

## 环保行业跟踪周报

# 《完善碳排放统计核算体系工作方案》发布，继续关注优质运营/弹性/成长三大方向

增持（维持）

2024年10月28日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001  
021-60199782  
yuanl@dwzq.com.cn

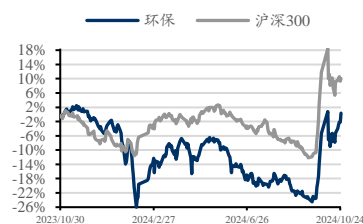
证券分析师 谷玥

执业证书：S0600524090002  
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，景津装备，伟明环保，宇通重工，美埃科技，九丰能源，龙净环保，高能环境，仕净科技，金宏气体，蓝天然气，新奥股份，赛恩斯，路德环境，盛剑科技，华特气体，国林科技，金科环境，天壕能源，英科再生。
- **建议关注：**绿色动力环保、北控水务集团、武汉控股、碧水源、海螺创业、军信股份、永兴股份、旺能环境、新天然气、重庆水务、凯美特气、三联虹普。
- **最大力度化债+解决企业欠款，环保企业现金流/资产质量/估值迎修复，关注优质运营/弹性/成长三大方向。**2024/10/12，财政部表示拟一次性增加较大规模债务限额，是近年来出台支持化债力度最大措施；2024/10/18，中办国办印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》。**不一样的观点：主推运营&细化弹性指标。1)在可量化测算空间的优质运营模式里，选择化债弹性大的标的。2)弹性要综合考虑基本面和估值。运营类资产在解决“现金流确定性”痛点后，估值存2倍以上提升空间！**
  - 1、优质运营重估：关注前期受收款担忧大幅扰动估值的水务固废。**盈利模式稳定，现金流预期可持续，付费痛点解决叠加市场化改革推进，价值重估空间开启。为剔除少数股东权益影响，以应收市值弹性系数衡量化债弹性。1) **固废：**重点推荐【光大环境】（66%）【瀚蓝环境】（23%）【三峰环境】（15%）。建议关注【绿色动力环保】（54%）。2) **水务：**重点推荐【兴蓉环境】（13%）【洪城环境】（17%）。建议关注：【北控水务集团】（44%）。2、**弹性：关注应收类/资产占比大，减值影响大的板块；**24H1 应收类/总资产 top3：设计咨询、生态修复、环卫；减值类/归母 top3：环卫、水务工程、环境监测。1) **水务工程：**建议关注【碧水源】（83%）【武汉控股】（133%）。2) **生态修复：**建议关注【建工修复】（119%）【蒙草生态】（51%）。3) **环卫：**重点推荐【宇通重工】（25%）建议关注【福龙马】（78%）。
  - 3、成长：关注政策投入加大的领域；**国新办发布会提出推动“两重”（含管网建设）“两新”（聚焦节能设备等），重点推荐：环卫电动化【宇通重工】压滤机【景津装备】水技术装备及服务【金科环境】；建议关注：离心泵【中金环境】。
- **《完善碳排放统计核算体系工作方案》发布，对制度、体系提出要求。**方案提出，到 2025 年，国家及省级地区碳排放年报、快报制度全面建立，一批行业企业碳排放核算标准和产品碳足迹核算标准发布实施，产品碳足迹管理体系建设取得积极进展，国家温室气体排放因子数据库基本建成并定期更新，碳排放相关计量、检测、监测、分析能力水平得到显著提升；到 2030 年，系统完备的碳排放统计核算体系构建完成，国家、省级碳排放统计核算制度全面建立并有效运转，重点行业领域碳排放核算标准和规则更加健全，重点用能和碳排放单位碳排放管理能力显著提升，产品碳足迹管理体系更加完善，碳排放数据能够有效满足各层级、各领域、各行业碳排放管控要求。
- **行业跟踪：1)生物柴油：地沟油价格环比小幅回升，生柴市场需求偏弱。**2024/10/18-2024/10/24 生物柴油均价 6950 元/吨(周环比持平)，地沟油均价 4650 元/吨(周环比+1.6%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 416 元/吨（周环比+1043.8%）。2) **环卫装备：2024M1-9 环卫新能源渗透率同比+3.90pct 至 11.11%。**2024M1-9 环卫车合计销量 53504 辆（同比-10%）。其中新能源销售 5942 辆（同比+38%），其中盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 29%/22%/9%，位列前三。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅下降。**截至 2024/10/25，三元黑粉折扣系数周环比持平，锂/钴/镍系数分别为 75.5%/75.0%/75.0%。截至 2024/10/25，碳酸锂 7.32 万（周环比-0.6%），金属钴 18.20 万（持平），金属镍 12.76 万（-1.3%）。根据模型测算单吨废料毛利-1.25 万（+0.012 万）。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/10/13-2024/10/19 氙气周均价 2.95 万元/m<sup>3</sup>（周环比-1.9%），氙气周均价 350 元/m<sup>3</sup>（周环比持平）；氙气周均价 125 元/m<sup>3</sup>（周环比持平），氙气周均价 659 元/瓶（周环比持平）。
- **最新研究：1)行业深度：环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向。2)美埃科技点评：优质洁净室产业收并购，产品拓展+区域协同。**
- **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

《中办国办印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》，关注优质运营/弹性/成长三大方向》

2024-10-21

《环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向》

2024-10-16

## 内容目录

<b>1. 最新观点</b>	<b>4</b>
1.1. 《关于解决拖欠企业账款问题的意见》印发，促企业现金流/资产质量/估值修复	4
1.2. 发改委等八部门印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》	4
1.3. 化债解决运营现金流痛点，持续推荐运营资产+优质成长龙头	5
1.4. 环卫装备：2024M1-9 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 3.90pct 至 11.11%	6
1.5. 生物柴油：地沟油价格环比小幅回升，生柴市场需求偏弱	8
1.6. 锂电回收：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅回升	9
1.7. 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	11
<b>3. 行业新闻</b>	<b>12</b>
3.1. 发改委等八部门印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》	12
3.2. 国家能源局：加强天然气供应保障	13
3.3. 工信部：预计全年环保装备制造业的总产值近万亿元	13
3.4. 生态环境部发布《关于加强陆域风电、光伏发电建设项目生态环境保护工作的通知（征求意见稿）》	14
3.5. 中国南水北调集团与云南省人民政府签署战略合作框架协议	14
3.6. 工信部：抓紧制定出台金融支持新型工业化政策	14
3.7. 《山西省能源领域二〇二四—二〇二五年节能降碳行动计划》印发	15
3.8. 《辽宁省火电厂大气污染物排放标准》征求意见	15
<b>4. 公司公告</b>	<b>15</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>17</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 (2024/10/25) .....	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: 2024M1-9 环卫装备销售市占率 .....	8
图 6: 2024M1-9 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 (2024/10/21~2024/10/25) .....	9
图 10: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪 .....	10
图 11: 2023 年以来氦氖氩周均价 .....	11
图 12: 2024/10/21-10/25 各行业指数涨跌幅比较 .....	11
图 13: 2024/10/21-10/25 环保行业涨幅前十标的 .....	12
图 14: 2024/10/21-10/25 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. 《关于解决拖欠企业账款问题的意见》印发，促企业现金流/资产质量/估值修复

中办国办印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》，促企业现金流&资产质量&估值修复。近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》，对推进解决拖欠企业账款问题作出系统部署。《意见》要求，要健全拖欠企业账款清偿的法律法规体系和司法机制。要加强政府投资项目和项目资金监管。定期检查资金到位情况、跟踪资金拨付情况。完善工程价款结算制度。加强政府采购支付监管。要健全防范化解大型企业拖欠中小企业账款的制度机制，并加强执法监督。督促国有企业规范和优化支付管理制度。要优化拖欠中小企业账款投诉管理运行机制，建立全国统一的违约拖欠中小企业款项登记（投诉）平台。健全投诉督办约束机制。要强化组织保障和监督，强化部门协同，加强对重点领域、重点行业拖欠成因及防范化解举措的研究，合力解决拖欠企业账款问题。健全失信惩戒机制。强化审计监督。环保企业存量欠款情况突出，随着化债措施的陆续出台，企业现金流&资产质量将得到改善，估值有望修复。

### 1.2. 发改委等八部门印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》

国家发展改革委、生态环境部、国家能源局等8部门联合印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》的通知，明确8项重点任务，破解构建碳排放统计核算体系面临的短板制约，提升各层级、各领域、各行业碳排放统计核算能力水平。方案提出，到2025年，国家及省级地区碳排放年报、快报制度全面建立，一批行业企业碳排放核算标准和产品碳足迹核算标准发布实施，产品碳足迹管理体系建设取得积极进展，国家温室气体排放因子数据库基本建成并定期更新，碳排放相关计量、检测、监测、分析能力水平得到显著提升；到2030年，系统完备的碳排放统计核算体系构建完成，国家、省级碳排放统计核算制度全面建立并有效运转，重点行业领域碳排放核算标准和规则更加健全，重点用能和碳排放单位碳排放管理能力显著提升，产品碳足迹管理体系更加完善，碳排放数据能够有效满足各层级、各领域、各行业碳排放管控要求。

数据来源：[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202410/t20241024\\_1393879.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202410/t20241024_1393879.html)

### 1.3. 化债解决运营现金流痛点，持续推荐运营资产+优质成长龙头

**环保 3.0 高质量发展时代——从账面利润到真实现金流价值，化债解决运营现金流痛点，持续推荐水固气运营资产。**迎接出清后的运营期！步入运营期稳增+出清完毕+市场化改革=经营现金流稳增+资本开支可控，分红潜力提升！财政政策发力，最大力度化债措施将出台，有助于解决环保 G 端付费痛点，为现金流托底。**水务：**量价刚性，化债改善现金流，期待付费改善，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 4.8%。【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。建议关注【粤海投资】。**固废：**资本开支快速下降，板块现金流转正，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）5.7%。【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 PE12 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【海螺创业】【军信股份】【永兴股份】。**燃气：**政策驱动经济复苏，工业需求回升，接驳底部可期。重点推荐【昆仑能源】【新奥股份】【九丰能源】【蓝天燃气】，建议关注：【新奥能源】【华润燃气】【中国燃气】【港华智慧能源】【深圳燃气】。（估值日 2024/10/25）

**环保 3.0 高质量发展时代——优质成长龙头。**重点推荐【景津装备】压滤机龙头，受益于宏观需求修复；【伟明环保】固废运营稳健，装备制造延伸至新材料，高冰镍投产在即；【宇通重工】政策发力期待环卫电动化提速；【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；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】；半导体过滤设备+耗材【美埃科技】；电子特气【金宏气体】；光伏治理+电池片+固碳【仕净科技】。

**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（2024/10/25）

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
环保装备	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	109	10.08	21%	11	10.25	2%	11
	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	64	2.18	-43%	29	2.73	25%	23
	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	54	1.73	41%	31	2.25	30%	24
	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	73	2.17	123%	34	6.76	212%	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	174	13.06	20%	13	17.06	31%	10
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	141	5.09	-37%	28	11.51	126%	12
再生资源	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	31	0.90	36%	35	2.02	124%	16
	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	55	1.96	-15%	28	2.61	33%	21
	酒精资源化	688156.SH	路德环境	酒精资源化龙头持续扩产，远期盈利提升，技术&渠道&产品优势巩固地位	1) 养殖业需求恢复，玉米豆粕涨价 2) 大客户认证进展	13	0.27	4%	49	0.78	189%	17
	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	17	0.71	-8%	24	0.94	32%	18
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，提高液氩液氮自给率。2) 向下拓宽销售渠道，核心区域增加零售网点 大宗气体推进一体化战略。1) 向上增加原料自给产能，提高液氩液氮自给率。2) 向下拓宽销售渠道，核心区域增加零售网点 1) 客户突破显成效。新增7款新品正产业化过程中。2) 电子大宗项目积极推进，至23年9月在手7个项目，芯粤能、西安卫光已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	97	3.15	37%	31	4.10	30%	24

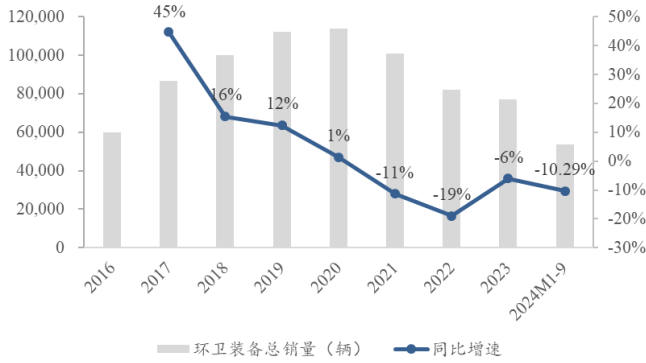
数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（盈利预测均来自于东吴证券研究所）

### 1.4. 环卫装备：2024M1-9 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 3.90pct 至 11.11%

2024M1-9 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 3.9pct 至 11.11%。根据银保监会交强险数据，2024M1-9，环卫车合计销量 53504 辆，同比变动-10.29%。其中，新能源环卫车销售 5942 辆，同比变动+38.28%，新能源渗透率 11.11%，同比变动+3.9pct。

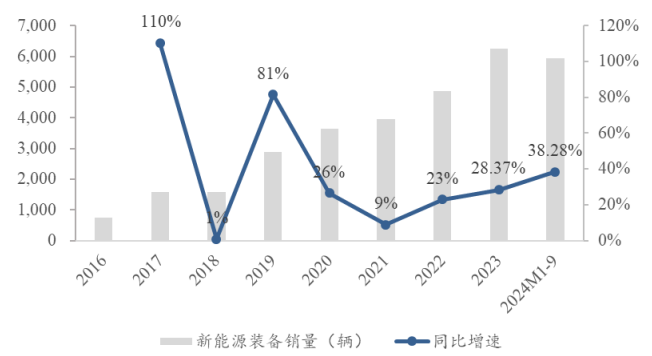
2024M9 新能源环卫车单月销量同增 71%，单月渗透率为 19.21%。2024M9，环卫车合计销量 5465 辆，同比变动-9.05%，环比变动-0.24%。其中，新能源环卫车销量 1050 辆，同比变动+70.73%，环比变动+17.19%，新能源渗透率 19.21%，同比变动+8.98pct。

图2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



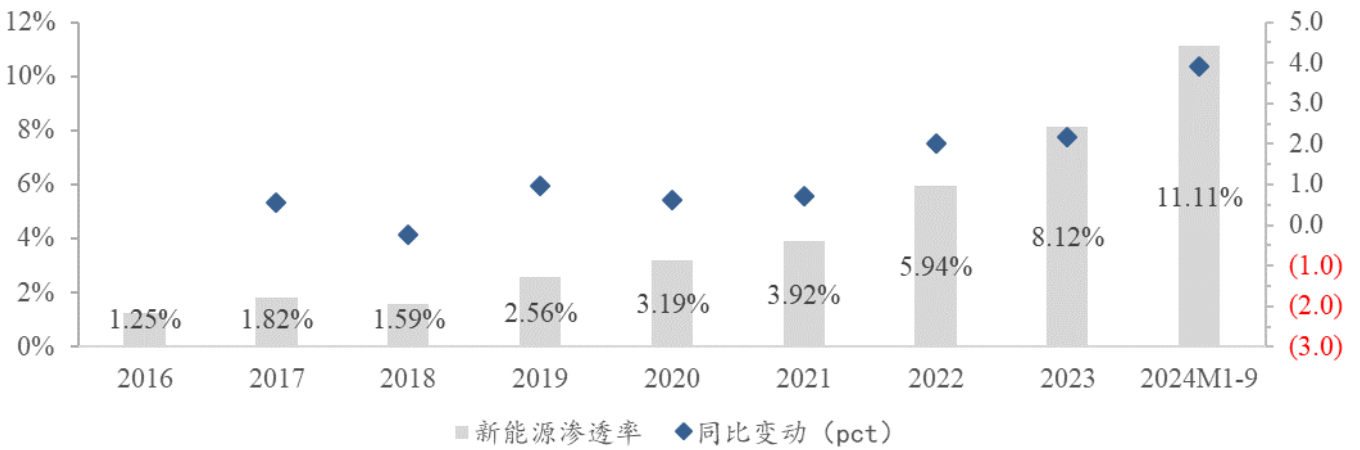
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

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

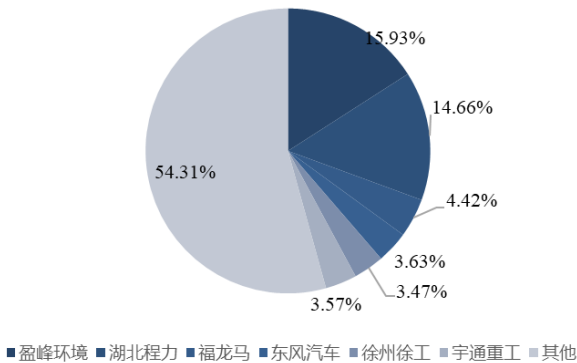
2024M1-9 重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 8523 辆 (-5.08%), 市占率 15.93% (+0.88pct);  
 新能源市占率第一: 销售 1698 辆 (+20.94%), 市占率 28.58% (-4.10pct)。

**宇通重工:** 环卫车市占率第五: 销售 1910 辆 (-5.91%), 市占率 3.57% (+0.17pct);  
 新能源市占率第二: 销售 1292 辆 (+50.93%), 市占率 21.74% (+1.82pct)。

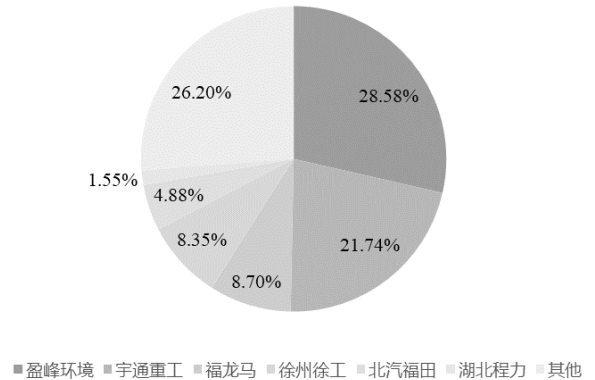
**福龙马:** 环卫车市占率第三: 销售 2367 辆 (-9.66%), 市占率 4.42% (+0.03pct);  
 新能源市占率第三: 销售 517 辆 (+13.38%), 市占率 8.70% (-1.91pct)。

图5：2024M1-9 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6：2024M1-9 新能源环卫装备销售市占率

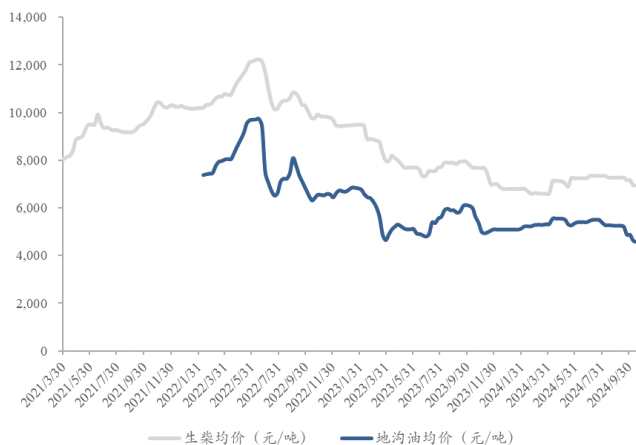


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

### 1.5. 生物柴油：地沟油价格环比小幅回升，生柴市场需求偏弱

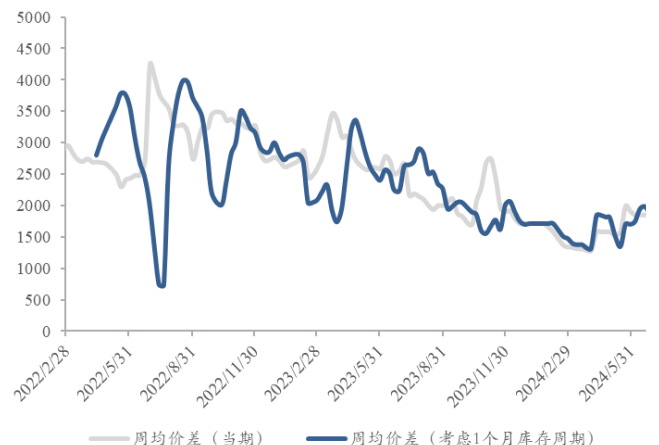
地沟油价格环比小幅回升，生物柴油价格维稳，市场需求偏弱。1) 原料端：根据卓创资讯，2024/10/18-2024/10/24 地沟油均价 4650 元/吨，环比 2024/10/11-2024/10/17 地沟油均价+1.6%。2) 产品端：2024/10/18-2024/10/24 全国生物柴油均价 6950 元/吨，环比 2024/10/11-2024/10/17 生柴均价持平。3) 价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2300 元/吨，环比 2024/10/11-2024/10/17 价差-3.0%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2080 元/吨，环比 2024/10/11-2024/10/17 价差+19.1%，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 416 元/吨（环比 2024/10/11-2024/10/17 单吨盈利+1043.8%）。原料供应方面，废油脂供给方面充足，需求面整体表现仍较为薄弱。受临时反倾销措施影响，国内生物柴油市场生物柴油需求面冷清，酯基及烷基生物柴油厂家维持低开工运行，SAF 企业经营尚可。

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



### 1.6. 锂电回收：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅回升

**盈利跟踪：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅回升。**我们测算锂电循环项目处置三元电池料（Ni ≥ 15% Co ≥ 8% Li ≥ 3.5%）盈利能力，根据模型测算，本周（2024/10/21~2024/10/25）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.80 万元/吨（较前一周+0.079 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.24 万元/吨（较前一周+0.012 万元/吨），锂回收率每增加 1%，平均单位废料毛利增加 0.039 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 2024/10/25，1)碳酸锂价格下跌。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 7.32 万元/吨，周环比变动-0.6%。2)硫酸钴价格持平。金属钴价格为 18.20 万元/吨，周环比持平；前驱体：硫酸钴价格为 2.80 万元/吨，周环比持平。3)硫酸镍价格下跌。金属镍价格为 12.76 万元/吨，周环比变动-1.3%；前驱体：硫酸镍价格为 2.78 万元/吨，周环比变动-1.8%。4)硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.37 万元/吨，周环比变动-0.7%；前驱体：硫酸锰价格为 0.63 万元/吨，周环比持平。**

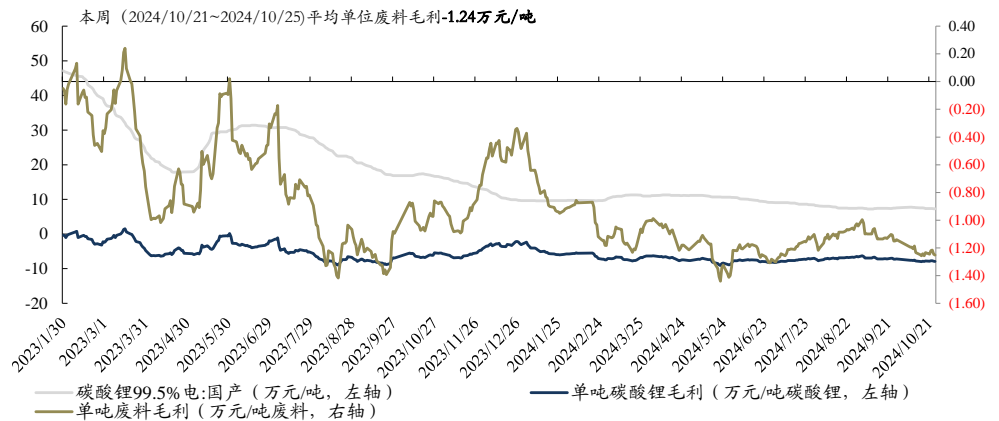
**折扣系数持平。**截至 2024/10/25，折扣系数周环比持平。1)三元极片粉锂折扣系数 75.5%，周环比持平；2)三元极片粉钴折扣系数 75.0%，周环比持平；3)三元极片粉镍折扣系数 75.0%，周环比持平。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/10/21~2024/10/25）

日期		10/21	10/22	10/23	10/24	10/25	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%		70.00	70.00	70.00	70.00	70.00		0.0%	0.0%	-76.1%	
碳酸锂99.5%电:国产		7.35	7.34	7.38	7.32	7.32		-0.6%	-2.5%	-85.7%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		18.20	18.20	18.20	18.20	18.20		0.0%	5.8%	-44.5%	
前驱体:硫酸钴		2.80	2.80	2.80	2.80	2.80		0.0%	-2.8%	-42.9%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.00	12.73	12.76	12.68	12.76		-1.3%	-1.3%	-46.9%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.83	2.83	2.83	2.78	2.78		-1.8%	-1.1%	-28.5%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.38	1.38	1.37	1.37	1.37		-0.7%	-0.6%	-20.1%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.63	0.63	0.63	0.63	0.63		0.0%	3.3%	-5.3%	
<b>折扣系数（%）</b>											
三元	极片粉	锂	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	0.0 pct	/	
		钴	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0		0.0 pct	0.0 pct	/
		镍	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0		0.0 pct	0.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	0.0 pct	/
	电池粉	锂	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5		0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	73.0	73.0	73.0	73.0	73.0		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

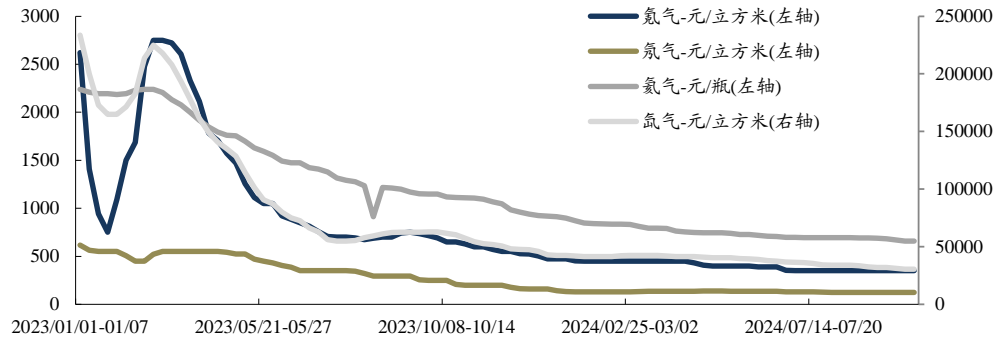
## 1.7. 电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行

**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 2024/10/17, 气体厂家空分产能利用率较前一周上升 0.28pct。2) **产品端:** 根据卓创资讯数据, 2024/10/13-2024/10/19 期间, 氙气周均价 2.95 万元/立方米, 环比下降 1.90%; 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; 氪气价格周均价 659 元/瓶, 环比持平。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; 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



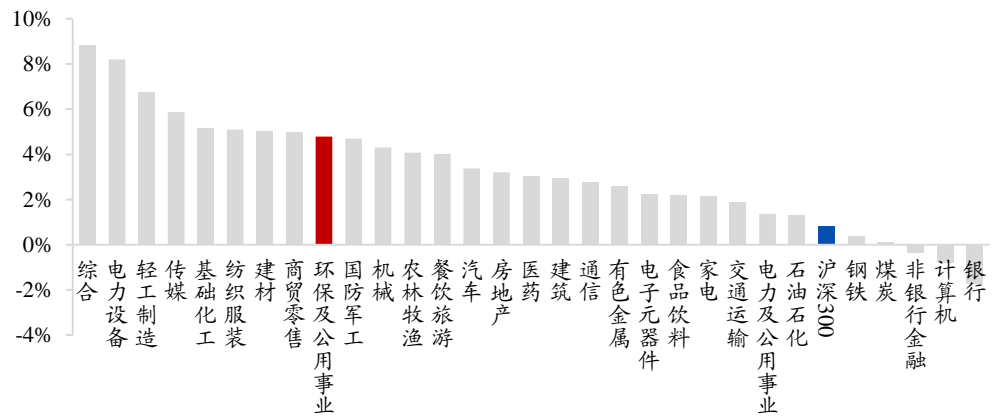
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

2024/10/21-10/25 环保及公用事业指数上涨 4.79%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 1.17%，深证成指上涨 2.53%，创业板指上涨 2%，沪深 300 指数上涨 0.79%，中信环保及公用事业指数上涨 4.79%。

图12: 2024/10/21-10/25 各行业指数涨跌幅比较

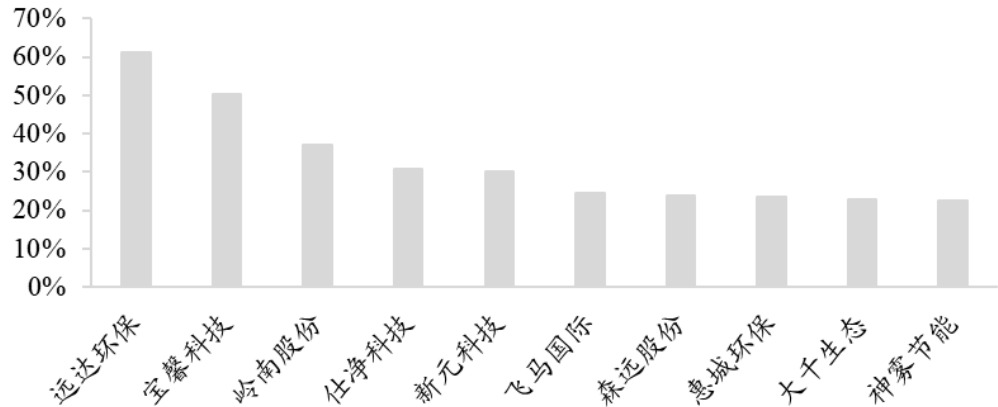


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.2. 股票表现

2024/10/21-10/25 涨幅前十标的为: 远达环保 61.07%，宝馨科技 50.39%，岭南股份 36.96%，仕净科技 30.67%，新元科技 30.18%，飞马国际 24.43%，森远股份 23.96%，惠城环保 23.44%，大千生态 22.81%，神雾节能 22.65%。

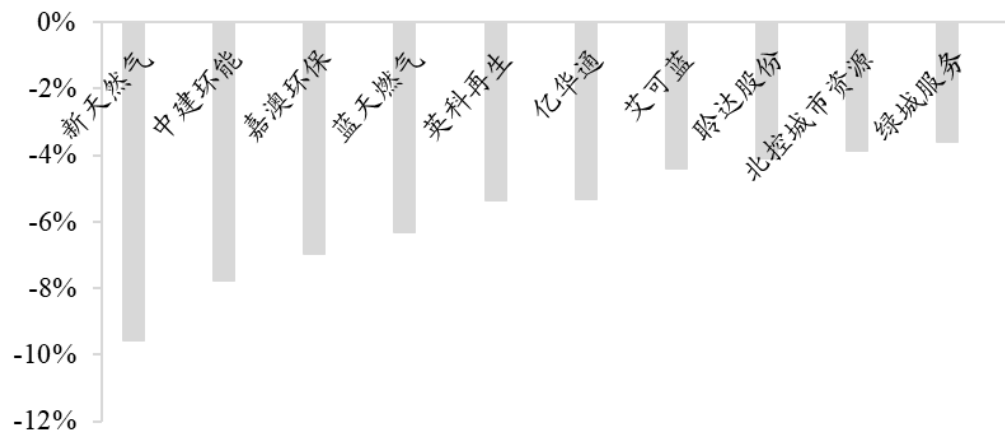
图13: 2024/10/21-10/25 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2024/10/21-10/25 跌幅前十标的为: 新天然气-9.57%, 中建环能-7.77%, 嘉澳环保-6.94%, 蓝天燃气-6.33%, 英科再生-5.34%, 亿华通-5.33%, 艾可蓝-4.38%, 聆达股份-4.08%, 北控城市资源-3.85%, 绿城服务-3.57%。

图14: 2024/10/21-10/25 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. 发改委等八部门印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》

国家发展改革委、生态环境部、国家能源局等8部门联合印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》的通知,明确8项重点任务,破解构建碳排放统计核算体系面临的短板制约,提升各层级、各领域、各行业碳排放统计核算能力水平。方案提出,到2025年,

国家及省级地区碳排放年报、快报制度全面建立，一批行业企业碳排放核算标准和产品碳足迹核算标准发布实施，产品碳足迹管理体系建设取得积极进展，国家温室气体排放因子数据库基本建成并定期更新，碳排放相关计量、检测、监测、分析能力水平得到显著提升；到 2030 年，系统完备的碳排放统计核算体系构建完成，国家、省级碳排放统计核算制度全面建立并有效运转，重点行业领域碳排放核算标准和规则更加健全，重点用能和碳排放单位碳排放管理能力显著提升，产品碳足迹管理体系更加完善，碳排放数据能够有效满足各层级、各领域、各行业碳排放管控要求。

数据来源：[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202410/t20241024\\_1393879.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202410/t20241024_1393879.html)

### 3.2. 国家能源局：加强天然气供应保障

国家能源局 17 日组织召开 2024-2025 年采暖季天然气采暖保供专题会议。会议指出，今年以来我国天然气市场发展形势总体良好，全国天然气消费保持中高速增长。会议研判了采暖季供需形势，预计供需形势平稳，供应总量和尖峰保供能力总体有保障。会议要求，面对天然气行业发展良好形势，油气企业要居安思危、系统谋划，切实做好采暖季应对各项风险挑战的准备，并努力推动天然气行业发展行稳致远。强调多能互补、多企互济，稳定预期引导天然气行业有序可持续发展。会议要求持续强化产供储销各环节工作，加强天然气供应保障，加强采暖季市场运行监督，细化极端情形应急保障，全面加强管道保护，多措并举保障天然气安全运营和稳定供应。

数据来源：

[https://www.cnenergynews.cn/youqi/2024/10/22/detail\\_20241022180014.html](https://www.cnenergynews.cn/youqi/2024/10/22/detail_20241022180014.html)

### 3.3. 工信部：预计全年环保装备制造业的总产值近万亿元

10 月 23 日，国新办举行新闻发布会，介绍 2024 年前三季度工业和信息化发展情况。工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青表示，今年以来持续加强政策供给，联合相关部门出台了《加快推动制造业绿色化发展的指导意见》，加强绿色工厂梯度培育和工信领域节能降碳技术装备推广应用，大力发展绿色生产力，锻造产业绿色竞争优势。工业绿色低碳发展取得积极进展，工业节能降碳持续推进。今年新培育国家绿色数据中心 50 家，可再生能源利用率平均值超过 50%。资源利用效率不断提升，前三季度工业固废综合利用量约 17 亿吨，预计全年规上工业用水重复利用率超过 94%。绿色发展动能加快培育，目前国家绿色工厂产值占制造业总产值比重已超过 18%，预计全年环保装备制造业的总产值近 1 万亿元，1—9 月新接绿色船舶订单的全球市场份额占比达 75.9%。

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241023/1406683.shtml>

### 3.4. 生态环境部发布《关于加强陆域风电、光伏发电建设项目生态环境保护工作的通知（征求意见稿）》

生态环境部发布关于公开征求《关于加强陆域风电、光伏发电建设项目生态环境保护工作的通知（征求意见稿）》意见的函，提出加强陆域风电、光伏发电建设项目全生命周期生态环境保护，扎实推进能源绿色低碳转型，助力实现碳达峰碳中和。

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241018/1405777.shtml>

### 3.5. 中国南水北调集团与云南省人民政府签署战略合作框架协议

近日，云南省委副书记、省长王予波在昆明与中国南水北调集团党组书记、董事长汪安南一行座谈，共同见证中国南水北调集团与云南省人民政府签署战略合作框架协议。中国南水北调集团是国家水网建设的国家队、主力军，在保障国家水安全方面拥有强大的优势和实力。希望中国南水北调集团积极参与云南水网建设，充分发挥自身优势，通过市场化、法治化、项目化等方式，在水网规划建设、骨干工程实施、城乡供水一体化、水能融合发展以及“水网电网化”运营管理等方面深化合作，助力云南省提升水资源开发利用水平、推动水利高质量发展。中国南水北调集团将积极参与云南水网建设，充分发挥自身优势，通过市场化、法治化、项目化等方式，在水网规划建设、骨干工程实施、城乡供水一体化、水能融合发展以及“水网电网化”运营管理等方面深化合作，助力云南省提升水资源开发利用水平、推动水利高质量发展。

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241021/1405940.shtml>

### 3.6. 工信部：抓紧制定出台金融支持新型工业化政策

工信部数据显示，前三季度，全部工业增加值占国内生产总值(GDP)比重为31.8%。工业投资同比增长12.3%，连续8个月保持两位数增长。规模以上工业出口交货值同比增长4.1%，汽车、金属制品、铁路船舶航空航天行业出口交货值同比保持两位数增长。下一步，工信部将深入推进十大重点行业（即钢铁、有色、石化、化工、建材、机械、汽车、电力装备、轻工、电子）稳增长工作方案实施，支持工业大省、工业大市巩固优势，助力东北和中西部省份办好产业转移发展对接活动。陶青表示，工信部将抓紧制定出台金融支持新型工业化的政策文件。聚焦新型工业化的重点方向和领域，加大科技金融、数字金融、跨境金融、政策性金融等支持力度，引导更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业。同时，深入实施“科技产业金融一体化”专项。

充分发挥科技型企业上市融资、并购重组、债券发行“绿色通道”机制，引导社会资本为重点领域和关键环节提供多渠道、可持续的资金保障。联合相关部门尽快建成第三批区域性股权市场“专精特新”专板，优化实施“一月一链”中小企业融资促进全国行活动，推动产融更加精准对接。

数据来源：

[https://www.cnenergynews.cn/hangye/2024/10/24/detail\\_news\\_20241024180295.html](https://www.cnenergynews.cn/hangye/2024/10/24/detail_news_20241024180295.html)

### 3.7. 《山西省能源领域二〇二四—二〇二五年节能降碳行动计划》印发

山西省能源局印发了《山西省能源领域 2024—2025 年节能降碳行动计划》的通知，明确提出要加强非化石能源供给，到 2025 年底，力争全省新能源和清洁能源装机占比达到 50%，发电量占比达到 30%；提高可再生能源消纳水平，开展多种技术路线的新型储能项目试点，力争到 2025 年新型储能规划容量达到 600 万千瓦。持续提升电力系统接纳新能源的能力，力争 2024—2025 年全省绿电消纳率保持在 95%以上；提升非化石能源消费比重，鼓励各市实行新上项目非化石能源消费承诺，鼓励中央企业、国有企业、机关和事业单位发挥带头作用，稳步提升绿电消费比例。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20241025/1407008.shtml>

### 3.8. 《辽宁省火电厂大气污染物排放标准》征求意见

辽宁省市场监督管理局近日发布一批地方标准草案征求意见稿，其中包含《辽宁省火电厂大气污染物排放标准》，其中规定了辽宁省火电厂大气污染物排放限值、监测和监督管理要求、无组织排放控制要求以及标准的实施与监督等相关规定，其中燃煤发电锅炉，以煤矸石、油页岩、石油焦等为燃料的发电锅炉，以油为燃料的发电锅炉或燃气轮机组颗粒物、二氧化硫、氮氧化物大气污染物排放限值分别为 10/35/50mg/m<sup>3</sup>。

数据来源：<https://sthj.ln.gov.cn/sthj/zmhd/yjzj/zjz/2024102310302037760/index.shtml>

## 4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
三季报业绩	清水源	10/21	三季度实现营业收入 2.71 亿元，同比-11.96%；归母净利润-1050.84 万元，同比-2403.19%。
	久吾高科	10/21	三季度实现营业收入 0.99 亿元，同比-31.94%；归母净利润 845.00 万元，同比+269.73%。

九丰能源	10/21	三季度实现营业收入 57.81 亿元，同比-31.93%；归母净利润 4.29 亿元，同比+2.43%。
正和生态	10/22	三季度实现营业收入 7991.51 万元，同比+273.21%；归母净利润 3660.55 万元。
祥龙电业	10/22	三季度实现营业收入 1888.79 万元，同比-6.97%；归母净利润 373.42 万元，同比+4.70%。
富春环保	10/24	2024 年第三季度实现营收 1327563497 元，同比减少 10.77%；归母净利润 62555512 元，同比减少 160.97%；EPS -0.01，同比减少-150.00%。
兴蓉环境	10/25	2024 年第三季度实现营收 23.79 亿元，同比减少 9.58%；归母净利润 1.54 亿元，同比增加 3.43%；EPS 0.22，同比增加 4.76%。
天壕能源	10/25	2024 年第三季度实现营收 3056.64 万元，同比减少 8.56%；归母净利润 72.34 万元。
云维股份	10/25	2024 年三季度实现营收 1.56 亿元，同增 26.11%；归母净亏损 597.24 万元。
海峡环保	10/25	2024 年三季度实现营收 2.85 亿元，同降 1.91%；归母净利润 0.51 亿元，同增 13.37%。
复洁环保	10/25	2024 年三季度实现营收 0.73 亿元，同增 42.19%；归母净亏损 151.39 万元。
丛麟科技	10/25	2024 年三季度实现营收 1.35 亿元，同增 0.84%；归母净利润 0.22 亿元，同增 80.10%。
金海高科	10/25	2024 年三季度实现营收 1.97 亿元，同增 15.46%；归母净利润 0.14 亿元，同增 618.34%。
绿城水务	10/25	2024 年三季度实现营收 6.57 亿元，同增 3.63%；归母净利润 0.66 亿元，同降 34.16%。
山西焦化	10/25	2024 年三季度实现营收 15.08 亿元，同降 26.84%；归母净利润 0.69 亿元，同降 81.15%
华宏科技	10/25	2024 年三季度实现营收 13.51 亿元，同降 26.44%；归母净利润 50.14 万元，同降 98.44%。
华特达因	10/25	2024 年三季度实现营收 2.24 亿元，同降 60.47%；归母净利润 0.34 亿元，同降 75.85%。
天山铝业	10/25	2024 年三季度实现营收 70.11 亿元，同降 7.12%；归母净利润 10.10 亿元，同增 63.48%。
新奥股份	10/25	2024 年三季度实现营收 317.49 亿元，同增 10.46%；归母净利润 9.62 亿元，同增 6.89%。
新集能源	10/25	2024 年三季度实现营收 32.04 亿元，同降 6.63%；归母净利润 6.49 亿元，同增 5.86%。
金科环境	10/25	2024 年三季度实现营收 31.49 亿元，同增 4.25%；归母净利润 0.14 亿元，同降 27.23%。
华西能源	10/25	2024 年三季度实现营收 5.68 亿元，同降 29.29%；归母净利润 0.14 亿元，同降 27.87%。
倍杰特	10/25	2024 年三季度实现营收 1.21 亿元，同增 19.12%；归母净利润 0.19 亿元，同增 14.04%。
山煤国际	10/25	2024 年三季度实现营收 79.08 亿元，同降 3.84%；归母净利润 7.91 亿元，同降 13.56%。
伟明环保	10/25	2024 年三季度实现营收 19.32 亿元，同增 11.82%；归母净利润 6.88 亿元，同降 26.24%。



	平煤股份	10/25	2024 年三季度实现营收 70.08 亿元，同降 1.90%；归母净利润 6.52 亿元，同降 27.89%。
	盘江股份	10/25	2024 年三季度实现营收 24.03 亿元，同增 3.50%；归母净亏损 208.88 万元，同降 101.36%
	淮河能源	10/25	2024 年三季度实现营收 77.73 亿元，同增 8.86%；归母净利润 2.67 亿元，同降 13.08%。
	路德环境	10/25	2024 年三季度实现营收 0.77 亿元，同降 28.02%；归母净亏损 494.84 万元，同降 113.6%。
	中国神华	10/25	2024 年三季度实现营收 858.21 亿元，同增 3.4%；归母净利润 165.70 亿元，同增 10.5%。
	兖矿能源	10/25	2024 年三季度实现营收 343.21 亿元，同降 15.46%；归母净利润 38.37 亿元，同降 15.63%。
	再升科技	10/25	2024 年三季度实现营收 3.45 亿元，同降 22.1%；归母净利润 0.15 亿元，同降 59.11%。
	碧水源	10/25	2024 年三季度实现营收 13.01 亿元，同降 37.77%；归母净利润 0.30 亿元，同降 92.12%。
股份冻结	聚光科技	10/21	公司近日接到本公司控股股东睿洋科技通知，获悉睿洋科技所持有本公司的部分股份被司法冻结，冻结数量 1810000/4774000 股，占公司总股本比例 0.40%/1.06%。
资产重组	国中水务	10/22	公司正在筹划以支付现金的方式向上海邕睿企业管理合伙企业（有限合伙）收购其持有的诸暨市文盛汇自有资金投资有限公司（以下简称“诸暨文盛汇”）股份，公司计划收购完成后公司将累计持有诸暨文盛汇的股权比例不低于 51%，从而成为诸暨文盛汇的控股股东及北京汇源食品饮料有限公司的控股股东。
对外投资	中航泰达	10/22	公司基于业务发展需求，投资人民币 255.00 万元，持股比例 51.00%，设立北京集碳科技有限公司。
担保	富春环保	10/24	浙江富春江环保热电股份有限公司为常州市新港热电有限公司担保 8000 万元。
	中创环保	10/25	拟为全资子公司德桐源以其持有的 48.8% 股权出质，提供最高 3816 万元质押担保，占净资产比例 14.14%。

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
2024/10/28	圣元环保	披露第三季度季报
	惠城环保	披露第三季度季报
	大禹节水	披露第三季度季报
	绿茵生态	披露第三季度季报
	新大洲 A	披露第三季度季报

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 $\alpha$ ，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

- 《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 $\alpha$ 、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

## 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>