

## 环保行业跟踪周报

# 绿证核发和交易规则发布，关注垃圾焚烧绿证价值，持续推荐水务、燃气、固废红利资产

增持（维持）

2024年04月29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，高能环境，光大环境，兴蓉环境，洪城环境，仕净科技，金宏气体，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，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，永兴股份，三峰环境，旺能环境，新天然气，昆仑能源，重庆水务，鹏鹞环保，再升科技，卓越新能。
- **国家能源局起草《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》，关注清洁能源垃圾焚烧绿证价值。《规则》适用于我国境内生产的风电、太阳能发电、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目电量对应绿证的核发、交易及相关管理工作。提出绿证核发和交易应坚持“核发统一、交易开放、市场竞争、信息透明、全程可溯”的原则，核发由国家统一组织，交易面向社会开放，价格通过市场化方式形成，信息披露及时、准确，全生命周期数据真实可信、防篡改、可追溯。垃圾焚烧在公用事业中最低估，当前正处在“自由现金流持续改善”和“绿证价值提升”两大关键期，重点推荐【光大环境】【瀚蓝环境】等，建议关注【三峰环境】【军信股份】【永兴股份】等。**
- **环保 3.0 高质量发展时代：1) 细分成长龙头。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，矿山绿电在手 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】。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) 从账面利润到真正实现现金流价值。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！**电力：**重点推荐【长江电力】【中国核电】。**水务：**重点推荐【洪城环境】【兴蓉环境】。**固废：**重点推荐【光大环境】【瀚蓝环境】，建议关注【军信股份】【永兴股份】【三峰环境】。**燃气：**建议关注【昆仑能源】。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、再生资源等机遇。**
- **行业跟踪：1) 环卫装备：24Q1 新能源渗透率同比+1.88pct 至 8.72%，宇通市占率第一。**2024M1-3 环卫车合计销量 16935 辆（同比-10%）。其中新能源销售 1477 辆（同比+15%），其中宇通重工/盈峰环境/福龙马新能源市占率分别为 29%/26%/5%。2) **生物柴油：生柴价格持稳运行，厂家订单出货量少。**2024/4/19-2024/4/25 生柴均价 7130 元/吨（周环比+0.0%），地沟油均价 5550 元/吨（周环比+0.0%），考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 89 元/吨（周环比-26.3%）。近期生物柴油推广应用试点落地，有望打开国内需求空间。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上行，盈利小幅下滑。**2024/4/22-2024/4/25，三元黑粉折扣系数上升，锂/钴/镍系数分别为 77%/77%/77%。截至 2024/4/25，碳酸锂 11.19 万（周环比+0.5%），金属钴 21.9 万（周环比-1.8%），金属镍 14.30 万（周环比+1.4%）。根据模型测算单吨废三元毛利-1.19 万（周环比-0.100 万）。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/4/20-4/27 氩气周均价 4.11 万元/m<sup>3</sup>（周环比-1.03%），氦气周均价 409 元/m<sup>3</sup>（周环比-5.61%）；氟气周均价 138 元/m<sup>3</sup>（周环比+2.12%），氟气周均价 746 元/瓶（周环比-0.44%）。
- **最新研究：新奥股份：**基础业务核心利润同增 17.8%，销气量呈复苏态势。**蓝天燃气：**业绩微增，期待需求修复、顺价落地。**伟明环保：**环保运营稳健增长，新材料装备订单亮眼，高冰镍投产在即。**华能国际：**业绩超预期，全社会用电量超预期+煤炭下行推荐火电板块。**赛恩斯：**紫金药剂并表，出海&紫金合作快速推进。**九丰能源：**一主两翼稳健发展，集中竞价回购彰显信心。**盛剑环境：**集成电路新签订单高增，半导体设备与材料持续突破
- **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

《高能环境鑫科项目投产业绩迎拐点，兴蓉环境污水提价，持续推荐水务、燃气、固废红利资产》

2024-04-22

《绿电碳排因子单独核算绿证价值提升，关注垃圾焚烧、清洁能源；新“国九条”发布，继续推荐水务、燃气、固废红利资产》

2024-04-15

## 内容目录

<b>1. 最新观点</b>	<b>4</b>
1.1. 国家能源局起草《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》	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	4
1.3. 环卫装备：2024M1-3 环卫新能源销量同增 15%，渗透率同比提升 1.88pct 至 8.72%	5
1.4. 生物柴油：生柴价格震荡上行，单吨盈利回正	7
1.5. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上行，盈利小幅下滑	8
1.6. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	9
<b>2. 行情回顾</b>	<b>10</b>
2.1. 板块表现	10
2.2. 股票表现	10
<b>3. 最新研究</b>	<b>11</b>
3.1. 新奥股份：基础业务核心利润同增 17.8%，销气量呈复苏态势	11
3.2. 蓝天燃气：业绩微增，期待需求修复、顺价落地	12
3.3. 伟明环保：环保运营稳健增长，新材料装备订单亮眼，高冰镍投产在即	13
3.4. 华能国际：业绩超预期，全社会用电量超预期+煤炭下行推荐火电板块	14
3.5. 赛恩斯：紫金药剂并表，出海&紫金合作快速推进	15
3.6. 九丰能源：一主两翼稳健发展，集中竞价回购彰显信心	16
3.7. 盛剑环境：集成电路新签订单高增，半导体设备与材料持续突破	17
3.8. 龙净环保：环保高质量增长，绿电加速投运	18
3.9. 兴蓉环境：业绩和分红稳步提升，新一期污水处理费调增 22%	19
<b>4. 行业新闻</b>	<b>20</b>
4.1. 国家能源局关于公开征求《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》意见的通知	20
4.2. 国家能源局综合司关于开展 2024 年电力市场秩序突出问题专项监管的通知	20
4.3. 福建省印发《关于深化闽江流域生态环境综合治理工作措施》	20
4.4. 《广东省开展国家标准化创新发展试点工作方案》发布	21
4.5. 《江苏省碳达峰碳中和试点建设方案》发布	21
4.6. 天津市强制性地方标准《工业炉窑大气污染物排放标准（征求意见稿）》发布	21
4.7. 甘肃：关于开展全省住建领域大气等污染专项整治行动的通知	22
4.8. 云南发改委关于征集绿色低碳先进技术及示范工程的通知	22
4.9. 《河北省空气质量持续改善行动计划实施方案》发布	22
4.10. 浙江省 13 部门联合印发《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新标准提升行动方案》	22
<b>5. 公司公告</b>	<b>23</b>
<b>6. 大事提醒</b>	<b>27</b>
<b>7. 往期研究</b>	<b>28</b>
7.1. 往期研究：公司深度	28
7.2. 往期研究：行业专题	29
<b>8. 风险提示</b>	<b>31</b>

## 图表目录

图 1: 弹性标的梳理 (2024/4/26)	5
图 2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 3: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 4: 环卫新能源渗透率	6
图 5: 2024M1-3 环卫装备销售市占率	7
图 6: 2024M1-3 年新能源环卫装备销售市占率	7
图 7: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	7
图 8: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	7
图 9: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/4/22~2024/4/25)	8
图 10: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪	9
图 11: 2023 年以来氦氖氩周均价	10
图 12: 2024/4/22-2024/4/26 各行业指数涨跌幅比较	10
图 13: 2024/4/22-2024/4/26 环保行业涨幅前十标的	11
图 14: 2024/4/22-2024/4/26 环保行业跌幅前十标的	11
表 1: 公司公告	23
表 2: 大事提醒	27

## 1. 最新观点

### 1.1. 国家能源局起草《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》

为做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作，促进可再生能源电力消费，国家能源局起草《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》。《规则》适用于我国境内生产的风电、太阳能发电、常规水电、生物质发电、地热能发电、海洋能发电等可再生能源发电项目电量对应绿证的核发、交易及相关管理工作。提出绿证核发和交易应坚持“核发统一、交易开放、市场竞争、信息透明、全程可溯”的原则，核发由国家统一组织，交易面向社会开放，价格通过市场化方式形成，信息披露及时、准确，全生命周期数据真实可信、防篡改、可追溯。

### 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，我们预计 23-25 年归母净利润复增 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 PE13 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 PE8 倍，我们预计 23-25 年归母净利润复增 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 PE17 倍，我们预计 23-25 年归母净利润复增 30%+。电子特气**【金宏气体】**。（估值日 2024/4/26）

**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，股息率（TTM）3.16%。**【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。我们预计 2024 年股息率+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】**承诺 21-26 年分红比例不低于 50%，我们预计 24 年归母净利润同增 7%，对应 24 年股息率 5%。**【兴蓉环境】**2024 年 PE9 倍，在建项目保障运营产能提升空间，污水处理费调价落地带来业绩弹性。**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（TTM）7.03%，2024 年自由现金流转正在在即。**【瀚蓝环境】**股东支持+REITs，现金流改善中。建议关注：**【军信股份】**长沙固废项目优质，股息率（TTM）5.56%，自由现金流已转

正；【永兴股份】广州垃圾焚烧龙头，资本开支结束，垃圾量提升中，PB1.3 倍，2023 年分红剥离 60%+；【三峰环境】。4) 燃气：建议关注【昆仑能源】（估值日 2024/4/26）

**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（2024/4/26）

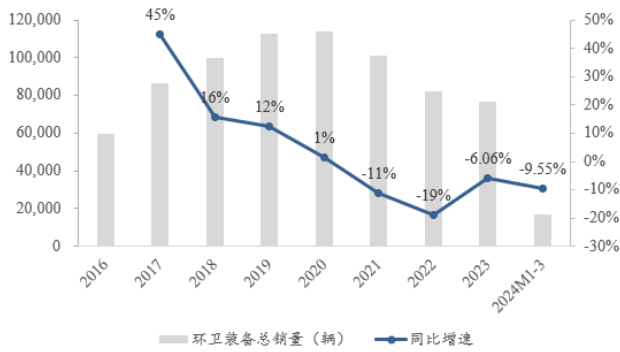
分类	细分赛道	代码	公司名称	主理群	跟踪要点	市值 (亿元)	2023A			2024E		
							归母 (亿元)	YoY	PE	归母 (亿元)	YoY	PE
再生资源	酒糟资源化	688156.SH	路德环境	酒糟资源化龙头持续扩产，远期盈利提升，技术&渠道&产品优势巩固地位	1) 养殖业需求恢复、玉米豆粕涨价 2) 大客户认证进展	15	0.27	4%	56	1.49	452%	10
	再生水	688466.SH	金科环境	水深度处理及资源化专家，新水岛产品升级，再生水切入光伏、PCB等高端制造业迎新机遇	1) 23年业绩风险已消化 2) 新水岛订单有望24年释放	15	0.71	-8%	21	1.54	118%	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	53	1.96	-15%	27	3.76	92%	14
	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	32	0.90	36%	36	2.02	124%	16
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	53	2.18	-43%	24	2.73	25%	19
	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	69	2.17	123%	32	9.04	317%	8
	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	134	10.08	21%	13	13.67	36%	10
	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	43	1.73	41%	25	2.49	44%	17
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	148	5.09	-37%	29	11.51	126%	13
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	165	13.06	20%	13	15.18	16%	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，业绩步入高速增长时代。 1) 客户突破显著成效。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	91	3.15	37%	29	4.10	30%	22

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

### 1.3. 环卫装备：2024M1-3 环卫新能源销量同增 15%，渗透率同比提升 1.88pct 至 8.72%

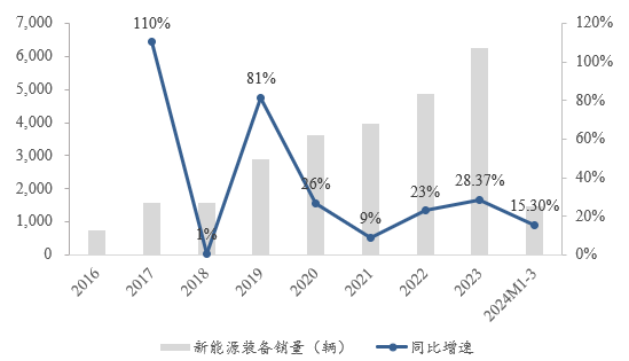
**2024M1-3 环卫新能源销量同增 15%，渗透率同比提升 1.88pct 至 8.72%。**根据银保监会交强险数据，2024M1-3，环卫车合计销量 16935 辆，同比变动-9.55%。其中，新能源环卫车销售 1477 辆，同比变动+15.3%，新能源渗透率 8.72%，同比变动+1.88pct。2024M3 新能源环卫车单月销量同增 25%，单月渗透率为 8.55%。2024M3，环卫车合计销量 7264 辆，同比变动-17.25%，环比变动+133.12%。其中，新能源环卫车销量 621 辆，同比变动+24.95%，环比变动+133.46%，新能源渗透率 8.55%，同比变动+2.89pct。

图2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



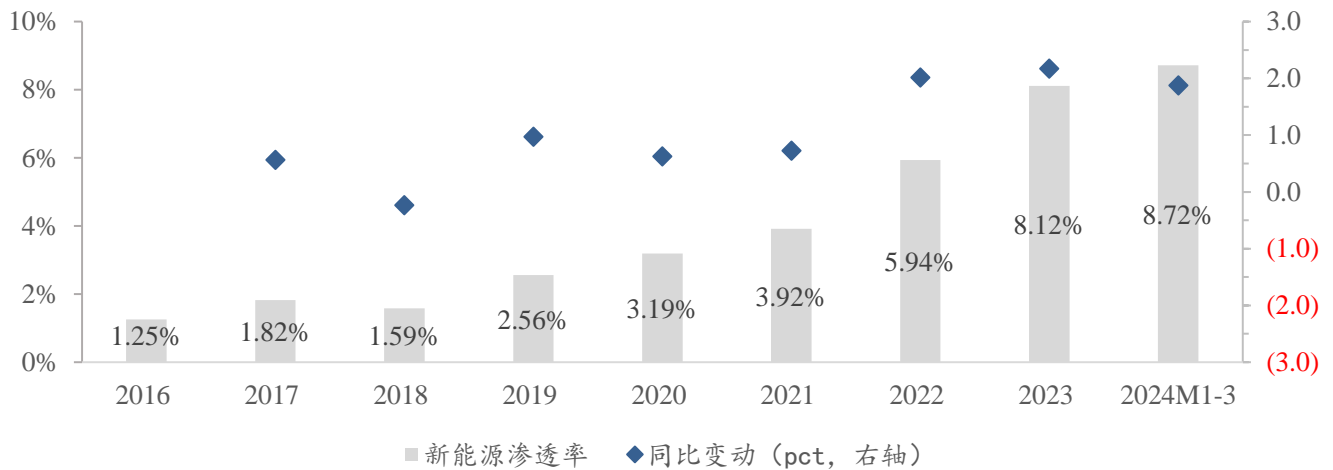
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图3: 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4: 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

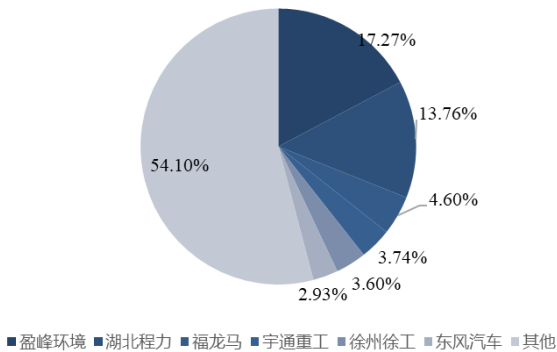
2024M1-3 重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一, 销售 2924 辆 (+6.64%), 市占率 17.27% (+2.62pct);  
 新能源市占率第二: 销售 384 辆 (-19.50%), 市占率 26.00% (-11.24pct)。

**宇通重工:** 环卫车市占率第四: 销售 634 辆 (-2.01%), 市占率 3.74% (-0.29pct);  
 新能源市占率第一: 销售 423 辆 (+94.93%), 市占率 28.64% (+11.70pct)。

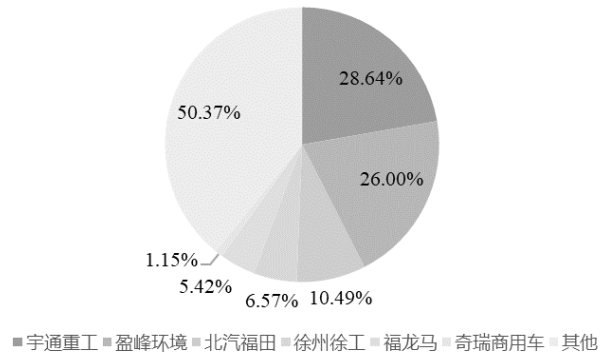
**福龙马:** 环卫车市占率第三: 销售 779 辆 (+9.87%), 市占率 4.60% (+0.81pct);  
 新能源市占率第五: 销售 80 辆 (+19.40%), 市占率 5.42% (+0.19pct)。

图5：2024M1-3 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6：2024M1-3 年新能源环卫装备销售市占率

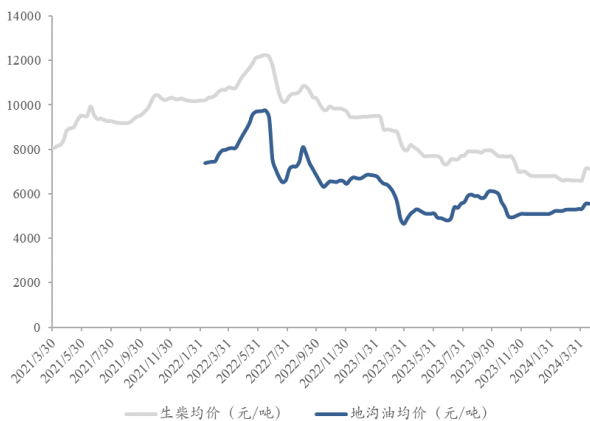


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

#### 1.4. 生物柴油：生柴价格震荡上行，单吨盈利回正

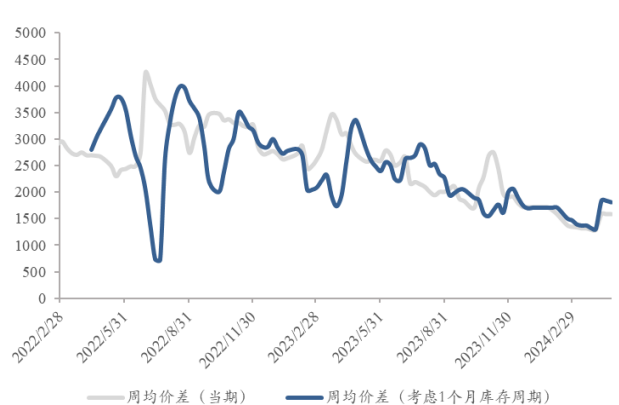
生柴价格持稳运行，厂家订单出货量少。1) 原料端：根据卓创资讯，2024/4/19-2024/4/25 地沟油均价 5550 元/吨，环比 2024/4/12-2024/4/18 地沟油均价不变。2) 产品端：2024/4/19-2024/4/25 全国生物柴油均价 7130 元/吨，环比 2024/4/12-2024/4/18 生柴均价不变 3) 价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1580 元/吨，环比 2024/4/12-2024/4/18 价差+0.0%；若考虑一个月的库存周期，价差为 1814 元/吨，环比 2024/4/12-2024/4/18 价差-1.5%，按照（生物柴油价格-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 89 元/吨（环比 2024/4/12-2024/4/18 单吨盈利-26.3%）。原料供应方面，近期废油脂市场报价较为混乱，高低价差较大，废油脂上下游从业者都想获取更高利润，供应面市场较为混乱。生物柴油供应方面，欧盟地区对国内的反倾销检查仍未结束，国内外业者主要观望 6 月份左右的反倾销结果，由 3 月份出口数据显示，国内出口至欧美地区原料及出口量下降显著，就 4 月份生物柴油厂家所述，4 月份出口需求也未见好转。国内下游市场需求量偏低，对国内生物柴油市场影响不大。

图7：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8：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&折扣系数上行，盈利小幅下滑

**盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数上行，盈利小幅下滑。**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（2024/4/22~2024/4/25）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.54 万元/吨（较前一周-0.629 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.19 万元/吨（较前一周-0.100 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，盈利小幅回落，期待行业进一步出清、盈利能力改善。

**金属价格跟踪：**截至 2024/4/25，1) 碳酸锂价格上升。金属锂价格为 82.0 万元/吨，周环比变动+0.0%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为 11.19 万元/吨，周环比变动+0.5%。2) 硫酸钴价格持平。金属钴价格为 21.90 万元/吨，周环比变动-1.8%；**前驱体：硫酸钴**价格为 3.15 万元/吨，周环比变动+0.0%。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 14.30 万元/吨，周环比变动+1.4%；**前驱体：硫酸镍**价格为 3.03 万元/吨，周环比变动+0.0%。4) 硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.37 万元/吨，周环比变动+2.0%；**前驱体：硫酸锰**价格为 0.51 万元/吨，周环比变动+0.0%。

**折扣系数上行。**截至 2024/4/25，折扣系数上行。1) 三元极片粉锂折扣系数平均 77%，周环比变动+1.0pct；2) 三元极片粉钴折扣系数平均 77%，周环比变动+1.0pct；3) 三元极片粉镍折扣系数平均 77%，周环比变动+1.0pct。

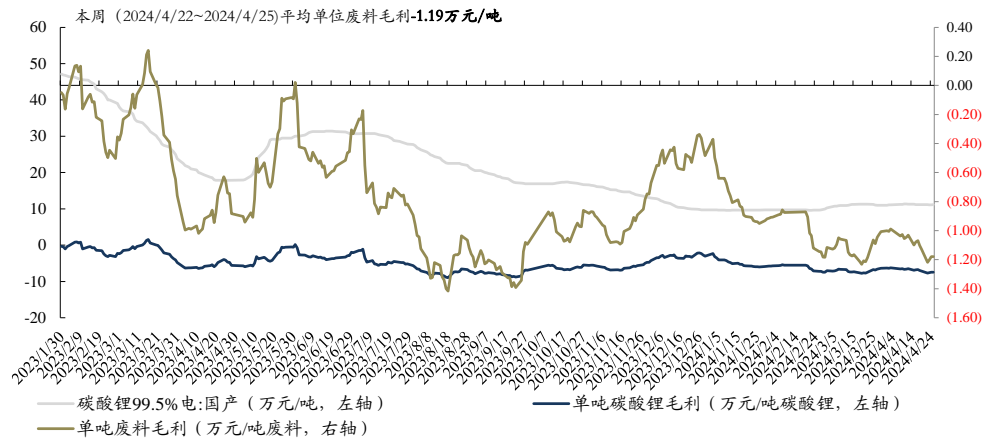
图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/4/22~2024/4/25）

日期		4/22	4/23	4/24	4/25	周涨跌	月涨跌	2023年初至今		
<b>金属价格（万元/吨）</b>										
参考价格:金属锂≥99%		82.00	82.00	82.00	82.00		0.0%	-72.1%		
碳酸锂99.5%电:国产		11.13	11.12	11.12	11.19		0.5%	-78.1%		
长江有色市场:平均价:钴:1#		22.30	22.10	21.90	21.90		-1.8%	-33.2%		
前驱体:硫酸钴		3.15	3.15	3.15	3.15		0.0%	-35.7%		
长江有色市场:平均价:镍板:1#		14.69	14.33	14.21	14.30		1.4%	-40.5%		
前驱体:硫酸镍:电池级		3.03	3.03	3.03	3.03		0.0%	-21.9%		
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.34	1.34	1.36	1.37		2.0%	-20.1%		
前驱体:硫酸锰:电池级		0.51	0.51	0.51	0.51		0.0%	-22.7%		
<b>折扣系数（%）</b>										
三元	极片粉	锂	76	77	77	77		1.0 pct	-0.5 pct	/
		钴	76	77	77	77		1.0 pct	-0.5 pct	/
		镍	76	77	77	77		1.0 pct	-0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	77	77	77	77		0.0 pct	-0.5 pct	/
		钴	77	77	77	77		0.0 pct	-0.5 pct	/
	电池粉	锂	75	75	75	75		0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	75	75	75	75		0.0 pct	0.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所



图10: 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

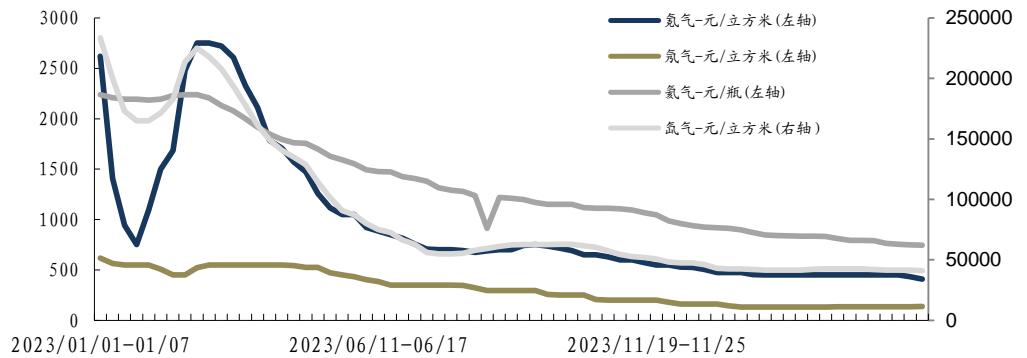
### 1.6. 电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行

**价格整体持稳, 市场平稳运行:** 1) **生产端:** 根据隆众资讯调研, 截至 2024/04/25, 气体厂家空分产能利用率 56.79%, 较前一周下降 0.01pct。2) **产品端:** 根据卓创资讯数据, 2024/04/20-2024/04/27 期间, 氙气周均价 4.11 万元/立方米, 环比变动-1.03%; 氦气周均价 408.57 元/立方米, 环比变动-5.61%; 氖气周均价 137.86 元/立方米, 环比变动 2.12%; 氪气价格有下降, 周均价环比下降-0.44%至 746.43 元/瓶。3) **供需分析:** 氙气, 氙气市场周均价环比持平。终端需求尚无明确支撑, 供应相对充足, 市场持稳运行; 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; 氪气, 氪气市场价格延续下调走势, 成交重心下移。

**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11: 2023年以来氦氖氩周均价



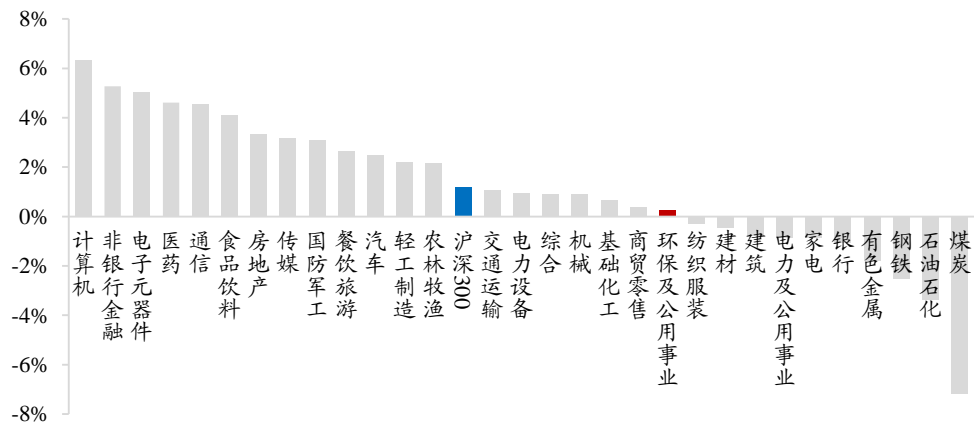
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

2024/4/22-2024/4/26 环保及公用事业指数上涨 0.28%，表现弱于大盘。上证综指上涨 0.76%，深证成指上涨 1.99%，创业板指上涨 3.86%，沪深 300 指数上涨 1.2%，中信环保及公用事业指数上涨 0.28%。

图12: 2024/4/22-2024/4/26 各行业指数涨跌幅比较

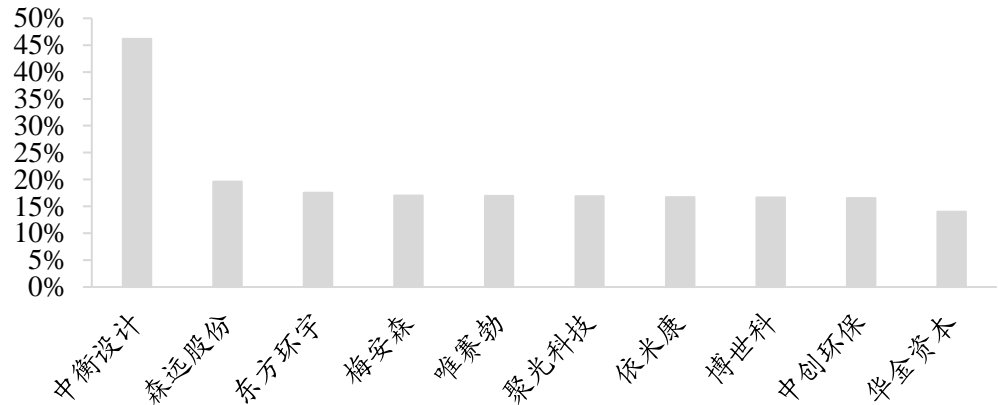


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.2. 股票表现

2024/4/22-2024/4/26 涨幅前十标的为: 中衡设计 46.2%，森远股份 19.61%，东方环宇 17.54%，梅安森 17.04%，唯赛勃 16.94%，聚光科技 16.89%，依米康 16.69%，博世科 16.63%，中创环保 16.55%，华金资本 14%。

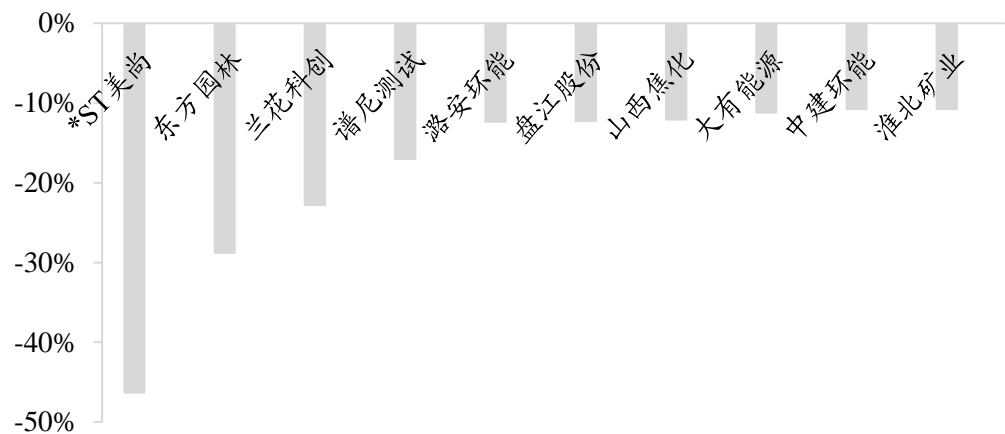
图13: 2024/4/22-2024/4/26 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2024/4/22-2024/4/26 跌幅前十标的为: \*ST美尚-46.34%, 东方园林-28.8%, 兰花科创-22.8%, 谱尼测试-17.02%, 潞安环能-12.34%, 盘江股份-12.25%, 山西焦化-12.09%, 大有能源-11.18%, 中建环能-10.75%, 淮北矿业-10.74%。

图14: 2024/4/22-2024/4/26 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. 新奥股份: 基础业务核心利润同增 17.8%, 销气量呈复苏态势

**事件:** 公司发布 2024 年一季度业绩报告, 2024 年一季度公司实现营业收入 342.09 亿元, 同比减少 0.41%; 归母净利润 10.81 亿元, 同比减少 25.8%; 扣非归母净利润 9 亿元, 同比增长 7.47%; 加权平均 ROE 同比降低 3.46pct, 至 4.47%。

**2024 年一季度基础业务核心利润同增 17.8%，销气量呈现复苏态势。**2024 年一季度公司实现营业收入 342.09 亿元，同比减少 0.41%；归母净利润 10.81 亿元，同比减少 25.8%；核心利润 10.82 亿元，同比减少 12.8%，符合预期。核心利润下滑系去年同期控股子公司新奥能源批发气业务进行国际转售，相关归母净利润 3.3 亿元；2024 年一季度国际价差回落，批发气利润下降至 0.08 亿元所致；基础业务核心利润（剔除港股新奥能源海外批发气转售业务）10.74 亿元，同比增加 17.8%。2024Q1，公司实现总气量 100.04 亿方，增长 5.5%，呈现复苏态势。其中，平台交易气增长 33.6%至 12.13 亿方（国内增长 95.5%至 8.33 亿方，国外减少 21.2%至 3.8 亿方）；零售气增长 2.7%至 72.37 亿方（民生气量增长 2.5%至 19.47 亿方，工商气量增长 2.9%至 52.24 亿方）；批发气微增 1.9%至 15.54 亿方。

**天然气需求稳步增长，一体化布局助公司稳健发展：**能源替代趋势下，天然气行业需求稳步增长，2022-2030 年国内天然气需求复增 5.8%。公司形成上游气源+中游储运+下游客户的一体化布局。1) 气源端：国际+国内双资源池，持续优化。与中石油签署国内长协 392 亿方（十年）；与国际资源商签订长协助力直销气发展，2023 年新签海外长协 280 万吨，累计签署超 1000 万吨。2) 储运端：加大运输&储气资源布局。公司拥有国际运力 10 艘，舟山三期项目预计在 2025 年 9 月投产，建成投用后接收站实际处理能力可超过 1000 万吨/年，直销气业务全面快速开展。3) 客户端：顺价机制继续推进，2023 年公司零售气价差+0.02 元/方，随顺价政策逐步落地，价差有望进一步修复。

**盈利预测与投资评级：**顺价持续推进，零售气价差有望进一步修复；直销气气量持续增长，国际转售利润受全球气价下跌影响缩窄。股利分配+特别派息，2023-2025 年分红不低于 0.91/1.03/1.14 元每股，对应 2024 年股息率 5.8%（估值日 2024/4/26），彰显安全边际。维持 2024-2026 年公司归母净利润 60.43/73.00/82.70 亿元的盈利预测，同比 -14.77%/+20.78%/+13.29%，EPS 1.95/2.36/2.67 元，对应 PE 9.1/7.5/6.6 倍（估值日 2024/4/26），维持“买入”评级。

**风险提示：**经济复苏不及预期、安全经营风险，汇率波动

### 3.2. 蓝天燃气：业绩微增，期待需求修复、顺价落地

**事件：**公司发布 2024 年一季报，2024 年一季度公司实现营业收入 15.82 亿元，同比增长 8.46%；归母净利润 2.03 亿元，同比增长 1.94%；扣非归母净利润 1.96 亿元，同比减少 0.29%；加权平均 ROE 同比降低 0.12pct，至 5.17%。

公司 2024 年一季度业绩微增，期待气量修复性增长：2024 年一季度公司实现营业收入 15.82 亿元，同比增长 8.46%；归母净利润 2.03 亿元，同比增长 1.94%，符合我们预期。2024M1-2 我国天然气消费量同比增长 12%，天然气消费量修复性增长，公司气量有望受益提升。

各地天然气顺价政策逐步推进，公司有望受益居民价差回升。据我们统计，2022~2024M3，全国共有 47%的地级及以上城市进行了居民的顺价，提价幅度为 0.21 元每方。淡季到来，我们认为未进行顺价的城市将利用淡季的窗口期继续推动顺价，预计 2024 年采暖期到来之前（2024 年 10 月底前）将有更多城市推动顺价落地，顺价弹性继续显现。从河南省的顺价情况来看，仅许昌市落地了顺价制度，自 2023 年 9 月 1 日起，居民用气一档和二档标准分别上调 0.19 元/立方米和 0.24 元/立方米。河南顺价政策继续推进，期待公司所在的驻马店市、新乡市、长葛市和新郑市落地顺价政策，居民价差回升。

**盈利预测与投资评级：**河南省天然气顺价逐步推进，下游居民价差有望修复；公司承诺 2023-2025 年分红比例不低于 70%，2023 年分红比例达 97.13%，对应股息率 6.3%（估值日期 2024/4/25），彰显安全边际。我们维持 2024-2026 年公司归母净利润 6.5/6.9/7.1 亿元的盈利预测，同比增速 7.9%/5.4%/2.6%，当前市值对应 2024-2026 年 P/E 14.3/13.6/13.2X（估值日期 2024/4/25），维持“买入”评级。

**风险提示：**上游气源价格波动，天然气政策变化

### 3.3. 伟明环保：环保运营稳健增长，新材料装备订单亮眼，高冰镍投产在即

**事件：**2023 年公司实现营业收入 60.25 亿元，同增 34.66%；归母净利润 20.48 亿元，同增 23.09%；加权平均 ROE 同比提高 0.62pct 至 20.04%。

**环保运营收入稳健增长，装备收入高增 56%。**2023 年公司收入利润高增，分业务来看 1) **环保运营：**营收 30.76 亿元，同增 18.97%，毛利率 59.34%，同增 2.63pct，2) **装备制造及服务：**营收 29.17 亿元，同增 56.45%，毛利率 34.90%，同增 1.01pct。2023Q4 营收 14.03 亿元，同比+22.27%，环比-18.79%，归母净利润 4.78 亿元，同比+16.98%，环比-12.38%，主要系装备收入确认放缓，2023Q4 装备收入 5.78 亿元，环比-36.87%，运营收入 8.14 亿元，环比+0.99%。2023 年经营性现金流净额 23.21 亿元，同增 5.87%，投资性现金流净额-25.00 亿元，上年同期为-30.35 亿元。

**固废投运规模持续积累，2023 年底垃圾焚烧在建/已建比例约 19%。**1) **垃圾焚烧：**2023 年底公司垃圾焚烧发电运营及试运行规模约 3.42 万吨/日（不含参股和委托运营项目），同比提升 7%，根据项目明细统计在建控股项目规模约 0.65 万吨/日，在建/已建比例约 19%。2023 年控股运营项目累计完成垃圾入库量 1,176.33 万吨，同比增长 26.27%，其中完成生活垃圾入库量 1,120.07 万吨，同比增长 25.98%，完成上网电量 31.58 亿度，同比增长 21.10%，吨上网 282 度/吨，同比下降 4%，供热量提升影响发电量，2023 年对外供蒸汽量达到 5.48 万吨，同比提升 35%。2) **餐厨：**2023 年处理餐厨垃圾 42.77 万吨，同比增长 26.87%，副产品油脂销售 1.44 万吨，同比增长 39.67%，3) **污泥：**处理污泥 13.48 万吨，同比增长 53.83%，4) **垃圾清运：**完成生活垃圾清运量 129.23 万吨，同

比增长 10.03%，完成餐厨垃圾清运量 28.23 万吨，同比增长 16.41%。

**2023 年装备新签合同总额 35.45 亿元，新材料装备表现亮眼。**2023 年公司环保发电项目设备销售合同约 4.78 亿元；新材料设备销售合同约 30.67 亿元，客户包含浙江永旭矿业集团、伟明盛青及格林美相关公司。

**国内外新材料产业链一体化布局，高冰镍预计于 2024 年投运。**公司在印尼积极布局高冰镍冶炼生产，在国内积极开展三元前驱体和高镍三元正极材料规模化生产建设，预计项目全部投产后将实现高冰镍含镍金属产能 **13 万吨/年**，实现高镍三元正极材料产能 **20 万吨/年**。2023 年下属嘉曼公司 4 万吨高冰镍项目土建基本完成，设备已开始安装，我们预计于 2024 年投产；下属嘉曼达公司 4 万吨高冰镍已取得备案和境外投资证书。温州锂电池新材料项目土建基本完成，设备已开始安装，并新取得二期用地。2023 年公司签署 10 万吨电池电解液项目合资协议、印尼红土镍矿冶炼生产新能源用镍原料（2 万吨镍/年）镍湿法项目合资协议、年产 5 万吨高纯电解镍项目战略合作框架协议，新材料项目多维布局。

**盈利预测与投资评级：**固废运营稳增，装备向新材料领域延伸，高冰镍项目投产在即。根据项目及订单进展，我们维持 2024 年归母净利润预测 27.74 亿元，2025 年从 33.94 调增至 36.12 亿元，预计 2026 年归母净利润为 45.14 亿元，对应 12/9/8 倍 PE，维持“买入”评级。

**风险提示：**项目进展不及预期，政策风险，行业竞争加剧。

### 3.4. 华能国际：业绩超预期，全社会用电量超预期+煤炭下行推荐火电板块

**事件：**公司发布 2024 年一季报，2024Q1 公司实现营业收入 653.67 亿元，同比增长 0.15%；实现归母净利润 45.96 亿元，同比增长 104.25%。

**公司受益于动力煤价格成本的同比下降+发电量同比增长，2024Q1 归母净利润同比增长 104.25%：**2024Q1 受益于发电量同比增长，公司实现营业收入微增 0.15%；受益于煤价大幅同比下行+发电量同比增长，归母净利润同比增长 104.25%。截至 2024 年 3 月 31 日，秦皇岛港 5500 动力煤平仓价实现 827 元/吨，同比-23.07%，成本端大幅下降。

**分部利润看：2024Q1 燃煤板块贡献最大利润弹性。**2024Q1 燃煤板块实现利润总额 28.25 亿元，同比增长 4151.44%；燃机板块实现利润总额 5.36 亿元，同比增长 64.34%；风电板块实现利润总额 24.14 亿元，同比增长 25.41%；光伏板块实现利润总额 3.7 亿元，同比增长 6.99%。

**2024Q1 公司实现上网电量同比+5.63%、上网电价-3.99%：**2024Q1 公司完成上网电量 1130.36 亿千瓦时，同比增长 5.63%；实现上网电价 497.97 元/兆瓦时，同比-3.99%；实现市场化交易电量比例 86.6%，同比降低 0.16pct。分电源品种来看，公司煤机实现上

网电量 922.67 亿度，同比增长 3.05%；燃机实现上网电量 71.54 亿度，同比-1.73%；风电实现上网电量 100.28 亿度，同比增长 24.08%；光伏实现上网电量 32.22 亿度，同比增长 73.73%。2024Q1，全社会用电量增长带动公司发电量同比上升。公司火电继续发挥顶峰出力和支撑调节作用，发电量同比继续增长，新能源装机容量同比增加较多，发电量同比快速增长。

**2024 年关注受益于 AI 和电动车的带动下全社会用电量的超预期，推荐火电板块。**关注全球维度 AI 算力、电动车对用电需求的增量拉动情况，我们预计 2024 年算力贡献全社会用电量的 1-2%，电动车贡献全社会用电量 1%。2024Q1 全社会实现用电量 23373 亿千瓦时，同比增长 9.8%，发电量同比实现快速增长，在全社会用电量拉动下，我们预计火电由于其顶峰出力能力将带动板块业绩超预期增长。

**盈利预测与投资评级：**考虑煤价下行影响，我们维持预计公司 2024-2026 年归母净利润 130.83 亿元、156.78 亿元、175.25 亿元，同比增长 54.9%、19.8%、11.8%，对应 PE 为 11、9、8 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**电力需求超预期下降的风险，减值风险等

### 3.5. 赛恩斯：紫金药剂并表，出海&紫金合作快速推进

**事件：**2023 年公司实现营收 8.08 亿元，同增 47.47%；归母净利润 0.9 亿元，同增 36.39%；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.00 元（含税）。分红比例 52.49%。2024 年一季度公司实现营收 1.04 亿元，同增 2.57%；归母净利润 0.79 亿元，同增 492.69%，其中，紫金药剂 2024 年 2 月并购完成，带来 6163 万元投资收益；扣非归母净利润 0.16 亿元，同比增长 43.38%。

**2023 年综合解决方案业务高增，经营性现金流净额大增 156%。**2023 年公司实现归母净利润 0.9 亿元，同比增长 36.39%，符合我们预期。分业务来看：**1) 重金属污染防治综合解决方案**实现营收 4.60 亿元，同比增加 88.03%；毛利率为 22.71%，下降 6.79pct，毛利贡献 44.80%。2023 年综合解决方案业务收入高速增长，同时，订单签订同比增长 50%以上。**2) 产品销售**实现营收 1.37 亿元，同比增加 41.69%；毛利率 45.30%，同增 3.56pct，毛利贡献 27.21%。主要包含药剂产品销售和一体化重金属废水处理设备产品销售。2023 年，公司完成 25 家企业定制化生产一体化重金属废水处理设备产品订单，其中包含出口至非洲的 2 套设备，全年设备产品订单累计金额超过 6,500 万元。**3) 运营服务**实现营收 1.93 亿元，同比减少 0.96%；毛利率 32.78%，同增 5.66pct，毛利贡献 26.69%，期待解决方案业务进一步转化带来运营业务的持续增长。**2023 年公司经营性现金流净额大幅增加 155.79%至 0.67 亿元**，主要系公司加强对供应商的管理，调整付款的结算方式，利用银行承兑汇票支付，使得经营活动的现金流净额实现同比快速增长。

**紫金合作持续深化，海外收入高速增长。**2023 年公司紫金相关收入 2.81 亿，同比

增加 84.5%；占总收入比例为 34.7%，同比增加 7.0pct。2023 年公司海外业务实现收入 0.85 亿元，同比增加 427.96%；占总收入比例 10.52%，同比增加 7.58pct；毛利率达 56.7%，高于国内业务的 25.4%。期待公司海外业务持续发展，带动整体毛利率稳步提升。除紫金海外项目以外，公司也积极进行其他海外项目的拓展，2023 年在海外累计完成签单增幅达到 51%。

**盈利预测与投资评级：**2024 年 2 月紫金药剂并表，带来 6163 万元投资收益。我们调整 2024 年、维持 2025 年并新增 2026 年归母净利润预期，预计 2024-2026 年公司归母净利润 2.02/2.15/2.67 亿元（2024-2025 年前值 1.56/2.15 亿元），同比增加 123.8%/6.1%/24.6%，当前市值对应 2024-2026 年 PE 16/15/12 倍（估值日期 2024/4/22）。维持“买入”评级。

**风险提示：**行业政策变化，下游行业扩产进度不及预期

### 3.6. 九丰能源：一主两翼稳健发展，集中竞价回购彰显信心

**事件：**公司公告 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收入 63.33 亿元，同减 2.17%；归母净利润 4.8 亿元，同增 6.32%；扣非归母净利润 4.62 亿元，同增 2.71%；加权平均 ROE 同降 0.37pct，至 5.95%。

**归母/扣非同增 6%/3%，业绩稳增。**2024 年第一季度公司实现营业收入 63.33 亿元，同减 2.17%；归母净利润 4.8 亿元，同增 6.32%；扣非归母净利润 4.62 亿元，同增 2.71%。2024 年第一季度，公司确认员工持股计划的股份支付费用 0.07 亿元，因发行可转换公司债券按照实际利率计提财务费用 0.22 亿元，对净利润产生一定程度影响。

**一主两翼，稳健发展。**2024 年第一季度，公司 **1) 清洁能源：**强化一体化优势，LNG 加大现货资源采购积极匹配工业、燃气电厂、大客户等下游，LPG 销量同比基本稳定，顺价能力稳固；**2) 能源服务：**天然气回收处理配套服务作业量约 10 万吨，价格联动下单吨服务性收益保持基本稳定。低产低效井辅助排采业务深入探索可复制业务发展模式，截至 2024/3/31，公司在运营超 130 口低产低效井。能源物流中 IPO 募投项目 LPG 船舶顺利交付并对外提供运力服务，稳定开展 LNG 接收站接卸与仓储服务。**3) 特种气体：**高纯度氮气产销量超 6 万方，同增超 20%，积极拓展终端零售市场，在运氢气项目产能 2 万方/小时。

**集中竞价回购 1.0 至 1.5 亿元，彰显信心。**公司以自有资金或自筹资金不低于 1.0 亿元（含），不超过 1.5 亿元（含），以集中竞价交易方式回购股份，全部用于后期实施员工持股计划或股权激励计划，回购价格不超过 41.60 元/股（含），回购方案实施期限 2024/4/22 至 2025/4/21。回购彰显公司信心，持续提高股东回报。

**财务状况优异，现金流良好。**2024 年第一季度，公司 1) 经营活动现金流净额 6.83



亿元，同比减少 1.05%；2）投资活动现金流净额-9.24 亿元，同比增加 1.88%；3）筹资活动现金流净额 1.75 亿元，同比减少 86.39%。2024 年一季度公司资产负债率为 41.42%，同比下降 1.68pct，较年初下降 1.99pct。

**盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2024-2026 年归母净利润 15.2/17.4/20.4 亿元，同比增长 16%/15%/17%，对应 2024-2026 年 PE 11/10/8x（2024/4/22），维持“买入”评级。

**风险提示：**气价剧烈波动，天然气需求不及预期，项目投产不及预期

### 3.7. 盛剑环境：集成电路新签订单高增，半导体设备与材料持续突破

**事件：**2023 年公司实现营业收入 18.26 亿元，同比增长 37.45%；归母净利润 1.65 亿元，同比增长 26.96%；扣非归母净利润 1.45 亿元，同比增长 21.85%；加权平均 ROE 同比提高 1.58pct，至 10.98%。

**集成电路占比持续增长，新能源成为新增长极。**2023 年公司实现营收 18.26 亿元，同增 37.45%；归母净利润 1.65 亿元，同增 26.96%，主要系下游客户需求持续旺盛，公司核心竞争力提升。其中，**1) 半导体显示：**收入 2.71 亿元，毛利率 13.88%，营收/毛利占比 15%/8%，受行业景气度影响业绩有所承压。**2) 集成电路：**收入 12.52 亿元，同增 80.82%，毛利率 28.12%；营收/毛利占比提升至 69%/72%，IC 领域高景气带动业绩高增。**3) 新能源业务：**收入 2.92 亿元，同增 47.93%，毛利率增 8.34pct 至 32.11%；营收/毛利占比提升至 16%/19%，收入利润占比超过半导体显示。2023 年销售毛利率/销售净利率 26.60%/9.06%，同减 1.41/0.75pct。

**在手订单充足，集成电路新增订单翻倍增长。**2023 年新增订单总额 27.93 亿元，同增 76.26%。截至 2024/4/18，公司在手订单金额 14.09 亿元，其中半导体行业订单金额 13.81 亿元，占比超 98%。分板块看，**1) 半导体显示：**2023 年新签订单 3.83 亿元，同增 10.43%，稳固行业领先地位。**2) 集成电路：**新增华东、华南等地区多个重点项目，2023 年新签订单 20.54 亿元，增速达 109.81%，实现翻倍增长。**3) 新能源：**2023 年新签订单含税 3.47 亿元，同增 41.31%，订单表现亮眼。

**持续突破半导体装备业务，产品延伸势头良好。**作为公司的战略级创新业务，2023 年半导体附属装备及核心零部件业务新签订单 1.36 亿元。公司加快市场拓展和研发验证工作，在 L/S 设备、真空设备、温控设备三大产品线取得丰硕成果。**1) L/S 设备：**完成等离子+水洗双腔机型的研发验证，并获头部客户 Etch 制程的测试订单；面向常压 EPI 领域的国内首台套水洗+燃烧+水洗机型设备获 SEMI 认证，取得头部客户测试订单；面向新能源领域研发 PW3000 机型并取得订单；面向半导体领域有害气体的 PW 机型首台突破项目立项。**2) 真空设备：**完成 2 款机型的研发测试，其中 1 款在新能源领域头部客户 PE-Poly 制程验证测试，同时突破集成电路领域维保服务订单。**3) 温控设备：**完成

半导体显示领域首款三通道产品的研发验证，布局集成电路 3 款产品的研发立项。

**经营性净现金流转正，员工持股绑定核心团队。**公司加大应收账款的催收力度，2023 年经营性净现金流同比 2022 年（-1.71 亿元）实现转正。公司推出 2023 年员工持股计划，关注创新与业绩，合计完成认购 173.60 万股回购股份，激发积极性。

**盈利预测与投资评级：**考虑订单确认节奏，我们下调 2024-2025 年公司归母净利润从 2.9/3.9 至 2.2/2.8 亿元，预测 2026 年归母净利润 3.6 亿元，同增 31%/28%/29%，2024-2026 年 PE 15/12/9x（2024/4/22），公司新签订单高景气，在手订单充沛，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游行业资本支出波动，原材料价格波动，行业竞争加剧

### 3.8. 龙净环保：环保高质量增长，绿电加速投运

**事件：**公司公告 2024 年一季报。2024 年一季度公司实现营业收入 22.78 亿元，同减 5.8%；归母净利润 1.99 亿元，同增 7.6%；扣非归母净利润 1.71 亿元，同增 8.19%；加权平均 ROE 同比提高 0.08pct，至 2.54%。

**环保业务高质量稳定增长。**2024 年一季度公司实现营业收入 22.78 亿元，同减 5.8%；归母净利润 1.99 亿元，同增 7.6%；扣非归母净利润 1.71 亿元，同增 8.19%，**业绩实现稳健增长。**公司 2024 年第一季度收入利润主要由传统环保业务贡献，归母净利润/扣非归母净利润同增 7.6%/8.2%，2024 年第一季度销售毛利率/销售净利率 22.27%/8.65%，同比提升 0.65/1.13pct。体现环保业务成长的高质量。

**费用控制良好，期间费用率下降。**2024 年一季度公司期间费用同减 11.67%至 2.91 亿元，期间费用率下降 0.85pct 至 12.76%。其中，销售、管理、研发、财务费用同比分别增加 5.02%、减少 7.34%、减少 15.38%、减少 33.57%至 0.56 亿元、1.18 亿元、0.84 亿元、0.33 亿元；销售、管理、研发、财务费用率分别上升 0.25pct、下降 0.09pct、下降 0.42pct、下降 0.6pct 至 2.46%、5.18%、3.69%、1.43%。

**现金流持续转好，经营性净现金流同比转正。**2024 年一季度公司，1) 经营活动现金流净额 0.36 亿元，23 年同期为-1.96 亿元；2) 投资活动现金流净额-8.79 亿元，23 年同期为-1.87 亿元；3) 筹资活动现金流净额 7.47 亿元，同增 41.76%。

**新能源转型加速，绿电进入投运期+储能订单实现突破。**2024 年 3 月，紫金龙净拉果盐湖提锂“源网荷储”新型能源系统项目一期一阶段 115MWp 光伏+65MW/130MWh 储能顺利投产发电，新能源业务进入加速发展阶段。根据公司 2023 年年报，1) **绿电：**2024 年公司加快风电光伏项目建设进度，西藏拉果错已成功投运外，公司预计新疆乌恰县、黑龙江多宝山、巴彦淖尔紫金、紫金锂元、塞尔维亚、圭亚那等项目，均将于 2024 年实现发电，并有多个项目计划开建。2) **储能：**公司储能订单首次突破，截至 2023/12/31，

公司在手储能系统及设备销售合同 15.6 亿元。储能电池 PACK 与系统集成生产线（年产 2GWh）和储能电芯生产线（年产 5GWh）已于 2023 年 8 月与和 2024 年 1 月分别投产。

**盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2024-2026 年归母净利润 11.5/14.8/20.3 亿元，同比增长 126%/28%/37%，对应 2024-2026 年 PE 13/10/7x（2024/4/19）。矿山绿电项目加速投运，维持“买入”评级。

**风险提示：**紫金矿业可再生能源转型节奏不及预期，紫金矿业矿山扩产进度不及预期，电化学储能竞争加剧

### 3.9. 兴蓉环境：业绩和分红稳步提升，新一期污水处理费调增 22%

**事件：**2023 年公司实现营业收入 80.87 亿元，同比增长 5.99%；归母净利润 18.43 亿元，同比增长 13.97%；扣非归母净利润 18.04 亿元，同比增长 14.65%；加权平均 ROE 同比提高 0.38pct 至 11.86%。

**归母净利润同增 14%，运营业务毛利率提升。**2023 年公司归母净利润增速超收入增速，主要系运营收入占比及运营业务利润率水平提升。2023 年，公司运营收入占比 88.23%，同增 2.20pct，销售毛利率 40.35%，同增 1.88pct，分业务来看，1) 自来水：营收 24.43 亿元(同比+6%，下同)，毛利率 44.46%(+0.18pct)，售水量 10.68 亿吨(+5%)，均价 2.29 元/吨(+1%)；2) 污水处理：营收 30.24 亿元(+14%)，毛利率 40.15%(+1.68pct)，污水处理量 12.61 亿吨(+6%)，处理均价 2.40 元/吨(+8%)；3) 供排水管网工程：营收 9.52 亿元(-11%)，毛利率 22.15%(-1.45pct)；4) 垃圾焚烧：营收 7.01 亿元(+3%)，毛利率 40.23%(+2.27pct)，焚烧发电量 9.66 亿度(+4%)；5) 渗滤液处理：营收 3.85 亿元(+29%)，毛利率 60.11%(+9.91pct)，渗滤液处理量 143 万吨(+5.15%)；6) 污泥处置：营收 3.39 亿元(+8%)，毛利率 33.08%(+9.74pct)；7) 中水及其他：营收 2.43 亿元(-19%)，毛利率 51.94%(+0.03pct)。

**积极提升分红，期待建造高峰过后自由现金流增厚及分红能力提升。**从现金流来看，2023 年公司经营性现金流净额 33.89 亿元(+2%)，净现比 1.79；构建固定、无形资产和其他长期资产支付的现金 44.46 亿元(+6%)，根据公司披露的重大在建项目，截至 2023 年底待投入金额合计 97 亿元，我们预计于未来 2-3 年内逐步投入。从分红来看，2023 年公司每股派息 0.17 元，分红总额 5.07 亿元，分红比例 27.53%(+6.86pct)，分红比例积极提升，对应 2023 年股息率 2.35%(对应 2024/4/20)。

**成都中心城区第五期污水处理费调增 22%，带来盈利弹性。**根据年报披露，成都中心城区第五期(2024-2026)污水处理服务费暂定均价 2.63 元/吨，同比提升 0.48 元/吨，涨幅 22%，参照 2020-2022 年成都中心城区污水处理量均值 7.5 亿吨，排水公司所得税率 15%，当成都中心城区污水处理服务价格调增 0.48 元/吨时，暂不考虑新项目投产及

存量项目成本端变化，调价带来的利润增量约为 3 亿元，相较于 2023 年归母净利润的增幅约为 17%。

**盈利预测与投资评级：**公司掌握成都优质水务固废资产，成都二三圈层整合+异地扩张+环保多维布局。1) 盈利：截至 2023 年底公司运营及在建的供水、污水、中水、垃圾焚烧发电项目规模分别为 430、480、110、1.2 万吨/日，在建产能投运贡献增量，2024 年污水处理费调增带来盈利弹性。2) 现金流：长期自由现金流增厚及分红提升潜力大。考虑 2024-2026 年污水处理价格调增，我们将 2024-2025 年归母净利润预测从 20.82/22.42 亿元调增为 22.24/23.89 亿元，预计 2026 年归母净利润为 25.91 亿元，2024-2026 年同比+21%/7%/9%，对应 PE 为 9.7/9.0/8.3 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**项目建设进展不及预期，应收账款期延长，资本开支上行等。

## 4. 行业新闻

### 4.1. 国家能源局关于公开征求《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》意见的通知

为落实《国家发展改革委 财政部 国家能源局关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》（发改能源〔2023〕1044 号），国家能源局起草了《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》，现面向社会公开征求意见。绿证是我国可再生能源电量环境属性的唯一证明，是认定可再生能源电力生产、消费的唯一凭证。绿证核发和交易应坚持“核发统一、交易开放、市场竞争、信息透明、全程可溯”的原则，核发由国家统一组织，交易面向社会开放，价格通过市场化方式形成，信息披露及时、准确。

数据来源：[http://zfxgk.nea.gov.cn/2024-04/26/c\\_1212357073.htm](http://zfxgk.nea.gov.cn/2024-04/26/c_1212357073.htm)

### 4.2. 国家能源局综合司关于开展 2024 年电力市场秩序突出问题专项监管的通知

国家能源局发布关于开展 2024 年电力市场秩序突出问题专项监管的通知，监管目标围绕服务电力高质量发展大局，聚焦电力市场化交易及市场运行中存在的突出问题，开展电力市场秩序突出问题专项监管，针对性地提出监管意见建议，切实维护良好市场秩序，保障市场成员合法权益，推动加快建设统一开放、竞争有序、安全高效、治理完善的全国统一电力市场体系，实现资源在更大范围的优化配置。

数据来源：

[http://www.hunan.gov.cn/zqt/zcsd/202404/t20240426\\_33286784.html](http://www.hunan.gov.cn/zqt/zcsd/202404/t20240426_33286784.html)

### 4.3. 福建省印发《关于深化闽江流域生态环境综合治理工作措施》

福建省人民政府办公厅印发《关于深化闽江流域生态环境综合治理工作措施》，制定5项主要任务：一是持续优化产业结构。禁止在流域上游新建、扩建重污染企业和项目，禁止重污染企业和项目向流域上游转移。二是强化农业面源污染防治。三是深化工业污染综合治理。推进重点行业开展废水分质分流深度治理。四是推进生活污水处理提质增效。补齐生活污水收集短板，2025年底前福州、三明、南平生活污水收集率分别达79%、70%和70%。五是巩固提升生态系统功能。规范小水电站生态下泄流量，实施湿地保护修复工程，全流域建设美丽河湖。

数据来源：

[http://zrzyt.fujian.gov.cn/zwgk/xwdt/zrzyyw/202404/t20240423\\_6438130.htm](http://zrzyt.fujian.gov.cn/zwgk/xwdt/zrzyyw/202404/t20240423_6438130.htm)

#### 4.4. 《广东省开展国家标准化创新发展试点工作方案》发布

4月24日，广东省人民政府网站发布《广东省开展国家标准化创新发展试点工作方案》，其中提出完善生态建设标准体系，健全重点领域绿色低碳标准体系，优化生态环境污染治理标准，推动制定流域水污染物排放地方标准，持续改善重点流域水环境质量。建立完善制定大气污染物排放标准，持续改善全省环境空气质量。深入推进工业、城镇、农业农村、港口船舶“四源共治”管理标准化建设，巩固提升污染整治成效。标准保障生态共融，加快绿美广东生态建设。

数据来源：[http://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/ybh/content/post\\_4412010.html](http://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/ybh/content/post_4412010.html)

#### 4.5. 《江苏省碳达峰碳中和试点建设方案》发布

4月24日，江苏省生态环境厅发布《江苏省碳达峰碳中和试点建设方案》，《方案》提到，结合能源禀赋、产业布局、发展阶段等基础条件，合理确定能源绿色低碳转型路径。加大可再生能源开发和利用力度，提升可再生能源生产和消费占比。扩大绿电和绿证交易规模，充分挖掘分布式能源开发潜力。

数据来源：[http://sthjt.jiangsu.gov.cn/art/2024/4/24/art\\_83592\\_11226958.html](http://sthjt.jiangsu.gov.cn/art/2024/4/24/art_83592_11226958.html)

#### 4.6. 天津市强制性地方标准《工业炉窑大气污染物排放标准（征求意见稿）》发布

为贯彻落实《中共中央国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》和《国务院关于印发〈空气质量持续改善行动计划〉的通知》，推动工业炉窑清洁能源替代与深度治理，保障环境空气质量的持续改善，市生态环境局组织修订了天津市强制性地方标准《工业炉窑大气污染物排放标准（征求意见稿）》，现公开征求意见。本标准规定了水泥工业、电石炉、砖瓦工业、陶瓷工业、玻璃工业、耐火材料工业等行业工业炉窑大气污染物有组织排放限值和无组织排放限值等内容。

数据来源：

[https://scjg.tj.gov.cn/tjsscjdglwyh\\_52651/zwgk/zfgznew/bdwwjnew/gzwjnew\\_1/202404/t20240423\\_6608130.html](https://scjg.tj.gov.cn/tjsscjdglwyh_52651/zwgk/zfgznew/bdwwjnew/gzwjnew_1/202404/t20240423_6608130.html)

#### 4.7. 甘肃：关于开展全省住建领域大气等污染专项整治行动的通知

4月22日，甘肃发布关于开展全省住建领域大气等污染专项整治行动的通知，其中指出持续加强房屋市政工程施工扬尘防治、深化城市道路扬尘污染综合治理、推进供热设施提级扩面等主要任务。为持续打好蓝天保卫战，认真贯彻4月11日省委兰州市大气污染防治专题会议精神，深入推进《空气质量持续改善行动计划》，针对性加强住建领域房屋市政工程施工工地、道路扬尘管控、供热管网改造等方面大气污染防治工作，决定开展全省住建领域大气等污染专项整治行动。

数据来源：

[http://www.shandan.gov.cn/zfxgk/xzzfxgk/dmyz\\_7396/xzswgk5/ncwfgz\\_7404/dxrdtjyb\\_z\\_7406/202404/t20240423\\_1222629.html](http://www.shandan.gov.cn/zfxgk/xzzfxgk/dmyz_7396/xzswgk5/ncwfgz_7404/dxrdtjyb_z_7406/202404/t20240423_1222629.html)

#### 4.8. 云南发改委关于征集绿色低碳先进技术及示范工程的通知

近日，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。

数据来源：[https://yndrc.yn.gov.cn/html/2024/tongzhigonggao\\_0415/16046.html](https://yndrc.yn.gov.cn/html/2024/tongzhigonggao_0415/16046.html)

#### 4.9. 《河北省空气质量持续改善行动计划实施方案》发布

河北省人民政府发布《河北省空气质量持续改善行动计划实施方案》，河北省将高质量推进钢铁、水泥、焦化等重点行业及燃煤锅炉超低排放改造，开展垃圾发电企业SCR脱硝设施改造，扎实推进重点行业环保绩效创A。2024年前完成钢铁行业全面创A；到2025年，基本完成燃煤锅炉超低排放改造，A级企业数量稳定增加，重点行业环保绩效水平显著提升。加强钢铁、焦化等行业CO深度治理，减少CO排放。推进玻璃、石灰、石棉、有色等行业深度治理。开展锅炉和工业炉窑简易低效污染治理设施分类整治。

数据来源：

<http://www.hebei.gov.cn/columns/b1b59c8c-81a3-4cf2-b876-8618919c0049/202404/22/6ecf4775-98a0-47e0-be75-f853f02a69a0.html>

#### 4.10. 浙江省13部门联合印发《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新标准提升行动方案》

近日，浙江省市场监督管理局等13部门联合印发《浙江省推动大规模设备更新和

消费品以旧换新标准提升行动方案》，方案中提到加快研制重点行业水污染物排放、大气污染物排放、噪声污染排放以及固体废物处置等国家标准，加快制修订一批严于国家标准的锅炉大气污染物排放、汽车维修行业污染物排放、海水养殖尾水排放等强制性地方标准，促进企业绿色高质量发展；强化工业固废安全处置与循环利用、白色污染控制及可循环绿色替代材料、垃圾分类收集智能化管控等关键核心技术攻关，加快形成相关标准；加快研制再生铜、循环再利用纤维制品、竹基生物质燃料、再生塑料等资源循环利用等国家标准和“浙江制造”标准，推进建筑垃圾、蓄电池回收处理等循环经济标准化试点示范项目建设。

数据来源：

[https://www.samr.gov.cn/xwxc/sdfdt/art/2024/art\\_a96b3f12e4d346ab8b93ead08cec3c63.html](https://www.samr.gov.cn/xwxc/sdfdt/art/2024/art_a96b3f12e4d346ab8b93ead08cec3c63.html)

## 5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
一季报	美锦能源	4.26	2024年一季度公司实现营业收入41.93亿元，同比-21.45%；归母净利润-3.61亿元，同比-189.83%；归母扣非净利润-3.63亿元，同比-193.34%；经营活动产生的现金流量净额1.39亿元，同比+335.58%。
	深圳燃气	4.26	2024年一季度公司实现营业收入68.63亿元，同比-9.44%；归母净利润2.76亿元，同比6.73%；归母扣非净利润2.70亿元，同比15.87%；经营活动产生的现金流量净额1.99亿元，同比-30.26%。
	雪迪龙	4.26	2024年一季度公司实现营业收入2.32亿元，同比-22.30%；归母净利润-640.59万元，同比-122.68%；归母扣非净利润993.58亿元，同比-142.80%；经营活动产生的现金流量净额-0.15亿元，同比-273.76%。
	玉禾田	4.25	公司2024年第一季度实现营业收入17.02亿元，同比增长20.06%；归母净利润达1.47亿元，同比增长5.59%；经营活动现金流为-0.39亿元，同比-196.57%。
年报	高能环境	4.25	公司2023年度实现营业收入105.80亿元，同比增长20.58%，实现归母净利润5.05亿元，同比下降27.13%，经营活动现金净流量为-9.53亿元，基本每股收益0.332元，同比下降35.21%。2024年第一季度实现营业收入31.25亿元，实现归母净利润1.94亿元，经营活动现金净流量为0.99亿元。
	中金环境	4.25	2023年公司制造板块实现营收约47.95亿元，实现归母净利润约5.37亿元。现国内收入46.77亿元，同比增长0.69%，海外收入7.57亿元，同比增长22.15%。报告期内，公司通过诉讼执行累计回收各类款项共计约1.48亿元。

	天奇股份	4.25	公司 2023 年实现营业收入 361,620.26 万元, 同比下降 16.89%, 归属于上市公司股东净利润-41,498.40 万元, 同比下降 309.91%。智能装备业务实现销售收入 163,574.18 万元, 同比上升 6.64%, 毛利率 14.74%; 锂电池循环业务实现销售收入 103,017.91 万元, 同比下降 39.25%, 毛利率-9.90%。
	亿华通	4.26	2023 年公司实现营业收入 8 亿元, 同比+8.48%; 归母净利润-2.43 亿元, 归母扣非净利润-2.88 亿元, 经营活动产生的现金流量净额-5.61 亿元。
	美锦能源	4.26	2023 年公司实现营业收入 208.11 亿元, 同比-15.40%; 归母净利润 2.89 亿元, 同比-86.92%; 归母扣非净利润 2.50 亿元, 同比-88.86%; 经营活动产生的现金流量净额 9.11 亿元, 同比-71.48%。
募集资金使用	德林海	4.26	公司董事会同意公司使用部分超募资金总计人民币 8,000.00 万元用于归还银行贷款和永久补充流动资金, 本次使用超募资金归还银行贷款和永久补充流动资金不会影响募集资金投资项目建设的资金需求, 在归还银行贷款和补充流动资金后的 12 个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助。
借贷	山西焦化	4.22	公司拟自 2023 年年度股东大会起至 2024 年年度股东大会召开之日止, 提请董事会同意向银行等金融机构申请总额不超过人民币 156.74 亿元的综合授信额度 (其中敞口授信 136.74 亿元, 其余 20 亿元均为低风险授信业务)。
	上海凯鑫	4.22	公司及子公司 2024 年拟向银行等金融机构申请不超过人民币 3 亿元的综合授信额度 (包括但不限于流动资金贷款、承兑汇票、保函、信用证、票据贴现等信用品种, 在不超过总授信额度范围内, 具体事项以金融机构与公司 (含子公司) 签订的最终协议为准), 授信期限自上述董事会审议通过之日起一年内有效, 授信期限内, 授信额度可循环使用。
关联交易	冰轮环境	4.26	公司与烟台国丰、远弘实业于 2024 年 4 月 26 日在山东省烟台市分别签署了《股权转让协议》, 烟台国丰将持有的冰轮集团 52% 的股权以 6940.3412 万元转让给本公司, 远弘实业将持有的冰轮集团 48% 的股权以 6406.4688 万元转让给本公司。
股权激励	再升科技	4.24	公司董事会审议通过了《关于 2022 年股票期权激励计划首次授予第一个行权期行权条件未成就及注销部分股票期权的议案》。
	中建环能	4.24	公司董事会审议通过了《关于调整 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票授予价格的议案》, 同意公司将 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票的授予价格由 3.12 元/股调整为 3.008 元/股。
	高能环境	4.25	公司对本期共计 150 人持有的已获授但尚未解除限售的共计 197.691 万股限制性股票进行回购注销, 回购价格为前次调整后的授予价格 5.30 元/股。若本次回购注销事项实施时, 公司已完成 2023 年度权益分派事项, 则根据《公司 2020 年限制性股票激励计划》的相关规定, 将对此次限制性股票的回购价格进行相应调整: 本次调整后, 此次限制性股票的回购价格由前次调整后的授予价格 5.30 元/股调整为 5.20 元/股。



股权回购	九丰环境	4.25	公司首次以集中竞价交易方式回购股份 214,000 股, 占公司截至 2024 年 3 月 31 日总股本 (632,893,012 股) 的 0.03%, 最高成交价为 26.06 元/股, 最低成交价为 25.80 元/股, 已支付的资金总额为人民币 555.29 万元。
	华测检测	4.22	公司董事会通过了《关于回购公司股份方案的议案》, 公司计划使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份, 回购的公司股份用于员工持股计划或股权激励。本次拟回购股份数量为 300 万股。
高管变动	先河环保	4.24	公司于 2024 年 4 月 24 日收到公司董事吴协祥先生的书面辞职报告, 吴协祥先生因个人原因申请辞去公司第五届董事会董事职务及董事会专门委员会相应职务, 其原定任期至第五届董事会届满时止; 辞去董事职务后, 吴协祥先生仍在公司担任其他职务。吴协祥先生辞职不会导致公司董事会人数低于法定最低人数, 不会影响公司董事会正常运作, 辞职报告自送达公司董事会之日起生效。截至本公告披露日, 吴协祥先生未直接或间接持有公司股份。
	美能能源	4.24	公司董事会审议通过了《关于补选刘亚萍女士为公司第三届董事会非独立董事的议案》《关于补选高永威先生为公司第三届董事会独立董事的议案》《关于调整第三届董事会各专门委员会成员的议案》。鉴于公司部分独立董事即将届满 6 年离任, 并拟补选非独立董事及独立董事的实际情况, 公司董事会同意将第三届董事会各专门委员会成员进行调整。
	启迪环境	4.23	公司董事会近日收到白刚先生提交的书面辞职报告, 白刚先生由于个人原因辞去公司董事、执行总经理职务。公司召开 2024 年第三次临时股东大会审议通过上述议案, 同意选举畅敞先生为公司第十届董事会董事。
	天壕能源	4.23	公司于近日收到公司董事、总经理温雷筠先生提交的书面辞职报告。温雷筠先生因个人原因, 申请辞去公司董事及董事会专门委员会委员职务、总经理职务。董事会一致同意聘任陈作涛先生为公司总经理; 聘任张惠英女士为公司副总经理。
分配预案	盘江股份	4.22	为回报股东长期以来对公司的支持, 同时根据公司实际情况, 公司 2023 年度利润分配预案为: 公司拟以总股本 2,146,624,894 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 2.80 元人民币 (含税), 共派发现金股利 601,054,970.32 元, 占 2023 年度归属于上市公司股东净利润的 82.06%。本年度不送红股也不进行资本公积转增股本。
	维尔利	4.23	公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.10 元, 不送红股, 不以资本公积金转增股本, 公司本次现金分红总额为 753.08 万元。
	东方环宇	4.23	公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 9.00 元, 共计拟分配现金红 1.70 亿元, 占 2023 年归母净利润的比例为 86.35%, 占期末母公司可供股东分配的利润比例为 35.43%。2023 年度不进行资本公积金转增股本, 不进行送股。
对外担保	严牌股份	4.22	公司董事会审议通过了《关于公司 2024 年度向银行等金融机构申请综合授信额度及提供相应担保的议案》。同意公司向银行等金融机构申请综合授信额度不超过 30 亿元人民币, 同时公司为控股子公司浙江严牌技术有

			限公司及其控股子公司浙江严立新材料有限公司提供担保，担保总金额为人民币 22,000 万元。
	中建环能	4.24	为满足下属子公司生产经营和发展所需资金，公司 2024 年度拟为合并报表范围内的全资或控股子公司提供总额不超过 15 亿元人民币的担保。
	安源煤业	4.24	公司拟同意全资子公司江西煤业集团有限责任公司为其全资子公司江储中心融资提供担保额度不超过 69,389 万元。截至 2024 年 4 月 23 日，江西煤业为江储中心实际提供担保余额为 29,865 万元。
	中金环境	4.25	公司及子公司 2024 年拟向中国农业银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司、中信银行股份有限公司、等金融机构申请人民币综合授信额度不超过 70 亿元。同时，公司拟为子公司（南方泵业股份有限公司、南方中金勘察设计有限公司）申请的综合授信额度提供总额度不超过 41,000 万元的担保
	路德环境	4.25	公司及合并报表范围内子公司（包括新增或新设子公司）预计向银行等金融机构申请总额度不超过人民币 15 亿元的综合授信额度。本次担保金额预计不超过人民币 8.68 亿元，截至 2023 年 12 月 31 日，公司已实际为合并报表范围内的子公司提供的担保余额为人民币 18,974.12 万元。
	维尔利	4.23	公司拟为公司全资子公司常州餐厨向北京银行南京分行申请的人民币 2,000 万元的综合授信提供担保，授信期限为三年
	厚普股份	4.26	公司全资子公司安迪生精测和成都康博召开了股东会，均同意为公司向成都农村商业银行股份有限公司西区支行申请 15,600 万元综合授信额度提供连带责任保证担保和抵押担保，并同意继续以安迪生精测及成都康博与成都农商银行西区支行签订的《最高额抵押合同》和《最高额保证合同》的约定继续为公司的上述借款提供担保。
	美锦能源	4.26	公司预计公司和/或控股子公司为公司控股子公司提供新增担保额度合计不超过 46 亿元人民币，其中为资产负债率 $\geq 70\%$ 的控股子公司提供担保额度不超过 40 亿元人民币，为资产负债率 $< 70\%$ 的控股子公司提供担保额度不超过 6 亿元人民币，担保方式包括但不限于连带责任担保、抵押担保等方式，具体以实际签署的相关协议为准。
	奥福环保	4.26	公司拟为子公司德州奥深、蚌埠奥美、重庆奥福、安徽奥福提供担保额度合计不超过人民币 43,000 万元，担保类型为融资类担保。截至本公告披露日，公司对子公司已实际发生的担保余额为 20,139.07 万元。
对外投资	旺能环境	4.26	公司计划进行一系列战略性对外投资，旨在促进环保产业的深入发展。包括：1) 浙江欣立示范园项目：公司将通过其控股子公司浙江欣立，投资约 10,420 万元，负责新建再生资源绿色循环智慧体验示范园的投资、建设及运营。2) 台州市区厨余垃圾处理项目：依据特许经营协议，台州生态将启动该项目，设计日处理能力为 400 吨，预计总投资约 4,586 万元，并全面负责项目的全周期管理。3) 监利市餐厨垃圾处理项目：监利生态将根据特许经营协议，启动监利市餐厨垃圾的综

			合处理和资源化利用项目，预计总投资约 2,400 万元，涵盖投融资、设计、建设等关键环节。4) 松桃苗族自治县垃圾收运系统：浙江旺能环保有限公司，作为公司的全资子公司，计划投资约 4,541.37 万元，建设松桃苗族自治县的城乡生活垃圾收运系统。5) 汕头能源供热工程：汕头能源将投资约 8,718 万元，开展供热工程，以扩大公司的供热业务。
大宗交易	众合科技	4.25	今日成交大宗交易 1158.15 万股，占流通股比例 2.11%，占总股本比 2.08%，成交额 7516.39 万元。
	聚光科技	4.25	今日成交大宗交易 40 万股，占流通股比例 0.09%，占总股本比 0.09%，成交额 475.2 万元。
	首华燃气	4.23-4.24	今日成交大宗交易 594.79 万股，占流通股比例 2.27%，占总股本比 2.21%，成交额 4431.19 万元。
	碧水源	4.23	今日成交大宗交易 34.7 万股，占流通股比例 0.01%，占总股本比 0.01%，成交额 133.6 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
4.29	聆达股份	停牌一天
	金房能源	披露年报、第一季度季报
	盈峰环境	披露年报、第一季度季报
	城发环境	披露年报、第一季度季报
	神雾节能	披露年报、第一季度季报
	*ST 京蓝	披露年报、第一季度季报
	深水海纳	披露年报、第一季度季报
	中兰环保	披露年报、第一季度季报
	*ST 美尚	披露年报、第一季度季报
	保丽洁	披露年报、第一季度季报
	中晟高科	披露第一季度季报
	ST 升达	披露第一季度季报
	南大环境	披露第一季度季报
	久吾高科	披露第一季度季报
	首华燃气	披露第一季度季报
	聚光科技	披露第一季度季报
	华鼎股份	披露第一季度季报
	绿色动力	股东大会召开
宇通重工	523.1 万股股权分置限售股份上市流通	

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

- 《兴蓉环境深度：成都水务龙头稳健增长，2024 年污水调价在即，长期现金流增厚空间大》2024-04-09
- 《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  $\alpha$ ，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

- 《东吴证券环保行业 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》 2024-01-03

- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结：现金流、高成长 $\alpha$ 、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>