

环保行业跟踪周报

加力扩围实施“两新”，促再生资源高质量发展，持续关注水务固废现金流资产

2025年01月13日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

执业证书：S0600523070006
chenzw@dwzq.com.cn

增持（维持）

投资要点

- **重点推荐：**瀚蓝环境，光大环境，昆仑能源，三峰环境，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，蓝天燃气，新奥股份，赛恩斯，路德环境，盛剑科技，华特气体，金科环境，英科再生。
- **建议关注：**绿色动力环保，粤海投资，北控水务集团，永兴股份，军信股份，武汉控股，碧水源，海螺创业，旺能环境，重庆水务，凯美特气，三联虹普。
- **加力扩围实施“两新”，增加资金支持，促进再生资源高质量发展。** 1) **加力推进设备更新：**支持领域扩大，贷款贴息力度加大，突出先进节能导向。 2) **消费品以旧换新：**支持范围实现扩大，支持品类得到扩张。 3) **加快提升回收循环利用水平：**加强回收循环利用能力建设，支持废弃电器电子产品回收处理，推动资源回收利用行业高质量发展。建议关注 1) **设备更新：**①环保设备：重点推荐压滤机龙头【景津装备】，建议关注不锈钢离心泵龙头【中金环境】，②电动环卫装备：重点推荐【宇通重工】受益于电动化弹性最大；建议关注【福龙马】【盈峰环境】，③节能设备：建议关注【瑞晨环保】【中材节能】。 2) **再生资源：**①生活垃圾回用：建议关注收运端【玉禾田】【侨银股份】【盈峰环境】【福龙马】，②家电拆解产业链：建议关注【中再资环】【大地海洋】，③汽车拆解产业链：建议关注设备端【华宏科技】【天奇股份】，运营端【华宏科技】【格林美】【天奇股份】【怡球资源】【华新环保】。
- **环保行业 2025 年度策略：化债、成长、重组共振，环保市场化新生！主线 1——环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/成长/弹性。** 1) **优质运营重估：**盈利模式稳定，付费痛点解决叠加市场化改革推进，对标海外估值存翻倍空间。①**固废：**重点推荐【瀚蓝环境】【光大环境】【三峰环境】【绿色动力】建议关注【永兴股份】，②**水务：**重点推荐【兴蓉环境】【洪城环境】建议关注【北控水务集团】。 2) **化债成长：**建议关注【中金环境】不锈钢离心泵龙头，环保 PPP 出清中。 3) **化债弹性：**关注水务工程、生态修复、环卫板块。**主线 2——优质成长：把握政策着力点+新质生产力。** 1) **政策着力点：**①**再生资源：**关注资源价值+需求升级。关注废家电/报废汽车拆解和生物油板块。②**重点投资驱动：**【景津装备】压滤机龙头，宏观景气度回升后成长回归！③**环卫电动化：**【宇通重工】受益电动化弹性最大。 2) **新质生产力：**半导体洁净设备龙头【美埃科技】，光伏再生水【金科环境】。**主线 3——重组为支点，推动“化债-价值成长”闭环。**建议关注【武汉控股】。
- **行业跟踪：1) 环卫装备：2024M1-11 环卫新能源渗透率同比+4.22pct 至 11.93%。** 2024M1-11 环卫车销量 63307 辆（-10%），其中新能源 7550 辆（+38%），盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 32%/21%/8%。 2) **生物柴油：原料及产品价格双升，欧盟 SAF 强制添加&印尼 B40 政策提振需求。** 2025/1/3-2025/1/9 生柴均价 7486 元/吨（周环比+1.2%），地沟油均价 5511 元/吨（周环比+0.2%），考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 504 元/吨（周环比-27.7%）。 3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅提升。** 截至 2025/1/10，三元黑粉折扣系数周环比持平，锂/钴/镍系数分别为 76.0%/76.0%/76.0%。截至 2024/1/10，碳酸锂 7.57 万（周环比+1.2%），金属钴 16.50 万（周环比-2.4%），金属镍 12.73 万（周环比+2.7%）。根据模型测算单吨废料毛利-1.18 万（周环比+0.058 万）。 4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。** 2025/1/5-2025/1/11 氙气周均价 2.90 万元/m³（周环比持平），氦气周均价 315 元/m³（周环比持平）；氟气周均价 125 元/m³（周环比持平），氩气周均价 659 元/瓶（周环比持平）。
- **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

《加力扩围实施“两新”，增加资金支持，促进再生资源高质量发展》

2025-01-08

《2024 年碳配额清缴顺利结束价格稳中有升，利率下行期关注水务固废现金流资产》

2025-01-06

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 加力扩围实施“两新”，增加资金支持，促进再生资源高质量发展	4
1.2. 国债收益率下行期，持续关注水务固废现金流资产价值重估。	5
1.3. 2025 年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！	5
1.4. 环卫装备：2024M1-11 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 4.22pct 至 11.93%	6
1.5. 生物柴油：原料及产品价格双升，欧盟 SAF 强制添加&印尼 B40 政策提振需求	8
1.6. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅提升	9
1.7. 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	11
3. 行业新闻	12
3.1. 关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知	12
3.2. 我国提交《中华人民共和国气候变化第一次双年透明度报告》和《中华人民共和国气候变化第四次两年更新报告》	13
3.3. 浙江省市场监督管理局发布 2025 年第一批浙江省地方标准制修订计划	13
3.4. 贵州省印发《贵州省服务“六大产业基地”建设加快发展生产性服务业的若干政策措施》	13
3.5. 天津市生态环境局印发《天津市重点行业环保绩效分级制定技术指南》	14
3.6. 湖南省发布《关于支持全省现代石化产业高质量发展的若干政策措施》	14
3.7. 湖南省印发《湖南省加快经济社会发展全面绿色转型实施方案》。	14
3.8. 江西省印发《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》	15
4. 公司公告	15
5. 大事提醒	18
6. 往期研究	19
6.1. 往期研究：公司深度	19
6.2. 往期研究：行业专题	21
7. 风险提示	23

图表目录

图 1: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 2: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 3: 环卫新能源渗透率	7
图 4: 2024M1-11 环卫装备销售市占率	8
图 5: 2024M1-11 新能源环卫装备销售市占率	8
图 6: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	9
图 7: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	9
图 8: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2025/1/6~2025/1/10)	10
图 9: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪	10
图 10: 2024 年以来氦氖氩周均价	11
图 11: 2025/1/6-2025/1/10 各行业指数涨跌幅比较	11
图 12: 2025/1/6-2025/1/10 环保行业涨幅前十标的	12
图 13: 2025/1/6-2025/1/10 环保行业跌幅前十标的	12
表 1: 公司公告	15
表 2: 大事提醒	18

1. 最新观点

1.1. 加力扩围实施“两新”，增加资金支持，促进再生资源高质量发展

2025年1月8日，国家发改委、财政部发布《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。

加力推进设备更新，支持范围、贴息力度加大。1) **支持领域扩大：**在继续支持环境基础设施等设备更新基础上，扩展至电子信息、安全生产、设施农业等领域；向高端化、智能化、绿色化方向发展。2) **贷款贴息力度加大：**在中央财政贴息1.5pct基础上，安排超长期特别国债资金进行额外贴息。3) **突出先进节能导向：**对标技术、能耗、排放、安全等强制性标准等；依法依规淘汰落后低效设备。

消费品以旧换新，范围扩大+品类增加。1) **资金层面：**资金分配向24年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜，聚焦重点领域，优先支持大宗耐用消费品以旧换新。2) **支持范围实现扩大：**【汽车】新增符合条件的国四排放标准燃油乘用车。【家电】新增微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等4类。汽车和家电补贴标准保持一致。3) **支持品类得到扩张：**新增数码产品（手机、平板、智能手表手环等3类）和电动自行车。

加快提升回收循环利用水平，高质量+规范化。1) **加强回收循环利用能力建设：**重点提到中国资源循环集团（加快设立全国性、功能性资源回收再利用平台，畅通资源循环利用链条）和供销社体系系统（发挥基层网点优势，加快健全标准化规范化回收利用网络，推动生活垃圾收运体系和再生资源回收体系“两网融合”）。2) **支持废弃电器电子产品回收处理：**25年专项资金由中央财政继续安排，废弃电器电子产品处理专项资金管理办法配套文件尽快出台。3) **推动资源回收利用行业高质量发展：**“反向开票”加快推行，规范税收秩序。实施再生材料推广应用专项行动，支持汽车、电器电子产品等生产企业提高再生材料应用比例。依法依规查处非法回收拆解行为。

投资建议：1) 设备更新：①环保设备：环境基础设施作为重点支持领域，环保设备需求有望释放。重点推荐【景津装备】压滤机龙头下游多元化；建议关注【中金环境】不锈钢离心泵龙头，②**电动环卫装备：**电动化试点政策+经济性改善+设备更新需求共振。重点推荐【宇通重工】受益于电动化放量，弹性最大；建议关注【福龙马】【盈峰环境】。③**节能设备：**设备更新突出先进、节能、高效等导向。建议关注【瑞晨环保】高效节能离心风机和水泵，【中材节能】节能环保工程及装备等。2) **再生资源：①生活垃圾回用：**健全生活垃圾收运体系，推进“两网融合”。建议关注生活垃圾收运端【玉禾田】【侨银股份】【盈峰环境】【福龙马】等。②**家电拆解产业链：**建议关注【中再资环】【大地海洋】。③**汽车拆解产业链：**建议关注设备端【华宏科技】【天奇股份】，运营端【华宏科技】【格林美】【天奇股份】【怡球资源】【华新环保】。

风险提示：政策执行进展不及预期，大宗商品价格波动，行业竞争加剧

1.2. 国债收益率下行期，持续关注水务固废现金流资产价值重估。

固废：成熟期资本开支快速下降，叠加化债改善 G 端付费痛点，现金流价值凸显。重点推荐【瀚蓝环境】用于私有化的境内 SPV 公司开始增资，重组工作更进一步！公司 24 年化债规模 24 亿元超预期，形成“地方化债-促进重组-国企成长”闭环；【光大环境】固废龙头 24 年自由现金流转正，当前 PB 仅 0.43；【三峰环境】设备技术龙头角逐海外市场，运营能力领先，自由现金流最快转正；【绿色动力】。建议关注【绿色动力环保】**激励锁定 28 年持续成长+提分红共振**。26-28 年扣非归母净利润考核目标不低于 7.11/7.42/7.73 亿元，对应 23-26 年扣非归母复增 4.8%，承诺 24-26 年分红不低于 40%/45%/50%，26 年派息按扣非目标 7.11 亿元*50%，对应股息率 8.2%。【永兴股份】广州垃圾焚烧龙头，资本开支结束，垃圾量提升中，ROE 现金流均上行，PB1.2 倍，章程约定 23-25 年分红不低于 60%；【军信股份】长沙垃圾焚烧龙头，22-23 年分红均超 70%。

水务：量价刚性，化债改善现金流，期待市场化改革模式理顺。建议关注【粤海投资】拟剥离粤海置地消除减值风险，核心东江水资产优质，维持高分红；重点推荐【兴蓉环境】掌握成都优质水务固废资产，产能扩张+污水提价兑现；【洪城环境】高分红兼具稳定增长，承诺 21-26 年分红不低于 50%；建议关注【北控水务集团】水务高股息龙头，派息稳定，PB 0.8。

（估值日期：2025/1/10）

1.3. 2025 年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！

➤ **主线 1——环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/成长/弹性**

优质运营重估：化债利于解决现金流痛点，对标海外估值存翻倍空间。不一样的观点：1) 优质运营资产化债弹性被低估：化债弹性源于基本面和估值双升！运营类资产盈利模式稳定，现金流预期可持续，付费痛点解决叠加市场化改革推进，迎价值重估。2) **量化测算：**在优质模式下选择弹性大的标的。以应收市值弹性系数衡量化债弹性，光大环境、绿色动力环保、北控水务集团弹性突出。①**固废：**重点推荐【瀚蓝环境】最通顺且落地中的化债标的，形成“地方化债-促进重组-国企成长”闭环，【光大环境】应收市值弹性指数居首位，自由现金流弹性 40%+，【三峰环境】【绿色动力】，建议关注【永兴股份】；②**水务：**重点推荐【兴蓉环境】【洪城环境】，建议关注【北控水务集团】。

化债成长：存量包袱解决，释放成长性。建议关注【中金环境】23年通用制造板块营收48亿元，净利润5.37亿元（同比+21%），在股权变更及复杂的宏观环境中仍稳定增长，环保PPP业务出清中。

化债弹性：关注应收类/资产占比大，减值影响大的水务工程、生态修复、环卫板块。

➤ **主线2——优质成长：把握政策着力点+新质生产力**

政策着力点：1) 再生资源：关注资源价值+需求升级。①废家电/报废汽车拆解：贡献“两新”重要增量，回收规范化，地区先发优势与回收资产优势将持续提升。建议关注：废家电拆解【中再资环】【大地海洋】，报废汽车拆解【华宏科技】。②生物油：原料端UCO出口退税取消，鼓励本土利用，长期废油脂资源将供不应求；产品端UCOME存结构性替代机遇，SAF当前产能稀缺，需求增量空间大。建议关注：从UCO到生柴一体化布局【朗坤环境】，先进SAF生产商【嘉澳环保】【鹏鹞环保】【海新能科】等。2) 重点投资驱动：重点推荐【景津装备】压滤机龙头市占率40%+，在宏观景气度回升后成长回归！建议关注【中金环境】不锈钢离心泵龙头。3) 环卫电动化：重点推荐【宇通重工】24M1-9公司自身新能源装备销量/环卫销量占比68%最高，受益电动化弹性最大。24Q3环卫装备行业新能源渗透率16.60%，同比+7.05pct，环比+8.06pct，加速提升。

新质生产力：1) 半导体治理：重点推荐【美埃科技】国产半导体洁净设备龙头，国产替代+并购互补品强化出海+耗材提升。2) 光伏配套：重点推荐【金科环境】光伏再生水引领者，受益于水耗标准趋严。

➤ **主线3——重组为支点，推动“化债-价值成长”闭环**

重组：立足于企业资产增值，政策支持上市公司向新质生产力转型升级&加强产业整合。从瀚蓝案例看下一个“化债-重组-成长”闭环逻辑，建议关注【武汉控股】化债修复弹性值得期待，股东承诺资产盈利提升后注入。

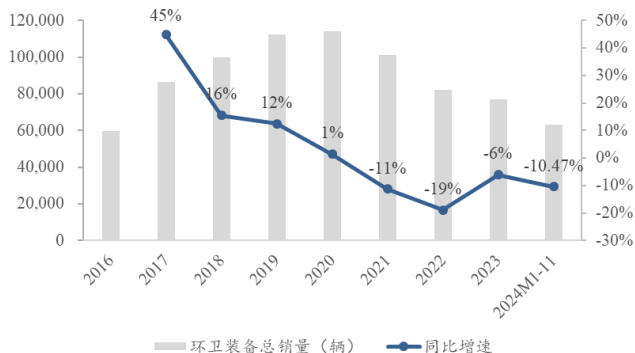
风险提示：政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧等。

1.4. 环卫装备：2024M1-11 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 4.22pct 至 11.93%

2024M1-11 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 4.22pct 至 11.93%。根据银保监会交强险数据，2024M1-11，环卫车合计销量63307辆，同比变动-10.47%。其中，新能源环卫车销售7550辆，同比变动+38.48%，新能源渗透率11.93%，同比变动+4.22pct。

2024M11 新能源环卫车单月销量同增 34%，单月渗透率为 14.59%。2024M11，环卫车合计销量5305辆，同比变动-11.45%，环比变动+17.94%。其中，新能源环卫车销量774辆，同比变动+34.14%，环比变动-7.19%，新能源渗透率14.59%，同比变动+4.96pct。

图1: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



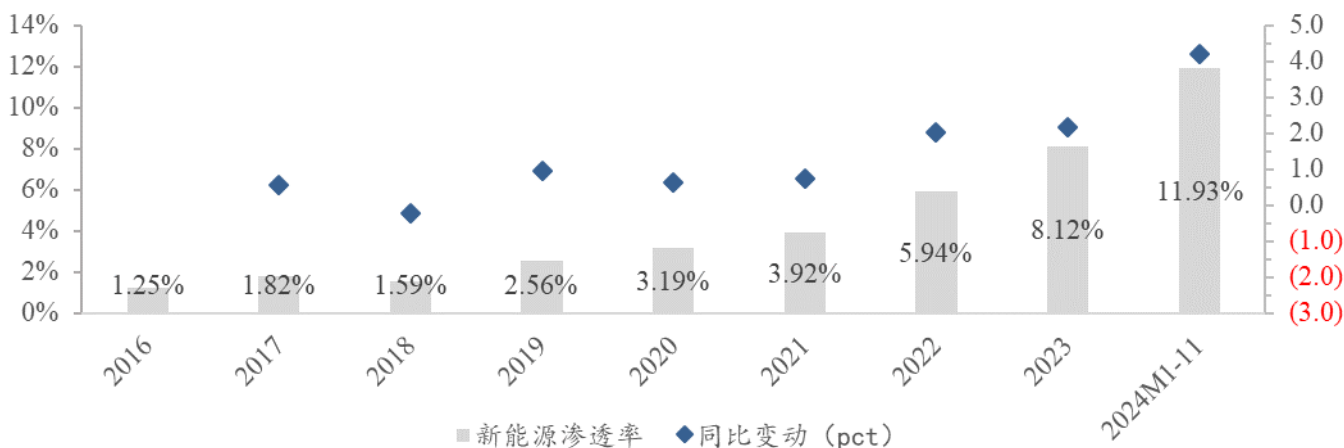
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图2: 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3: 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

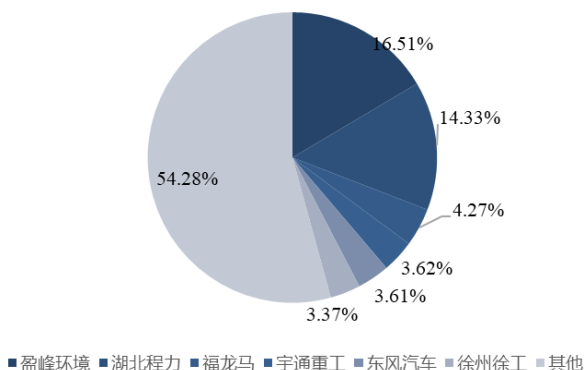
2024M1-11 重点公司情况:

盈峰环境: 环卫车市占率第一: 销售 10452 辆 (同比-5.48%, 下同), 市占率 16.51% (+0.87pct); 新能源市占率第一: 销售 2378 辆 (+31.60%), 市占率 31.50% (-1.65pct)。

宇通重工: 环卫车市占率第四: 销售 2293 辆 (-1.71%), 市占率 3.62% (+0.32pct); 新能源市占率第二: 销售 1554 辆 (+52.80%), 市占率 20.58% (+1.93pct)。

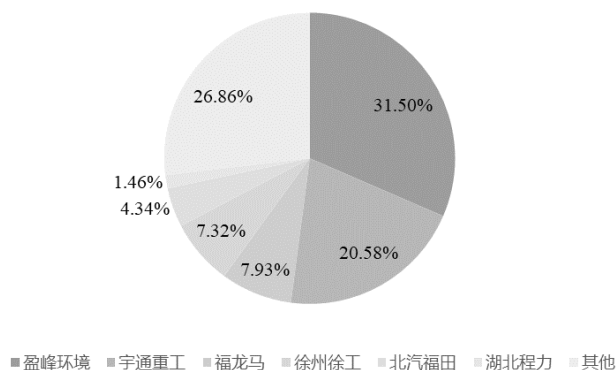
福龙马: 环卫车市占率第三: 销售 2706 辆 (-13.21%), 市占率 4.27% (-0.14pct); 新能源市占率第三: 销售 599 辆 (+2.39%), 市占率 7.93% (-2.80pct)。

图4：2024M1-11 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5：2024M1-11 新能源环卫装备销售市占率



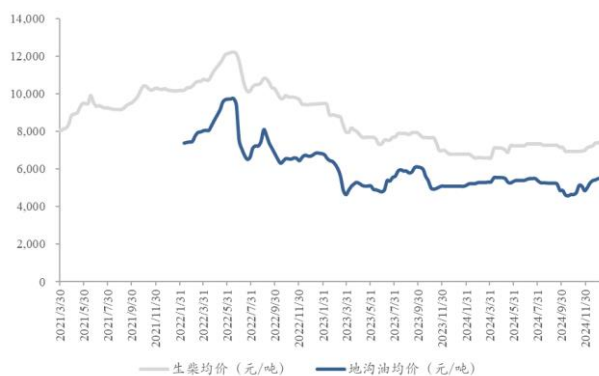
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.5. 生物柴油：原料及产品价格双升，欧盟 SAF 强制添加&印尼 B40 政策提振需求

原料及产品价格双升，当期价差提升。根据卓创资讯，1) **原料端**：2025/1/3-2025/1/9 地沟油均价 5511 元/吨，环比 2024/12/27-2025/1/2 地沟油均价+0.2%。2) **产品端**：2025/1/3-2025/1/9 全国生物柴油均价 7486 元/吨，环比 2024/12/27-2025/1/2 生柴均价+1.2%。3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1975 元/吨，环比 2024/12/27-2025/1/2 价差+3.9%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2222 元/吨，环比 2024/12/27-2025/1/2 价差-6.7%，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 504 元/吨（环比 2024/12/27-2025/1/2 单吨盈利-27.7%）。原料供应方面，春节假期前期，餐饮行业处于淡季，地沟油、泔水油收集偏紧张，废油脂供应面偏紧。生柴需求方面，目前东南亚是主要出口地区，北方部分厂家接到新订单，需求有所增加。

欧盟 SAF 强制添加&印尼 B40 政策提振需求。欧盟明确 2025 年航空燃料中强制添加 2% 的 SAF；印尼政府通过能源和矿产资源部（ESDM）强调，强制性 40% 生物柴油混合率（B40）政策将于 2025 年 2 月份全面实施，提振原料及制品需求。

图6: 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7: 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: 金属价格涨跌互现&折扣系数持平, 盈利小幅提升

盈利跟踪: 金属价格涨跌互现&折扣系数持平, 盈利小幅提升。我们测算锂电循环项目处置三元电池料 (Ni \geq 15% Co \geq 8% Li \geq 3.5%) 盈利能力, 根据模型测算, 本周 (2025/1/6~2025/1/10) 项目平均单位碳酸锂毛利为-7.44 万元/吨 (较前一周+0.364 万元/吨), 平均单位废料毛利为-1.18 万元/吨 (较前一周+0.058 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 2025/1/10, 1) 碳酸锂价格微增。金属锂价格为 64.0 万元/吨, 周环比-3.0%; 电池级碳酸锂 (99.5%) 价格为 7.57 万元/吨, 周环比变动+1.2%。2) 硫酸钴价格持平。金属钴价格为 16.50 万元/吨, 周环比-2.4%; 前驱体: 硫酸钴价格为 2.68 万元/吨, 周环比持平。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 12.73 万元/吨, 周环比变动+2.7%; 前驱体: 硫酸镍价格为 2.63 万元/吨, 周环比持平。4) 硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.37 万元/吨, 周环比-1.3%; 前驱体: 硫酸锰价格为 0.60 万元/吨, 周环比持平。

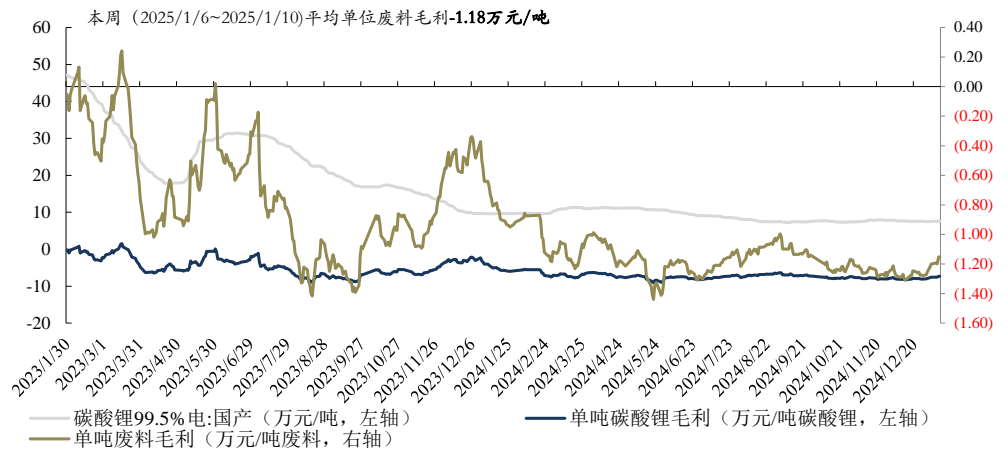
折扣系数持平。截至 2025/1/10, 折扣系数周环比持平。1) 三元极片粉锂折扣系数 76.0%, 周环比持平; 2) 三元极片粉钴折扣系数 76.0%, 周环比持平; 3) 三元极片粉镍折扣系数 76.0%, 周环比持平。

图8：锂电循环产业链价格周度跟踪（2025/1/6~2025/1/10）

日期		1/6	1/7	1/8	1/9	1/10	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%		66.00	66.00	66.00	64.00	64.00		-3.0%	-6.6%	-78.2%
碳酸锂99.5%电:国产		7.57	7.54	7.55	7.55	7.57		1.2%	-1.3%	-85.2%
长江有色市场:平均价:钴:1#		16.80	16.80	16.50	16.50	16.50		-2.4%	-6.3%	-49.7%
前驱体:硫酸钴		2.68	2.68	2.68	2.68	2.68		0.0%	-0.7%	-45.3%
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.51	12.47	12.70	12.70	12.73		2.7%	-1.5%	-47.0%
前驱体:硫酸镍:电池级		2.63	2.63	2.63	2.63	2.63		0.0%	0.0%	-32.2%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.39	1.39	1.37	1.37	1.37		-1.3%	-0.5%	-19.6%
前驱体:硫酸锰:电池级		0.60	0.60	0.60	0.60	0.60		0.0%	-1.6%	-9.1%
		折扣系数（%）								
三元	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	0.5 pct	/
		钴	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	0.5 pct	/
		镍	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	0.5 pct	/
		钴	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.0 pct	/
	电池粉	锂	73.5	73.5	74.0	74.0		0.5 pct	0.5 pct	/
		钴	73.5	73.5	73.5	73.5		0.0 pct	0.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图9：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

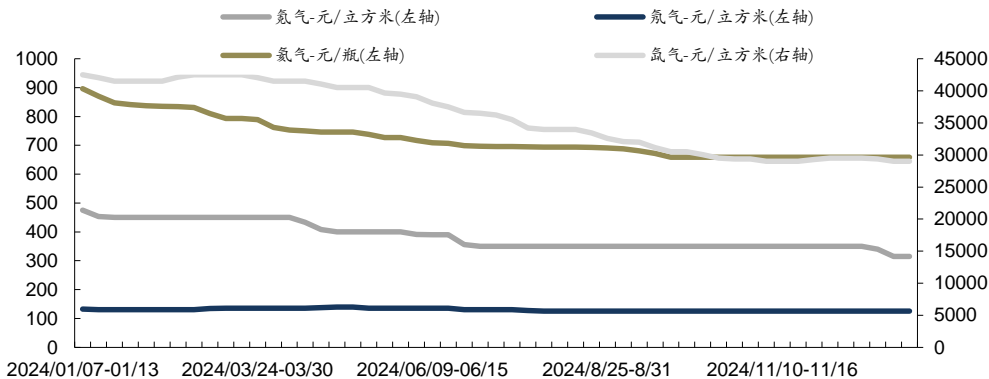
注：2023/1/30起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

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 2025/01/09，气体厂家空分产能利用率较前一周下降 0.31pct。2) 产品端：根据卓创资讯数据，2025/01/05-2025/01/11 期间，氙气周均价 2.90 万元/立方米，环比持平；氦气周均价 315 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；氦气市场价格延续下调走势，成交重心下移。

图10：2024年以来氦气氦氖周均价



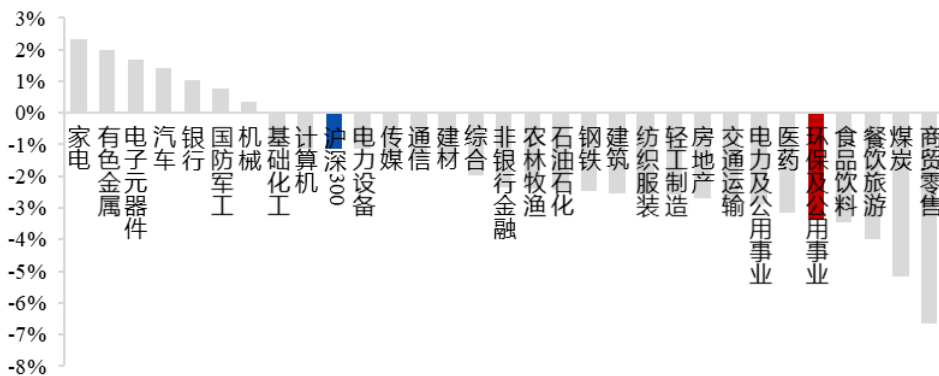
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2025/1/6-2025/1/10 环保及公用事业指数下跌 3.4%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 1.34%，深证成指下跌 1.02%，创业板指下跌 2.02%，沪深 300 指数下跌 1.13%，中信环保及公用事业指数下跌 3.4%。

图11：2025/1/6-2025/1/10 各行业指数涨跌幅比较



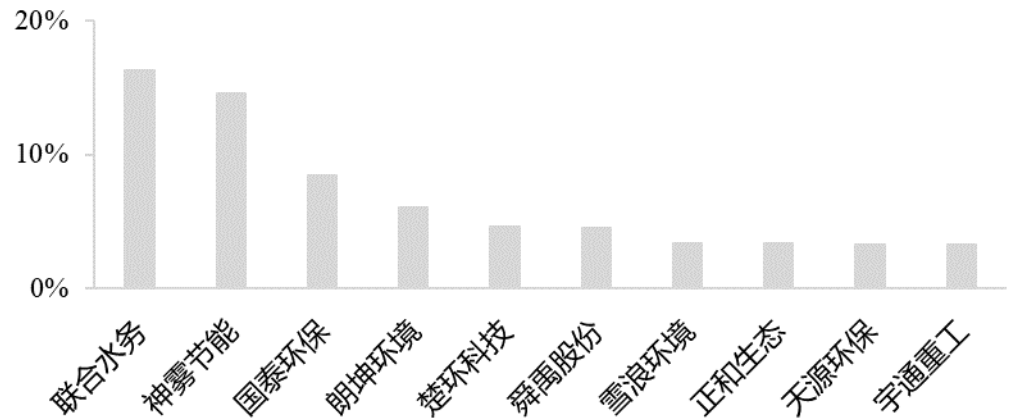
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2025/1/6-2025/1/10 涨幅前十标的为：联合水务 16.21%，神雾节能 14.56%，国泰环

保 8.45%，朗坤环境 6%，楚环科技 4.62%，舜禹股份 4.47%，雪浪环境 3.4%，正和生态 3.4%，天源环保 3.27%，宇通重工 3.24%。

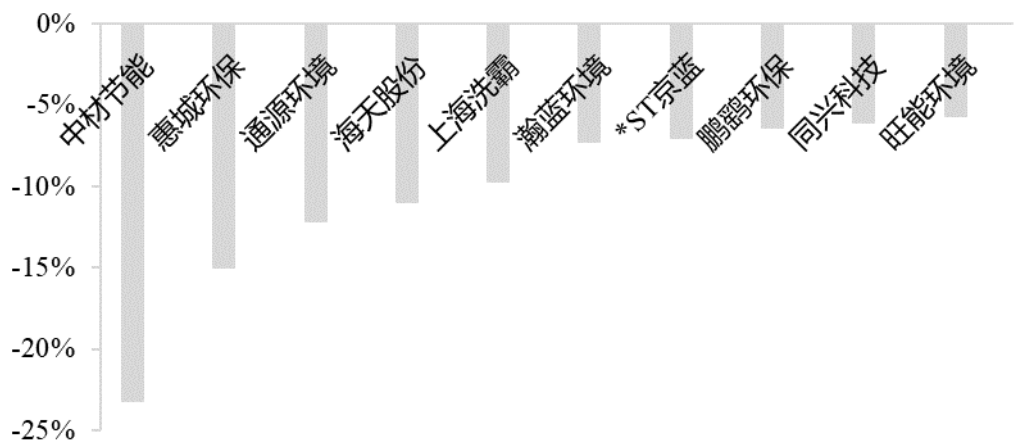
图12：2025/1/6-2025/1/10 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2025/1/6-2025/1/10 跌幅前十标的为：中材节能-23.14%，惠城环保-14.97%，通源环境-12.12%，海天股份-10.92%，上海洗霸-9.73%，瀚蓝环境-7.23%，*ST京蓝-7.05%，鹏鹞环保-6.36%，同兴科技-6.1%，旺能环境-5.7%。

图13：2025/1/6-2025/1/10 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. 关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通

知

国家发展改革委 财政部关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，在继续支持工业、用能设备、能源电力、交通运输、物流、环境基础设施、教育、文旅、医疗、老旧电梯等设备更新基础上，将支持范围进一步扩展至电子信息、安全生产、设施农业等领域，重点支持高端化、智能化、绿色化设备应用。鼓励有条件的地方以工业园区、产业集群为载体，整体部署并规模化实施设备更新。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250109/1421886.shtml>

3.2. 我国提交《中华人民共和国气候变化第一次双年透明度报告》和《中华人民共和国气候变化第四次两年更新报告》

为落实《联合国气候变化框架公约》和《巴黎协定》相关决定要求，2024 年 12 月 31 日，我国如期向《公约》秘书处提交《中华人民共和国气候变化第一次双年透明度报告》和《中华人民共和国气候变化第四次两年更新报告》。两份报告全面反映了我国应对气候变化的相关政策行动及其进展和成效，展现了我国作为负责任大国在应对气候变化全球治理中的积极贡献。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/ywgz/ydqhbh/qhbhlf/202501/t20250110_1100393.shtml

3.3. 浙江省市场监督管理局发布 2025 年第一批浙江省地方标准制修订计划

1 月 8 日，浙江省市场监督管理局下达 2025 年第一批浙江省地方标准制修订计划。共 49 项地方标准，其中包含燃煤电厂大气污染物排放标准、工业涂装工序大气污染物排放标准、纺织工业大气污染物排放标准、纺织工业水污染物排放标准四项环保标准。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250109/1421944.shtml>

3.4. 贵州省印发《贵州省服务“六大产业基地”建设加快发展生产性服务业的若干政策措施》

1 月 9 日，贵州省政府印发《贵州省服务“六大产业基地”建设加快发展生产性服务业的若干政策措施》。文件要求，大力提升研发设计、数智赋能、现代物流、现代金融、节能环保、人力资源等生产性服务业重点领域专业化、社会化、综合性服务能力。文件还提出，持续加大节能环保服务供给。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250110/1422174.shtml>

3.5. 天津市生态环境局印发《天津市重点行业环保绩效分级制定技术指南》

为持续推进重点行业环保绩效升级行动，天津市生态环境局组织编制了生活垃圾焚烧发电、火电等 2 个重点行业的环保绩效分级制定技术指南，在《重污染天气重点行业应急减排措施制定技术指南（2020 年修订版）》（环办大气函〔2020〕340 号）的基础上，对长流程钢铁行业的 A 级标准进行了补充修订，形成了《天津市重点行业环保绩效分级制定技术指南》。同时，结合工作实际，对《天津市典型行业重污染天气绩效分级制定技术指南（2024 年版）》相关指标进行了修订。《天津市重点行业环保绩效分级制定技术指南》自 2026 年 1 月 1 日起实施，《天津市典型行业重污染天气绩效分级制定技术指南（2024 年版）修订版》自印发之日起实施。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250109/1421785.shtml>

3.6. 湖南省发布《关于支持全省现代石化产业高质量发展的若干政策措施》

湖南省工业和信息化厅发布《关于支持全省现代石化产业高质量发展的若干政策措施》，该文件指出，加强化工园区管理，引导化工园区高端化、特色化、差异化发展。从严控制新设立化工园区，积极、稳妥、谨慎开展化工园区新设立审查工作。支持产业关联度高、安全环保基础设施完善、综合管理水平好的化工园区依法依规开展扩片工作，促进化工园区承载能力与产业发展规模相适应。在确保安全环保、消防救援能力基础上，支持化工重点监控点企业在不新增供地、不增加主要污染物排放总量的情况下新建、改扩建化工项目。加强化工园区管理，定期开展化工园区自查和复核工作，督促化工园区严守安全、环保底线、红线。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250108/1421728.shtml>

3.7. 湖南省印发《湖南省加快经济社会发展全面绿色转型实施方案》。

湖南省人民政府印发《湖南省加快经济社会发展全面绿色转型实施方案》。方案提出，培育壮大绿色低碳产业。加快发展战略性新兴产业，打造新能源与节能产业国家级产业集群，打造新能源汽车产业体系。加快培育有竞争力的绿色低碳企业，打造一批领军企业和专精特新中小企业。支持绿色低碳导向的新产业、新业态、新商业模式加快发展，推动文化和科技、文化和旅游等融合发展。到 2030 年，全省节能环保产业规模突破 4000 亿元。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250108/1421569.shtml>

3.8. 江西省印发《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》

江西省政府印发《江西省空气质量持续改善行动计划实施方案》。方案提出，推进重点行业污染深度治理。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。到 2025 年，基本完成全省钢铁行业超低排放改造任务，在用 65 蒸吨/小时以上燃煤锅炉（含电力）全面实现超低排放。文件还提出，研究制订工业炉窑、VOCs 综合排放、水泥、钢铁行业大气污染物排放地方标准。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250107/1421435.shtml>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
重大合同	众合科技	1月8日	《沈阳地铁 10 号线工程（张沙布-丁香街）信号系统集成项目中标结果公示》公司牵头的联合体（联合体成员单位：中国铁路通信信号上海工程局集团有限公司）为“沈阳地铁 10 号线工程（张沙布-丁香街）信号系统集成项目”的中标人。标的金额为 299,881,655.00 元人民币。将对公司 2025 年及以后的经营业绩产生积极影响。
	天源环保	1月8日	近日，公司及山东省城建设计院与文登金海建设投资有限公司签订了《威海南海新区污水处理及配套管网扩建项目委托运营服务合同》，合同总金额估算约为 6.47 亿元，其中归属于公司的合同金额估算约为 6.39 亿元（该金额按照保底水量估算得出，实际金额以最终结算为准）。委托运营服务初始单价 11.36 元/m ³ ，其中：乙方一服务费单价 11.23 元/m ³ ，乙方二服务费单价 0.13 元/m ³ 。污水设计处理量 1.0 万 m ³ /天，按原则结算。本合同的履行将对公司未来财务状况及经营成果产生积极影响。
签署合同	神雾节能	1月10日	公司控股子公司江苏省冶金设计院有限公司与中清先进电池制造（石河子）有限公司于近日签订《中清先进电池制造（石河子）有限公司 6GW 高效电池智能制造项目工程总承包合同》，合同暂定价款为 1,003,000,000 元（壹拾亿零叁佰万元整）
担保	泰达股份	1月8日	公司的控股子公司天津泰达能源集团有限公司向天津滨海农村商业银行股份有限公司申请融资 15,000 万元，该融资为三笔业务，一笔业务为银行承兑汇票，票面金额为 10,000 万元，期限 6 个月，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；二笔业务为国内信用证，开证金额各 10,000 万元，期限 12 个月，泰达能源以不少于开证金额的 50%交存保证金并以所存保证金提供质押担保。公司提供 15,000 万元（敞口）连带责任保证。
	东华能源	1月10日	公司提供连带责任担保，所担保的主债权为东华茂名与各银团成员行签订的《银团贷款合同》及其他融资合同项下的债权。保证期限按照实际签订的担保合同执行，保证金额不超过 53.50 亿。
	东华能源	1月10日	根据拟签署的保证协议，本次担保的方式为连带责任保证，所担保的主债权

			为宁波新材料、张家港新材料、东华茂名与债权人银行分别签订的《银行授信协议》、《最高额不可撤销担保书》等项下的债权。宁波新材料项下银行总金额不超过 3 亿，张家港新材料项下的银行总金额不超过 12.92 亿元，东华茂名项下的银行总金额不超过 3.5 亿元，本次担保期限以实际签订的担保合同为准。
	雪迪龙	1 月 10 日	根据该子公司业务经营情况及未来发展预测，公司拟对该子公司向银行申请新增银行综合授信额度提供担保，本次担保金额不超过 1,000 万元，占公司 2023 年度经审计净资产的 0.38%，实际担保金额以银行与子公司签订的相关协议为准。本次担保期限为自第五届董事会第十六次会议审议通过之日起至 2025 年 5 月 31 日，具体项目担保期限以全资子公司与银行签订的相关协议为准。
	万邦达	1 月 6 日	公司于 2025 年 1 月 6 日接到控股股东王飘扬先生通知，获悉其将持有的部分公司股份解除质押，本次解除质押股份数量为 15,000,000 股，占其所持股份比例为 5.45%，占公司总股本比例为 1.79%，质权人为国泰君安证券股份有限公司。
	蓝天燃气	1 月 7 日	近日，公司收到蓝天集团关于部分股份质押的通知，蓝天集团将其持有的公司 1,000 万股、560 万股、1,000 万股的无限售流通股分别质押给中信银行股份有限公司郑州分行、中国光大银行股份有限公司驻马店分行、上海浦东发展银行股份有限公司郑州分行。
	京能热力	1 月 8 日	公司近日接到公司持股 5%以上股东赵一波先生通知，获悉赵一波先生所持有本公司的部分股份办理了解除质押业务，具体情况如下：本次解除质押股份数量为 2,250,000 股，占其所持股份比例为 5.48%，占公司总股本比例 0.85%，质权人为北京中技知识产权融资担保有限公司。
股权质押	岳阳林纸	1 月 9 日	公司控股股东泰格林纸在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立了“泰格林纸集团股份有限公司——泰格林纸集团股份有限公司 2021 年面向专业投资者非公开发行可交换公司债券质押专户”，为其可交换公司债券换股和本息偿付提供担保。鉴于泰格林纸已于 2024 年 12 月 30 日完成上述可交换公司债券的本息兑付及摘牌工作，泰格林纸近日向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理解除质押手续，将该质押专户持有的公司股份 253,200,000 股解除质押后划转至泰格林纸自有证券账户。
	福龙马	1 月 9 日	公司控股股东、实际控制人张桂丰先生持有公司股份 76,781,900 股，占公司总股本的 18.48%，本次部分股份解除质押及部分股份质押后，其累计质押股份 19,000,000 股，占其所持股份的 24.75%，占公司总股本的 4.57%。截至目前，张桂丰先生所持股份的质押风险可控，不存在引发平仓或被强制平仓的风险。本次股份质押主要用于置换原来的股份质押，不涉及新增质押业务。
	金圆股份	1 月 9 日	公司接到控股股东金圆控股函告，获悉金圆控股将其持有的部分公司股份办理了解除质押及办理质押业务，本次解除质押股份数量为 14,600,000 股，占其所持股份比例 6.29%，占公司总股本比例 1.87%，质权人为华夏银行股份有限公司杭州之江支行。本次质押数量为 14,300,000 股，占其所持股份比例 6.17%，占公司总股本比例 1.84%，质权人为华夏银行股份有限公司杭州之江支行。

	开尔新材	1月10日	近日，股东吴剑鸣女士将其持有的部分股份办理解除质押和质押业务，本次解除质押股份数量15,730,000股，占其所持股份比例31.61%，占公司总股本比例3.13%，质权人为招商证券股份有限公司。本次质押数量为11,500,000股，占其所持股份比例为23.11%，占公司总股本比例2.29%，质权人为招商证券股份有限公司。
	仕净科技	1月10日	公司控股股东、实际控制人朱叶女士将其所持有公司的部分股份办理了质押及解除质押业务：本次解除质押数量为2,900,000股，占其所持股份比例9.16%，占公司总股本比例1.44%，质权人为北京炎黄圣火国际广告。本次质押数量为6,350,000股，占其所持股份比例20.07%，占公司总股本比例3.15%，质权人为山东省国际信托股份有限公司。
股东增持	严牌股份	1月6日	公司计划自本公告披露日起6个月内，拟通过深圳证券交易所允许的方式（包括但不限于集中竞价、大宗交易等）增持公司A股股份，增持不设定价格区间，增持总金额不低于人民币5,600万元，不超过人民币1.12亿元，且增持数量不超过公司总股本的10%。
	龙净环保	1月9日	公司控股股东紫金矿业通过二级市场集中竞价方式自2024年11月26日至2025年1月8日期间，累计增持公司股份15,838,788股，占公司总股本（1,270,046,293股）的1.2471%，增持后紫金矿业及其全资子公司紫金资本、紫金投资合计持股数量为312,482,629股，因受到公司可转债转股稀释的影响，最终占公司总股本比例为24.6040%。
停牌	ST旭蓝	1月6日	1、公司于2024年7月5日收到中国证券监督管理委员会深圳监管局《关于对东旭蓝天新能源股份有限公司、东旭集团有限公司采取责令改正措施的决定》，责令要求公司非经营性占用资金77.96亿元应在收到决定书之日起六个月内归还。截至目前，公司非经营性资金占用金额75.27亿元尚未偿还，也未提出明确偿还计划。 2、上述责令整改事项的期限已于2025年1月5日届满。公司非经营性资金占用金额75.27亿元，清收未有实质性进展，预计难以在整改期限届满前完成全部整改。根据《股票上市规则（2024年修订）》第8.6条，公司股票自2025年1月6日开市起被深交所实施停牌，停牌期限不超过两个月。
复牌	奥康国际	1月8日	经公司向上海证券交易所申请，公司股票将于2025年1月8日（星期三）开市起复牌。
收购	丛麟科技	1月8日	标的公司广西融合生物能源科技有限公司是一家油脂新能源企业，主要产品为生物柴油和生物质船燃，采用先进的生物酶法技术，项目规模为年产30万吨生物柴油，目前一期项目尚在建设期。收购股权的交易对手方为厦门诺鸿盛贸易有限责任公司，增资的交易对手方为标的公司本身。收购价格：3,150万元收购21%股权，3,650万元增资，总计6,800万元。交易完成后，丛麟科技将持有标的公司34%的股权。股权转让款分两笔支付，增资款在交割日后一个月内支付。标的公司2023年度和2024年1-11月均为亏损状态，资产总额和净资产均有所下降。本次交易不构成重大资产重组。
	安源煤业	1月9日	江西钨业控股集团有限公司（江钨控股）计划通过国有股份无偿划转的方式，收购安源煤业集团股份有限公司（安源煤业）389,486,090股股份，占安源煤业总股本的39.34%，成为其控股股东。江钨控股是国内稀有金属行业的大型企业集团，主要业务涵盖钨、稀土、钽铌锂、铜钴镍

			等开采及贸易，而安源煤业主营煤炭开采、洗选和销售等业务，两者主营业务差异较大。本次收购旨在优化国有资产资源配置和运行效率，收购完成后，安源煤业的实际控制人仍为江西省国资委。江钨控股承诺将保持安源煤业的独立性，避免同业竞争，并规范关联交易。
员工持股	雪迪龙	1月10日	公司第一期员工持股计划以二级市场买入的方式于2015年4月22日完成股票购买，购买均价为27.43元/股，购买数量为915,805股，占公司总股本的比例为0.14%。第一期员工持股计划的存续期为24个月，即2015年4月23日至2017年4月22日。经过六次延期，第一期员工持股计划存续期延长至2025年4月22日。截至本公告日，第一期员工持股计划未出售任何股票。
	雪迪龙	1月10日	公司第三期员工持股计划资金总额为1,002万元，以二级市场买入的方式于2017年7月11日完成股票购买，购买均价为16.502元/股，购买数量为607,300股，占公司总股本的比例为0.10%。第三期员工持股计划存续期为24个月，即2017年7月12日至2019年7月12日。经过四次延期，第三期员工持股计划存续期延长至2025年7月12日。截至本公告日，第三期员工持股计划未出售任何股票。
利润分配	贵州燃气	1月6日	公司向全体股东每10股派发现金红利0.15元（含税）。若以2024年9月30日公司总股本1,150,004,796股为基数计算，共计派发17,250,071.94元（含税），若在实施权益分派股权登记日前，因可转债转股致使公司总股本发生变动，公司维持每股分配金额不变，相应调整现金分红总额。现金分红总额调整：自2024年9月30日起至本公告披露日，公司可转换公司债券“贵燃转债”共计转股数量为3,212股，导致公司股份总数增加3,212股。公司总股本由2024年9月30日的1,150,004,796股增加至1,150,008,008股。基于公司总股本变动，按照维持每股分配金额不变的原则，公司2024年前三季度利润分配方案的现金分红总额由17,250,071.94元（含税）调整为17,250,120.12元（含税）。

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
2025/1/16	青达环保	股东大会召开
2025/1/16	陕西煤业	除权除息日
2025/1/17	陕西煤业	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

- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《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

- 《东吴证券环保行业 2025 年年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！》2024-12-10
- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《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
- 《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
- 《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，水务固定资产价值重估》 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>