5%。2024M1，新能源环卫车，1) 销量前五的省份分别为广东（144 辆，占 24%）、上海（80 辆，占 14%）、四川（59 辆，占 10%）、江苏（53 辆，占 9%）、福建（43 辆，占 7%）；2) 销量增量前五的省份分别为广东（+77 辆，+115%）、福建（+43 辆，去年同期无销量）、上海（+33 辆，+70%）、湖北（+21 辆，+700%）、新疆（+17 辆，+340%）；3) 新能源渗透率前五的省份分别为上海（64.5%）、福建（21.9%）、河南（19.3%）、江苏（19.0%）、新疆（16.8%）。

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 2024 年 PE16 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 2024 年 PE 14 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 15%，对应 2024 年 PE 11 倍。（估值日期：2024/3/6）

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。

3.3. 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。

3.4. 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量约 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量达到 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。

3.5. 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德州 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。

3.6. 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转正正在即；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. 生态环境部：2024 政府工作报告中的生态环境保护工作解读

2024 政府工作报告提到，2024 年我国深入践行绿水青山就是金山银山的理念，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，建设人与自然和谐共生的美丽中国。（1）推动生态环境综合治理：深入实施空气质量持续改善行动计划，统筹水资源、水环境、水生态治理，加强土壤污染源头防控，强化固体废物、新污染物、塑料污染治理；完善生态产品价值实现机制，健全生态保护补偿制度，充分调动各方面保护和改善生态环境的积极性。（2）大力发展绿色低碳经济：推进产业结构、能源结构、交通运输结构、城乡建设发展绿色转型；落实全面节约战略，加快重点领域节能节水改造；完善支持绿色发展的财税、金

融、投资、价格政策和相关市场化机制，推动废弃物循环利用产业发展，促进节能降碳先进技术研发应用，加快形成绿色低碳供应链。(3) 积极稳妥推进碳达峰碳中和：提升碳排放统计核算核查能力，建立碳足迹管理体系，扩大全国碳市场行业覆盖范围；深入推进能源革命，控制化石能源消费，加快建设新型能源体系；加强大型风电光伏基地和外送通道建设，推动分布式能源开发利用，发展新型储能，促进绿电使用和国际互认，发挥煤炭、煤电兜底作用，确保经济社会发展用能需求。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/zcwj/zcjd/202403/t20240305_1067691.shtml

4.2. 水利部部长李国英：到 2035 年要建成国家水网

3月5日，在十四届全国人大二次会议首场“部长通道”上，水利部部长李国英指出，2023年，我国水利建设全面提速，全年通过实施41014个水利工程项目，完成水利建设投资11996亿元，比上年增长10.1%，创下了历史最高纪录。1) **防洪工程**，建设项目主要包括水库、河道及堤防、蓄滞洪区，实施了13083个项目，完成水利投资3282亿元。2) **供水工程**，建设项目主要包括重点水源工程、跨流域跨区域重大引调水工程，实施了14749个项目，完成水利投资5013亿元。3) **灌溉工程**，建设项目主要包括新建大中型灌区、对已建大中型灌区进行续建配套和现代化改造，实施了5143个项目，完成水利投资1497亿元。4) **水生态保护和治理工程**，聚焦恢复河流生命、重现流域生机，建设项目主要包括江河湖泊生态修复治理、地下水超采综合治理、水土流失治理等，实施了8039个项目，完成水利投资2204亿元。根据《国家水网建设规划纲要》要求，到2035年要建成国家水网。目前，水利部已将《国家水网建设规划纲要》部署的重点任务全面分解细化，逐项落实到具体的工程项目、年度推进计划，并建立健全了工程项目协调推进机制。下一步，将科学有序推进工程项目的实施，确保如期完成国家水网建设的目标任务。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240305/1364424.shtml>

4.3. 全国政协委员洪明基：建议餐厨废油不再列为餐厨垃圾

全国政协委员洪明基拟向即将召开的2024年全国两会提交《关于以围绕“ESG”的鼓励类政策推动餐饮行业可持续高质量发展的建议》。建议指出：在“环境”领域，建议考虑餐厨废油作为生产可持续燃料的原料，从法规层面将其定性为再利用资源，不再列为餐厨垃圾；并加强对循环经济试点的支持力度，通过政府购买、税收减免、组织特定区域内试点等方式，突破循环经济的瓶颈如回收环节，鼓励大型连锁餐饮企业通过源头减量和提高回收再利用的方式为治理塑料污染作出更积极的贡献；加大财税扶持力度，对积极投入研发、使用塑料替代产品的餐饮企业实施所得税、增值税优惠，精准施策鼓励先进，从而加强对新材料、新解决方案的科技支撑。

数据来源：<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2024-03-02/doc-inakxazq3363821.shtml>

4.4. 住房和城乡建设部 国家标准化委员会关于印发《城市运行管理服务 平台标准体系建设指南》的通知

城市运行管理服务平台是以城市运行管理“一网统管”为目标，围绕城市运行安全高效健康、城市管理干净整洁有序、为民服务精准精细精致，以物联网、大数据、人工智能、5G 移动通信等技术为支撑，具有统筹协调、指挥调度、监测预警、监督考核和综合评价等功能的信息化平台。管理与监督标准聚焦“城市管理干净整洁有序”，主要对市政公用、市容环卫、园林绿化、城市管理执法等城市综合管理领域提出信息化监管相关标准和系统设计的要求，包括市政公用、市容环卫、园林绿化、城市管理执法等四个部分。其中，市政公用部分包括燃气、排水、热力、供水、道桥、井盖、照明系统、停车等市政公用行业监管相关标准。市容环卫部分包括智慧环卫、建筑垃圾、户外广告设施巡检等行业监管相关标准。园林绿化部分包括园林绿化监督管理信息化相关标准。城市管理执法包括城市管理综合执法信息系统相关标准。

数据来源：

https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202403/20240301_776909.html

4.5. 国务院关于《河南省国土空间规划（2021—2035 年）》的批复

3 月 6 日，国务院发布的关于《河南省国土空间规划（2021—2035 年）》的批复指出，到 2035 年，河南省耕地保有量不低于 10955.52 万亩，其中永久基本农田保护面积不低于 9837.89 万亩；生态保护红线面积不低于 1.40 万平方千米；城镇开发边界扩展倍数控制在基于 2020 年城镇建设用地规模的 1.3 倍以内；单位国内生产总值建设用地使用面积下降不少于 40%；用水总量不超过国家下达指标，其中 2025 年不超过 260.7 亿立方米。明确自然灾害风险重点防控区域，划定洪涝等风险控制线，落实战略性矿产资源、历史文化保护等安全保障空间，全面锚固高质量发展的空间底线。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240307/1364689.shtml>

4.6. 今年将排查境内长江流域所有入河排污口，重庆拧紧入河排污“阀门”

截至 2023 年，重庆已排查 621 条河流 9550 个入河排污口，市级审核确定 8387 个，完成溯源 5151 个。其中，长江、乌江、嘉陵江干流 4012 个入河排污口

已经生态环境部核定，排查、监测、溯源全面完成，整治完成 3744 个，整治率达 93%，其中 3225 个已完成整治验收销号，超过国家规定的 2023 年完成 70% 的整治要求。如今，重庆市入河排污口排查整治工作正将重心转移到智慧监管。在闭环管理方面，建立入河排污口“源—网—口—断面”的排污通道—水质响应关联关系，构建“感知—治理—评价”多跨场景，实现入河排污口全链条闭环管理。融合水利、规划自然资源、市场监管等多部门数据，开发并上线运行重庆市入河排污口排查整治 APP，集成高精度卫星影像图、水系分布图、河道名录、国控断面位置关系图、水功能区矢量图、重要河流遥感正射影像等，实现部分数据自动导入、自动填报，推动入河排污口水质超标精准溯源、精准管控。2024 年是重庆市入河排污口排查工作的收官之年，重庆市今年将排查境内长江流域所有入河排污口，进一步推进入河排污口排查整治工作，深化入河排污口设置与管理改革，实现入河排污口“底数清”“状态明”“监管准”。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/ywtd/dfnews/202403/t20240306_1067765.shtml

4.7. 关于印发《宁夏回族自治区小微企业危险废物收集试点工作方案（试行）》的通知

方案计划到 2025 年底，全区基本建成与产废需求相匹配的危险废物收集体系，试点项目数量和布局更加合理，中小微企业和社会源危险废物收集贮存更加规范，转运处置更加及时，环境风险更加可控。全区五市及宁东地区同步推进，重点在工业园区和工业集中区、中小微企业和社会源危险废物产生单位较多区域布局试点项目。为确保中小微企业和社会源危险废物集中收集试点成效，原则上五个地级市和宁东基地管委会各布局 1 个试点项目，开展小微企业危险废物收集试点工作，确有特殊必要，根据各地市申报需求评估后适当调整。收集单位应重点为收集范围内危险废物年产生总量 10 吨以下的小微企业提供服务，同时兼顾机关事业单位、科研机构和学校等单位和社会源，以及年委托外单位利用处置总量 10 吨以下的其他单位，做到应收尽收。鼓励收集单位为小微企业提供危险废物管理计划和管理台账制定、危险废物申报、危险废物标签二维码生成等危险废物环境管理方面的延伸服务。仅限收集《国家危险废物名录》（2021 年版）中“非特定行业”产生的危险废物以及其他部分特定危险废物，共 19 个大类 92 个小类。对危险废物年产生量大于 10 吨的企业，其产生的少量废矿物油、废包装容器及沾染物、实验室废物、在线监测废液等，原则上可纳入收集范围。

数据来源：

https://sthjt.nx.gov.cn/zfxxgk/fdzdgnr/lzyj/gfxwj1/202403/t20240304_4474450.html

4.8. 安徽省住建厅发布通知：做好 2024 年度农村生活垃圾治理重点工作

为促进全省农村生活垃圾治理工作提质增效，助力乡村振兴及宜居宜业和美乡村建设，通知要求（1）完善农村生活垃圾收运处置体系：进一步完善“农户集中投放、服务企业收运、市县统一处理”的农村生活垃圾收运处置体系，避免因收集转运能力不足而出现生活垃圾积存、因设施（设备）老旧或建设水平低导致环境污染等现象，严防产生非正规生活垃圾堆放点。要积极配合农业农村部门有效推进农村生活垃圾源头分类减量和资源化利用工作。（2）加强交通不便农村生活垃圾治理工作：各地行业主管部门要督导服务企业根据交通不便的偏远山区、江心洲、湖区、圩区、庄台、保庄圩的村庄人口规模及散居户的分布，科学划分清扫保洁、生活垃圾收运作业服务片区，明确保洁员作业服务内容和标准，落实好网格化管理责任，有针对性地解决作业服务覆盖面不全、标准不统一、作业不规范等问题。（3）强化作业服务质量监督考核：各地行业主管部门要落实好运营主体的网格化管理责任及县（市、区）、乡镇（街道）、村（居）的监督管理责任，创造条件引入第三方机构强化市场化作业服务质量日常监督考核。适时开展存在争议或服务期限超过三年的项目评估，对评估发现的问题，政府、企业要及时进行补差补缺，履约履责到位。（4）探索农村生活垃圾治理信息化管理：利用高清视频监控、物联网、人工智能、图像识别等信息技术手段，对农村清扫保洁、生活垃圾收集转运等作业服务过程进行信息化智慧化管理，以提升农村生活垃圾治理精细化管理水平。

数据来源：<http://dohurd.ah.gov.cn/wjgk/tfwj/57111341.html>

4.9. 北京市昌平区 2024 年生态文明建设和生态环境保护工作计划和措施

2024 年生态文明建设和生态环境保护工作计划和措施的具体目标指标为：碳排放总量得到有效控制，全市及各区碳排放强度同比持续下降，较 2020 年累计下降 15% 左右。尽最大努力巩固改善空气质量，PM2.5 年均浓度达到 30 微克/立方米，优良天数比率达到 76%，重污染天数比率控制在 4%，降尘量控制在 4.5 吨/平方公里·月左右（扣除沙尘影响）。地表水国家和市级考核断面水质全部达标，优良水体比例达到 42.8%，无劣 V 类水体。单位国内生产总值水耗、能耗达到市级要求。土壤污染风险得到有效管控，受污染耕地安全利用率大于 95%，重点建设用地 100% 安全利用。建设生物多样性保育小区 9 个，完成造林绿化面积 7010 亩以上。生态环境质量指数（EI）力争稳中向好。主要任务聚焦狠抓大气污染防治、持续开展应对气候工作、深入推进“三水”统筹、稳步开展土壤污染防治、持续强化生态系统保护和建设、加快发展方式绿色低碳转型、推动他督察反馈问题整改等。

数据来源：<http://www.bjchp.gov.cn/cpqzf/315734/tzgg27/cp5775823/index.html>

4.10. 《辽宁省空气质量持续改善行动方案》（征求意见稿）发布

辽宁省生态环境厅发布《辽宁省空气质量持续改善行动方案》（征求意见稿），并公

开征求意见，该方案提出以沈阳等 9 市和沈抚示范区为重点城市，以 20 个大气重污染区域为重点区域，以改善空气质量为核心，以减少重污染天气和解决人民群众身边的突出大气环境问题为重点，以降低细颗粒物（PM2.5）浓度为主线，大力推动氮氧化物和挥发性有机物（VOCs）减排。

数据来源：

<https://sthj.ln.gov.cn/sthj/hjgl/dqwrzfzydqhbh/dqwrzfz/2024030608570425727/index.shtml>

5. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
资产出售	中创环保	3.07	公司拟向铎源实业出售中创惠丰 100.00%股权，交易对方拟以现金方式进行本次交易对价的支付。本次交易完成后，公司不再持有中创惠丰股权。通过本次重大资产出售，公司将剥离环境治理板块中运营情况不佳的从事危废处置但运营不良的子公司江西祥盛，回笼资金，优化提升主业。
重大合同	东珠生态	3.04	公司中标九里河区域生态轴提升整治项目（一期）三标段施工标段，签署了建设工程施工合同，签约合同价为 23,174,353.38 元，合同期限为 270 日历天。
	南都电源	3.05	浙江南都电源动力股份有限公司于 2024 年 1 月 25 日于巨潮资讯网披露了《关于中标储能项目的公告》，确认公司为中国铁塔 2023-2024 年备用电磷酸铁锂电池产品集中招标项目的中标人，中标金额（含税）约为 4.03 亿元。
	冠中生态	3.05	公司作为联合体牵头人与联合体成员广西融诚投资集团有限公司组成的联合体、建设单位宁明县弘丰农业发展投资有限责任公司就崇左市宁明县引进社会资本投资那堪镇等土地综合整治项目有关事项达成协议，本合同总价款暂定为人民币 7,800 万元，建设规模（合同数量）暂定为 3,000 亩，单价为人民币 2.6 万元/亩。
中标	中兰环保	3.06	公司和浙江罗邦建设有限公司组成的联合体为遂昌县生活垃圾填埋场生态综合治理工程—填埋场综合治理项目的中标候选人。项目采购人为遂昌县建设投资发展有限公司，项目总报价为 119,886,640.00 元，服务期为 22 个月，2025 年 12 月 31 日前完工并完成项目验收。
业绩快报	新天绿能	3.07	根据公司初步统计，2024 年 2 月，公司及子公司按合并报表口径完成发电量 1,051,193.55 兆瓦时，同比减少 8.33%。截至 2024 年 2 月 29 日，累计完成发电量 2,553,663.61 兆瓦时，同比减少 4.40%。公司及子公司按合并报表口径完成输气量 73,856.89 万立方米，同比增加 32.73%，其中售气量 64,750.47 万立方米，同比增加 36.67%；代输气量 9,106.42 万立方米，同比增加 10.14%。截至 2024 年 2 月 29 日，累计完成输气量 170,526.11 万立方米，同比增加 25.57%，其中售气量 151,877.62 万立方米，同比增加 30.95%；代输气量 18,648.49 万立方米，同比减少 5.88%。

收购	中原环保	3.06	公司收购河南九洲园林绿化工程有限公司所持中原环保发展有限公司 49% 股权收购完成后，已办理完成工商变更登记备案手续，发展公司由中原环保控股子公司变更为全资子公司，经营范围为水污染治理、房屋建筑工程施工总承包、市政公用工程施工总承包等。
股份质押	中再资环	3.04	公司控股股东黑龙江中再生将其质押的公司股份 30,126,257 股解除质押，本次解除质押后，黑龙江中再生所持公司股份不存在质押或冻结情形。
	中国天楹	3.05	公司近日接到南通乾创投资有限公司函告，获悉其前期质押给上海浦东发展银行股份有限公司南通分行本公司部分股份，质押期限已经到期，现将该部分股份办理了解除质押，同时又重新办理了质押登记手续，继续将该部分股票质押给浦发南通分行，本次质押股份数量为 5300 万股。
	力合科技	3.05	力合科技（湖南）股份有限公司于近日接到持股 5% 以上股东左颂明先生的通知，将其所持部分公司股份办理了质押业务，本次质押数量为 2000 万股。
	美丽生态	3.07	公司今日近日通过中国证券登记结算有限责任公司系统查询，获悉公司持股 5% 以上股东红信鼎通及其一致行动人江阴鑫诚业展投资管理企业（有限合伙）持有公司的部分股份被司法冻结，红信鼎通及其一致行动人江阴鑫诚、安徽典融合计持有公司 98,744,143 股股份，占公司总股本的比例为 8.59%。
	碧水源	3.08	公司持股 5% 以上股东、公司董事文剑平先生由于个人合同纠纷被司法冻结 41,666,666 股，占其所持股份 17.40%，占公司总股本 1.15%，到期日为 2027 年 3 月 4 日。
	美锦能源	3.08	公司第一大股东美锦集团解除质押股份 9,000,000 股，占其所持股份 0.55%，占公司总股本 0.21%。
股份回购	华宏科技	3.04	截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份 2,061,900 股，占公司目前总股本的 0.35%，最高成交价为 7.17 元/股，最低成交价为 6.22 元/股，成交总金额为人民币 13,268,331.00 元（不含交易费用）。
	理工能科	3.04	截至 2024 年 3 月 4 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 15,563,200 股，占公司总股本的 4.10%，最高成交价为 12.30 元/股，最低成交价为 8.78 元/股，成交总金额为 174,057,282.9 元（不含交易费用）。
	天源环保	3.04	截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 4,713,270 股，占公司当前总股本的 1.1216%，最高成交价为 11.47 元/股，最低成交价为 7.16 元/股，成交总金额为人民币 46,481,430.11 元（不含交易费用）。
	艾可蓝	3.04	截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量为 737,600 股，占公司目前总股本的 0.92%，回购的最高成交价为 20.50 元/股，最低成交价为 20.30 元/股，成交总金额为 14,998,120 元（不含交易费用）。
	京源环保	3.04	截至 2024 年 2 月 29 日，公司已累计回购股份 336,000 股，占公司目前总股本 152,364,400 股的比例为 0.22%，回购成交的最高价为 6.09 元/股，最低价为 5.57 元/股，成交总金额为 1,941,713.13 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

	正和生态	3.05	公司拟使用自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施员工持股计划或股权激励。本次回购股份价格不超过人民币 12 元/股（含）；回购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）；回购期限自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。
	皖仪科技	3.05	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 5,981,226 股，占公司总股本 134,205,560 股的比例为 4.46%，购买的最高价为 21.56 元/股、最低价为 11.16 元/股，已支付的总金额为 99,001,940.93 元（不含印花税、交易佣金等费用）。
	侨源股份	3.05	公司拟以自有资金采取集中竞价交易方式回购公司股份，将用于实施股权激励或员工持股计划。本次回购资金总额不低于人民币 10,000 万元（含）且不超过人民币 15,000 万元（含），回购股份的价格不超过人民币 40.59 元/股（含）。预计可回购股份数量为 246.37 万股至 369.55 万股，占公司总股本的比例为 0.62% 至 0.92%。
	南都电源	3.05	2024 年 3 月 5 日，公司通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式实施了首次回购，本次回购股份的数量为 416,000 股，占公司当前总股本的比例为 0.05%，最高成交价为 11.94 元/股，最低成交价为 11.75 元/股，成交总金额为 4,928,414 元（不含交易费用）。
	仕净科技	3.05	截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 113,900 股，占公司目前总股本的 0.079%，最高成交价为 44.93 元/股，最低成交价为 41.14 元/股，成交总金额为 4,998,348.00 元（不含交易费用）。
	盛剑环境	3.06	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 4.39 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.04%，成交的最高价格为 24.15 元/股，最低价格为 23.51 元/股，已支付的总金额为 105.08 万元（不含交易费用）。该回购股份用于员工持股计划或股权激励。
	乔伊股份	3.08	公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 100,200 股，占公司目前总股本的 0.03%，最高成交价格为 29.28 元/股，最低成交价格为 29.10 元/股，成交总金额为 2,926,136.00 元（不含交易费用）。
股东增减持	福鞍股份	3.05	截至本公告披露日，福鞍控股通过集中竞价方式累计减持公司 2,974,200 股 A 股股票，达减持计划披露时的公司总股本的 0.97%；通过大宗交易方式累计减持公司 0 股 A 股股票，达公司总股本的 0%，中科实业未以任何方式减持股份。合计共减持公司 2,974,200 股 A 股股票，达减持计划披露时的公司总股本的 0.97%，达公司现有总股本的 0.93%。
	中国天楹	3.06	公司部分董事、监事、高级管理人员及核心人员拟自 2024 年 2 月 6 日起 15 个交易日，合计增持金额不低于人民币 2000 万元（含），不超过人民币 6000 万元（含）。2024 年 3 月 5 日，本次增持股份计划实施期限届满且已实施完毕，上述增持计划主体通过深圳证券交易所系统以集中竞价的方式合计增持公司股份 10,702,700.00 股，占公司总股本的 0.4241%，合计增持金额 36,932,958.00 元。

	蒙草生态	3.06	公司拟将增持方式调整为“增持主体王召明先生将按照相关法律法规，以自身账户或成立的信托计划或资管计划等方式通过深圳证券交易所交易，包括但不限于集中竞价交易和大宗交易或法律法规允许的其他交易方式。增持主体焦果珊女士及王秀玲女士将根据中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的规定，通过法律法规允许的方式包括但不限于集中竞价交易和大宗交易或法律法规允许的其他交易方式。”
	国新能源	3.07	公司控股股东华新燃气集团于 2021 年认购公司非公开发行的 A 股股票 293,330,434 股将于 2024 年 3 月 11 日上市流通，华新燃气集团基于对公司未来发展的信心和对公司内在价值的认可，公司控股股东自愿承诺自非公开发行股份上市之日起 12 个月内（即自 2024 年 3 月 11 日至 2025 年 3 月 10 日）不以任何方式减持其持有的公司股份。
	永清环保	3.07	近日，永清集团通过大宗交易方式减持公司股份 8,933,900 股，占公司总股本的 1.3838%。减持完成后，永清集团持有公司 357,069,853 股股份，欧阳玉元持有公司 24,580,113 股股份，合计持有公司 381,649,966 股股份，合计持股比例由 60.4973%减少至 59.1135%。
担保	法尔胜	3.04	公司控股子公司广泰源拟以其持有的位于大连市金州区七顶山街道陆海村王家崴子 80 号的土地房产作为抵押，向中信银行申请 5,000 万元的信用额度。
	泰达股份	3.05	公司的控股子公司天津泰达能源集团有限公司向大连银行股份有限公司天津分行申请综合授信，综合授信敞口额度总金额为 17,000 万元，期限 12 个月。公司提供 17,000 万元（敞口）连带责任保证。公司的控股子公司天津泰达环保有限公司向中国农业发展银行天津市东丽支行申请两笔融资 23,000 万元，期限 12 个月。公司共计提供 23,000 万元连带责任保证。
	润邦股份	3.05	根据公司业务发展需要，公司董事会及监事会同意公司或公司控股子公司单独或共同为公司子公司 Genma Colombia SAS 新增提供相关担保额度合计 2,000 万元。
	天奇股份	3.05	公司为控股子公司铜陵天奇蓝天机械设备有限公司与铜陵农商行铜都支行之间自 2024 年 3 月 1 日至 2025 年 3 月 1 日期间及在合计人民币 2,000 万元整的最高债权额内提供连带责任保证。
	圣元环保	3.06	公司控股子公司泉州东大与中国银行泉州鲤城支行签订了《综合授信额度合同》，综合授信额度为人民币 1000 万元，期限自 2024 年 3 月 6 日起至 2025 年 3 月 4 日止。截至本公告披露日，公司及全资/控股子公司提供担保总额为 537,224 万元，占公司 2022 年度经审计净资产的比例为 159.82%。
	厚普股份	3.07	公司的全资子公司为公司提供担保。成都康博物联网技术有限公司、成都安迪生精测科技有限公司为中信银行股份有限公司成都分行因向公司授信而产生的债权本金总额不超过人民币 2,000 万元的一系列债权和相应的利息、罚息、违约金、损害赔偿金以及为实现债权、担保权利等所发生的一切费用提供连带责任保证担保，具体事项以签订的《最高额保证合同》为准。
	大禹节水	3.07	公司公司与广发银行北京望京支行签订《最高额保证合同》，为控股子公司北京慧图科技（集团）股份有限公司向广发银行北京望京支行申请银行贷款 2000 万元提供担保，担保期限 1 年。
	南都电源	3.08	公司全资子公司酒泉南都拟向兰州银行股份有限公司酒泉分行申请 7 亿元综合授信额度，公司以持有的酒泉南都 100% 的股权提供股权质押担保，授信期限 2 年，固定资产投资项目贷款期限最长不超过 7 年。

大宗交易	宇通重工	3.06	公司于 2024 年 3 月 6 日通过大宗交易的方式成交 100 万股，占总股本比 0.1847%，成交额 816 万元。
	创元科技	3.06	公司于 2024 年 3 月 6 日通过大宗交易的方式成交 179.21 万股，占总股本比 0.4436%，成交额 1498.2 万元。
	聚光科技	3.06	公司于 2024 年 3 月 6 日通过大宗交易的方式成交 106.23 万股，占总股本比 0.2367%，成交额 1506.34 万元。
	华测检测	3.06	公司于 2024 年 3 月 6 日通过大宗交易的方式成交 350 万股，占总股本比 0.2288%，成交额 4441.50 万元。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 大事提醒

表2：大事提醒

日期	证券简称	事件
3.11	劲旅环境	召开股东大会
	恒誉环保	召开股东大会
3.13	蓝天燃气	召开股东大会
3.15	电投能源	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, 水务固定资产价值重估》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: 仓庚啾啾采繁祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑: 双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口, 中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09

- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》2022-06-12
- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》2022-05-26
- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》2022-03-24
- 《电池再利用 2.0——十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展》2022-03-17
- 《稳增长+新工具+新领域，环保资产投资逻辑 2.0》2022-02-16
- 《东吴证券环保行业 2022 年年度策略：双碳扣元音，律吕更循环》2022-01-28
- 《东吴 ESG 专题研究 2——中国应用：信披&评价体系初具雏形，ESG 投资方兴未艾》2022-01-18
- 《东吴 ESG 专题研究 1——全球视角：ESG 投资的缘起、评级体系及投资现状》2022-01-12
- 《氢能系列研究 1——氢能源产业链分析》2022-01-03
- 《各行业受益 CCER 几何？碳价展望及受益敏感性测算》2021-06-08
- 《碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估》2021-03-11

8. 风险提示

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

行效果不及预期。

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

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

免责声明

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

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

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

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

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

东吴证券投资评级标准

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