

环保行业跟踪周报

地方化债环保受益：现金流/资产质量/估值，
关注优质运营/弹性/成长三大方向

增持（维持）

2024年10月14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，蓝天燃气，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。
- **地方化债环保受益：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向。** 2024/10/12，财政部表示拟一次性增加较大规模债务限额，置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险，是近年来出台支持化债力度最大措施。化债影响：解决G端应收，优化三表&促新增投资，环保板块迎价值重估。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，对标成熟稳定运营期资产，现金流提振：23年A股水务板块净现比1.2，对标美国水业2.0存63%提升空间，A股固废板块净现比1.7，对标美国废物管理2.1存23%提升空间；估值存翻倍空间。不一样的观点：在优质运营模式下，选择化债弹性大的标的。以应收市值弹性系数衡量化债弹性，光大环境（66%）、绿色动力环保（54%）、北控水务集团（44%）弹性突出。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，减值影响大的水务工程、生态修复、环卫板块：**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】；建议关注：离心泵【中金环境】水技术装备及服务【金科环境】。
- **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）5.7%未来随现金流改善仍有提升空间。PB(MRQ)0.48倍，2024年PE6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PE12倍。2) **燃气：**重点推荐【昆仑能源】行业最稳定的资产。中石油控股，PB(MRQ)0.98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2024/10/11）
- **行业跟踪：1) 生物柴油：地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升。** 2024/10/4-2024/10/10生物柴油均价6964元/吨(周环比-2.8%)，地沟油均价4629元/吨(周环比-4.9%平)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为-2元/吨(周环比-100.9%)。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：金属价格上涨&折扣系数持平，盈利小幅下降。** 截至2024/10/11，三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2024/10/11，碳酸锂7.65万(周环比+1.1%)，金属钴18.10万(+5.2%)，金属镍13.48万(+4.5%)。根据模型测算单吨废料毛利-1.20万(-0.073万)。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。** 2024/9/29-2024/10/5氙气周均价3.05万元/m³(周环比持平)，氙气周均价350元/m³(周环比持平)；氙气周均价125元/m³(周环比持平)，氙气周均价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

《财政政策发力解决运营现金流痛点，持续推荐运营资产+优质成长龙头》

2024-10-08

《生态环境部以高水平保护促进中部地区加快崛起，寻找固废及燃气板块alpha》

2024-09-30

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 国新办举行发布会，培育节能环保产业、提出基础设施建设目标、坚持低碳转型、保障冬季能源供应	4
1.2. 财政部将增加较大规模债务额度支持地方化债	5
1.3. 从红利逻辑进入价格市场化阶段，寻找固废及燃气板块 alpha	6
1.4. 燃气&水务价格改革推进，促成长+提估值逻辑兑现中	6
1.5. 财政政策发力解决运营现金流痛点，持续推荐运营资产+优质成长龙头	7
1.6. 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%	8
1.7. 生物柴油：地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升	10
1.8. 锂电回收：金属价格上涨&折扣系数持平，盈利小幅下降	11
1.9. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	12
2. 行情回顾	13
2.1. 板块表现	13
2.2. 股票表现	14
3. 行业新闻	15
3.1. 国新办举行发布会，介绍系统落实一揽子增量政策有关情况	15
3.2. 财政部：一揽子增量政策举措即将推出	16
3.3. 财政部、生态环境部制定印发《废弃电器电子产品处理专项资金管理办法》	16
3.4. 生态环境部印发《入海排污口监督管理办法（试行）》	17
3.5. 《浙江省低效失效大气污染治理设施排查整治实施方案》征求意见	17
3.6. 《重庆市规范推进政府和社会资本合作新机制实施方案（试行）》印发	17
3.7. 陕西关于深化大气污染防治推进实现“十四五”空气质量目标的实施意见	17
3.8. 《安徽省“无废城市”建设行动方案》印发	18
3.9. 工业和信息化部发布《印染行业绿色低碳发展技术指南（2024版）》	18
4. 公司公告	18
5. 大事提醒	20
6. 往期研究	20
6.1. 往期研究：公司深度	20
6.2. 往期研究：行业专题	22
7. 风险提示	25

图表目录

图 1:	国新办发布会要点汇总.....	5
图 2:	弹性标的梳理 (2024/10/11)	8
图 3:	环卫车销量与增速 (单位: 辆)	9
图 4:	新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	9
图 5:	环卫新能源渗透率.....	9
图 6:	2024M1-8 环卫装备销售市占率.....	10
图 7:	2024M1-8 新能源环卫装备销售市占率.....	10
图 8:	国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	10
图 9:	国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	10
图 10:	锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/10/7~2024/10/11)	11
图 11:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	12
图 12:	2023 年以来氦氖氩周均价.....	13
图 13:	2024/10/7-10/11 各行业指数涨跌幅比较.....	13
图 14:	2024/10/7-10/11 环保行业涨幅前十标的	14
图 15:	2024/10/7-10/11 环保行业跌幅前十标的	14
表 1:	公司公告.....	18
表 2:	大事提醒.....	20

1. 最新观点

1.1. 国新办举行发布会，培育节能环保产业、提出基础设施建设目标、坚持低碳转型、保障冬季能源供应

2024年10月8日上午10时，国务院新闻办公室举行新闻发布会，现场介绍“系统落实一揽子增量政策 扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况，并答记者问。发布会包括培育节能环保产业、提出基础设施建设目标、坚持低碳转型、保障冬季能源供应等内容。

1) 节能环保发展导向：因地制宜发展新质生产力，培育壮大新一代信息技术、节能环保、生物技术、新材料、新能源等战略性新兴产业和未来产业。创造更多知识技能型岗位。

2) 水管网及水利设施：①以城市重要的“里子工程”地下管网建设改造为例，有关方面预计在未来五年需要改造的城市燃气、供排水、供热等各类管网总量将近60万公里，投资总需求约4万亿。今后几年，城市更新仍是政府投资的支持重点，2025年也将继续加大力度。在两个1000亿项目清单和投资计划当中，城市更新占有一定的比例，主要安排城市燃气、供排水、供热等管网建设，突出人口规模大、密度高的重点城市和中心城区，重点支持在建工程和今年四季度可以开工的项目，推动解决燃气管网老化、城市内涝、供水管网漏损等突出问题。②推动更多民间资本参与铁路、能源、水利等重大基础设施项目建设，加快筛选形成新一批全国重点民间投资项目清单。

3) 低碳转型：①结合“两新”推动大宗商品消费持续扩大。大规模设备更新和消费品以旧换新工作，不仅有利于释放需求潜力，更有利于促进节能降碳、推动全面绿色转型。②我们将统筹运用中央预算内投资、超长期特别国债等资金渠道，结合深入实施“两新”等工作，加力支持重点领域节能降碳改造和用能设备更新，以存量挖潜积极保障传统产业转型升级和新兴产业发展合理用能需求。③在这次增量政策中进一步明确，在开展固定资产投资项目节能审查和节能目标责任评价考核时，要严格将原料用能和非化石能源消费量予以扣除，以此引导地方重点控制化石能源消费，鼓励通过购买绿电绿证增加可再生能源消费，从而为经济社会发展腾出增量用能空间。④研究将一批符合条件的重大项目纳入“十四五”能耗单列范围，鼓励地方通过购买绿电绿证增加可再生能源消费。

4) 冬季能源保障：①能源供应保障具有较好基础。煤炭方面，全国煤炭生产持续保持稳定，统调电厂存煤在2亿吨以上，平均可用天数超过30天，处于历史同期高位，东北地区备冬储煤较为充足。电力分析，截至8月底，全国发电装机容量31.3亿千瓦，在水电、风电、光伏等可再生能源发电装机已超过一半、电力供应不确定性增加的前提下，

通过加强智能化调度和提升跨省跨区互济水平，能够实现电力稳定可靠供应。天然气方面，资源供应较为充足，调峰储气能力较去年增加了 80 亿立方米，入冬前实现应储尽储。②国家发展改革委将持续加强监测分析，压实各方责任，全力保障能源稳定供应。一是增加煤炭、天然气等资源生产供应推动各类发电机组应发尽发，促进新能源高效消纳。二是着力增加电煤、天然气储备，加强跨省跨区电力调度，做好储能精细化调用，提升顶峰保障能力。三是优先保障民生用能，最大程度减少极端天气等突发事件对正常生产生活的影响。

图1：国新办发布会要点汇总

分类	主要内容
节能环保发展导向	1、因地制宜发展新质生产力，培育壮大新一代信息技术、节能环保、生物技术、新材料、新能源等战略性新兴产业和未来产业，创造更多知识技能型岗位。
水管网及水利设施	1、提前谋划并下达明年部分“两重”建设项目清单和中央预算内投资计划。经过梳理，续建基础设施、农业转移人口市民化、高标准农田建设、地下管网建设、城市更新等领域增量资金需求较大……以城市重要的“里子工程”地下管网建设改造为例，有关方面预计在未来五年需要改造的城市燃气、供排水、供热等各类管网总量将近60万公里，投资总需求约4万亿……今后几年，城市更新仍是政府投资的支持重点，2025年也将继续加大力度。在两个1000亿项目清单和投资计划当中，城市更新占有一定的比例，主要安排城市燃气、供排水、供热等管网建设，突出人口规模大、密度高的重点城市和中心城区，重点支持在建工程和今年四季度可以开工的项目，推动解决燃气管网老化、城市内涝、供水管网漏损等突出问题。 2、推动更多民间资本参与铁路、能源、水利等重大基础设施项目建设，加快筛选形成新一批全国重点民间投资项目清单。
低碳转型	1、结合“两新”推动大宗商品消费持续扩大。大规模设备更新和消费品以旧换工作，不仅有利于释放需求潜力，更有利于促进节能降碳、推动全面绿色转型。 2、我们将统筹运用中央预算内投资、超长期特别国债等资金渠道，结合深入实施“两新”等工作，加力支持重点领域节能降碳改造和用能设备更新，以存量挖潜积极保障传统产业转型升级和新兴产业发展合理用能需求。 3、在这次增量政策中进一步明确，在开展固定资产投资项目节能审查和节能目标责任评价考核时，要严格将原料用能和非化石能源消费量予以扣除，以此引导地方重点控制化石能源消费，鼓励通过购买绿电绿证增加可再生能源消费，从而为经济社会发展腾出增量用能空间。 4、研究将一批符合条件的重大项目纳入“十四五”能耗单列范围，鼓励地方通过购买绿电绿证增加可再生能源消费
冬季能源保障	1、能源供应保障具有较好基础。煤炭方面，全国煤炭生产持续保持稳定，统调电厂存煤在2亿吨以上，平均可用天数超过30天，处于历史同期高位，东北地区备冬储煤较为充足。电力分析，截至8月底，全国发电装机容量31.3亿千瓦，在水电、风电、光伏等可再生能源发电装机已超过一半、电力供应不确定性增加的前提下，通过加强智能化调度和提升跨省跨区互济水平，能够实现电力稳定可靠供应。天然气方面，资源供应较为充足，调峰储气能力较去年增加了80亿立方米，入冬前实现应储尽储。 2、国家发展改革委将持续加强监测分析，压实各方责任，全力保障能源稳定供应。一是增加煤炭、天然气等资源生产供应，推动各类发电机组应发尽发，促进新能源高效消纳。二是着力增加电煤、天然气储备，加强跨省跨区电力调度，做好储能精细化调用，提升顶峰保障能力。三是优先保障民生用能，最大程度减少极端天气等突发事件对正常生产生活的影响。

数据来源：政府网站，东吴证券研究所

1.2. 财政部将增加较大规模债务额度支持地方化债

国务院新闻办公室 10 月 12 日举行新闻发布会，财政部有关负责人介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。按照 9 月 26 日召开的中央政治局会议部署，财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性增量政策举措。主要包括以下几个方面：

1) 加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。

2) 发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风

险和信贷投放能力，更好地服务实体经济发展。

3) 叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。

4) 加大对重点群体的支持保障力度，国庆节前已向困难群众发放一次性生活补助，下一步还将针对学生群体加大奖优助困力度，提升整体消费能力。

1.3. 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) 5.7% 未来随现金流改善仍有提升空间。PB(MRQ)0.48 倍，2024 年 PE6 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 PE12 倍。(估值日期 2024/10/11)

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)0.98 倍，比同行折价 40% (估值日期 2024/10/11)，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。

1.4. 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】。

1.5. 财政政策发力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，财政政策发力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，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 5.0%。【兴蓉环境】2024 年 PE10 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 2024/10/11）

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2：弹性标的梳理（2024/10/11）

分类	细分赛道	代码	公司名称	主理群	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	108	10.08	21%	11	10.25	2%	10
	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	58	2.18	-43%	27	2.73	25%	21
	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	49	1.73	41%	28	2.25	30%	22
	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	57	2.17	123%	26	6.76	212%	8
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	176	13.06	20%	13	15.18	16%	12
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	128	5.09	-37%	25	11.51	126%	11
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	26	0.90	36%	29	2.02	124%	13
	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	53	1.96	-15%	27	2.61	33%	20
	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	12	0.27	4%	45	0.78	189%	16
	再生水	688466.SH	金科环境	水深度处理及资源化专家，新水岛产品升级，再生水切入光伏、PCB等高端制造业迎新机遇	1) 23年业绩风险已消化 2) 新水岛订单有望24年释放	15	0.71	-8%	21	0.94	32%	16
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 产能迎释放高峰+电子大宗加速突破，业绩步入高增时代。1) 客户突破显成效。新增7款新品正产业化过程中。2) 电子大宗项目积极推进，至23年9月在手7个项目，芯粤能、西安卫光已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	89	3.15	37%	28	4.10	30%	22

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测（盈利预测均来自于东吴证券研究所）

1.6. 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3: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



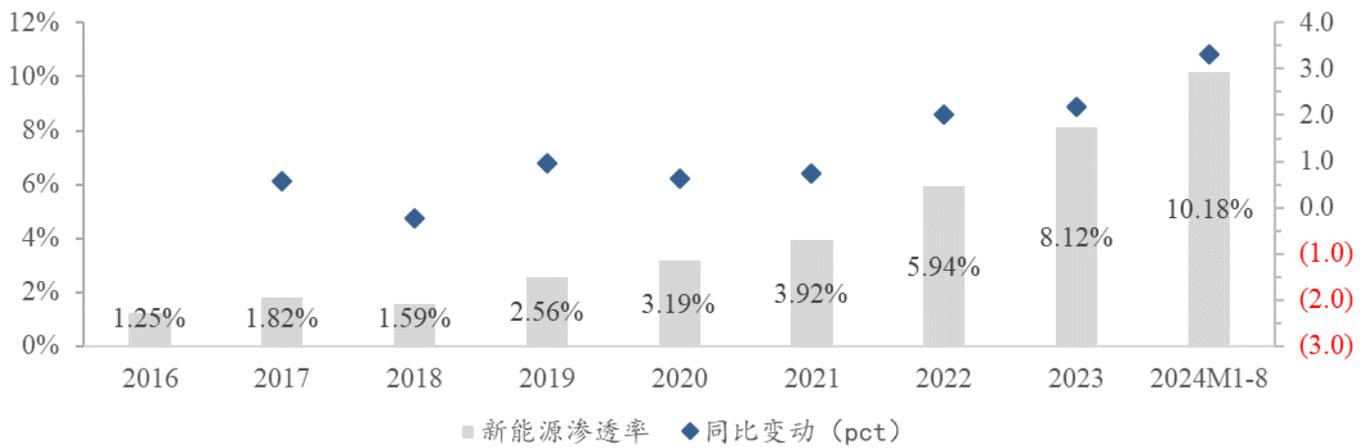
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图4: 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5: 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

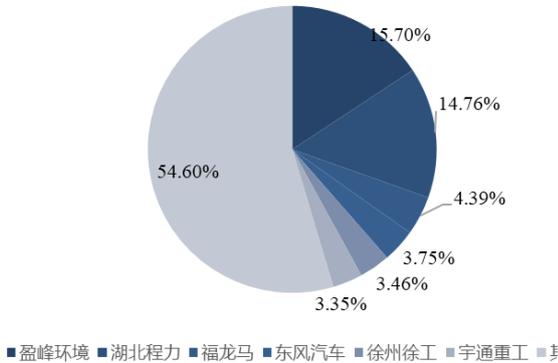
2024M1-8 重点公司情况:

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)。

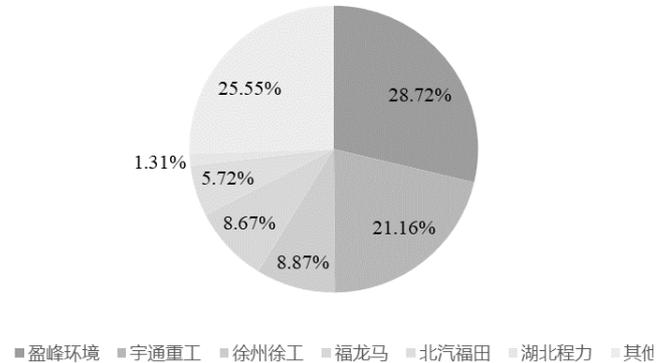
福龙马: 环卫车市占率第三: 销售 2111 辆 (同比-7.90%), 市占率 4.39% (同比+0.12pct); 新能源市占率第四: 销售 424 辆 (同比+12.47%), 市占率 8.67% (同比-1.57pct)。

图6：2024M1-8 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7：2024M1-8 新能源环卫装备销售市占率

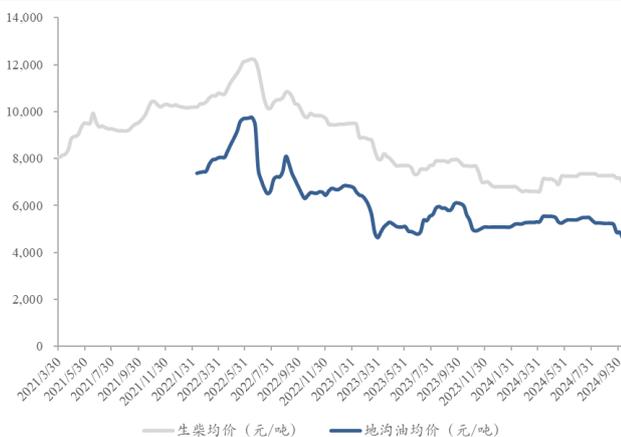


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.7. 生物柴油：地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升

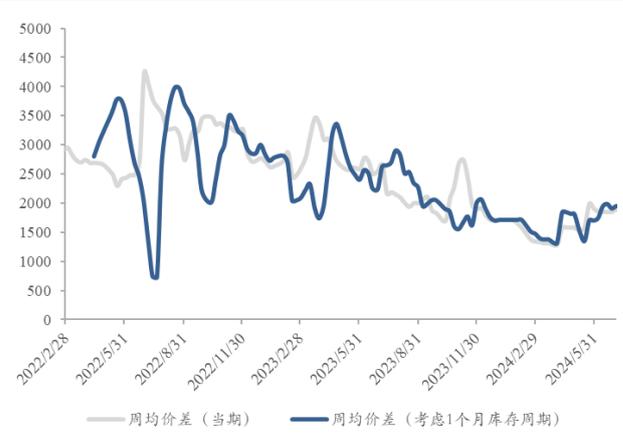
地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升。1) 原料端：根据卓创资讯，2024/10/4-2024/10/10地沟油均价4629元/吨，环比2024/9/27-2024/10/3地沟油均价-4.9%。2) 产品端：2024/10/4-2024/10/10全国生物柴油均价6964元/吨，环比2024/9/27-2024/10/3生柴均价-2.8%。3) 价差：国内UCOME与地沟油当期价差2335元/吨，环比2024/9/27-2024/10/3价差+1.6%；若考虑一个月的库存周期，价差为1714元/吨，环比2024/9/27-2024/10/3价差-10.6%，按照（生物柴油价格-地沟油价格/88%高品质得油率-1000元/吨加工费）测算，单吨盈利为-2元/吨（环比2024/9/27-2024/10/3单吨盈利-100.9%）。原料供应方面，国内废油脂市场处于供大于求的状态，生物柴油需求方面，受临时反倾销措施影响，一代及二代生物柴油需求仍旧低迷，国内SAF企业目前受到高度关注，原料废油脂价格低位情况下，SAF利润面尚可。

图8：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9：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

1.8. 锂电回收：金属价格上涨&折扣系数持平，盈利小幅下降

盈利跟踪：金属价格上涨&折扣系数持平，盈利小幅下降。我们测算锂电循环项目处置三元电池料（Ni ≥ 15% Co ≥ 8% Li ≥ 3.5%）盈利能力，根据模型测算，本周（2024/10/7~2024/10/11）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.60 万元/吨（较前一周-0.461 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.20 万元/吨（较前一周-0.073 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 2024/10/11，1)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 7.65 万元/吨，周环比变动+1.1%。2)硫酸钴价格持平。金属钴价格为 18.10 万元/吨，周环比变动+5.2%；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 13.48 万元/吨，周环比变动+4.5%；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 1.39 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。

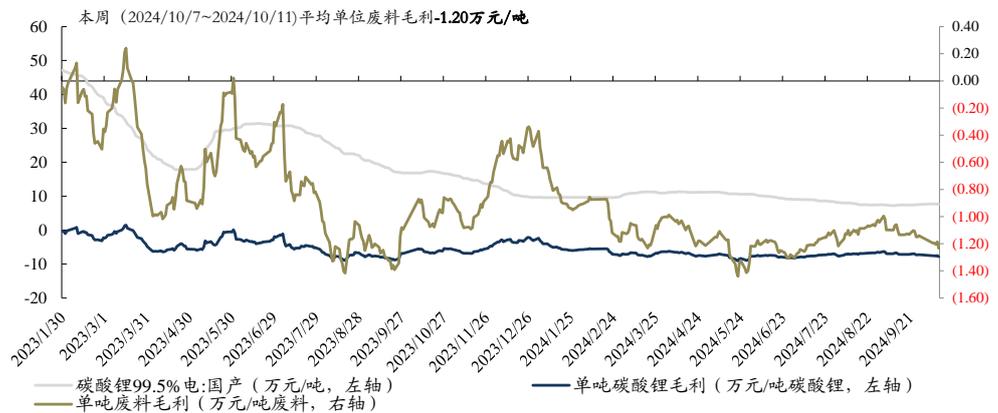
折扣系数持平。截至 2024/10/11，折扣系数周环比持平。1)三元极片粉锂折扣系数 75.5%，周环比持平；2)三元极片粉钴折扣系数 75.0%，周环比持平；3)三元极片粉镍折扣系数 75.0%，周环比持平。

图10：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/10/7~2024/10/11）

日期		10/7	10/8	10/9	10/10	10/11	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%	0.0%	-76.1%	
碳酸锂99.5%电:国产		7.73	7.73	7.70	7.70	7.65		1.1%	4.1%	-85.1%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.40	17.40	17.60	17.60	18.10		5.2%	6.5%	-44.8%	
前驱体:硫酸钴		2.88	2.88	2.88	2.88	2.88		0.0%	0.0%	-41.2%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.58	13.58	13.53	13.33	13.48		4.5%	11.1%	-43.9%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.81	2.81	2.81	2.81	2.81		0.0%	0.0%	-27.7%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.38	1.38	1.39	1.39	1.39		0.9%	2.3%	-18.5%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.61	0.61	0.61	0.61	0.61		0.0%	0.0%	-8.3%	
折扣系数（%）											
三元	极片粉	锂	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	2.0 pct	/	
		钴	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0		0.0 pct	1.5 pct	/
		镍	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0		0.0 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	2.0 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11: 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

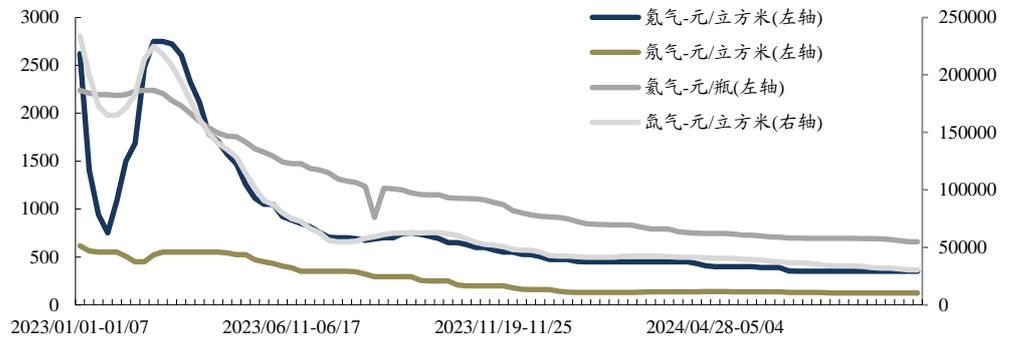
1.9. 电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行

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 2024/10/10, 气体厂家空分产能利用率较前一周下降 0.45pct。2) 产品端: 根据卓创资讯数据, 2024/09/29-2024/10/05 期间, 氙气周均价 3.05 万元/立方米, 环比持平; 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 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; 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12: 2023年以来氦气氖气周均价



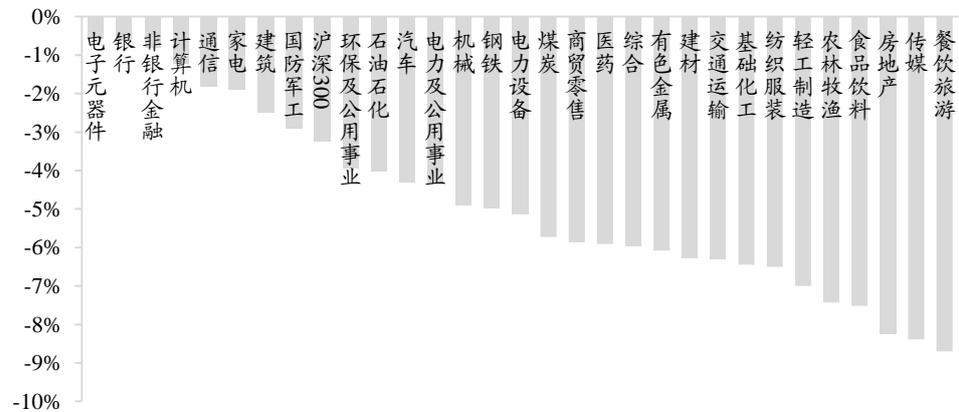
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/10/7-10/11 环保及公用事业指数下跌 3.94%，表现弱于大盘。2024/10/7-10/11 上证综指下跌 3.56%，深证成指下跌 4.45%，创业板指下跌 3.41%，沪深 300 指数下跌 3.25%，中信环保及公用事业指数下跌 3.94%。

图13: 2024/10/7-10/11 各行业指数涨跌幅比较

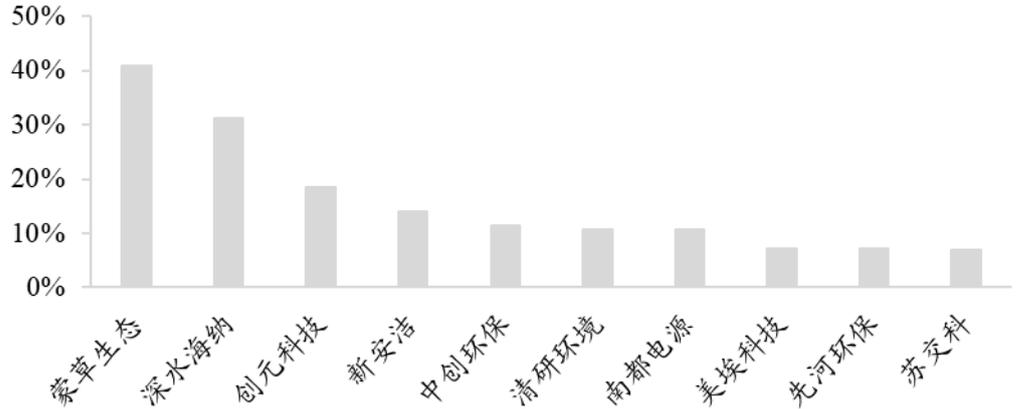


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/10/7-10/11 涨幅前十标的为：蒙草生态 40.82%，深水海纳 31.1%，创元科技 18.49%，新安洁 13.92%，中创环保 11.39%，清研环境 10.63%，南都电源 10.63%，美埃科技 7.2%，先河环保 7.11%，苏交科 7.04%。

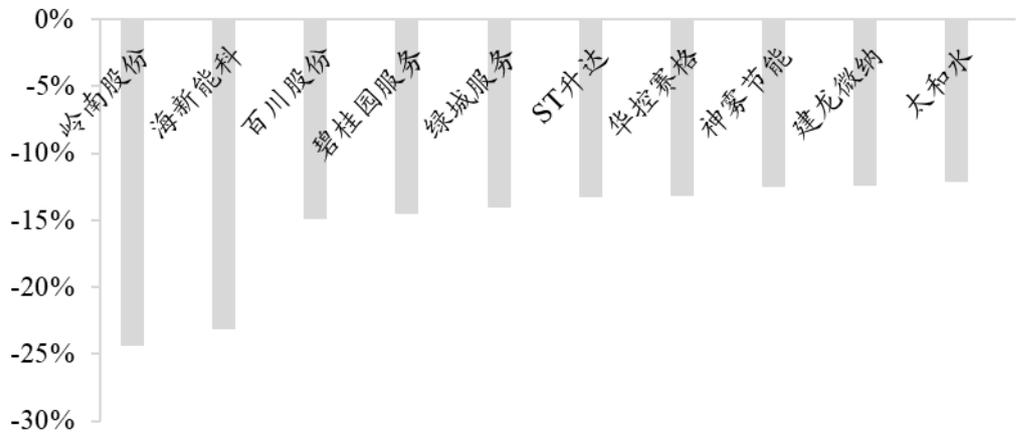
图14：2024/10/7-10/11 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/10/7-10/11 跌幅前十标的为：岭南股份-24.29%，海新能科-23.02%，百川股份-14.78%，碧桂园服务-14.44%，绿城服务-13.95%，ST升达-13.21%，华控赛格-13.11%，神雾节能-12.38%，建龙微纳-12.28%，太和水-12.03%。

图15：2024/10/7-10/11 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. 国新办举行发布会，介绍系统落实一揽子增量政策有关情况

2024年10月8日上午10时，国务院新闻办公室举行新闻发布会，现场介绍“系统落实一揽子增量政策 扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况，并答记者问。发布会包括培育节能环保产业、提出基础设施建设目标、坚持低碳转型、保障冬季能源供应等内容。

1) 节能环保发展导向：因地制宜发展新质生产力，培育壮大新一代信息技术、节能环保、生物技术、新材料、新能源等战略性新兴产业和未来产业。创造更多知识技能型岗位。

2) 水管网及水利设施：①以城市重要的“里子工程”地下管网建设改造为例，有关方面预计在未来五年需要改造的城市燃气、供排水、供热等各类管网总量将近60万公里，投资总需求约4万亿。今后几年，城市更新仍是政府投资的支持重点，2025年也将继续加大力度。在两个1000亿项目清单和投资计划当中，城市更新占有一定的比例，主要安排城市燃气、供排水、供热等管网建设，突出人口规模大、密度高的重点城市和中心城区，重点支持在建工程和今年四季度可以开工的项目，推动解决燃气管网老化、城市内涝、供水管网漏损等突出问题。②推动更多民间资本参与铁路、能源、水利等重大基础设施项目建设，加快筛选形成新一批全国重点民间投资项目清单。

3) 低碳转型：①结合“两新”推动大宗商品消费持续扩大。大规模设备更新和消费品以旧换新工作，不仅有利于释放需求潜力，更有利于促进节能降碳、推动全面绿色转型。②我们将统筹运用中央预算内投资、超长期特别国债等资金渠道，结合深入实施“两新”等工作，加力支持重点领域节能降碳改造和用能设备更新，以存量挖潜积极保障传统产业转型升级和新兴产业发展合理用能需求。③在这次增量政策中进一步明确，在开展固定资产投资项目节能审查和节能目标责任评价考核时，要严格将原料用能和非化石能源消费量予以扣除，以此引导地方重点控制化石能源消费，鼓励通过购买绿电绿证增加可再生能源消费，从而为经济社会发展腾出增量用能空间。④研究将一批符合条件的重大项目纳入“十四五”能耗单列范围，鼓励地方通过购买绿电绿证增加可再生能源消费。

4) 冬季能源保障：①能源供应保障具有较好基础。煤炭方面，全国煤炭生产持续保持稳定，统调电厂存煤在2亿吨以上，平均可用天数超过30天，处于历史同期高位，东北地区备冬储煤较为充足。电力分析，截至8月底，全国发电装机容量31.3亿千瓦，在水电、风电、光伏等可再生能源发电装机已超过一半、电力供应不确定性增加的前提下，通过加强智能化调度和提升跨省跨区互济水平，能够实现电力稳定可靠供应。天然气方面，资源供应较为充足，调峰储气能力较去年增加了80亿立方米，入冬前实现应储尽储。②国家发展改革委将持续加强监测分析，压实各方责任，全力保障能源稳定供应。

一是增加煤炭、天然气等资源生产供应推动各类发电机组应发尽发，促进新能源高效消纳。二是着力增加电煤、天然气储备，加强跨省跨区电力调度，做好储能精细化调用，提升顶峰保障能力。三是优先保障民生用能，最大程度减少极端天气等突发事件对正常生产生活的影响。

数据来源：<https://www.chndaqi.com/news/353450.html>

3.2. 财政部：一揽子增量政策举措即将推出

国务院新闻办公室 10 月 12 日举行新闻发布会，财政部有关负责人介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。按照 9 月 26 日召开的中央政治局会议部署，财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性增量政策举措。主要包括以下几个方面：

1) 加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。

2) 发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风险和信贷投放能力，更好地服务实体经济发展。

3) 叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。

4) 加大对重点群体的支持保障力度，国庆节前已向困难群众发放一次性生活补助，下一步还将针对学生群体加大奖优助困力度，提升整体消费能力。

数据来源：https://www.gov.cn/zhengce/202410/content_6979519.htm

3.3. 财政部、生态环境部制定印发《废弃电器电子产品处理专项资金管理办法》

财政部和生态环境部联合发布《废弃电器电子产品处理专项资金管理办法》，设立专项资金以促进废旧物资循环利用，由两部门共同管理，实施期限至 2027 年。资金支持符合资格的企业处理五类废弃电器电子产品，并引导地方政府推动行业高质量发展，不得用于无关支出。资金分配采用“以奖代补”方式，依据回收处理量、地方投入、居民家电拥有量和产能运行负荷率等因素，权重分别为 70%、15%、10%、5%。财政部和生态环境部将根据绩效评价结果调整资金分配，奖励表现优秀的省份，以实现结果导向。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241008/1403468.shtml>

3.4. 生态环境部印发《入海排污口监督管理办法（试行）》

近日，生态环境部印发《入海排污口监督管理办法（试行）》，《管理办法》共设置六章二十四条，按照“全面覆盖、分类管理、全过程监管”的原则，明确了入海排污口的定义、类型、分类管理原则，并围绕设置、备案、监测、执法检查、信息管理、信息公开等各监管环节，分别明确了相应的监管要求，自2025年1月1日起施行。本办法所称入海排污口，是指直接或者通过管道、沟、渠等排污通道向海洋环境水体排放污水的门口。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241011/1404399.shtml>

3.5. 《浙江省低效失效大气污染治理设施排查整治实施方案》征求意见

浙江省生态环境厅9月30日发布公开征求《浙江省低效失效大气污染治理设施排查整治实施方案》修改意见的通知，聚焦涉气重点区域、重点行业、重点企业和重点设备，全面开展低效失效大气污染治理设施排查整治工作，实现“更新一批、整治一批、提升一批”，推进企业合理选择治理工艺，提高治理设施建设工程质量，提升治理设施运行维护水平；健全大气污染源监测监控体系，严厉打击监测监控数据弄虚作假行为，提升自动监测和手工监测数据质量；提升各地大气污染治理能力，大力推进多污染物协同减排，助力完成“十四五”大气环境质量目标和氮氧化物（NO_x）、挥发性有机物（VOCs）减排任务。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241008/1403460.shtml>

3.6. 《重庆市规范推进政府和社会资本合作新机制实施方案（试行）》印发

重庆市发展和改革委员会发布《重庆市规范推进政府和社会资本合作新机制实施方案（试行）》，新机制项目应聚焦使用者付费项目，全部采取特许经营模式，合理把握重点领域，限于有经营收益的项目，最大程度鼓励民营企业参与。

数据来源：

https://fzggw.cq.gov.cn/zwgk/zfxxgkml/zcwj/xzgfxwj/sfzggwxzgfxwj/202410/t20241010_13694525_wap.html

3.7. 陕西关于深化大气污染防治推进实现“十四五”空气质量目标的实施意见

实施意见明确了总体目标，到2025年，全省PM_{2.5}浓度不超过35微克/立方米，

重污染天数不超过 2.2 天，优良天数不少于 303 天；氮氧化物和挥发性有机物（VOCs）排放总量比 2020 年分别下降 4.24 万吨、2.22 万吨。西安市、咸阳市、渭南市努力退出空气质量全国重污染城市行列，其他城市排名进位。

数据来源：<https://news.qq.com/rain/a/20241010A04PJB00>

3.8. 《安徽省“无废城市”建设行动方案》印发

10 月 10 日，安徽省生态环境厅、安徽省发改委等 18 部门联合发布《安徽省“无废城市”建设行动方案》，方案要求，到 2027 年，全省固体废物产生强度明显下降，综合利用水平显著提升，无害化处置能力有效保障，“无废理念”得到广泛认同，固体废物治理体系和治理能力得到明显完善和提升。

数据来源：<https://sthjt.ah.gov.cn/public/21691/122527541.html>

3.9. 工业和信息化部发布《印染行业绿色低碳发展技术指南（2024 版）》

工业和信息化部 10 月 8 日发布《印染行业绿色低碳发展技术指南(2024 版)》，本指南共 6 部分、47 项绿色低碳技术，与 2019 版相比，删除 6 项技术、新增 17 项技术。1—5 部分为绿色先进适用技术，涵盖资源能源利用率高、污染物排放少、经济效益好、成熟可靠、适宜推广应用的技术，其中第 4 部分为降碳减污协同增效技术；第 6 部分为前沿技术，涵盖业内广泛关注、有一定研究基础、符合行业绿色低碳发展方向，但在关键领域攻关或推广应用中仍存在一定难题的技术。

数据来源：https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202410/content_6979287.htm

4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
股份增减持	百川能源	10/8	百川能源股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东廊坊百川资产管理有限公司（以下简称“百川资管”）持有公司股份 512,608,484 股，占公司总股本 38.23%。百川资管及一致行动人合计持有公司股份 732,758,144 股，占公司总股本 54.65%，全部为无限售条件流通股。因自身资金需要，计划减持公司股份不超过 40,225,644 股，即不超过公司总股本的 3%。其中，拟通过集中竞价交易方式减持不超过 13,408,548 股，拟通过大宗交易方式减持不超过 26,817,096 股

	复洁环保	10/9	<p>隽洁投资计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过 3,256,760 股, 拟减持比例不超过公司总股本的 2.20%; 惠畅创投计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过 1,480,345 股, 拟减持比例不超过公司总股本的 1.00%; 邦明创投计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过 1,480,345 股, 拟减持比例不超过公司总股本的 1.00%</p>
担保	玉禾田	10/9	<p>公司与中国农业银行股份有限公司太湖县支行签署了《保证合同》, 为公司控股子公司太湖玉禾田环境发展有限公司申请伍佰万元短期流动资金贷款提供担保。截至本公告披露日, 上市公司及其控股子公司的实际担保额度总金额为 397,035.11 万元, 提供的担保总余额为 139,417.79 万元, 以上担保余额占公司最近一期经审计净资产的 38.50%</p>
	安源煤业	10/9	<p>公司为公司全资子公司江西煤业融资实际提供担保余额 77,615 万元 (含公司与全资子公司江能物贸联合为江西煤业实际已办理的担保余额 21,490 万元), 为江能物贸融资实际提供担保余额 82,332 万元; 为公司三级全资子公司曲江公司融资实际提供担保余额 17,826 万元, 江西煤业为其全资子公司江储中心融资实际提供担保余额 21,319 万元; 江能物贸为江西煤业融资实际提供担保余额 21,490 万元。</p>
	高能环境	10/10	<p>北京高能时代环境技术股份有限公司为金昌高能环境技术有限公司担保金额不超过人民币 3,000 万元, 为荆门高能时代环境技术有限公司担保金额不超过人民币 1,000 万元, 为珠海市新虹环保开发有限公司担保金额不超过人民币 10,000 万元。</p>
	万邦达	10/10	<p>北京万邦达环保技术股份有限公司为惠州伊斯科新材料科技发展有限公司 1.5 亿元综合敞口授信提供连带责任担保, 担保期限为一年。</p>
	九丰能源	10/11	<p>公司向浙商银行股份有限公司东莞分行申请综合授信额度人民币 210,000.00 万元, 其中, 公司与九丰集团、东九能源、九丰天然气、碳氢能源、宁波良盈、天津元拓可以共同使用资产池业务授信额度 100,000.00 万元; 公司与浙商东分签署了《资产池质押担保合同》及相关担保合同, 由公司及各成员单位以进入资产池的资产及保证金提供质押担保, 并由公司分别为九丰集团、东九能源、九丰天然气、碳氢能源、宁波良盈、天津元拓提供连带责任保证担保, 合计最高担保额度不超过人民币 100,000.00 万元; 其中, 九丰集团、东九能源、九丰天然气、碳氢能源被保证的主债权最高额分别为人民币 60,000.00 万元, 宁波良盈、天津元拓被保证的主债权最高额分别为人民币 30,000.00 万元。东九能源向中国银行股份有限公司东莞分行申请综合授信额度 20,000.00 万元; 公司与中行东分签署相关担保合同, 为东九能源提供连带责任保证担保人民币 20,000.00 万元。</p>
投资	兰花科创	10/10	<p>以公司全资子公司山西兰花科创煤炭洗选有限公司作为投资主体, 其所属伯方、唐安、大阳三个煤炭洗选分公司为项目实施主体, 新建和改扩建选煤厂。</p>
业绩	深圳燃气	10/11	<p>报告期内, 营业收入 2,073,947 万元, 同比下降 10.58%, 主要是综合能源及智慧服务收入减少所致; 归属于上市公司股东的净利润 105,567 万元, 同比减少 4.50%, 主要是综合能源及智慧服务利润减少所致; 归属于上市公司</p>

			股东的扣除非经常性损益的净利润 100,865 万元, 同比减少 2.59%。天然气销售量 42.45 亿立方米, 较上年同期的 40.15 亿立方米同比增长 5.73%。其中管道天然气销量 38.27 亿立方米, 较上年同期的 36.48 亿立方米同比增长 4.91%; 天然气批发量 4.18 亿立方米, 较上年同期的 3.67 亿立方米同比增长 13.90%。管道天然气按用户类型分, 大湾区城市燃气销售量 10.24 亿立方米, 较上年同期的 9.34 亿立方米同比增长 9.64%; 其他地区城市燃气销售量 15.49 亿立方米, 较上年同期的 15.10 亿立方米同比增长 2.58%; 电厂销售量 12.54 亿立方米, 较上年同期的 12.04 亿立方米同比增长 4.15%。天然气代输气量 5.60 亿立方米, 较上年同期的 6.49 亿立方米同比下降 13.71%。
分红	通源环境	10/11	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 131,689,675 股为基数, 每股派发现金红利 0.011 元(含税), 共计派发现金红利 1,453,074.24 元。

数据来源: Choice, 东吴证券研究所

5. 大事提醒

表2: 大事提醒

日期	证券简称	事件
10/14/2024	三联虹普	除权除息日
	翼中能源	利润分配实施
	通源环境	利润分配实施
	中科环保	股东大会召开
	大地海洋	股东大会召开
	金宏气体	股东大会召开
	物产环能	股东大会召开
	倍杰特	股东大会召开
1010/10/19	龙净环保	业绩披露

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
- 《氨气：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>