



公用事业

优于大市（维持）

证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

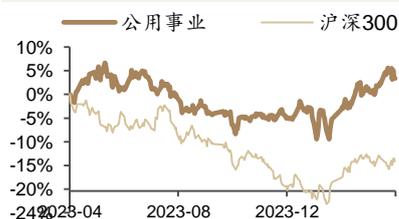
邮箱：guoxue@tebon.com.cn

研究助理

刘正

邮箱：liuzheng3@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

四川免氢能高速公路通行费，绿氢生产无需取得危化品生产许可

环保与公用事业周报

投资要点：

- **行情回顾：**本周各板块普遍下跌，申万(2021)公用事业行业指数下跌 1.1%，环保行业指数下跌 2.7%。公用事业板块中水电涨幅较大，上涨 1.7%，环保板块中环境修复跌幅较大，下跌 8.7%。

行业动态

环保：

(1) 陕西省目标 2025 年全省 PM2.5 浓度不超过 35 微克/立方米。陕西省生态环境厅公开征求《贯彻落实<空气质量持续改善行动计划>的实施意见（2024—2025 年）》（征求意见稿）意见，通过严格环境准入要求等措施，推进大气环境治理体系和治理能力现代化，形成具有陕西特色的多元共治大气污染治理格局。目标到 2025 年，全省 PM2.5 浓度不超过 35 微克/立方米，重污染天数不超过 2.2 天，优良天数不少于 303 天；NOx 和 VOCs 排放总量比 2020 年分别下降 4.24 万吨、2.22 万吨。西安市、咸阳市、渭南市空气质量努力退出全国重污染城市行列
重点推荐：监测仪器领军者【雪迪龙】；环境监测仪器专家【皖仪科技】【聚光科技】；建议关注：大气治理专家【清新环境】。

(2) 黑龙江发布建筑领域节能降碳实施方案，推进供热计量和按供热量收费。黑龙江印发《加快推动建筑领域节能降碳实施方案》，其中提到各市（地）要结合实际制定供热分户计量改造方案，逐步推动具备条件的居住建筑和公共建筑按用热量计量收费，加快实行基本热价和计量热价相结合的两部制热价，合理确定基本热价比例和终端供热价格。对于价格难以调整到位的城市，可综合考虑财政承受能力以及有关国有企业履行社会责任等因素，合理制定多元筹资的政策性亏损补偿政策。**重点推荐：**东北供热龙头【联美控股】。

公用：

1) 3 月全社会用电量同比+7.4%，三产、居民用电大幅提升。4 月 17 日，国家能源局发布 3 月份全社会用电量等数据。3 月份，全社会用电量 7942 亿千瓦时，同比增长 7.4%。从分产业用电看第一产业用电量 96 亿千瓦时，同比增长 7.0%；第二产业用电量 5421 亿千瓦时，同比增长 4.9%；第三产业用电量 1365 亿千瓦时，同比增长 11.6%；城乡居民生活用电量 1060 亿千瓦时，同比增长 15.8%。1~3 月，全社会用电量累计 23373 亿千瓦时，同比增长 9.8%，其中规模以上工业发电量为 22372 亿千瓦时。**重点推荐：**火电龙头【华能国际】；建议关注：优质火电运营商【华电国际】【大唐发电】【中能股份】【皖能电力】。

(2) 四川免氢能高速公路通行费，绿氢生产无需取得危化品生产许可。四川省工信厅发布关于征求《四川省进一步推动氢能全产业链发展及推广应用行动方案（2024—2027 年）（征求意见稿）》的公告，其中指出：在全省范围内放宽氢燃料电池车辆市区通行限制。对安装使用 ETC 装备的氢能车辆，在四川省免除高速公路通行费，减免部分所需资金由省级财政负担。绿氢生产不需取得危险化学品安全生产许可。支持在化工园区外建设制氢加氢一体站。这是继山东之后，第二个对氢能免高速费的省级政策。**重点推荐：**电解槽+燃料电池双向布局的【华电重工】；氢能检测龙头【科威尔】；建议关注：燃料电池龙头【亿华通】，四川本土氢能企业【蜀道装备】。

本周专题：4 月 8 日，发改委等六部门联合对外发布了修订后的《基础设施和公用事业特许经营管理办法》，是 2015 年以来国家发改委对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》首次进行修订。其中，主要的修订内容包括：（1）明确特许经营应当聚焦使用者付费项目；（2）将特许经营最长期限延长到 40 年，并鼓励民营企业参与；（3）禁止在建设工程完成后直接将项目移交政府，或者通过

提前终止协议等方式变相逃避运营义务。我们认为随着《管理办法》的逐步落实，特许经营项目的价格和收费的调整机制将进一步完善，或将建立起稳定的水价调整机制，水务企业有望受益。

- 投资建议：**“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求，节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度，建议积极把握节能环保及再生资源板块的投资机遇。重点推荐：国林科技、倍杰特；建议关注：冰轮环境、高能环境、伟明环保、旺能环境、华宏科技、中国天楹。“十四五”期间，能源结构低碳化转型将持续推进，风电和光伏装机依然保持快速增长，水电核电有序推进，同时储能、氢能、抽水蓄能也将进入快速发展阶段。重点推荐：南网科技、中国核电、华电重工、中泰股份、中菱环境；建议关注：穗恒运 A、科汇股份、三峡能源、龙源电力、林洋能源、九丰能源、苏文电能、华能国际、国电电力。
- 风险提示：**项目推进不及预期；市场竞争加剧；国际政治局势变化；政策推进不及预期；电价下调风险。

本周投资组合

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级	
		2022	2023A/E	2024E	2022	2023A/E	2024E	上期	本期
300435.SZ	中泰股份	0.73	0.92	1.18	18.27	15.13	11.80	买入	买入
000035.SZ	中国天楹	0.05	0.25	0.33	103.62	17.20	13.03	买入	买入
605090.SH	九丰能源	1.76	2.11	2.38	11.85	13.00	11.53	买入	买入
002469.SZ	三维化学	0.42	0.43	0.54	13.91	13.95	11.11	增持	买入
688087.SH	英科再生	1.23	1.04	1.33	20.27	25.86	20.22	增持	增持

资料来源：德邦研究所

注：PE 计算基于 2024 年 4 月 19 日收盘价，预测数据来源于德邦证券研究所；除中国天楹外，2023 年数据均为年报披露数据

内容目录

1. 行情回顾.....	5
1.1. 板块指数表现.....	5
1.2. 细分子板块情况.....	5
1.3. 个股表现.....	6
1.4. 碳市场情况.....	6
1.5. 天然气价格.....	7
1.6. 煤炭价格.....	8
1.7. 光伏原料价格.....	9
2. 专题研究——防范地方债务风险，特许经营管理办法新规发布.....	10
3. 行业动态与公司公告.....	12
3.1. 行业动态.....	12
3.2. 上市公司动态.....	14
4. 投资建议.....	16
5. 风险提示.....	16

图表目录

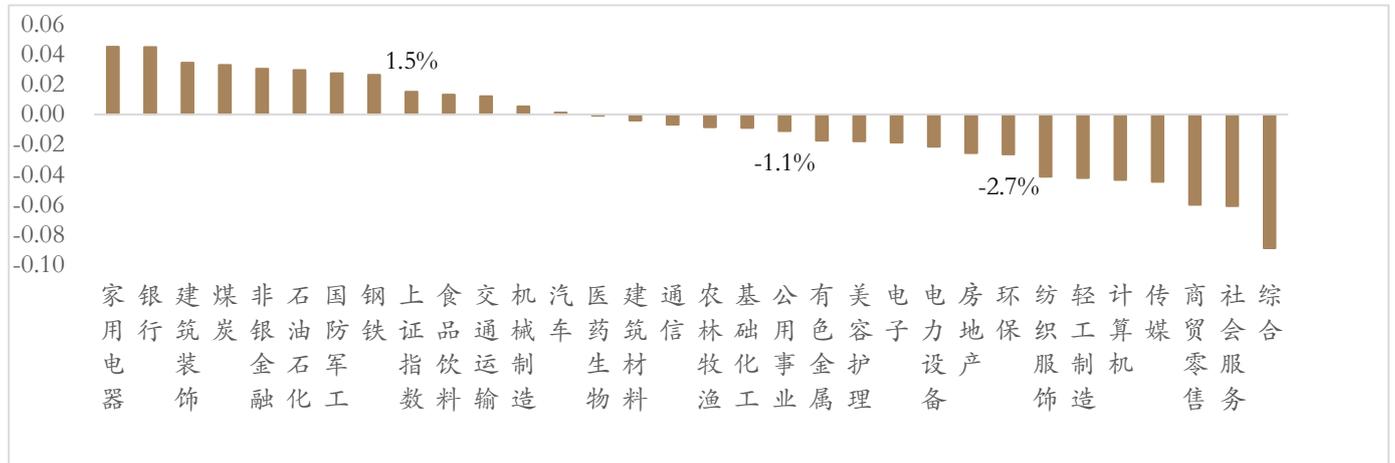
图 1: 申万 (2021) 各行业周涨跌幅	5
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅	5
图 3: 环保行业周涨幅前十 (%)	6
图 4: 环保行业周跌幅前十 (%)	6
图 5: 公用行业周涨幅前十 (%)	6
图 6: 公用行业周跌幅前十 (%)	6
图 7: 本周全国碳交易市场成交情况.....	7
图 8: 本周国内碳交易市场成交量情况.....	7
图 9: 中国 LNG 出厂价格指数 (单位: 元/吨)	7
图 10: 中国液化天然气 (LNG) 到岸价 (单位: 美元/百万英热)	7
图 11: 期货结算价 (连续): IPE 英国天然气 (单位: 便士/色姆)	8
图 12: 期货收盘价 (连续): NYMEX (单位: 美元/百万英热单位)	8
图 13: 环渤海港口煤炭库存 (万吨)	9
图 14: 京唐港 5500 混煤价格 (元/吨)	9
图 15: 多晶硅致密料现货周均价 (单位: 元/kg)	10
图 16: 单晶硅片现货周均价	10
图 17: 单晶 PERC 电池片周均价	10
图 18: 我国 PPP 项目总投资额变化 (单位: 亿元)	11
图 19: 我国 PPP 项目入库项目数变化 (单位: 个)	11
表 1: 《基础设施和公用事业特许经营管理办法》主要修订内容	11

1. 行情回顾

1.1. 板块指数表现

本周各板块普遍下跌，申万(2021)公用事业行业指数下跌 1.1%，环保行业指数下跌 2.7%。

图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅

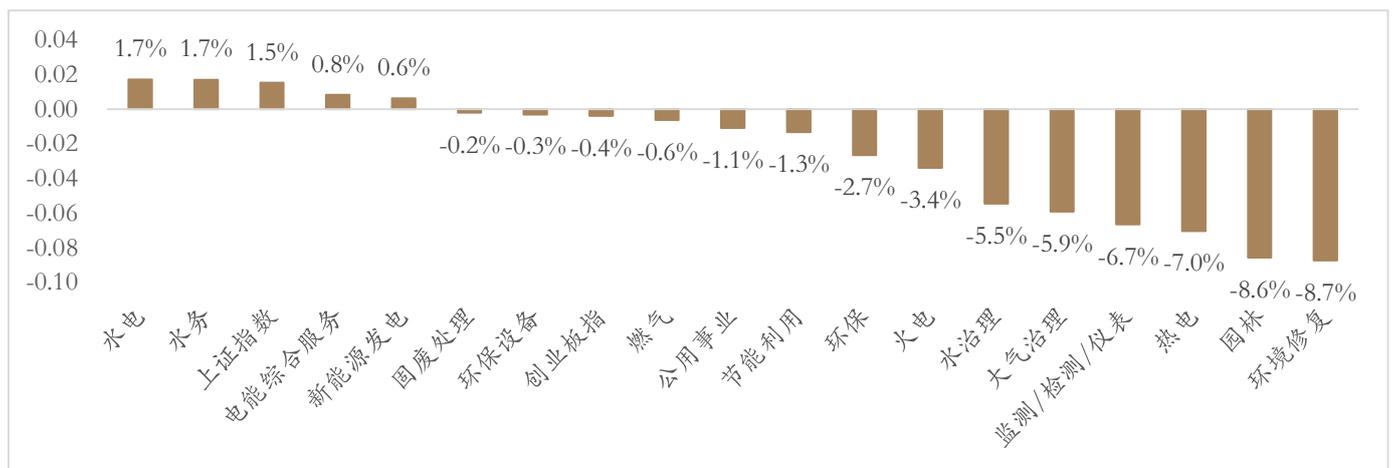


资料来源：iFind，德邦研究所

1.2. 细分子板块情况

分板块看，环保板块子板块中，水务板块上涨 1.7%，大气治理下跌 5.9%，园林下跌 8.6%，监测/检测/仪表下跌 6.7%，固废处理下跌 0.2%，水治理下跌 5.5%，环境修复下跌 8.7%，环保设备下跌 0.3%；公用板块子板块中，水电板块上涨 1.7%，电能综合服务上涨 0.8%，热电下跌 7.0%，新能源发电上涨 0.6%，火电下跌 3.4%，燃气下跌 0.6%，节能利用下跌 1.3%。

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



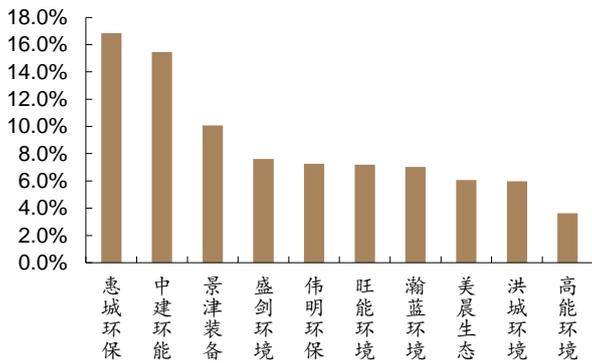
资料来源：iFind，德邦研究所

1.3. 个股表现

上周，环保板块，涨幅前十分别为惠城环保、中建环能、景津装备、盛剑环境、伟明环保、旺能环境、瀚蓝环境、美晨生态、洪城环境、高能环境。跌幅前十为*ST美尚、正和生态、太和水、祥龙电业、雪浪环境、百川畅银、南华仪器、力源科技、超越科技、德创环保。

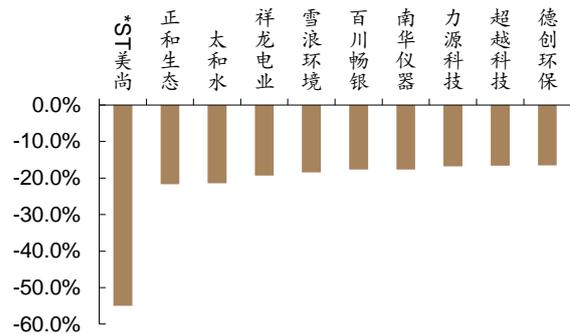
上周，公用板块，涨幅前十分别为中材节能、涪陵电力、黔源电力、南网储能、桂冠电力、众合科技、中泰股份、蓝焰控股、山高环能、深圳能源。跌幅前十分别为廊坊发展、天富能源、杭州热电、聆达股份、华银电力、迪森股份、珈伟新能、西昌电力、大连热电、郴电国际。

图 3：环保行业周涨幅前十（%）



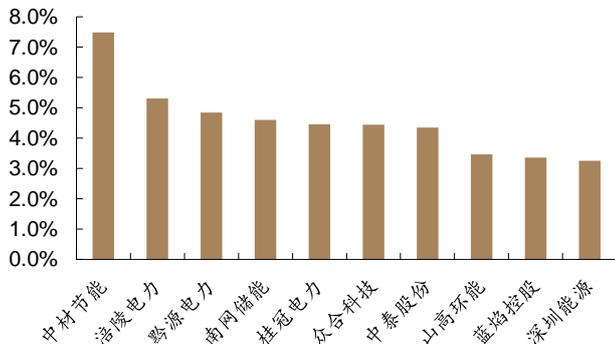
资料来源：iFind，德邦研究所

图 4：环保行业周跌幅前十（%）



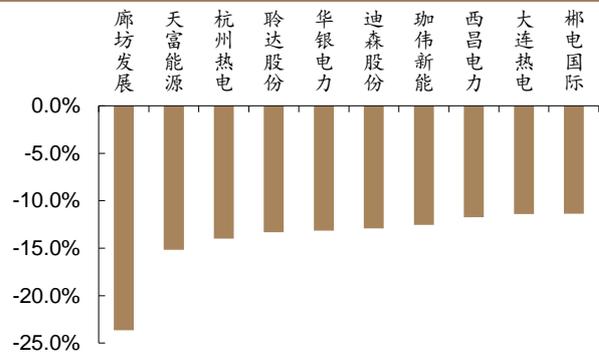
资料来源：iFind，德邦研究所

图 5：公用行业周涨幅前十（%）



资料来源：iFind，德邦研究所

图 6：公用行业周跌幅前十（%）



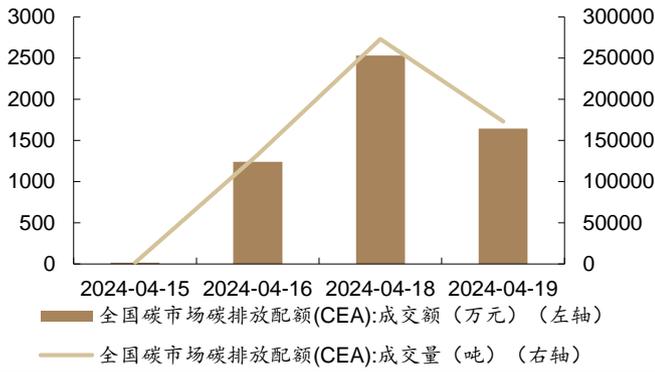
资料来源：iFind，德邦研究所

1.4. 碳市场情况

本周全国碳市场碳排放配额(CEA)总成交量 79.92 万吨，总成交额 7431.77 万元。挂牌协议交易周成交量 36.03 万吨，周成交额 3374.28 万元，最高成交价 95.38 元/吨，最低成交价 88.80 元/吨，本周五收盘价为 94.39 元/吨，较上周五上涨 2.78%。

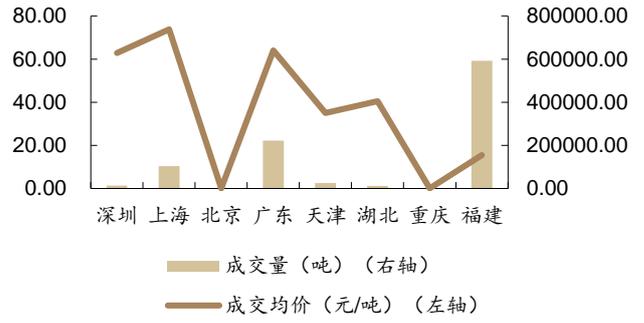
截至本周，全国碳市场碳排放配额（CEA）累计成交量 4.54 亿吨，累计成交额 258.91 亿元。各碳交易市场看，福建本周成交量最高，为 59.33 万吨。

图 7：本周全国碳交易市场成交情况



资料来源：iFind，德邦研究所

图 8：本周国内碳交易市场成交量情况

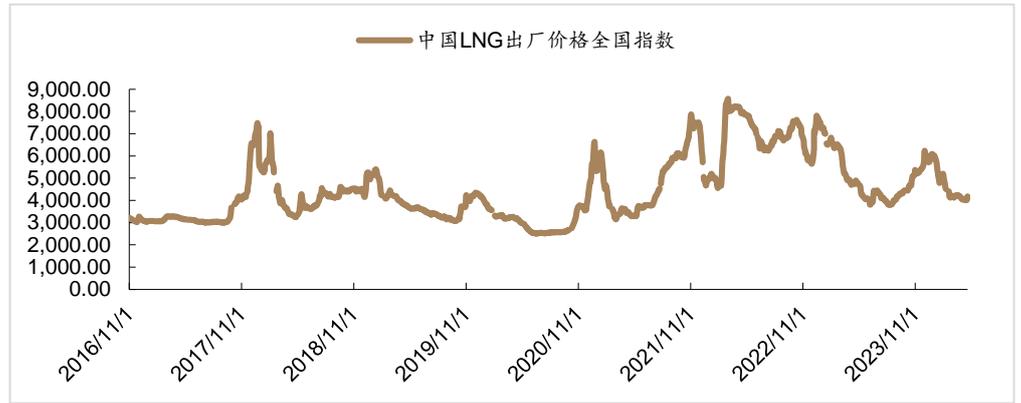


资料来源：iFind，德邦研究所

1.5. 天然气价格

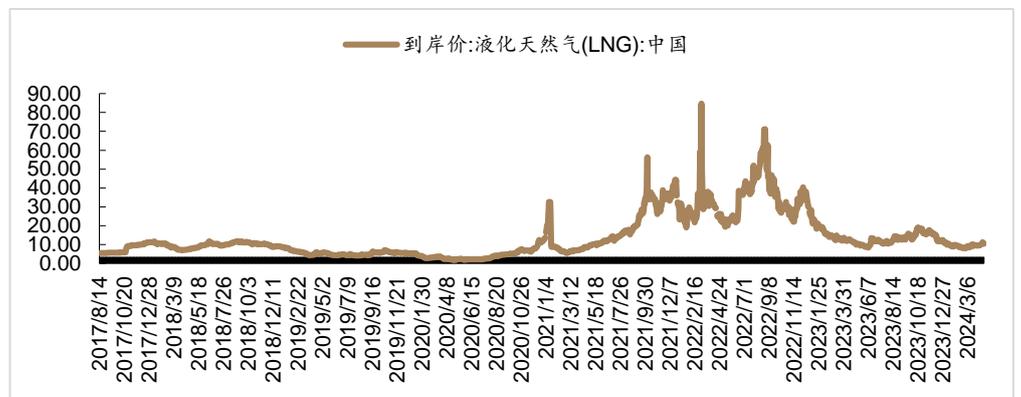
根据 iFind 发布的数据，国内 LNG 出厂价格指数为 4171 元/吨（4 月 19 日），相比于 4 月 12 日上涨 4.01%。

图 9：中国 LNG 出厂价格指数（单位：元/吨）



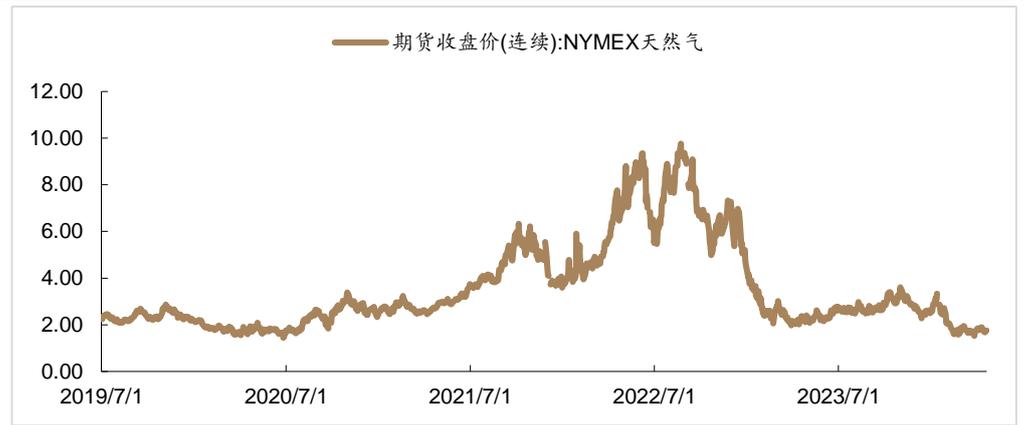
资料来源：iFind，德邦研究所

图 10：中国液化天然气（LNG）到岸价（单位：美元/百万英热）



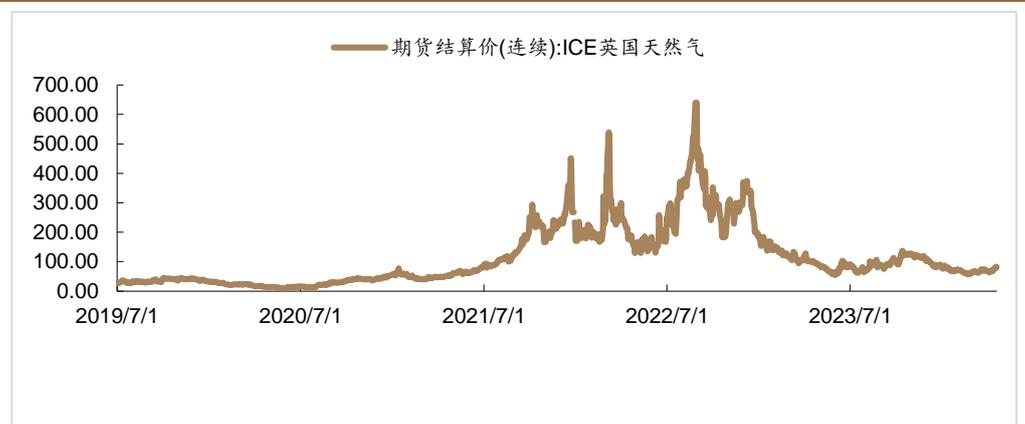
资料来源：iFind，德邦研究所

图 11: 期货结算价 (连续) : IPE 英国天然气 (单位: 便士/色姆)



资料来源: iFind, 德邦研究所

图 12: 期货收盘价 (连续) : NYMEX (单位: 美元/百万英热单位)

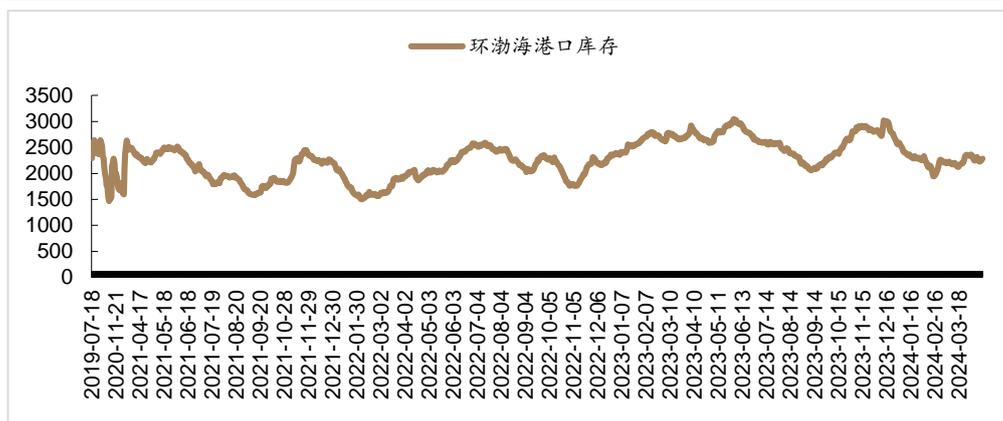


资料来源: iFind, 德邦研究所

1.6. 煤炭价格

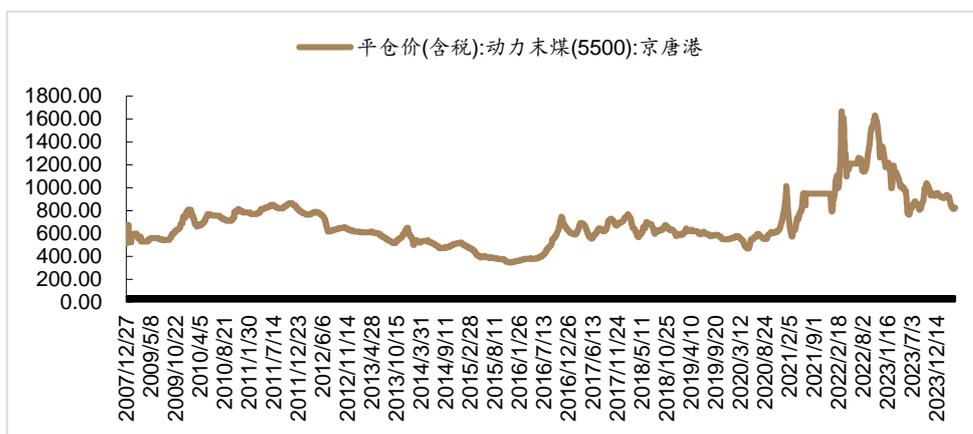
根据煤炭市场网, 本周环渤海港口煤炭库存 2280.2 万吨 (4 月 19 日), 较上周下降 1.44%; 京唐港 Q5500 混煤价格为 825.0 元/吨 (4 月 19 日), 较 4 月 12 日上涨 1.48%。

图 13: 环渤海港口煤炭库存 (万吨)



资料来源: 煤炭市场网, 德邦研究所

图 14: 京唐港 5500 混煤价格 (元/吨)

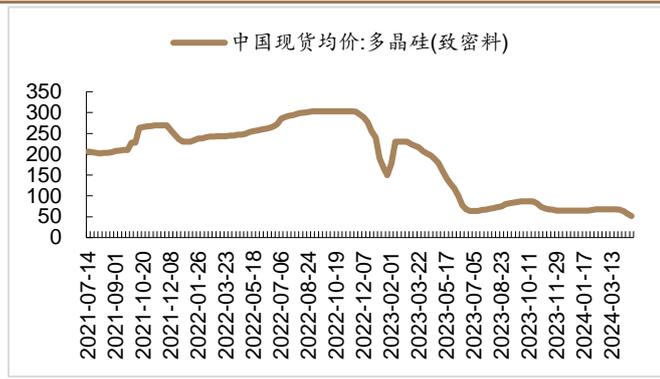


资料来源: iFind, 德邦研究所

1.7. 光伏原料价格

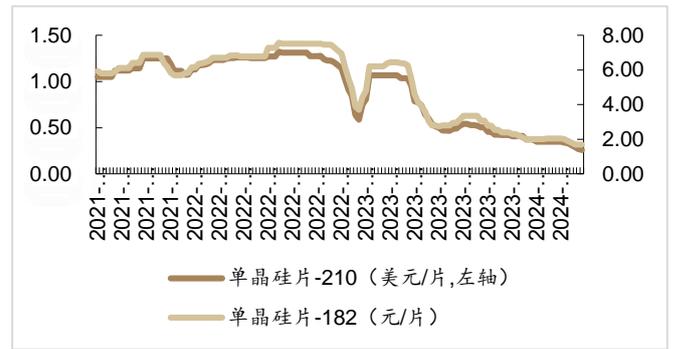
根据 iFinD 数据, 截至 2024 年 4 月 17 日, 多晶硅致密料周现货均价为 52 元/kg, 周环比为-8.77%。单晶硅片-210 本周现货均价为 0.26 美元/片, 周环比为-3.70%, 单晶硅片-182 本周现货均价为 1.70 元/片, 周环比持平。单晶 PERC-210/单晶现货周均价 0.05 美元/瓦, 周环比不变。PERC-182 电池片现货周均价 0.35 元/瓦, 周环比为-2.78%。

图 15: 多晶硅致密料现货周均价 (单位: 元/kg)



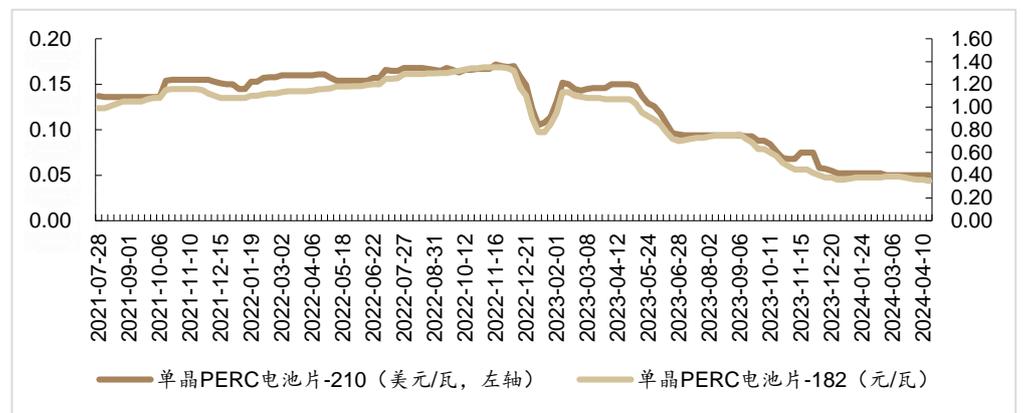
资料来源: iFind, 德邦研究所

图 16: 单晶硅片现货周均价



资料来源: iFind, 德邦研究所

图 17: 单晶 PERC 电池片周均价



资料来源: iFind, 德邦研究所

2. 专题研究——防范地方债务风险，特许经营管理办法新规发布

基础设施和公用事业特许经营管理办法近十年首修订，特许经营项目最长延期至 40 年。4 月 8 日，发改委等六部门联合对外发布了修订后的《基础设施和公用事业特许经营管理办法》，是 2015 年以来国家发改委对《基础设施和公用事业特许经营管理办法》首次进行修订，修订后的《办法》旨在鼓励和引导社会资本参与基础设施和公用事业建设运营，提高公共服务质量和效率，保护特许经营者合法权益，激发民间投资活力，强化了制度的执行效力。

参考国家发展改革委法规司，新版《管理办法》存在四大制度设计：

(1) **规范特许经营实施方式。**明确特许经营应当聚焦使用者付费项目，并进一步明确使用者付费包括特许经营者直接向用户收费，以及由政府或其依法授权机构代为向用户收费。对特许经营实施方式进行列举，包含“新建/改扩建—运营—移交 (BOT)”、“新建/改扩建—拥有并运营—移交 (BOOT)”、“转让—运营—移交 (TOT)”等实施方式，并规定禁止通过建设-移交 (BT) 方式逃避运营义务或垫资施工。

(2) **鼓励民营企业参与。**将特许经营最长期限延长到 40 年，鼓励民营企业通过直接投资、独资、控股、参与联合体等多种方式参与特许经营项目，明确特

许经营者改善经营管理和改进技术获得的收益归其所有。

(3) 改进特许经营项目管理程序。进一步完善特许经营可行性论证程序，明确不同投资模式下应当适用的项目投资管理程序。进一步健全细化特许经营各方的信息披露机制。

(4) 明确特许经营模式管理责任分工。地方政府负主体责任，发展改革部门牵头推进，有关行业部门负责项目实施和监管，财政部门加强预算管理。

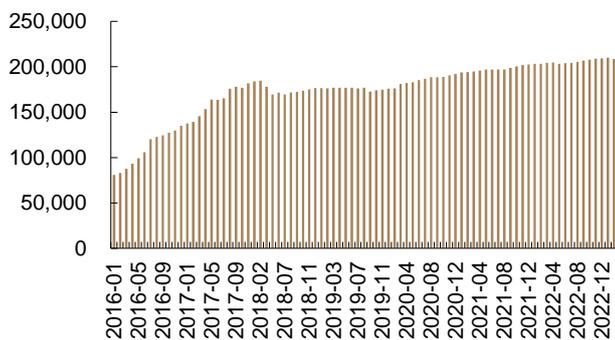
表 1: 《基础设施和公用事业特许经营管理办法》主要修订内容

项目	主要修改内容
制订目的	增加“激发民间投资活力”，聚焦“使用者付费”，删除“可行性缺口补助”等相关内容
特许经营期限	延长至“原则上不超过 40 年”
特许经营项目实施方	禁止在建设工程完成后直接将项目移交政府，或者通过提前终止协议等方式变相逃避运营义务
特许经营项目融资	新增鼓励保险资金支持、发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等融资方式
特许经营领域	在基础设施和公用事业特许经营的领域新增体育和旅游

资料来源：市场信息网，中证鹏元评级，德邦研究所

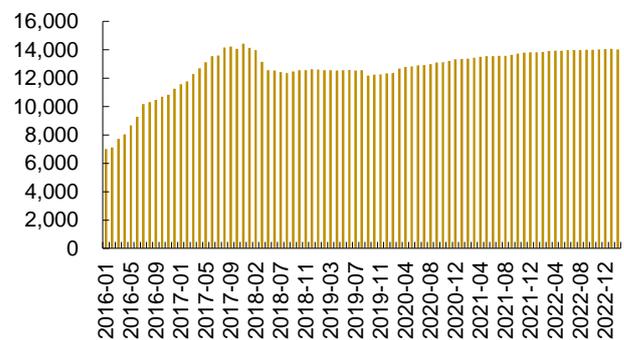
PPP 快速扩张，新政有望减轻地方政府的财政支出压力。我国的 PPP 项目在 2015-2016 年间快速扩张，至 2017 年初我国 PPP 项目总投资额已达到 13.8 万亿，入库项目数超 11000 个。根据此次修订的《管理办法》，未来 PPP 将聚焦使用者付费项目、全部采取特许经营模式，其核心是要求 PPP 项目必须具有经营收入，不能依赖政府补贴，因此新机制提出聚焦使用者付费项目，有望减轻地方政府的财政支出压力。

图 18: 我国 PPP 项目总投资额变化 (单位: 亿元)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 19: 我国 PPP 项目入库项目数变化 (单位: 个)



资料来源：Wind，德邦研究所

完善支付管理制度，水务企业有望受益。参考发改委法规司，修订后的《管理办法》明确政府统一代收用户付费项目属于使用者付费项目，政府应当专款专用，定期向特许经营者支付，杜绝拖欠。同时要进一步完善价格和收费的调整机

制，明确价格调整与绩效评价挂钩，并规定实施机构协调开展价格调整义务。对于水务行业而言，当前行业中存在终端水价调整不到位不及时，导致部分特许经营项目存在增加政府负担、企业投资亏损、政府和社会资本合作不畅等问题。在新机制下，随着价格和收费机制的完善，或将建立稳定的水价调整机制，有助于水务企业盈利能力的稳定。

3. 行业动态与公司公告

3.1. 行业动态

1. 中国核能行业协会发布《中国核能发展报告 2024》蓝皮书

4月15日中国核能行业协会发布《中国核能发展报告 2024》蓝皮书，从核电运行、工程建设、科技创新等方面总结分析了当前我国核能行业发展状况。蓝皮书显示，我国核电机组建设稳步推进。2023年我国新核准5个核电项目，新开工5台核电机组。截至目前，在建核电机组26台，总装机容量3030万千瓦，继续保持世界第一。核电发电量持续增长，2023年达到4333.71亿千瓦时，位居全球第二。

2. 生态环境部、国家统计局发布《关于发布2021年电力二氧化碳排放因子的公告》

生态环境部、国家统计局发布《关于发布2021年电力二氧化碳排放因子的公告》。本次发布的电力二氧化碳排放因子可供不同主体核算电力消费的二氧化碳排放量时参考使用，共分为三种口径，包括2021年全国、区域及省级电力平均二氧化碳排放因子，2021年全国电力平均二氧化碳排放因子（不包括市场化交易的非化石能源电量）和2021年全国化石能源电力二氧化碳排放因子。

3. 广东发布《广东省加快构建废弃物循环利用体系行动方案》

广东发布《广东省加快构建废弃物循环利用体系行动方案》，指出到2027年，覆盖各领域、各环节的废弃物循环利用体系基本建立，主要废弃物循环利用取得积极进展。

4. 生态环境部等七部门联合发布《关于进一步加强绿色矿山建设的通知》

4月16日，自然资源部、生态环境部、财政部、国家市场监督管理总局、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会、国家林业和草原局发布的《关于进一步加强绿色矿山建设的通知》指出，到2028年底，绿色矿山建设工作机制更加完善，持证在产的90%大型矿山、80%中型矿山要达到绿色矿山标准要求，各地可结合实际，参照绿色矿山标准加强小型矿山管理。

5. 陕西省生态环境厅公开征求《贯彻落实<空气质量持续改善行动计划>的实施意见（2024—2025年）》（征求意见稿）意见

陕西省生态环境厅发文，公开征求《贯彻落实<空气质量持续改善行动计划>的实施意见（2024—2025年）》（征求意见稿）意见，通过严格环境准入要求等措施，推进大气环境治理体系和治理能力现代化，形成具有陕西特色的多元共治大气污染治理格局。

6. 国家能源局发布3月份全社会用电量等数据

4月17日，国家能源局发布3月份全社会用电量等数据。3月份，全社会用电量7942亿千瓦时，同比增长7.4%。从分产业用电看，第一产业用电量96亿千瓦时，同比增长7.0%；第二产业用电量5421亿千瓦时，同比增长4.9%；第三产业用电量1365亿千瓦时，同比增长11.6%；城乡居民生活用电量1060亿千瓦时，同比增长15.8%。1~3月，全社会用电量累计23373亿千瓦时，同比增长9.8%，其中规模以上工业发电量为22372亿千瓦时。

7. 工业和信息化部发布《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第四批）等公告

工业和信息化部发布公告，将许可的《道路机动车辆生产企业及产品》（第381批）以及经商国家税务总局同意的《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第六十批）、《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第四批）予以公告。其中，在《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第四批）中，小米SU7、比亚迪海豹、智界S7等在列。

8. 成都市经信局发布《成都市推动氢燃料电池商用车发展及推广应用行动方案（2024—2026年）》（征求意见稿）

成都市经信局发布《成都市推动氢燃料电池商用车发展及推广应用行动方案（2024—2026年）》（征求意见稿），其中指出，到2026年，力争氢燃料电池成本降幅30%以上，氢气终端价不高于30元/公斤，成都市氢燃料电池商用车累计推广应用不少于2000辆，力争建成各类加氢站20座。提升氢燃料电池商用车道路权限。在成都市范围内放宽氢燃料电池商用车市区通行限制。省市协同对行驶成都市成温邛高速、双流机场高速、成彭高速、成灌高速和城北高速安装使用ETC装备的氢燃料电池商用车，经备案后免除高速公路通行费。

9. 江苏省常州市人大常委会正式发布《常州市新能源产业促进条例》

江苏省常州市人大常委会正式发布《常州市新能源产业促进条例》（下称《条例》），该《条例》将于2024年6月1日正式实施，标志着常州市新能源产业发展法治建设迈出了新步伐。《条例》的发布，不仅是对新能源产业的一次系统性支持，更是对产业未来发展路径的法治化引领。《条例》特别强调了新能源产业链的建设，包括太阳能、氢能、风能、动力电池、新型储能、新型电力装备、新能源汽车等重点产业。这些产业不仅代表着新能源技术的发展方向，也是常州市产业转型升级的重要载体。此外，《条例》提出建设新能源产业基础数据库，将有助于常州市更加精准地把握产业发展动态，为政策制定提供科学依据。

10. 江西省生态环境厅发布《江西省2024年度危险废物利用处置能力建设

引导性公告》

江西省生态环境厅发布《江西省 2024 年度危险废物利用处置能力建设引导性公告》，旨在引导社会资本理性投资危险废物利用处置能力建设项目，促进江西省危险废物利用处置行业高质量发展。公告指出全省危险废物产生、利用处置、利用处置能力以及实际运行情况，给出了危险废物利用处置能力建设项目投资建议。

11. 云南发改委发布《关于征集绿色低碳先进技术及示范工程的通知》

云南发改委发布《关于征集绿色低碳先进技术及示范工程的通知》，其中指出征集范围主要包括两个类别：一是适合推广应用的云南省先进优质绿色低碳技术，二是适合在云南省推广应用的符合云南产业绿色发展的全国范围内先进优质绿色低碳技术；主要包括七大领域：节能降碳、环境保护、资源循环利用、能源绿色低碳转型、生态保护修复和利用、基础设施绿色升级、绿色服务等七大领域的绿色低碳技术。

3.2. 上市公司动态

【华能国际】公司公告 2024 年一季度上网电量完成情况，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成上网电量 1130.36 亿千瓦时，同比增长 5.63%；平均上网结算电价为 497.97 元/兆瓦时，同比下降 3.99%。公司市场化交易电量比例 86.60%，同比降低 0.18 个百分点。

【英科再生】公司发布 2023 年业绩报告，2023 年营业收入约 24.55 亿元，同比增加 19.41%；归属于上市公司股东的净利润约 1.96 亿元，同比减少 15.22%。

【赣能股份】公司发布 2023 年业绩快报，2023 年实现营业总收入 70.89 亿元，同比增长 71.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.9 亿元，同比增长 4497.91%；基本每股收益 0.50 元；加权平均净资产收益率 9.97%。

【晋控电力】公司发布 2023 年业绩快报，公司实现营业收入 196.16 亿元，同比下降 2.99%；营业利润-4.64 亿元，同比上升 41.21%；利润-4.86 亿元，同比上升 22.89%；归属于上市公司股东的净利润-5.15 亿元，同比上升 24.33%；基本每股收益为-0.2542 元，同比上升 0.51%。

【国投电力】2024 年 1-3 月，公司境内控股企业累计完成发电量 395.42 亿千瓦时，上网电量 384.47 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加 3.27%和 3.01%。2024 年 1-3 月，公司境内控股企业平均上网电价 0.387 元/千瓦时，与去年同期相比增加 3.75%。

【同兴环保】公司为“炼铁厂除尘系统改造工程”“柳钢动力厂热电 1#站 1#锅炉、热电 2#站 1#、2#、3#锅炉烟气超低排放改造工程”和“惕艾惕 1#、2#锅炉烟气超低排放改造工程”项目的第一中标候选人，中标金额合计为人民币 2.866 亿元。

【中闽能源】截至 2024 年 3 月 31 日，公司下属各项目累计完成发电量 79967.90 万千瓦时，比去年同期 96866.39 万千瓦时减少 17.45%；累计完成上网

电量 77618.10 万千瓦时，比去年同期 94088.80 万千瓦时减少 17.51%。

【华光环能】公司控股孙公司华光环保能源(西安)设计研究院中标“无锡能达热电有限公司热电联产扩建项目 EPC 总承包”项目，中标金额人民币 7.988 亿元。

【三峡水利】2024 年第一季度，公司下属及控股公司水电站累计完成发电量 2.98 亿千瓦时，同比上升 189.52%。公司下属及控股公司水电站累计完成上网电量 2.9344 亿千瓦时，同比上升 191.23%。

【福能股份】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 146.95 亿元，本期比上年同期增长 2.63%，归属于上市公司股东的净利润为 26.23 亿元，较上年同期增长 1.11%。

【露笑科技】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 27.72 亿元，本期比上年同期减少 17.04%，归属于上市公司股东的净利润为 1.31 亿元，较上年同期增长 151.19%。

【百川能源】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 52.23 亿元，本期比上年同期增长 4.27%，归属于上市公司股东的净利润为 3.68 亿元，较上年同期减少 5.82%。

【兴蓉环境】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 80.87 亿元，本期比上年同期增长 5.99%，归属于上市公司股东的净利润为 18.43 亿元，较上年同期增长 13.97%。

【物产环能】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 443.27 亿元，本期比上年同期减少 19.70%，归属于上市公司股东的净利润为 10.59 亿元，较上年同期减少 0.31%。

【盛剑环境】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 18.26 亿元，本期比上年同期增长 37.45%，归属于上市公司股东的净利润为 1.65 亿元，较上年同期增加 26.96%。

【福龙马】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 51.06 亿元，本期比上年同期增长 0.53%，归属于上市公司股东的净利润为 2.32 亿元，较上年同期减少 10.44%。

【绿色动力】公司公告 2024 年第一季度主要经营数据。据公司初步统计，2024 年第一季度公司下属子公司合计垃圾进厂量为 346.39 万吨，同比增加 15.73%；发电量为 12.40 亿度，同比增长 17.30%；上网电量为 9.99 亿度，同比 13.55%；供汽量为 11.42 万吨，同比增长 13.07%。

【龙净环保】公司发布 2024 年第一季度报告，本报告期公司营业收入为 22.78 亿元，本期较上年同期下降 5.8%，归属上市公司股东的净利润为 1.99 亿元，本期较上年同期上涨 7.6%。

【贵州燃气】公司发布 2023 年年度报告，本报告期公司营业收入为 60.98 亿元，本期较上年同期下降 1.06%，归属上市公司股东的净利润为 7808.78 万元，

本期较上年同期上涨 206.33%。

【华能国际】公司发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入为 2543.97 亿元，本期比上年同期增长 3.11%，公司税前利润为 124.77 亿元。

【廊坊发展】公司发布 2023 年年度报告，本报告期公司营业收入为 1.95 亿元，本期较上年同期下降 8.66%，归属上市公司股东的净利润为亏损 1490.86 万元。

【森远股份】公司发布 2023 年年度报告，本报告期公司营业收入为 1.98 亿元，本期较上年同期下降 2.75%，归属上市公司股东的净利润为亏损 1.15 亿元，本期较上年同期上涨 53.17%。

【卓越新能】公司发布 2023 年年度报告与 2024 年第一季度报告，2023 年公司营业收入为 28.12 亿元，本期较上年同期下降 35.29%，归属上市公司股东的净利润为 7861.08 万元，本期较上年同期下跌 82.6%。2024 年一季度公司营业收入为 8.68 亿元，本期较上年同期下降 3.09%，归属上市公司股东的净利润为 2902.82 万元，本期较上年同期下跌 59.23%。

【成都燃气】公司发布 2023 年年度报告，本报告期公司营业收入为 51.73 亿元，本期较上年同期上涨 6.98%，归属上市公司股东的净利润为 5.26 亿元，本期较上年同期上涨 7.03%。

【杭州热电】公司发布 2023 年年度报告，本报告期公司营业收入为 32.90 亿元，本期较上年同期下跌 9.36%，归属上市公司股东的净利润为 2.13 亿元，本期较上年同期下跌 0.33%。

4. 投资建议

“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求，节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度，建议积极把握节能环保及再生资源板块的投资机遇。重点推荐：国林科技、倍杰特；建议关注：冰轮环境、高能环境、伟明环保、旺能环境、华宏科技、中国天楹。“十四五”期间，能源结构低碳化转型将持续推进，风电和光伏装机依然保持快速增长，水电核电有序推进，同时储能、氢能、抽水蓄能也将进入快速发展阶段。重点推荐：南网科技、中国核电、华电重工、中泰股份、申菱环境；建议关注：穗恒运 A、科汇股份、三峡能源、龙源电力、林洋能源、九丰能源、苏文电能、华能国际、国电电力。

5. 风险提示

项目推进不及预期；市场竞争加剧；国际政治局势变化；政策推进不及预期；电价下调风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。