

环保行业跟踪周报

我国启动可持续航空燃料应用试点，寻找固废及燃气板块 alpha

2024年09月23日

增持（维持）

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

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。
- **我国启动可持续航空燃料应用试点，航空领域减碳提速。**9月18日，国家发展改革委、中国民航局在京举行可持续航空燃料（SAF）应用试点启动仪式。民航业约99%的碳排放来自航空飞行活动的航油消耗，SAF是以可再生资源或废弃物为原料制成的航空燃料，全生命周期减排效果显著，可与现有航空器和民航基础设施良好兼容。此次试点分两阶段实施，1) **第一阶段：**自2024年9月至12月，选择国航、东航、南航自北京大兴、成都双流、郑州新郑、宁波栎社机场起飞的12个航班进行常态化应用试点。2) **第二阶段：**覆盖2025年全年，将结合第一阶段工作进展，逐步扩大试点范围。重点推荐【东华能源】，建议关注【嘉澳环保】【鹏鹞环保】【朗坤环境】【山高环能】等。
- **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)6.1%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2024/9/21)
- **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：价差小幅回升，需求偏弱。**2024/9/13-2024/9/19 生物柴油均价7275元/吨(周环比持平)，地沟油均价5204元/吨(周环比-0.9%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为293元/吨(周环比+4.5%)。2) **环卫装备：2024M1-8 环卫新能源渗透率同比+3.32pct至10.18%。**2024M1-8 环卫车合计销量48039辆(同比-10%)。其中新能源车销售4892辆(同比+33%)，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29%/21%/9%/9%，位列前四。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数下跌，盈利小幅下滑。**截至2024/9/20，三元黑粉折扣系数周环比下跌，锂/钴/镍系数分别为76.0%/75.0%/75.0%。截至2024/9/20，碳酸锂7.43万(周环比-0.1%)，金属钴16.90万(-0.6%)，金属镍12.68万(+1.3%)。根据模型测算单吨废料毛利-1.13万(-0.040万)。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/9/15-2024/9/21 氙气周均价3.11万元/m³(周环比-2.86%)，氦气周均价350元/m³(周环比持平)；氙气周均价125元/m³(周环比持平)，氦气周均价672元/瓶(周环比-1.42%)。
- **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

《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》

2024-09-18

《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

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 我国启动可持续航空燃料应用试点，航空领域减碳提速	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	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：2024M1-8 环卫新能源销量同增 33%，渗透率同比提升 3.32pct 至 10.18%	6
1.6. 生物柴油：价差小幅回升，需求偏弱	8
1.7. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数下跌，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. 国家发展改革委启动第二批绿色低碳技术示范项目申报	13
3.2. 生态环境部深化环境影响评价改革	13
3.3. 工信部发布工业设备更新与技术改造指南	13
3.4. 中共国家发展改革委党组：全面贯彻落实党的二十届三中全会精神 坚定不移推进经济社会高质量发展	14
3.5. 陕西省生态环境厅发布陕西省危险废物利用处置能力建设的引导性通告	14
3.6. 《储油库大气污染物排放标准》河北省地方标准公开征求意见	14
3.7. 安徽一县大气抑尘服务项目公开招标	14
3.8. 南水北调生态环保公司与新疆环保集团将加强合作	15
3.9. 阿科玛加快推动在华脱碳进程与可持续布局	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	21

图表目录

图 1: 弹性标的梳理 (2024/9/21)	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: 2024M1-8 环卫装备销售市占率	8
图 6: 2024M1-8 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 (2024/9/16~2024/9/20)	10
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: 2024/9/16-9/20 各行业指数涨跌幅比较	12
图 13: 2024/9/16-9/20 环保行业涨幅前十标的	12
图 14: 2024/9/16-9/20 环保行业跌幅前十标的	13
表 1: 公司公告	15
表 2: 大事提醒	17

1. 最新观点

1.1. 我国启动可持续航空燃料应用试点，航空领域减碳提速

我国启动可持续航空燃料应用试点，航空领域减碳提速。9月18日，国家发展改革委、中国民航局在京举行可持续航空燃料（SAF）应用试点启动仪式，统筹推进我国可持续航空燃料发展，更好促进民航业绿色低碳发展。民航业约99%的碳排放来自航空飞行活动的航油消耗。控制减少航油消耗、积极推动航油脱碳是民航全面推进绿色低碳转型的主攻方向。SAF是以可再生资源或废弃物为原料制成的航空燃料，全生命周期减排效果显著，可与现有航空器和民航基础设施良好兼容。此次试点分两阶段实施，将围绕供油保障、油品质量监控、效果评估、机制标准建设等关键领域，同步开展研究探索。

1) **第一阶段**：自2024年9月至12月，选择国航、东航、南航自北京大兴、成都双流、郑州新郑、宁波栎社机场起飞的12个航班进行常态化应用试点。2) **第二阶段**：覆盖2025年全年，将结合第一阶段工作进展，逐步扩大试点范围。可持续航空燃料应用试点启动，促进国内生物航煤需求释放，重点推荐【东华能源】携手霍尼韦尔拟打造百万吨级可持续航空燃料生产基地；建议关注【嘉澳环保】规划投建100万吨/年生物航煤项目，其中一期50万吨/年已开工建设；【鹏鹞环保】对生物柴油项目启动可持续生物航煤的技改工程，盘锦鹏鹞已成功试产生物航煤；【朗坤环境】掌握废油脂资源，布局二代生物柴油及生物航煤；【山高环能】废油脂资源化全产业链布局等。

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）6.1%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。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2024/9/21）

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)0.93倍，比同行折价40%（估值日期2024/9/21），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 5.4%。**【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 年自由现金流转正在即，股息率 (TTM) 6.1%。**【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，PB1.1 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 2024/9/21)。

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】

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2024/9/21)

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（2024/9/21）

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.SI	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.SI	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%	19	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) 北美房地产行业周期，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.SI	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	42	2.17	123%	20	6.76	212%	6
	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	92	10.08	21%	9	10.25	2%	9
	半导体设备	688376.SI	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	36	1.73	41%	21	2.25	30%	16
绿电	绿电+储能	600388.SI	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	116	5.09	-37%	23	11.51	126%	10
天然气	能源服务+特气	605090.SI	九丰能源	清洁能源稳定龙头持续验证。受益国内自产天然气资本开支加大，公司井上天然气净化液化，井下低产低效并综合治理成长趋势良好。特气规模扩张，海南商业航天发射项目标志公司特气切入航天领域。	1) 能源服务项目建设节奏 2) 特气产能扩张节奏 3) 清洁能源业务盈利稳定性	156	13.06	20%	12	15.18	16%	10
电子特气		688106.SI	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) 客户突破成效显著。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月在产7个项目，芯导能、西安卫龙已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	72	3.15	37%	23	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）

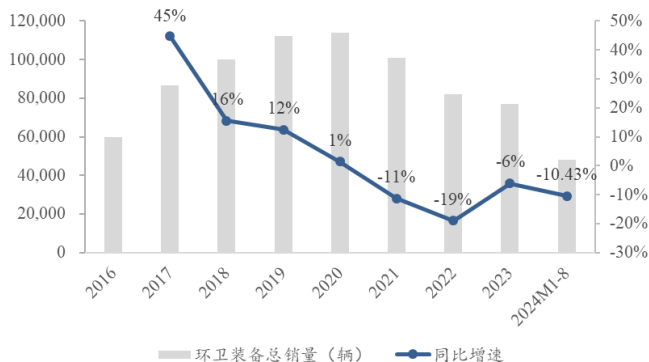
1.5. 环卫装备：2024M1-8 环卫新能源销量同增 33%，渗透率同比提升 3.32pct 至 10.18%

2024M1-8 环卫新能源销量同增 33%，渗透率同比提升 3.32pct 至 10.18%。根据银保监会交强险数据，2024M1-8，环卫车合计销量 48039 辆，同比变动-10.43%。其中，

新能源环卫车销售 4892 辆, 同比变动+32.86%, 新能源渗透率 10.18%, 同比变动+3.32pct。

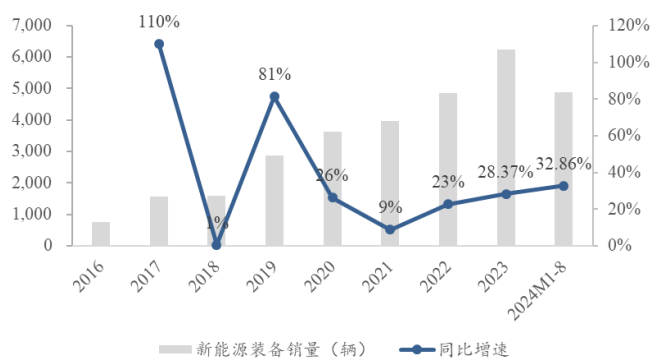
2024M8 新能源环卫车单月销量同增 36%，单月渗透率为 16.36%。2024M8，环卫车合计销量 5478 辆，同比变动-9.68%，环比变动-4.20%。其中，新能源环卫车销量 896 辆，同比变动+36.17%，环比变动+9.40%，新能源渗透率 16.36%，同比变动+5.51pct。

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



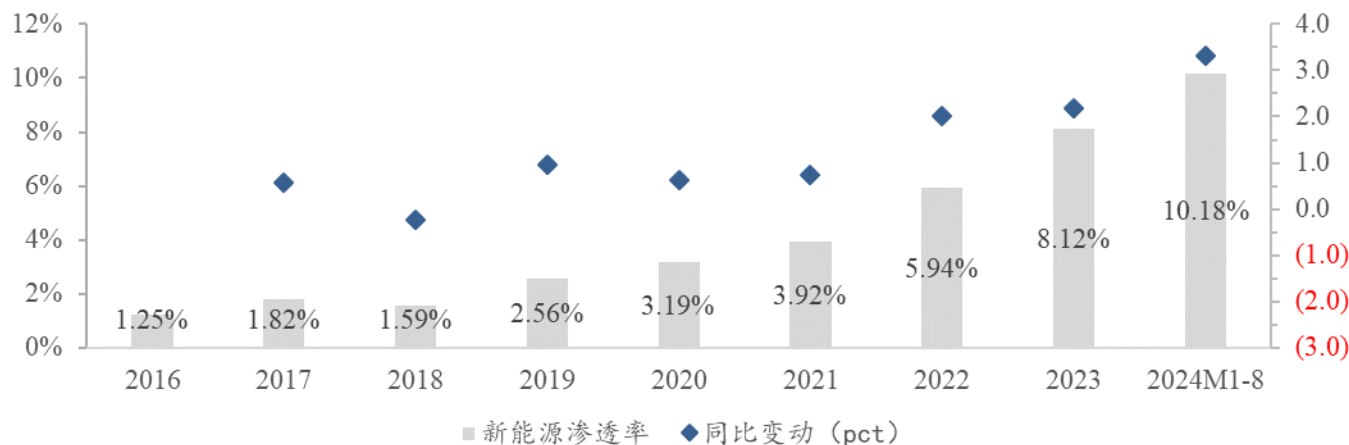
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

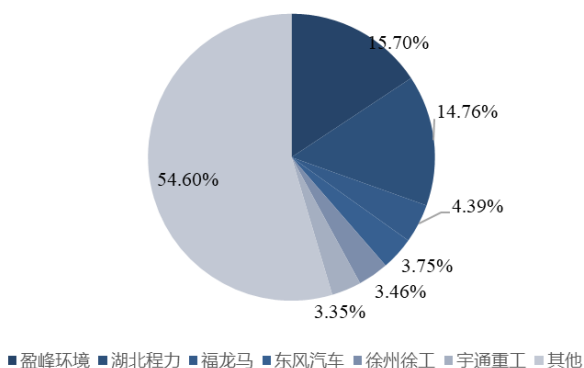
2024M1-8 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 7541 辆（同比-5.74%），市占率 15.70%（同比+0.78pct）；新能源市占率第一：销售 1405 辆（同比+15.73%），市占率 28.72%（同比-4.25pct）。

宇通重工：环卫车市占率第六：销售 1607 辆（同比-9.41%），市占率 3.35%（同比+0.04pct）；新能源市占率第二：销售 1035 辆（同比+48.49%），市占率 21.16%（同比+2.23pct）。

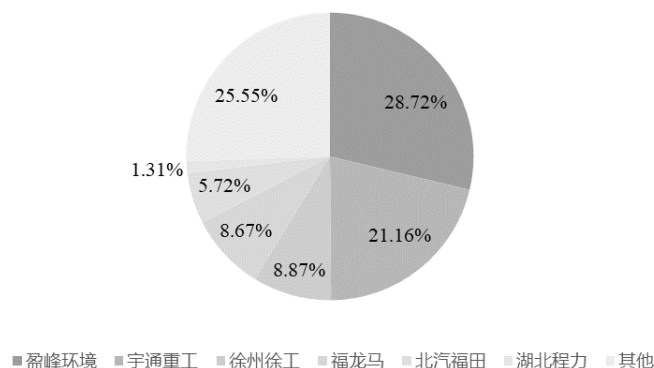
福龙马：环卫车市占率第三：销售 2111 辆（同比-7.90%），市占率 4.39%（同比+0.12pct）；新能源市占率第四：销售 424 辆（同比+12.47%），市占率 8.67%（同比-1.57pct）。

图5：2024M1-8 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6：2024M1-8 新能源环卫装备销售市占率

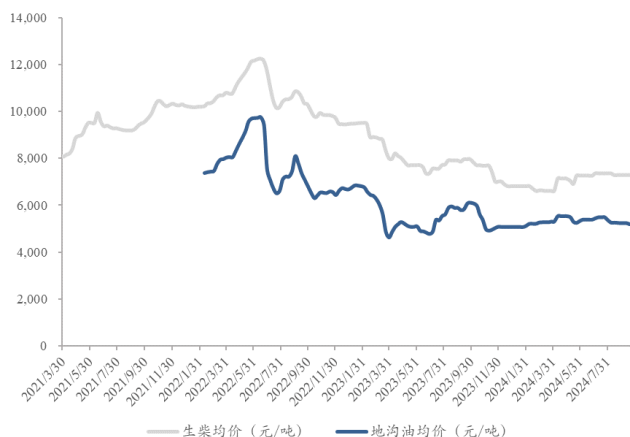


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.6. 生物柴油：价差小幅回升，需求偏弱

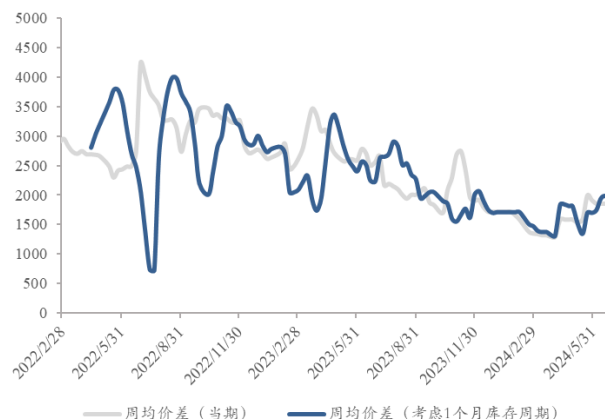
地沟油价格环比小幅下滑，价差回升，需求偏弱。1) **原料端**：根据卓创资讯，2024/9/13-2024/9/19 地沟油均价 5204 元/吨，环比 2024/9/6-2024/9/12 地沟油均价-0.9%。2) **产品端**：2024/9/13-2024/9/19 全国生物柴油均价 7275 元/吨，环比 2024/9/6-2024/9/12 生柴均价持平。3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2071 元/吨，环比 2024/9/6-2024/9/12 价差+2.3%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2011 元/吨，环比 2024/9/6-2024/9/12 价差+0.6%，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 293 元/吨（环比 2024/9/6-2024/9/12 单吨盈利+4.5%）。原料供应方面，近期重庆地区政府检查持续进行，对重庆地区原料供应有一定影响，四川某些地区也在进行小幅检查。生物柴油需求方面，在临时反倾销措施影响下，国内生物柴油需求面整体呈现低迷状态。

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&折扣系数下跌，盈利小幅下滑

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数下跌，盈利小幅下滑。我们测算锂电循环项目处置三元电池料（Ni≥15% Co≥8% Li≥3.5%）盈利能力，根据模型测算，本周（2024/9/16~2024/9/20）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.15 万元/吨（较前一周-0.251 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.13 万元/吨（较前一周-0.040 万元/吨），锂回收率每增加1%，平均单位废料毛利增加 0.038 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 2024/9/20，1) 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 7.43 万元/吨，周环比变动-0.1%。2) 硫酸钴价格持平。金属钴价格为 16.90 万元/吨，周环比变动-0.6%；前驱体：硫酸钴价格为 2.88 万元/吨，周环比持平。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 12.68 万元/吨，周环比变动+1.3%；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 1.37 万元/吨，周环比变动+0.9%；前驱体：硫酸锰价格为 0.61 万元/吨，周环比持平。

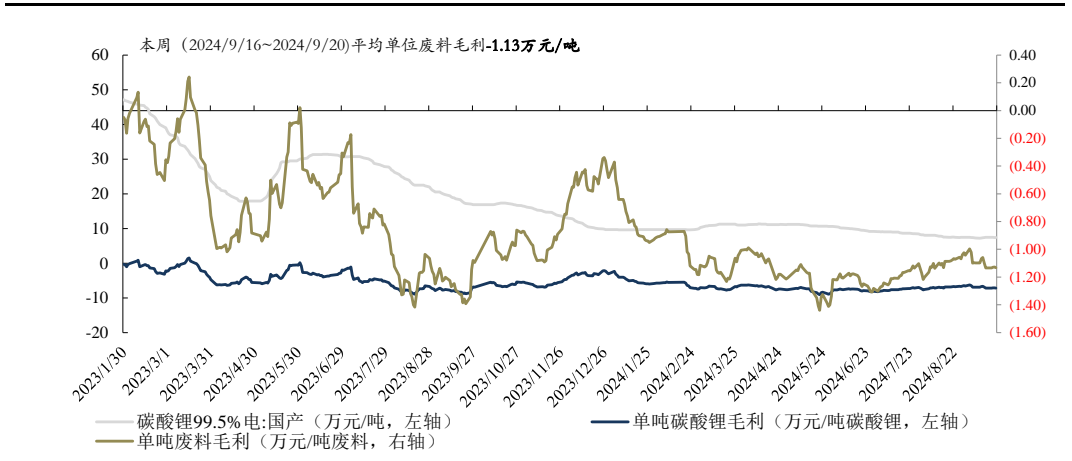
折扣系数下跌。截至 2024/9/20，折扣系数周环比下跌。1) 三元极片粉锂折扣系数 76.0%，周环比变动持平；2) 三元极片粉钴折扣系数 75.0%，周环比变动-0.5pct；3) 三元极片粉镍折扣系数 75.0%，周环比变动-0.5pct。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/9/16~2024/9/20）

日期		9/16	9/17	9/18	9/19	9/20	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%	-1.4%	-76.1%	
碳酸锂99.5%电:国产		7.43	7.43	7.43	7.40	7.43	↘	-0.1%	-0.5%	-85.5%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.00	17.00	17.00	16.90	16.90	↘	-0.6%	1.2%	-48.5%	
前驱体:硫酸钴		2.88	2.88	2.88	2.88	2.88		0.0%	-0.7%	-41.2%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.51	12.51	12.46	12.60	12.68	↗	1.3%	-2.6%	-47.2%	
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:电钴:1#		1.36	1.36	1.36	1.37	1.37	↗	0.9%	-1.0%	-19.6%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.61	0.61	0.61	0.61	0.61		0.0%	-0.8%	-8.3%	
折扣系数（%）											
三元	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	2.5 pct	/
		钴	75.5	75.5	75.5	75.0	75.0	↘	-0.5 pct	1.5 pct	/
		镍	75.5	75.5	75.5	75.0	75.0	↘	-0.5 pct	1.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	2.0 pct	/
		钴	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	1.5 pct	/
	电池粉	锂	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5		0.0 pct	2.5 pct	/
		钴	73.0	73.0	73.0	73.0	73.0		0.0 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

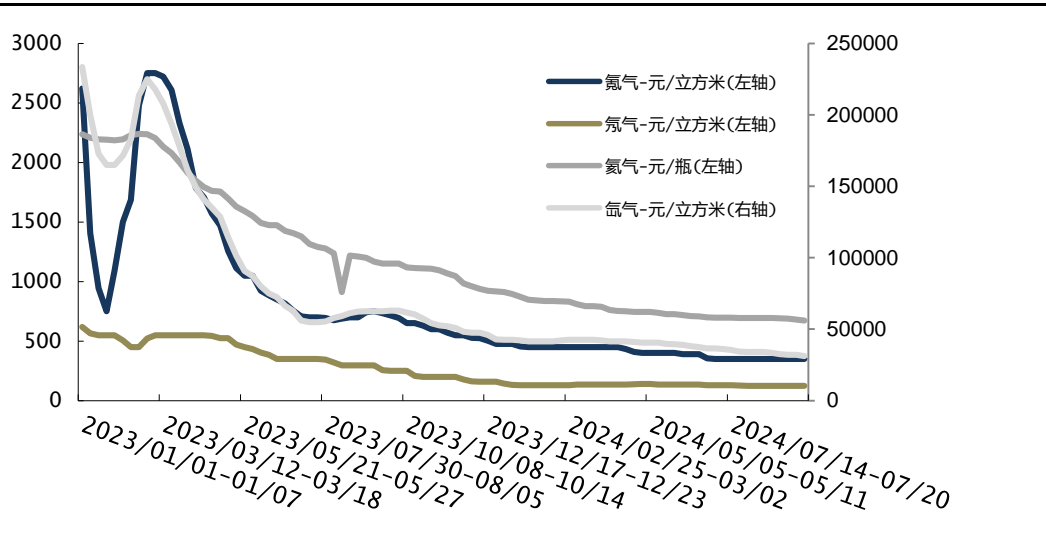
价格整体持稳，市场平稳运行：1) **生产端：**根据隆众资讯调研，截至2024/09/19，气体厂家空分产能利用率较前一周上升0.18pct。2) **产品端：**根据卓创资讯数据，2024/09/15-2024/09/21期间，氙气周均价3.11万元/立方米，环比下降2.68%；氦气周均价350元/立方米，环比持平；氖气周均价125元/立方米，环比持平；氩气价格周均价671.68元/瓶，环比略降1.42%。3) **供需分析：**氙气，氙气市场周均价环比持平。终端需求尚无明显支撑，供应相对充足，市场持稳运行；氦气，氦气市场价格持稳，市场下游需求相对平淡，价格暂时持稳；氖气周均价环比持平。市场需求较为平淡，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 年以来氦氖氩氪周均价



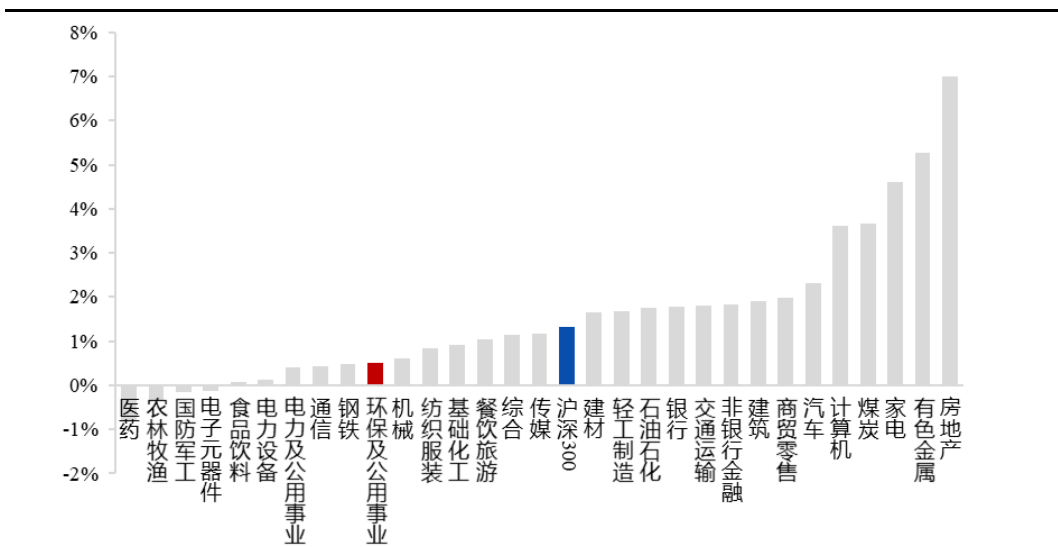
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 0.51%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.21%，深证成指上涨 1.15%，创业板指上涨 0.09%，沪深 300 指数上涨 1.32%，中信环保及公用事业指数上涨 0.51%。

图12：2024/9/16-9/20 各行业指数涨跌幅比较

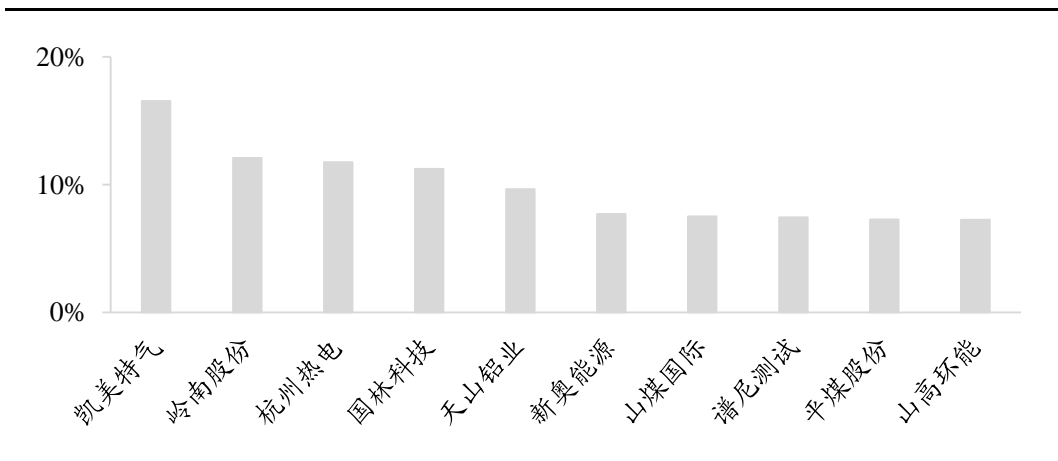


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/9/16-9/20 涨幅前十标的为：凯美特气+16.53%，岭南股份+12.08%，杭州热电+11.75%，国林科技+11.25%，天山铝业+9.66%，新奥能源+7.72%，山煤国际+7.52%，谱尼测试+7.44%，平煤股份+7.27%，山高环能+7.26%。

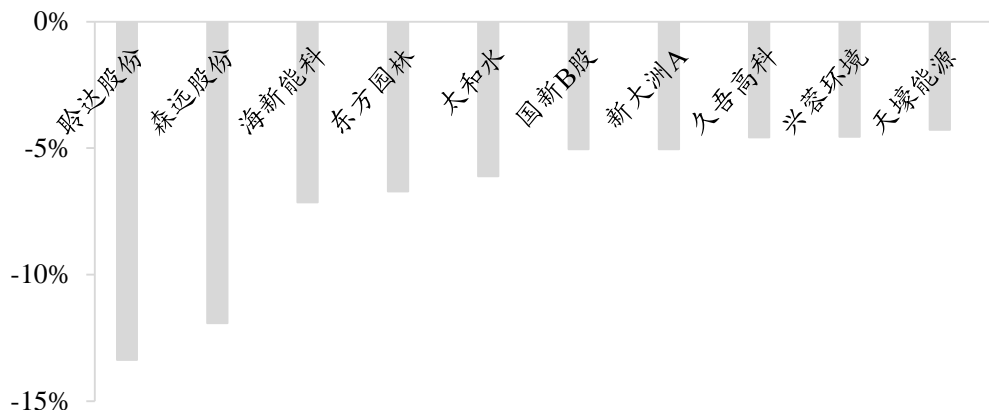
图13：2024/9/16-9/20 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/9/16-9/20 跌幅前十标的为：聆达股份-13.38%，森远股份-11.92%，海新能科-7.14%，东方园林-6.72%，太和木-6.12%，国新B股-5.05%，新大洲 A-5.05%，久吾高科-4.58%，兴蓉环境-4.56%，天壕能源-4.28%。

图14：2024/9/16-9/20 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. 国家发展改革委启动第二批绿色低碳技术示范项目申报

国家发展改革委办公厅近日发布通知，组织申报第二批绿色低碳先进技术示范项目。此次申报依据《绿色低碳先进技术示范工程实施方案》，细化了30个技术方向的要求，并新增9项支持方向，包括热电联产解耦改造等。申报项目需符合环境准入条件和产业政策，且在建项目开工时间不早于2023年10月，拟建项目预计开工时间不晚于2025年6月。此举旨在推动绿色低碳技术的创新与应用，促进经济社会发展全面绿色转型。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202409/t20240920_1393109.html

3.2. 生态环境部深化环境影响评价改革

生态环境部于2024年9月14日发布通知，进一步深化环境影响评价改革。改革重点包括优化环评分级分类管理，强化部省两级对重大项目环评审批，简化污染影响类项目环评流程，加强生态环境分区管控和规划环评指导作用。同时，提升环评文件质量，增强信息化支撑，提高源头预防体系效力。该通知旨在优化营商环境，强化环评在生态环境保护中的预防作用。

数据来源：https://www.gov.cn/xinwen/2019-06/28/content_5404305.htm

3.3. 工信部发布工业设备更新与技术改造指南

工业和信息化部于2024年9月20日印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，旨在指导工业领域设备更新和技术改造工作。该指南覆盖石化化工、钢铁、有色金属等27个重点行业，以及工业软件、绿色节能设备等关键领域，推动工业绿色发展和

智能化升级。各地工信部门和相关企业需结合实际，推动指南实施，以促进工业经济高质量发展。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240920/1401545.shtml>

3.4. 中共国家发展改革委党组：全面贯彻落实党的二十届三中全会精神 坚定不移推进经济社会高质量发展

9月17日，国家发改委发布《全面贯彻落实党的二十届三中全会精神坚定不移推进经济社会高质量发展》。文章提出，健全绿色低碳发展机制，加快经济社会发展全面绿色转型。推动产业绿色化数字化协同转型，扩大绿色低碳产业规模。加强化石能源清洁高效利用，大力发展可再生能源。推进城乡建设绿色发展，大力推广绿色建筑。深入实施全面节约战略，加快构建废弃物循环利用体系。加大绿色产品供给，加强绿色流通，积极扩大绿色消费。实施支持绿色低碳发展的财税、金融、投资、价格政策和标准体系。加快推动重点领域节能降碳改造，完善碳排放统计核算体系，积极稳妥推进碳达峰碳中和。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240919/1401202.shtml>

3.5. 陕西省生态环境厅发布陕西省危险废物利用处置能力建设的引导性通告

陕西省生态环境厅发布陕西省危险废物利用处置能力建设的引导性通告，总体上看，经过“十三五”“十四五”时期危险废物收集利用、处置能力的不断提升和完善，全省危险废物收集、利用处置能力已严重过剩，我省涉及的44大类危险废物，经营能力均大于产生量。部分危险废物收集企业长期处于未经营状态，个别危险废物利用处置企业虽正常运营，但生产负荷不高

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240919/1401151.shtml>

3.6. 《储油库大气污染物排放标准》河北省地方标准公开征求意见

河北省市场监督管理局发布关于对《储油库大气污染物排放标准》河北省地方标准公开征求意见的通知，本文件规定了储油库储存、收发油品过程中油气排放控制要求、监测和监督管理要求。适用于现有储油库油气排放管理，以及涉及储油库建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护验收、排污许可证核发及其投产后的油气排放管理。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240919/1401226.shtml>

3.7. 安徽一县大气抑尘服务项目公开招标

近日，中国大气网从E20环境平台标讯采集系统E标通获悉，安徽省宿州市萧县城区大气抑尘服务项目公开招标，预算金额：650万元/年，合同一年一签，采用1+1+1模式签订合同。采购需求：为合理有效改善空气质量，减少空气中的细颗粒物浓度，结合实际，拟对城区大气抑尘服务项目实行市场化运作，约需费用650万元/年。

数据来源: <https://www.hbzhan.com/news/detail/180100.html>

3.8. 南水北调生态环保公司与新疆环保集团将加强合作

2024年9月12日下午,新疆环保集团与南水北调生态环保公司就深化双方业务合作开展座谈交流。新疆环保集团正积极融入自治区“九大产业集群”战略部署,围绕“四大业务板块”深耕细作,布局新疆环保“九大工程”,构建“环保+节能+减碳”一体化服务平台,打造“三平台、两中心”产业发展体系。双方在科技创新、环境工程、商业模式等方面有着诸多契合点,希望双方充分发挥各自优势,推动资源共享,共同服务国家重点战略,打造央企与地方国企合作共赢新典范

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240914/1400577.shtml>

3.9. 阿科玛加快推动在华脱碳进程与可持续布局

今年,阿科玛全面深化脱碳战略,进一步确立其在可持续发展领域的领先地位。近日,阿科玛中国宣布签署了为期十年的绿电采购意向书。加上同期签署的绿证采购协议,这两项协议几乎覆盖了阿科玛在华所有工厂,为集团实现其脱碳目标提供了强有力的支持,到2030年,将帮助阿科玛中国减少约75,000吨的二氧化碳排放。

数据来源: <https://huanbao.in-en.com/html/huanbao-2391350.shtml>

4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
担保	泰达股份	9/20	公司为控股子公司泰达能源提供4,000万元连带责任担保,用于泰达能源向廊坊银行申请的6个月期融资。本次担保在股东大会批准的担保额度内,泰达能源其他股东提供反担保
	开滦股份	9/20	公司为子公司唐山中润公司提供2亿元最高额连带责任保证担保,用于唐山中润公司向中国进出口银行河北省分行申请的有追索权国内保理业务。本次担保后,开滦股份对唐山中润公司的实际担保余额达到3亿元。唐山中润公司为开滦股份控股子公司,开滦股份持股比例为94.08%
	玉禾田	9/18	公司为子公司、子公司为子公司向金融机构融资提供累计不超过人民币78.8亿元的担保
	东湖高新	9/18	武汉东湖高新集团股份有限公司为公司全资子公司光谷环保向建设银行申请的人民币12,000万元贷款提供全额担保,本次公司担保主债权金额为人民币12,000万元
	长青集团	9/19	公司为子公司创尔特热能科技(中山)有限公司向金融机构融资提供最高额不超过人民币5,000万元的连带责任保证担保
	浙富控股	9/19	江西自立环保科技有限公司为浙江申联环保集团有限公司担保人民币壹亿元整,债务履行期限届满之日后三年止

股份过户登记	冰轮环境	9/20	公司完成国有股份无偿划转过户登记。烟台国丰无偿接收冰轮控股所持公司 13.46% 股份，国泰诚丰接收烟台国盛所持公司 9.39% 股份。过户后，烟台国丰和国泰诚丰分别持有公司 13.46% 和 9.39% 股份，控股股东变更为烟台国丰，实际控制人仍为烟台市人民政府国有资产监督管理委员会
股份解除质押	新奥股份	9/20	公司股东新奥控股解除质押股份 0.24 亿股，占其所持股份的 5.92%，占公司总股本的 0.77%。解除质押后，新奥控股累计质押股份 2.4 亿股，占其持股总数的 59.05%，占公司总股本的 7.73%。控股股东新奥集团国际投资有限公司及其一致行动人合计持有公司 72.43% 股份，累计质押 3.69 亿股，占其持股总数的 16.45%，占公司总股本的 11.91%
股份质押变动	宝泰隆	9/20	公司控股股东宝泰隆集团解除质押 0.7 亿股，占其所持股份的 15.48%，占公司总股本的 3.65%。随后，宝泰隆集团再质押 1.13 亿股，占其所持股份的 25.06%，占公司总股本的 5.91%，用于补充公司流动资金。本次质押后，宝泰隆集团累计质押股份 3.58 亿股，占其所持股份的 79.26%，占公司总股本的 18.7%
股权激励	美埃科技	9/20	公司首次授予限制性股票，授予日为 2024 年 9 月 20 日，授予价格 15.6 元/股，共授予 322.56 万股，占公司总股本 2.4%。激励对象包括董事、高级管理人员及核心技术人员等 145 人
吸收合并	国林科技	9/18	以公司为主体吸收合并全资子公司国林流体、国林新能源。本次吸收合并完成后，国林流体和国林新能源独立法人资格将依法注销，二者的全部业务、资产、债权债务、人员及其他一切权利和义务由公司依法承继，公司将作为经营主体对吸收的资产和业务进行管理
转股提示	天源环保	9/18	天源转债转股起止时间：2024 年 2 月 5 日至 2029 年 7 月 27 日，暂停转股时间：2024 年 9 月 23 日至 2024 年 9 月 27 日，恢复转股时间：2024 年 9 月 30 日
资产转让	博世科	9/20	公司子公司宁明博世科拟与惠源公司签订《资产转让协议书》，转让宁明至凭祥饮水工程 PPP 项目相关资产。根据评估，资产转让价格初步确定为 2.16 亿元
资金归还	深圳燃气	9/20	公司于 2023 年 9 月 21 日批准使用不超过 15 亿元闲置募集资金临时补充流动资金，期限不超过 12 个月。截至 2024 年 9 月 19 日，该笔资金已全额归还至募集资金专户，并已通知保荐机构国信证券

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
2024/9/23	华阳股份	股东大会召开
	福鞍股份	股东大会召开
	元琛股份	股东大会召开
	上海能源	股权登记日
2024/9/24	通源环境	股东大会召开
	上海能源	除权除息日
2024/9/26	淮北矿业	股东大会召开
	神雾节能	股东大会召开
2024/9/27	法尔胜	股东大会召开

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>