

环保行业跟踪周报

持续完善碳排放体系，市场化改革下寻找固废及燃气板块 alpha

增持（维持）

2024年08月05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：**光大环境，昆仑能源，瀚蓝环境，兴蓉环境，洪城环境，美埃科技，九丰能源，景津装备，龙净环保，高能环境，仕净科技，金宏气体，蓝天燃气，新奥股份，宇通重工，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：**三峰环境，军信股份，永兴股份，旺能环境，新天然气，重庆水务。
- **从红利逻辑进入价格市场化阶段，寻找固废及燃气板块 alpha。**价格改革不仅仅是一次性弹性，是促进可预期的“成长”“回报率”和“分红”。不同于管制、补贴阶段，市场化才能将竞争优势带来的【超额收益】体现在业绩、发展上。1) **固废：**重点推荐【光大环境】垃圾焚烧龙头资本开支快速下降，预计24年自由现金流转正，股息率(ttm)6.4%未来随现金流改善仍有提升空间。PB(MRQ)0.44倍，2024年PE5倍。建议关注【三峰环境】设备技术龙头优势，运营能力全国性公司中领先。合作苏伊士出海，逐鹿海外广阔空间！在行业中现金流最先转正，2023年分红34%有提升空间，对应2024年PE12倍。2) **燃气：**重点推荐【昆仑能源】行业最稳定的资产。中石油控股，PB(MRQ)1.0倍，比同行折价40%（估值日2024/8/2），现金充沛，横比显著低估：2023年公司速动比率1.62，显著高于行业龙头均值(0.70)。如果公司加强资金利用效率，速动比率回归行业均值，23年ROE可提5.3pct至14.3%。真实PB/ROE显著低估。（估值日2024/8/2）
- **国务院发布《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》，持续完善碳排放体系。**通知明确，到2025年，碳排放统计核算体系进一步完善，一批行业企业碳排放核算相关标准及产品碳足迹标准出台实施，国家温室气体排放因子数据库基本建成并定期更新，相关计量、统计、监测能力得到提升，为“十五五”时期在全国范围实施碳排放双控奠定基础。**碳排放双控制度体系下，绿电、天然气等清洁能源，节能降碳相关设备公司受益。****清洁能源：**1) **绿电：**重点推荐【龙净环保】；建议关注【三峡能源】【龙源电力】等。2) **天然气：**重点推荐：【昆仑能源】【蓝天燃气】【新奥股份】，建议关注【华润燃气】等。**节能降碳：**重点推荐工业固废【仕净科技】，建议关注高效节能设备【瑞晨环保】。
- **环保 3.0 高质量发展时代：1) 从账面利润到真实现金流价值。**迎接出清后的运营期！步入运营期稳增长+出清完毕+地方化债&价格机制改革=经营现金流稳增长+资本开支可控，分红潜力提升！**电力：**重点推荐【长江电力】【中国核电】，建议关注【中国广核】。**水务：**重点推荐【洪城环境】【兴蓉环境】【瀚蓝环境】，建议关注【粤海投资】。**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】；携手苏伊士设备出海加速【三峰环境】。**燃气：**重点推荐【昆仑能源】【新奥股份】【九丰能源】。2) **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。3) **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】、核心项目运营业绩逐步提升【高能环境】、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】。
- **行业跟踪：1) 生物柴油：生柴价格持平，地沟油价格环比下滑。**2024/7/26-2024/8/1生物柴油均价7350元/吨(周环比持平)，地沟油均价5377元/吨(周环比-2.2%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为149元/吨(周环比-30.3%)。2) **环卫装备：2024M1-6环卫新能源渗透率同比+2.52pct至8.62%。**2024M1-6环卫车合计销量36843辆(同比-9%)。其中新能源销售3177辆(同比+29%)，其中盈峰环境/宇通重工/徐州徐工/福龙马新能源市占率分别为26%/22%/10%/9%，位列前四。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数稳定，盈利小幅下降。**2024/7/29-2024/8/2，三元黑粉折扣系数稳定，锂/钴/镍系数分别为74%/74%/74%。截至2024/8/2，碳酸锂8.08万(周环比-4.7%)，金属钴18.30万(-3.2%)，金属镍13.12万(+3.0%)。根据模型测算单吨废三元毛利1.17万(-0.025万)。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/7/28-2024/8/3氙气周均价3.4万元/m³(周环比-0.63%)，氙气周均价350元/m³(周环比持平)；氙气周均价125元/m³(周环比-1.68%)，氙气周均价694元/瓶(周环比-0.11%)。
- **最新研究：行业点评：**进一步全面深化改革，公用要素价格改革推进&生态环保多维受益；**蓝天燃气：**控股股东蓝天集团拟向河南管网转让公司5%股份，资源整合后业务优势突显。
- **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

《设备更新与消费品以旧换新“3000亿”就位，市场化改革下寻找固废及燃气板块 alpha》

2024-07-29

《设备更新与消费品以旧换新“3000亿”就位，汽车、废电拆解需求激发+模式优化》

2024-07-29

## 内容目录

<b>1. 最新观点</b>	<b>4</b>
1.1. 从红利逻辑进入价格市场化阶段，寻找固废及燃气板块 alpha	4
1.2. 国务院发布《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》，持续完善碳排放体系。	4
1.3. 燃气&水务价格改革推进，促成长+提估值逻辑兑现中	5
1.4. 重申 2024 年环保行业年度策略：迎接环保 3.0 高质量发展时代	5
1.5. 环卫装备：2024M1-6 环卫新能源销量同增 29%，渗透率同比提升 2.52pct 至 8.62%	7
1.6. 生物柴油：生柴价格持平，地沟油价格环比下滑	8
1.7. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数稳定，盈利小幅下降	9
1.8. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	10
<b>2. 行情回顾</b>	<b>11</b>
2.1. 板块表现	11
2.2. 股票表现	12
<b>3. 行业新闻</b>	<b>13</b>
3.1. 国务院发布《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》	13
3.2. 国家发改委：全面推动基础设施 REITs 常态化发行	13
3.3. 国务院发布《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》	14
3.4. 住建部发布《城镇污水处理厂污泥处置 制砖用泥质（修订征求意见稿）》	14
3.5. 住建部发布《超滤水处理设备》（修订征求意见稿）	14
3.6. 住建部发布《生活垃圾产生量计算及预测方法（修订征求意见稿）》	14
3.7. 《天然气利用管理办法》开始实施	15
3.8. 《山西省黄河流域生态保护和高质量发展条例》发布	15
3.9. 《贵州省空气质量持续改善行动实施方案》发布	16
3.10. 北京市生态环境局发布《中共北京市委北京市人民政府关于全面建设美丽北京加快推进人与自然和谐共生的现代化的意见》	16
<b>4. 公司公告</b>	<b>16</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>18</b>
<b>6. 往期研究</b>	<b>18</b>
6.1. 往期研究：公司深度	18
6.2. 往期研究：行业专题	20
<b>7. 风险提示</b>	<b>22</b>

## 图表目录

图 1:	弹性标的梳理 (2024/8/2)	6
图 2:	环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 3:	新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 4:	环卫新能源渗透率	7
图 5:	2024M1-6 环卫装备销售市占率	8
图 6:	2024M1-6 新能源环卫装备销售市占率	8
图 7:	国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	9
图 8:	国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	9
图 9:	锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/7/29~2024/8/2)	10
图 10:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪	10
图 11:	2023 年以来氟氟氟氟周均价	11
图 12:	2024/7/29-8/2 各行业指数涨跌幅比较	12
图 13:	2024/7/29-8/2 环保行业涨幅前十标的	12
图 14:	2024/7/29-8/2 环保行业跌幅前十标的	13
表 1:	公司公告	16
表 2:	大事提醒	18

## 1. 最新观点

### 1.1. 从红利逻辑进入价格市场化阶段，寻找固废及燃气板块 alpha

我们认为板块的核心驱动要素从【红利逻辑】进入了【价格市场化】阶段。而价格改革不仅仅是一次性弹性，是促进可预期的“成长”“回报率”和“分红”。【价格市场化】更重要的意义是：【鼓励 alpha】。不同于管制、补贴阶段，市场化才能将竞争优势带来的【超额收益】体现在业绩、发展上。公用环保的市场化改革刚刚拉开序幕，我们建议关注固废、燃气领域里两家公司的 alpha 逻辑：

1) 固废：重点推荐【光大环境】垃圾焚烧龙头资本开支快速下降，预计 24 年自由现金流转正，股息率 (ttm) 6.4% 未来随现金流改善仍有提升空间。PB(MRQ)0.44 倍，2024 年 PE5 倍。建议关注【三峰环境】设备技术龙头优势，运营能力全国性公司中领先。中法合作跟苏伊士合作出海，逐鹿海外广阔空间！公司在行业中现金流最先转正，2023 年分红 34% 有提升空间，对应 2024 年 PE12 倍。（估值日期 2024/8/2）

2) 燃气：重点推荐【昆仑能源】行业最稳定的资产。中石油控股，PB(MRQ)1.0 倍，比同行折价 40%（估值日期 2024/8/2），现金充沛，横比显著低估。2023 年公司速动比率 1.62，显著高于行业龙头均值（0.70）。如果公司加强资金利用效率，速动比率回归行业均值，23 年 ROE 可提 5.3pct 至 14.3%。真实 PB/ROE 显著低估。（估值日期 2024/8/2）

### 1.2. 国务院发布《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》，持续完善碳排放体系。

国务院办公厅印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》的通知。通知明确，到 2025 年，碳排放统计核算体系进一步完善，一批行业企业碳排放核算相关标准和产品碳足迹标准出台实施，国家温室气体排放因子数据库基本建成并定期更新，相关计量、统计、监测能力得到提升，为“十五五”时期在全国范围实施碳排放双控奠定基础。碳排放双控制度体系下，绿电、天然气等清洁能源，节能降碳相关设备公司受益。

清洁能源：1) 绿电：重点推荐【龙净环保】风光项目指标备案约 2GW，近 1GW 推进建设中，拉果错 1 期源网荷储并网发电，绿电业绩加速；建议关注【三峡能源】【龙源电力】等。2) 天然气：国外气价回落，国内成本压力缓解促进需求提升；城燃板块价差将继续修复，顺价推进提估值。一、受益顺价政策，价差提升。重点推荐：【昆仑能源】，建议关注：【新奥能源】【中国燃气】【华润燃气】【港华智慧能源】【深圳燃气】。二、高股息现金流资产。重点推荐：【蓝天燃气】【新奥股

份】。三、拥有海气资源，具备成本优势。重点推荐：【九丰能源】【新奥股份】。

**节能降碳：**重点推荐工业固碳【仕净科技】，建议关注高效节能设备【瑞晨环保】。

### 1.3. 燃气&水务价格改革推进，促成长+提估值逻辑兑现中

**燃气：**22-24M6，全国地级市完成52%(152城)居民顺价，平均调价幅度+0.22元/方。23年完成顺价93城，同比+158%；24M1-6完成顺价23城。**成本压力缓解促需求，顺价推进提估值。**重点推荐：【昆仑能源】建议关注：【华润燃气】【新奥能源】【中国燃气】【港华智慧能源】【深圳燃气】。

**水务：供水：**2022-2024M6，发布供水提价的地级市45个，占比16%，23年供水提价城市16个（同比-3个），24M1-6供水提价城市10个。广州市发布水价听证方案并召开听证会，调价在即。**污水：**2022-2024M6，污水顺价地级市26个，占比9%，23年污水顺价城市12个（同比持平），24M1-6污水顺价城市2个。**长期持续增长+高分红，价格改革理顺商业模式，价值重估空间开启。**重点推荐【兴蓉环境】【洪城环境】。

### 1.4. 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——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）2.7%。【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。建议关注【中国广核】。**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4.0%。【兴蓉环境】2024年PE11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】固废龙头2024年自由现金流转正在即，股息率（TTM）6.1%。【瀚蓝环境】拟私有化粤丰环保，增厚盈利&可持续现金流，协同增效空间广阔。建议关注：【军信股份】长沙固废项目优质，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，PB1.2倍，2023年分红比例64%；【三峰环境】。**4) 燃气：**重点推荐【昆仑能源】【新奥股份】【九丰能源】（估值日2024/8/2）。

**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 PE12 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 PE11 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 PE7 倍。重金属污染治理**【赛恩斯】**、核心项目运营业绩逐步提升**【高能环境】**、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 PE15 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 2024/8/2）

**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（2024/8/2）

分类	细分赛道	代码	公司名称	主理标	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) 养殖需求恢复，玉米豆粕涨价 2) 大客户认证进展	13	0.27	4%	47	0.78	189%	16
	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	14	0.71	-8%	20	0.94	33%	15
	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	49	1.96	-15%	25	2.61	33%	19
	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	24	0.90	36%	26	2.02	124%	12
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%	20
	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	45	2.17	123%	21	6.76	212%	7
	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	104	10.08	21%	10	10.91	8%	9
	半导体设备	688376.SH	美埃科技	半导体洁净室过滤设备，行业龙头国内头部半导体客户份额高。受益国内半导体CAPEX+出海海外先进制程项目，耗材占比提升业绩稳定提升。	1) 国内半导体企业招标 2) 海外半导体客户项目推进节奏 3) 耗材占比提升节奏	33	1.73	41%	19	2.25	30%	15
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	125	5.09	-37%	25	11.51	126%	11
天然气	能源服务+特气	605090.SH	九丰能源	清洁能源稳定毛差持续验证。受益国内自产天然气资本开支加大，公司井上天然气净化液化，井下低产低效井综合治理成长趋势良好。特气规模扩张，海南商业航天发射项目标志公司特气切入航天领域。	1) 能源服务项目建设节奏 2) 特气产能扩张节奏 3) 清洁能源业务盈利稳定性	181	13.06	20%	14	15.18	16%	12
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，提高液氮液氧自给率。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	89	3.15	37%	28	4.10	30%	22

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（盈利预测均来自于东吴证券研究所）

**1.5. 环卫装备：2024M1-6 环卫新能源销量同增 29%，渗透率同比提升 2.52pct 至 8.62%**

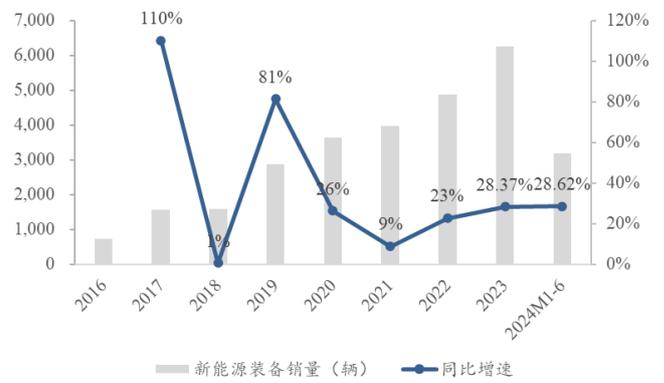
**2024M1-6 环卫新能源销量同增 29%，渗透率同比提升 2.52pct 至 8.62%。**根据银保监会交强险数据，2024M1-6，环卫车合计销量 36843 辆，同比变动-9.03%。其中，新能源环卫车销售 3177 辆，同比变动+28.62%，新能源渗透率 8.62%，同比变动 +2.52pct。

**2024M6 新能源环卫车单月销量同增 16%，单月渗透率为 8.23%。**2024M6，环卫车合计销量 5725 辆，同比变动-22.34%，环比变动-12.39%。其中，新能源环卫车销量 471 辆，同比变动+15.72%，环比变动-26.29%，新能源渗透率 8.23%，同比变动 +2.71pct。

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



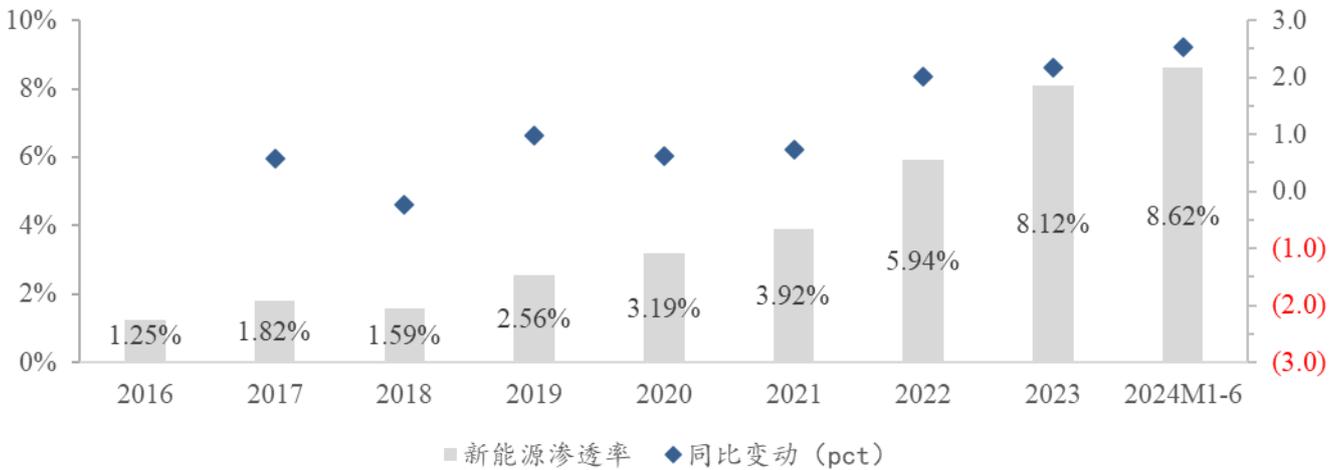
图3：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

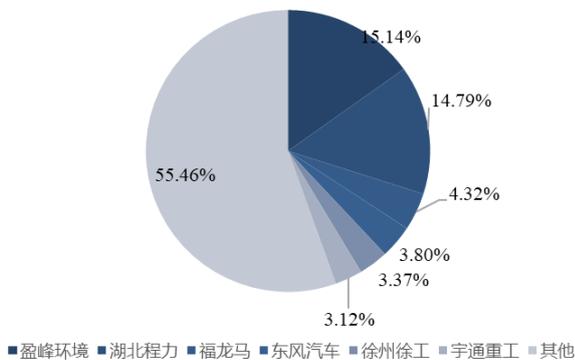
2024M1-6 重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 5578 辆 (-6.92%), 市占率 15.14% (同比 +0.34pct, 下同); 新能源市占率第一: 销售 821 辆 (-10.37%), 市占率 25.84% (-6.07pct)。

**宇通重工:** 环卫车市占率第六: 销售 1150 辆 (-9.38%), 市占率 3.12% (-0.01pct); 新能源市占率第二: 销售 701 辆 (+75.25%), 市占率 22.06% (+3.79pct)。

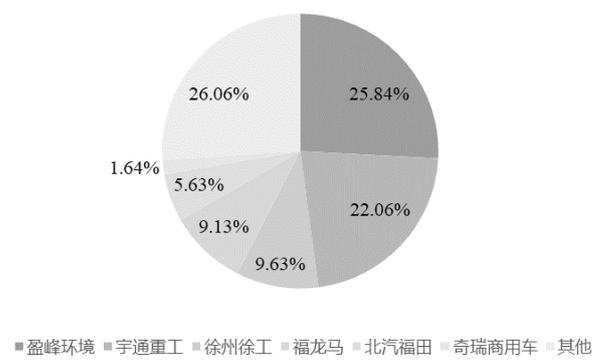
**福龙马:** 环卫车市占率第三: 销售 1591 辆 (-0.69%), 市占率 4.32% (+0.36pct); 新能源市占率第四: 销售 290 辆 (+58.47%), 市占率 9.13% (-1.44pct)。

图5: 2024M1-6 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: 2024M1-6 新能源环卫装备销售市占率

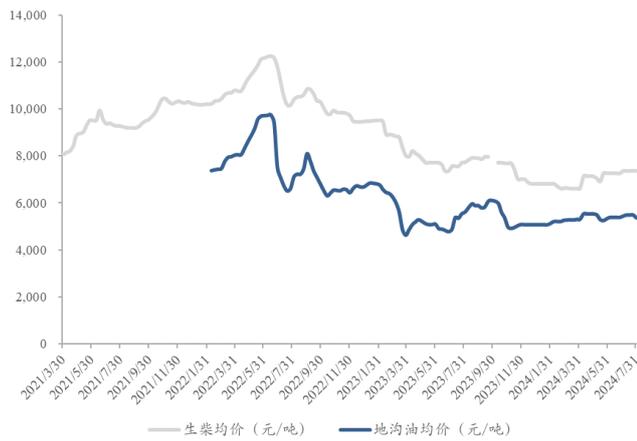


数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

## 1.6. 生物柴油: 生柴价格持平, 地沟油价格环比下滑

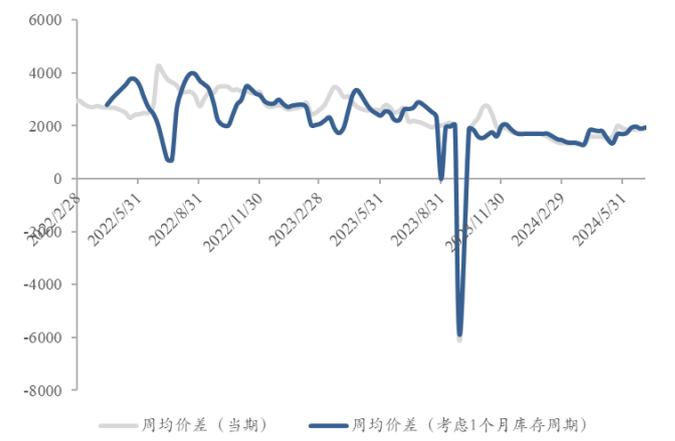
**生柴价格持平, 地沟油价格环比下滑。** 1) **原料端:** 根据卓创资讯, 2024/7/26-2024/8/1 地沟油均价 5377 元/吨, 环比 2024/7/19-2024/7/25 地沟油均价-2.2%。 2) **产品端:** 2024/7/26-2024/8/1 全国生物柴油均价 7350 元/吨, 环比 2024/7/19-2024/7/25 生柴均价持平。 3) **价差:** 国内 UCOME 与地沟油当期价差 1973 元/吨, 环比 2024/7/19-2024/7/25 价差+6.6%; 若考虑一个月的库存周期, 价差为 1893 元/吨, 环比 2024/7/19-2024/7/25 价差-2.9%, 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 149 元/吨 (环比 2024/7/19-2024/7/25 单吨盈利-30.3%)。原料供应方面, 近期物流运输车辆较少, 受运输罐车清洗问题的影响, 运费明显增加, 餐饮业市场低迷, 废油脂收油量减少, 供应略微偏紧张。需求方面, 在欧盟临时反倾销措施影响下, 国内酯基及烃基生物柴油订单缺乏, 生物柴油需求面较低, SAF 受市场关注度提升, 部分企业有在东南亚地区建厂计划。

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

### 1.7. 锂电回收: 金属价格涨跌互现&折扣系数稳定, 盈利小幅下降

**盈利跟踪: 金属价格涨跌互现&折扣系数稳定, 盈利小幅下降。**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 (2024/7/29~2024/8/2) 项目平均单位碳酸锂毛利为-7.36 万元/吨 (较前一周-0.157 万元/吨), 平均单位废料毛利为-1.17 万元/吨 (较前一周-0.025 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。期待行业进一步出清、盈利能力改善。

**金属价格跟踪:** 截至 2024/8/2, 1) 碳酸锂价格下降。金属锂价格为 76.5 万元/吨, 周环比变动-2.5%; 电池级碳酸锂 (99.5%) 价格为 8.08 万元/吨, 周环比变动-4.7%。2) 硫酸钴价格下降。金属钴价格为 18.3 万元/吨, 周环比变动-3.2%; 前驱体: 硫酸钴价格为 2.93 万元/吨, 周环比变动-0.7%。3) 硫酸镍价格下降。金属镍价格为 13.12 万元/吨, 周环比变动+3.0%; 前驱体: 硫酸镍价格为 2.78 万元/吨, 周环比变动-2.5%。4) 硫酸锰价格稳定。金属锰价格为 1.44 万元/吨, 周环比变动+1.0%; 前驱体: 硫酸锰价格为 0.63 万元/吨, 周环比变动 0.0%。

**折扣系数稳定。**截至 2024/8/2, 折扣系数稳定。1) 三元极片粉锂折扣系数平均 74%, 周环比变动 0.0pct; 2) 三元极片粉钴折扣系数平均 74%, 周环比变动 0.0pct; 3) 三元极片粉镍折扣系数平均 74%, 周环比变动 0.0pct。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/7/29~2024/8/2）

日期		7/29	7/30	7/31	8/1	8/2	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%		76.50	76.50	76.50	76.50	76.50		-2.5%	-3.2%	-73.9%
碳酸锂99.5%电:国产		8.42	8.24	8.20	8.17	8.08		-4.7%	-10.9%	-84.2%
长江有色市场:平均价:钴:1#		18.90	18.90	18.70	18.50	18.30		-3.2%	-12.0%	-44.2%
前驱体:硫酸钴		2.95	2.95	2.95	2.93	2.93		-0.7%	-1.7%	-40.2%
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.79	12.89	13.25	13.32	13.12		3.0%	-4.7%	-45.4%
前驱体:硫酸镍:电池级		2.85	2.85	2.85	2.78	2.78		-2.5%	-2.5%	-28.4%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.43	1.43	1.43	1.43	1.44		1.0%	-4.7%	-15.7%
前驱体:硫酸锰:电池级		0.63	0.63	0.63	0.63	0.63		0.0%	0.0%	-4.5%
<b>折扣系数（%）</b>										
三元	极片粉	锂	74	74	74	74	74	0.0 pct	-0.5 pct	/
		钴	74	74	74	74	74	0.0 pct	-0.5 pct	/
		镍	74	74	74	74	74	0.0 pct	-0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	74	74	74	74	74	0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	74	74	74	74	74	0.0 pct	0.0 pct	/
	电池粉	锂	72	72	72	72	72	0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	72	72	72	72	72	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

### 1.8. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行

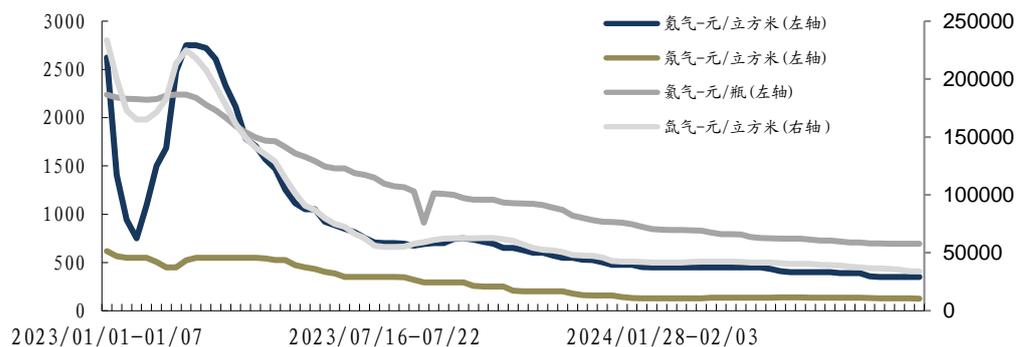
**价格整体持稳，市场平稳运行：**1) **生产端：**根据隆众资讯调研，截至2024/08/01，气体厂家空分产能利用率较前一周提升0.81pct。2) **产品端：**根据卓创资讯数据，2024/07/28-2024/08/03期间，氙气周均价3.4万元/立方米，环比下降0.63%；氦气周均价350元/立方米，环比持平；氖气周均价125元/立方米，环比下降1.68%；氩气价格周均价693.93元/瓶，环比略降0.11%。3) **供需分析：**氙气，氙气市场周均价环比持平。终端需求尚无明显支撑，供应相对充足，市场持稳运行；氦气，氦气市场价格持稳，市场下游需求相对平淡，价格暂时持稳；氖气周均价环比持平。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；氩气，氩气市场价格延

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 年以来氟气氟氩周均价



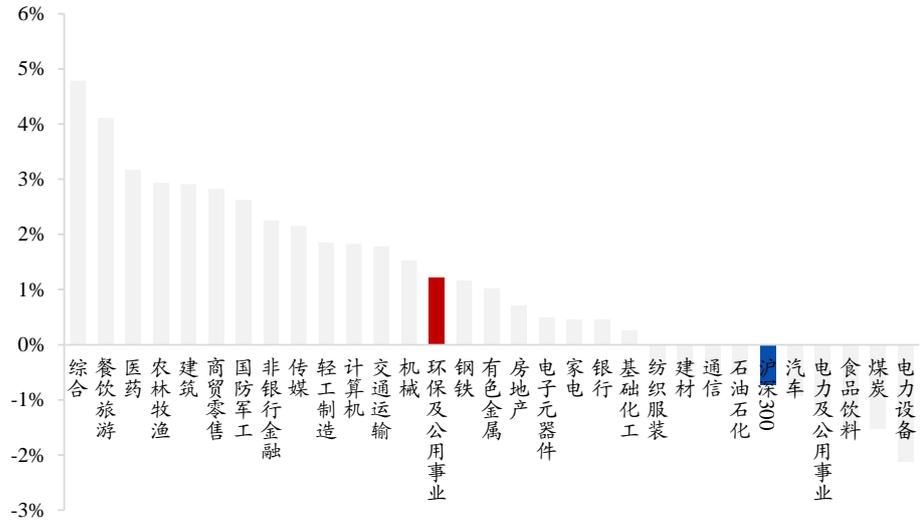
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

**2024/7/29-8/2** 环保及公用事业指数上涨 1.22%，表现好于大盘。上证综指上涨 0.5%，深证成指下跌 0.51%，创业板指下跌 1.28%，沪深 300 指数下跌 0.73%，中信环保及公用事业指数上涨 1.22%。

图12: 2024/7/29-8/2 各行业指数涨跌幅比较

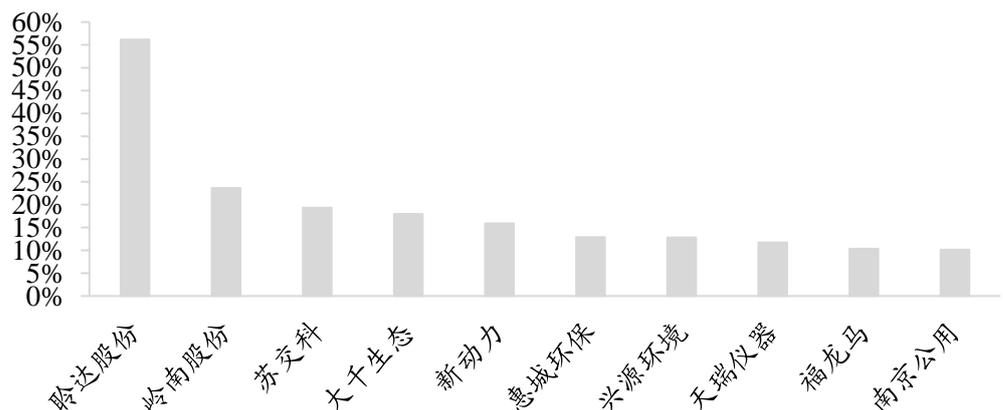


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2024/7/29-8/2 涨幅前十标的为: 聆达股份 56.13%, 岭南股份 23.66%, 苏交科 19.32%, 大千生态 17.94%, 新动力 15.95%, 惠城环保 12.91%, 兴源环境 12.8%, 天瑞仪器 11.71%, 福龙马 10.4%, 南京公用 10.16%。

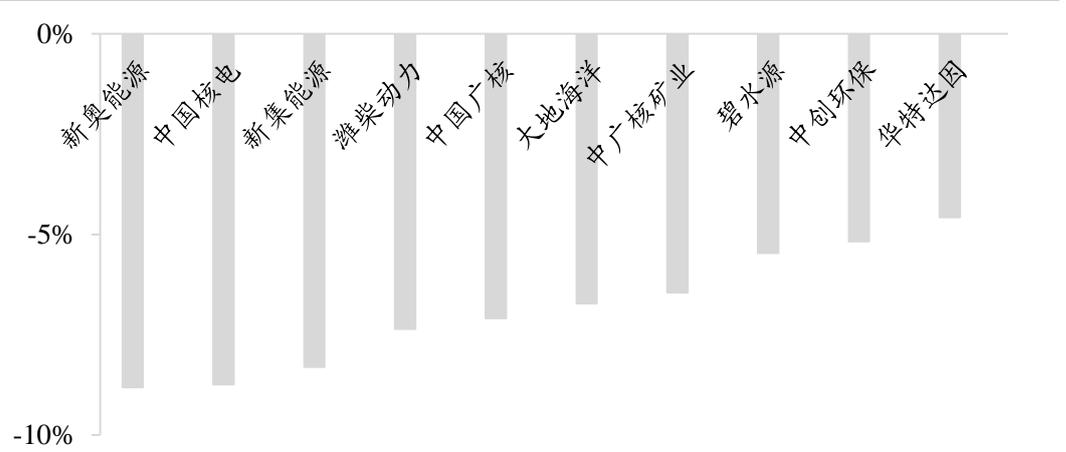
图13: 2024/7/29-8/2 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2024/7/29-8/2 跌幅前十标的为: 新奥能源-8.81%, 中国核电-8.74%, 新集能源-8.3%, 潍柴动力-7.36%, 中国广核-7.09%, 大地海洋-6.73%, 中广核矿业-6.45%, 碧水源-5.47%, 中创环保-5.18%, 华特达因-4.57%。

图14：2024/7/29-8/2 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 行业新闻

#### 3.1. 国务院发布《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》

国务院办公厅印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》的通知。通知明确，到2025年，碳排放统计核算体系进一步完善，一批行业企业碳排放核算相关标准和产品碳足迹标准出台实施，国家温室气体排放因子数据库基本建成并定期更新，相关计量、统计、监测能力得到提升，为“十五五”时期在全国范围实施碳排放双控奠定基础。

数据来源：[https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202408/content\\_6966080.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202408/content_6966080.htm)

#### 3.2. 国家发改委：全面推动基础设施REITs常态化发行

7月26日，国家发改委发布关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知，并自8月1日起实施。通知指出，全面推动基础设施REITs常态化发行。基础设施REITs试点以来，制度规则持续完善，发行规模稳步增长，资产类型不断丰富，市场表现总体稳健，各方参与积极性显著提升，基础设施REITs对促进投融资机制创新、深化资本市场改革、服务实体经济发展的作用日益显现，推动基础设施REITs常态化发行已具备良好条件。各参与方要严格贯彻落实市场化、法治化原则，各司其职、各负其责，依法依规推动基础设施REITs更好实现常态化发行。

数据来源：[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202407/t20240726\\_1392003.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202407/t20240726_1392003.html)

### 3.3. 国务院发布《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》

国务院发布《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，明确提出城镇化发展新目标。计划强调以人为本，重点推进农业转移人口市民化，深化户籍制度改革，同时注重城镇基础设施完善，特别是城市地下管网等关键领域。计划提出加强城市洪涝治理，构建高效城市排水系统，推动绿色智慧城市建设，加快垃圾分类处理系统建立，以及推广绿色建材和清洁能源应用。

数据来源：[https://www.gov.cn/zhengce/content/202407/content\\_6965542.htm](https://www.gov.cn/zhengce/content/202407/content_6965542.htm)

### 3.4. 住建部发布《城镇污水处理厂污泥处置 制砖用泥质（修订征求意见稿）》

中国住房和城乡建设部近日发布了《城镇污水处理厂污泥处置 制砖用泥质》国家标准的修订征求意见稿，旨在更新污泥用于制砖行业的质量标准。与2010年版本相比，新修订稿包括了污泥焚烧灰渣制砖的纳入、更新了规范性引用文件、调整了含水率标准、删除了烧失量要求，并增加了污泥作为制砖燃料的低位热值要求。修订稿还补充了污泥焚烧灰渣制砖泥质要求，细化了取样方法和监测频率，更新了污泥中重金属的检测方法，以及增加了对污泥焚烧灰渣中相关成分的检测方法。这些变化反映了对环境安全和资源循环利用的重视，推动了污泥处置技术的规范化和环保砖制品的质量提升。新标准强调污泥制砖的环保和质量要求，包括对放射性核素、污染物浓度限值的严格规定，以及对成品砖质量的国家标准符合性。此外，还提出了污泥在储存和干化过程中的大气污染物排放标准，以及废水处理和循环利用的要求。

数据来源：

[https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202408/20240801\\_779438.html](https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202408/20240801_779438.html)

### 3.5. 住建部发布《超滤水处理设备》（修订征求意见稿）

中华人民共和国住房和城乡建设部近日发布了《超滤水处理设备》（修订征求意见稿），旨在更新和规范超滤水处理设备的生产与检验标准。新标准对CJ/T 170-2018版本进行了重要修订，包括更新规范性引用文件、删除“截留率”定义、调整设备型号构成，并新增超滤膜材质及代号。此外，明确了外观要求、水回收率要求及其检测方法，以及超滤水处理设备的耐压测试方法。新标准强调设备应结构紧凑、安装平整，确保防腐性能满足介质要求，特别是用于生活饮用水处理的设备，其与水接触的材料必须符合相关安全标准。同时，规定了设备的产水量、水回收率、产水浑浊度和SDI15值等关键性能指标，以及设备的密封性能和运转噪声限值。

数据来源：

[https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202408/20240801\\_779439.html](https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202408/20240801_779439.html)

### 3.6. 住建部发布《生活垃圾产生量计算及预测方法（修订征求意见稿）》

中国住房和城乡建设部近日发布了《生活垃圾产生量计算及预测方法》（CJ/T 106—XXXX）的修订征求意见稿，以更新和规范生活垃圾产生量的计算和预测工作。新标准相较于2016年版本，进行了多处重要修订，包括修改适用范围、调整引用文件、更新术语定义、增加总体要求，并全面修订了生活垃圾产生量计算方法。新标准删除了车吨位法和实吨位法，引入了计量统计法，并对采样法进行了重新修订。此外，新标准还更新了生活垃圾产生量预测方法，删除了多元线性回归预测法，增加了预测要求，并新增了分类生活垃圾产生量计算及预测章节。同时，删除了原标准中的附录B、C、D相关内容。新标准强调了生活垃圾产生量计算的准确性和预测的科学性，提出了计量统计法和采样调查法两种计算方法，以及人均指标法、年增长率法和一元线性回归法三种预测方法。这些修订旨在提高生活垃圾管理的效率和效果，促进垃圾分类和资源回收利用。

数据来源：

[https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202408/20240801\\_779440.html](https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202408/20240801_779440.html)

### 3.7. 《天然气利用管理办法》开始实施

中国国家发展改革委和国家能源局联合发布了《天然气利用管理办法》，旨在规范天然气市场，优化消费结构，提高利用效率，并促进节约使用，以保障能源安全。该办法自2024年8月1日起施行，将取代2012年的旧政策。新办法明确了天然气利用的分类，包括优先类、限制类、禁止类和允许类。优先类项目将获得政策支持，涵盖城镇居民用气、公共服务设施、集中式采暖、农村清洁取暖项目等。限制类和禁止类则包括不利于资源节约和产业结构优化升级的用气方向。此外，办法还强调提高天然气商品率，加强工业排放气回收，严控排空浪费，并鼓励技术自主化和液化天然气冷能利用。

数据来源：

[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/fzggwl/202406/t20240619\\_1387036.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/fzggwl/202406/t20240619_1387036.html)

### 3.8. 《山西省黄河流域生态保护和高质量发展条例》发布

《山西省黄河流域生态保护和高质量发展条例》经由2024年7月26日山西省第十四届人民代表大会常务委员会第十三次会议通过，并于7月30日发布，自10月1日起施行。条例草案共7章70条，分为总则、生态保护与污染防治、水资源节约集约利用、促进高质量发展、黄河文化保护传承弘扬、保障与监督及附则。其中加强生态保护与污染防治部分提出，落实黄河中游要突出抓好水土保持和污染治理的要求，条例草案第二章对加强流域生态环境分区管控、河湖生态流量和水位保障、河道岸线生态修复治理等作了规定。明确了黄土高原沟壑区塬面保护、晋西太德塬水土流失治理、坡耕地综合整治等加强流域水土保持的制度措施。明确应当建立生态环境污染防治协同机制，加强黄河流域重点河湖环境综合整治，同时对农村污水治理、矿山生态修复、采矿废水处置等作出规定。

数据来源: <https://www.china5e.com/news/news-1174576-1.html>

### 3.9. 《贵州省空气质量持续改善行动实施方案》发布

贵州省人民政府8月1日发布《贵州省空气质量持续改善行动实施方案》（黔府发〔2024〕9号），其中提到，贵州省将分阶段实施水泥、焦化行业超低排放改造。加快推进钢铁行业超低排放改造。推进燃气锅炉低氮燃烧改造，引导城市建成区生物质锅炉（含电力）实施超低排放改造。推进玻璃行业企业实施深度治理。到2025年，钢铁企业全部完成超低排放改造。

数据来源:

[https://www.guizhou.gov.cn/zwgk/zcfg/szfwj/qff/202408/t20240801\\_85301767.html](https://www.guizhou.gov.cn/zwgk/zcfg/szfwj/qff/202408/t20240801_85301767.html)

### 3.10. 北京市生态环境局发布《中共北京市委北京市人民政府关于全面建设美丽北京加快推进人与自然和谐共生的现代化的意见》

北京市生态环境局近日发布《中共北京市委北京市人民政府关于全面建设美丽北京加快推进人与自然和谐共生的现代化的意见》，旨在深入贯彻生态文明思想，推动绿色低碳发展，实现人与自然和谐共生。该意见明确了到2027年，北京将优化国土空间开发保护格局，实现生态环境持续改善，碳排放显著下降。计划到2035年，形成绿色低碳生产生活方式，建成美丽北京，成为超大城市可持续发展的典范。意见强调，北京将实施碳达峰碳中和“1+N”政策，推动能源结构优化，加快构建新型电力系统，提升可再生能源消费比重。同时，深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，强化固体废物和新污染物治理，推进“无废城市”建设。此外，加强生物多样性保护，提升生态系统质量和碳汇能力，实现生态系统稳定性和持续性。

数据来源:

[https://www.beijing.gov.cn/zhengce/zhengcefagui/202408/t20240801\\_3764684.html](https://www.beijing.gov.cn/zhengce/zhengcefagui/202408/t20240801_3764684.html)

## 4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
担保	中创环保	7/29	公司同意为江西耐华环保科技有限公司的外部融资机构授信提供担保，担保额度为45,000万元。为满足生产经营需要，江西耐华与中国建设银行股份有限公司弋阳支行签订《人民币流动资金借款合同》。公司与建设银行签署《保证合同》，为前述借款提供连带责任保证，担保债权之最高金额为360万元。

	力合科技	7/29	公司在不影响正常生产经营的情况下，使用额度不超过人民币 25,000 万元的闲置募集资金和额度不超过人民币 100,000 万元进行现金管理，使用期限自 2023 年年度股东大会审议通过之日起至下一年度股东大会审议通过之日止。在上述额度和期限内，资金可以滚动使用。
	美锦能源	7/30	拟为全资子公司提供 2 亿元担保，占公司归母净资产 1.34%。
	高能环境	7/30	拟为全资子公司濮阳高能提供不超过 1200 万元担保；拟为控股子公司中鑫宏伟提供不超过 800 万元担保；拟为孙子公司泗洪资源提供不超过 500 万元担保；拟为全资子公司靖远高能、江西鑫科环保共同承租提供不超过 7000 万元担保。
	开滦股份	7/31	拟为唐山中润化工有限公司提供 20000 万元担保，为唐山中浩化工有限公司提供 10000 万元担保，期限为 3 年。
	中创环保	7/31	拟为江西耐华环保科技有限公司提供不超过 360 万元担保；担保期为 3 年。
	浙富控股	8/1	担保额度为 150,000.00 万元，期限为自 2023 年度股东大会审议通过之日起至下一年度股东大会召开之日止。本次担保前，公司对浙富水电的担保余额为 28,704.64 万元；本次担保后，公司对浙富水电的担保余额为 41,904.64 万元，剩余可用担保额度为 108,095.36 万元。
收购	嘉化能源	8/1	嘉化能源拟吸收合并全资子公司浙江嘉福新材料科。本次吸收合并完成后，嘉福新材料独立法人资格将被注销，嘉福新材料拥有或享受的所有资产、债权、人员、利益以及所承担的责任、债务全部由嘉化能源承继，嘉福新材料持有的浙江嘉化新材料有限公司及浙江嘉福供应链有限公司股权将由公司持有，公司将作为经营主体对吸收的资产和业务进行管理。
股东高管增减持	兖矿能源	7/30	发布高级管理人员集中竞价增持股份计划，王益民减持不超过 105 万股，占总股本不超过 0.01%。
	复洁环保	7/30	公司发布 5%以上非第一大股东减持股份计划公告，通过集中竞价获大宗交易减持不超过 251.66 万股，占总股本不超过 1.7%。
	绿色动力	8/1	公司于 2024 年 8 月 1 日收到公司股东长城人寿发来的《简式权益变动报告书》，长城人寿于 2024 年 7 月 31 日以连续竞价方式增持公司 H 股至 70,150,000 股，其持股比例增加至 5.0343%，增持公司股份的资金来源为长城人寿自有资金。
业绩预告	厚普股份	7/29	公司 2024 年 1-6 月营业总收入为 1.98 亿元，较去年同期下滑 53.71%，净利润为 -2001.91 万，较去年同期下滑 424.55%，每股收益 -0.0495 元，净资产收益率为 -1.65%，每股经营现金流量为 -0.1014 元，销售毛利率为 32.42%，所处行业为专用设备。
利润分配	苏交科	7/29	截止 2024 年 6 月 30 日，公司合并报表可供股东分配的利润为 3,815,041,627.53 元，母公司可供股东分配的利润为 1,037,451,011.27 元（以上财务数据未经审计）。公司 2024 年半年度利润分配方案为：拟以截至 2024 年 6 月 30 日的总股本 1,262,827,774 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），合计派发现金红利 31,570,694.35 元（含税）
	嘉化能源	8/1	按公司 2024 年半年度利润分配时股权登记日的总股本为基数，扣除回购专户中的股份，向全体股东按每 10 股派发现金红利 2 元（含税），不送红股，也不进行资本公积转增股本。剩余未分配利润转入下一年度。

	同济科技	8/1	公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 624,761,516 股为基数，每股派发现金红利 0.2 元（含税），共计派发现金红利 124,952,303.20 元。截至本公告披露日，公司回购专用账户中股份数为 0，本次权益分派不涉及差异化分红送转。
投资	中原环保	7/29	公司于 2024 年 7 月 26 日召开的第九届董事会第六次会议审议通过了《关于新密市污水处理和冲沟综合整治及生态修复工程项目投资事项的议案》。因外部环境变化，截止目前，有 48785 万元财政补助资金未来到位时间不确定，为推动双方依法合作履约，经与新密市城市管理局协商，拟对新密水务按照 PPP 合同约定的前期投入 48785 万元予以明确并签订补充协议。
大宗交易	浙富控股	7/31	成交大宗交易 475 万股，占流通股比 0.097%，占总股本比 0.091%，成交额 1334.75 万元。
	华测检测	7/31	成交大宗交易 131.09 万股，占流通股比 0.0916%，占总股本比 0.0779%，成交额 1510.13 万元。
	贵州燃气	7/31	成交大宗交易 147 万股，占流通股比 0.1278%，占总股本比 0.1278%，成交额 855.54 万元。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 5. 大事提醒

表2：大事提醒

日期	证券简称	事件
2024/8/5	赛恩斯	股东大会召开
2024/8/6	ST 浩源	股东大会召开
	重庆燃气	股东大会召开
2024/8/7	大众公用	股权登记日
2024/8/8	大众公用	除权除息日

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 6. 往期研究

### 6.1. 往期研究：公司深度

- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-05-31
- 《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

## 6.2. 往期研究：行业专题

- 《价格改革系列深度八：固废：资本开支下降，C端付费理顺+超额收益，重估空间开启！》2024-06-17
- 《价格改革系列深度七：燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-06-05
- 《价格改革系列深度六：水务：稳健增长+高分红，价格改革驱动长期成长&价值重估！》2024-06-02
- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严，关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-08
- 《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-

03-08

- 《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

## 7. 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>