

环保行业跟踪周报

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  
增持（维持）

2024年10月21日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001  
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

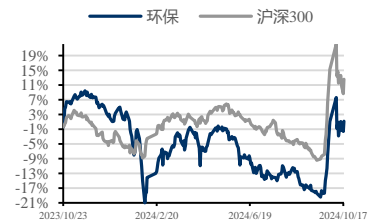
证券分析师 陈孜文

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

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】。
- **全面实施水资源费改税试点，加强节水意识&提高征管效率&增强地方财力。**2024年12月1日起全面实施水资源费改税试点。水资源税从量计征，全部归属地方（原水资源费央地1：9分成）。1) **对取水企业而言，**鼓励企业通过节水改造和技术创新提高用水效率。2) **对自来水企业而言，**水资源税与自来水价格实行价税分离，引导降低漏损率。3) **对政府而言，**有助于提高征管效率，通过改革增加地方自主财力。
- **中国资源循环集团正式挂牌成立，全国性功能性资源回收再利用平台起航。**集团股东成员包括中国石化、中国宝武、中国五矿、华润集团、中铝集团等多家央企，业务将涵盖线下资源回收网络建设和废钢回收、电子产品等耐用消费品回收和以旧换新、废旧电池业务、退役风电和光伏设备回收、废金属回收及废塑料回收加工等。
- **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。**2024/10/11-2024/10/17 生物柴油均价 6950 元/吨(周环比-0.2%)，地沟油均价 4579 元/吨(周环比-1.1%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 36 元/吨（周环比+38 元/吨）。**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：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅下降。**截至 2024/10/18，三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 2024/10/18，碳酸锂 7.37 万（周环比-3.7%），金属钴 18.20 万（+0.6%），金属镍 12.93 万（-4.1%）。根据模型测算单吨废料毛利-1.25 万（-0.045 万）。**4) 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/10/13-2024/10/19 氟气周均价 2.95 万元/m<sup>3</sup>（周环比-1.9%），氩气周均价 350 元/m<sup>3</sup>（周环比持平）；氟气周均价 125 元/m<sup>3</sup>（周环比持平），氦气周均价 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

《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

《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》

2024-10-14

## 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. 全面实施水资源费改税试点，加强节水意识&提高征管效率&增强地方财力	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：2024M1-8 环卫新能源销量同增 33%，渗透率同比提升 3.32pct 至 10.18%	6
1.5. 生物柴油：地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升	8
1.6. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅下降	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. 中办国办印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》	12
3.2. 财政部等三部门印发《水资源税改革试点实施办法》	13
3.3. 新央企中国资源循环集团有限公司成立	13
3.4. 生态环境部审议并通过《炼焦化学工业大气污染物排放标准》等 3 项政策	14
3.5. 商务部等七部门印发《关于加强报废机动车回收监督管理工作的通知》	14
3.6. 环境部发布《化学物质环境风险评估与管控技术标准体系框架（2024 年版）》	14
3.7. 实施绿色装备推广行动 云南省发布推动工业领域设备更新实施方案	15
3.8. 河南省人民政府关于全面推进美丽河南建设的实施意见	15
3.9. 贵州省关于加强城市建筑垃圾治理和资源化利用的指导意见发布	15
3.10. 中央第三生态环境保护督察组督察四川省动员会在成都召开	16
<b>4. 公司公告</b>	<b>16</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>18</b>
<b>6. 往期研究</b>	<b>18</b>
6.1. 往期研究：公司深度	19
6.2. 往期研究：行业专题	20
<b>7. 风险提示</b>	<b>23</b>

## 图表目录

图 1: 弹性标的梳理 (2024/10/20)	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)	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 (2024/10/14~2024/10/18)	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: 2024/10/14-10/18 各行业指数涨跌幅比较	11
图 13: 2024/10/14-10/18 环保行业涨幅前十标的	12
图 14: 2024/10/14-10/18 环保行业跌幅前十标的	12
表 1: 公司公告	16
表 2: 大事提醒	18

## 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. 全面实施水资源费改税试点，加强节水意识&提高征管效率&增强地方财力

全面实施水资源费改税试点，加强节水意识&提高征管效率&增强地方财力。近日，财政部、税务总局、水利部印发了《水资源税改革试点实施办法》，自2024年12月1日起全面实施水资源费改税试点。《办法》主要内容为：在中华人民共和国领域直接取用地表水或者地下水的单位和个人，为水资源税纳税人，纳税人应当按照《中华人民共和国水法》等规定申领取水许可证。水资源税由税务机关依照《中华人民共和国税收征收管理法》和本办法有关规定征收管理；水行政主管部门依据水资源管理法律法规和本办法的有关规定负责取水监督管理。水资源税实行从量计征，应纳税额=实际取用水量×适用税额（疏干排水的实际取用水量按照排水量确定）。征收水资源税的，停止征收水资源费。水资源税收入全部归属地方（原水资源费收入实行中央和地方1：9分成），纳入一般公共预算管理。全面实施水资源费改税试点，1)对取水企业而言，有利于增强企业等社会主体节水意识和动力，鼓励企业通过节水改造和技术创新提高用水效率。2)对自来水企业而言，水资源税与自来水价格实行价税分离，通过税收引导相关企业采取措施控制和降低水的漏损。3)对政府而言，费改税后有助于提高征管效率，将水资源税收入全部留给地方，通过改革增加地方自主财力。

### 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 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 2024/10/20）

**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（2024/10/20）

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
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) 行业政策节奏 2) 公司市占率回升情况	59	2.18	-43%	27	2.73	25%	22
	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	52	1.73	41%	30	2.25	30%	23
	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	56	2.17	123%	26	6.76	212%	8
天然气	能源服务+特气	605090.SH	九丰能源	清洁能源稳定毛利率持续验证。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，紫金自用盈利优秀。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	143	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，2022-2023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深合作	1) 公司在手订单 2) 订单确认节奏	29	0.90	36%	32	2.02	124%	14
	再生塑料	688087.SH	荣科再生	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	58	1.96	-15%	30	2.61	33%	22
	酒精资源化	688156.SH	腾德环境	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%	48	0.78	180%	17
	再生水	688466.SH	鑫科环境	水资源处理及资源化专家，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	16	0.71	-8%	22	0.94	32%	17
电子特气		688106.SH	金宏气体	产能释放高峰+电子大宗加速突破，业绩步入高增时代。1) 客户突破显成效。新增7款新品产业化过程中。2) 电子大宗项目积极推进，至23年9月在手7个项目，芯导能、西安卫光已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	95	3.15	37%	30	4.10	30%	23

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：2024M1-8 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。

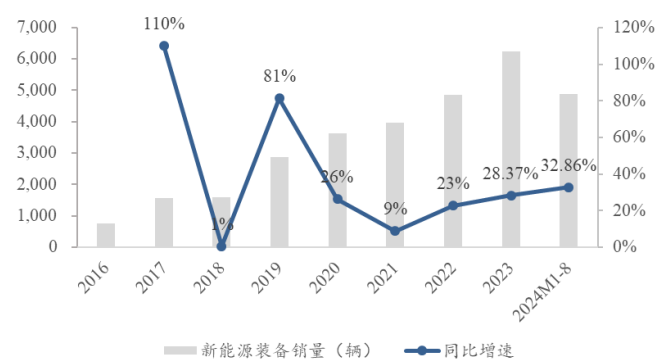
2024M8 新能源环卫车单月销量同增 36%，单月渗透率为 16.36%。2024M8，环卫车合计销量 5478 辆，同比变动-9.68%，环比变动-4.20%。其中，新能源环卫车销量 896 辆，同比变动+36.17%，环比变动+9.40%，新能源渗透率 16.36%，同比变动+5.51pct。

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



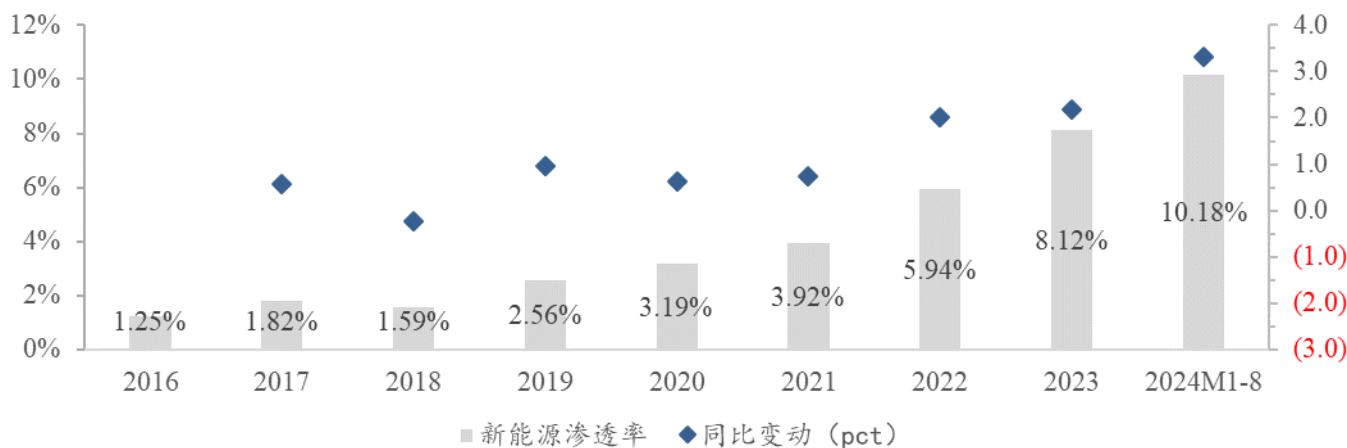
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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：

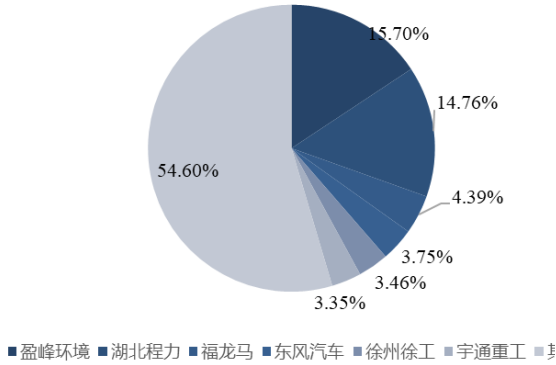
**盈峰环境：**环卫车市占率第一：销售 7541 辆（同比-5.74%），市占率 15.70%（同比+0.78pct）；新能源市占率第一：销售 1405 辆（同比+15.73%），市占率 28.72%（同比-4.25pct）。

**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-

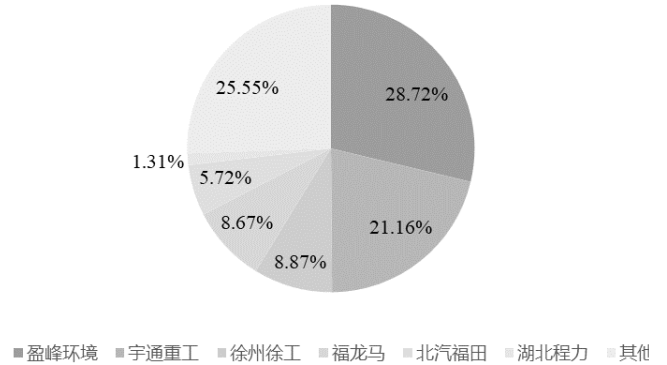
1.57pct)。

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

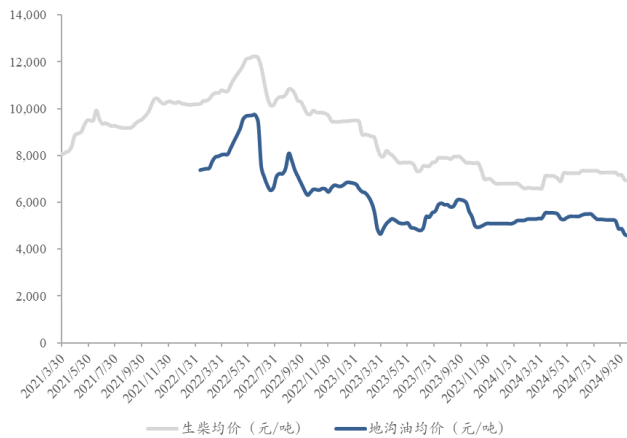


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

### 1.5. 生物柴油：地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升

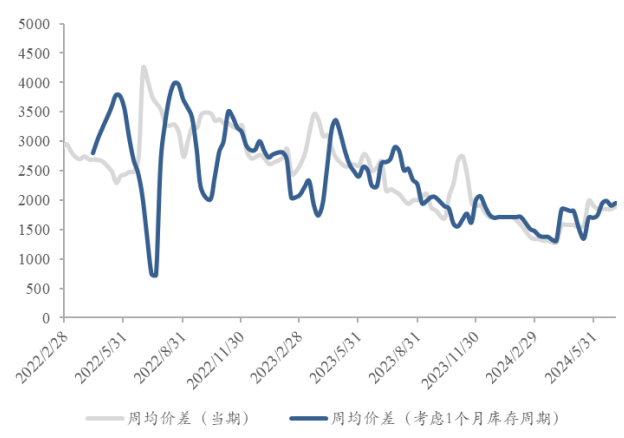
地沟油和生物柴油价格环比下降，当期价差回升。1) 原料端：根据卓创资讯，2024/10/11-2024/10/17 地沟油均价 4579 元/吨，环比 2024/10/4-2024/10/10 地沟油均价-1.1%。2) 产品端：2024/10/11-2024/10/17 全国生物柴油均价 6950 元/吨，环比 2024/10/4-2024/10/10 生柴均价-0.2%。3) 价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2371 元/吨，环比 2024/10/4-2024/10/10 价差+1.5%；若考虑一个月的库存周期，价差为 1746 元/吨，环比 2024/10/4-2024/10/10 价差+1.9%，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 36 元/吨（2024/10/4-2024/10/10 单吨盈利为-2 元/吨）。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，酯基及烃基生物柴油厂家仍处于低开工状态，厂家多以销售库存为主，SAF 企业经营状态较好，供应面较弱，但供应面对市场交易影响不大。

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：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅下降

**盈利跟踪：金属价格涨跌互现&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（2024/10/14~2024/10/18）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.88万元/吨（较前一周-0.281万元/吨），平均单位废料毛利为-1.25万元/吨（较前一周-0.045万元/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2024/10/18，1) 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7.37万元/吨，周环比变动-3.7%。2) 硫酸钴价格下跌。金属钴价格为18.20万元/吨，周环比变动+0.6%；前驱体：硫酸钴价格为2.80万元/吨，周环比变动-2.8%。3) 硫酸镍价格上涨。金属镍价格为12.93万元/吨，周环比变动-4.1%；前驱体：硫酸镍价格为2.83万元/吨，周环比变动+0.7%。4) 硫酸锰价格上涨。金属锰价格为1.38万元/吨，周环比变动-1.2%；前驱体：硫酸锰价格为0.63万元/吨，周环比变动+3.3%。**

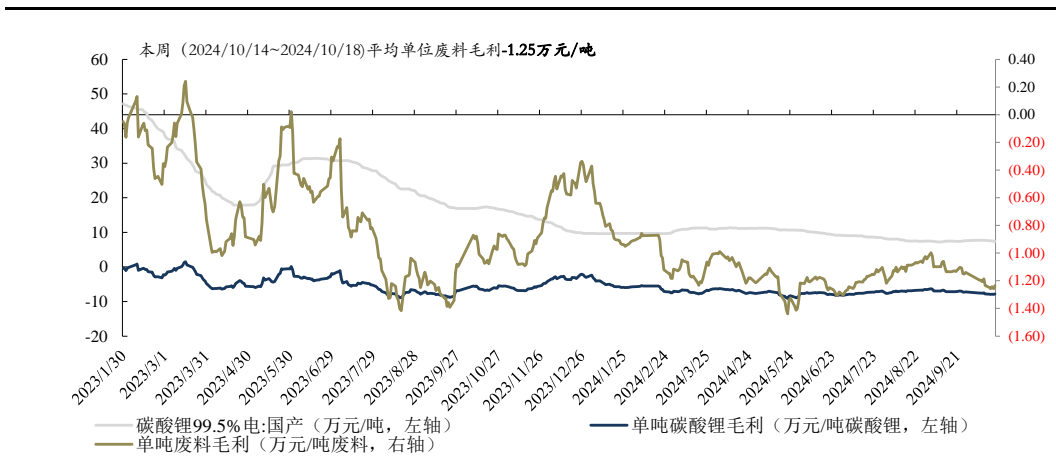
**折扣系数持平。**截至2024/10/18，折扣系数周环比持平。1) 三元极片粉锂折扣系数75.5%，周环比持平；2) 三元极片粉钴折扣系数75.0%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数75.0%，周环比持平。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/10/14~2024/10/18）

日期		10/14	10/15	10/16	10/17	10/18	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		7.59	7.56	7.53	7.47	7.37	-3.7%	0.3%	-85.6%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		18.20	18.20	18.20	18.20	18.20	0.6%	7.1%	-44.5%	
前驱体:硫酸钴		2.88	2.88	2.88	2.88	2.80	-2.8%	-2.8%	-42.9%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.48	13.53	13.35	13.40	12.93	-4.1%	6.5%	-46.2%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.81	2.81	2.81	2.81	2.83	0.7%	0.7%	-27.2%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.40	1.40	1.39	1.38	1.38	-1.2%	1.0%	-19.5%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.61	0.61	0.61	0.61	0.63	3.3%	3.3%	-5.3%	
<b>折扣系数（%）</b>										
三元	极片粉	锂	75.5	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	2.5 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

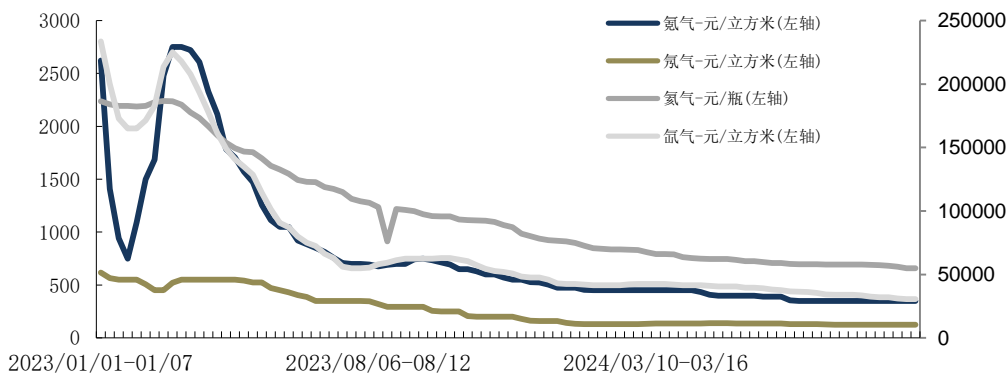
### 1.7. 电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行

**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年以来氦氖氩周均价



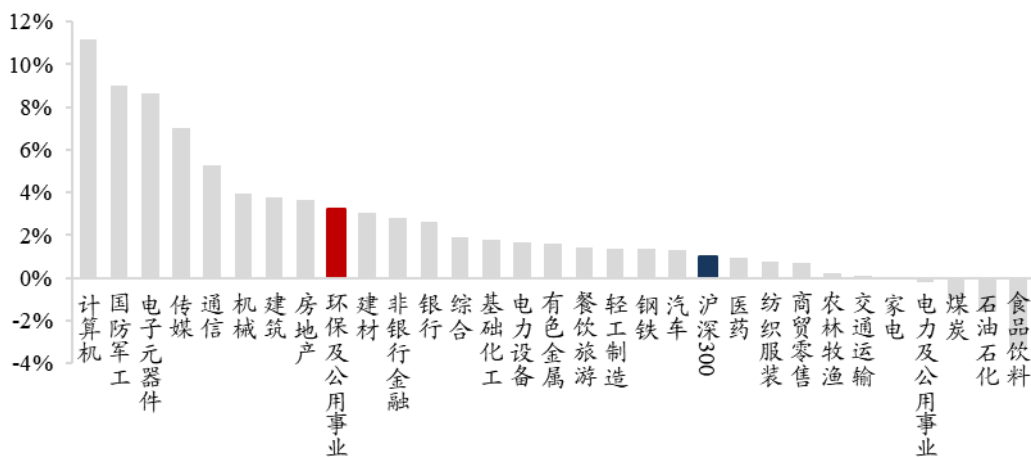
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

2024/10/14-10/18 环保及公用事业指数上涨 3.2%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 1.36%，深证成指上涨 2.95%，创业板指上涨 4.49%，沪深 300 指数上涨 0.98%，中信环保及公用事业指数上涨 3.2%。

图12: 2024/10/14-10/18 各行业指数涨跌幅比较



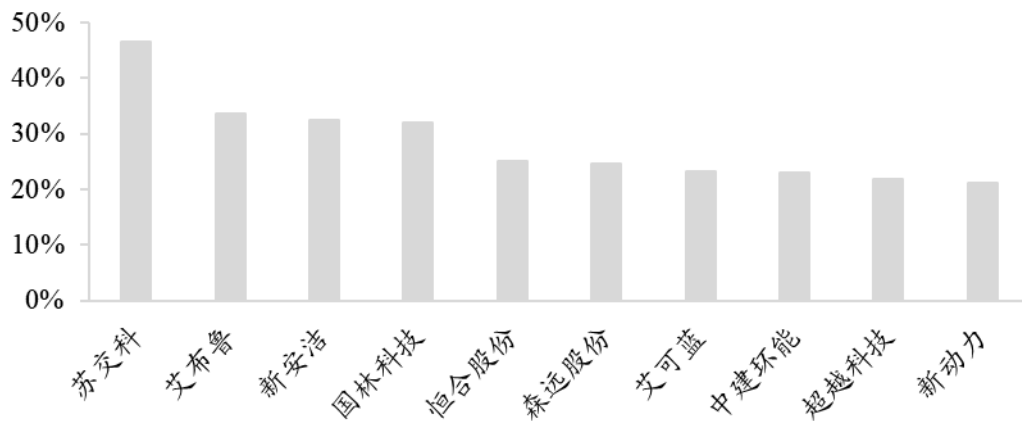
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.2. 股票表现

2024/10/14-10/18 涨幅前十标的为: 苏文科 46.49%, 艾布鲁 33.54%, 新安洁 32.48%,

国林科技 32.05%，恒合股份 25.04%，森远股份 24.65%，艾可蓝 23.24%，中建环能 23%，超越科技 21.8%，新动力 21.26%。

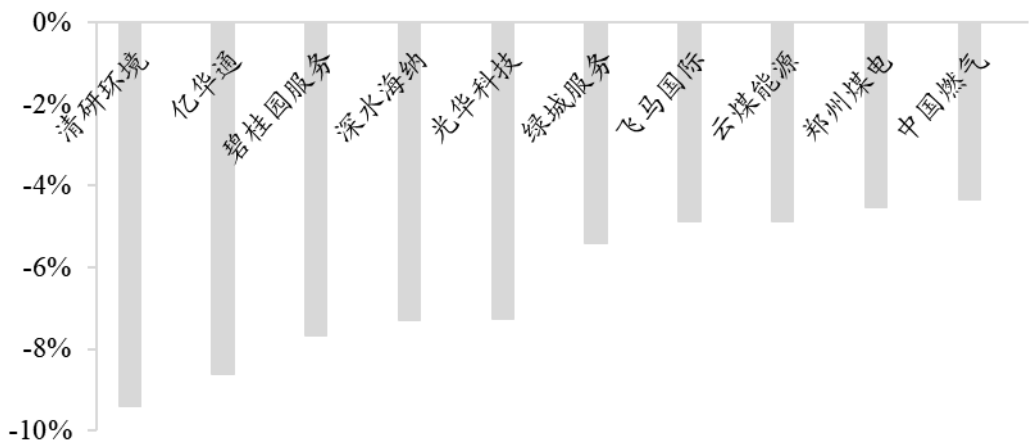
图13：2024/10/14-10/18 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/10/14-10/18 跌幅前十标的为：清研环境-9.39%，亿华通-8.61%，碧桂园服务-7.66%，深水海纳-7.28%，光华科技-7.26%，绿城服务-5.41%，飞马国际-4.86%，云煤能源-4.85%，郑州煤电-4.51%，中国燃气-4.34%。

图14：2024/10/14-10/18 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. 中办国办印发《关于解决拖欠企业账款问题的意见》

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。

数据来源：[https://www.gov.cn/zhengce/202410/content\\_6981402.htm](https://www.gov.cn/zhengce/202410/content_6981402.htm)

### 3.2. 财政部等三部门印发《水资源税改革试点实施办法》

财政部、税务总局、水利部印发《水资源税改革试点实施办法》，《办法》对水资源税的纳税人、计税依据、税额标准、税收优惠等税制要素作出了具体规定，明确自 2024 年 12 月 1 日起全面实施水资源费改税试点。根据办法，水资源税的纳税人为直接从江河、湖泊（含水库、引调水工程等水资源配置工程）和地下取用水资源的单位和个人。水资源税实行从量计征，根据水资源状况、取用水类型和经济发展等情况实行差别税额。全面实施水资源费改税试点后，水资源税收入全部归属地方，适当增加地方自主财力。

数据来源：[https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202410/content\\_6980622.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202410/content_6980622.htm)

### 3.3. 新央企中国资源循环集团有限公司成立

10 月 18 日，中国资源循环集团有限公司（中国资环集团）在天津成立。这家新组建的中央企业将专门从事资源循环利用，承担打造全国性、功能性资源回收再利用平台的重要任务。企业注册资本 100 亿元，由国务院国资委代表国务院履行出资人职责。从股权结构看，国务院国资委、中国宝武钢铁集团有限公司、中国石油化工集团有限公司、华润（集团）有限公司各占 20%，中国铝业集团有限公司、中国五矿集团有限公司各占 10%。公司成立后，将按照党中央、国务院决策部署，市场化重组整合国资央企相关资产和业务，同时发挥国有资本放大功能，并购重组行业优秀企业，将企业打造成为覆盖多个重点再生资源回收品类，集仓储、加工、配送、以旧换新、标准制定输出等功能为一体的综合解决方案提供商。中国资环集团将同步设立多家专业化子公司，业务涵盖线下资源回收网络建设和废钢回收、电子产品等耐用消费品回收和以旧换新、新能源汽车和电动自行车废旧电池业务、退役风电和光伏设备回收、废有色金属回收以及废塑料回收加工等，充分发挥龙头企业作用，带动扶持行业内其他企业特别是中小企业健康运营，引领行业规范有序发展。



数据来源：[https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202410/content\\_6981361.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202410/content_6981361.htm)

### 3.4. 生态环境部审议并通过《炼焦化学工业大气污染物排放标准》等 3 项政策

10月14日，生态环境部审议并原则通过《关于进一步加强生态保护和修复监管的指导意见》《炼焦化学工业大气污染物排放标准》《煤层气（煤矿瓦斯）排放标准》，山东海阳核电项目5、6号机组工程环境影响报告书（选址阶段）和选址安全分析报告审评情况。会议强调，焦化行业是大气污染防治重点行业，修订《炼焦化学工业大气污染物排放标准》对于推动空气质量持续改善、切实保障人民群众环境与健康安全具有重要意义。进一步提升核电厂抵御外部风险的能力，切实筑牢核安全屏障。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241015/1405094.shtml>

### 3.5. 商务部等七部门印发《关于加强报废机动车回收监督管理工作的通知》

为加强报废机动车回收（含拆解，下同）监督管理，确保汽车以旧换新政策实施效果，维护广大群众利益，根据《报废机动车回收管理办法》（中华人民共和国国务院令 第715号，以下简称《管理办法》）、《商务部等14部门关于印发〈推动消费品以旧换新行动方案〉的通知》，商务部、国家发改委等七部门印发《关于加强报废机动车回收监督管理工作的通知》，提出加强报废机动车回收资质认定管理、引导报废机动车回收企业提质升级、开展打击非法回收拆解专项整治行动、加强组织实施。

数据来源：

[https://scyxs.mofcom.gov.cn/zcfg/art/2024/art\\_f7c8fca222f84496b77b1f536ad590fd.htm](https://scyxs.mofcom.gov.cn/zcfg/art/2024/art_f7c8fca222f84496b77b1f536ad590fd.htm)

1

### 3.6. 环境部发布《化学物质环境风险评估与管控技术标准体系框架（2024年版）》

为贯彻落实《新污染物治理行动方案》（国办发〔2022〕15号）有关建立化学物质环境风险评估与管控技术标准体系的要求，充分发挥技术标准的引导、推动和规范作用，支撑精准治污、科学治污、依法治污，环境部组织编制了《化学物质环境风险评估与管控技术标准体系框架（2024年版）》。化学物质环境风险评估与管控技术标准体系由三个部分组成：一是化学物质环境风险筛查技术标准子体系，二是化学物质环境风险评估技术标准子体系，三是新污染物环境风险管控技术标准子体系。

数据来源：

[https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202410/t20241016\\_1089357.html](https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202410/t20241016_1089357.html)

### 3.7. 实施绿色装备推广行动 云南省发布推动工业领域设备更新实施方案

云南省工业和信息化厅发布《云南省推动工业领域设备更新实施方案》，云南省将实施绿色装备推广行动，加快传统行业绿色化改造。落实工业领域碳达峰实施方案，推进节能降碳技术改造。推动重点用能行业推广应用节能环保绿色装备。钢铁行业重点推动现有高炉、转炉、电炉等全流程改造；建材行业重点推动改造提升原料制备、窑炉控制、粉磨破碎等相关装备和技术；有色金属行业加快高效稳定铝电解、绿色环保铜冶炼、再生金属冶炼等绿色高效环保装备更新改造。加快应用固废处理和节水设备。聚焦钢铁、石化化工、有色金属、轻纺等行业，引导更新改造工业固废产生量偏高的工艺，升级工业固废和再生资源综合利用设备设施，促进工业固废源头减量。面向石化化工、钢铁、建材、食品等已出台取（用）水定额国家标准的行业，推进工业节水和废水循环利用，改造工业冷却循环系统和废水处理回用等系统，更新一批冷却塔等设备。

数据来源：[https://www.gov.cn/lianbo/difang/202410/content\\_6981213.htm](https://www.gov.cn/lianbo/difang/202410/content_6981213.htm)

### 3.8. 河南省人民政府关于全面推进美丽河南建设的实施意见

河南省人民政府网站 10 月 15 日发布《中共河南省委 河南省人民政府关于全面推进美丽河南建设的实施意见》，目标到 2035 年，生产空间安全高效、生活空间舒适宜居、生态空间山清水秀，生态系统健康稳定，绿色生产生活方式广泛形成，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转，生态经济优势彰显，生态安全更加稳固，生态环境治理体系和治理能力现代化基本实现，美丽河南、生态强省基本建成。展望本世纪中叶，生态文明全面提升，绿色发展方式和生活方式全面形成，重点领域实现深度脱碳，生态环境健康优美，生态环境治理体系和治理能力现代化全面实现，美丽河南全面建成。

数据来源：<https://www.henan.gov.cn/2024/10-15/3073589.html>

### 3.9. 贵州省关于加强城市建筑垃圾治理和资源化利用的指导意见发布

贵州省九部门发布《关于加强贵州省城市建筑垃圾治理和资源化利用的指导意见》，《指导意见》提出，到 2025 年，全省城市建筑垃圾分类处理和全过程管理制度更加健全，建筑垃圾处置及资源化利用能力显著提升。到 2030 年，基本建立城市建筑垃圾治理体系，源头减量、分类处理、运输监管和规范处置全过程管理制度得到有效落实，地级城市资源化利用率达到 55%。《指导意见》明确，各地要制定建筑垃圾污染防治工作规划。按照“谁产生、谁负责，谁主管、谁监督”的原则，严格落实部门监管责任

和企业主体责任，强化建筑垃圾源头减量管理。树立建筑垃圾源头减量的理念，落实工程施工建筑垃圾减量化具体措施。实施新型建造方式，推进绿色建筑、绿色施工示范、装配式建筑等新型建造方式，到 2025 年底，全省装配式建筑占新建建筑比例达到 30%。同时，建设工程、拆除工程、装饰装修工程等，由工程项目行业主管部门负责指导监督施工单位按照建筑垃圾属性做好施工现场分类收集和规范贮存。要依法严格执行建筑垃圾运输处置核准制度，及时向社会公示经核准的建筑垃圾运输企业信息。街道、物业服务人运输建筑垃圾时，应将建筑垃圾交给当地经核准从事建筑垃圾运输的单位运输。

数据来源：

[https://www.guizhou.gov.cn/zwgk/zdlygk/jjgzlfz/cxjs/zcwj/202410/t20241015\\_85939202.html](https://www.guizhou.gov.cn/zwgk/zdlygk/jjgzlfz/cxjs/zcwj/202410/t20241015_85939202.html)

### 3.10. 中央第三生态环境保护督察组督察四川省动员会在成都召开

为全面贯彻党的二十大和二十届三中全会精神，深入贯彻落实习近平生态文明思想和习近平总书记重要指示批示精神，经党中央、国务院批准，根据二十届中央生态环境保护督察工作领导小组会议精神，中央第三生态环境保护督察组近日进驻四川省开展生态环境保护督察。10 月 18 日，督察进驻动员会在成都召开，督察组组长付志方、副组长翟青分别就做好督察工作作了讲话，四川省委书记王晓晖进行了进驻动员。

数据来源：<https://sichuan.scol.com.cn/gcdt/202410/82631035.html>

## 4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
利润分配	陕西煤业	10/14	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 9,695,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.109 元（含税），共计派发现金红利 1,056,755,000 元。
	江南水务	10/14	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 935,210,292 股为基数，每股派发现金红利 0.02 元（含税），共计派发现金红利 18,704,205.84 元。
	电投能源	10/14	公司 2024 年第五次临时股东大会通过的公司 2024 年半年度权益分配方案为：以电投能源总股本 2,241,573,493 股为基数，向公司全体股东每 10 股派 0.5 元人民币现金（含税），共计派发现金 112,078,674.65 元，如实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变化，维持分配总额度不变，相应调整每股分配比例。
	百川能源	10/18	本次利润分配以方案实施时的公司总股本 1,340,854,810 股为基数，每股派发现金红利 0.09 元（含税），共计派发现金红利 120,676,932.90 元（含税）。

担保	中创环保	10/14	公司与火炬集团签署《反担保（保证）合同》，为火炬集团提供连带责任反担保，并签署《反担保最高额（抵押）合同》，以中创环保部分厂房抵押给火炬集团，提供抵押反担保。本次公司为子公司提供担保事项未超出董事会和股东大会授权额度范围。
	天奇股份	10/16	公司 2024 年度为合并报表范围内子公司提供担保总额度不超过 179,500 万元，其中，为资产负债率低于 70%的公司及子公司提供担保额度不超过 168,000 万元，为资产负债率超过 70%的子公司提供担保额度不超过 11,500 万元。担保期限自 2023 年度股东大会审议通过之日起至 2024 年度股东大会决议之日止。
	清新环境	10/16	清新环境控股子公司深水咨询为其控股子公司川发（深圳）城市运营有限公司（向交通银行股份有限公司深圳金叶支行申请的贷款业务提供连带责任保证，担保的最高债权额为人民币 1,000 万元。
	中科环保	10/17	根据业务发展及生产经营需要，公司拟为全资子公司慈溪中科提供担保，预计新增的担保额度为 14,000.00 万元。
收购	美埃科技	10/14	为加强不同业务间的协同效应，促进公司业务的进一步发展，公司拟指定于中国香港设立的全资子公司美埃香港控股收购香港联交所主板上市公司 CM Hi-Tech Cleanroom Limited（捷芯隆高科洁净系统有限公司，以下简称“目标公司”，股票代码：2115.HK），其中美埃香港控股将采取《开曼群岛公司法（2023 年版）》第 86 条项下的协议安排以现金方式对目标公司约 68.39%的股份进行私有化，同时将向 4 名目标公司特定股东发行股份以换取其持有的目标公司剩余约 31.61%股份。本次交易完成后，美埃香港控股持有目标公司 100%股份且目标公司的股票将从香港联交所退市。
业绩	中电环保	10/15	2024 年第三季度实现营收 2.48 亿元，同增 14.2%；归母净利润 0.32 亿元，同增 58.3%。
	新元科技	10/15	2024 年第三季度实现营收 0.55 亿元，同降 33.01%；归母净亏损 0.3 亿元，同降 27.75%。
	中科环保	10/17	2024 年第三季度实现营收 3.88 亿元，同增 18.28%；归母净利润 1.00 亿元，同增 47.15%。
	龙净环保	10/18	2024 年第三季度实现营收 19.82 亿元，同减 23.47%；归母净利润 2.16 亿元，同增 1.13%。
	瀚蓝环境	10/18	公司 2024 年 1-9 月实现归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比，预计将增加 21,937 万元，同比增加 18.82%左右；2024 年 1-9 月归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，预计将增加 22,901 万元，同比增加 20.14%左右。
	远达环保	10/18	2024 年第三季度实现营收 11.09 亿元，同增 3.34%；归母净利润 0.36 亿元，同增 5.74%。
股份增减持	中煤能源	10/15	公司发布中国中煤增持股份实施公告，通过集中竞价、大宗交易等方式增持 600.03 万股，占总股本约 0.05%。
重大合同	金达莱	10/15	公司与瑞昌市住房和城乡建设局、瑞昌市投资有限责任公司签订了委托运营合同，30 年运营期分两个周期签订，本次签订第一个运营期 15 年，合同金额 1.74 亿元；第二个运营周期为 15 年，另行协商续签。

	博世科	10/15	公司与安徽省交通规划设计研究总院股份有限公司联合中标安徽省宁国经济技术开发区工业污水处理提升工程 EPCF 项目（二次），中标价 2.98 亿元，规划总规模 10 万吨/天，本次设计规模 5 万吨/天。
	绿茵生态	10/17	公司全资子公司内蒙古绿茵生态科技有限公司所属的联合体为内蒙古自治区乌兰察布市“三北”工程林草湿荒一体化保护修复项目（EPC）——察哈尔右翼前旗（一标段）项目的第一中标候选人。
	侨银股份	10/17	公司预中标云浮市云城区（中心城区）第九轮环卫服务项目，中标（成交）金额：112,245,253.62 元/3 年。
	同济科技	10/17	2024 年 7 月至 9 月，公司新签施工合同额约人民币 4.00 亿元，较上年同期增长 217.59%；其中超过 1000 万元以上的施工合同 3 个，合同金额累计 3.81 亿元。

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
2024/10/22	洪通燃气	披露第三季度季报
	久吾高科	披露第三季度季报
	陕西煤业	股权登记日
2024/10/23	陕西煤业	股权除息日
2024/10/24	云煤能源	配售股份上市流通
	ST 聆达	披露第三季度季报
	谱尼测试	披露第三季度季报
	华新环保	披露第三季度季报
	依米康	披露第三季度季报
	超越科技	披露第三季度季报
	重庆燃气	股权登记日
2024/10/25	亨通股份	披露第三季度季报
	新疆火炬	披露第三季度季报
	世茂能源	披露第三季度季报
	美埃科技	披露第三季度季报
	森远股份	披露第三季度季报
	力合科技	披露第三季度季报
	凯龙高科	披露第三季度季报
	华测检测	披露第三季度季报
	先河环保	披露第三季度季报
	重庆燃气	股权除息日

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 6. 往期研究



## 6.1. 往期研究：公司深度

- 《三峰环境深度：垃圾焚烧技术 Alpha：运营领先&出海加速，现金流成长双赢》2024-08-05
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-05-31
- 《兴蓉环境深度：成都水务龙头稳健增长，2024 年污水调价在即，长期现金流增厚空间大》2024-04-09
- 《金宏气体深度：综合性气体供应商龙头，大宗气体+特种气体并驾齐驱》2023-12-12
- 《中船特气深度：电子特气龙头产能持续扩张，空间可期》2023-12-11
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-03
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-01
- 《蓝天燃气深度：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际》2023-07-28
- 《龙净环保深度：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显》2023-07-15
- 《盛剑科技深度：泛半导体国产替代趋势下成长加速，纵横拓展打造新增长极》2023-05-24
- 《华特气体深度：特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长》2023-05-05
- 《金科环境深度：水深度处理及资源化专家，数字化产品升级&切入光伏再生水迎新机遇》2023-04-23
- 《美埃科技深度：国内电子半导体洁净室过滤设备龙头，产能扩张&规模效应助力加速成长》2023-03-12
- 《赛恩斯深度：重金属污染治理新技术，政策推动下市场拓展加速》2023-03-01
- 《国林科技深度：臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸，国产化助横向拓展半导体清洗应用》2022-12-20
- 《景津装备深度：全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长》2022-12-12
- 《新奥股份深度：天然气一体化龙头，波动局势中稳健发展》2022-11-30
- 《仕净科技深度：光伏废气治理龙头景气度提升，资源化驱动最具经济价值水

泥碳中和》2022-11-28

- 《凯美特气深度：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》2022-10-21
- 《天然气·错配下的持续稀缺·深度3：天壕环境神安线五问？》2022-08-24
- 《高能环境深度：从0到1突破资源化彰显龙头 $\alpha$ ，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>