

环保行业跟踪周报

深圳供水提价在即，水价改革重塑成长+估值，新建 IDC 绿电占比要求进一步提高

增持（维持）

2025 年 03 月 24 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：**瀚蓝环境，美埃科技，宇通重工，光大环境，昆仑能源，三峰环境，兴蓉环境，洪城环境，景津装备，伟明环保，九丰能源，龙净环保，高能环境，仕净科技，金宏气体，蓝天燃气，新奥股份，赛恩斯，路德环境，盛剑科技，华特气体，金科环境，英科再生。

■ **建议关注：**绿色动力环保，粤海投资，北控水务集团，永兴股份，军信股份，武汉控股，碧水源，海螺创业，旺能环境，重庆水务，凯美特气，三联虹普。

政策跟踪：1) 深圳将举行自来水提价听证会，水价改革趋势强化，重塑成长+估值。

综合考虑国家和省关于城镇供水价格政策要求、自来水供水成本以及社会承受能力等因素，深圳市自来水综合价格拟由 3.449 元/立方米调整为 3.8991 元/立方米（含税），涨幅 13.05%。我们认为价格改革不仅是弹性，重塑行业成长+估值！水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续增长，如美国水业业绩 10 年复增 10%，伴随同样确定的红利增长。从防御到可持续增长，带来估值翻倍提升空间。2) **新建 IDC 绿电占比要求进一步提高，垃圾焚烧&IDC 合作可提供最优解。**3 月 18 日，国家发改委等五部门发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》，意见强调“国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在 80%基础上进一步提升；鼓励有条件地区的工厂、园区实现 100%绿色电力消费”。垃圾焚烧+IDC=超低 PUE 零碳项目，契合政策导向。

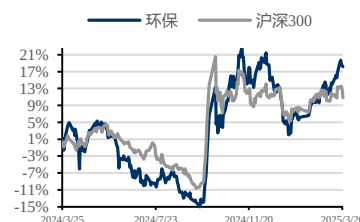
■ **公司跟踪：1) 高能环境：24 年归母同降 5%至 4.82 亿元，重视再生资源的资源价值。**2024 年公司实现营业收入 145 亿元，同比+37.04%，归母净利润 4.82 亿元，同比-4.52%。其中，固废危废资源化利用营业收入 111.37 亿元，同比+72.2%，毛利率 9.1%，同比+0.9pct，资源化是公司成长的主要驱动力。2) **龙净环保：24 年归母同增 63%至 8.30 亿元。**2024 年，公司实现总营业收入 100.19 亿元，同比减少 8.69%，归母净利润 8.30 亿元，同比增长 63.15%。

■ **深度研究：垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会。**政策提出到 2025 年底，国家枢纽节点数据中心项目电能利用效率不得高于 1.2、新建数据中心绿电占比超过 80%。各地明确 PUE 上限，超标实行差别电价或强制关停等措施。**IDC 合作优势：1) 清洁：**垃圾焚烧发电属于绿电，可解决能耗指标问题。溴化锂机组利用余热制冷取代用电制冷，降低制冷系统能耗。2) **稳定：**优质项目垃圾充足，年利用小时 8200h 可比核电。3) **经济性：**垃圾发电度电营业成本约 0.37 元/度，相较于风光配储、燃气发电具备优势。4) **区位：**垃圾焚烧发电相对分布式，与国内分布式数据中心的现状更匹配。**IDC 合作有望增厚盈利&改善现金流。1) 供电：**考虑算力中心使用工商业电价平均 0.7 元/度，对于补贴期内项目，垃圾焚烧直供电价有望不低于当前平均上网电价 0.6 元/度，to B 无现金流风险；对于无补贴项目，有望超出燃煤标杆电价。2) **供热：**按 150 元/吨蒸汽测算，供热较发电单吨垃圾增收 70 元/吨，单吨净弹性约 75%。**关注产能布局与国家“东数西算”工程重点区域匹配的企业。**重点推荐【伟明环保】【永兴股份】【瀚蓝环境】，建议关注【军信股份】【旺能环境】【绿色动力】【中科环保】等。

■ **行业跟踪：1) 环卫装备：2025M1-2 新能源渗透率同增 4.72pct 至 13.57%。**25M1-2 环卫车销量 9602 辆（同比-0.7%），其中新能源车 1303 辆（同比+52%），盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 43%/11%/7%。2) **生物柴油：价格环比持平，考虑库存周期后的盈利收窄。**2025/3/14-2025/3/20 生柴均价 8125 元/吨（周环比持平），地沟油均价 6125 元/吨（周环比持平），考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 690 元/吨（周环比-7.5%）。3) **锂电回收：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅提升。**截至 2025/3/21，三元黑粉折扣系数周环比持平，锂/钴/镍系数分别为 76.5%/76.5%/76.5%。截至 2025/3/21，碳酸锂 7.42 万（周环比-0.8%），金属钴 22.70 万（周环比-9.2%），金属镍 13.07 万（周环比-3.3%）。根据模型测算单吨废料毛利 -0.83 万（周环比+0.204 万）。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2025/3/16-3/22 氙气周均价 2.80 万元/m³（周环比持平），氦气周均价 300 元/m³（周环比持平），氟气周均价 125 元/m³（周环比持平），氖气周均价 657 元/瓶（周环比持平）。

■ **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《促进环保装备制造业高质量发展，垃圾焚烧与 IDC 合作复制中》

2025-03-19

《强化能耗考核，化债、减污降碳持续推进，垃圾焚烧与 IDC 合作契合政策导向》

2025-03-10

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 深圳将举行自来水提价听证会，水价改革趋势强化，重塑成长+估值	4
1.2. 垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会	4
1.3. 低利率环境下，持续关注水务固废现金流资产价值重估	6
1.4. 2025 年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！	6
1.5. 环卫装备：2025M1-2 环卫新能源销量同增 52%，渗透率同比提升 4.72pct 至 13.57%	7
1.6. 生物柴油：废油脂与生柴价格环比持平，考虑库存周期后的盈利收窄	9
1.7. 锂电回收：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅提升	10
1.8. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	11
2. 行情表现	12
2.1. 板块表现	12
2.2. 股票表现	13
3. 行业新闻	14
3.1. 五部门：促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展	14
3.2. 京津冀三地首次联合发布绿色低碳技术典型案例 助力区域协同发展迈入绿色新阶段	14
3.3. 国家生态环境标准《生态工业园区标准（征求意见稿）》发布	14
3.4. 五部门：促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展	14
3.5. 第二批国家碳达峰试点名单公布：共 27 个	15
3.6. 湖北：2024 年全省危废经营单位平均负荷率为 36.2%	15
3.7. 深圳发布 ESG 三年工作方案，打造可持续发展先锋城市	15
3.8. 《浙江省 2025 年碳达峰碳中和工作要点》发布	16
4. 公司公告	16
5. 大事提醒	21
6. 往期研究	21
6.1. 往期研究：公司深度	21
6.2. 往期研究：行业专题	23
7. 风险提示	26

图表目录

图 1： 黎明智算中心能源供给.....5

图 2： 环卫车销量与增速（单位：辆） 8

图 3： 新能源环卫车销量与增速（单位：辆） 8

图 4： 环卫新能源渗透率..... 8

图 5： 2025M1-2 环卫装备销售市占率..... 9

图 6： 2025M1-2 新能源环卫装备销售市占率..... 9

图 7： 国内 UCOME 与地沟油价格（周度，元/吨） 10

图 8： 国内生物柴油与地沟油价差（周度，元/吨） 10

图 9： 锂电循环产业链价格周度跟踪（2025/3/17~2025/3/21） 11

图 10： 锂电循环项目单位毛利情况跟踪..... 11

图 11： 2024 年以来氦氖氩周均价..... 12

图 12： 2025/3/17-2025/3/21 各行业指数涨跌幅比较..... 12

图 13： 2025/3/17-2025/3/21 环保行业涨幅前十标的..... 13

图 14： 2025/3/17-2025/3/21 环保行业跌幅前十标的..... 13

表 1： 公司公告..... 16

表 2： 大事提醒..... 21

1. 最新观点

1.1. 深圳将举行自来水提价听证会，水价改革趋势强化，重塑成长+估值

深圳将举行自来水提价听证会。深圳市自来水综合价格拟由 3.449 元/m³调整为 3.8991 元/m³（含税），涨幅 13.05%，听证会将于 2025 年 4 月 11 日举行。水价涨幅综合考虑政策要求、供水成本以及社会承受能力等因素，居民端涨幅低于非居及特种。**方案一：**居民第一阶梯水价维持当前 2.67 元/m³(+0%)，非居民水价提至 4.76 元/m³(+26%，调增 0.99 元/m³)，特种用水提至 20.00 元/m³(+24%，调增 3.83 元/m³)**方案二：**居民第一阶梯水价提至 2.94 元/m³(+10%，调增 0.27 元/m³)，非居民水价提至 4.57 元/m³(+21%，涨幅 0.80 元/m³)，特种用水提至 21.00 元/m³(+30%，调增 4.83 元/m³)

价格改革影响：不仅是弹性，重塑成长+估值！供水价格市场化提振盈利，增强盈利稳定性；污水顺价解决付费模式从 to G 转为 to C。水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续增长，如美国水业业绩 10 年复增 10%，伴随同样确定的红利增长。从防御到可持续增长，对标海外，带来估值翻倍提升空间。

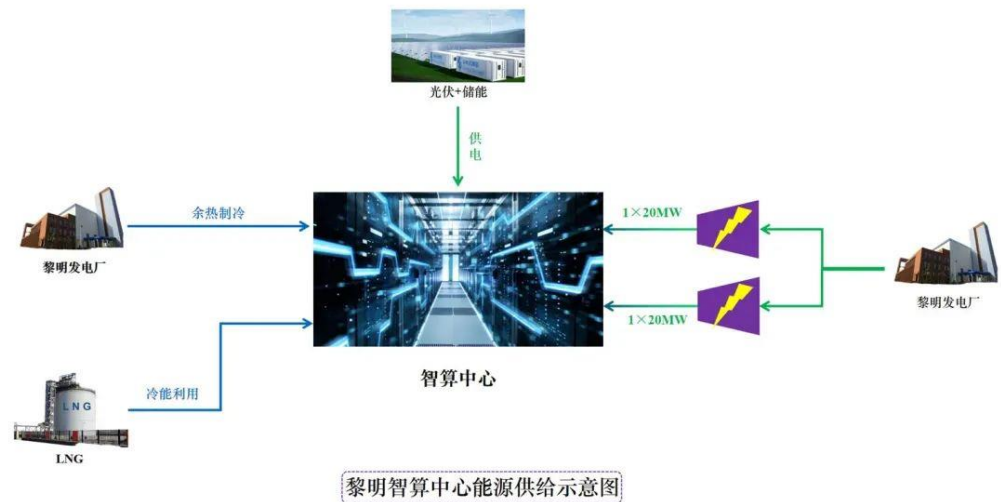
重点推荐：【洪城环境】自来水盈利承压，具备调价基础有待推进，高分红兼具稳健增长，承诺 21-26 年 50%+分红，对应 25 年股息率 5.4%，PE 9 倍。**【兴蓉环境】**掌握成都优质水务资产，项目投运+污水提价兑现，长期自由现金流增厚空间大，对应 25 年 PE 9 倍。**【瀚蓝环境】**布局佛山南海区供排水业务，有望受益于深圳提价对广东区域的辐射，期待价格市场化加速，现金并购粤丰后预计对应 25 年 PE9 倍。**【中国水务】**稀缺的国内供水作为主业公司，迎来资本开支拐点，进入现金流收获期，PB 0.75。**建议关注：【粤海投资】**稀缺对港供水资产，能高频调价，30 年年化涨 2%且现金流优质，剥离粤海置地盈利修复，预计对应 25 年股息率超 7%。（估值日期：2025/3/21）

1.2. 垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会

数据中心能耗高，政策推进 IDC 绿色低碳发展。《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》提出，到 2025 年底，国家枢纽节点数据中心项目电能利用效率不得高于 1.2、新建数据中心绿电占比超过 80%。各地明确 PUE 上限，超标实行差别电价或强制关停等措施。

垃圾焚烧 IDC 合作案例：浦东黎明智算中心——2000 吨/日垃圾焚烧供应项目 70% 绿电+利用蒸汽余热制冷=超低 PUE 零碳。

图1：黎明智算中心能源供给



数据来源：浦东发布，东吴证券研究所

垃圾焚烧 IDC 合作优势：

【清洁高效】垃圾焚烧发电属于绿电，有助于解决能耗指标问题。溴化锂机组利用垃圾焚烧厂余热制冷取代用电制冷，可有效提高能源利用效率，降低制冷系统能耗。

【稳定】优质项目垃圾充足，典型垃圾焚烧企业 2023 年锅炉年有效运行小时数超 8200h，可比核电，显著高于风电、光伏。

【经济性】垃圾焚烧平均度电营业成本约为 0.37 元/度，风电、光伏提升稳定性需进一步加大投入（配置储能）导致发电成本的提升；燃气发电的成本大幅依赖于天然气价格，成本整体较高且波动大；核电机组作为基荷电源，机组容量大，更多服务于大电网。综合考虑稳定性和清洁性，垃圾焚烧发电经济性具备优势。

【分布】相比核电集中大型，垃圾焚烧发电相对分布式，与国内分布式数据中心的现状更匹配。尤其高电价华东区域，靠近数据节点关键城市的项目可重点关注。

垃圾焚烧 IDC 合作潜力：“东数西算”关键区域中，成渝、贵州水电充足，内蒙古、宁夏和甘肃风光资源丰富，京津冀、长三角、粤港澳区域风光水电资源相对稀缺，垃圾焚烧发电 IDC 合作潜力大。**截至 24H1，垃圾焚烧企业已投运产能**长三角、京津冀、粤港澳区域**产能占比情况：**永兴股份（占比 97%，下同）、粤丰环保（72%，瀚蓝整合在即）、上海环境（67%）、旺能环境（62%）、伟明环保（61%）、绿色动力（56%）、中科环保（51%）、光大环境（46%）、瀚蓝环境（32%）、三峰环境（17%）。

垃圾焚烧 IDC 合作有望增厚盈利&改善现金流：

1) **供电**：考虑算力中心使用工商业电价平均 0.7 元/度，对于补贴期内项目，垃圾焚烧发电直供电价在保持当前平均上网电价 0.6 元/度的情况下仍可帮数据中心降本，且商业模式 to B 无现金流风险；对于无补贴项目，直供电价有望超出燃煤标杆电价水平。

2) **供热**：按垃圾焚烧供汽价格 150 元/吨蒸汽、1 吨蒸汽发电 200 度、所得税率 25% 测算，供热较发电单吨垃圾增收 70 元/吨，单吨净利弹性约 75%。

投资建议：建议关注产能布局与国家“东数西算”工程重点区域匹配的垃圾焚烧企业：【瀚蓝环境】整合粤丰，粤丰韶关项目可匹配韶关集群发展，【军信股份】独揽长沙垃圾焚烧市场，长沙智算中心具备合作潜力，【旺能环境】固废产能半数位于浙江，【绿色动力】项目广泛分布于长三角、京津冀、珠三角区域，【永兴股份】广州垃圾焚烧龙头，【中科环保】背靠中科院，布局河北、浙江等重点区域，24H1 发电供热比超 30% 居首位，B 端服务经验丰富。

风险提示：政策推进不及预期，数据中心建设不及预期，用电、用地审批风险等。

1.3. 低利率环境下，持续关注水务固废现金流资产价值重估

固废：成熟期资本开支快速下降，叠加化债改善 G 端付费痛点，现金流价值凸显。重点推荐【瀚蓝环境】重组先决条件陆续达成！公司 24 年化债规模 24 亿元超预期，形成“地方化债-促进重组-国企成长”闭环；【光大环境】固废龙头 24 年自由现金流转正，当前 PB 仅 0.40；【三峰环境】设备技术龙头角逐海外市场，运营能力领先，自由现金流最快转正；【绿色动力】。建议关注【绿色动力环保】激励锁定 28 年持续成长+提分红共振。26-28 年扣非归母净利润考核目标不低于 7.11/7.42/7.73 亿元，对应 23-26 年扣非归母复增 4.8%，承诺 24-26 年分红不低于 40%/45%/50%，26 年派息按扣非目标 7.11 亿元*50%，对应股息率 8.6%。【永兴股份】广州垃圾焚烧龙头，资本开支结束，垃圾量提升中，ROE 现金流均上行，PB1.23 倍，章程约定 23-25 年分红不低于 60%；【军信股份】长沙垃圾焚烧龙头，22-23 年分红均超 70%。

水务：量价刚性，化债改善现金流，期待市场化改革模式理顺。建议关注【粤海投资】拟剥离粤海置地消除减值风险，核心东江水资产优质，维持高分红；重点推荐【兴蓉环境】掌握成都优质水务固废资产，产能扩张+污水提价兑现；【洪城环境】高分红兼具稳定增长，承诺 21-26 年分红不低于 50%；建议关注【北控水务集团】水务高股息龙头，派息稳定，PB 0.74。（估值日期：2025/2/28）

1.4. 2025 年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！

➤ 主线 1——环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/成长/弹性

优质运营重估：化债利于解决现金流痛点，对标海外迎价值重估。 不一样的观点：

1) **优质运营资产化债弹性被低估**：化债弹性源于基本面和估值双升！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，迎价值重估。2) **量化测算**：在优质模式下选择弹性大的标的。以应收市值弹性系数衡量化债弹性，光大环境、绿色动力环保、北控水务集团弹性突出。①**固废**：重点推荐【瀚蓝环境】最通顺且落地中的化债标的，形成“地方化债-促进重组-国企成长”闭环，【光大环境】应收市值弹性指数居首位，自由现金流弹性 40%+，【三峰环境】【绿色动力】，建议关注【永兴股份】；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】。

化债成长：存量包袱解决，释放成长性。 建议关注【中金环境】23 年通用制造板块营收 48 亿元，净利润 5.37 亿元（同比+21%），在股权变更及复杂的宏观环境中仍稳定增长，环保 PPP 业务出清中。

化债弹性：关注应收类/资产占比大，减值影响大的水务工程、生态修复、环卫板块。

➤ **主线 2——优质成长：把握政策着力点+新质生产力**

政策着力点：1) **再生资源**：关注资源价值+需求升级。①**废家电/报废汽车拆解**：贡献“两新”重要增量，回收规范化，地区先发优势与回收资产优势将持续提升。建议关注：废家电拆解【中再资环】【大地海洋】，报废汽车拆解【华宏科技】。②**生物油**：原料端 UCO 出口退税取消，鼓励本土利用，长期废油脂资源将供不应求；产品端 UCOME 存结构性替代机遇，SAF 当前产能稀缺，需求增量空间大。建议关注：从 UCO 到生柴一体化布局【朗坤环境】，先进 SAF 生产商【嘉澳环保】【鹏鹞环保】【海新能科】等。2) **重点投资驱动**：重点推荐【景津装备】压滤机龙头市占率 40%+，在宏观景气度回升后成长回归！建议关注【中金环境】不锈钢离心泵龙头。3) **环卫电动化**：重点推荐【宇通重工】24M1-9 公司自身新能源装备销量/环卫销量占比 68%最高，受益电动化弹性最大。24Q3 环卫装备行业新能源渗透率 16.60%，同比+7.05pct，环比+8.06pct，加速提升。

新质生产力：1) **半导体治理**：重点推荐【美埃科技】国产半导体洁净设备龙头，国产替代+并购互补品强化出海+耗材提升。2) **光伏配套**：重点推荐【金科环境】光伏再生水引领者，受益于水耗标准趋严。

➤ **主线 3——重组为支点，推动“化债-价值成长”闭环**

重组：立足于企业资产增值，政策支持上市公司向新质生产力转型升级&加强产业整合。从瀚蓝案例看下一个“化债-重组-成长”闭环逻辑，建议关注【武汉控股】化债修复弹性值得期待，股东承诺资产盈利提升后注入。

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。

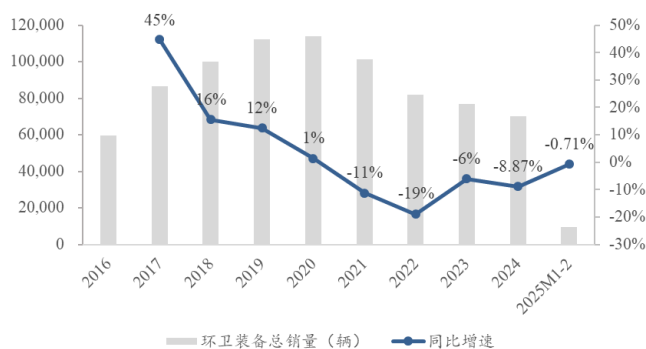
1.5. 环卫装备：2025M1-2 环卫新能源销量同增 52%，渗透率同比提升

4.72pct 至 13.57%

2025M1-2 环卫新能源销量同增 52%，渗透率同比提升 4.72pct 至 13.57%。根据银保监会交强险数据，2025M1-2，环卫车合计销量 9602 辆，同比变动-0.71%。其中，新能源环卫车销售 1303 辆，同比变动+52.22%，新能源渗透率 13.57%，同比变动+4.72pct。

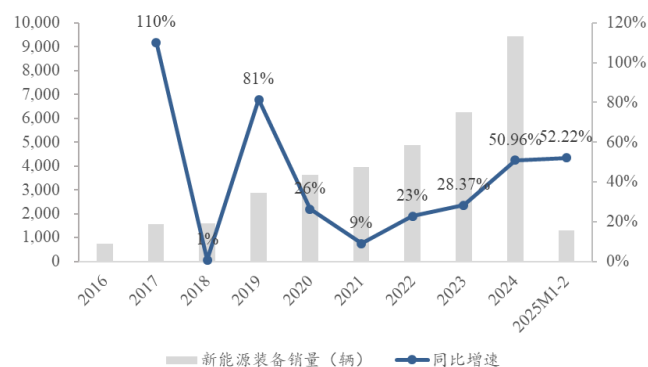
2025M2 环卫新能源销量同增 91%，渗透率同比提升 5.83pct 至 12.49%。2025M2，环卫车单月销量 4067 辆，同比变动+30.52%，环比变动-26.52%，其中，新能源环卫车单月销量 508 辆，同比变动 90.98%，环比变动-36.10%，新能源渗透率 12.49%，同比变动+3.95pct，环比变动-1.87pct。

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



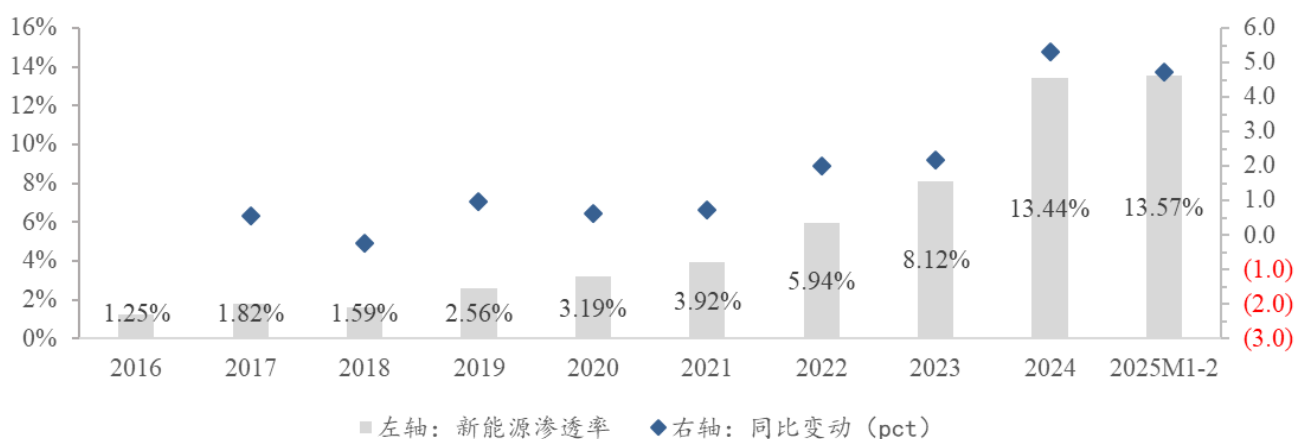
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

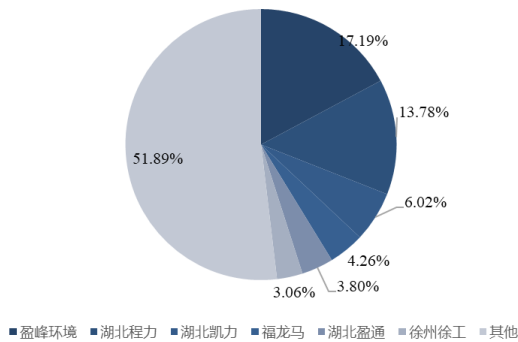
2025M1-2 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 1651 辆（-20.63%），市占率 17.19%（-4.31pct）；
新能源市占率第一：销售 554 辆（+152.97%），市占率 42.52%（+16.93pct）。

福龙马：环卫车市占率第四：销售 409 辆（-12.61%），市占率 4.26%（-0.58pct）；
新能源市占率第三：销售 86 辆（+79.17%），市占率 6.60%（+0.99pct）

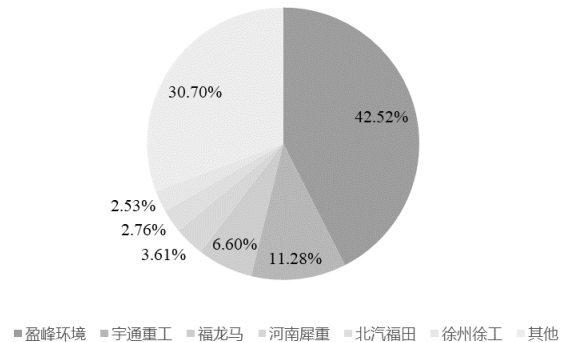
宇通重工：环卫车市占率第七：销售 214 辆（-40.39%），市占率 2.23%（-1.48pct）；
新能源市占率第二：销售 147 辆（-32.26%），市占率 11.28%（-14.07pct）

图5：2025M1-2 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6：2025M1-2 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

1.6. 生物柴油：废油脂与生柴价格环比持平，考虑库存周期后的盈利收窄

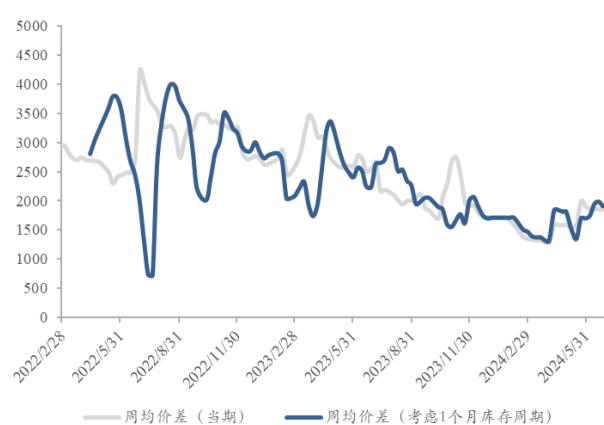
废油脂与生柴价格环比持平，考虑库存周期后的盈利收窄。根据卓创资讯，1) **原料端**：2025/3/14-2025/3/20 地沟油均价 6125 元/吨，环比 2025/3/7-2025/3/13 地沟油均价持平。2) **产品端**：2025/3/14-2025/3/20 全国生物柴油均价 8125 元/吨，环比 2025/3/7-2025/3/13 生柴均价持平。3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2000 元/吨，环比 2025/3/7-2025/3/13 价差持平；若考虑一个月的库存周期，价差为 2462 元/吨，环比 2025/3/7-2025/3/13 价差-2.0%，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 690 元/吨（环比 2025/3/7-2025/3/13 单吨盈利-7.5%）。
废油脂方面，地沟油前端收油量中低位的状态未有明显好转，前端收油商仍不愿降价出售，目前废油脂价格在高位徘徊，生物航煤企业以及外商方面的采购谨慎。**生物柴油方面**，目前在原料高价带动下，酯基生物柴油 FOB 的价格维持高位坚挺，但外商订单成交有限。

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

1.7. 锂电回收：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅提升

盈利跟踪：金属价格下跌&折扣系数持平，盈利小幅提升。我们测算锂电循环项目处置三元电池料（ $\text{Ni} \geq 15\%$ $\text{Co} \geq 8\%$ $\text{Li} \geq 3.5\%$ ）盈利能力，根据模型测算，本周（2025/3/17~2025/3/21）项目平均单位碳酸锂毛利为-5.26 万元/吨（较前一周+1.288 万元/吨），平均单位废料毛利为-0.83 万元/吨（较前一周+0.204 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 2025/3/21，1) 碳酸锂价格微降。金属锂价格为 61.0 万元/吨，周环-3.2%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 7.42 万元/吨，周环比变动-0.8%。2) 硫酸钴价格持平。金属钴价格为 22.70 万元/吨，周环比变动-9.2%；前驱体：硫酸钴价格为 4.90 万元/吨，周环比持平。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 13.07 万元/吨，周环比变动-3.3%；前驱体：硫酸镍价格为 2.75 万元/吨，周环比持平。4) 硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.48 万元/吨，周环比持平；前驱体：硫酸锰价格为 0.59 万元/吨，周环比持平。

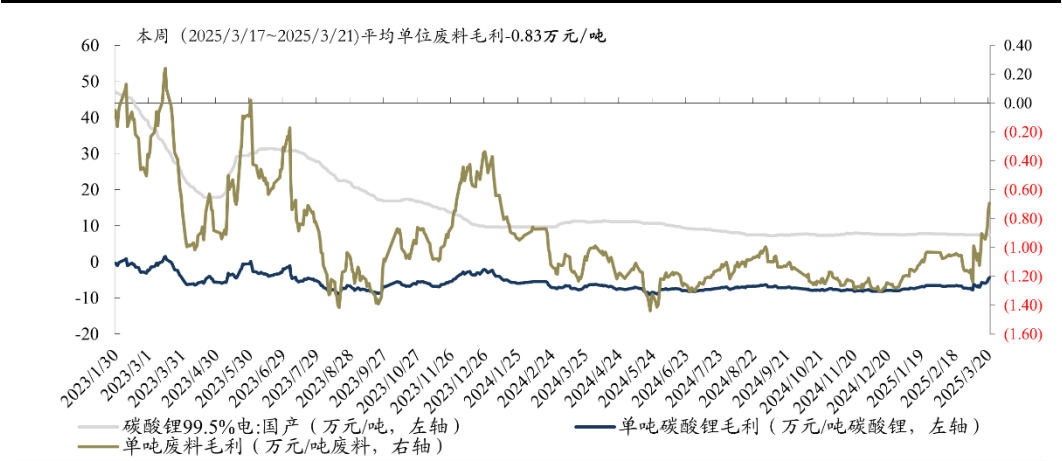
折扣系数持平。截至 2025/3/21，折扣系数周环比持平。1) 三元极片粉锂折扣系数 76.5%，周环比持平；2) 三元极片粉钴折扣系数 76.5%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数 76.5%，周环比持平。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2025/3/17~2025/3/21）

日期			3/17	3/18	3/19	3/20	3/21	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%			63.00	63.00	63.00	63.00	61.00		-3.2%	-79.2%
碳酸锂99.5%电:国产			7.49	7.51	7.49	7.44	7.42		-0.8%	-85.5%
长江有色市场:平均价:钴:1#			26.10	26.10	25.00	23.00	22.70		-9.2%	-30.8%
前驱体:硫酸钴			4.90	4.90	4.90	4.90	4.90		0.0%	83.5%
长江有色市场:平均价:镍板:1#			13.35	13.11	13.11	12.93	13.07		-3.3%	-45.6%
前驱体:硫酸镍:电池级			2.75	2.75	2.75	2.75	2.75		0.0%	2.6%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#			1.48	1.48	1.48	1.48	1.48		0.0%	-1.7%
前驱体:硫酸锰:电池级			0.59	0.59	0.59	0.59	0.59		0.0%	0.0%
			折扣系数（%）							
三元	极片粉	锂	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.5 pct
		钴	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.5 pct
		镍	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.5 pct
钴酸锂	极片粉	锂	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	1.0 pct
		钴	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	1.0 pct
	电池粉	锂	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	1.5 pct
		钴	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5		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

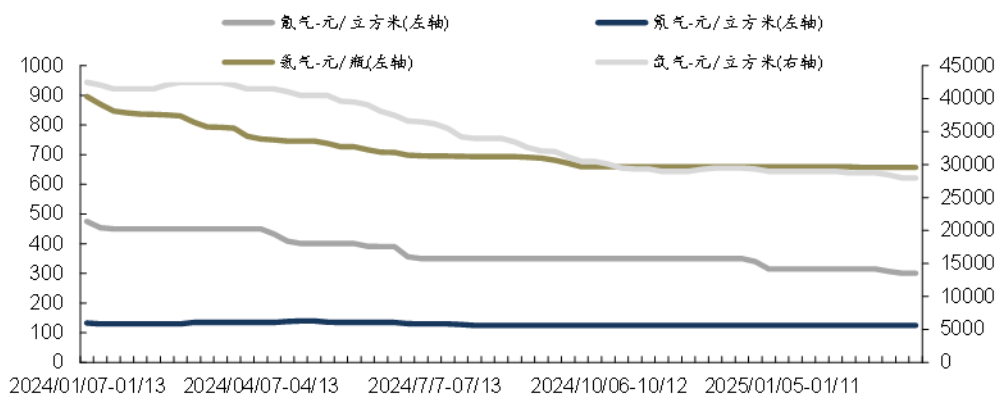
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

1.8. 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 2025/03/20，气体厂家空分产能利用率较前一周上升 1.06pct。2) 产品端：根据卓创资讯数据，2025/03/16-2025/03/22 期间，氙气周均价 2.80 万元/立方米，环比持平；氦气周均价 300 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 657 元/瓶，环比持平。3) 供需分析：氙气，氙气市场周均价环比持平。终端需求尚无明确支撑，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；氦气，氦气市场价格延续下调走势，成交重心下移。

图11：2024 年以来氦气周均价



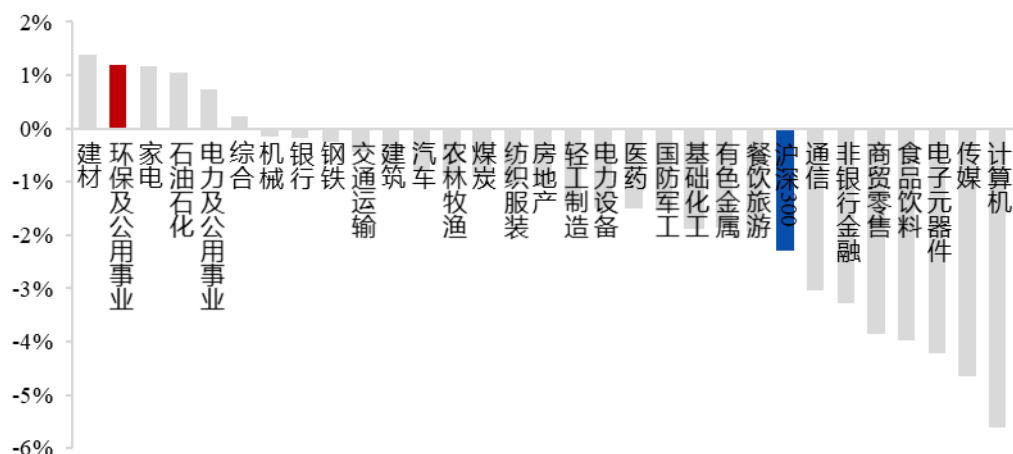
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

2. 行情表现

2.1. 板块表现

2025/3/17-2025/3/21 环保及公用事业指数上涨 1.19%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 1.6%，深证成指下跌 2.65%，创业板指下跌 3.34%，沪深 300 指数下跌 2.29%，中信环保及公用事业指数上涨 1.19%。

图12：2025/3/17-2025/3/21 各行业指数涨跌幅比较

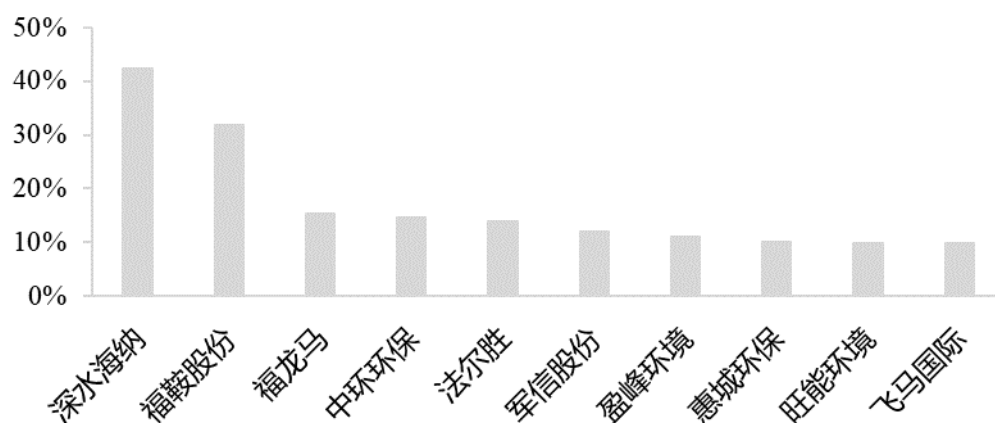


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2025/3/17-2025/3/21 涨幅前十标的为：深水海纳 42.29%，福鞍股份 31.75%，福龙马 15.36%，中环环保 14.72%，法尔胜 13.9%，军信股份 11.99%，盈峰环境 11.05%，惠城环保 10.13%，旺能环境 9.91%，飞马国际 9.83%。

图13：2025/3/17-2025/3/21 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2025/3/17-2025/3/21 跌幅前十标的为：艾布鲁-16.14%，上海洗霸-8.4%，天源环保-6.71%，倍杰特-6.54%，森远股份-6.43%，卓锦股份-6.22%，飞南资源-6.03%，*ST京蓝-5.88%，侨银股份-5.84%，国林科技-5.5%。

图14：2025/3/17-2025/3/21 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. 五部门：促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展

据国家发改委网站消息，国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部、商务部、国家数据局近日发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》。其中明确，到 2027 年，绿证市场交易制度基本完善，强制消费与自愿消费相结合的绿色电力消费机制更加健全，绿色电力消费核算、认证、标识等制度基本建立，绿证与其他机制衔接更加顺畅，绿证市场潜力加快释放，绿证国际应用稳步推进，实现全国范围内绿证畅通流动。到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全，全社会自主消费绿色电力需求显著提升，绿证市场高效有序运行，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现，有力支撑可再生能源高质量发展，助力经济社会发展全面绿色转型。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250318/1432654.shtml>

3.2. 京津冀三地首次联合发布绿色低碳技术典型案例 助力区域协同发展迈入绿色新阶段

2025 年是京津冀协同发展战略实施第二个十年的开局之年。北京节能环保中心、天津市节能环保中心、河北省绿色发展服务中心深入贯彻落实京津冀协同发展战略，聚焦绿色低碳技术创新与示范应用，联合发布《京津冀绿色低碳技术典型案例（2024-2025）》。本次发布的 23 个典型案例涵盖多领域前沿技术，旨在推动区域产业绿色转型，培育高质量发展新动能。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250320/1433127.shtml>

3.3. 国家生态环境标准《生态工业园区标准（征求意见稿）》发布

日前，生态环境部发布《生态工业园区标准（征求意见稿）》。本标准规定了生态文明建设示范区（生态工业园区）的评价方法、评价指标和数据采集与计算方法等内容。本标准适用于生态文明建设示范区（生态工业园区）的建设和管理，可作为生态文明建设示范区（生态工业园区）的评价依据，建设实施方案编制、建设成效评估的技术依据，也可作为其他相关生态工业建设咨询活动的参考依据。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250317/1432331.shtml>

3.4. 五部门：促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展

据国家发改委网站消息，国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部、商务

部、国家数据局近日发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》。其中明确，到 2027 年，绿证市场交易制度基本完善，强制消费与自愿消费相结合的绿色电力消费机制更加健全，绿色电力消费核算、认证、标识等制度基本建立，绿证与其他机制衔接更加顺畅，绿证市场潜力加快释放，绿证国际应用稳步推进，实现全国范围内绿证畅通流动。到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全，全社会自主消费绿色电力需求显著提升，绿证市场高效有序运行，绿证国际应用有效实现，绿色电力环境价值合理体现，有力支撑可再生能源高质量发展，助力经济社会发展全面绿色转型。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250318/1432654.shtml>

3.5. 第二批国家碳达峰试点名单公布：共 27 个

3 月 21 日，国家发展改革委办公厅发布通知，公布第二批国家碳达峰试点名单，共 27 个。有关地区发展改革委要高度重视、周密部署、扎实推进国家碳达峰试点建设。各试点城市和园区要切实履行主体责任，把碳达峰试点建设作为加紧本地区经济社会发展全面绿色转型的关键抓手，统筹谋划重点任务、研究推出改革举措、扎实推进重大项目。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250321/1433418.shtml>

3.6. 湖北：2024 年全省危废经营单位平均负荷率为 36.2%

3 月 18 日，湖北省生态环境厅发布 2025 年危险废物利用处置设施建设投资引导性通告。2024 年，全省危险废物产生量 353.3 万吨，截至 2025 年 2 月，全省现有危险废物利用处置经营单位 189 家，危险废物经营单位利用处置能力共计 677 万吨/年。2024 年，全省危险废物经营单位实际利用处置量 245.2 万吨，平均负荷率为 36.2%。大部分危险废物利用处置能力明显富余。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250319/1432796.shtml>

3.7. 深圳发布 ESG 三年工作方案，打造可持续发展先锋城市

3 月 18 日，深圳印发《深圳市推动环境社会治理（ESG）体系建设 助力打造可持续发展先锋城市工作方案（2025—2027 年）》。文件提出，到 2027 年，市属直管企业和国企控股上市公司 ESG 披露全覆盖，新一代电子信息、绿色低碳、数字与时尚、高端装备、新材料、生物医药与健康等重点领域深圳 A 股上市公司披露率力争达 60%，制定不少于 10 项 ESG 相关标准指南，培育或引进不少于 10 家 ESG 披露、鉴证、评级知名服务机构，培育不少于 30 家具有国际影响力的 ESG 实践先锋企业，可持续发展挂钩金

融产品规模及服务效益持续提升，基本形成头部企业 ESG 高水平实践、绿色产业链供应链体系高标准建设、ESG 投融资市场高质量发展的生态体系。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250320/1433052.shtml>

3.8. 《浙江省 2025 年碳达峰碳中和工作要点》发布

3 月 19 日，浙江省发改委印发《浙江省 2025 年碳达峰碳中和工作要点》。提出：2025 年是“十四五”收官之年，要全面贯彻落实《关于推动能耗双控逐步转向碳排放双控的意见》《浙江省推动碳排放双控工作若干举措》要求，加快建立以区域碳预算、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹为重点的碳排放双控制度，扎实推进“6+1”领域绿色低碳转型，全省碳排放强度力争降低 4.48%以上，为“十五五”高质量完成碳达峰目标打好基础。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250320/1433049.shtml>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
股东增减持	中建环能	3 月 17 日	2025 年 1 月 24 日，中建环能科技股份有限公司披露了《关于持股 5% 以上股东拟减持公司股份的预披露公告》（公告编号：2025-001），持股 5%以上股东成都环能德美投资有限公司计划以集中竞价及大宗交易的方式减持公司股票不超过 1554.1863 万股，即不超过公司股份总数的 2.28%。近日，公司收到环能德美投资通知，获悉环能德美已累计减持股份 1553.21 万股，减持计划中剩余未减持股份 0.9763 万股不再减持，本次减持计划实施完毕。
	倍杰特	3 月 20 日	公司控股股东、实际控制人权秋红女士（持有公司股份 177,338,104 股，占公司总股本 408,763,660 股的 43.38%）计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（2025 年 4 月 11 日至 2025 年 7 月 10 日）以集中竞价方式减持公司股份不超过 4,087,636 股，占公司总股本比例 1%；以大宗交易方式减持公司股份不超过 8,175,273 股，占公司总股本比例 2%。
年报	天源环保	3 月 19 日	2024 年，公司营业收入 1,985,318,534.15 元，较上年变动 1.96%，归属于上市公司股东的净利润 333,242,761.14 元较上年变动 17.87%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 325,494,337.56 元，较上年变动 18.81%
	节能国祯	3 月 19 日	2024 年，公司营业收入 3,837,344,451.87 元，较上年变动-7.04%，归属于上市公司股东的净利润 366,667,916.40 元，较上年变动-6.54%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 366,325,673.09 元，较上年变动 6.14%。

	百川股份	3月20日	2024年，公司营业收入5,556,006,860.03元，较上年变动35.10%，归属于上市公司股东的净利润108,676,585.97元，较上年变动123.31%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润81,797,505.39元，较上年变动116.78%
	高能环境	3月20日	2024年，公司营业收入14,499,545,072.58元，较上年变动37.04%，归属于上市公司股东的净利润481,817,195.49元，较上年变动-4.52%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润323,796,215.08元，较上年变动-26.79%
	龙净环保	3月22日	2024年，营业收入10,019,424,016.14元，较上年变动-8.69%，归属于上市公司股东的净利润830,404,250.86元，较上年变动63.15%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润761,481,652.60元，较上年变动119.25%
	创业环保	3月22日	2024年，营业收入4,827,453,005.80元，较上年变动3.48%，归属于上市公司股东的净利润807,210,626.05元，较上年变动-6.70%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润723,130,878.23元，较上年变动-7.14。
	中原环保	3月22日	2024年，营业收入5,443,265,656.21元，较上年变动-30.33%，归属于上市公司股东的净利润1,032,169,123.16元，较上年变动20.00%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润954,163,671.82元，较上年变动36.80%
	天源环保	3月19日	武汉天源环保股份有限公司2024年度利润分配方案为：以2025年2月28日的总股本647,046,771股为基数（具体以实施权益分派股权登记日的总股本为基数分配），每10股派发现金红利1.0元（含税），预计派发现金64,704,677.10元（含税），不进行资本公积转增股本，不送红股，剩余未分配利润结转以后年度分配。
利润分配	节能国祯	3月19日	中节能国祯环保科技股份有限公司2024年度利润分配预案为：以公司2024年12月31日的总股本681,042,231股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.3元（含税），不送红股，不进行资本公积金转增股本。共计派发现金88,535,490.03元，占2024年归属于母公司股东净利润的24.15%，其余未分配利润结转下年。
	百川股份	3月20日	以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.6元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，以此计算预计现金分红总额为35,655,266.04元（含税）
	高能环境	3月20日	截至2024年12月31日，公司母公司报表中期末未分配利润为人民币2,010,114,566.09元。经董事会决议，公司2024年年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。公司拟向全体股东每股派发现金红利人民币0.07元（含税）。
	龙净环保	3月22日	公司拟向股东每股派发现金红利0.28元（含税），截至2024年12月31日，以公司总股本1,270,046,293股计算，预计将派发现金红利355,612,962.04元（含税），占本年度归属于上市公司股东净利润的比例为42.82%。公司本年度不向股东送红股，也不实施资本公积金转增股本。
	创业环保	3月22日	公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.70元（含税）。截至2024年12月31日，公司总股本1,570,418,085股，以此计算合计

			拟派 发现金红利 266,971,074.45 元（含税）。本年度公司现金分红数额占 2024 年度实现的归属于母公司可供分配利润的 33.07%。
	中原环保	3 月 22 日	以 2024 年 12 月 31 日的总股本 974,684,488 股为基数，拟向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 2.60 元（含税），共计派发现金人民币 253,417,966.88 元。本次利润分配不送红股，不进行资本公积金转增股本。
提供担保	中科环保	3 月 17 日	2025 年 3 月 14 日，公司与平安银行股份有限公司宁波分行在北京签署了《最高额保证合同》，约定公司为慈溪中科向平安银行宁波分行申请的 6,500.00 万元综合授信提供连带责任保证。同日，公司与中国工商银行股份有限公司慈溪分行在北京签署了《最高额保证合同》，约定公司为慈溪中科向工商银行慈溪分行申请的额度在 7,000.00 万元内的融资业务提供连带责任保证。
	浙富控股	3 月 18 日	为满足公司生产经营需求，浙富控股集团股份有限公司全资子公司浙江富春江水电设备有限公司近日与交通银行股份有限公司杭州西湖支行签署了《保证合同》，对母公司向该行申请的最高余额为 15,000 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之日后三年止。
	天源环保	3 月 18 日	武汉天源环保股份有限公司于 2025 年 3 月 14 日召开第六届董事会第十二次会议和第六届监事会第八次会议，审议通过了《关于公司 2025 年度向银行等金融机构申请综合授信额度及担保暨关联交易的议案》，根据公司 2025 年度的经营计划，为了满足公司生产经营所需的流动资金需求，公司及子公司拟向银行等金融机构申请不超过人民币 60 亿元（含）的综合授信额度。
	博世科	3 月 18 日	为满足日常生产经营需要，公司的全资孙公司广西科丽特环保科技有限公司、广西科佳装备科技有限公司分别向南宁市邕宁区农村信用合作联社申请人民币 2,000 万元、1,000 万元的流动资金借款，借款期限均为 18 个月。根据南宁邕宁农村信用社的要求，公司、公司的全资子公司广西博世科环境科技有限公司及公司的全资孙公司科佳装备需为科丽特环保本次 2,000 万元借款业务提供连带责任保证担保；公司、公司的全资子公司博世科环境及公司的全资孙公司科丽特环保需为科佳装备本次 1,000 万元借款业务提供连带责任保证担保。
	高能环境	3 月 20 日	被担保人名称：北京高能时代环境技术股份有限公司的全资子公司、控股子公司、西宁湟水高能环境有限公司、凉山州金钰环境治理有限公司，均非上市公司关联人。公司及控股子公司 2025 年拟对外提供担保总额预计不超过 2,438,800 万元；其中预计截至 2025 年 6 月 4 日已存续的公司及控股子公司对外担保总额不超过 1,548,800 万元；公司及控股子公司 2025 年拟为控股子公司提供新增担保总额预计不超过 890,000 万元，该新增 890,000 万元额度中，公司及控股子公司 2025 年拟为资产负债率低于 70%的控股子公司提供新增担保总额预计不超过 527,580 万元；公司及控股子公司 2025 年拟为资产负债率高于（含）70%的控股子公司提供新增担保总额预计不超过 362,420 万元，本次担保预计有效期为自 2025 年 6 月 5 日起 12 个月止。截至 2025 年 3 月 7 日，公司及控股子公司实际履行对外担保余额为 898,555.79 万元。
	浙富控股	3 月 21 日	为满足子公司生产经营需求，浙富控股集团股份有限公司近日与中国进出口银行江西省分行签署了《最高额保证合同》，对公司合并报表范围

			内的全资子公司江西自立环保科技有限公司向该行申请的金额为 42,000 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之日起三年。
	浙富控股	3 月 21 日	为满足子公司生产经营需求，浙富控股集团股份有限公司全资子公司杭州富阳中能固废环保再生有限公司与北京银行股份有限公司杭州富阳支行签署了《最高额保证合同》，对公司合并报表范围内的全资子公司浙江中联环保集团有限公司（以下简称“中联环保集团”）向该行申请的最高余额为 30,000 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之日起三年。
	龙净环保	3 月 22 日	因生产经营需要，公司（含子公司）拟向并表内公司提供担保，其中：银行（金融机构）综合授信额度担保合计人民币 60.00 亿元（包括现存和本年度新增融资授信担保）；对外开立保函担保合计人民币 5 亿元；对融资租赁公司的融资租赁/保理业务担保合计 4 亿元；本年度为并表内子公司提供担保共计人民币 69.00 亿元；同时，为满足合营企业项目建设需求，公司拟为合营企业龙净量道提供担保 0.4 亿元。以上担保期限自公司 2024 年年度股东会批准本次担保事项之日起至 2025 年年度股东会召开之日止，具体日期以银行授信协议期限为准。
质押	联泰环保	3 月 19 日	2025 年 3 月 18 日，广东联泰环保股份有限公司收到控股股东—广东省联泰集团有限公司告知函，其质押的公司部分流通股股份办理了解除质押，广东省联泰集团有限公司本次解除质押股份数量为 58,000,000 股，占其持股数量的比例为 22.26%；剩余被质押公司股票为 113,000,000 股，占其持股数量的比例为 43.38%。
	侨银股份	3 月 20 日	为了满足公司日常生产经营的资金需求，公司及子公司定远侨银环保科技有限公司拟将部分应收账款债权提供质押担保向交通银行股份有限公司申请不超过 2.5 亿元人民币综合授信额度，授信期限为 1 年，公司控股股东、实际控制人郭倍华、刘少云、韩丹无偿为上述授信事项提供担保。
	上海洗霸	3 月 20 日	上海洗霸科技股份有限公司控股股东王炜先生直接持有公司股份 71,650,862 股，占公司总股本 40.83%。本次办理部分股份质押延期购回业务后，王炜先生累计质押的公司股份数为 12,000,000 股，占公司总股本 6.84%，占其持有公司股份总数 16.75%。
	宝馨科技	3 月 20 日	江苏立青及南京宇宏质押股份中的 9,676 万股将于未来半年内到期，占其所持有公司股份总数的 49.29%，占公司总股本的 13.44%，对应融资余额 23,170 万元。未来一年内到期（包含未来半年内到期）的质押股份累计为 13,194 万股，占其所持股份比例 67.21%，占公司总股本的 18.32%，对应融资余额 31,170 万元，江苏立青及南京宇宏资信情况良好，具有相应的资金偿付能力。还款资金来源主要为自有及自筹资金。
	神雾节能	3 月 21 日	神雾节能股份有限公司近日获悉，持有公司股份 5%以上的股东武汉璟晖企业管理咨询咨询有限公司所持公司股份 7,600 万股已解除冻结，占公司总股本比例 11.81%。
	德创环保	3 月 21 日	浙江德创环保科技股份有限公司控股股东浙江德能产业控股集团有限公司持有公司股份 8,794.75 万股，占公司总股本的 42.66%，质押公司股份数量为 7,555 万股，占公司总股本的 36.65%，占其持有公司股份总

			数的 85.90%。德能控股及其一致行动人绍兴德忻企业管理有限公司、香港融智集团有限公司合计持有公司股份 11,933.4 万股，占公司总股本的 57.89%，质押公司股份数量为 7,555 万股，占公司总股本的 36.65%，占其持有公司股份总数的 63.31%。2025 年 3 月 20 日，公司收到控股股东德能控股通知，德能控股将其持有的公司流通股股票 2,250 万股（占公司总股本的 10.91%，占其持有公司股份总数的 25.58%）质押给浙江绍兴恒信农村商业银行股份有限公司马山支行，并在中国证券登记结算有限责任公司办理完成质押登记手续。
	海天股份	3 月 22 日	截至本公告日，四川海天投资有限责任公司持有海天水务集团股份公司股份总数为 267,646,208 股，占公司总股本的 57.9622%。海天投资及其一致行动人费功全、费伟、成都大昭添澄企业管理中心（有限合伙）合计持有公司股份总数为 286,313,816 股，占公司总股本的 62.0049%。本次解除质押后，海天投资累计质押公司股份数量 86,570,000 股，占其持股数量的 32.3449%。
公司订单	天源环保	3 月 20 日	武汉天源环保股份有限公司（联合体牵头人）与广西本润建设工程有限公司（联合体成员）、河南省城乡规划设计研究总院股份有限公司（联合体成员）作为联合体，共同与鹿寨县联升建设投资有限公司签订了《鹿寨县园区配套污水处理厂及基础设施建设项目一期工程-工业污水处理厂项目、配套污水管网项目工程建设项目施工总承包合同》，合同金额为人民币 255,364,617.78 元，合同总日历天数为 470 天。
	玉禾田	3 月 21 日	近日，玉禾田环境发展集团股份有限公司全资子公司深圳玉禾田智慧城市运营集团有限公司收到六盘水市钟山区垃圾分类及环卫运行能力提升项目的《中标通知书》，本项目特许经营期为 20 年（含建设期 1 年），自特许经营协议生效之日开始计算特许经营期。其中：垃圾分类设施、环卫设施设备（包括智慧环卫平台）投放等子项目建设期 6 个月，中转站二期工程建设期 12 个月。
停牌	万德斯	3 月 19 日	因南京万德斯环保科技股份有限公司实际控制人正在筹划重大事项，该事项可能导致公司控制权变更，经公司向上海证券交易所申请，公司股票自 2025 年 3 月 17 日（星期一）起停牌，预计停牌时间不超过 2 个交易日，截至本公告披露日，公司实际控制人仍在积极推进本次事项的各项工 作，公司股票预计无法在 2025 年 3 月 19 日（星期三）上午开市起复牌。鉴于本次事项存在重大不确定性，为了保证公平信息披露、维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，经公司申请，公司股票自 2025 年 3 月 19 日（星期三）上午开市起继续停牌，预计继续停牌时间不超过 3 个交易日。
募投资金变更	海天股份	3 月 19 日	原项目名称：蒲江县域污水处理厂及配套管网建设工程，新项目名称：购买四川上实生态环境有限责任公司 70%股权，变更募集资金投向金额：28,009 万元。
业绩快报	北控城市资源	3 月 18 日	基于对本集团截至 2024 年 12 月 31 日止年度未经审核综合管理账目及目前可得资料的初步评估，预计 2024 财政年度本公司股东应占溢利较截至 2023 年 12 月 31 日止年度减少约 90% 至 95%，主要原因是本集团危险废物处置业务将录得商誉减值亏损约人民币 2.38 亿元。商誉减值亏损主要源于危废业务市场竞争激烈，企业为抢占市场份额，致使本集团危废业务处理 / 销售单价持续下降；以及上游工业企业减产

			甚至停产，导致危废处理处置需求降低。鉴于危废处理行业周期性下行及市场竞争加剧，本集团已采取适当的创新技术应用及资源化效能提升措施，以全面增强危废业务的经营韧性。董事会特此声明，上述商誉减值亏损为一次性非现金开支，不会对本集团现金流量造成影响。
--	--	--	---

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
3月25日	百川畅银	股东大会召开
3月26日	海天股份	股东大会召开
3月28日	上海环境	披露年报
	雪迪龙	披露年报
	南大环境	披露年报
	仕净科技	股东大会召开
	城发环境	股东大会召开
3月29日	绿色动力	披露年报
	复洁环保	披露年报
	东江环保	披露年报

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

- 《永兴股份深度：何以永兴：独揽穗之优势，持续现金成长》2025-03-11
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《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

- 《垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会》2025-02-26
- 《环卫装备基于年度数据的新思考：制造降本+电油比为基，政策考核年催化，氢能价值量升级》2025-02-11
- 《东吴证券环保行业 2025 年年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！》2024-12-10
- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《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：仓庚喈喈采蘋祁祁——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。

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>