

环保行业跟踪周报

九丰能源能服特气打开局面，超低排放促仕净科技加速增长，CCER 交易开启林业碳汇绿电受益

增持（维持）

2024 年 01 月 28 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**：洪城环境，美埃科技，九丰能源，金宏气体，光大环境，蓝天燃气，新奥股份，仕净科技，宇通重工，景津装备，赛恩斯，路德环境，盛剑环境，高能环境，龙净环保，瀚蓝环境，凯美特气，华特气体，国林科技，金科环境，三联虹普，天壕能源，英科再生。
- **建议关注**：军信股份，兴蓉环境，重庆水务，旺能环境，三峰环境，新天然气，昆仑能源，鹏鹞环保，再升科技，卓越新能，岳阳林纸。
- **九丰能源**：优质分红成长稳健，能服+特气加速扩张。清洁能源稳定毛差持续验证，能源服务井上井下稳步扩张，特气从资源到终端拓展航空航天领域。
- **全国 CCER 交易正式启动，首日成交均价 64 元/吨，期待增量收益兑现。**2024 年 1 月 22 日，CCER 全国温室气体自愿减排交易启动，首日总成交量 37.53 万吨，总成交额 2383.53 万元，成交均价 63.51 元/吨。1) **CCER 供给侧约束有序释放**：2013-2017 年备案约 5000 多万吨已基本履约，当前供应稀缺。首批方法学纳入造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造，后续常态化审批。2) **碳市场扩容带动需求**：初期需求上限 2.25 亿吨/年，碳市场预计向水泥、钢铁、铝等非电领域扩容，长期有望扩至 4 亿吨/年。3) **关注碳价值增量收益兑现**：①**林业碳汇**：造林一亩碳汇量约 0.5-1.0 吨/年，40 元/吨价格下每亩增收 20-40 元/年，建议关注【岳阳林纸】【永安林业】【福建金森】等；②**海上风电**：度电减碳 0.51kg，40 元/吨价格下度电增收 0.020 元，建议关注【三峡能源】【粤电力 A】【福能股份】【中闽能源】；③**光热发电**：度电减碳 0.64kg，40 元/吨价格下度电增收 0.026 元，建议关注【首航高科】【中广核新能源】。
- **水泥、焦化超低排放正式出台，水泥固碳减污降碳协同有望加速。**水泥、焦化继火电、钢铁后即实施超低排放，我们测算水泥/焦化超低排放催化整体空间 306/450 亿元，2024-2028 年年均 49/72 亿元。重点推荐水泥固碳【仕净科技】。
- **行业跟踪**：1) **生物柴油**：原料与产品价格持平，EBB 申请撤销生柴规避调查。2024/1/19-2024/1/25 生柴均价 6800 元/吨(周环比持平)，地沟油均价 5088 元/吨(周环比持平)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 18 元/吨(周环比持平)。EBB 申请撤销生柴规避调查，反倾销调查仍持续。2) **锂电回收**：金属价格整体平稳&折扣系数上升，盈利下滑。2024/1/22-2024/1/26，三元黑粉折扣系数上升，锂/钴/镍系数分别为 69%/69%/69%。截至 2024/1/26，碳酸锂 9.66 万(周环比+0.0%)，金属钴 22.00 万(+0.0%)，金属镍 13.24 万(+1.4%)。根据模型测算单吨废三元毛利-0.93 万(-0.083 万)。3) **电子特气**：市场价格下调，整体市场氛围偏弱。2024/01/21-2024/01/27 氙气周均价 4.15 万元/立方米，环比变动 1.36%；氪气周均价 450 元/立方米，环比变动 0.79%；氙气周均价 130 元/立方米，环比变动 0.00%；氙气价格持续下探，周均价环比下跌 2.72%至 847 元/瓶。
- **2024 年环保行业年度策略：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。**1) **从账面利润到真实现金流价值**。迎接出清后的运营期！步入运营期稳增长+出清完毕+地方化债&价格机制改革=经营现金流稳增长+资本开支可控，分红潜力提升！**水务运营**：①运营期商业模式佳，优质现金流保分红。②增长稳定：量价逆周期，直饮水+厂网一体化提供增量。③低通胀+财政缺口顺价+市场化价格改革可期。重点推荐【洪城环境】建议关注【兴蓉环境】【重庆水务】等。**垃圾焚烧**：①建造高峰已过，资本开支下降，分红提升潜力大。②行业出清，处理费见底后持续提升且顺价有望。重点推荐【光大环境】建议关注【军信股份】等。2) **优质成长**。环保进入高质量发展阶段，技术孕育细分龙头，关注半导体治理【美埃科技】、电子特气【金宏气体】、压滤机【景津装备】、环卫电动【宇通重工】、重金属污染治理【赛恩斯】。3) **双碳驱动**。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。
- **最新研究**：长江电力：来水偏枯，期待来水改善、蓄水、六库联调之下发电量释放。行业点评：水泥、焦化超低排放正式出台，环保政策加码助力美丽中国建设。行业点评：CCER 交易正式启动&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现。九丰能源：优质分红成长稳健，能服+特气加速扩张。
- **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

《重视分红提升背后原因：现金流改善！从 CPI 角度看水价均值回归趋势！叠加政策力度加大，环保板块从股息定价到真实实现金增长！》

2024-01-23

《CCER 交易正式开启&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现》

2024-01-22

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 全国 CCER 交易正式开启，首日成交均价 64 元/吨，期待增量收益兑现	4
1.2. 水泥、焦化超低排放正式出台，水泥固碳项目减污降碳协同有望加速	5
1.3. 环卫装备：2023 年环卫新能源销量同增 28%，渗透率同比提升 2.18pct 至 8.12%	6
1.4. 生物柴油：原料与产品价格低位持平，EBB 申请撤销生柴反规避调查	7
1.5. 锂电回收：金属价格整体平稳&折扣系数上升，盈利下滑	8
1.6. 电子特气：市场价格下调，整体市场氛围偏弱	9
2. 行情回顾	10
2.1. 板块表现	10
2.2. 股票表现	11
3. 最新研究	12
3.1. 长江电力 2023 年业绩预告点评：来水偏枯，期待来水改善、蓄水、六库联调之下发电量释放	12
3.2. 水泥、焦化超低排放正式出台，环保政策加码助力美丽中国建设赛恩斯：拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场	13
3.3. CCER 交易正式开启&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现	14
3.4. 九丰能源 2023 年业绩预告点评：优质分红成长稳健，能服+特气加速扩张	15
3.5. 赛恩斯：拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场	16
3.6. 2023 年环卫新能源渗透率同增 2.18pct 至 8.12%，政策加码环卫新能源放量有望加速	17
3.7. 美丽中国进入落地阶段，绿色循环&污染防治等领域多维受益	19
3.8. 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	20
4. 行业新闻	21
4.1. 全国温室气体自愿减排交易（CCER）启动	21
4.2. 2023 年《国家先进污染防治技术目录（固体废物和土壤污染防治领域）》发布	22
4.3. 生态环境部发布关于进一步优化重污染天气应对机制的指导意见	22
4.4. 全国生态环境保护工作会议在京召开，确定 2024 年重点任务	22
4.5. 《生态环境监测机构资质认定方法验证通用技术指南》等 4 项技术文件印发	22
4.6. 住建部发布《建筑垃圾就地分类及处理技术标准（征求意见稿）》	23
4.7. 云南出台方案健全生态环境宣传教育体系	23
4.8. 《贵州省生态环境保护专项资金管理办法》发布	23
4.9. 四川省生态环境厅印发《四川省铅蓄电池行业企业土壤污染隐患排查技术要点》等 5 个技术要点	24
4.10. 《关于完善山西电力调频辅助服务市场等有关事项的通知（征求意见稿）》发布	24
5. 公司公告	24
6. 大事提醒	28
7. 往期研究	28
7.1. 往期研究：公司深度	28
7.2. 往期研究：行业专题	30
8. 风险提示	32

图表目录

图 1: 海上风电 CCER 收益测算	4
图 2: 光热发电 CCER 收益测算	5
图 3: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 4: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 5: 环卫新能源渗透率	6
图 6: 2023 年环卫装备销售市占率	7
图 7: 2023 年新能源环卫装备销售市占率	7
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 (2024/1/22~2024/1/26)	9
图 11: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪	9
图 12: 2023 年氦氖氩周均价	10
图 13: 2024/1/22-2024/1/26 各行业指数涨跌幅比较	11
图 14: 2024/1/22-2024/1/26 环保行业涨幅前十标的	11
图 15: 2024/1/22-2024/1/26 环保行业跌幅前十标的	12
表 1: 公司公告	24
表 2: 大事提醒	28

1. 最新观点

1.1. 全国 CCER 交易正式开启，首日成交均价 64 元/吨，期待增量收益兑现

全国 CCER 交易正式启动，首日成交均价 64 元/吨。2024 年 1 月 19 日，国家认监委发布开展第一批温室气体自愿减排项目审定与减排量核查机构资质审批的公告；2024 年 1 月 22 日，CCER 全国温室气体自愿减排交易启动，交易首日全国温室气体自愿减排交易市场总成交量 37.53 万吨，总成交额 2383.53 万元，成交均价 63.51 元/吨。

CCER 供给侧约束有序释放，碳市场扩容带动需求向上。1) 供给端：2013-2017 年备案约 5000 多万吨已基本履约，当前供应稀缺。CCER 首批方法学纳入造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造，后续进行常态化审批。2) 需求端：初期需求上限 2.25 亿吨/年，碳市场预计向水泥、钢铁、铝等欧洲碳关税覆盖的非电领域扩容，长期有望扩至 4 亿吨/年。

关注首批方法学涉及项目碳价值增量收益兑现：1) 林业碳汇：造林一亩碳汇量每年约 0.5-1.0 吨，40 元/吨价格下每亩增收 20~40 元/年，建议关注【岳阳林纸】【永安林业】【福建金森】等；2) 海上风电：海风度电减碳 0.51kg，40 元/吨价格下，度电增收 0.020 元，建议关注【三峡能源】【粤电力 A】【福能股份】【中闽能源】；3) 光热发电：光热发电度电减碳 0.64kg，40 元/吨价格下，度电增收 0.026 元，建议关注【首航高科】【中广核新能源】。甲烷减排、节能增效类项目有望后续纳入，建议关注填埋气发电【百川畅银】。

图1：海上风电 CCER 收益测算

基准线排放量 (tCO ₂)	A=①*②	0.5089	
净上网电量 (MWh)	①	1	
组合边际排放因子 (tCO ₂ /MWh)	②=③*④+⑤*⑥	0.5089	
所在区域电网的电量边际排放因子 (tCO ₂ /MWh)	③	0.8042	
电量边际排放因子权重	④	0.5	
所在区域电网的容量边际排放因子 (tCO ₂ /MWh)	⑤	0.2135	
容量边际排放因子权重	⑥	0.5	
项目排放量 (tCO ₂)	B	0	
项目减排量 (tCO ₂)	C=A-B	0.5089	
经济效益测算			
CCER 价格 (元/t)	40	60	80
度电收入 (元/KWh)	0.020	0.031	0.041

数据来源：生态环境部，东吴证券研究所

注：电网排放因子参考用生态环境部组织公布的 2019 年南方区域电网基准线排放因子结果

图2：光热发电 CCER 收益测算

基准线排放量 (tCO ₂)	A=①*②	0.6665	
净上网电量 (MWh)	①	1	
组合边际排放因子 (tCO ₂ /MWh)	②=③*④+⑤*⑥	0.6665	
所在区域电网的电量边际排放因子 (tCO ₂ /MWh)	③	0.8922	
电量边际排放因子权重	④	0.5	
所在区域电网的容量边际排放因子 (tCO ₂ /MWh)	⑤	0.4407	
容量边际排放因子权重	⑥	0.5	
项目排放量 (tCO ₂)	B	0.0227	
项目减排量 (tCO ₂)	C=A-B	0.6438	
经济效益测算			
CCER价格 (元/t)	40	60	80
度电收入 (元/KWh)	0.026	0.039	0.052

数据来源：生态环境部，《中国太阳能热发电行业蓝皮书 2023》，东吴证券研究所

注：电网排放因子参考用生态环境部组织公布的 2019 年西北区域电网基准线排放因子结果

1.2. 水泥、焦化超低排放正式出台，水泥固碳项目减污降碳协同有望加速

超低排放稳步推进，主要目标与征求意见稿基本无异。2024 年 1 月 19 日，生态环境部印发《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》、《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》。1) **水泥**：到 2025 年底，重点区域力争 50%水泥熟料产能完成改造，区域内大型国有企业集团基本完成有组织、无组织超低排放改造(征求意见稿未提及)；到 2028 年底，重点区域水泥熟料企业基本完成改造，全国力争 80%水泥熟料产能完成改造。2) **焦化**：到 2025 年底，重点区域力争 60% (征求意见稿为 80%) 焦化产能完成改造；到 2028 年底，重点区域基本完成改造，全国力争 80%产能完成改造。《实施意见》对于水泥、焦化全工序有组织排放、无组织排放、清洁运输提出明确超低排放要求。针对清洁生产，水泥、焦化清洁方式运输比例不低于 80%，重点区域未达到 80%的部分采用新能源车替代，2025 年底前新能源汽车替代比例不低于 60% (征求意见稿未替代具体新能源替代比例)。《实施意见》提出四项重点任务，包括 1) 优化调整产业结构；2) 有序推进现有企业超低排放改；3) **统筹推进水泥、焦化行业协同减污降碳**：鼓励企业在超低排放改造时统筹开展减污降碳和清洁生产改造，积极探索污染物和温室气体协同控制工艺技术，到 2025 年完成 8.5 亿吨水泥熟料产能以及 4.6 亿吨焦化产能清洁生产改造；4) 强化全过程精细化环境管理。我们预计全国水泥熟料产线约 1609 条，焦炉总数量约 2000 台，按照超低排放改造单条水泥产线投资 0.19 亿元，单条焦化产线投资 0.23 亿元，测算水泥/焦化超低排放催化整体市场空间分别为 306/450 亿元，考虑 2028 年实现 80%产能改造，2024-2028 年水泥/焦化年均市场空间分别为 49/72 亿元。

水泥、焦化继火电、钢铁后即将实施超低排放，环保政策加码。重点推荐【龙净环保】大气治理龙头，紫金矿业的绿电运营商，全产业链布局的储能新星；【仕净科技】固碳项目共赢而非成本，水泥&钢铁企业经济+排放解决双收益；建议关注【雪迪龙】环境

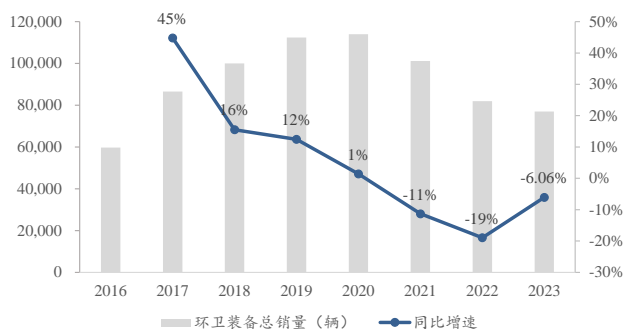
监测仪器，碳监测打开新成长。

1.3. 环卫装备：2023 年环卫新能源销量同增 28%，渗透率同比提升 2.18pct 至 8.12%

2023M1-12 环卫新能源销量同增 28%，渗透率同比提升 2.18pct 至 8.12%。根据银保监会交强险数据，2023M1-12，环卫车合计销量 76983 辆，同比变动-6.06%。其中，新能源环卫车销售 6248 辆，同比变动+28.37%，新能源渗透率 8.12%，同比变动+2.18pct。

2023M12 新能源环卫车单月销量同增 11%，单月渗透率为 12.69%。2023M12，环卫车合计销量 6274 辆，同比变动+6.66%，环比变动+4.72%。其中，新能源环卫车销量 796 辆，同比变动+10.86%，环比变动+37.95%，新能源渗透率 12.69%，同比变动+0.48pct。

图3：环卫车销量与增速（单位：辆）



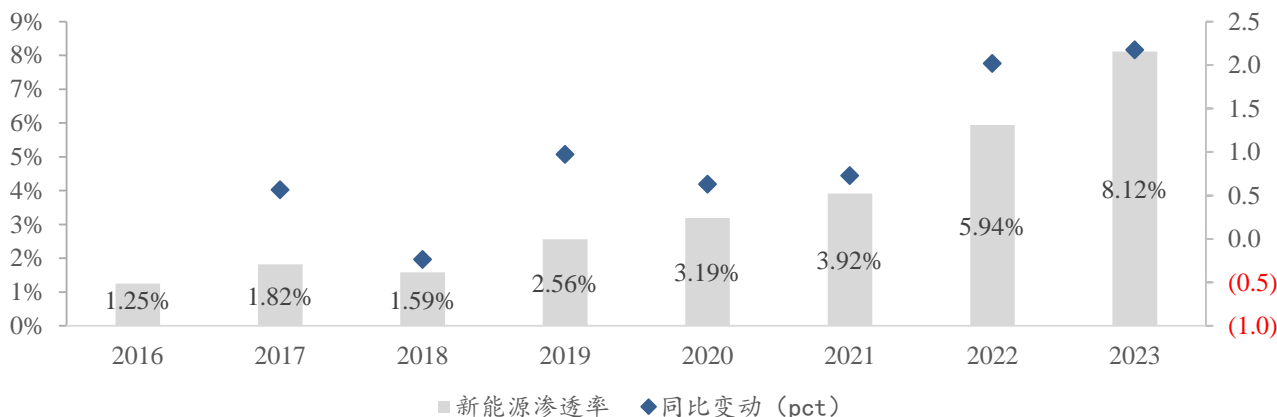
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

新能源环卫装备集中度同比下滑，盈峰、宇通市占率维持前列。2023 年环卫车

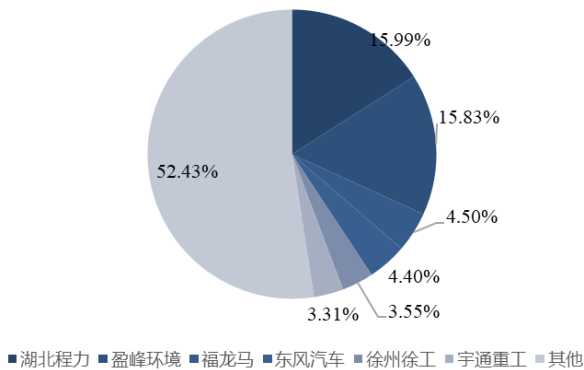
CR3/CR6 分别为 36.21%/47.57%，同比-2.64pct/-2.47pct。新能源 CR3/CR6 分别为 60.76%/72.49%，同比-4.46pct/-4.79pct。其中：

盈峰环境：新能源销量同增 39.93%，市占率第一。2023 年，环卫车销售 12183 辆，同比变动-10.75%。新能源环卫车销售 1994 辆，同比变动+39.93%。新能源市占率 31.91%，较 2022 年+2.64pct，行业第一。

宇通重工：环卫装备市占率第六，新能源市占率第二。2023 年，环卫车销售 2551 辆，同比变动-34.13%。新能源环卫车销售 1142 辆，同比变动-18.43%。新能源市占率 18.28%，较 2022 年-10.49pct，行业第二。

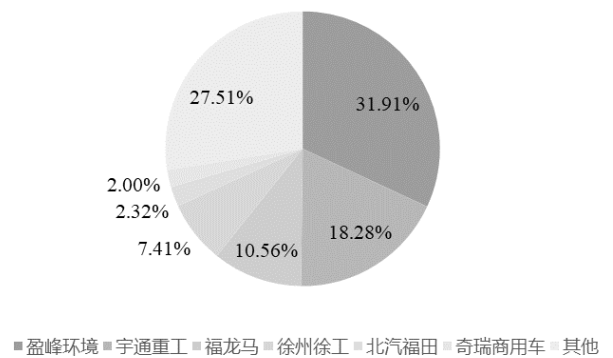
福龙马：新能源环卫车销量同增 89%，市占率第三。2023 年，环卫车销售 3461 辆，同比变动-11.01%。新能源环卫车销售 660 辆，同比变动+89.11%。新能源市占率 10.56%，较 2022 年+3.39pct，行业第三。

图6：2023 年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7：2023 年新能源环卫装备销售市占率

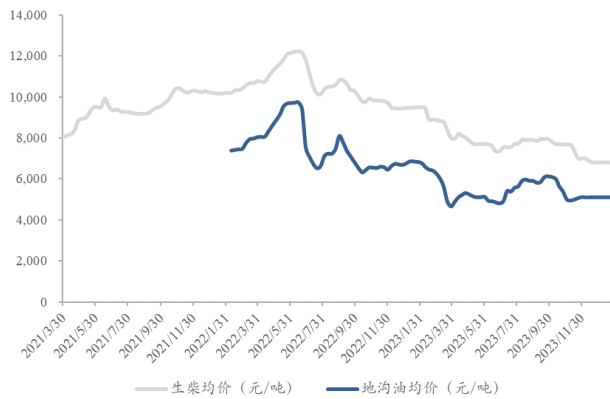


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.4. 生物柴油：原料与产品价格低位持平，EBB 申请撤销生柴反规避调查

生物柴油和地沟油价格低位持平。1) **原料端**：根据卓创资讯，2024/1/19-2024/1/25 地沟油均价 5088 元/吨，环比 2024/1/12-2024/1/18 地沟油均价持平。2) **产品端**：2024/1/19-2024/1/25 全国生物柴油均价 6800 元/吨，环比 2024/1/12-2024/1/18 生柴均价持平。3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1712 元/吨，环比 2024/1/12-2024/1/18 价差持平；若考虑一个月的库存周期，价差为 1712 元/吨，环比 2024/1/12-2024/1/18 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 18 元/吨（环比 2024/1/12-2024/1/18 单吨盈利持平）。

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

EBB 申请撤销生柴反规避调查，欧盟对国内反倾销调查持续。欧洲生物柴油委员会（EBB）于 2024 年 1 月 19 日通过公开信宣布撤回了其旨在打击通过中国和英国转运的印度尼西亚生物柴油进口的反规避请求，欧盟尚未就是否同意最终撤回调查做出最终判断。欧盟委员会于 2023 年 12 月 20 日立案对原产于中国的生物柴油产品进行反倾销调查。本次倾销调查期为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日，损害调查期为 2020 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日。根据欧盟反倾销调查程序，欧盟委员会预计将于立案后 7-8 个月作出初裁，如果欧盟委员会在初裁中决定采取临时反倾销措施，临时反倾销措施将于初裁公布后第二日起开始生效。欧盟委员会预计将于立案后 13-14 个月作出终裁。

1.5. 锂电回收：金属价格整体平稳&折扣系数上升，盈利下滑

盈利跟踪：金属价格整体平稳&折扣系数上升，盈利下滑。我们测算锂电循环项目处置三元电池料（Ni≥15% Co≥8% Li≥3.5%）盈利能力，根据模型测算，本周（2024/1/22~2024/1/26）项目平均单位碳酸锂毛利为-5.89 万元/吨（较前一周-0.522 万元/吨），平均单位废料毛利为-0.93 万元/吨（较前一周-0.083 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。金属价格整体平稳&折扣系数上升，盈利下滑，期待行业进一步出清、盈利能力改善。

金属价格跟踪：截至 2024/1/26，1) 碳酸锂价格持平。金属锂价格为 77.5 万元/吨，周环比变动+0.0%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为 9.66 万元/吨，周环比变动+0.0%。**2) 硫酸钴价格微降。**金属钴价格为 22.00 万元/吨，周环比变动+0.0%；**前驱体：硫酸钴**价格为 3.18 万元/吨，周环比变动-0.6%。**3) 硫酸镍价格微增。**金属镍价格为 13.24 万元/吨，周环比变动+1.4%；**前驱体：硫酸镍**价格为 2.63 万元/吨，周环比变动+0.2%。**4) 硫酸锰价格持平。**金属锰价格为 1.39 万元/吨，周环比变动-1.2%；**前驱体：硫酸锰**价格为 0.51 万元/吨，周环比变动+0.0%。

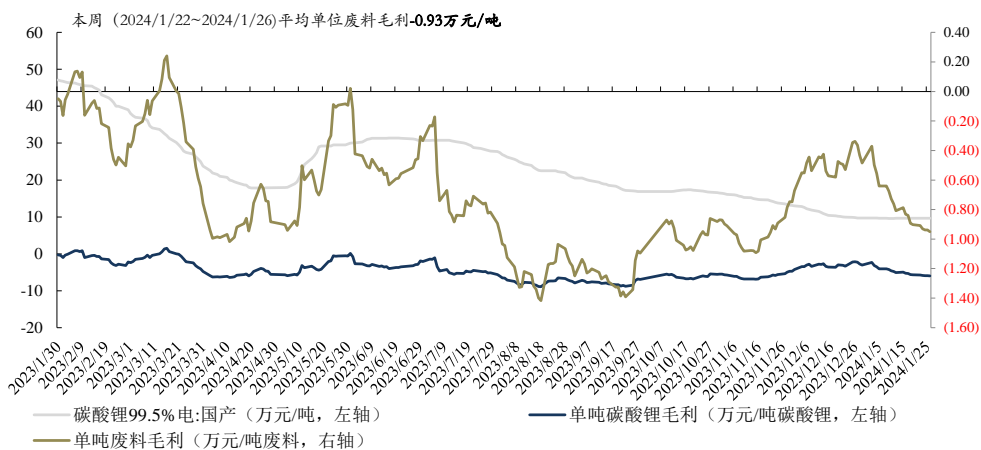
折扣系数上升。截至 2024/1/26, 折扣系数上升。1) 三元极片粉锂折扣系数平均 69%, 周环比变动+0.5pct; 2) 三元极片粉钴折扣系数平均 69%, 周环比变动+0.5pct; 3) 三元极片粉镍折扣系数平均 69%, 周环比变动+0.5pct。

图10: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/1/22~2024/1/26)

日期		1/22	1/23	1/24	1/25	1/26	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%		77.50	77.50	77.50	77.50	77.50		0.0%	-9.4%	-73.6%
碳酸锂99.5%电:国产		9.66	9.66	9.66	9.66	9.66		0.0%	-1.9%	-81.1%
长江有色市场:平均价:钴:1#		22.00	22.00	22.00	22.00	22.00		0.0%	-0.9%	-32.9%
前驱体:硫酸钴		3.20	3.18	3.18	3.18	3.18		-0.6%	1.0%	-35.1%
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.85	13.02	13.10	13.11	13.24		1.4%	0.3%	-44.9%
前驱体:硫酸镍:电池级		2.63	2.63	2.63	2.63	2.63		0.2%	0.0%	-32.2%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.41	1.41	1.41	1.41	1.39		-1.2%	-0.3%	-18.8%
前驱体:硫酸锰:电池级		0.51	0.51	0.51	0.51	0.51		0.0%	0.0%	-22.7%
折扣系数 (%)										
三元	极片粉	锂	69	69	69	69		0.5 pct	13.5 pct	/
		钴	69	69	69	69		0.5 pct	12.5 pct	/
		镍	69	69	69	69		0.5 pct	12.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	71	71	71	71		0.5 pct	11.5 pct	/
		钴	71	71	71	71		0.5 pct	11.5 pct	/
	电池粉	锂	68	68	68	68		0.5 pct	11.0 pct	/
		钴	68	68	68	68		0.5 pct	11.0 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

1.6. 电子特气: 市场价格下调, 整体市场氛围偏弱

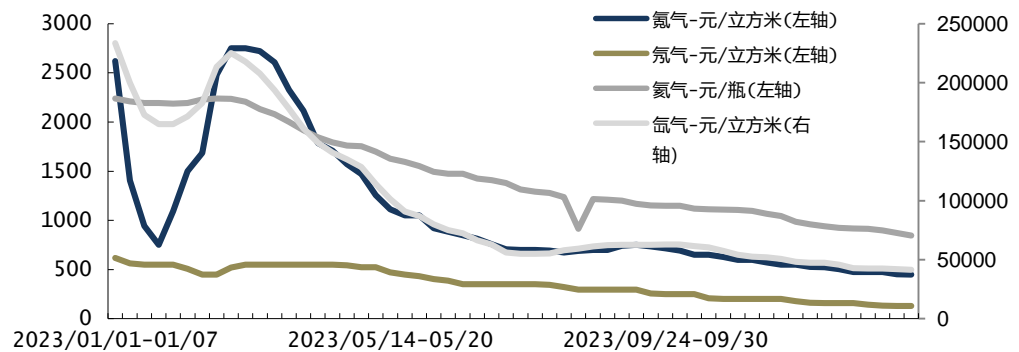
市场价格下调, 整体市场氛围偏弱: 1) 生产端: 根据隆众资讯调研, 本周 (截至 2024/01/25), 气体厂家空分产能利用率为 56.02%, 较前一周下降 1.19pct。2) 产品端:

根据卓创资讯数据, 2024/01/21-2024/01/27 期间, 氙气周均价 4.15 万元/立方米, 环比变动 1.36%; 氦气周均价 450 元/立方米, 环比变动 0.79%; 氟气周均价 130 元/立方米, 环比变动 0.00%; 氩气价格延续下探趋势, 周均价环比下跌 2.72% 至 847 元/瓶。3) 供需分析: 氙气, 氙气市场价格偏低下, 部分渠道开始囤货待市, 主力生产企业亦多有惜售心态, 目前市场整体止跌维稳为主; 氦气, 氦气市场下游需求相对平淡, 价格暂时持稳; 氟气, 氟气市场价格持稳, 成交重心下移, 下游未现明显利好, 市场出货仍显压力; 氩气, 氩气市场成交重心下移, 成交偏低端, 货源充足, 整体市场偏弱运行。

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 年氦氟氩氙周均价



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

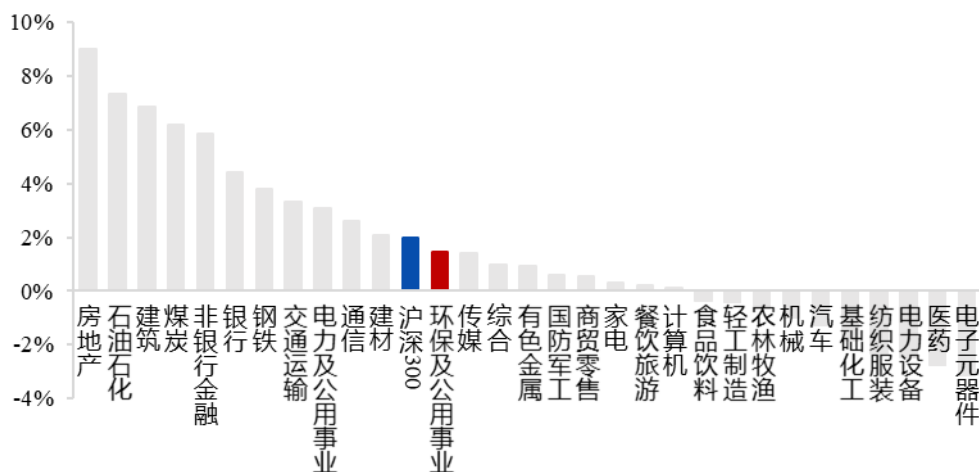
2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/1/22-2024/1/26 环保及公用事业指数上涨 1.48%, 表现弱于大盘。本周上证综指上涨 2.75%, 深证成指下跌 0.28%, 创业板指下跌 1.92%, 沪深 300 指数上涨 1.96%,

中信环保及公用事业指数上涨 1.48%。

图13：2024/1/22-2024/1/26 各行业指数涨跌幅比较

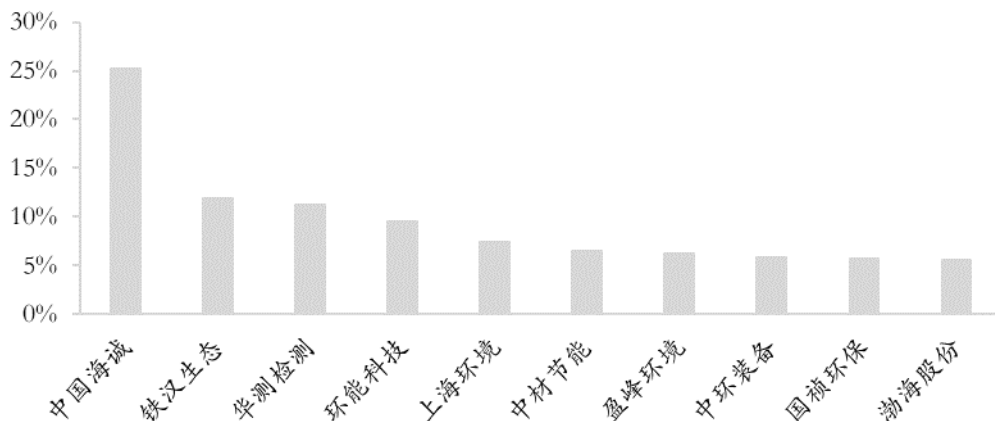


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/1/22-2024/1/26 环保行业涨幅前十标的为：中国海诚 25.21%，铁汉生态 11.94%，华测检测 11.23%，环能科技 9.48%，上海环境 7.33%，中材节能 6.52%，盈峰环境 6.22%，中环装备 5.76%，国祯环保 5.7%，渤海股份 5.58%。

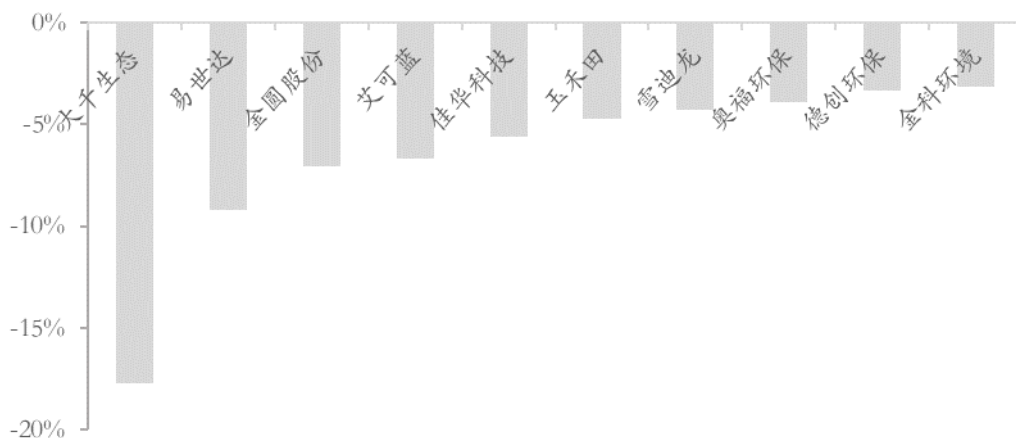
图14：2024/1/22-2024/1/26 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/1/22-2024/1/26 环保行业跌幅前十标的为：大千生态-17.72%，易世达-9.22%，金圆股份-7.09%，艾可蓝-6.66%，佳华科技-5.64%，玉禾田-4.76%，雪迪龙-4.32%，奥福环保-3.89%，德创环保-3.35%，金科环境-3.14%。

图15：2024/1/22-2024/1/26 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 最新研究

3.1. 长江电力 2023 年业绩预告点评：来水偏枯，期待来水改善、蓄水、六库联调之下发电量释放

事件：2024 年 1 月 19 日，公司发布 2023 年业绩快报，2023 年归母净利润 273.89 亿元，同比增长 28.53%（调整前）/15.44%（调整后）；基本每股收益 1.1194 元/股，同比增加 0.1497 元/股，增长 15.44%（调整后）。

2023 年来水偏枯，乌白并表贡献业绩增量。2023 年归属于上市公司股东的净利润 273.89 亿元，同比增加 36.63 亿元，增长 15.44%；业绩增长主要系 2023 年度公司六座梯级电站发电量同比增加 140.15 亿千瓦时所致。公司 2024 年 1 月 4 日发布公告，根据公司初步统计，2023 年，长江上游乌东德水库来水总量约 1029.08 亿立方米，较上年同期偏枯 5.46%；三峡水库来水总量约 3428.46 亿立方米，较上年同期偏丰 0.71%；2023 年整体来水偏枯。2023 年，公司境内所属六座梯级电站总发电量约 2762.63 亿千瓦时，较上年同期增加 5.34%。其中，乌东德电站完成发电量 349.14 亿千瓦时，同比减少 4.64%；白鹤滩电站完成发电量 573.24 亿千瓦时，同比增加 43.11%（上年同期白鹤滩电站机组尚未全部投产）；溪洛渡电站完成发电量 549.34 亿千瓦时，同比减少 4.97%；向家坝电站完成发电量 311.32 亿千瓦时，同比减少 1.33%；三峡电站完成发电量 802.71 亿千瓦时，同比增加 1.88%；葛洲坝电站完成发电量 176.88 亿千瓦时，同比增加 1.46%。在来水偏枯的情况下，公司原有的三峡、葛洲坝、向家坝、溪洛渡四座水电站基本保持发电量的稳定，2023 年新并表的乌东德和白鹤滩电站贡献发电增量，带来业绩增长。

来水改善、蓄水、六库联调带来发电量释放。1) 来水改善：截至 2024 年 1 月 20

日，三峡水位 166.8 米，同比提高 5.5%，来水改善。2) 蓄水完成：公司所属长江干流六座梯级水库完成 2023 年度蓄水任务，总可用水量达 410 亿立方米，蓄能 338 亿千瓦时；梯级水库可用水量同比增加超 160 亿立方米，蓄能增加超 90 亿千瓦时，同比增加 36%，保证了 2024 年春季枯水期的发电能力。3) 六库联调：公司梯级电站由四库联调升级为六库联调，进一步提高水资源的使用效率，2023 年预期新增 60-70 亿千瓦时发电量，六库联调持续发挥作用，为公司带来发电增量。

盈利预测与投资评级：2023 年公司归母净利润 273.89 亿元；来水修复、蓄水、六库联调之下发电量释放，我们维持对公司 2024-2025 年归母净利润的预测 343.50/361.35 亿元，同比增长 25.4%/5.2%；2023-2025 年 EPS 1.12/1.40/1.48 元，对应当前 PE 21.0/16.7/15.9 倍（估值日 2024/1/19），维持“买入”评级。

风险提示：来水量不及预期，电价波动风险，政策风险，新能源电力市场竞争加剧风险

3.2. 水泥、焦化超低排放正式出台，环保政策加码助力美丽中国建设赛恩斯：拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场

事件：2024 年 1 月 19 日，生态环境部、国家发改委、工业和信息化部、财政部、交通运输部联合印发《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》、《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》。

水泥、焦化超低排放改造意见正式出台，助力美丽中国建设。1) 2021 年，《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》明确要求推进水泥、焦化超低排放改造；2) 2023 年 6 月，生态环境部公开征求推进水泥、焦化行业实施超低排放意见；3) 2023 年 12 月，国务院印发《空气质量持续改善计划》，要求高质量推进水泥、焦化超低排放改造；4) 2024 年 1 月，《关于全面推进美丽中国建设的意见》再次提到高质量推进水泥、焦化超低排放改造。此次五部委出台正式实施意见，多措并举推进水泥、焦化行业超低排放，支撑产业绿色低碳转型升级，助力美丽中国建设落地。

超低排放稳步推进，主要目标与征求意见稿基本无异。1) 水泥：到 2025 年底，重点区域力争 50%水泥熟料产能完成改造，区域内大型国有企业集团基本完成有组织、无组织超低排放改造（征求意见稿未提及）；到 2028 年底，重点区域水泥熟料企业基本完成改造，全国力争 80%水泥熟料产能完成改造。2) 焦化：到 2025 年底，重点区域力争 60%（征求意见稿为 80%）焦化产能完成改造；到 2028 年底，重点区域基本完成改造，全国力争 80%产能完成改造。《实施意见》对于水泥、焦化全工序有组织排放、无组织排放、清洁运输提出明确超低排放要求。针对清洁生产，水泥、焦化清洁方式运输比例不低于 80%，重点区域未达到 80%的部分采用新能源车替代，2025 年底前新能源汽车替代比例不低于 60%（征求意见稿未替代具体新能源替代比例）。《实施意见》要求各地

相关部门制定本地水泥、焦化企业超低排放改造计划，2024年6月底前报送生态环境部、工业和信息化部。我们预计全国水泥熟料产线约1609条，焦炉总数量约2000台，按照超低排放改造单条水泥产线投资0.19亿元，单条焦化产线投资0.23亿元，测算水泥/焦化超低排放催化整体市场空间分别为306/450亿元，考虑2028年实现80%产能改造，2024-2028年水泥/焦化年均市场空间分别为49/72亿元。

环保驱动产业绿色低碳转型，协同减污降碳。《实施意见》提出四项重点任务，包括1) 优化调整产业结构：发挥能耗、环保、质量、安全、物耗、水耗等标准作用，引导低效产能有序退出；2) 有序推进现有企业超低排放改：因厂制宜选择成熟适用的环保技术；3) 统筹推进水泥、焦化行业协同减污降碳：鼓励企业在超低排放改造时统筹开展减污降碳和清洁生产改造，积极探索污染物和温室气体协同控制工艺技术，到2025年完成8.5亿吨水泥熟料产能以及4.6亿吨焦化产能清洁生产改造；4) 强化全过程精细化环境管理。

超低排放鼓励导向，经济、环保管理等政策支持。对于符合超低排放改造项目，1) 可给予税收优惠；2) 落实购置环境保护专用设备企业所得税抵免优惠政策；3) 鼓励银行给予信贷支持用于超低排放改造，支持发行债券直接融资用于超低排放改造；4) 通过碳排放权交易市场，对在超低排放改造时统筹开展减污降碳改造，实现减少温室气体排放的企业形成正向激励；5) 重污染天气预警期间可采取自主减排措施；6) 推动建立统一的高耗能行业阶梯电价制度等。

投资建议：水泥、焦化继火电、钢铁后即将实施超低排放，环保政策加码。重点推荐【龙净环保】大气治理龙头，紫金矿业的绿电运营商，全产业链布局的储能新星；【仕净科技】固碳项目共赢而非成本，水泥&钢铁企业经济+排放解决双收益；建议关注【雪迪龙】环境监测仪器，碳监测打开新成长。

风险提示：政策执行进展不及预期，利率超预期上行，行业竞争加剧。

3.3. CCER 交易正式开启&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现

事件：2024年1月19日，国家认监委发布开展第一批温室气体自愿减排项目审定与减排量核查机构资质审批的公告；2024年1月22日，CCER全国温室气体自愿减排交易启动。

CCER 交易正式启动。从2023年3月生态环境部向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学，到2023年7月发布《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》并公开征求意见，到2023年10月发布首批4项温室气体自愿减排项目方法学，2024年1月22日，CCER全国温室气体自愿减排交易正式启动，减碳增量价值开始体现。

第一批 CCER 审定与减排量核查资质审批开展。国家认监委开展首批审定与核查机构资质审批工作，其中能源行业（可再生/不可再生资源）拟审批 4 家，林业和其他碳汇类型拟审批 5 家。机构资质审批护航 CCER 供给严格有序释放。

关注首批方法学涉及项目碳价值增量收益兑现。方法学由申请备案变为统一征集遴选，动态更新&择优发布，保障 CCER 供给端项目价值。首批 CCER 项目方法学涵盖造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造四类项目。经测算，1) 林业碳汇：造林一亩碳汇量每年约 0.5-1.0 吨，40 元/吨 CCER 价格下每亩增收 20~40 元/年；2) 海上风电：度电减碳 0.51kg，40 元/吨 CCER 价格下，度电增收 0.020 元；3) 光热发电：度电减碳 0.64kg，40 元/吨 CCER 价格下，度电增收 0.026 元。

CCER 管理办法强化供给侧约束，全国碳市场预计扩容释放需求。1) 供给：存量供应稀缺，管理办法强化供给侧约束，保障供给有序释放。2013-2017 年全国 CCER 减排量备案总计约 5000 多万吨。全国碳市场第一个履约周期累计使用约 3273 万吨 CCER 用于配额清缴抵销，叠加试点碳市场的使用，当前实际供应稀缺。管理办法强化供给侧约束&严格管理监督，保障供给有序释放，方法学后续有望常态化审批。2) 需求：初期需求上限 2.25 亿吨/年，碳市场扩容将带动 CCER 需求进一步释放。按 5%抵消上限，我们测算碳市场初期纳入电力行业 CCER 需求量上限为 2.25 亿吨/年，待八大行业全部纳入全国碳市场后，年覆盖温室气体排放量约 80 亿吨二氧化碳，长期 CCER 需求上限有望扩容至 4 亿吨/年。近期钢铁、石化、建材行业纳入全国碳市场工作加速，碳市场预计向水泥、钢铁、铝等欧洲碳关税覆盖的非电领域扩容。3) 价格：从项目申请到减排量交易需一定时间，我们预计短期 CCER 供不应求价格上行。长期供给侧约束有助于平衡供需，维持合理价格区间。

对标欧盟：国内碳交易市场总体发展方向相似，总量递减速度预计超海外碳价长期提升。复盘欧盟碳市场 4 阶段演变，我们认为总量控制和 MSR 机制为碳价平衡关键，国内市场发展方向相似，已具备两大核心机制雏形。当前我国碳价远低于海外，双碳目标时间紧任务重，预计我国碳排放总量递减速度拟超海外，总量收紧驱动碳配额价格长期上行。

投资建议：CCER 交易开启，首批方法学相关项目减碳价值有望优先释放。建议关注【林业碳汇】岳阳林纸、永安林业、福建金森；【海上风电】三峡能源、粤电力 A、福能股份、中闽能源；【光热发电】首航高科、中广核新能源。甲烷减排、节能增效类项目有望后续纳入，建议关注【填埋气发电】百川畅银、【水泥固碳】仕净科技。

风险提示：政策执行进展不及预期，利率超预期上行，行业竞争加剧。

3.4. 九丰能源 2023 年业绩预告点评：优质分红成长稳健，能服+特气加速扩张

事件：2024年1月24日，九丰能源公告2023年度业绩预告、股东回报暨2024年度业绩展望。

业绩符合预期，费用加回表现更佳。公司预计2023年度实现归母净利润13.0到13.3亿元，同增19.27%到22.03%；实现扣非归母净利润13.34到13.64亿元，同增26.19%到29.03%，符合市场预期。2023年公司确认员工持股计划股份支付费用约0.48亿元，可转债计提财务费用约0.68亿元，不考虑以上费用实际归母净利润14亿以上，业绩同比增速超30%。

清洁能源稳定毛差持续验证，能源服务+特气快速成长。2023年拆分来看：1) 清洁能源：LNG构建海气+陆气双资源池，提升资源配置效率，加快工商业直接终端布局。LNG毛差保持基本稳定，受气价下降及终端需求增长，LNG销量同比较快增长。LPG强化一体化优势，LPG毛差销量保持稳定。2) 能源服务：井口天然气回收利用配套作业量38万吨，价价联动单吨服务型收益保持基本稳定。井下天然气作业积极布局，截至2023年末运营超过110口井，成长趋势良好。能源物流保持稳定增长。3) 特气业务：高纯度氦气产销量达30万方，同增超60%，获海南商业航天发射场特燃特气配套项目，标志资源+终端模式加快落地。

公司展望24年业绩15亿彰显信心。公司于2022年实行员工持股计划，考核2024年归母净利润不低于15亿元或2022-2024年累计归母净利润不低于36.5亿元。公司于2022年、2023年均超额完成考核目标，从三年累计业绩目标来看，2024年完成业绩12.3-12.6亿元即完成考核目标。公司此次展望2024年度预计实现归母净利润不低于15亿元，坚定2024年业绩目标彰显信心。拆分来看，1) 清洁能源归母净利润9.6亿元：强化海气+陆气资源池布局（特别是海气现货资源），终端销量增长15%+，一体化保顺价稳毛差。2) 能源服务归母净利润4.7亿元：井上配套作业保持稳定，井下新增100口低产低效井，加快船舶交付提升运力，提升接收站窗口期市场化运作。3) 特种气体归母净利润0.7亿元：拓展氦气资源，现场制氢稳健运营，零售气站良性增长，锚定航天特气定位，推动航空、航天、卫星产业链项目持续落地，加快海南商发项目建设。

成长优质，分红+回购股东综合回报率5%。2023年半年度派发每股现金红利0.3元后，2023年年度派发提议每股现金红利0.4元，预计2023年累计分红比例32.6%-33.3%，年度股息率3.4%。2023年公司累计回购总股本占比的1.38%，考虑股份回购，公司年度综合股东回报率约5.0%。（股息率/综合股东回报率均以公司2022年末市值测算）。

盈利预测与投资评级：我们维持公司2023-2025年归母净利润13.15/16.85/18.83亿元，对应PE为12.9/10.1/9.0倍（估值日期2024/1/25），维持“买入”评级。

风险提示：气价剧烈波动，天然气需求不及预期，项目投产不及预期。

3.5. 赛恩斯：拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场

事件：2024年1月12日，公司发布公告拟使用自有资金1.83亿元收购参股子公司紫金药剂61%股权；2019年6月，公司看好紫金药剂所在的选矿药剂、金属萃取药剂行业发展，通过与紫金南方换股取得紫金药剂39%的股权；本次交易完成后，公司将持有紫金药剂100%股权。

紫金药剂主营选矿药剂、铜萃取剂的研发、生产和销售，收购定价合理。紫金药剂主营铜萃取剂(ZJ988X)、环保型清洗剂(ZJ601)、环保型抑制剂(ZJ201)及各类选矿助剂，主要用于有色行业铜湿法冶炼生产；具备年产3,400吨铜萃取剂、2,000吨选矿药剂、2,000吨磷酸类萃取剂、1,000吨选矿铅能力。紫金药剂2023M1-9收入8073万元，扣非净利润1024万元，2023年全年净利润预计2052万元，根据康普化学/紫金矿业2023年9月28日动态市盈率计算得出的估值为4.49/3.04亿元，较交易估值3亿元高出49.53%/1.2%，收购定价合理。

收购紫金药剂有助于公司提升资源回收技术、开拓海外市场、深化紫金矿业合作。公司2019年6月入股紫金药剂以来，双方在技术端已产生融合，主要合作研发项目有“冶炼烟气洗涤废酸中铼回收项目”、“铜萃取剂在有色冶炼污酸废水资源化回收中的应用研究”等。此次交易完成后将：**1) 实现资源回收技术的快速积累和提升：**紫金药剂具有稀缺性，其自主研发的ZJ988X系列铜萃取剂，打破了德国巴斯夫(LIX系列)和比利时索尔维(OPT系列)垄断的铜萃取剂市场，世界范围内铜萃取剂主要竞争对手仅巴斯夫、索尔维、康普化学。公司将铜萃取剂技术作为研发基础，实现资源回收技术的快速积累、提升，将应用领域拓展到铼、铜、铷、铯等高价金属，锂、镍、钴等新能源金属。**2) 开拓海外市场：**紫金药剂近几年国外销售占比超过70%，海外市场开拓经验丰富，公司可借力实现从生产端铜冶炼到末端冶炼废水处理、稀贵金属回收等全产业链布局，实现国际化发展战略。**3) 深化紫金合作：**紫金药剂2022年与紫金矿业及其控制的公司产生关联交易2,614.81万元，占收入比重27.12%；2023M1-9关联交易1,231.19万元，占收入比重15.25%，公司收购紫金药剂后与紫金矿业及其控制的公司关联交易将增加。

公司2023全年预计实现归母净利润0.80~0.86亿元，同环比高增。2023年12月21日公司发布2023年业绩预告，预计2023年实现营收7.5~8.5亿元，同增36.8%~55.1%；归母净利润0.80~0.86亿，同增20.8%~29.9%，环增44.3%~77.9%。

盈利预测与投资评级：考虑到公司2023年业绩预告以及收购紫金药剂之后的技术提升、海外市场开拓，我们下调公司2023、上调2024-2025年盈利预测至0.84/1.51/2.11亿元(原值0.95/1.48/2.02亿元)，对应2023-2025年PE44/24/17倍(估值日期2024/1/12)。维持“买入”评级。

风险提示：行业政策变化，收购方案进度，下游行业扩产进度不及预期

3.6. 2023年环卫新能源渗透率同增2.18pct至8.12%，政策加码环卫新能源

放量有望加速

2023M1-12 环卫新能源销量同增 28%，渗透率同比提升 2.18pct 至 8.12%。2023M1-12，环卫车合计销量 76983 辆，同比-6.06%。其中，新能源环卫车销售 6248 辆，同比+28.37%，新能源渗透率 8.12%，同比+2.18pct。2023M12 新能源环卫车销量 796 辆，同比+10.86%，环比+37.95%，新能源渗透率 12.69%，同比+0.48pct。

试点城市&空气质量改善计划双重驱动，我们测算在 50%~100%目标达成率下，2023-2025 年新能源装备销量复增 66%~130%。1) 环卫装备总销量有望回升：受采购周期影响 2021-2023 年环卫装备销量下滑，2023 年为 7.70 万辆。2016-2023 年环卫装备年均销量 9.16 万辆，考虑 6-8 年的更替周期 2024-2025 年环卫车总销量有望回升。2) 环卫新能源政策加码：①公共领域全面电动化试点：首批确定北京等 15 个城市为试点，新增渗透率目标 80%，试点期为 2023-2025 年，②空气质量持续改善行动计划：到 2025 年重点区域新增轻型环卫车新能源渗透率不低于 80%。3) 环卫新能源放量情景测算：以各城市 2021-2023 年三年均值作为 2025 年销量预测值，假设 2025 年试点城市&空气改善重点区域新增环卫车新能源渗透率目标为 80%，其他城市保守假设新能源渗透率维持 2023 年的水平。在 50%/75%/100%目标达成率下，对应 2025 年全国环卫新能源销量为 1.71/2.51/3.30 万辆，2023-2025 年复增 66%/100%/130%。

新能源环卫装备集中度同比下滑，盈峰、宇通市占率维持前列。2023 年环卫车 CR3/CR6 分别为 36.21%/47.57%，同比-2.64pct/-2.47pct。新能源 CR3/CR6 分别为 60.76%/72.49%，同比-4.46pct/-4.79pct。其中：

盈峰环境：新能源销量同增 39.93%，市占率第一。2023 年，环卫车销售 12183 辆，同比变动-10.75%。新能源环卫车销售 1994 辆，同比变动+39.93%。新能源市占率 31.91%，较 2022 年+2.64pct，行业第一。

宇通重工：环卫装备市占率第六，新能源市占率第二。2023 年，环卫车销售 2551 辆，同比变动-34.13%。新能源环卫车销售 1142 辆，同比变动-18.43%。新能源市占率 18.28%，较 2022 年-10.49pct，行业第二。

福龙马：新能源环卫车销量同增 89%，市占率第三。2023 年，环卫车销售 3461 辆，同比变动-11.01%。新能源环卫车销售 660 辆，同比变动+89.11%。新能源市占率 10.56%，较 2022 年+3.39pct，行业第三。

新能源环卫销售河北增量第一，上海新能源渗透率最高达 49.7%。2023 年，新能源环卫车，1) 销量前五的省份分别为河北（891 辆，占 14%）、广东（786 辆，占 13%）、江苏（751 辆，占 12%）、四川（733 辆，占 12%）、上海（485 辆，占 8%）；2) 销量增量前五的省份分别为河北（+506 辆，+131%）、上海（+354 辆，+270%）、江苏（+239 辆，+47%）、陕西（+142 辆，+197%）、安徽（+116 辆，+116%）；3) 新能源渗透率前五的省份分别为上海（49.7%）、北京（21.7%）、江苏（18.9%）、天津（17.9%）、四川

(17.0%)。

投资建议：我们预计伴随着政策采购力度加强、环卫电动装备经济性改善，环卫装备行业将迎来需求放量及盈利能力的提升。

【宇通重工】环卫新能源龙头弹性最大&产品力领先，根据 wind 一致预期，2023-2025 年归母净利润复增 21%，对应 2023 年 PE21 倍。

【盈峰环境】环卫装备龙头新能源领跑，根据 wind 一致预期，2023-2025 归母净利润复增 22%，对应 2023 年 PE 18 倍。

【福龙马】环卫新能源销量大增，根据 wind 一致预期，2023-2025 年归母净利润复增 16%，对应 2023 年 PE 14 倍。（估值日期：2024/1/20）

风险提示：新能源渗透率不及预期，环服市场化率不及预期，竞争加剧。

3.7. 美丽中国进入落地阶段，绿色循环&污染防治等领域多维受益

事件：2024 年 1 月 11 日，《关于全面推进美丽中国建设的意见》发布。

美丽中国建设进入落地阶段，支撑经济社会高质量发展。2012 年 11 月“美丽中国”在十八大报告中首次作为执政理念出现，2015 年 10 月被纳入“十三五”规划，2020 年 3 月《美丽中国建设评估指标体系及实施方案》发布，2023 年 7 月，总书记在全国生态环境保护大会上强调全面推进美丽中国建设，本次《意见》发布推动“美丽中国”进入落地阶段。当前，我国经济社会发展已进入加快绿色化、低碳化的高质量发展阶段，需要以高品质生态环境支撑高质量发展。《意见》提出分 3 个阶段实施：到 2027 年美丽中国建设成效显著，到 2035 年美丽中国目标基本实现，到本世纪中叶全面建成。《意见》明确 7 个方面的重点任务：加快发展方式绿色转型、推进污染防治攻坚、提升生态系统多样性稳定性和持续性、守牢美丽中国建设安全底线、打造美丽中国建设示范样板、开展美丽中国建设全民行动、健全美丽中国建设保障体系。

绿色转型：积极稳妥推进双碳，推进绿色低碳发展&资源循环利用。1) **完善碳市场：**进一步发展全国碳市场，稳步扩大行业覆盖范围，建设完善全国温室气体自愿减排交易市场；2) **清洁能源：**加快规划建设新型能源体系，到 2035 年非化石能源占能源消费总量比重进一步提高；3) **低碳转型：**大力推进传统产业工艺、技术、装备升级，到 2027 年新增汽车中新能源占比力争达 45%，重点推荐环卫电动化**【宇通重工】【福龙马】**，建议关注**【盈峰环境】**；4) **资源回用：**深入实施国家节水行动，强化用水总量和强度双控，提升重点用水行业、产品用水效率，积极推动污水资源化利用，重点推荐**再生水【金科环境】**；加快构建废弃物循环利用体系，促进废旧风机叶片、光伏组件、动力电池、快递包装等废弃物循环利用，推进原材料节约和资源循环利用，大力发展再制造产业，重点推荐**再生塑料【英科再生】【三联虹普】**，锂电回收**【天奇股份】**，危废资源化**【高能环**

境】，酒糟资源化【路德环境】等。

污染防治：持续打好蓝天、碧水、净土保卫战，强化固废和新污染物治理。1) **蓝天**：以京津冀及周边、长三角、汾渭平原等重点区域为主战场，以细颗粒物控制为主线，大力推进多污染物协同减排，到2027年，全国细颗粒物平均浓度下降到28微克/立方米以下，各地级及以上城市力争达标；到2035年，全国细颗粒物浓度下降到25微克/立方米以下，重点推荐大气治理【龙净环保】，建议关注环境监测【雪迪龙】等。2) **碧水**：加快补齐城镇污水收集和处理设施短板，建设城市污水管网全覆盖样板区，加强污泥无害化处理和资源化利用，重点推荐污水处置及厂网一体化【洪城环境】，建议关注【兴蓉环境】【重庆水务】等。3) **净土**：到2027年受污染耕地安全利用率达94%以上；到2035年地下水国控点位I-IV类水比例达80%以上。4) **固废**：到2027年“无废城市”建设比例达60%，到2035年实现全覆盖，重点推荐固废处置【光大环境】【瀚蓝环境】【伟明环保】【绿色动力】，建立关注【军信股份】等。

激励政策：完善价格机制理顺商业模式，发展绿色金融提供资金支持。健全资源环境要素市场化配置体系，强化税收政策支持，完善高耗能行业阶梯电价制度。落实污水处理收费政策，构建覆盖污水处理和污泥处置成本并合理盈利的收费机制。支持符合条件的企业发行绿色债券，引导各类金融机构和社会资本加大投入，稳步推进气候投融资创新。

成效考核：纳入干部考核、奖惩任免的重要参考，加强实施效力。《意见》提出美丽中国建设的考核结果作为各级领导班子和有关领导干部综合考核评价、奖惩任免的重要参考，相较于《美丽中国建设评估指标体系及实施方案》中的“不作为政府政绩考核内容”效力加强。

风险提示：政策执行进展不及预期，利率超预期上行，行业竞争加剧。

3.8. 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

1) **从账面利润到真实现金流价值。**迎接出清后的运营期！运营资产稳定增长+出清完毕+地方化债&价格机制改革。优质运营资产现金流体现，资本开支可控，分红潜力提升！

水务运营：商业模式佳，优质现金流保障分红，直饮水+厂网一体化提供成长增量。重点推荐【洪城环境】高分红兼具稳定增长，承诺2021-2023年分红50%+可持续，预计2023-2025年业绩复增10%，按50%分红测算对应2024年股息率5.95%（对应2023/12/30）；建议关注【兴蓉环境】掌握成都优质水务资产，2024年进入污水调价节点，资本开支可控。

垃圾焚烧：建造高峰已过，资本开支下降，行业出清，处理费见底后持续提升，分红提升潜力大。重点推荐【光大环境】固废龙头自由现金流转正在即；建议关注【军信股份】2022年分红79%，股息率（TTM）5.7%（对应2023/12/30）

2) 优质成长。环保进入高质量发展阶段，技术孕育细分龙头，重点关注：

半导体产业链：景气回升+国产替代。重点推荐：半导体洁净室【美埃科技】、电子特气【金宏气体】

压滤机：重点推荐【景津装备】龙头份额40%+，配套设备+出海迎新成长

环卫电动：试点&空气改善政策驱动+经济性改善。【宇通重工】基本面见底，电动化放量弹性大

重金属污染治理：【赛恩斯】重金属污染治理新技术，政策推动+资金助力

3) 双碳驱动。国内碳政策密集落地，CCER重启确定、碳市场扩容在即；欧盟CBAM进入过渡期，长期国际碳约束逐步扩大。关注碳中和投资框架：

清洁能源：矿山绿电【龙净环保】等

再生资源：危废资源化、锂电回收、生物油【卓越新能】、再生塑料【英科再生】、酒糟资源化【路德环境】、再生水【金科环境】等

节能减排：水泥固碳【仕净科技】等

监测计量：碳监测设备【雪迪龙】等

风险提示：政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧等

4. 行业新闻

4.1. 全国温室气体自愿减排交易（CCER）启动

全国温室气体自愿减排交易（CCER）在北京启动。它与2021年7月启动的全国碳排放权交易市场共同构成完整的全国碳市场体系。

生态环境部称，建设全国温室气体自愿减排交易市场，是调动全社会力量共同参与温室气体减排行动的一项制度创新，有利于推动形成强制碳市场和自愿碳市场互补衔接、互联互通的全国碳市场体系。

CCER交易自2015年启动，但交易一直分散在多个地区性市场。由于CCER的注册自2017年3月起被暂停，市场上可交易的CCER数量有限。2023年10月，生态环境部发布《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》（下称《办法》），宣布组建统一的全国温室气体自愿减排交易机构。同月发布的通告显示，该全国性的交易机构目前由北

京绿色交易所担任。启动全国统一的交易市场，意味着 CCER 交易产品将更多汇聚于此市场，有利于提高 CCER 市场的集中度和流动性。

数据来源：http://www.ce.cn/cysec/stwm/gd/202401/22/t20240122_38876046.shtml

4.2. 2023 年《国家先进污染防治技术目录（固体废物和土壤污染防治领域）》发布

生态环境部发布关于印发 2023 年《国家先进污染防治技术目录（固体废物和土壤污染防治领域）》的通知，合计 23 项，其中固体废物污染防治领域包括有机工业固废湍动床气化焚烧技术、多仓式有机固废机械强化快速腐熟技术等，土壤污染防治领域包括污染砂性土壤快速分选淋洗一体化装备、煤矿酸性矿井水阻隔—风险管控协同技术等。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240125/1358174.shtml>

4.3. 生态环境部发布关于进一步优化重污染天气应对机制的指导意见

生态环境部发布关于进一步优化重污染天气应对机制的指导意见。《指导意见》是贯彻落实《空气质量持续改善行动方案》、更加有效应对重污染天气的重要举措。要做好《指导意见》印发后的组织实施，统一预警分级标准，完善区域应急联动机制，建立重污染天气应对事前研判、事中跟踪、事后评估技术体系，推动各地尽快修订重污染天气应急预案，加强应急预案实施效果评估并持续优化完善，不断提高重污染天气应对能力和效果。要重点针对秋冬季重污染过程，加强预测预报、会商研判，全力做好重污染天气应对工作，确保应急减排措施落实到位。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240125/1358172.shtml>

4.4. 全国生态环境保护工作会议在京召开，确定 2024 年重点任务

生态环境部在京召开 2024 年全国生态环境保护工作会议。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中全会以及中央经济工作会议精神，深入学习贯彻习近平生态文明思想和全国生态环境保护大会精神，总结 2023 年生态环境保护工作，分析当前面临形势，安排部署 2024 年重点任务。生态环境部党组书记孙金龙出席会议并讲话，生态环境部部长黄润秋出席会议并作工作报告。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20240125/1358030.shtml>

4.5. 《生态环境监测机构资质认定方法验证通用技术指南》等 4 项技术文件

印发

1月24日，为规范生态环境监测机构在申请资质认定以及有关专项生态环境监测工作时开展的方法验证活动，中国环境监测总站组织编制了《生态环境监测机构资质认定方法验证通用技术指南》《生态环境监测机构资质认定化学分析方法验证技术规定》等4项技术文件。本次发布的4项技术文件从方法验证的总体要求、基本条件确认、方法性能指标验证、实际监测、方法验证报告的编制、方法验证结果的应用等6个方面对生态环境监测机构开展的方法验证活动做了统一规定。

数据来源：http://www.cnemc.cn/gzdt/wjtz/202401/t20240124_1064576.shtml

4.6. 住建部发布《建筑垃圾就地分类及处理技术标准（征求意见稿）》

为贯彻执行国家有关建筑垃圾处理的法律法规和技术规范，规范建筑垃圾就地分类、处理及利用，提高建筑垃圾就地减量化、资源化、无害化和安全处置水平，1月22日，住房和城乡建设部办公厅就行业标准《建筑垃圾就地分类及处理技术标准（征求意见稿）》公开征求意见。

数据来源：

https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/zhengce/zhengcefilelib/202401/20240122_776315.html

4.7. 云南出台方案健全生态环境宣传教育体系

云南省生态环境保护委员会办公室近日印发《关于进一步健全云南省生态环境宣传教育体系的实施方案（2024—2028年）》，强调通过健全理论武装体系、新闻舆论体系、全民行动体系、保障支撑体系，不断提升生态环境宣传教育水平，激发起全社会共同呵护生态环境的内生动力，形成人人、事事、时时、处处崇尚生态文明的社会氛围，推进生态环境高水平保护和经济社会高质量发展。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/ywtd/dfnews/202401/t20240123_1064429.shtml

4.8. 《贵州省生态环境保护专项资金管理办法》发布

1月25日，为进一步规范和加强省级生态环境保护资金的分配、使用和管理，提高财政资金使用效益，贵州省财政厅、省生态环境厅发布关于印发《贵州省生态环境保护专项资金管理办法》的通知。专项资金支持范围包括：（一）大气污染防治。（二）水污染防治。（三）土壤污染防治。（四）农村环境综合整治。（五）固废及其他污染治理。

(六) 以奖代补。对生态环境质量改善明显、生态环境保护工作突出的地方安排激励奖励资金。(七) 生态环境监测监控能力建设和省级委托地方开展的环境监测系统运行维护事项等。

数据来源:

https://czt.guizhou.gov.cn/zwgk/zfxxgk/fdzdgnr/zcfg/bmwj/202401/t20240125_83624926.html

4.9. 四川省生态环境厅印发《四川省铅蓄电池行业企业土壤污染隐患排查技术要点》等 5 个技术要点

为贯彻落实《中华人民共和国土壤污染防治法》《工矿用地土壤环境管理办法(试行)》《四川省土壤污染防治条例》《四川省工矿用地土壤环境管理办法》，进一步指导和规范铅蓄电池行业企业依法依规做好土壤污染隐患排查工作，精准有效防范企业新增土壤和地下水污染，及时发现污染隐患并采取措施消除或者降低隐患，制定本技术要点。本技术要点适用于指导四川省铅蓄电池行业企业开展土壤污染隐患排查工作。

数据来源:

<http://sthjt.sc.gov.cn/sthjt/c23101814/2024/1/19/f4580268192043ceb52fb4c128bee72c.shtml>

4.10. 《关于完善山西电力调频辅助服务市场等有关事项的通知(征求意见稿)》发布

1月16日,山西监管办发布《关于完善山西电力调频辅助服务市场等有关事项的通知(征求意见稿)》,文件明确参与一次调频市场主体的性能指标K值应不低于2。文件还提出,自《山西独立储能和用户可控负荷参与电力调峰交易实施细则(试行)》(晋监能(2020)14号)、《关于独立储能和用户可控负荷参与电力响应交易的补充通知》(晋监能市场(2021)98号)印发以来,用户侧调峰提升了新能源消纳空间,降低了全社会用能成本,鉴于目前用户侧调峰市场运行平稳,经研究,决定将实施细则有效期延长至2024年12月31日。

数据来源: https://sxb.nea.gov.cn/dtyw/jggg/202401/t20240119_227424.html

5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
担保	天奇股份	1.22	公司为控股子公司湖北力帝机床与农业银行葛洲坝支行之间自 2024 年 1 月 15 起至 2025 年 1 月 14 日期间内及在人民币 1,200 万元整的最高债权额内发生的债务提供连带责任保证。
	大禹节水	1.23	公司为全资子公司甘肃大禹节水集团水利水电工程有限责任公司向华夏银行兰州分行申请银行贷款 6,000 万元提供担保, 担保期限 1 年。
	渤海股份	1.23	公司二级全资子公司房信供热与齐鲁银行静海支行签订合同, 融资人民币 1,000 万元, 期限为 12 个月, 公司全资子公司滨海水业为上述融资提供连带责任保证。
	维尔利	1.24	公司拟为公司全资子公司常州餐厨”向江阴农村商业银行常州分行申请的人民币 1,000 万元的综合授信提供担保, 授信期限为一年。
	洪城环境	1.24	洪城环境同意为全资子公司洪城环保向商业银行申请额度为 30 亿元人民币的授信额度提供连带责任担保, 实际贷款金额按资金需求放款。本次担保金额及已实际为其提供的担保金额 2.9103 亿元, 累计为其担保金额为人民币 3.4103 亿元, 不存在反担保。
	同济科技	1.25	为青浦区西虹桥项目的建设开发, 公司全资孙公司同青置业与招商银行上海分行签订了《固定资产借款合同》, 申请借款 50,000 万元, 期限 12 个月。本公司与招商银行上海分行签订《不可撤销担保书》, 为该笔借款提供连带责任担保。
	浙富控股	1.26	公司全资子公司浙江中联环保集团和杭州富阳申能环保分别与中国建设银行股份有限公司泰兴支行签署了《最高额保证合同》, 对公司合并报表范围内的全资子公司江苏杭富向该行申请的最高余额为 10,405 万元的债权提供连带责任保证, 保证期间为债务履行期限届满日后三年止。
	高能环境	1.26	截至 2024 年 1 月 25 日, 公司实际为靖远高能提供担保余额为 79,100 万元, 实际为高能环顺提供担保余额为 0, 实际为高能中色提供担保余额为 20,093.92 万元, 实际为鑫盛源提供担保余额为 600 万元。
大宗交易	四通股份	1.17	今日成交大宗交易 190.00 万股, 占流通股比例 0.5937%, 占总股本比例 0.5937%, 成交额 1,301.50 万元。
	德林海	1.22	今日成交大宗交易 65.16 万股, 占流通股比例 0.5626%, 占总股本比例 0.5626%, 成交额 1103.15 万元。
	兰花科创	1.22	今日成交大宗交易 241 万股, 占流通股比例 0.1623%, 占总股本比例 0.1623%, 成交额 2597.98 万元。
	山西焦煤	1.22	今日成交大宗交易 350 万股, 占流通股比例 0.0754%, 占总股本比例 0.0617%, 成交额 3346 万元。
	新安洁	1.22	今日成交大宗交易 10 万股, 占流通股比例 0.0374%, 占总股本比例 0.0326%, 成交额 36 万元。
	兰花科创	1.26	以 11.65 元成交 72.9 万股, 成交额 849.29 万元, 占流通股比 0.0491%, 占总股本比 0.0491%。
	京城股份	1.26	以 11.49 元成交 39.12 万股, 成交额 449.49 万元, 占流通股比 0.0741%, 占总股本比 0.0714%。
	万德斯	1.26	以 16.88 元成交 12 万股, 成交额 202.56 万元, 占流通股比 0.1412%, 占总股本比 0.1407%。
	建龙微纳	1.26	以 38.80 元成交 5.15 万股, 成交额 200.01 万元, 占流通股比 0.0619%, 占总股本比 0.0619%。

投资	嘉澳环保	1.22	投资嵊州市开发区储能示范项目，建设100MW/220MWh（交流并网点处）锂电化学储能电站，投资金额3.93亿元，项目建设周期为6个月。
	中兰环保	1.26	为了提高公司闲置自有资金使用效率，同意公司在确保资金安全性和流动性，且不影响公司日常运营的基础上，使用不超过45,000万元（含本数）闲置自有资金进行现金管理，使用期限自董事会审议通过起一年内。
股份回购	天壕能源	1.22	截至2024年1月22日，公司已累计回购股份631万股，占公司目前总股本的0.71%，最高成交价为8.05元/股，最低成交价为7.26元/股，成交总金额约4985.5万元（不含交易费用），公司回购方案已实施完毕。
	新奥股份	1.23	公司境外全资子公司ENN Clean Energy于2021年在香港联合交易所有限公司发行8亿美元高级无抵押固息债券，近期拟使用自有资金1.2亿美元要约回购部分本期美元债券，并予以注销。
	天山铝业	1.23	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司普通股股票。回购的资金总额不低于10,000万元（含），不超过20,000万元（含），回购价格不超过8.6元/股（含）。按照上限测算，预计可回购2,325.58万股，约占公司当前总股本的0.50%；按照下限测算，预计可回购1,162.79万股，约占公司当前总股本的0.25%。
	理工能科	1.25	宁波理工环境能源科技股份有限公司于2024年1月24日召开第六届董事会第九次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。同意公司拟以自有资金不低于人民币9,000万元（含）、不超过人民币18,000万元（含）且回购价格上限人民币18元/股回购公司股份，用于股权激励或员工持股计划。
股权激励	通源环境	1.25	《安徽省通源环境节能股份有限公司2024年限制性股票激励计划（草案）》拟授予限制性股票数量415.00万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额13,168.9675万股的3.15%，其中首次授予341.00万股，约占本激励计划草案公告时公司总股本13,168.9675万股的2.59%，占本次授予权益总额的82.17%；预留74.00万股，约占本激励计划草案公告时公司总股本13,168.9675万股的0.56%，占本次授予权益总额的17.83%。
股份转让	洪城环境	1.24	2023年10月16日，公司控股股东水业集团与市政投资签署了股份转让协议，拟以非公开协议受让市政投资持有的公司全部3.61%股份，并签署了《收购报告书》。截至本公告披露日，上述协议转让尚未完成过户，正在推进中。
可转债	百川畅银	1.22	自2023年12月8日至2024年1月4日，公司股票已出现连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价格低于当期转股价格24.00元/股的85%，公司决定将“百畅转债”的转股价格向下修正为20.40元/股，修正后的转股价格自2024年01月23日起生效。
股权质押	新元科技	1.22	控股股东朱业胜所持公司312万股解除质押，占公司总股本比例1.13%，解除质押后其质押股份数量占公司总股本比例2.11%。
	福鞍股份	1.23	公司股东姚晓勇先生办理695万股的股份质押手续，本次质押股份占其所持股份的38.61%，占公司总股本的2.17%。
	首华燃气	1.24	公司控股股东及其一致行动人为赣州海德”、吴海林、吴君亮、吴汝德、吴君美及吴海江，合计持有公司47,310,150股股份，占公司总股本的17.62%，累计被质押2348万股，占公司总股本的8.74%。
	福龙马	1.24	公司控股股东、实控人张桂丰先生持有公司股份7678万股（占公司总股本18.47%），本次解除质押股份200万股（占其持股2.60%，占公司总股本

			0.48%)。解除质押后,张桂丰先生累计质押股份1900万股(占其持股24.75%,占本公司总股本4.57%)。
	美锦能源	1.25	山西美锦能源股份有限公司第一大股东美锦能源集团有限公司质押股份数量(含本次)占其所持公司股份数量比例超过80%。
	新元科技	1.25	万向新元科技股份有限公司近日接到控股股东朱业胜先生告知,获悉朱业胜先生所持公司部分股份被质押,本次质押股份数量为200万股。
	侨源股份	1.25	力合科技(湖南)股份有限公司于近日接到控股股东、实际控制人张广胜先生、持股5%以上股东左颂明先生的通知,将其所持部分公司股份办理了质押业务,本次质押数量合计600万股。
	宝馨科技	1.26	公司于近日接到公司控股股东江苏捷登的通知,获悉其所持有本公司的部分股份办理了质押,本次质押数量200万股,占其所持股份比例1.03%。
	海天股份	1.26	截至本公告日,四川海天投资持有公司股份253,519,900股,占总股本的54.90%。海天投资累计质押公司股份数量为109,980,000股,占其持有公司股份的43.38%,占公司总股本的23.82%。
重大合同	力源科技	1.22	公司近日与中核能源科技有限公司签署了CX项目一期工程凝结水精处理系统设备采购合同LOT960A和CX项目一期工程常规岛加药系统设备采购合同LOT962A供货合同,合同金额分别为人民币3,839万元和350万元(均为含税价)。
	倍杰特	1.22	公司与和田地区行政公署于2024年1月21日签订了《战略合作框架协议》,合作项目名称为“新疆和田地区盐湖/卤水(空白区地下卤水)综合利用研发基地项目;和田地区锂资源开发利用”,项目计划总投资额约20亿元,双方合作期限为自本协议签订之日起10年。
	福龙马	1.23	公司中标天津市南开区环卫园林一体化项目,特许经营期限为15年,项目总金额为275,651.68万元。
	侨银股份	1.23	公司预中标涑水县城乡环卫一体化项目,中标金额为163,076,664.00元/3年,服务期限为3年。
	高能环境	1.24	公司控股子公司收到《中标通知书》,确认公司为“顺义区垃圾渗沥液处理工程运行维护项目”的中标人,中标供应商名称为北京顺政环保科技有限公司。
	格林美	1.25	为应对全球绿色发展规则的挑战,把握全球绿色发展机遇,总部位于英国的全球知名资源企业英美资源集团全资下属公司英美资源集团有限公司新加坡分公司与总部位于中国深圳的城市矿山开采优势企业格林美股份有限公司决定组合优势、实施战略合作,双方于2024年1月24日共同签署了《加强镍产品及动力电池材料加工技术研发等合作谅解备忘录》,在全球ESG价值框架下,双方就一系列与负责任生产和采购镍和其他电池产品有关的环境、社会和治理、技术倡议和业务发展解决方案,以及为全球市场、客户和利益相关方推进和推广可持续产品和服务产品进行合作,共同推进双方可持续开采计划的目标,真诚地优化双方的ESG合作价值。
	南都电源	1.25	浙江南都电源动力股份有限公司于近日收到招标代理机构中国通信建设集团有限公司发来的中标通知书,确认公司为中国铁塔2023-2024年备电用磷酸铁锂电池产品集中招标项目的中标人,中标金额(含税)约为4.03亿元。
	博世科	1.26	近日,公司参与了“南宁市城市内河黑臭水体治理工程PPP项目—西明江、凤凰江示范段建设工程”项目的公开招投标。2024年1月25日,确定公司成为本项目的第一中标候选人,投标总价:343,691,713.72元。

其他	凯美特气	1.23	司对 2022 年度向特定对象发行股票的部分限售流通股解除限售，拟解除限售的股份数量为 71,647,901 股，占公司总股本的 10.03%。本次解除限售的股份可上市流通日为 2024 年 1 月 29 日。
	维尔利	1.24	为提高募集资金使用效率，降低财务费用，公司拟将节余募集资金及募集资金使用存储期间产生的利息收入用于永久补充流动资金。待募集资金支付及划转完毕后，公司将有关募集资金专户进行销户，相关的募集资金监管协议亦将予以终止。
股东增持	兖矿能源	1.22	山东能源于 2024 年 1 月 22 日以集中竞价方式首次增持公司 A 股股份 50 万股，占公司总股本的比例约为 0.0067%，增持金额人民币 1048 万元。增持后山东能源直接和间接持有公司股份共 40.69 亿股，占公司总股本的 54.70%。
	三峰环境	1.19	截至 1 月 19 日收盘，公司间接控股股东重庆水务环境控股集团有限公司已累计通过集中竞价方式增持公司股份 332.6 万股，占公司总股本的约 0.198%。增持股份金额累计为人民币 2500.82 万元。增持后水务环境累计持有公司股份 1.46 亿股，占公司总股本的约 8.68%。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 大事提醒

表2：大事提醒

日期	证券简称	事件
1.29	华特气体	召开股东大会
	凯美特气	7164.79 万股定向增发机构配售股份于 2024-01-29 上市流通
	渤海股份	召开股东大会
1.30	赛恩斯	召开股东大会
	依米康	召开股东大会
1.31	华鼎股份	召开股东大会

数据来源：Choice，东吴证券研究所

7. 往期研究

7.1. 往期研究：公司深度

- 《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
- 《盛剑环境深度：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
- 《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
- 《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

7.2. 往期研究：行业专题

- 《环保行业点评报告：CCER 交易正式开启&首批审定核查资质开展审批，期待 CCER 增量收益兑现》2024-01-22
- 《环保行业点评报告：水泥、焦化超低排放正式出台，环保政策加码助力美丽中国建设》2024-01-22
- 《气体行业月报：关注半导体产业复苏回暖，看好电子特气国产化进程加速》2023-12-05
- 《环保行业月报：CCER 正式重启&首批 4 项方法学颁布&算力绿色低碳行动》2023-12-01
- 《2023 年环保&天然气行业季报总结：现金流、高成长 α 、化债修复》2023-11-20
- 《非电行业碳核查启动，奠定碳市场扩容基础，关注计量监测&减碳资产需求释放》2023-10-23
- 《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
- 《半导体配套治理：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程!》2023-04-17
- 《环卫装备深度：电动环卫装备爆发关键——经济性改善进行时》2023-03-17
- 《疫后供应复苏+欧洲扛旗全球碳减排，再生生物油新成长》2023-03-03
- 《东吴证券环保行业 2023 年年度策略：仓庚啾啾采繁祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》2022-06-12
- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》2022-05-26
- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》2022-03-24

- 《电池再利用 2.0——十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展》2022-03-17
- 《稳增长+新工具+新领域，环保资产投资逻辑 2.0》2022-02-16
- 《东吴证券环保行业 2022 年年度策略：双碳扣元音，律吕更循环》2022-01-28
- 《东吴 ESG 专题研究 2——中国应用：信披&评价体系初具雏形，ESG 投资方兴未艾》2022-01-18
- 《东吴 ESG 专题研究 1——全球视角：ESG 投资的缘起、评级体系及投资现状》2022-01-12
- 《氢能系列研究 1——氢能源产业链分析》2022-01-03
- 《各行业受益 CCER 几何？碳价展望及受益敏感性测算》2021-06-08
- 《碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估》2021-03-11

8. 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。
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>