

环保行业跟踪周报

工信部支持推进移动物联网在市政、环保等领域规模化应用,寻找固废及燃气板块 alpha 增持(维持)

2024年09月18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, 三峰环境, 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, 凯美特气, 盛剑科技, 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, 旺能环境, 新天然气, 重庆水务。
- **工信部印发《关于推进移动物联网“万物智联”发展的通知》, 支持各地推进移动物联网在市政、环保等领域规模化应用。**《通知》提出: 1) **在市政服务领域,** 推进市政公用设施及建筑物等网联化和智能化改造, 部署智能水务、智能抄表、智慧安防等感知终端和城市级物联网平台。2) **在环境监测领域,** 运用移动物联网技术实现信息采集、存储和追溯, 提高环境监测数据的准确性和可靠性, 促进生态环境保护治理。
- **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;【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PE10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)0.9倍, 比同行折价40%, 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2024/9/13)
- **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: 价格维持稳定, 需求偏弱。** 2024/9/6-2024/9/12 生物柴油均价 7275 元/吨(周环比持平), 地沟油均价 5250 元/吨(周环比持平), 考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 281 元/吨(周环比持平)。2) **环卫装备: 2024M1-7 环卫新能源渗透率同比+3.03pct 至 9.39%。** 2024M1-7 环卫车合计销量 42561 辆(同比-11%)。其中新能源销售 3996 辆(同比+32%), 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 27%/21%/10%/9%, 位列前四。3) **锂电回收: 金属价格涨跌互现&折扣系数上涨, 盈利小幅下滑。** 截至 2024/9/13, 三元黑粉折扣系数周环比上涨, 锂/钴/镍系数分别为 76.0%/75.5%/75.5%。截至 2024/9/13, 碳酸锂 7.43 万(周环比+2.4%), 金属钴 17.00 万(-1.7%), 金属镍 12.51 万(+0.7%)。根据模型测算单吨废料毛利-1.09 万(-0.030 万)。4) **电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行。** 2024/9/8-2024/9/14 氩气周均价 3.20 万元/m³(周环比-0.22%), 氦气周均价 350 元/m³(周环比持平); 氖气周均价 125 元/m³(周环比持平), 氦气周均价 681 元/瓶(周环比-0.96%)。
- **最新研究: 长江电力:** 来水改善电量高增, 财务费用持续缩减
- **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

《首批 CCER 挂网公示, 海风减排量占比超九成, 寻找固废及燃气板块 alpha》

2024-09-09

《《中国的能源转型》白皮书双碳目标不改, 寻找固废及燃气板块 alpha》

2024-09-03

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 工信部：支持各地推进移动物联网在市政、环保等领域规模化应用	4
1.2. 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
1.3. 燃气&水务价格改革推进，促成长+提估值逻辑兑现中	4
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：2024M1-7 环卫新能源销量同增 32%，渗透率同比提升 3.03pct 至 9.39%	6
1.6. 生物柴油：价格维持稳定，需求偏弱	8
1.7. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上涨，盈利小幅下滑	9
1.8. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	10
2. 行情回顾	11
2.1. 板块表现	11
2.2. 股票表现	12
3. 行业新闻	13
3.1. 工信部：支持各地推进移动物联网在市政、环保等领域规模化应用	13
3.2. 2025 年节能降碳和污染治理专项中央预算内投资项目申报工作已启动	13
3.3. 《成都市空气质量持续改善行动计划实施方案（2024-2025 年）》公开征集意见	13
3.4. 《天津市工业技术改造行动方案（2024—2027 年）》发布	13
3.5. 《上海市焦化行业超低排放改造实施方案》发布	14
3.6. 《浙江省城镇环境基础设施建设水平提升工作方案》发布	14
3.7. 河南省进一步强化金融支持绿色低碳发展实施方案	14
3.8. 《江苏省农业农村污染治理攻坚战行动方案（2021—2025 年）》	15
3.9. 《四川省城市建筑垃圾处置及资源化利用行动方案》发布	15
3.10. 上海市加快推进绿色低碳转型行动方案（2024—2027 年）发布	15
4. 公司公告	15
5. 大事提醒	17
6. 往期研究	17
6.1. 往期研究：公司深度	17
6.2. 往期研究：行业专题	19
7. 风险提示	22

图表目录

图 1: 弹性标的梳理 (2024/9/13)	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: 2024M1-7 环卫装备销售市占率	8
图 6: 2024M1-7 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)	8
图 8: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	8
图 9: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/9/9~2024/9/13)	9
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: 2024/9/9-9/13 各行业指数涨跌幅比较	11
图 13: 2024/9/9-9/13 环保行业涨幅前十标的	12
图 14: 2024/9/9-9/13 环保行业跌幅前十标的	12
表 1: 公司公告	15
表 2: 大事提醒	17

1. 最新观点

1.1. 工信部：支持各地推进移动物联网在市政、环保等领域规模化应用

9月12日，工业和信息化部印发《关于推进移动物联网“万物智联”发展的通知》(以下简称《通知》)，旨在提升移动物联网行业供给水平、创新赋能能力和产业整体价值，加快推动移动物联网从“万物互联”向“万物智联”发展。《通知》提出，基础电信企业要发挥产业和技术优势，支持各地推进移动物联网在市政、环保、应急等领域规模化应用，提升公共服务能力和社会治理水平。**1) 在市政服务领域**，推进市政公用设施及建筑物等网联化和智能化改造，部署智能水务、智能抄表、智慧安防等感知终端和城市级物联网平台。**2) 在环境监测领域**，运用移动物联网技术实现信息采集、存储和追溯，提高环境监测数据的准确性和可靠性，促进生态环境保护治理。**3) 在应急管理领域**，与应急物资生产、采购、储备、调拨、运输等环节相结合，提高应急物资管理效率和精准度。

1.2. 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)0.42倍，2024年PE5倍；【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PE10倍。(估值日期2024/9/13)

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)0.9倍，比同行折价40%(估值日期2024/9/13)，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。

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) 2.9%。

【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 5.2%。【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】固废龙头 2024 年自由现金流转正正在即，股息率 (TTM) 6.4%。【三峰环境】设备技术龙头优势，运营能力全国性公司中领先。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 PE10 倍。【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，PB1.09 倍，2023 年分红比例 64%。**4) 燃气：**重点推荐【昆仑能源】【新奥股份】【九丰能源】(估值日 2024/9/13)。

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 PE10 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 PE10 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。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 PE16 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 2024/9/13)

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（2024/9/13）

分类	细分赛道	代码	公司名称	主逻辑	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	10	0.27	4%	39	0.78	189%	13
	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	13	0.71	-8%	18	0.94	33%	14
	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	46	1.96	-15%	23	2.61	33%	18
	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	22	0.90	36%	24	2.02	124%	11
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	49	2.18	-43%	23	2.73	25%	18
	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	44	2.17	123%	20	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	93	10.08	21%	9	10.25	2%	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	37	1.73	41%	21	2.25	30%	16
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) 能源服务项目建设节奏 2) 绿电项目盈利 3) 储能盈利恢复	111	5.09	-37%	22	11.51	126%	10
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	156	13.06	20%	12	15.18	16%	10
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、西安卫先已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	75	3.15	37%	24	4.10	30%	18

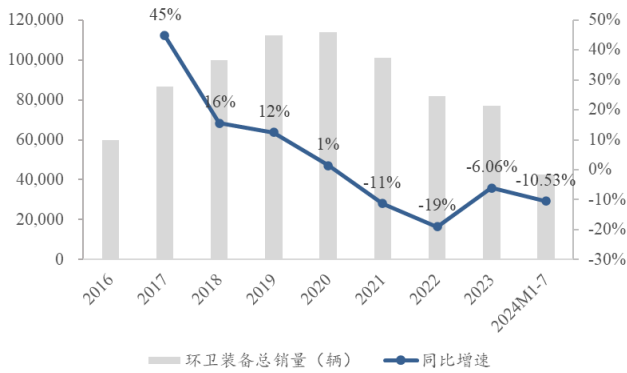
数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（盈利预测均来自于东吴证券研究所）

1.5. 环卫装备：2024M1-7 环卫新能源销量同增 32%，渗透率同比提升 3.03pct 至 9.39%

2024M1-7 环卫新能源销量同增 32%，渗透率同比提升 3.03pct 至 9.39%。根据银保监会交强险数据，2024M1-7，环卫车合计销量 42561 辆，同比变动-10.53%。其中，新能源环卫车销售 3996 辆，同比变动+32.14%，新能源渗透率 9.39%，同比变动+3.03pct。

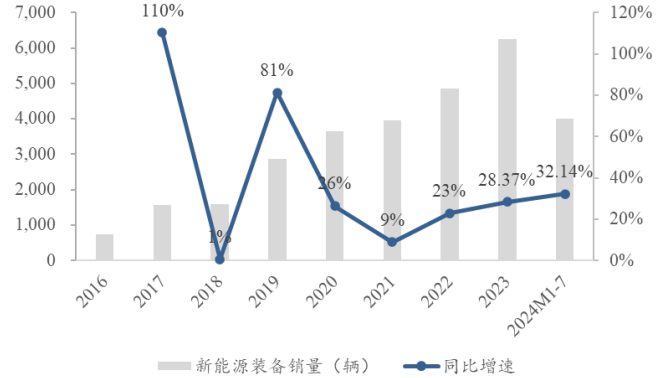
2024M7 新能源环卫车单月销量同增 47.83%，单月渗透率为 14.32%。2024M7，环卫车合计销量 5718 辆，同比变动-19.12%，环比变动-0.12%。其中，新能源环卫车销量 819 辆，同比变动+47.83%，环比变动+73.89%，新能源渗透率 14.32%，同比变动+6.49pct。

图2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



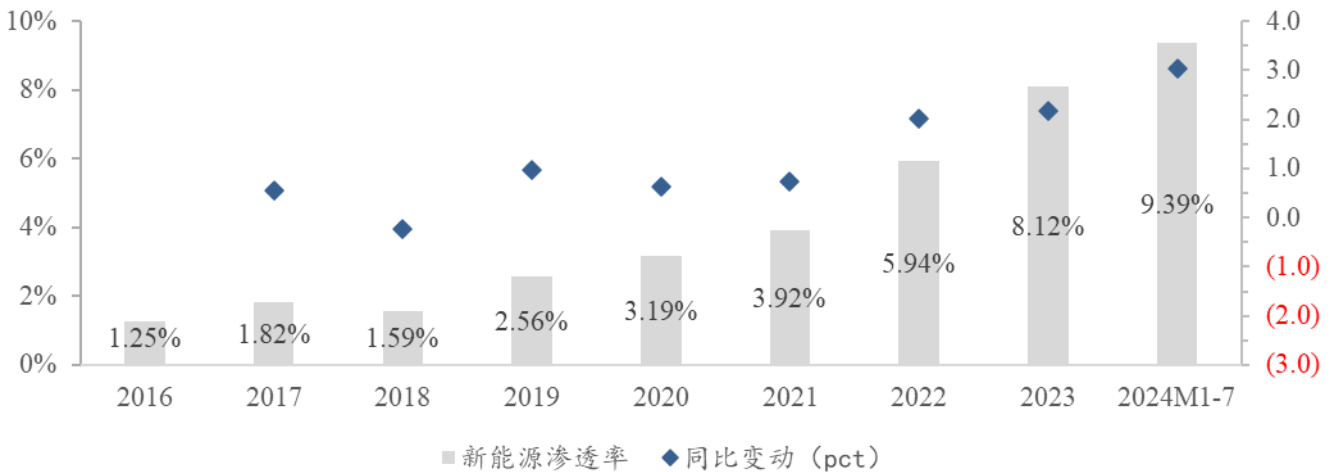
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

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

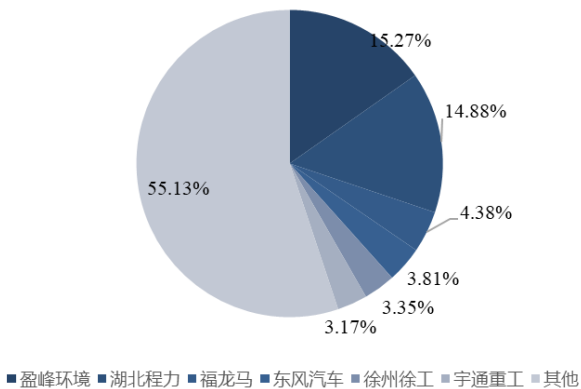
2024M1-7 重点公司情况:

盈峰环境: 环卫车市占率第一: 销售 6501 辆 (同比-7.83%), 市占率 15.27% (同比+0.45pct); 新能源市占率第一: 销售 1065 辆 (同比+0.47%), 市占率 26.65% (同比-5.26pct)。

宇通重工: 环卫车市占率第六: 销售 1349 辆 (同比-14.78%), 市占率 3.17% (同比-0.16pct); 新能源市占率第二: 销售 832 辆 (同比+41.50%), 市占率 20.82% (同比+2.54pct)。

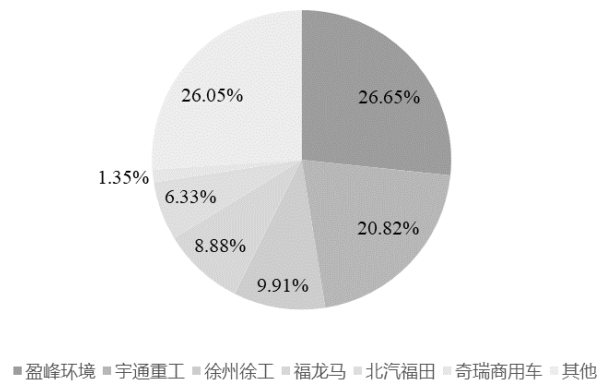
福龙马: 环卫车市占率第三: 销售 1854 辆 (同比-4.56%), 市占率 4.38% (同比+0.27pct); 新能源市占率第四: 销售 355 辆 (同比+46.09%), 市占率 8.88% (同比-0.25pct)。

图5：2024M1-7 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6：2024M1-7 新能源环卫装备销售市占率

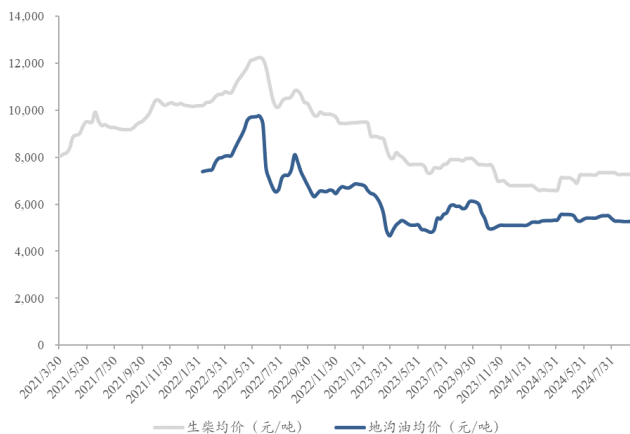


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.6. 生物柴油：价格维持稳定，需求偏弱

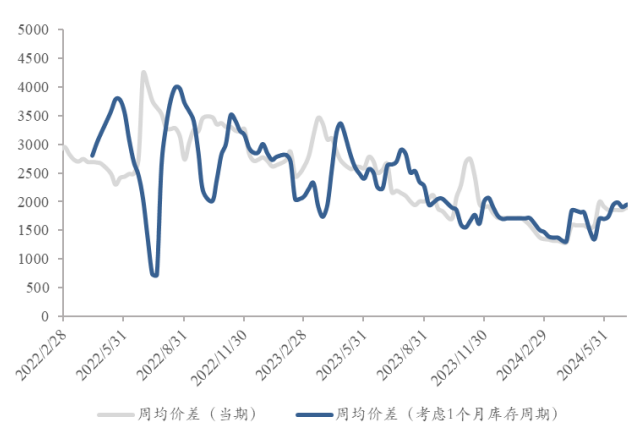
地沟油价格环比小幅下滑，价差回升。1)原料端：根据卓创资讯，2024/9/6-2024/9/12 地沟油均价 5250 元/吨，环比 2024/8/30-2024/9/5 地沟油均价持平。2)产品端：2024/9/6-2024/9/12 全国生物柴油均价 7275 元/吨，环比 2024/8/30-2024/9/5 生柴均价持平。3)价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2025 元/吨，环比 2024/8/30-2024/9/5 价差持平；若考虑一个月的库存周期，价差为 2000 元/吨，环比 2024/8/30-2024/9/5 价差持平，按照（生物柴油价格-地沟油价格/88%高品质得油率-1000 元/吨加工费）测算，单吨盈利为 281 元/吨（环比 2024/8/30-2024/9/5 单吨盈利持平）。原料供应方面，重庆地区受到政府的严格检查，对供应商有一定影响，其他地区供应正常，供应面偏宽松。生物柴油需求方面，在欧盟生物柴油委员会对国内的临时反倾销影响下，国内生物柴油订单不足，国内生物柴油下游增塑剂、农药等产品的需求量难以支撑，整体需求偏弱。

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&折扣系数上涨，盈利小幅下滑

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数下跌，盈利小幅下跌。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（2024/9/9~2024/9/13）项目平均单位碳酸锂毛利为-6.90元/吨（较前一周-0.187万元/吨），平均单位废料毛利为-1.09万元/吨（较前一周-0.030万元/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2024/9/13，**1）碳酸锂价格上涨。**金属锂价格为70.0万元/吨，周环比持平；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为7.43万元/吨，周环比变动+2.4%。**2）硫酸钴价格下跌。**金属钴价格为17.00万元/吨，周环比变动-1.7%；**前驱体：硫酸钴**价格为2.88万元/吨，周环比变动-0.7%。**3）硫酸镍价格持平。**金属镍价格为12.51万元/吨，周环比变动+0.7%；**前驱体：硫酸镍**价格为2.81万元/吨，周环比持平。**4）硫酸锰价格持平。**金属锰价格为1.36万元/吨，周环比变动+1.5%；**前驱体：硫酸锰**价格为0.61万元/吨，周环比持平。

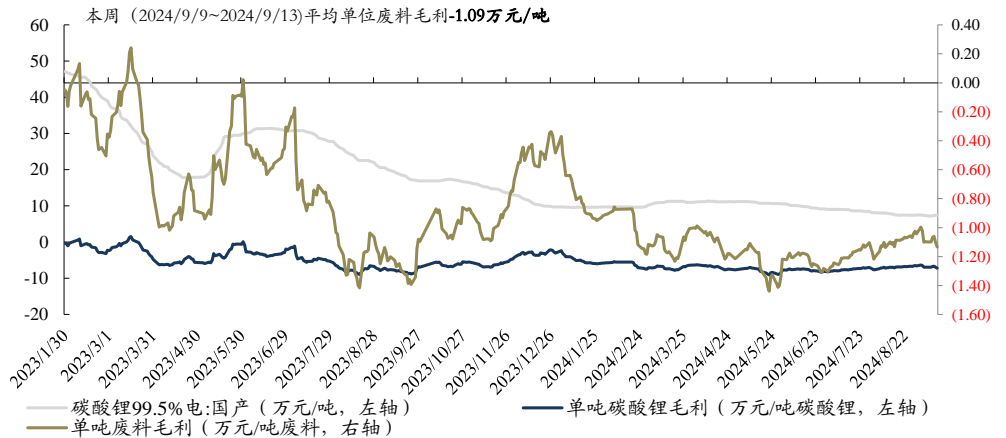
折扣系数上涨。截至2024/9/13，折扣系数周环比上涨。**1）三元极片粉锂**折扣系数76.0%，周环比变动+1.5pct；**2）三元极片粉钴**折扣系数75.5%，周环比变动+1.0pct；**3）三元极片粉镍**折扣系数75.5%，周环比变动+1.0pct。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/9/9~2024/9/13）

日期		9/9	9/10	9/11	9/12	9/13	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%		70.00	70.00	70.00	70.00	70.00		0.0%	-4.1%	-76.1%	
碳酸锂99.5%电:国产		7.22	7.25	7.34	7.38	7.43		2.4%	-4.7%	-85.5%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.30	17.00	17.00	17.00	17.00		-1.7%	-4.0%	-48.2%	
前驱体:硫酸钴		2.88	2.88	2.88	2.88	2.88		-0.7%	-1.7%	-41.2%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.31	12.19	12.14	12.46	12.51		0.7%	-3.4%	-47.9%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.81	2.81	2.81	2.81	2.81		0.0%	0.9%	-27.7%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.34	1.34	1.36	1.36	1.36		1.5%	-3.8%	-20.4%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.61	0.61	0.61	0.61	0.61		0.0%	-4.0%	-8.3%	
折扣系数（%）											
三元	极片粉	锂	74.5	74.5	75.0	75.0	76.0		1.5 pct	2.5 pct	/
		钴	74.5	74.5	74.5	75.0	75.5		1.0 pct	2.0 pct	/
		镍	74.5	74.5	74.5	75.0	75.5		1.0 pct	2.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	74.5	75.0	75.0	75.5	76.0		1.5 pct	2.0 pct	/
		钴	74.5	74.5	74.5	75.0	75.5		1.0 pct	1.5 pct	/
	电池粉	锂	71.5	71.5	72.0	73.0	73.5		2.0 pct	2.0 pct	/
		钴	71.5	71.5	72.0	73.0	73.0		1.5 pct	1.5 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

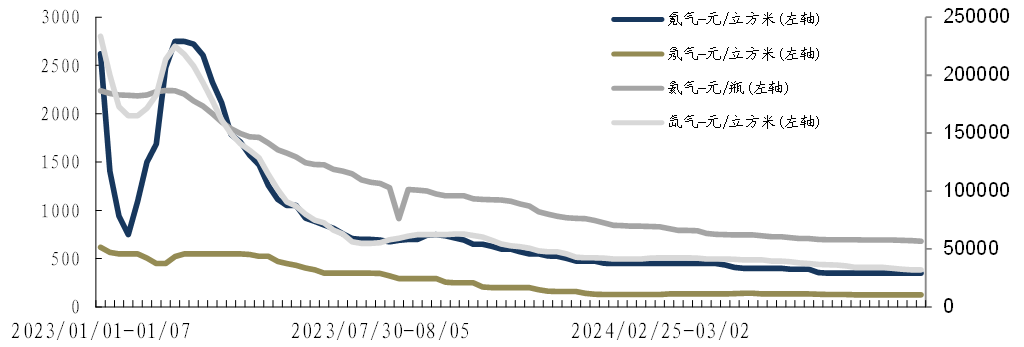
价格整体持稳, 市场平稳运行: 1) 生产端: 根据隆众资讯调研, 截至 2024/09/12, 气体厂家空分产能利用率较前一周上升 0.2pct。2) 产品端: 根据卓创资讯数据, 2024/09/08-2024/09/14 期间, 氙气周均价 3.20 万元/立方米, 环比下降 0.22%; 氦气周均价 350 元/立方米, 环比持平; 氖气周均价 125 元/立方米, 环比持平; 氩气价格周均价 681.38 元/瓶, 环比略降 0.96%。3) 供需分析: 氙气, 氙气市场周均价环比持平。终端需求尚无明显支撑, 供应相对充足, 市场持稳运行; 氦气, 氦气市场价格持稳, 市场下游需求相对平淡, 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年以来氦气氖气周均价



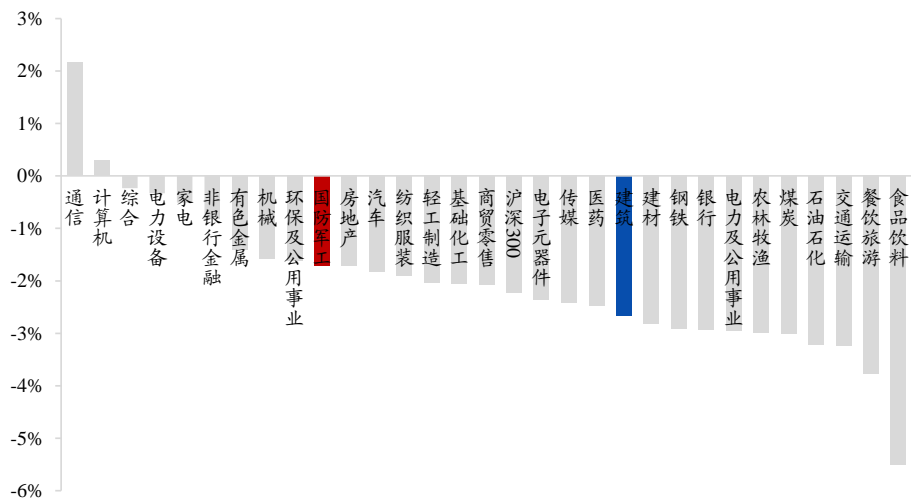
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数下跌 1.62%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 2.23%，深证成指下跌 1.81%，创业板指下跌 0.19%，沪深 300 指数下跌 2.23%，中信环保及公用事业指数下跌 1.62%。

图12: 2024/9/9-9/13 各行业指数涨跌幅比较

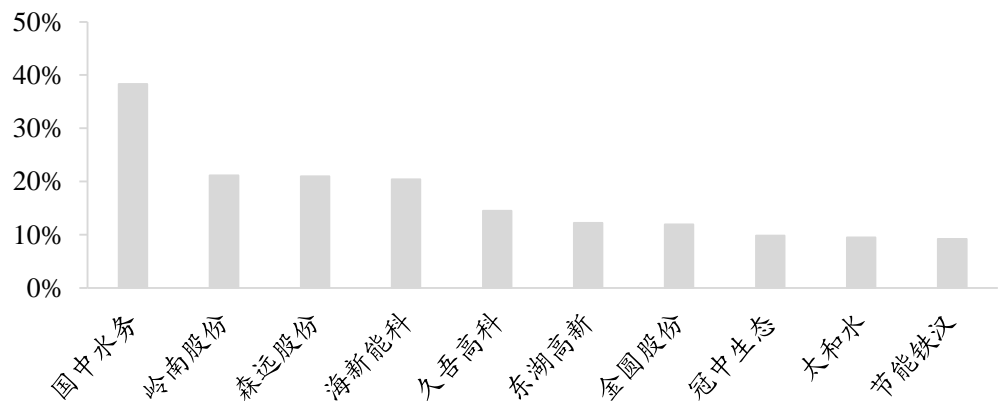


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/9/9-9/13 涨幅前十标的为：国中水务+38.30%，岭南股份+21.14%，森远股份+20.96%，海新能科+20.43%，久吾高科+14.49%，东湖高新+12.20%，金圆股份+11.96%，冠中生态+9.81%，太和水+9.51%，节能铁汉+9.23%。

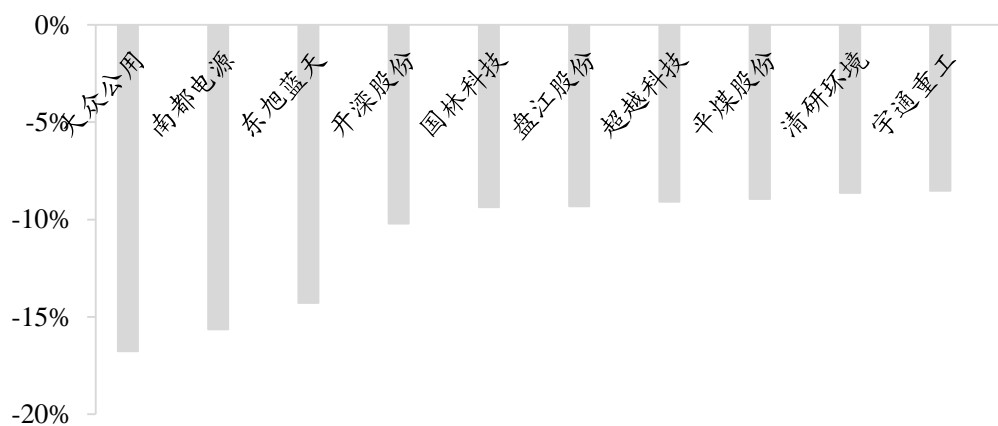
图13：2024/9/9-9/13 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/9/9-9/13 跌幅前十标的为：大众公用-16.76%，南都电源-15.63%，东旭蓝天-14.29%，开滦股份-10.20%，国林科技-9.36%，盘江股份-9.32%，超越科技-9.08%，平煤股份-8.94%，清研环境-8.64%，宇通重工-8.51%。

图14：2024/9/9-9/13 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. 工信部：支持各地推进移动物联网在市政、环保等领域规模化应用

9月12日，工业和信息化部印发《关于推进移动物联网“万物智联”发展的通知》(以下简称《通知》)，旨在提升移动物联网行业供给水平、创新赋能能力和产业整体价值，加快推动移动物联网从“万物互联”向“万物智联”发展。《通知》提出，基础电信企业要发挥产业和技术优势，支持各地推进移动物联网在市政、环保、应急等领域规模化应用，提升公共服务能力和社会治理水平。在市政服务领域，推进市政公用设施及建筑物等网联化和智能化改造，部署智能水务、智能抄表、智慧安防等感知终端和城市级物联网平台。在环境监测领域，运用移动物联网技术实现信息采集、存储和追溯，提高环境监测数据的准确性和可靠性，促进生态环境保护治理。在应急管理领域，与应急物资生产、采购、储备、调拨、运输等环节相结合，提高应急物资管理效率和精准度。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240912/1400159.shtml>

3.2. 2025年节能降碳和污染治理专项中央预算内投资项目申报工作已启动

2024年，国家发改委印发《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》，其中，循环经济助力降碳项目中，提到支持“固体废弃物综合利用”，包括支持规模化规范回收站点和绿色分拣中心建设，以及废钢铁、废有色金属、废玻璃、废橡胶、废旧汽车、废旧电池、废弃电器电子产品、废旧纺织品、退役风电光伏设备等废弃物循环利用。支持退役设备再制造。支持以农林剩余物资源化利用为主的农业循环经济项目。支持可降解塑料、可循环快递包装、“以竹代塑”产品生产、废塑料回收利用。支持粉煤灰、煤矸石、工业副产石膏、尾矿(共伴生矿)、冶金渣、建筑垃圾等固体废弃物综合利用。支持生物质能源化利用。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/ghxwj/202404/t20240408_1365534.html

3.3. 《成都市空气质量持续改善行动计划实施方案(2024-2025年)》公开征集意见

成都市生态环境局9月12日发布《成都市空气质量持续改善行动计划实施方案(2024-2025年)(征求意见稿)》，并向社会公开征求意见，其中提出，成都市将以减污降碳协同增效为总抓手，以全面改善空气质量为核心，以降低细颗粒物(PM_{2.5})浓度为主线，统筹推进空间、产业、交通、能源结构优化调整和绿色低碳转型，大力推动氮氧化物(NO_x)和挥发性有机物(VOCs)协同减排。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240913/1400452.shtml>

3.4. 《天津市工业技术改造行动方案(2024—2027年)》发布

天津市人民政府9月6日发布《天津市工业技术改造行动方案（2024—2027年）》，其中提出实施绿色制造提升行动：加快绿色化改造。聚焦石化化工、钢铁、有色金属、建材、机械、轻工等传统产业，以节能降碳、清洁化生产为主要方向，采取工艺升级、能源替代、资源循环利用等综合性措施，有序实施高耗能高碳排放设备、系统节能改造，从源头控制资源消耗，提升资源利用效率，减少废弃物排放。加快构建减量化、再利用、资源化绿色制造体系，培育一批拥有自主品牌、掌握核心技术、引领带动作用强的绿色制造龙头企业，促进产业绿色化转型。

数据来源：

https://www.tj.gov.cn/zwgk/szfwj/tjsrmzfbgt/202409/t20240906_6720099.html

3.5. 《上海市焦化行业超低排放改造实施方案》发布

上海市生态环境局9月12日发布《上海市焦化行业超低排放改造实施方案》，计划到2025年底前，备煤、炼焦、熄焦、焦处理等生产环节完成超低排放改造；煤气精制、化学产品深加工生产环节力争完成60%的超低排放改造任务；到2027年底前，基本完成焦化企业超低排放改造；到2028年底前，进一步削减焦化企业排放总量。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240913/1400414.shtml>

3.6. 《浙江省城镇环境基础设施建设水平提升工作方案》发布

为加快补齐城镇环境基础设施建设短板，进一步提升城镇环境基础设施建设水平，浙江省建设厅、浙江省生态环境厅8月28日印发《浙江省城镇环境基础设施建设水平提升工作方案》，浙江省将致力于提升污水收集处理及资源化利用设施建设水平、提升生活垃圾分类和处理设施建设水平、提升固体废物处置设施建设水平、提升危险废物、医疗废物处置设施建设水平、提升区域城镇环境基础设施一体化建设水平、提升城镇环境，实现污水处理及资源化利用、生活垃圾处理、固体废物处置、危险废物、医疗废物处置等多项相关目标。

数据来源：https://fzggw.zj.gov.cn/art/2024/9/11/art_1229629046_5372765.html

3.7. 河南省进一步强化金融支持绿色低碳发展实施方案

近日，河南省人民政府办公厅印发《河南省进一步强化金融支持绿色低碳发展实施方案》，不断丰富和完善绿色金融产品和服务，全面提升绿色金融创新发展水平。《实施方案》明确，通过健全绿色金融服务机制，推动绿色金融产品和服务方式创新，引导各类金融资源向绿色低碳发展领域集聚，努力实现全省绿色贷款增速持续高于各项贷款平均增速，绿色债券发行规模稳步增长，绿色保险、绿色基金等金融产品日益丰富，绿色金融覆盖面和可得性、满意度不断扩大和提升。到2030年，在全省基本建成组织体系完备、基础设施完善、产品服务丰富、政策支持有力、安全稳定运行的绿色金融服务体系。

数据来源: <https://www.chinanews.com.cn/cj/2024/09-11/10284248.shtml>

3.8. 《江苏省农业农村污染治理攻坚战行动方案（2021—2025年）》

为深入打好农业农村污染治理攻坚战,有效改善农村生态环境质量,省生态环境厅、农业农村厅、住房和城乡建设厅、水利厅、乡村振兴局组织编制了《江苏省农业农村污染治理攻坚战行动方案(2021—2025年)》江苏目标到2025年,全省新增完成2000个行政村环境整治任务,农村生活污水治理率达到55%,基本消除较大面积农村黑臭水体。

数据来源: https://sthjt.jiangsu.gov.cn/art/2024/8/27/art_83590_11334581.html

3.9. 《四川省城市建筑垃圾处置及资源化利用行动方案》发布

9月2日,四川省住房和城乡建设厅等八部门印发《四川省城市建筑垃圾处置及资源化利用行动方案》,方案要求,到2025年底,全省基本建立城市建筑垃圾治理体系,全过程管理制度有效落实,地级及以上城市建筑垃圾资源化处理能力满足实际需求,县级城市具有规范的建筑垃圾处置场所,城市建筑垃圾综合利用率达到50%以上。

数据来源: <https://www.chinacace.org/news/fieldsview?id=15746>

3.10. 上海市加快推进绿色低碳转型行动方案（2024—2027年）发布

上海市人民政府网站9月14日发布《上海市加快推进绿色低碳转型行动方案(2024—2027年)》,通过完善技术创新机制、强化金融支撑机制等措施,推进能源领域、工业领域、交通领域、建筑领域、循环经济领域绿色低碳转型,加快培育重点绿色低碳产业,进一步推进本市绿色低碳转型,形成新质生产力,推动经济社会可持续高质量发展。

数据来源:

<https://www.shanghai.gov.cn/nw12344/20240914/a33482feb8a24666ad745e95ef295f03.html>

4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
半年报	新奥能源	9/13	2024年上半年,公司营业额54,587百万元,同比增加0.9%;毛利6,465百万元,同比减少9.7%;EPS 2.29元,同比减少22.4%。
处罚	ST交投	9/10	2024年5月18日,中央第七生态环境保护督察组对公司控股子公司通海公司运营的云南玉溪市通海县第二污水处理厂进行现场检查,根据云南省生态环境厅驻玉溪市生态环境监测站出具的监测报告,现场取样监测的水污染物浓度为总磷3.37mg/L,氨氮8.30mg/L,超过《城镇污水处理厂污染物排放标准》(GB18918-2002)一级A标允许排放浓度限值。玉溪

			市生态环境局对通海公司作出罚款 12.90 万元的行政处罚决定，并责令立即改正。
担保	玉禾田	9/10	公司向公司全资子公司深圳玉禾田智慧城市运营集团有限公司提供担保的最高主债权限额人民币 1 亿元，保证方式为连带责任保证。
	苏文科	9/10	公司与招商银行南京分行签署的《最高额不可撤销担保书》向全资子公司苏文科集团检测认证有限公司提供连带责任保证，担保金额为 4,000 万元；与华夏银行股份有限公司南京分行签署的《最高额保证合同》向苏文科集团检测认证有限公司提供连带责任保证，担保金额 3,000 万元；与中国光大银行南京分行签署的《最高额保证合同》向苏文科集团检测认证有限公司连带责任保证，担保金额 1 亿元；与南京银行南京城北支行签署的《最高额保证合同》向苏文科集团检测认证有限公司提供连带责任保证 12,000 万元。与招商银行南京分行签署的《最高额不可撤销担保书》向全资子公司江苏燕宁工程咨询有限公司提供连带责任保证 1,000 万元。
	东华能源	9/13	为子公司张家港新材料、东华新加坡向相关合作银行申请共计 7.38 亿元人民币综合授信额度提供担保。
对外投资	大众公用	9/12	根据公司新能源发展战略要求，本公司子公司上海大众运行供应链管理有限公司、上海大众运行物流股份有限公司与本公司控股股东上海大众企业管理有限公司签署《合资协议》，共同出资设立上海大众绿行新能源发展有限公司，注册资本人民币 2,000 万元，其中：大众供应链出资额 1,000 万元，持股比例 50%；大众物流认缴出资 600 万元，持股比例 30%；大众企管认缴出资 400 万元，持股比例 20%。
利润分配	奥康国际	9/12	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 400,980,000 股为基数，每股派发现金红利 0.12 元（含税），共计派发现金红利 48,117,600 元（含税）。
	理工能科	9/12	公司 2024 年半年度利润分配方案为：以扣除回购专用账户中的股份数量 16,012,400 股后的总股本 363,135,570 股为基数，向全体股东每 10 股派送现金红利 3.9 元（含税），以自有资金共计派送 141,622,872.3 元。公司 2024 年半年度不以资本公积金转增股本，不送红股。
	蓝天燃气	9/12	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 705,268,326 股为基数，每股派发现金红利 0.45 元（含税），共计派发现金红利 317,370,746.70 元。
	泰达股份	9/12	根据经营发展需要，公司的控股子公司泰达能源向廊坊银行申请融资 4,000 万元，期限 6 个月。该业务为银行承兑汇票，票面金额为 8,000 万元，泰达能源以不少于票面金额的 50% 交存保证金并以所存保证金提供质押担保，公司提供 4,000 万元（敞口）连带责任保证担保。
限售股份上市流通	中毅达	9/13	本次股票上市类型为股改后限售股份；股票认购方式为网下，上市股数为 260,000,000 股。上市流通日期为 2024 年 9 月 23 日。
月度经营情况	中国神华	9/13	2024 年 8 月，本公司总发电量、总售电量同比增长的主要原因，是新投运机组带来电量增长，以及上年同期基数较低。2024 年 1-8 月，本公司航运货运量同比下降。聚乙烯、聚丙烯销售量同比下降。

增值税退款	卓越新能	9/12	根据财政部、税务总局《关于完善资源综合利用增值税政策的公告》的规定，公司销售自产的资源综合利用产品可享受增值税即征即退政策，退税比例为70%。公司于近日收到所属期为2024年3月、2024年4月的增值税退税款合计2710.87万元。该笔款项已达到公司2023年度经审计净利润的34.48%，公司根据相关披露规则予以披露。
-------	------	------	--

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
2024/9/18	中兰环保	限售股份上市流通
	京能热力	股东大会召开
	众合科技	股东大会召开
	永清环保	股东大会召开
2024/9/19	皖天然气	股东大会召开
	凯龙高科	股东大会召开
	现代投资	股东大会召开
	宜宾纸业	股东大会召开
	重庆燃气	股东大会召开
	ST 旭蓝	股东大会召开
	美丽生态	股东大会召开
	奥康国际	股权登记日
2024/9/20	蓝天燃气	股权登记日
	狮头股份	股东大会召开
	奥康国际	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

- 《三峰环境深度：垃圾焚烧技术 Alpha: 运营领先&出海加速，现金流成长双赢》2024-08-05
- 《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
- 《盛剑科技深度：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

6.2. 往期研究：行业专题

- 《市场化改革系列深度：要素市场化改革中，滞后30年的公用要素改革启航！》2024-09-02
- 《公用事业行业点评报告：核电核准提速+四代核电推进，彰显核电长期成长性》2024-08-20
- 《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 α 、化债修复》2023-11-20
- 《燃气行业点评报告：以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨，关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》2023-10-11
- 《水务行业深度：低估值+高分红+水价改革，关注优质运营资产价值重估》2023-07-09
- 《天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会》2023-07-09
- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》2023-06-09
- 《中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估》2023-05-15
- 《半导体配套治理：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程!》2023-04-17
- 《环卫装备深度：电动环卫装备爆发关键——经济性改善进行时》2023-03-17
- 《疫后供应复苏+欧洲扛旗全球碳减排，再生生物油新成长》2023-03-03
- 《东吴证券环保行业 2023 年年度策略：仓庚啾啾采蘋祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-

09-12

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

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>