

环保行业跟踪周报

COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条，环保受益化债关注成长/运营重估/弹性

2024 年 11 月 18 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

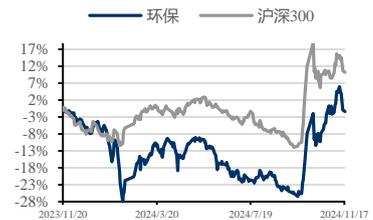
执业证书：S0600523070006
chenzw@dwzq.com.cn

增持（维持）

投资要点

- **重点推荐：**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。
- **COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条，全球碳市场迈入新的发展阶段。**“6.4 条”协议包括 1) **国际合作机制：**允许国家之间进行温室气体减排的国际合作，推动全球碳减排进程。2) **碳市场的透明度与规范性：**规定了碳交易的透明性、环境完整性和可操作性。**对于政府，**面临减排成本压力的国家可以通过国际碳市场出售碳配额或碳信用，获得资金并用于经济低碳转型。发达国家可以以较低的成本实现减排目标。**对于企业，**具有较高减排潜力的企业可出售通过减排项目获得的碳信用，实现盈利。
- **全国碳市场第三个履约期配额清缴截止日临近，碳价上行维持高位。**全国碳市场第三个履约期临近，控排企业需在 2024 年 12 月 31 日之前完成 2023 年的碳配额履约。履约节点临近&碳配额预期收紧企业惜售，2024 年 8 月以来碳价持续上行，截至 2024/11/15，全国碳市场碳排放配额最新价为 104.78 元/吨，维持高位。
- **环保受益化债：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。**
化债影响：解决 G 端应收，优化资产负债表，改善现金流，减值冲回增厚盈利，资金回笼新增投资带动成长，迎来价值重估！**环保受益化债三大方向：**成长、运营重估、弹性。
1、成长：存量包袱解决释放成长性+顺周期。重点推荐【景津装备】压滤设备龙头，市占率 40%+，在宏观景气度回升后的成长回归！股息率（TTM）6%；【宇通重工】环卫电动龙头，试点城市推动电动化率从 23 年 8%快速提升至 24M9 的 19%。建议关注【中金环境】23 年子公司南方泵业净利 4 亿，在过往复杂的宏观环境中仍然稳定增长，40 亿收入，毛利率近 40%。环保 ppp 业务拖累正在出清，拟更名“南方泵业”。
2、优质运营重估：受益政府付费确定性强化带来的估值对标海外翻倍空间。**不一样的观点：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。以应收市值弹性系数衡量化债弹性，光大环境（70%）、绿色动力环保（57%）、北控水务集团（46%）弹性突出。
1）固废：重点推荐【光大环境、瀚蓝环境、三峰环境】；**2）水务：**重点推荐【兴蓉环境、洪城环境】，建议关注【北控水务集团】。
3、弹性：关注应收类/资产占比大，减值影响大的板块：1）水务工程：建议关注【碧水源、武汉控股】。**2）生态修复：**建议关注【建工修复、蒙草生态】。**3）环卫：**重点推荐【宇通重工】，建议关注【福龙马、盈峰环境、玉禾田、侨银股份】等。
- **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：地沟油价格上行，UCOME 出口订单有所增加。**2024/11/8-2024/11/14 生物柴油均价 6950 元/吨（周环比持平），地沟油均价 5129 元/吨（周环比+7.9%），考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 747 元/吨（周环比+8.2%）。**3）锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，盈利小幅下降。**截至 2024/11/15，三元黑粉折扣系数周环比上升，锂/钴/镍系数分别为 76.0%/75.5%/75.5%。截至 2024/11/15，碳酸锂 7.87 万（周环比+4.3%），金属钴 18.20 万（周环比+4.6%），金属镍 12.47 万（-4.8%）。根据模型测算单吨废料毛利-1.24 万（-0.009 万）。**4）电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/11/10-2024/11/16 氙气周均价 2.9 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）。
- **最新研究：华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局。**
- **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

《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》

2024-11-04

《《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

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条，全球碳市场迈入新的发展阶段	4
1.2. 全国碳市场第三个履约期清缴日临近，碳价上行维持高位	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：2024M1-9 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 3.90pct 至 11.11%	6
1.5. 生物柴油：地沟油价格上行，UCOME 出口订单有所增加	8
1.6. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，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
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. COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条	13
3.2. 生态环境部审议并原则通过《国家危险废物名录（修订草案）》	13
3.3. 生态环境部发布《环境空气 颗粒物来源解析 开放源扬尘采样技术规范（二次征求意见稿）》	13
3.4. 生态环境部印发《土壤污染源头防控行动计划》	14
3.5. 山东省发布关于加强生态环境分区管控的实施意见	14
3.6. 安徽地标《电镀水污染物排放标准》发布	14
3.7. 湖北省发布《2024-2025 年秋冬季大气污染防治攻坚帮扶工作方案》	15
3.8. 浙江省发布《关于全面深化美丽浙江建设的实施意见》	15
3.9. 云南省生态环境厅审批环境影响评价文件的建设项目目录（2024 年本）发布	15
3.10. 8 部门联合印发《深圳市甲烷排放控制行动方案》	16
4. 公司公告	16
5. 大事提醒	18
6. 往期研究	18
6.1. 往期研究：公司深度	18
6.2. 往期研究：行业专题	20
7. 风险提示	22

图表目录

图 1: 全国碳市场碳配额交易量价.....	5
图 2: 弹性标的梳理 (2024/11/17)	6
图 3: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 4: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 5: 环卫新能源渗透率.....	7
图 6: 2024M1-9 环卫装备销售市占率.....	8
图 7: 2024M1-9 新能源环卫装备销售市占率.....	8
图 8: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	8
图 9: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	8
图 10: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/11/11~2024/11/15)	9
图 11: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	10
图 12: 2023 年以来氦氖氩周均价.....	11
图 13: 2024/11/11-11/15 各行业指数涨跌幅比较	11
图 14: 2024/11/11-11/15 环保行业涨幅前十标的	12
图 15: 2024/11/11-11/15 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. COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条，全球碳市场迈入新的发展阶段

COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条，全球碳市场迈入新的发展阶段。2024 年 11 月 12 日，第 29 届联合国气候变化大会（COP29）通过了“6.4 条”协议，标志着全球碳市场迈入新的发展阶段。《巴黎协定》第 6.4 条是全球碳市场机制的核心内容之一，旨在通过国际碳交易机制促进全球温室气体减排。通过 6.4 条碳交易机制，发达国家和发展中国家可以共同合作，利用市场机制实现减排。这种机制为发展中国家提供了资金支持，同时也为发达国家提供了更低成本的减排途径。这一机制包括两方面内容：**1) 国际合作机制：**允许国家之间进行温室气体减排的国际合作，推动全球碳减排进程。这意味着一个国家可以通过购买其他国家的减排配额来满足自己的减排目标。**2) 碳市场的透明度与规范性：**规定了碳交易的透明性、环境完整性和可操作性。各国在参与碳市场时需要遵循透明的规则，确保减少的温室气体排放能够得到准确核算和验证。

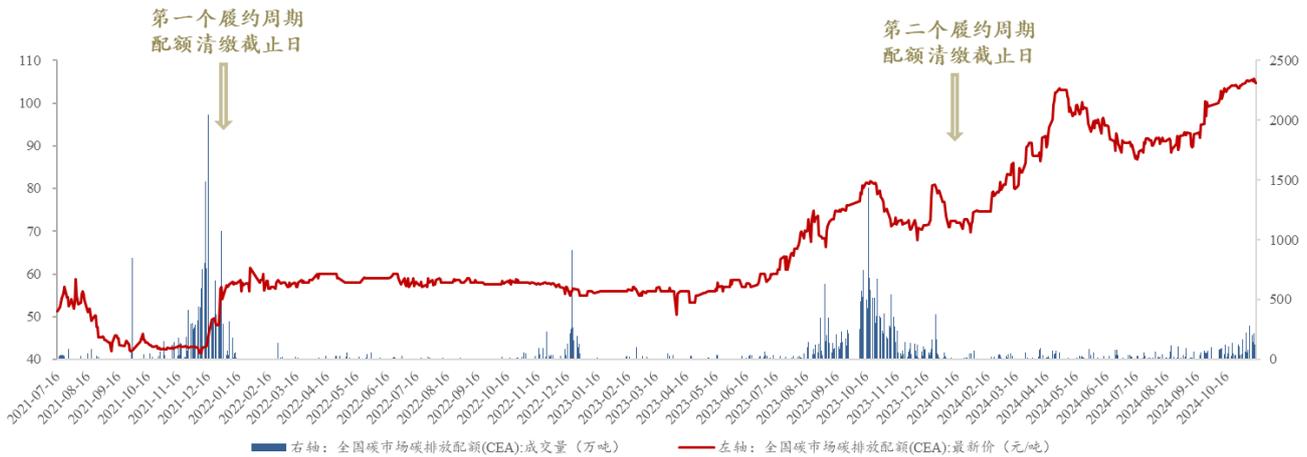
协议通过为全球碳市场带来了新的规则和框架，也为各国政府、企业和碳交易市场参与者创造了机遇和挑战。**1) 对于政府而言：**6.4 条的通过为各国政府提供了通过碳市场实现气候目标的新途径。发展中国家特别是面临减排成本压力的国家，可以通过参与国际碳市场，出售碳配额或碳信用，获得资金支持并用于发展绿色经济、提升能源效率、投资可再生能源等项目，推动经济的低碳转型。对于发达国家而言，通过购买其他国家的减排配额或碳信用，可以以较低的成本实现减排目标。**2) 对于企业而言：**企业可以通过参与碳交易市场，出售自己通过减排项目获得的碳信用，从而实现盈利。尤其是那些具有较高减排潜力的企业（如可再生能源企业、能源效率提升技术公司、碳捕集与封存技术公司等），将能够从碳交易市场中获益。此外，企业还可以通过购买碳信用来履行自己的碳中和承诺。

1.2. 全国碳市场第三个履约期清缴日临近，碳价上行维持高位

全国碳市场第三个履约期配额清缴截止日临近，碳价上行维持高位。全国碳市场已经历了两个履约期：①2019 年-2020 年的配额为第一个履约期，于 2021 年年底前完成履约；②2021 年-2022 年的配额为第二个履约期，于 2023 年年底前完成履约。第三个和第四个履约期各为期一年，纳入全国碳市场管控的发电企业需在 2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日之前，分别完成 2023 年和 2024 年的碳排放配额履约。前两个履约期配额清缴日前，碳配额交易均呈现量价齐升态势。2024 年 10 月 17 日，生态环境部发布《关于做好 2023、2024 年度发电行业全国碳排放权交易配额分配及清缴相关工作的通知》，免费配额发放逐渐减少，此前盈余的配额逐渐消除。在不考虑新行业纳入和抵消机制，考虑电厂实际降碳量的情况下，2023 年、2024 年度全国碳市场整体的配额缺口在 0.2 亿~0.7 亿吨之间。根据生态环境部发布的《全国碳市场发展报告（2024）》，

全国碳市场 2021 年、2022 年度配额发放量分别为 50.96 亿吨、51.04 亿吨，分别盈余 147 万吨、1298 万吨，占配额发放总量的 0.03%、0.25%。由于拥有配额盈余的企业存在惜售，全国碳市场上配额供需相对紧缺。履约节点临近&碳配额预期收紧企业惜售，2024 年 8 月以来，碳配额价格持续上行，截至 2024 年 11 月 15 日，全国碳市场碳排放配额最新价为 104.78 元/吨，维持高位。

图1：全国碳市场碳配额交易量价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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）6.2%。【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】【华润燃气】，建议关注：【新奥能源】【中国燃气】【港华智慧能源】【深圳燃气】。（估值日 2024/11/17）

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（2024/11/17）

分类	细分赛道	代码	公司名称	主逻辑	跟踪要点	市值(亿元)	2023A			2024F		
							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	110	10.08	21%	11	10.25	2%	11
	环卫电动化	600817.SI	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	69	2.18	-43%	32	2.73	25%	25
	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	50	1.73	41%	29	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	58	2.17	123%	27	6.76	212%	9
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初入航天领域。	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	178	13.06	20%	14	17.06	31%	10
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	138	5.09	-37%	27	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，2022-2025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	27	0.90	36%	30	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PET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	54	1.96	-15%	28	2.61	33%	21
	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	14	0.27	4%	51	0.78	189%	18
	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	17	0.71	-8%	24	0.94	32%	18
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) 客户突破里程碑。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	91	3.15	37%	29	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）

1.4. 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

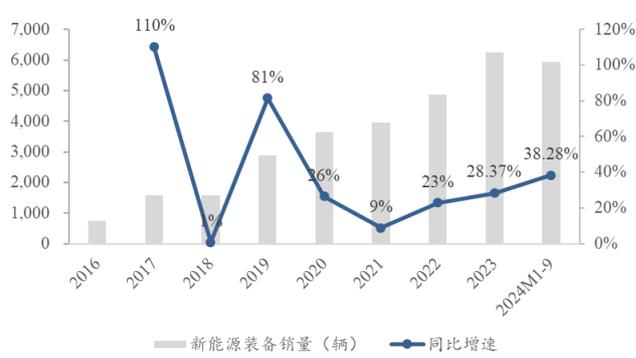
车合计销量 5465 辆，同比变动-9.05%，环比变动-0.24%。其中，新能源环卫车销量 1050 辆，同比变动+70.73%，环比变动+17.19%，新能源渗透率 19.21%，同比变动+8.98pct。

图3：环卫车销量与增速（单位：辆）



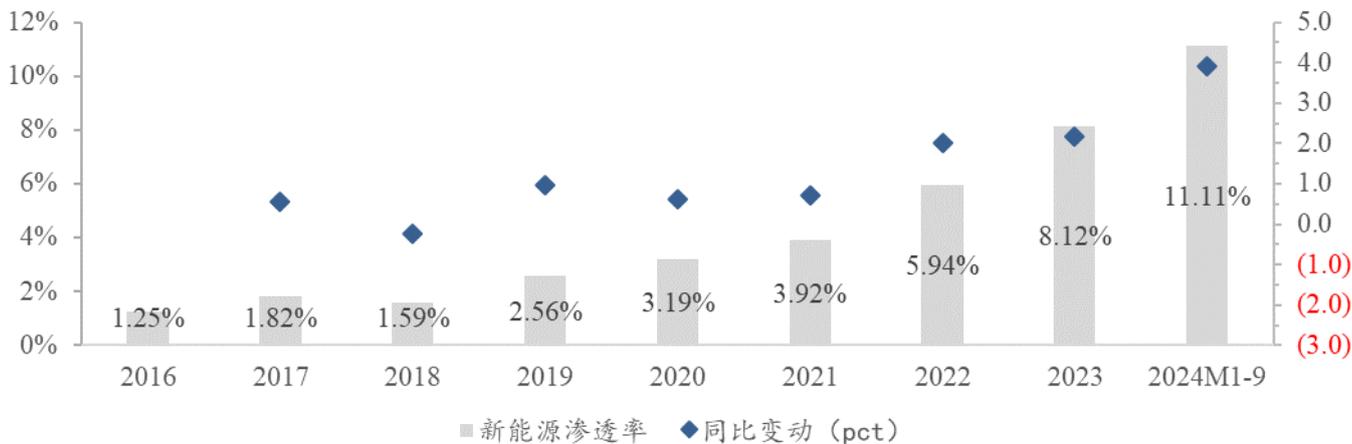
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

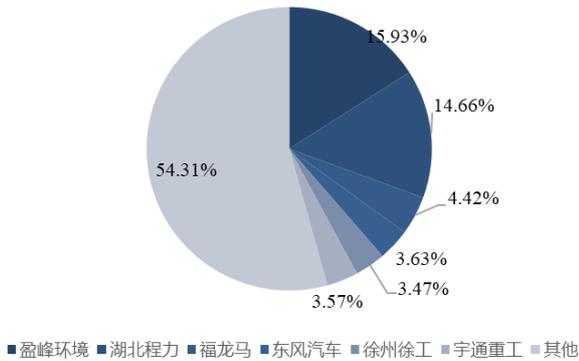
2024M1-9 重点公司情况：

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)。

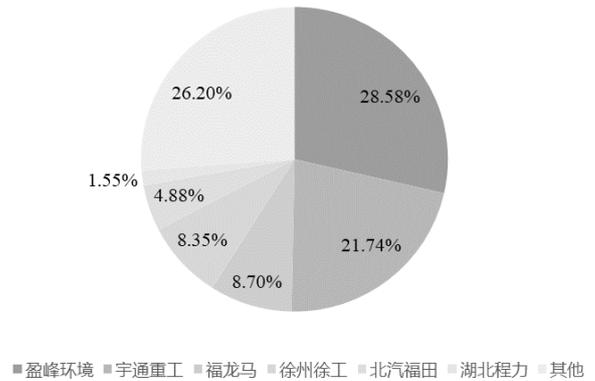
福龙马：环卫车市占率第三：销售 2367 辆（-9.66%），市占率 4.42%（+0.03pct）；
新能源市占率第三：销售 517 辆（+13.38%），市占率 8.70%（-1.91pct）。

图6：2024M1-9 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7：2024M1-9 新能源环卫装备销售市占率



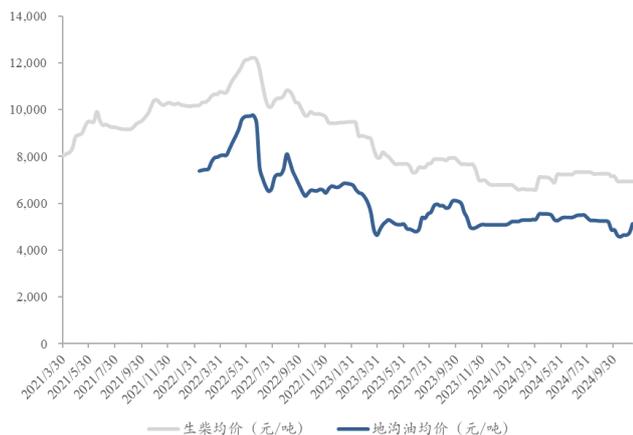
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.5. 生物柴油：地沟油价格上行，UCOME 出口订单有所增加

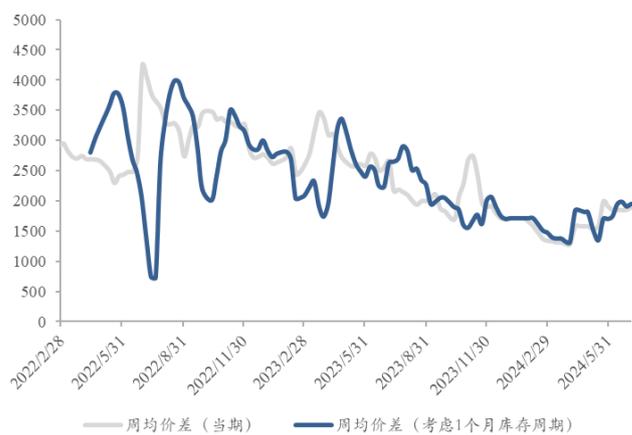
地沟油价格上行，UCOME 出口订单有所增加。1)原料端：根据卓创资讯，2024/11/8-2024/11/14 地沟油均价 5129 元/吨，环比 2024/11/1-2024/11/7 地沟油均价+7.9%。2)产品端：2024/11/8-2024/11/14 全国生物柴油均价 6950 元/吨，环比 2024/11/1-2024/11/7 生柴均价持平。3)价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1821 元/吨，环比 2024/11/1-2024/11/7 价差-17.2%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2371 元/吨，环比 2024/11/1-2024/11/7 价差+2.2%，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 747 元/吨（环比 2024/11/1-2024/11/7 单吨盈利+8.2%）。原料供应方面，近期受港口 UCO 交货期影响，废油脂供应商反馈近两周品质好的地沟油、湍水油处于缺货状态，供应面偏紧，带动废油脂价格连续上涨；生物柴油供应方面，生物柴油厂家在核算原料及加工成本后，近期酯基生物柴油利润转亏为盈，生物柴油供应相对有所上调，但对国内酯基生物柴油市场交易影响不大。生物柴油需求方面，国内增塑剂、农药等下游市场对酯基生物柴油需求未有明显提升，但在酯基生物柴油生产利润转亏为盈情况下，UCOME 出口订单有所增加。

图8：国内 UCOME 与地沟油价格（周度，元/吨）

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



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&折扣系数上升，盈利小幅下降

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数上升，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（2024/11/11~2024/11/15）项目平均单位碳酸锂毛利为-7.83 万元/吨（较前一周-0.055 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.24 万元/吨（较前一周-0.009 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 2024/11/15，1) 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 7.87 万元/吨，周环比变动+4.3%。2) 硫酸钴价格下降。金属钴价格为 18.20 万元/吨，周环比+4.6%；前驱体：硫酸钴价格为 2.73 万元/吨，周环比-0.9%。3) 硫酸镍价格微降。金属镍价格为 12.47 万元/吨，周环比变动-4.8%；前驱体：硫酸镍价格为 2.73 万元/吨，周环比-0.4%。4) 硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.35 万元/吨，周环比-0.4%；前驱体：硫酸锰价格为 0.62 万元/吨，周环比持平。

折扣系数上升。截至 2024/11/15，折扣系数周环比上升。1) 三元极片粉锂折扣系数 76.0%，周环比+0.5pct；2) 三元极片粉钴折扣系数 75.5%，周环比+0.5pct；3) 三元极片粉镍折扣系数 75.5%，周环比持平。

图10：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/11/11~2024/11/15）

日期		11/11	11/12	11/13	11/14	11/15	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		7.56	7.67	7.82	7.90	7.87	4.3%	4.1%	-84.6%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.80	17.90	18.00	18.00	18.20	4.6%	0.0%	-44.5%	
前驱体:硫酸钴		2.75	2.75	2.75	2.73	2.73	-0.9%	-5.4%	-44.4%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.87	12.86	12.70	12.57	12.47	-4.8%	-7.8%	-48.1%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.74	2.74	2.74	2.73	2.73	-0.4%	-2.9%	-29.8%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	-0.4%	-4.0%	-21.2%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.0%	2.5%	-6.1%	
折扣系数 (%)										
三元	极片粉	锂	75.5	75.5	76.0	76.0	76.0	0.5 pct	0.5 pct	/
		钴	75.0	75.5	75.5	75.5	75.5	0.5 pct	0.5 pct	/
		镍	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5	0.0 pct	0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.5	76.5	77.0	77.0	77.0	0.5 pct	1.0 pct	/
		钴	76.0	76.5	76.5	76.5	76.5	0.5 pct	1.0 pct	/
	电池粉	锂	73.5	73.5	74.0	74.0	74.0	0.5 pct	0.5 pct	/
		钴	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	0.0 pct	0.5 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

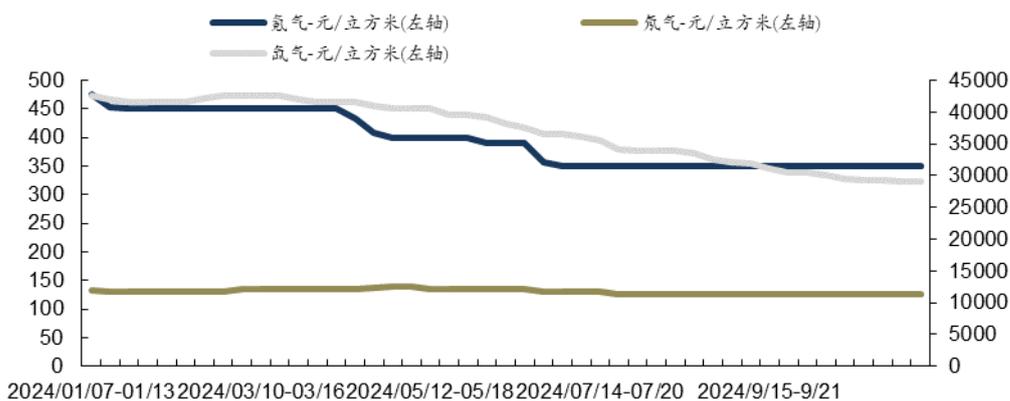
1.7. 电子特气: 价格整体持稳, 市场平稳运行

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 2024/11/14, 气体厂家空分产能利用率较前一周上升 0.26pct。2) **产品端:** 根据卓创资讯数据, 2024/11/10-2024/11/16 期间, 氙气周均价 2.9 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



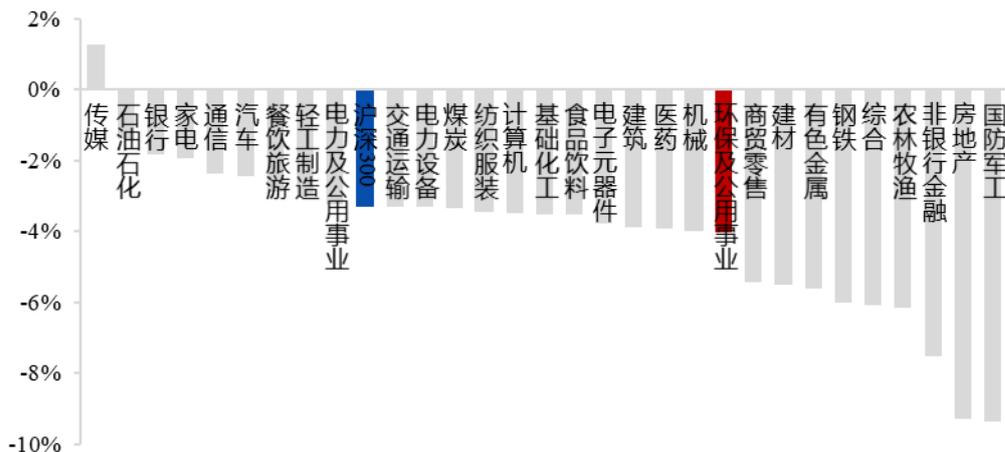
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/11/11-11/15 环保及公用事业指数下跌 4.03%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 3.52%，深证成指下跌 3.7%，创业板指下跌 3.36%，沪深 300 指数下跌 3.29%，中信环保及公用事业指数下跌 4.03%。

图13：2024/11/11-11/15 各行业指数涨跌幅比较

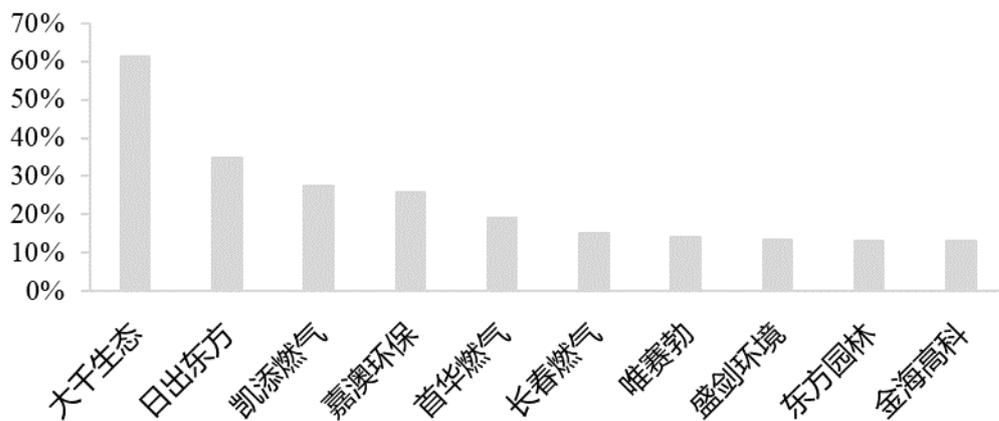


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/11/11-11/15 涨幅前十标的为：大千生态 61.13%，日出东方 34.73%，凯添燃气 27.4%，嘉澳环保 25.71%，首华燃气 19.11%，长春燃气 14.95%，唯赛勃 14.1%，盛剑环境 13.57%，东方园林 13.22%，金海高科 12.95%。

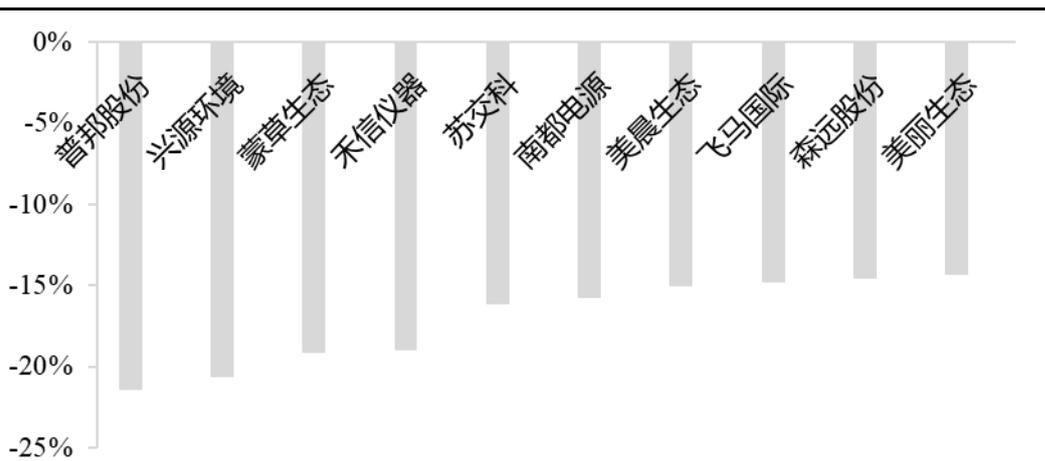
图14：2024/11/11-11/15 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/11/11-11/15 跌幅前十标的为：普邦股份-21.4%，兴源环境-20.6%，蒙草生态-19.05%，禾信仪器-18.94%，苏交科-16.09%，南都电源-15.71%，美晨生态-14.98%，飞马国际-14.77%，森远股份-14.49%，美丽生态-14.29%。

图15：2024/11/11-11/15 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. COP29 通过《巴黎协定》第 6.4 条

2024 年 11 月 12 日，第 29 届联合国气候变化大会（COP29）通过了“6.4 条”协议，标志着全球碳市场迈入新的发展阶段。6.4 条（即《巴黎协定》第 6.4 条）是全球碳市场机制的核心内容之一，旨在通过国际碳交易机制促进全球温室气体减排。这一协议的通过不仅为全球碳市场带来了新的规则和框架，也为各国政府、企业和碳交易市场参与者创造了大量的机会和挑战。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/mqC_P7Qoz0Nbhqvr33HoVQ

3.2. 生态环境部审议并原则通过《国家危险废物名录（修订草案）》

11 月 8 日，生态环境部部长黄润秋主持召开部务会议，审议并原则通过《国家危险废物名录（修订草案）》。会议指出，《国家危险废物名录》（以下简称《名录》）是危险废物环境管理的重要基础和关键依据。新修订的《名录》贯彻落实固体废物污染环境防治法等法律法规，进一步完善鉴别后危险废物管理归类，精准限定危险废物范围，新增、修改相关表述，对于构建我国危险废物鉴别体系、防范危险废物环境风险、维护公众健康和生态环境安全具有重要作用。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241111/1409774.shtml>

3.3. 生态环境部发布《环境空气 颗粒物来源解析 开放源扬尘采样技术规范（二次征求意见稿）》

生态环境部发布《环境空气 颗粒物来源解析 开放源扬尘采样技术规范（二次征求

意见稿)》国家生态环境标准,11月1日起向社会公开征求意见。本标准规定了开放源扬尘(土壤扬尘、道路扬尘、施工扬尘、堆场扬尘、混合扬尘)采样的技术内容和要求。本标准适用于环境空气颗粒物来源解析工作中开放源扬尘的采样。

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241112/1410120.shtml>

3.4. 生态环境部印发《土壤污染源头防控行动计划》

为从源头上减少土壤污染和受污染土壤的环境影响,全面管控土壤污染风险,促进土壤健康和永续利用,生态环境部等7部门近日联合印发《土壤污染源头防控行动计划》(以下简称《行动计划》)。《行动计划》总体目标是到2027年土壤污染源头防控取得明显成效,同时针对工矿企业和已污染土壤设定3项指标,具体是指:土壤污染重点监管单位隐患排查整改合格率达到90%以上,受污染耕地安全利用率达到94%以上,建设用地安全利用得到有效保障。

数据来源:

https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk03/202411/t20241108_1093746.html

3.5. 山东省发布关于加强生态环境分区管控的实施意见

山东省人民政府网站11月15日发布《中共山东省委办公厅 山东省人民政府办公厅关于加强生态环境分区管控的实施意见》,提出坚持分级分类全域覆盖,构建生态环境分区管控体系;强化生态环境源头预防,助推经济社会高质量发展;实施精准科学依法治污,推进生态环境高水平保护;建立健全长效机制,提升生态环境分区管控效能。

数据来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241115/1410997.shtml>

3.6. 安徽地标《电镀水污染物排放标准》发布

近日,安徽省生态环境厅、安徽省市场监督管理局联合发布了安徽省地方标准《电镀水污染物排放标准》,标准号DB34/4966-2024,2024年12月1日起实施。《标准》适用于电镀排污单位和专门处理电镀废水的集中式污水处理厂水污染物的排放管理、排污许可管理、建设项目环境影响评价、建设项目环境保护设施设计、建设项目竣工环境保护验收及其投产后的水污染控制与管理。

数据来源:

<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241113/1410487.shtml>

3.7. 湖北省发布《2024-2025 年秋冬季大气污染防治攻坚帮扶工作方案》

为深入打好污染防治攻坚战，贯彻落实《湖北省 2024-2025 年秋冬季大气污染防治专项行动方案》，确保环境空气质量目标完成，并为全面实现“十四五”国家环境空气质量改善目标任务奠定坚实基础，湖北省于今冬明春对省内部分市(州)组织开展大气污染防治攻坚帮扶工作，并制定《2024-2025 年秋冬季大气污染防治攻坚帮扶工作方案》。主要工作内容有督促各地建立完善常态化大气污染防治工作机制，督导中央环境保护督察、长江警示片等问题整改情况，完善秋冬季内源排放压减措施、重点点位精准管控情况，强化预警预报、及时应对重污染天气，压实秸秆综合利用和露天禁烧工作。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241112/1410206.shtml>

3.8. 浙江省发布《关于全面深化美丽浙江建设的实施意见》

为全面贯彻落实《中共中央国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》精神，浙江省提出了深化美丽浙江建设的实施意见，旨在以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，推动绿色低碳循环经济体系的建立，提升生态环境质量，增强生态系统服务功能，实现高质量示范引领。计划到 2027 年，浙江省将率先建立绿色低碳循环经济体系，实现生态环境质量的高位稳定和生态系统服务功能的持续增强；到 2035 年，将全面形成绿色发展的空间格局和生产生活方式，实现省域生态环境治理体系现代化，率先建成美丽浙江。展望本世纪中叶，省域绿色低碳发展将达到国际领先水平，生态环境健康优美，实现人与自然和谐共生。实施意见涵盖了全领域推进绿色低碳发展、全要素推动环境品质提升、全地域维护生态系统稳定、全链条保障美丽浙江安全、全方位绘就共富大画卷、全社会构建多元共治格局、全维度健全现代治理体系等多个方面，以确保美丽浙江建设目标的实现。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241111/1409869.shtml>

3.9. 云南省生态环境厅审批环境影响评价文件的建设项目目录（2024 年本）发布

云南省生态环境厅发布了 2024 年版的《云南省生态环境厅审批环境影响评价文件的建设项目目录》，涵盖水利、能源和资源开发、交通运输、制造业等十大类项目。该目录明确了省级生态环境部门负责审批的环境影响评价文件的项目范围，包括跨州(市)的建设项目和一些特定领域的大型项目，如新建库容 1000 万立方米及以上的水库、装机容量 50 万千瓦及以上的风电和光伏电站、新建煤炭、矿石、油气专用泊位的港口码头等。省生态环境厅将根据技术进步、污染防治技术发展和生态环境管理要求，适时对

目录进行动态评估和调整。除生态环境部审批权限和省生态环境厅负责审批的项目外，其他建设项目的环评文件由州（市）生态环境部门审批。若建设项目的性质、规模等发生重大变动，需按调整后的分级审批权限重新报批环评文件。该通知自发布之日起实施，废止 2022 年版目录及不一致的其他文件相关内容。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241115/1410959.shtml>

3.10. 8 部门联合印发《深圳市甲烷排放控制行动方案》

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，根据生态环境部等 11 部门联合印发的《甲烷排放控制行动方案》、广东省生态环境厅等 8 部门联合印发的《广东省甲烷排放控制工作方案》及《深圳市应对气候变化“十四五”规划》《深圳市碳达峰实施方案》相关要求，加强甲烷温室气体管控，助力实现碳达峰碳中和目标，深圳市生态环境局等 8 部门联合制定了《深圳市甲烷排放控制行动方案》。

数据来源：<https://www.hbzhan.com/news/detail/182146.html>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
合同签订	节能铁汉	11 月 11 日	公司于近日收到公司迪拜分公司作为承包商与普莱斯特海滨房地产开发有限责任公司以及 SG 控股有限公司于 2024 年 11 月 7 日签署的《普莱斯特海滨迪拜岛项目合同协议书》，合同金额为 1.2 亿阿联酋迪拉姆（按当前汇率，折合人民币约 2.35 亿元）。
担保	海天股份	11 月 11 日	海天水务集团股份公司本次为控股子公司汾阳渊昌向银行融资 24,000 万元提供连带责任保证担保。公司控股子公司中海康环保科技股份有限公司（以下简称“中海康”）对上述融资贷款提供质押担保。截至本公告披露日，公司及中海康已实际为汾阳渊昌提供的担保余额为 11,951.2 万元。
	华宏科技	11 月 14 日	公司与中信银行签署了《最高额保证合同》，被担保方为浙江中杭，就浙江中杭向中信银行申请的 5,000 万元综合授信提供连带责任保证担保。浙江中杭的其他股东向公司提供了反担保。
	东华能源	11 月 15 日	为满足子公司业务发展的需要，公司第六届董事会第四十八次会议审议同意：公司为子公司宁波新材料、东华新加坡向相关合作银行申请的共计 10.8 亿元人民币综合授信额度提供担保，担保期限以实际签订的担保合同为准。
	维尔利	11 月 15 日	公司全资子公司杭能环境因经营需要拟向上海浦东发展银行股份有限公司杭州中山支行申请人民币为 3,000 万元的综合授信，授信期限为一年。公司拟为上述授信提供担保。2024 年 11 月 15 日，公司召

			开第五届董事会第三十六次会议，审议通过了《关于为公司全资子公司杭州能源环境工程有限公司提供担保的议案》。
	高能环境	11月15日	本次为伊犁高能主债权本金担保金额不超过人民币1,000万元，为新增授信担保额度；本次为重庆结加担保金额不超过人民币3,000万元，为新增授信担保额度；本次为天津高能担保金额不超过人民币1,000万元，为新增授信担保额度。截至2024年11月15日，北京高能时代环境技术股份有限公司（以下简称“公司”）实际为伊犁高能提供担保余额为39,333.33万元，为重庆结加提供担保余额为1,000万元，为天津高能提供担保余额为57,573.69万元。
质押	福鞍股份	11月12日	公司控股股东福鞍控股于近日办理了1650万股的股份部分解除质押手续；股东“中科实业”于近日办理了1655万股的股份质押手续。截止本公告披露日，福鞍控股及其一致行动人中科实业持有公司股份172,403,983股，本次解除质押股份占福鞍控股及其一致行动人所持股份的9.57%，占公司总股本的5.15%；本次质押股份占中科实业及其一致行动人所持股份的9.60%，占公司总股本的5.16%。
解除质押	大众公用	11月14日	公司控股股东汇恒投资持有公司84,585,900股股份，占公司总股本的39.96%。本次解除质押股份6,500,000股后，汇恒投资累计质押29,400,000股，占其所持有公司股份的34.76%，占公司总股本的13.89%。
	正和生态	11月14日	公司控股股东大众企管持有本公司股份数量556,321,859股（其中：A股：495,143,859、H股：61,178,000股），占本公司总股本比例18.84%。截止本次股份解质押及质押完成后，大众企管持有本公司股份累计质押数量327,000,000股A股股份，占其持股数量58.78%。
重大合同	中国天楹	11月12日	公司预中标宁夏回族自治区固原市原州区住房城乡建设和交通局农村生活垃圾处置市场化服务项目，中标总金额：人民币5,317.47万元。
	ST交投	11月12日	在对“金中项目1标”和“金中项目2标”开展实施过程中，公司负责的实施内容所涉及的工程量有所增加，预计较已获审议批准的关联交易金额21,173.21万元增加约11,600万元（其中“金中项目1标”增加约7,300万元，“金中项目2标”增加约4,300万元，具体以公司实际实施的工程量为准）。
担保	中国天楹	11月6日	为满足子公司生产经营需要，公司在2023年年度股东大会授权范围内，将全资子公司江苏天楹未使用的担保额度中9,000.00万元调剂至全资子公司成套设备公司。本次调剂的金额占公司最近一期经审计净资产的0.83%。
重大合同	复洁环保	11月8日	公司近日与深圳市深水生态环境技术有限公司签署了《污泥脱水低温干化系统功能包合同书》，合同金额为人民币116,790,000.00元（含税）。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 大事提醒

表2: 大事提醒

日期	证券简称	事件
2024/11/11	山西焦煤	股东大会召开
	建工修复	股东大会召开
2024/11/12	超越科技	股东大会召开
	森源股份	股东大会召开
2024/11/13	天瑞仪器	股东大会召开
	众合科技	股东大会召开
	仕净科技	股东大会召开
	杭州热电	股东大会召开
2024/11/14	迪森股份	股东大会召开
	重庆燃气	股东大会召开
	华新环保	股东大会召开
2024/11/15	成都燃气	股东大会召开
	渤海股份	股东大会召开
	联泰环保	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

- 《华润燃气深度: 气润中华, 优质区域为基, 主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《三峰环境深度: 垃圾焚烧技术 Alpha: 运营领先&出海加速, 现金流成长双赢》2024-08-05
- 《昆仑能源深度: 中石油之子风鹏正举, 随战略产业转移腾飞》2024-05-31
- 《兴蓉环境深度: 成都水务龙头稳健增长, 2024 年污水调价在即, 长期现金流增厚空间大》2024-04-09
- 《金宏气体深度: 综合性气体供应商龙头, 大宗气体+特种气体并驾齐驱》2023-12-12
- 《中船特气深度: 电子特气龙头产能持续扩张, 空间可期》2023-12-11
- 《皖能电力深度: 背靠新势力基地安徽用电需求攀升, 新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《长江电力深度: 乌白注入装机高增, 长望盈利川流不息》2023-11-03

- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》 2023-11-01
- 《蓝天燃气深度：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际》 2023-07-28
- 《龙净环保深度：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显》 2023-07-15
- 《盛剑科技深度：泛半导体国产替代趋势下成长加速，纵横拓展打造新增长极》 2023-05-24
- 《华特气体深度：特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长》 2023-05-05
- 《金科环境深度：水深度处理及资源化专家，数字化产品升级&切入光伏再生水迎新机遇》 2023-04-23
- 《美埃科技深度：国内电子半导体洁净室过滤设备龙头，产能扩张&规模效应助力加速成长》 2023-03-12
- 《赛恩斯深度：重金属污染治理新技术，政策推动下市场拓展加速》 2023-03-01
- 《国林科技深度：臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸，国产化助横向拓展半导体清洗应用》 2022-12-20
- 《景津装备深度：全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长》 2022-12-12
- 《新奥股份深度：天然气一体化龙头，波动局势中稳健发展》 2022-11-30
- 《仕净科技深度：光伏废气治理龙头景气度提升，资源化驱动最具经济价值水泥碳中和》 2022-11-28
- 《凯美特气深度：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》 2022-10-21
- 《天然气·错配下的持续稀缺·深度3：天壕环境神安线五问？》 2022-08-24
- 《高能环境深度：从0到1突破资源化彰显龙头 α ，从1到N复制打造多金属再生利用平台》 2022-07-22
- 《天壕环境深度：稀缺跨省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开》 2022-07-02
- 《九丰能源深度：LNG“海陆双气源”布局完善，制氢&加氢优势打开广东、川渝氢能市场》 2022-05-29
- 《伟明环保深度：固废主业成长&盈利领先，携手青山开拓新能源》 2022-03-17
- 《路德环境深度：生物科技新星，酒糟资源化龙头扩产在即》 2022-03-09

- 《三联虹普：4.9 亿元尼龙一体化大单落地，再生尼龙打通纤维级应用》2022-01-14
- 《绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升》2022-01-06
- 《中国水务深度：供水龙头持续增长，直饮水分拆消费升级再造中国水务》2021-12-23
- 《仕净科技深度：泛半导体制程配套设备龙头，一体化&多领域拓展助力成长》2021-11-30
- 《天奇股份深度：动力电池再生迎长周期高景气，汽车后市场龙头积极布局大步入场》2021-09-20
- 《光大环境深度：垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估》2021-09-12
- 《百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大》2021-07-28
- 《英科再生深度：全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海》2021-07-22
- 《高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头》2021-03-02

6.2. 往期研究：行业专题

- 《环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向》2024-10-16
- 《市场化改革系列深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》2024-09-02
- 《价格改革系列深度八：固废：资本开支下降，C 端付费理顺+超额收益，重估空间开启！》2024-06-17
- 《价格改革系列深度七：燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-06-05
- 《价格改革系列深度六：水务：稳健增长+高分红，价格改革驱动长期成长&价值重估！》2024-06-02
- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严，关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-

08

- 《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价》2024-03-08
- 《东吴证券环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0！从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动》2024-01-03
- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结：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
- 《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>