

环保行业跟踪周报

大力实施可再生能源替代行动，继续关注优质运营/弹性/成长三大方向

增持（维持）

2024年11月04日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001  
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

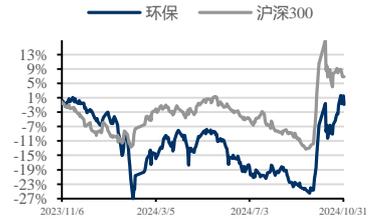
证券分析师 陈孜文

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，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。
- **大力实施可再生能源替代行动，促进绿色低碳循环发展。**国家发展改革委等部门联合印发关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见。1) **目标：**“十四五”重点领域可再生能源替代取得积极进展，2025年全国可再生能源消费量达到11亿吨标煤以上。“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030年全国可再生能源消费量达到15亿吨标煤以上。2) **举措：**①着力提升可再生能源安全替代能力。②加快推进重点领域可再生能源替代应用。协同推进工业用能绿色低碳转型。③积极推动可再生能源替代创新试点。④强化可再生能源替代保障措施。
- **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】。
- **行业跟踪：1) 环卫装备：2024M1-9 环卫新能源渗透率同比+3.90pct 至 11.11%。**2024M1-9 环卫车合计销量 53504 辆(同比-10%)。其中新能源销售 5942 辆(同比+38%)，其中盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 29%/22%/9%，位列前三。2) **生物柴油：价格环比持平，市场需求偏弱。**2024/10/25-2024/10/31 生物柴油均价 6950 元/吨(周环比持平)，地沟油均价 4650 元/吨(周环比持平)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 416 元/吨(周环比持平)。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅回升。**截至 2024/11/1，三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 2024/11/1，碳酸锂 7.39 万(周环比+0.9%)，金属钴 17.40 万(-4.4%)，金属镍 12.42 万(-2.7%)。根据模型测算单吨废料毛利-1.18 万(+0.052 万)。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/10/27-2024/11/02 氙气周均价 2.94 万元/m<sup>3</sup>(周环比持平)，氦气周均价 350 元/m<sup>3</sup>(周环比持平)；氙气周均价 125 元/m<sup>3</sup>(周环比持平)，氦气周均价 659 元/瓶(周环比持平)。
- **最新研究：1) 三峰环境：**24Q1-3 业绩平稳增长，自由现金流持续增厚。2) **蓝天燃气：**单三季度业绩受需求影响承压，期待旺季量价改善。3) **英科再生：**24Q3 剔除汇兑影响业绩同增 54%，盈利能力逐季提升。4) **赛恩斯：**业务结构改善，期待四季度收入确认加速。5) **瀚蓝环境：**24Q1-3 归母同增 19%，政府支持解决存量应收。
- **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

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

2024-10-28

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

2024-10-21

## 内容目录

<b>1. 最新观点</b>	<b>4</b>
1.1. 六部门印发关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见	4
1.2. 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	4
1.3. 环卫装备：2024M1-9 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 3.90pct 至 11.11%	5
1.4. 生物柴油：价格环比持平，市场需求偏弱	7
1.5. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅回升	8
1.6. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	9
<b>2. 行情回顾</b>	<b>10</b>
2.1. 板块表现	10
2.2. 股票表现	11
<b>3. 行业新闻</b>	<b>12</b>
3.1. 国家发改委等部门印发关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见	12
3.2. 生态环境部发布《生态环境信访工作办法（征求意见稿）》	12
3.3. 《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》印发	13
3.4. 中国人民银行北京市分行等部门印发《关于做好绿色金融大文章 支持首都绿色低碳发展的意见》	13
3.5. 生态环境部发布《食品加工制造业水污染物排放标准（二次征求意见稿）》	13
3.6. 《山东省加快构建废弃物循环利用体系实施方案》印发	13
3.7. 山西省发布《水泥工业大气污染物排放标准》	14
3.8. 宁夏印发《2024-2025 年全区冬春季大气污染防治攻坚行动方案》	14
3.9. 河北印发《关于加强生态环境分区管控的实施意见》	14
3.10. 《美丽上海建设三年行动计划（2024—2026 年）》印发	15
<b>4. 公司公告</b>	<b>15</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>17</b>
<b>6. 往期研究</b>	<b>17</b>
6.1. 往期研究：公司深度	17
6.2. 往期研究：行业专题	19
<b>7. 风险提示</b>	<b>21</b>

## 图表目录

图 1: 弹性标的梳理 (2024/11/2)	5
图 2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 3: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 4: 环卫新能源渗透率	6
图 5: 2024M1-9 环卫装备销售市占率	7
图 6: 2024M1-9 新能源环卫装备销售市占率	7
图 7: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	7
图 8: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	7
图 9: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/10/28~2024/11/1)	8
图 10: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪	9
图 11: 2023 年以来氦氖氩氙周均价	10
图 12: 2024/10/28-11/1 各行业指数涨跌幅比较	10
图 13: 2024/10/28-11/1 环保行业涨幅前十标的	11
图 14: 2024/10/28-11/1 环保行业跌幅前十标的	11
表 1: 公司公告	15
表 2: 大事提醒	17

## 1. 最新观点

### 1.1. 六部门印发关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见

国家发展改革委等六部门日前发布《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》，促进绿色低碳循环发展经济体系建设，推动形成绿色低碳的生产方式和生活方式。

**1) 目标：**“十四五”重点领域可再生能源替代取得积极进展，2025年全国可再生能源消费量达到11亿吨标煤以上。“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030年全国可再生能源消费量达到15亿吨标煤以上。

**2) 举措：**

①**着力提升可再生能源安全替代能力。**全面提升可再生能源供给能力，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，推动海上风电集群化开发。加快建设数字化智能化电网，支持具备条件的地区，通过多种手段引导电力用户调整用电行为，加强新型储能技术攻关和多场景应用。

②**加快推进重点领域可再生能源替代应用。**协同推进工业用能绿色低碳转型。建设可再生能源交通廊道，加快发展电动乘用车，稳步推进公交车电动化替代。推动城镇新建建筑全面执行绿色建筑标准，全面支持农业农村用能清洁化现代化，在具备条件的农村地区积极发展分散式风电和分布式光伏发电，要完善城乡充电网络体系，支持新型基础设施发展绿电直供、源网荷储一体化项目。

③**积极推动可再生能源替代创新试点。**结合资源条件因地制宜推进大型燃煤发电锅炉掺烧农林废弃物等耦合生物质燃烧技术改造。鼓励引导可再生能源设备更新升级和废旧设备设施循环利用。在钢铁、有色金属、石化化工和建材等领域推广低碳零碳生产工艺和工业流程再造技术应用。

④**强化可再生能源替代保障措施。**深化新能源上网电价市场化改革，建立健全可再生能源供热、生物天然气、清洁低碳氢的市场机制等。

### 1.2. 化债解决运营现金流痛点，持续推荐运营资产+优质成长龙头

**环保 3.0 高质量发展时代——从账面利润到真实现金流价值，化债解决运营现金流痛点，持续推荐水固气运营资产。**迎接出清后的运营期！步入运营期稳增+出清完毕+市场化改革=经营现金流稳增+资本开支可控，分红潜力提升！财政政策发力，最大力度化债措施将出台，有助于解决环保G端付费痛点，为现金流托底。**水务：**量价刚性，化债改善现金流，期待付费改善，重点推荐【洪城环境】承诺21-26年分红比例不低于50%，我们预计24年归母净利润同增7%，对应24年股息率4.8%。【兴蓉环境】2024年PE11倍，在建项目保障运营产能提升空间，污水处理费调价落地带来业绩弹性。建议关注【粤海投资】。**固废：**资本开支快速下降，板块现金流转正，重点推荐【光大环境】固废龙头2024年自由现金流转正在即，股息率（TTM）5.9%。【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 2024/11/1）

**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（2024/11/2）

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		
							归母净利润(亿元)	yoy	PE	归母净利润(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	103	10.08	21%	10	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	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	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	76	2.17	123%	35	6.76	212%	11
天然气	能源服务+特气	605090.SH	九丰能源	清洁能源稳定毛差持续验证。受益国内自产天然气资本开支加大，公司井上天然气净化液化，井下低产低效井综合治理成长趋势良好。特气规模扩张，海南商业航天发射项目标志公司特气切入航天领域。	1) 能源服务项目建设节奏 2) 特气产能扩张节奏 3) 清洁能源业务盈利稳定性	171	13.06	20%	13	17.06	31%	10
绿电	绿电+储能	600388.SH	龙净环保	矿山绿电空间广阔，紫金自用盈利优化。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	142	5.09	-37%	28	11.51	126%	12
再生资源	再生金属	688480.SH	赛恩斯	膜剂驱动指引公司高速发展，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	30	0.90	36%	34	2.02	124%	15
	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
	酒糟资源化	688156.SH	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) 养殖需求恢复，玉米豆粕涨价 2) 大客户认证进展	13	0.27	4%	47	0.78	189%	16
	再生水	688466.SH	金科环境	水深度处理及资源化专家，新水高产品升级，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) 新水高订单有望24年释放	16	0.71	-8%	23	0.94	32%	17
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，提高液氮液氧自给率。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月在手7个项目，芯态能、西安卫龙已量产供气。	1) 国内半导体、光伏需求 2) 特气价格	88	3.15	37%	28	4.10	30%	21

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）

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

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

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

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



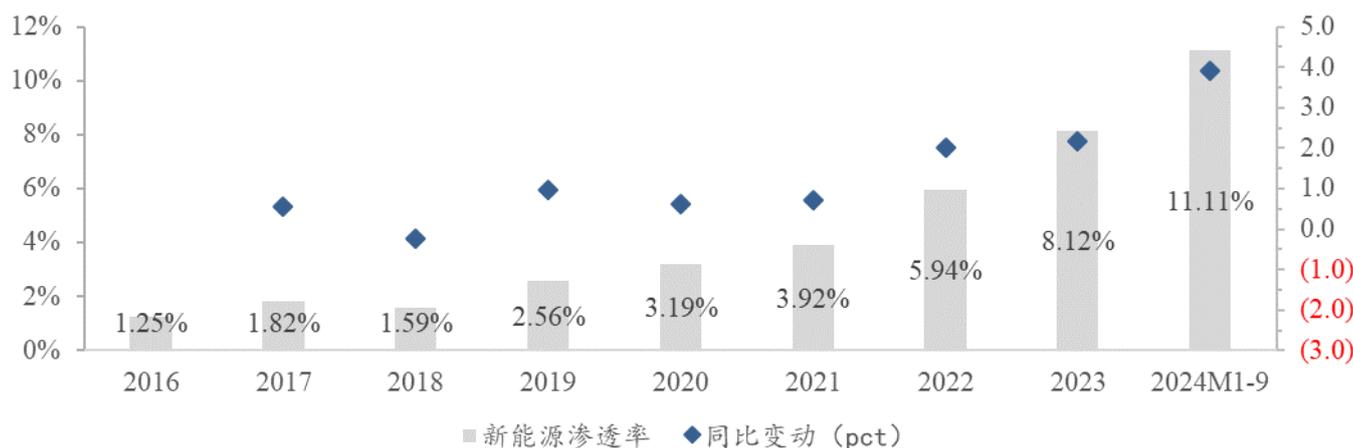
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图3：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图4：环卫新能源渗透率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

2024M1-9 重点公司情况：

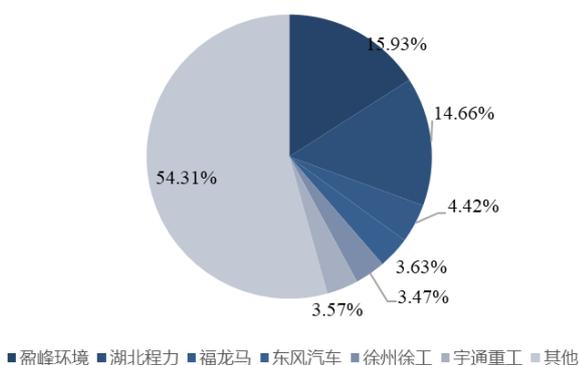
**盈峰环境：**环卫车市占率第一：销售 8523 辆 (-5.08%)，市占率 15.93% (+0.88pct)；

新能源市占率第一：销售 1698 辆（+20.94%），市占率 28.58%（-4.10pct）。

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

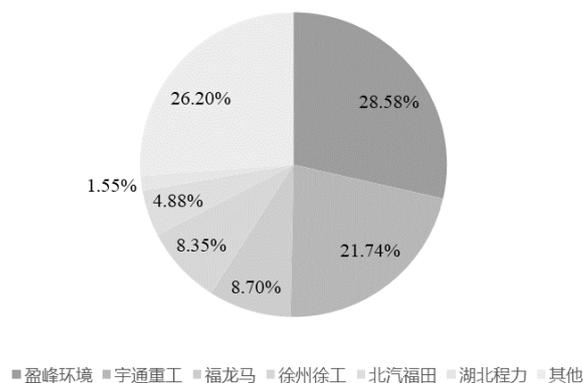
**福龙马**：环卫车市占率第三：销售 2367 辆（-9.66%），市占率 4.42%（+0.03pct）；  
新能源市占率第三：销售 517 辆（+13.38%），市占率 8.70%（-1.91pct）。

图5：2024M1-9 环卫装备销售市占率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图6：2024M1-9 新能源环卫装备销售市占率



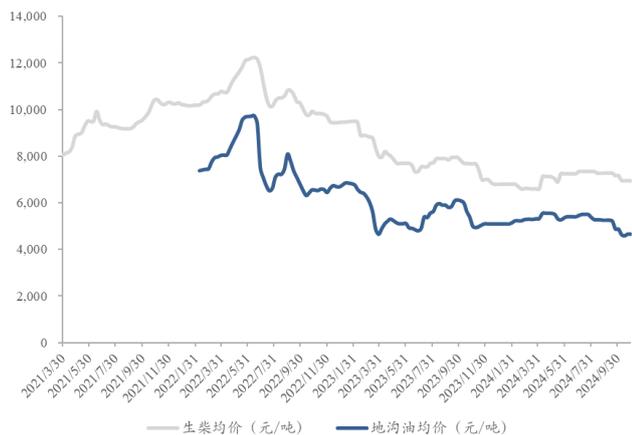
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

#### 1.4. 生物柴油：价格环比持平，市场需求偏弱

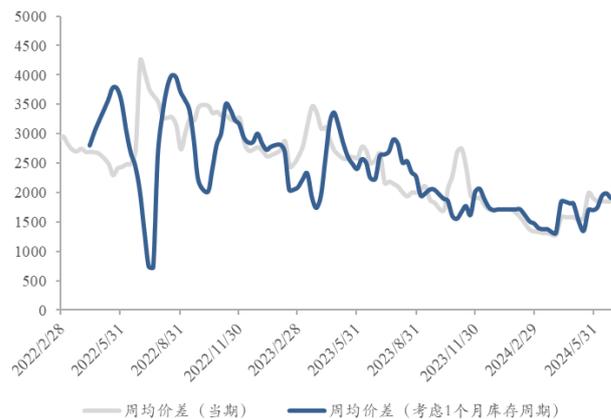
**价格环比持平，市场需求偏弱。** 1) **原料端**：根据卓创资讯，2024/10/25-2024/10/31 地沟油均价 4650 元/吨，环比 2024/10/18-2024/10/24 地沟油均价持平。 2) **产品端**：2024/10/25-2024/10/31 全国生物柴油均价 6950 元/吨，环比 2024/10/18-2024/10/24 生柴均价持平。 3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2300 元/吨，环比 2024/10/18-2024/10/24 价差持平；若考虑一个月的库存周期，价差为 2080 元/吨，环比 2024/10/18-2024/10/24 价差持平，按照（生物柴油价格-地沟油价格/88%高品质得油率-1000 元/吨加工费）测算，单吨盈利为 416 元/吨（环比 2024/10/18-2024/10/24 单吨盈利持平）。原料供应方面，近期废油脂市场交易气氛有所升温，港口出口价格略有上涨，由于国内生物柴油厂家开工率较低，对于原料采购需求较为薄弱，原料供给仍处于供大于求的局面。生物柴油需求方面，受临时反倾销措施影响，出口订单缺乏。

图7：国内 UCOME 与地沟油价格（周度，元/吨）

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



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

### 1.5. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅回升

**盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利小幅回升。**我们测算锂电循环项目处置三元电池料（Ni≥15% Co≥8% Li≥3.5%）盈利能力，根据模型测算，本周（2024/10/28~2024/11/1）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.47万元/吨（较前一周+0.326万元/吨），平均单位废料毛利为-1.18万元/吨（较前一周+0.052万元/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2024/11/1，1) 碳酸锂价格微涨。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7.39万元/吨，周环比变动+0.9%。2) 硫酸钴价格微降。金属钴价格为17.40万元/吨，周环比-4.4%；前驱体：硫酸钴价格为2.75万元/吨，周环比-1.8%。3) 硫酸镍价格下跌。金属镍价格为12.42万元/吨，周环比变动-2.7%；前驱体：硫酸镍价格为2.74万元/吨，周环比变动-1.4%。4) 硫酸锰价格微降。金属锰价格为1.35万元/吨，周环比变动-0.9%；前驱体：硫酸锰价格为0.62万元/吨，周环比-0.8%。**

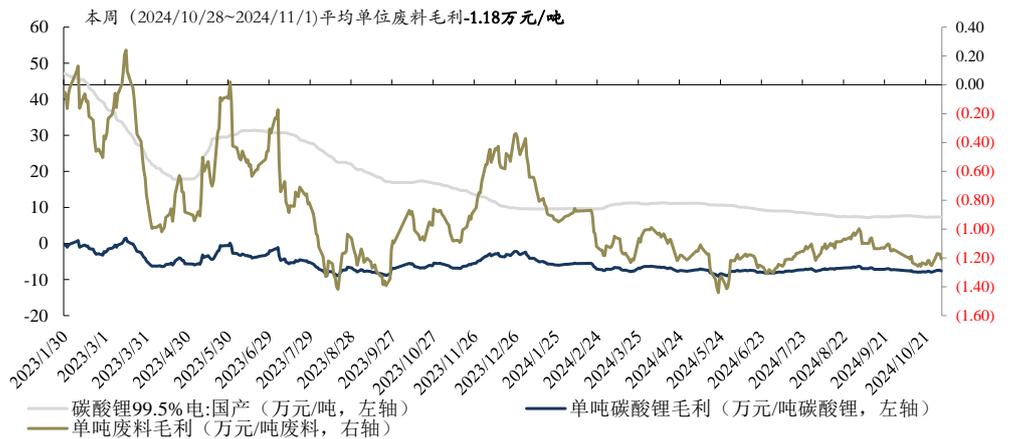
**折扣系数持平。**截至2024/11/1，折扣系数周环比持平。1) 三元极片粉锂折扣系数75.5%，周环比持平；2) 三元极片粉钴折扣系数75.0%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数75.0%，周环比持平。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/10/28~2024/11/1）

日期		10/28	10/29	10/30	10/31	11/1	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		7.37	7.41	7.38	7.36	7.39	0.9%	-2.3%	-85.6%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.40	17.40	17.40	17.40	17.40	-4.4%	1.2%	-47.0%	
前驱体:硫酸钴		2.80	2.80	2.80	2.80	2.75	-1.8%	-4.5%	-43.9%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.67	12.46	12.48	12.43	12.42	-2.7%	-3.8%	-48.3%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.78	2.78	2.78	2.78	2.74	-1.4%	-2.5%	-29.5%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.37	1.37	1.37	1.37	1.35	-0.9%	-2.0%	-20.8%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.63	0.63	0.63	0.63	0.62	-0.8%	2.5%	-6.1%	
<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	0.0 pct	/
		钴	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	0.0 pct	0.0 pct	/
		镍	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	0.0 pct	0.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0	0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0	0.5 pct	0.5 pct	/
	电池粉	锂	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	73.0	73.5	73.5	73.5	73.5	0.5 pct	0.5 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

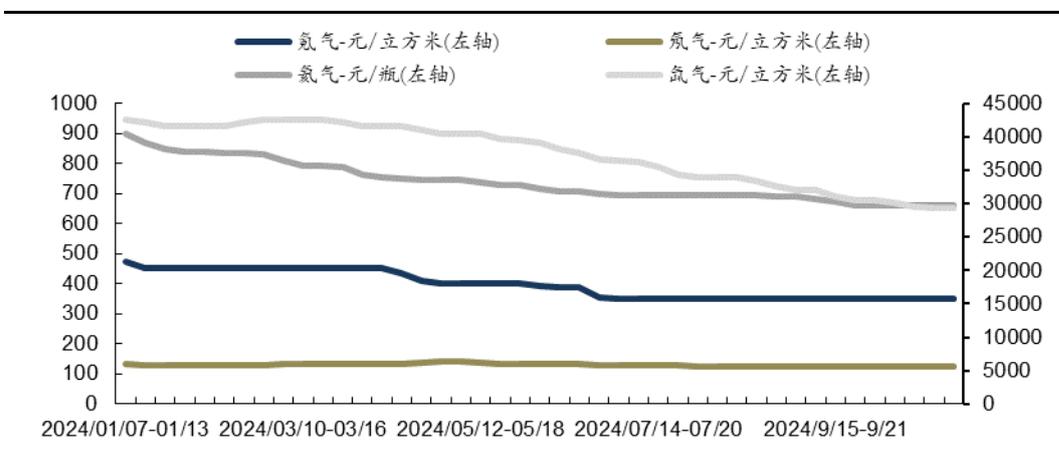
### 1.6. 电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行

**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 2024/10/31, 气体厂家空分产能利用率较前一周上升 0.57pct。2) **产品端:** 根据卓创资讯数据, 2024/10/27-2024/11/02 期间, 氙气周均价 2.94 万元/立方米, 环比持平; 氦气周均价 350 元/立方米, 环比持平; 氩气周均价 125 元/立方米, 环比持平; 氦气价格周均价 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; 氩气周均价环比持平。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, 氦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 年以来氟氟氟氟周均价



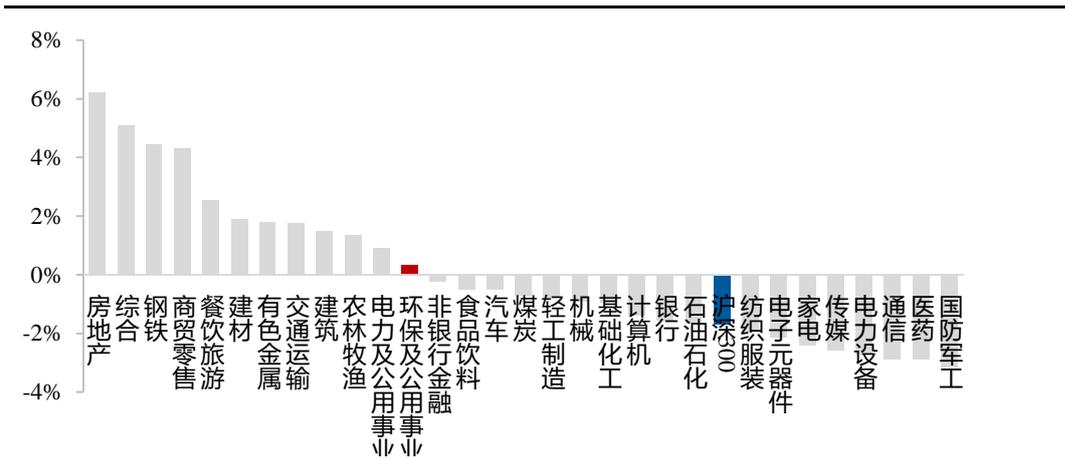
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

2024/10/28-11/1 环保及公用事业指数上涨 0.34%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 0.84%，深证成指下跌 1.55%，创业板指下跌 5.14%，沪深 300 指数下跌 1.68%，中信环保及公用事业指数上涨 0.34%。

图12: 2024/10/28-11/1 各行业指数涨跌幅比较

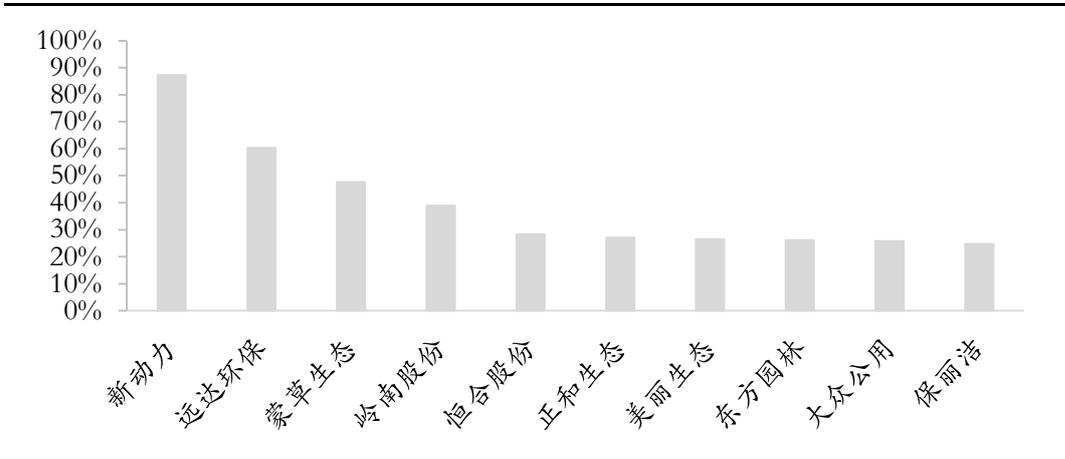


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2024/10/28-11/1 涨幅前十标的为：新动力 87.31%，远达环保 60.37%，蒙草生态 47.71%，岭南股份 38.89%，恒合股份 28.24%，正和生态 27.12%，美丽生态 26.46%，东方园林 26.21%，大众公用 25.79%，保丽洁 24.71%。

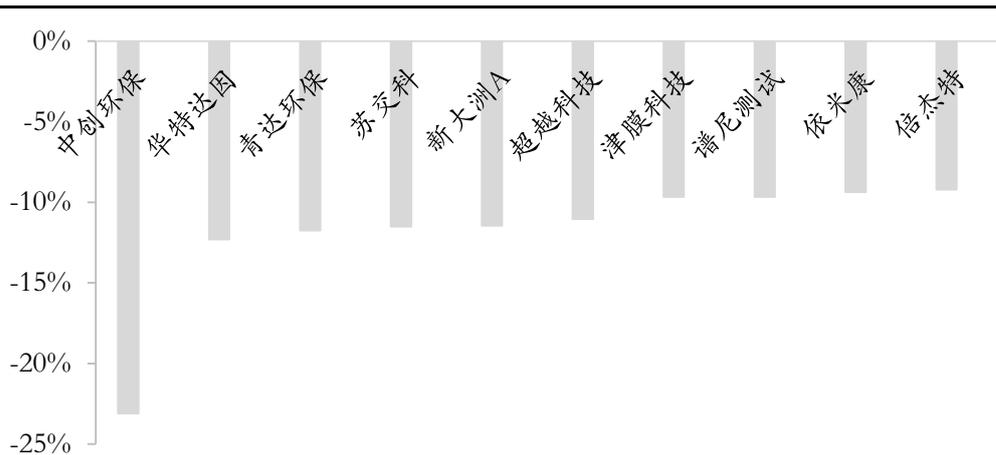
图13：2024/10/28-11/1 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/10/28-11/1 跌幅前十标的为：中创环保-23.09%，华特达因-12.3%，青达环保-11.74%，苏文科-11.5%，新大洲 A-11.44%，超越科技-11.04%，津膜科技-9.67%，谱尼测试-9.67%，依米康-9.36%，倍杰特-9.22%。

图14：2024/10/28-11/1 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. 国家发改委等部门印发关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见

指导意见提出，大力实施可再生能源替代，坚持统筹谋划、安全替代，正确处理传统能源和新能源“破”与“立”的关系，源网荷储一体推进，全面提升可再生能源安全供应能力；供需统筹、有序替代，统筹可再生能源供给与重点领域绿色能源消费，加快推进增量替代，稳步扩大存量替代，稳妥推动可再生能源有序替代传统化石能源；协同融合、多元替代，协同推进可再生能源与工业、交通、建筑、农业农村等领域融合替代，经济高效推进发电、供热、制气、制氢多元发展和替代；科技引领、创新替代，大力推动新技术攻关试点，创新体制机制，加快培育可再生能源替代的新场景、新模式、新业态。“十四五”重点领域可再生能源替代取得积极进展，2025年全国可再生能源消费量达到11亿吨标煤以上。“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030年全国可再生能源消费量达到15亿吨标煤以上，有力支撑实现2030年碳达峰目标。

数据来源：[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202410/t20241030\\_1394119.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202410/t20241030_1394119.html)

#### 3.2. 生态环境部发布《生态环境信访工作办法（征求意见稿）》

为了规范生态环境信访工作，维护生态环境信访秩序，保护信访人的合法权益，根据《信访工作条例》和生态环境有关法律、行政法规，生态环境部制定了《生态环境信访工作办法（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。

数据来源：

[https://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk06/202410/t20241025\\_1090141.html](https://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk06/202410/t20241025_1090141.html)

### 3.3. 《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027年）》印发

国家发展改革委、国家能源局、国家数据局近日联合印发《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027年）》，为加快构建新型电力系统提供了具体指引。《行动方案》对提升新型电力系统灵活调节能力提出要求，包含充分发挥新型储能调节能力、加强电动汽车与电网融合互动、充分激发需求侧响应活力。

数据来源：[https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202408/content\\_6966863.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202408/content_6966863.htm)

### 3.4. 中国人民银行北京市分行等部门印发《关于做好绿色金融大文章 支持首都绿色低碳发展的意见》

主要任务包括五方面 20 条。其中明确：支持建筑绿色发展。结合《北京市建筑绿色发展条例》要求，指导金融机构加大对高星级绿色建筑、装配式建筑、超低能耗建筑、既有建筑节能绿色化改造、建筑可再生能源应用、绿色建材研发、装配式建筑部品部件生产等重点项目的信贷支持，在贷款期限、利率、额度等方面合理满足项目融资需求。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241030/1407904.shtml>

### 3.5. 生态环境部发布《食品加工制造业水污染物排放标准（二次征求意见稿）》

生态环境部发布《食品加工制造业水污染物排放标准（二次征求意见稿）》，向社会公开征求意见。本标准规定了食品加工制造业的水污染物排放控制要求、监测要求和监督管理要求。适用于现有食品加工制造业企业、生产设施的水污染物排放管理，以及食品加工制造业建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护设施验收、排污许可证核发及其投产后的水污染物排放管理。也适用于食品加工制造业污水集中处理设施的水污染物排放管理。

数据来源：

[https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk06/202410/t20241031\\_1091664.html](https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk06/202410/t20241031_1091664.html)

### 3.6. 《山东省加快构建废弃物循环利用体系实施方案》印发

近日，山东省人民政府印发《山东省加快构建废弃物循环利用体系实施方案》的通知，通知要求，到 2025 年，初步建成覆盖各领域、各环节的废弃物循环利用体系，主要废弃物循环利用取得积极进展。新增大宗固体废弃物综合利用率达到 60%，废钢铁、废

铜、废铝、废铅、废锌、废纸、废塑料、废橡胶、废玻璃等主要再生资源回收利用量年均增长 6%左右，报废机动车年规范回收拆解量达到 50 万辆，废旧家电年回收量较 2023 年增长 15%。

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

### 3.7. 山西省发布《水泥工业大气污染物排放标准》

近日，山西省市场监督管理局发布了山西省地方标准《水泥工业大气污染物排放标准（DB14/ 3176—2024）》。该标准自 2025 年 5 月 1 日开始实施。本文件适用于山西省行政区域内现有水泥工业企业或生产设施的大气污染物排放管理，以及建设项目的环评影响评价、排污许可证申请与核发、建设项目环境保护设施设计和竣工验收及其投产后的排放管理。其中水泥制造环节水泥窑及窑尾余热利用系统颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放标准分别为 10、35、50mg/m<sup>3</sup>。

数据来源：

<http://www.shandong.gov.cn/jpaas-jpolicy-web-server/front/info/detail?iid=25d41f59c77a49e2a2f8d542d92e24b7>

### 3.8. 宁夏印发《2024-2025 年全区冬春季大气污染防治攻坚行动方案》

宁夏回族自治区党委生态文明建设领导小组办公室印发《2024-2025 年全区冬春季大气污染防治攻坚行动方案》，以减少污染天气和降低颗粒物（PM<sub>2.5</sub>）浓度为主要目标，从 2024 年 10 月 1 日起至 2025 年 3 月 31 日，分两个阶段在全区开展冬春季大气污染防治攻坚行动。围绕重点区域、重点行业、重点领域持续推进大气污染深度治理、综合治理，强化区域联防联控，有效应对重污染天气。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241031/1408142.shtml>

### 3.9. 河北印发《关于加强生态环境分区管控的实施意见》

河北省委办公厅和河北省人民政府办公厅于 2024 年 10 月 29 日联合发布了《关于加强生态环境分区管控的实施意见》，旨在贯彻中央关于生态环境分区管控的指导意见，通过建立差异化精准的环境管理制度，推动到 2035 年全面建立高效、顺畅的生态环境分区管控体系，以保障生态功能、改善环境质量，并促进河北省经济的强劲增长和美丽河北的建设。该实施意见包括健全生态环境分区管控体系、助力经济社会高质量发展、实施生态环境高水平保护三个方面，涉及科学编制管控方案、精准确定管控单元和准入清单、加强信息共享、保障重大战略实施、推动绿色低碳发展、指导开发建设活动、

维护区域生态安全、改善生态环境质量以及强化政策协同等多个具体措施。通过这些措施，河北省将加强生态环境保护，促进经济社会与生态环境的协调发展。

数据来源：<https://web.cmc.hebtv.com/cms/rmt0336//19/19js/zx/snsz/11674878.shtml>

### 3.10. 《美丽上海建设三年行动计划（2024—2026年）》印发

10月30日，上海市人民政府办公厅印发《美丽上海建设三年行动计划（2024—2026年）》。行动计划提出，锚定2035年美丽上海总体建成战略目标，以“十美”共建推进人与自然和谐共生现代化的上海实践。到2026年，本市国土空间开发保护格局不断优化，绿色低碳发展深入推进，生态环境质量稳步提升，生态系统服务功能不断增强，城乡人居环境面貌明显改善，生态安全有效保障，生态环境治理体系更加健全，形成一批美丽上海建设的实践示范样板。其中，全市煤炭消费占一次能源消费比重保持在30%以下，碳排放强度稳步下降；细颗粒物年均浓度力争不高于28微克/立方米，重要水体水质优良比例保持在95%左右，受污染耕地和重点建设用地安全利用率保持100%，“无废城市”建设比例达到80%左右；人均公园绿地面积达到9.5平方米，中心城区绿色交通出行比例达到75%以上。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241031/1408137.shtml>

## 4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
三季报业绩	兴蓉环境	10/28	2024年第三季度实现营收22.05亿元，同比减少0.29%；归母净利润6.98亿元，同比增加8.57%。
	天壕能源	10/28	2024年第三季度实现营收10.13亿元，同比减少10.23%；归母净利润0.30亿元，同比减少55.40%。
	仕净科技	10/28	2024年三季度实现营收11.73亿元，同比增加37.14%；归母净利润0.15亿元，同比减少76.40%。
	聚光科技	10/28	2024年三季度实现营收8.95亿元，同增5.12%；归母净利润0.72亿元，同增285.65%。
	赛恩斯	10/28	2024年三季度实现营收2.29亿元，同增73.52%；归母净利润0.28亿元，同增56.40%。
	盈峰环境	10/28	2024年三季度实现营收30.45亿元，同增6.54%；归母净利润2.23亿元，同降3.2%。
	卓越新能	10/28	2024年三季度实现营收10.42亿元，同增47.01%；归母净亏损881.27万元，同降755.36%。
	中原环保	10/28	2024年三季度实现营收11.72亿元，同降34.84%；归母净利润2.94亿元，同增23.20%。

	军信股份	10/28	2024年三季度实现营收6.45亿元,同增6.87%;归母净利润1.39亿元,同降13.25%。
	景津装备	10/28	2024年三季度实现营收15.77亿元,同降0.98%;归母净利润2.06亿元,同降20.77%。
	首创环保	10/29	2024年第三季度实现营收47.32亿元,同比减少10.60%;归母净利润23.35亿元,同比增加349.49%。
	凯美特气	10/29	2024年第三季度实现营收1.48亿元,同比增加19.25%;归母净利润0.23亿元,同比增加193.63%。
	三峰环境	10/29	2024年第三季度实现营收13.86亿元,同比减少11.08%;归母净利润3.44亿元,同比减少2.31%。
	盛剑科技	10/29	2024年第三季度实现营收3.30亿元,同比增长10.01%;归母净利润0.25亿元,同比增加13.13%。
	国中水务	10/29	2024年第三季度实现营收0.40亿元,同比减少17.72%;归母净利润0.04亿元,同比减少80.00%。
	深圳燃气	10/29	2024年第三季度实现营收69.60亿元,同比减少12.68%;归母净利润3.18亿元,同比减少30.34%。
	旺能环境	10/29	2024年第三季度实现营收8.39亿元,同比减少2.51%;归母净利润1.50亿元,同比减少9.14%。
	新天然气	10/29	2024年第三季度实现营收10.13亿元,同比增加42.67%;归母净利润2.77亿元,同比增加43.76%。
	中国核电	10/29	2024年第三季度实现营收195.45亿元,同比减少1.25%;归母净利润30.52亿元,同比减少7.10%。
	蓝天燃气	10/29	2024年第三季度实现营收9.61亿元,同比减少4.11%;归母净利润1.10元,同比减少32.48%。
	宇通重工	10/29	2024年第三季度实现营收10.24亿元,同比增长57.91%;归母净利润0.47亿元,同比增加68.60%。
	侨银股份	10/30	2024年第三季度实现营收9.92亿元,同比增1.66%;归母净利润0.70亿元,同比增加0.48%。
	中国天楹	10/30	2024年第三季度实现营收16.21亿元,同比增18.59%;归母净利润0.03亿元,同减97.90%。
	山高环能	10/30	2024年第三季度实现营收2.51亿元,同比降38.21%;归母净利润0.23亿元,同增201.68%。
	重庆水务	10/30	2024年第三季度实现营收18.40亿元,同比降12.45%;归母净利润3.13亿元,同减57.17%。
	中再资环	10/30	2024年第三季度实现营收10.76亿元,同比增9.27%;归母净亏损0.99亿元,同减336.25%。
股份冻结	龙净环保	10/31	福建龙净环保股份有限公司持股5%以上股东福建龙翔钰实业投资有限公司及其一致行动人上海鑫拓诚企业管理有限公司合计持有公司股份88,620,963股(占公司总股本的8.1972%)。本次龙翔钰实业持有的84,310,926股公司股份被轮候冻结,占其所持股份比例的100%。
股东减持	聚光科技	10/31	聚光科技洋科技于2024年8月23日至2024年10月30日累计被司法拍卖所持公司股份合计6,073,452股,占公司总股本的1.35%,股份变动比例超过1%。
担保	晋控煤业	10/28	拟为子公司色连煤矿提供不超过4.95亿元担保,占其净资产比例2.74%。
	岭南股份	10/28	拟为子公司深圳供应链提供765万元担保,占其净资产比例0.41%。

	美锦能源	10/31	山西美锦能源股份有限公司为唐钢美锦（唐山）煤化工有限公司担保 22000 万元，为佛山市飞驰汽车科技有限公司担保 853.4 万元。
	新奥股份	10/30	新奥新加坡拟将持有的三家参股公司 Deneb Ocean、Altair Ocean、Vega Ocean 各 1% 的股份质押给融资租赁公司，分别为三家参股公司融资提供上限为 182 万美元的增信担保。
	金能科技	10/31	公司为金能化学青岛提供人民币 57,639.34 万元保证担保，为金狮国贸提供人民币 23,178.00 万元保证担保。

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
2024/11/4	华特气体	股东大会召开
2024/11/5	冰轮环境	股东大会召开
	梅安森	梅安森 34.71 万股股权激励一般股份于 2024-11-05 上市流通
2024/11/6	安源煤业	股东大会召开
	深圳燃气	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 $\alpha$ ，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>