

环保

看好分红较高、盈利能力较强的公用环保类地方国企 ——天风公用环保五月可转债报告

当前，国企改革对于国有企业的经营效率越发关注，我们认为，具备较高分红水平和较强盈利能力的公用环保类资产有望在未来迎来更多机会。

公用环保类资产具备较强地方属性，大量优质资产为地方国企投资。例如，在长江垃圾焚烧板块、申万燃气板块、万得水务板块中，地方国企总资产规模占板块总资产规模的比重分别达到 56%、36%、93%。

公用环保类资产盈利相对稳定，且具备较好的获现能力。我们以申万燃气板块、万得水务板块、长江垃圾焚烧板块为例，对近 5 年公用环保类资产的盈利能力和获现能力进行了分析，其中：1、国有垃圾焚烧类资产的 ROE 高且稳定（近 5 年在 9.7%-12.8% 之间），盈利能力表现稳健。2、燃气板块平均 ROE 增长良好，在 22 年显著跑赢沪深 300 指数及中证 1000 指数平均 ROE 水平。3、水务板块平均 ROE 水平未跑赢沪深 300 指数，但其营业现金比率在多数年份均相对可观。

分红方面，近五年公用环保类资产表现出了相对良好的分红水平

其中，水务类资产股息率相对更高，在部分年份甚至超过沪深 300 指数平均水平。2022 年垃圾焚烧、燃气、水务类上市地方国企股息率均显著高于中证 1000 指数平均分红率，并且，从趋势上看，近五年上述行业平均股息率水平整体呈现一定的上升趋势，或表明相关企业在分红意愿和分红结果上都在进一步提升。

目前，地方国企的公用环保类上市资产定价与其经营能力并不完全符合

以长江垃圾焚烧板块、申万燃气板块、万得水务板块为例，在垃圾焚烧板块，国企的估值长期显著低于板块平均水平，与其较高质量的盈利能力并不完全匹配；而水务类资产的平均 PB 倍数在 2022 年达到相对低点，2023 年以来有回升但仍位于较低水平（2023 年 5 月 31 日，水务国企平均 PB 倍数仅为 1.14X）。

我们认为，具备高股息率、高 ROE 水平的公用环保地方国企有望在未来迎来更多机会。建议关注：

- ①区域水务龙头，加速打造水务&燃气&固废一体化，分红突出的洪城转债；
- ②拥有独特水资源优势，投产与并购助力业绩，且其评级 AAA 的川投转债；
- ③火电盈利有望改善，区域海风优势显著的福能转债；
- ④紫金矿业入主，双轮驱动，布局储能等新能源业务的龙净转债；
- ⑤管网优势显著，运营管理经验丰富，ROE 水平远超同业的皖天转债。

5 月行业政策更新

环保方面，本月生态环境部、发展改革委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025 年）》、住建部公布《城市黑臭水体治理及生活污水处理提质增效长效机制建设工作经验》、生态环境部印发《关于深入开展 2023—2024 年黄河流域固体废物倾倒排查整治工作的通知》、国家工信部发布《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023 版）》等。

公用事业方面，本月国家能源局发布《关于进一步做好抽水蓄能规划建设工作的通知》、国家发改委发布《关于抽水蓄能电站容量电价及有关工作的通知》、国家发改委发布《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》等。

风险提示：行业竞争加剧风险、可转债募投项目不及预期、新业务的拓展不及预期、政策落地不及预期、宏观经济增速不及预期

证券研究报告

2023 年 06 月 05 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

郭丽丽

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520030001

guolili@tfzq.com

胡冰清

联系人

hubingqing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《环保-行业点评:聚焦主业提升经营效益，高质投资延长价值链条——环卫系列之玉禾田 2022 年年报&2023 年一季报点评》 2023-05-07
- 2 《环保-行业点评:业绩增长有力，全域综合治理模式可期——环卫系列之侨银股份 22 年报、23 一季报与定增方案点评》 2023-05-07
- 3 《环保-行业专题研究:公用环保——四月可转债报告》 2023-05-04

内容目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 1. 本月观点—看好分红较高、盈利能力较强的公用环保类地方国企 | 4 |
| 2. 重要公告 | 7 |
| 2.1. 新发退市 | 7 |
| 2.2. 条款触发 | 7 |
| 2.3. 其他动态 | 9 |
| 3. 政策与新闻 | 10 |
| 4. 市场表现 | 12 |
| 4.1. 市场概况 | 12 |
| 4.2. 环保行业 | 13 |
| 4.3. 公用事业 | 15 |
| 5. 风险提示 | 16 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 垃圾焚烧类资产 ROE-指数对比 | 4 |
| 图 2: 垃圾焚烧类资产营业现金比率-指数对比 | 4 |
| 图 3: 燃气类资产 ROE-指数对比 | 4 |
| 图 4: 燃气类资产营业现金比率-指数对比 | 4 |
| 图 5: 水务类资产 ROE-指数对比 | 5 |
| 图 6: 水务类资产营业现金比率-指数对比 | 5 |
| 图 7: 垃圾焚烧类资产股息率-指数对比 | 5 |
| 图 8: 燃气类资产股息率-指数对比 | 5 |
| 图 9: 水务类资产股息率-指数对比 | 5 |
| 图 10: 垃圾焚烧、燃气、水务上市国企股息率对比 | 5 |
| 图 11: 垃圾焚烧类资产 PE-指数对比 | 6 |
| 图 12: 垃圾焚烧类资产 PB-指数对比 | 6 |
| 图 13: 燃气类资产 PE-指数对比 | 6 |
| 图 14: 燃气类资产 PB-指数对比 | 6 |
| 图 15: 水务类资产 PE-指数对比 | 6 |
| 图 16: 水务类资产 PB-指数对比 | 6 |
| 图 17: 地方公用环保国企-转债标的基本情况 | 7 |
| 图 18: 地方公用环保国企-非转债标的基本情况 | 7 |
| 图 19: 中证转债、沪深 300、Wind 全 A 收盘价定基指数 | 12 |
| 图 20: 中证转债成交额及转股溢价率 | 12 |
| 图 21: 转债分行业月涨跌幅 | 12 |
| 图 22: 转债分行业最新转股溢价率 | 12 |
| 图 23: 环保转债-转股溢价率、纯债溢价率 | 13 |
| 图 24: 环保转债-平均收盘价 | 13 |
| 图 25: 环保转债-各标的截止日收盘价 | 13 |

| | |
|-------------------------------|----|
| 图 26：环保转债-各标的截止日转股溢价率..... | 14 |
| 图 27：环保转债-各标的区间涨跌幅 | 14 |
| 图 28：环保转债-各标的截止日市盈率..... | 14 |
| 图 29：公用事业转债-转股溢价率、纯债溢价率 | 15 |
| 图 30：公用事业转债-平均收盘价 | 15 |
| 图 31：公用事业转债-各标的截止日收盘价..... | 15 |
| 图 32：公用事业转债-各标的截止日转股溢价率 | 16 |
| 图 33：公用事业转债-各标的区间涨跌幅 | 16 |
| 图 34：公用事业转债-各标的截止日市盈率..... | 16 |
| | |
| 表 1：转债条款触发情况..... | 7 |
| 表 2：环保行业-存续转债标的条款触发情况 | 8 |
| 表 3：公用事业-存续转债标的一览..... | 9 |
| 表 4：转债标的及其正股近期动态 | 9 |
| 表 5：环保行业近期重大政策与新闻..... | 10 |
| 表 6：公用事业近期重大政策与新闻..... | 11 |
| 表 7：环保行业-存续转债标的一览..... | 13 |
| 表 8：公用事业-存续转债标的一览..... | 15 |

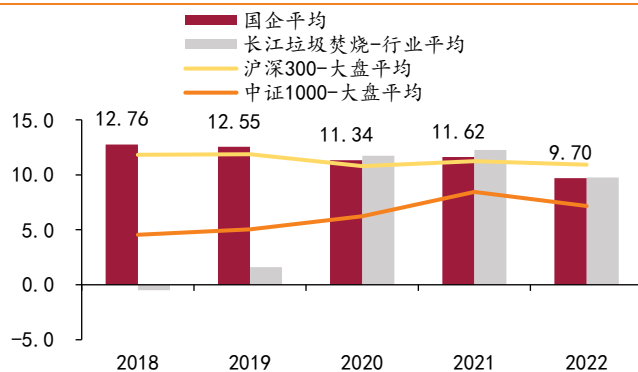
1. 本月观点—看好分红较高、盈利能力较强的公用环保类地方国企

当前，国企改革对于国有企业的经营效率越发关注，我们认为，具备较高分红水平和较强盈利能力的公用环保类资产有望在未来迎来更多机会。

公用环保类资产具备较强地方属性，大量优质资产为地方国企投资。例如，在长江垃圾焚烧板块（003145.CJ）、申万燃气板块（801163.SI）、万得水务板块（882531.WI）中，地方国企总资产规模占板块总资产规模的比重分别达到 56%、36%、93%。

公用环保类资产盈利相对稳定，且具备较好的获现能力。我们以申万燃气板块、万得水务板块、长江垃圾焚烧板块为例，对近 5 年公用环保类资产的盈利能力和获现能力进行了分析，其中：1、国有垃圾焚烧类资产的 ROE 高且稳定（近 5 年在 9.7%-12.8% 之间），盈利能力表现稳健。2、燃气板块平均 ROE 增长良好，在 22 年显著跑赢沪深 300 指数及中证 1000 指数平均 ROE 水平，近 3 年国企表现相对较弱但稳定性较好。3、水务板块平均 ROE 水平未跑赢沪深 300 指数，但其营业现金比率在多数年份均相对可观。

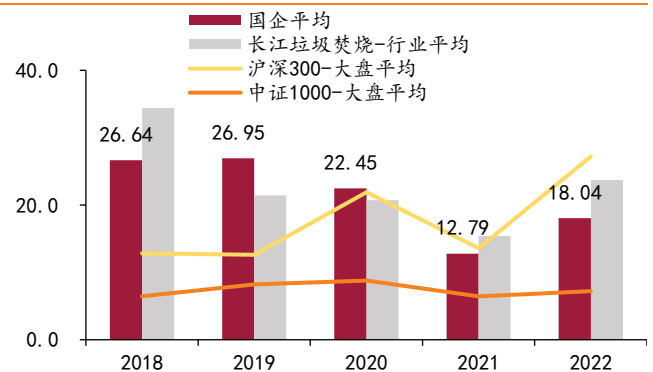
图 1：垃圾焚烧类资产 ROE-指数对比



注：Wind 默认指数计算 ROE 是使用各公司归母净利润之和/各公司年初&年末平均普通股权益之和，计算结果可能会受部分极值影响，下同

资料来源：Wind、天风证券研究所

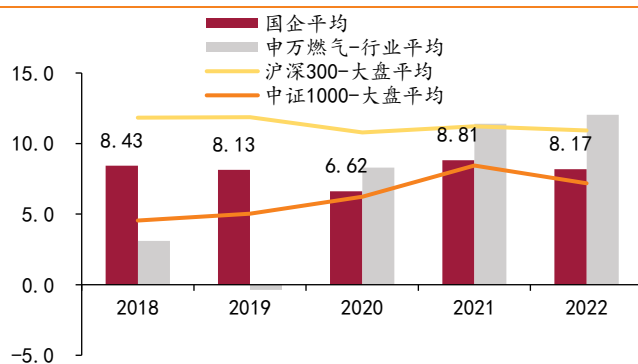
图 2：垃圾焚烧类资产营业现金比率-指数对比



注：Wind 默认指数计算营业现金是使用各公司经营活动现金流量净额之和/各公司营业收入之和，计算结果可能会受部分极值影响，下同

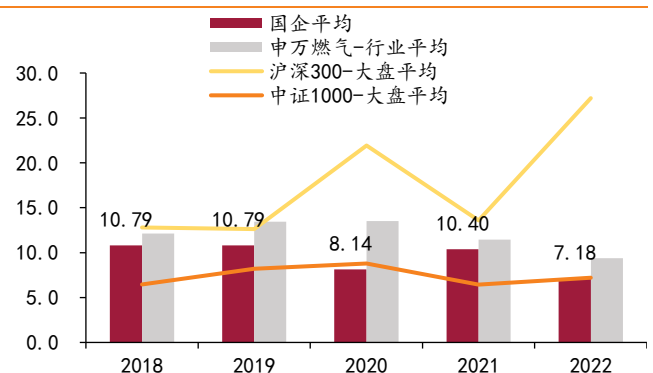
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：燃气类资产 ROE-指数对比



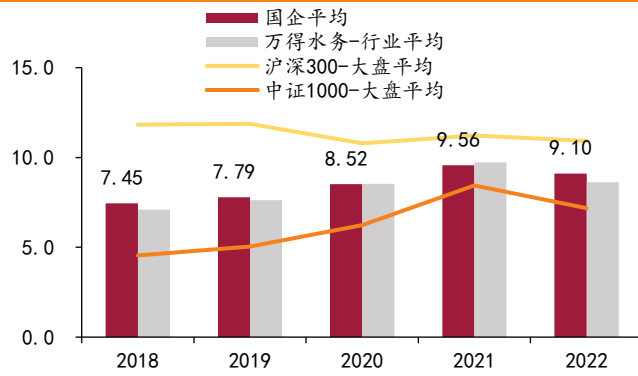
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：燃气类资产营业现金比率-指数对比



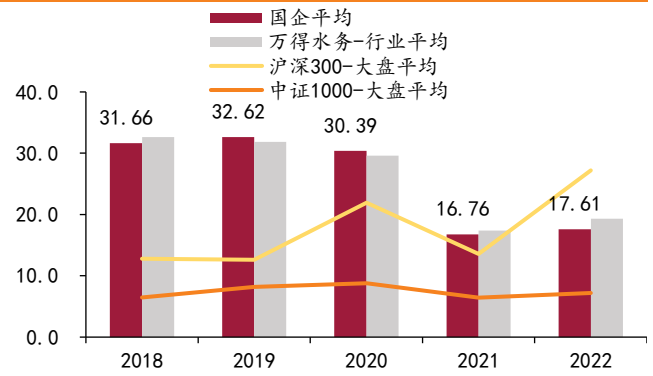
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：水务类资产 ROE-指数对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

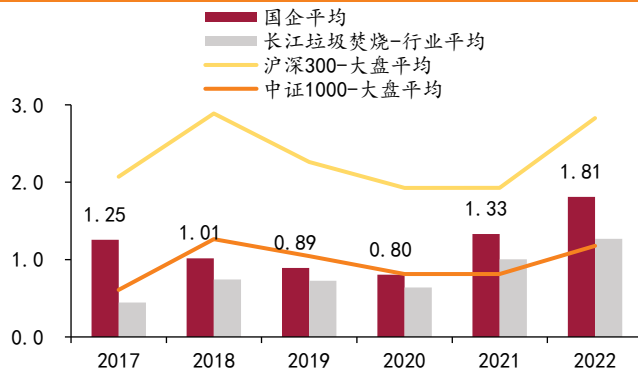
图 6：水务类资产营业现金比率-指数对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

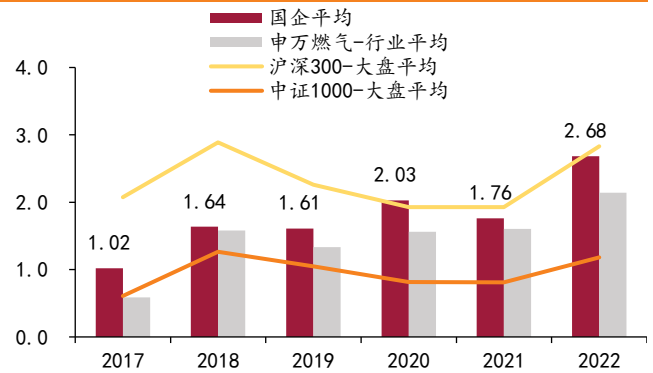
分红方面，近五年公用环保类资产表现出了相对良好的分红水平，2022 年垃圾焚烧、燃气、水务类上市地方国企股息率均显著高于中证 1000 指数平均分红率，其中水务类资产股息率相对更高，在部分年份甚至超过沪深 300 指数平均水平。并且，从趋势上看，近五年上述行业平均股息率水平整体呈现一定的上升趋势，或表明相关企业在分红意愿和分红结果上都在进一步提升。

图 7：垃圾焚烧类资产股息率-指数对比



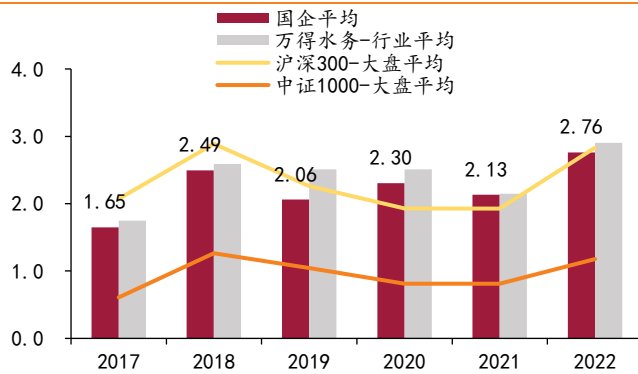
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：燃气类资产股息率-指数对比



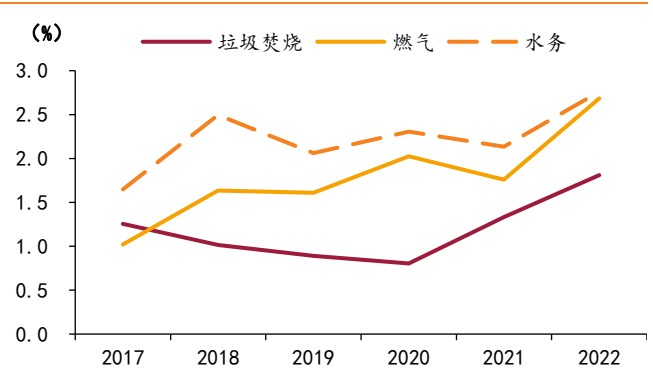
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：水务类资产股息率-指数对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

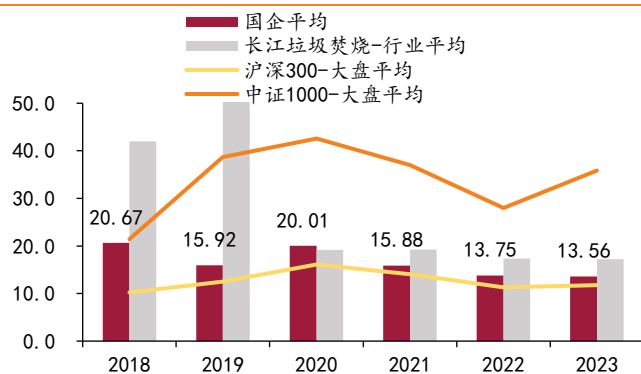
图 10：垃圾焚烧、燃气、水务上市国企股息率对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

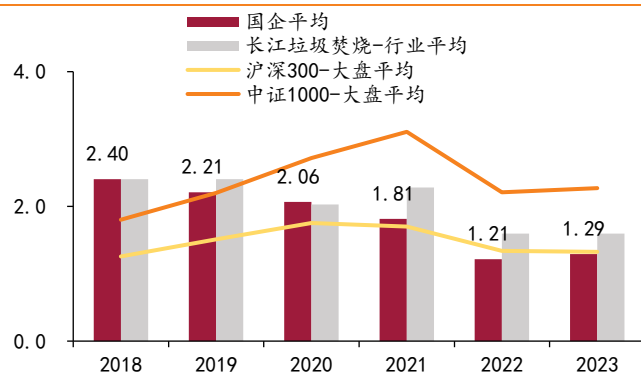
目前，地方国企的公用环保类上市资产定价与其经营能力并不完全符合。以长江垃圾焚烧板块、申万燃气板块、万得水务板块为例，在垃圾焚烧板块，国企的估值长期显著低于板块平均水平，与其较高质量的盈利能力并不完全匹配；而水务类资产的平均 PB 倍数在 2022 年达到相对低点，2023 年以来有回升但仍位于较低水平（2023 年 5 月 31 日，水务国企平均 PB 倍数仅为 1.14X）。

图 11：垃圾焚烧类资产 PE-指数对比



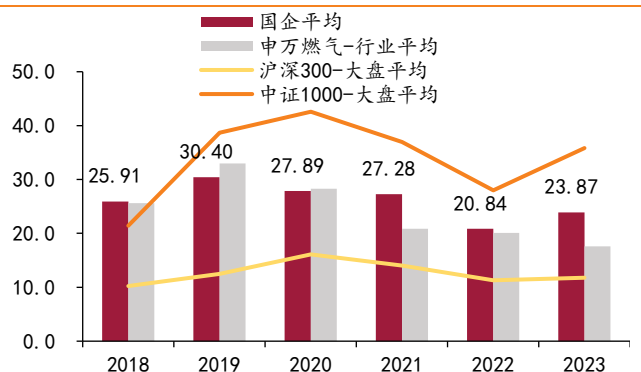
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 12：垃圾焚烧类资产 PB-指数对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

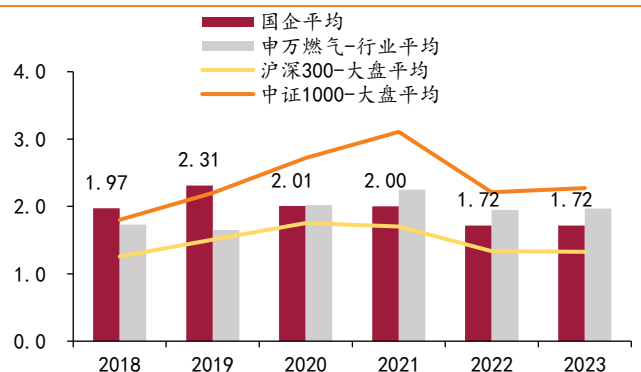
图 13：燃气类资产 PE-指数对比



注：除 2023 年数据使用了 2023 年 5 月 31 日当日估值外，其他数据均为当年最后一个交易日的估值水平，下同

资料来源：Wind、天风证券研究所

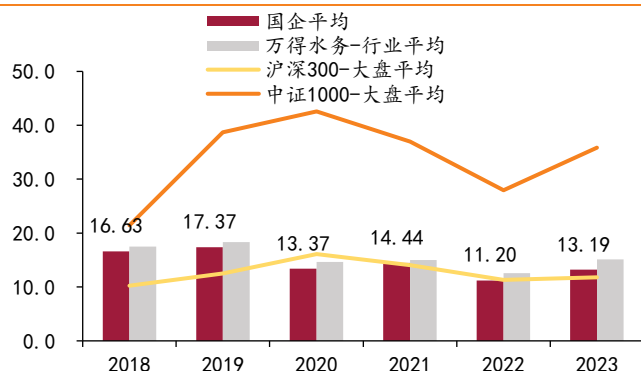
图 14：燃气类资产 PB-指数对比



注：除 2023 年数据使用了 2023 年 5 月 31 日当日估值外，其他数据均为当年最后一个交易日的估值水平，下同

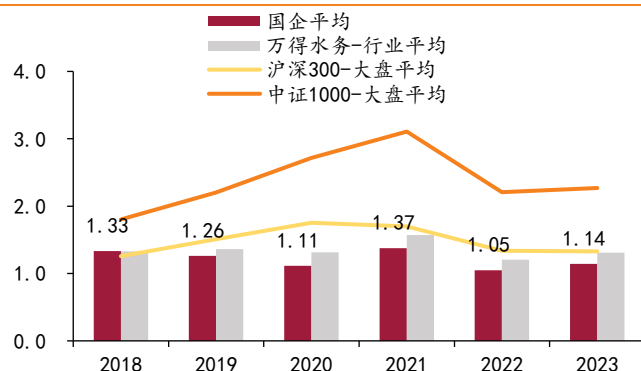
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 15：水务类资产 PE-指数对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 16：水务类资产 PB-指数对比



资料来源：Wind、天风证券研究所

我们认为，具备高股息率、高 ROE 水平的公用环保地方国企有望在未来迎来更多机会，建议关注：

- ①区域水务龙头，加速打造水务&燃气&固废一体化，分红突出的洪城转债；
- ②拥有独特水资源优势，投产与并购助力业绩，且其评级 AAA 的川投转债；
- ③火电盈利有望改善，区域海风优势显著的福能转债；
- ④紫金矿业入主，双轮驱动，布局储能等新能源业务的龙净转债；
- ⑤管网优势显著，运营管理经验丰富，ROE 水平远超同业的皖天转债。

图 17：地方公用环保国企-转债标的基本情况

| 简称 | 总市值 (亿元) | 转债名称 | 转债情况 | | 估值 | | | | 近三年平均 | | ROE | | |
|------|-------------|------|--------------|--------------|-------------|---------------|---------------|---------|-------|--------------|------|------|------|
| | | | 转债收市 价(元) | 转股溢价 率(%) | PE (TTM) | 预测归母 (FY1) | 预测归母 (FY2) | PB (LF) | 股息率 | 年度现金 分红比例 | 2022 | 2021 | 2020 |
| 洪城环境 | 81.5 | 洪城转债 | 140.5 | 140.5 | 8.97 | 10.8 | 12.2 | 1.25 | 6.2 | 54.9 | 11.0 | 13.3 | 15.0 |
| 川投能源 | 641.4 | 川投转债 | 170.5 | 170.5 | 15.90 | 46.2 | 48.8 | 1.90 | 3.4 | 92.2 | 7.0 | 10.0 | 10.1 |
| 福能股份 | 229.7 | 福能转债 | 188.3 | 188.3 | 9.67 | 29.4 | 32.2 | 1.18 | 2.8 | 38.1 | 11.5 | 11.6 | 11.0 |
| ST龙净 | 179.8 | 龙净转债 | 168.4 | 168.4 | 22.25 | 11.9 | 17.2 | 2.50 | 2.5 | 21.0 | 11.5 | 8.6 | 6.2 |
| 皖天燃气 | 37.3 | 皖天转债 | 123.1 | 123.1 | 13.80 | | | 1.45 | 2.0 | 23.9 | 14.6 | 14.5 | 13.0 |
| 节能国祯 | 49.3 | 国祯转债 | 113.157 | 113.157 | 12.17 | 4.5 | 5.0 | 1.30 | 1.9 | 21.1 | 9.6 | 10.1 | 8.9 |
| 绿色动力 | 108.7 | 绿动转债 | 108.3 | 108.3 | 14.15 | 8.5 | 9.5 | 1.43 | 1.7 | 30.0 | 12.4 | 14.9 | 11.7 |
| 节能风电 | 247.3 | 节能转债 | 127.344 | 127.344 | 15.32 | 18.9 | 21.1 | 1.55 | 1.5 | 34.2 | 11.4 | 13.0 | 11.6 |
| 海峡环保 | 31.5 | 海环转债 | 111.7 | 111.7 | 22.42 | | | 1.32 | 1.0 | 14.8 | 10.7 | 11.6 | 11.5 |
| 节能铁汉 | 73.7 | 铁汉转债 | 107.29 | 107.29 | -9.75 | | | 1.28 | | | 8.3 | 8.7 | 8.2 |
| 博世科 | 33.2 | 博世转债 | 111.5 | 111.5 | -9.07 | | | 1.50 | | | 5.2 | 7.2 | 7.8 |

注：数据截至 5 月 31 日，估值部分使用了 Wind 一致预期，资料来源：Wind、天风证券研究所

图 18：地方公用环保国企-非转债标的基本情况

| 公司概况 | | | 估值 | | | | | | | | 近三年平均 | | ROE | | |
|------|------|-------------|----------|---------------|---------------|-------------|-------------|---------|-------------|-------------|-------|--------------|-------|-------|--------|
| 概念板块 | 简称 | 总市值 (亿元) | PE (TTM) | 预测归母 (FY1) | 预测归母 (FY2) | PE (FY1) | PE (FY2) | PB (LF) | PB (FY1) | PB (FY2) | 股息率 | 年度现金 分红比例 | 2022 | 2021 | 2020 |
| 水务 | 首创环保 | 220.2 | 7.1 | | | | | 1.18 | | | 3.33 | 32.43 | 11.53 | 8.58 | 6.22 |
| 水务 | 中山公用 | 109.0 | 9.7 | 15.7 | 18.9 | 6.9 | 5.8 | 0.71 | 0.68 | 0.63 | 3.30 | 30.12 | 6.96 | 10.03 | 10.11 |
| 水务 | 兴蓉环境 | 155.8 | 10.0 | 17.8 | 20.0 | 8.8 | 7.8 | 1.09 | 1.00 | 0.90 | 2.00 | 21.30 | 11.46 | 11.61 | 11.04 |
| 垃圾焚烧 | 三峰环境 | 126.2 | 10.5 | 12.9 | 14.5 | 9.8 | 8.7 | 1.29 | 1.15 | 1.03 | 2.58 | 32.57 | 12.35 | 14.94 | 11.71 |
| 垃圾焚烧 | 瀚蓝环境 | 163.8 | 12.0 | 14.2 | 16.5 | 11.5 | 10.0 | 1.39 | 1.27 | 1.14 | 1.04 | 16.01 | 11.03 | 13.32 | 14.98 |
| 水务 | 创业环保 | 93.4 | 12.4 | | | | | 1.09 | | | 2.07 | 30.07 | 9.63 | 10.11 | 8.93 |
| 水务 | 重庆水务 | 264.0 | 14.6 | 19.6 | 21.8 | 13.5 | 12.1 | 1.52 | | | 4.75 | 65.42 | 11.40 | 13.00 | 11.57 |
| 水务 | 中原环保 | 66.1 | 15.1 | | | | | 1.02 | | | 3.28 | 43.71 | 6.49 | 7.97 | 8.10 |
| 燃气 | 陕天然气 | 85.1 | 16.2 | 7.1 | 7.5 | 12.0 | 11.3 | 1.28 | 1.17 | 1.06 | 5.16 | 83.28 | 9.72 | 6.73 | 5.88 |
| 燃气 | 深圳燃气 | 198.8 | 16.7 | 14.3 | 17.0 | 13.9 | 11.7 | 1.57 | 1.48 | 1.37 | 2.23 | 36.77 | 9.58 | 11.20 | 11.57 |
| 燃气 | 佛燃能源 | 114.7 | 18.0 | | | | | 3.22 | | | 3.70 | 69.40 | 13.25 | 15.24 | 14.44 |
| 燃气 | 成都燃气 | 84.9 | 18.3 | | | | | 2.04 | | | 2.72 | 53.98 | 12.19 | 12.95 | 11.70 |
| 垃圾焚烧 | 上海环境 | 108.6 | 21.3 | 5.9 | 6.8 | 18.3 | 15.9 | 1.04 | 0.99 | 0.93 | 0.90 | 17.73 | 5.17 | 7.19 | 7.78 |
| 水务 | 江南水务 | 79.4 | 24.1 | 3.0 | 3.3 | 26.3 | 23.8 | 2.00 | 1.92 | 1.80 | 1.60 | 30.38 | 8.26 | 8.67 | 8.15 |
| 燃气 | 南京公用 | 28.3 | 40.1 | | | | | 1.00 | | | 1.68 | 56.90 | 2.11 | 3.49 | 8.34 |
| 水务 | 绿城水务 | 46.4 | 41.2 | | | | | 1.02 | | | 1.55 | 31.06 | 3.55 | 6.59 | 5.79 |
| 燃气 | 重庆燃气 | 115.7 | 44.7 | 5.2 | 6.0 | 22.2 | 19.3 | 2.27 | 2.12 | 2.00 | 1.54 | 45.64 | 8.28 | 9.92 | 8.70 |
| 水务 | 顺控发展 | 104.1 | 48.8 | | | | | 4.38 | | | 0.53 | 28.68 | 10.27 | 13.77 | 16.46 |
| 燃气 | 水发燃气 | 35.9 | 80.8 | | | | | 2.45 | | | 0.30 | 28.36 | 3.40 | 4.06 | 2.52 |
| 水务 | 渤海股份 | 20.7 | 114.2 | | | | | 1.06 | | | 0.34 | 47.26 | 0.74 | 0.56 | 1.00 |
| 燃气 | 国新能源 | 55.8 | 823.1 | | | | | 1.53 | | | | | 1.76 | 1.37 | -22.42 |
| 水务 | ST新城 | 31.9 | -98.8 | | | | | 1.18 | | | | | -1.25 | -4.74 | -1.95 |
| 水务 | 武汉控股 | 43.1 | -69.7 | | | | | 0.84 | | | | | 0.08 | 7.43 | 5.12 |
| 燃气 | 长春燃气 | 29.7 | -20.8 | | | | | 1.50 | | | | | -4.77 | 1.16 | 0.78 |

注：数据截至 5 月 31 日，估值部分使用了 Wind 一致预期，资料来源：Wind、天风证券研究所

2. 重要公告

2.1. 新发退市

2023 年 5 月 1 日-2023 年 5 月 31 日期间内，环保及公用事业行业不存在相关情况。

2.2. 条款触发

表 1：转债条款触发情况

| 公告类型 | 公司名称 | 公告日期 | 公告内容 |
|------|------|----------|--|
| 修正情况 | 迪龙转债 | 23-05-05 | 自 5 月 12 日起，公司转债转股价格由 8.26 元/股调整至 7.87 元/股 |
| | 大禹转债 | 23-05-10 | 自 5 月 17 日起，公司转债转股价格由 4.72 元/股调整至 4.62 元/股 |
| | 隆华转债 | 23-05-11 | 自 5 月 18 日起，公司转债转股价格由 8.24 元/股调整至 8.06 元/股 |
| | 国祯转债 | 23-05-15 | 自 5 月 23 日起，公司转债转股价格由 3.36 元/股调整至 3.28 元/股 |
| | 嘉泽转债 | 23-05-21 | 自 5 月 26 日起，公司转债转股价格由 3.36 元/股调整至 3.28 元/股 |

| | | | |
|------|---------|----------|--|
| 赎回情况 | 大元转债 | 23-05-22 | 自 5 月 29 日起，公司转债转股价格由 23.18 元/股调整至 22.48 元/股 |
| | 旺能转债 | 23-05-24 | 自 6 月 1 日起，公司转债转股价格由 15.67 元/股调整至 15.17 元/股 |
| | 华宏转债 | 23-05-25 | 自 6 月 1 日起，公司转债转股价格由 15.65 元/股调整至 15.45 元/股 |
| | 新港转债 | 23-05-29 | 自 6 月 5 日起，公司转债转股价格由 9.18 元/股调整至 9.03 元/股 |
| | 百畅转债 | 23-05-30 | 自 6 月 8 日起，公司转债转股价格由 28.32 元/股调整至 28.30 元/股 |
| | 再 22 转债 | 23-05-08 | 公司董事会决定本次不向下修正“再 22 转债”的转股价格，并且在未来 6 个月内(即自 2023 年 5 月 9 日至 2023 年 11 月 9 日期间)，公司股价若再次触发此条款，亦不向下修正转股价格。 |
| | 铁汉转债 | 23-05-12 | 董事会决定本次不向下修正“铁汉转债”转股价格，同时自本次董事会审议通过次一交易日起，重新计算触发转股价格修正条款周期。 |
| | 洪城转债 | 23-05-30 | 公司董事会决定本次不行使“洪城转债”的提前赎回权利，不提前赎回“洪城转债”，且在未来 12 个月内（即 2023 年 5 月 31 日至 2024 年 5 月 31 日），公司均不行使提前赎回权利。 |
| | 铁汉转债 | 23-05-26 | 自 2023 年 5 月 15 日至 2023 年 5 月 26 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，预计可能触发转股价格向下修正条件。 |
| | 贵燃转债 | 23-05-12 | 公司通过《关于转让贵州燃气（集团）遵义市播州区燃气有限公司 50%股权暨变更部分募投项目实施方式的议案》，“贵燃转债”附加回售条款生效。 |
| 赎回情况 | 洪城转债 | 23-05-18 | 自 2023 年 5 月 4 日至 2023 年 5 月 18 日，公司股票价格已有十个交易日的收盘价不低于“洪城转债”当期转股价格的 130%（即 8.07 元/股），若在未来二十个交易日内仍有五个交易日公司股票的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），将可能触发“洪城转债”的赎回条款。 |
| | 晶科转债 | 23-05-21 | 公司通过《关于变更公司可转换公司债券部分募投项目的议案》，“晶科转债”附加回售条款生效。 |

注：统计区间为 2023 年 5 月 1 日-2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：环保行业-存续转债标的条款触发情况

| 基础信息 | | 修正条款 | | | | 赎回条款 | | | | 回售条款 | | | |
|------|-------|----------|----------|-------|------|----------|----------|-------|------|----------|----------|-------|------|
| 细分赛道 | 转债名称 | 修正起始日 | 下修触发价（元） | 触发进度 | 是否触发 | 赎回起始日 | 赎回触发价（元） | 触发进度 | 是否触发 | 回售起始日 | 回售触发价（元） | 触发进度 | 是否触发 |
| 水 | 洪城转债 | 20-11-20 | 4.97 | 0/15 | 否 | 21-05-26 | 8.07 | 16/15 | 是 | 24-11-20 | 4.35 | 0/30 | 否 |
| | 联泰转债 | 19-01-23 | 5.15 | 0/15 | 否 | 19-07-29 | 7.44 | 0/15 | 否 | 23-01-23 | 4.00 | 0/30 | 否 |
| | 海环转债 | 19-04-02 | 6.22 | 21/15 | 是 | 19-10-09 | 9.52 | 0/15 | 否 | 23-04-02 | 5.12 | 0/30 | 否 |
| | 京源转债 | 22-08-05 | 11.82 | 0/15 | 否 | 23-02-13 | 18.07 | 0/15 | 否 | 26-08-05 | 9.73 | 0/30 | 否 |
| | 国祯转债 | 17-11-24 | 6.85 | 4/20 | 否 | 18-05-30 | 10.48 | 0/15 | 否 | 21-11-24 | 5.64 | 0/30 | 否 |
| | 博世转债 | 18-07-05 | 6.95 | 30/15 | 是 | 19-01-11 | 10.04 | 0/15 | 否 | 22-07-05 | 5.40 | 0/30 | 否 |
| | 大禹转债 | 20-07-28 | 3.93 | 0/15 | 否 | 21-02-03 | 6.01 | 0/15 | 否 | 25-07-28 | 3.23 | 0/30 | 否 |
| | 隆华转债 | 21-07-30 | 6.56 | 0/15 | 否 | 22-02-07 | 10.04 | 0/15 | 否 | 25-07-30 | 5.40 | 0/30 | 否 |
| 固废 | 绿动转债 | 22-02-25 | 8.26 | 30/15 | 是 | 22-09-05 | 12.64 | 0/15 | 否 | 26-02-25 | 6.80 | 0/30 | 否 |
| | 伟22转债 | 22-07-22 | 29.57 | 30/15 | 是 | 23-01-30 | 42.71 | 0/15 | 否 | 26-07-22 | 23.00 | 30/30 | 否 |
| | 维尔转债 | 20-04-13 | 6.19 | 30/15 | 是 | 20-10-19 | 9.46 | 0/15 | 否 | 24-04-13 | 5.10 | 30/30 | 否 |
| | 惠城转债 | 21-07-07 | 14.50 | 0/15 | 否 | 22-01-13 | 22.18 | 30/15 | 是 | 25-07-07 | 11.94 | 0/30 | 否 |
| | 中环转2 | 22-05-06 | 6.72 | 0/15 | 否 | 22-11-14 | 9.71 | 0/15 | 否 | 26-05-06 | 5.23 | 0/30 | 否 |
| | 百畅转债 | 23-02-22 | 24.07 | 0/15 | 否 | 23-08-28 | 36.82 | 0/15 | 否 | 27-02-22 | 19.82 | 0/30 | 否 |
| | 旺能转债 | 20-12-17 | 13.32 | 0/15 | 否 | 21-06-23 | 20.37 | 0/15 | 否 | 24-12-17 | 10.97 | 0/30 | 否 |
| 环卫 | 盈峰转债 | 20-11-04 | 6.88 | 30/15 | 是 | 21-05-10 | 10.52 | 0/15 | 否 | 24-11-04 | 5.66 | 30/30 | 否 |
| | 侨银转债 | 20-11-17 | 21.45 | 30/15 | 是 | 21-05-24 | 32.80 | 0/15 | 否 | 24-11-17 | 17.66 | 30/30 | 否 |
| 生态 | 绿茵转债 | 21-04-30 | 10.23 | 20/10 | 是 | 21-11-11 | 15.65 | 0/15 | 否 | 25-04-30 | 8.43 | 0/30 | 否 |
| 设备 | 龙净转债 | 20-03-24 | 9.27 | 0/10 | 否 | 20-09-30 | 13.39 | 30/15 | 是 | 24-03-24 | 7.21 | 0/30 | 否 |
| | 华宏转债 | 22-12-02 | 13.30 | 21/15 | 是 | 23-06-08 | 20.35 | 0/15 | 否 | 26-12-02 | 10.96 | 0/30 | 否 |
| | 迪龙转债 | 17-12-27 | 6.69 | 0/10 | 否 | 18-07-03 | 10.23 | 0/15 | 否 | 21-12-27 | 5.51 | 0/30 | 否 |
| 其他 | 再22转债 | 22-09-29 | 5.13 | 20/10 | 是 | 23-04-12 | 7.85 | 0/15 | 否 | 24-09-29 | 4.83 | 24/30 | 否 |

注：数据截至 5 月 31 日，该图仅考虑了发行时的理论情况，部分公司可能在前次触发相关条款后，经由董事会会议决定了额外的触发时间要求，本表不予考虑

资料来源：Wind、天风证券研究所

表 3：公用事业-存续转债标的一览

| 基础信息 | | 修正条款 | | | | 赎回条款 | | | | 回售条款 | | | |
|------|------|----------|----------|-------|------|----------|----------|-------|------|----------|----------|-------|------|
| 细分赛道 | 转债名称 | 修正起始日 | 下修触发价(元) | 触发进度 | 是否触发 | 赎回起始日 | 赎回触发价(元) | 触发进度 | 是否触发 | 回售起始日 | 回售触发价(元) | 触发进度 | 是否触发 |
| 电力 | 福能转债 | 18-12-07 | 6.88 | 0/15 | 否 | 19-06-14 | 9.93 | 30/15 | 是 | 22-12-07 | 5.35 | 0/30 | 否 |
| | 川投转债 | 19-11-11 | 7.48 | 0/10 | 否 | 20-05-15 | 11.44 | 30/15 | 是 | 23-11-11 | 6.16 | 0/30 | 否 |
| | 新港转债 | 23-03-08 | 7.80 | 0/15 | 否 | 23-09-14 | 11.93 | 0/15 | 否 | 27-03-08 | 6.43 | 0/30 | 否 |
| | 嘉泽转债 | 20-08-24 | 2.95 | 0/15 | 否 | 21-03-01 | 4.26 | 30/15 | 是 | 24-08-24 | 2.30 | 0/30 | 否 |
| | 晶科转债 | 21-04-23 | 4.73 | 10/15 | 否 | 21-10-29 | 6.84 | 0/15 | 否 | 25-04-23 | 3.68 | 0/30 | 否 |
| | 节能转债 | 21-06-21 | 3.07 | 0/15 | 否 | 21-12-27 | 4.69 | 0/15 | 否 | 25-06-21 | 2.53 | 0/30 | 否 |
| | 长集转债 | 20-04-09 | 6.72 | 20/10 | 是 | 20-10-15 | 10.28 | 0/15 | 否 | 24-04-09 | 5.54 | 30/30 | 否 |
| 燃气 | 能辉转债 | 23-03-31 | 32.05 | 16/15 | 是 | 23-10-09 | 49.02 | 0/15 | 否 | 27-03-31 | 26.40 | 0/30 | 否 |
| | 贵燃转债 | 21-12-27 | 6.10 | 0/10 | 否 | 22-07-01 | 9.33 | 3/15 | 否 | 25-12-27 | 5.03 | 0/30 | 否 |
| | 皖天转债 | 21-11-08 | 6.21 | 0/15 | 否 | 22-05-12 | 10.09 | 0/15 | 否 | 25-11-08 | 5.43 | 0/30 | 否 |
| | 天壕转债 | 20-12-24 | 4.37 | 0/15 | 否 | 21-06-30 | 6.68 | 30/15 | 是 | 24-12-24 | 3.60 | 0/30 | 否 |
| 设备 | 首华转债 | 21-11-01 | 22.52 | 20/10 | 是 | 22-05-05 | 32.53 | 0/15 | 否 | 25-11-01 | 17.51 | 30/30 | 否 |
| | 威派转债 | 20-11-09 | 15.06 | 30/15 | 是 | 21-05-13 | 23.04 | 0/15 | 否 | 24-11-09 | 12.40 | 30/30 | 否 |
| 其他 | 大元转债 | 22-12-05 | 19.11 | 0/15 | 否 | 23-06-09 | 29.22 | 17/15 | 否 | 26-12-05 | 15.74 | 0/30 | 否 |
| | 建龙转债 | 23-03-08 | 104.55 | 26/15 | 是 | 23-09-14 | 159.90 | 0/15 | 否 | 27-03-08 | 86.10 | 0/30 | 否 |
| | 铁汉转债 | 17-12-18 | 3.25 | 30/15 | 是 | 18-06-22 | 4.97 | 0/15 | 否 | 21-12-18 | 2.67 | 19/30 | 否 |

注：数据截至 5 月 31 日，该图仅考虑了发行时的理论情况，部分公司可能在前次触发相关条款后，经由董事会会议决定了额外的触发时间要求，本表不予考虑

资料来源：Wind、天风证券研究所

2.3. 其他动态

表 4：转债标的及其正股近期动态

| 类型 | 公司名称 | 公告日期 | 公告内容 |
|------|------|----------|---|
| 财务报告 | 川投能源 | 23-05-22 | 2023 年 1-4 月业绩快报公告：报告期末，公司合并资产总额 602.23 亿元，较年初的 547.14 亿元增长了 10.07%，实现营业总收入 3.12 亿元，同比增加 27.15%，实现利润总额 15.42 亿元，同比增加 137.13%。 |
| 经营情况 | 川投能源 | 23-05-06 | 公司参股 48%的雅砻江流域水电开发有限公司的四川雅砻江牙根一级水电站项目于 2023 年 4 月 27 日收到国家发展和改革委员会核准批复。 |
| | 大禹节水 | 23-05-15 | 公司公告全资子公司甘肃大禹节水集团水利水电工程有限公司预中标韩城市禹门口抽黄改造工程泥沙处理站项目。 |
| | 侨银股份 | 23-05-16 | 公司公告预中标宜春市城区环卫作业市场化项目（第二期），中标（成交）金额：约 1.83 亿元/5 年。服务时间：采用 3+2 模式（中标后签订第 1 个 3 年期合同，服务期内考核均达标后续签 2 年服务合同）； |
| | 大禹节水 | 23-05-20 | 公司全资子公司与中水北方勘测设计研究有限责任公司组成的联合体预中标宁都县灌区高效节水与现代化改造项目 EPC 总承包。预中标金额约 5.6 亿元。 |
| | 伟明环保 | 23-05-22 | 1-4 月主要经营数据公告如下：报告期内，公司及下属相关控股子公司合计完成累计发电量 12.07 亿度，累计上网电量 9.93 亿度，平均上网电价 0.585 元/度，累计垃圾入库量 362.18 万吨。 |
| | 威派格 | 23-05-22 | 2023 年 1-4 月，公司新签合同金额 4.86 亿元，较上年同期增长 111%，其中智慧水务业务、智慧水厂业务及其它智慧系细分产品合计增长 122%；二次供水业务亦较上年同期增长 102%。 |
| | 晶科科技 | 23-05-13 | 公司公告控股股东晶科新能源集团有限公司持有的公司首次公开发行限售股约 8.53 亿股将于 2023 年 5 月 19 日上市流通。 |
| 股权股本 | 华宏科技 | 23-05-15 | 公司公告解除限售的股份数量约为 3,609.72 万股，占公司总股本约 6.20%，解除限售涉及的股东为刘卫华、夏禹谟、余学红、张万琰、刘任达、陈圣位、徐均升、徐嘉诚、黄迪、朱少武、姚莉、郭荣华、廖雨生共 13 名自然人。 |
| | 嘉泽新能 | 23-05-23 | 关于 2020 年限制性股票激励计划第二个限售期解除限售条件成就暨上市流通的公告：本次符合解除限售条件的激励对象共计 74 人。本次限售股上市流通数量为 2,745.60 万股。本次限售股上市流通日期为 2023 年 5 月 29 日。 |
| | 博世科 | 23-05-25 | 关于股东部分股权完成协议转让过户登记暨公司控制权变更的公告：宁国国控成为公司的控股股东，宁国市国有资产监督管理委员会成为公司的实际控制人。 |
| 其他 | 天壕环境 | 23-05-04 | 公司公告董事、监事、高级管理人员换届及离任情况：选举陈作涛、闫冰为董事长、副董事长，分别聘任闫冰、刘彦山、汪芳敏为总经理、财务总监、董事会秘书。因任期届满，段东辉不再担任公司独立董事，陈远澜女士不再担任公司监事。 |

注：统计区间为 2023 年 5 月 1 日-2023 年 5 月 31 日

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 政策与新闻

表 5：环保行业近期重大政策与新闻

生态环境部、发展改革委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023—2025 年）》

近日，生态环境部、发展改革委印发《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023—2025 年）》的通知，提出到 2025 年，通过国家技术中心、6 个区域技术中心和 20 个区域处置中心建设，提升危险废物生态环境风险防控应用基础研究能力、利用处置技术研发能力以及管理决策技术支撑能力，为全国危险废物特别是特殊类别危险废物利用处置提供托底保障与引领示范。

住建部公布《城市黑臭水体治理及生活污水处理提质增效长效机制建设工作经验》

务范围设置分(子)公司，或以行政区为单位成立区级排水公司，统一管理服务范围内的污水处理厂、污水管网等设施，统筹拨付污水处理运营服务费和污水管网运维费用。(北京市、重庆市、广州市、深圳市、苏州市)②城市政府将既有污水处理厂、污水管网与新建项目打包委托具备条件的企业进行统一建设和运维，实现“厂网一体”运维。(九江市、芜湖市)

(二)以排水分区为单元开展雨污分流工作，确保成效：依据排水与污水处理规划，以排口排查为基础，明确溯源排查工作责任主体，开展达标排水单元建设、污水零直排区建设等工作，城市排水主管部门定期对各区“排水单元达标”工作推进情况进行监督检查。同步实施小区与市政管网的雨污分流、混错接改造，确保雨污分流工程覆盖所有源头小区，干一片、成一片。对实施雨污分流的区域以“雨水口无污水排放、污水管无雨水混接”为验收标准，确保工程成效。实施雨污分流的区域，逐步“打开”截污闸(堰)，恢复雨水通道，实现“污水入厂、清水入河”。(浙江省、江苏省、广州市、深圳市)

2023—2024 年黄河流域“清废行动”正式启动

为贯彻落实黄河流域生态保护和高质量发展国家重大战略，严厉打击黄河流域固体废物非法转移和倾倒等违法犯罪行为，保障黄河流域生态环境安全，生态环境部于近日印发《关于深入开展 2023—2024 年黄河流域固体废物倾倒排查整治工作的通知》，全面部署黄河流域固体废物倾倒排查整治工作。2023—2024 年，生态环境部将在巩固好 2021—2022 年黄河流域“清废行动”的基础上，进一步加大整治力度，将黄河流域 9 省（自治区）的重要支流、重要湖库、重点工业园区、国家级自然保护区、国家级风景名胜区等区域纳入排查整治范围，覆盖面积近 20 万平方公里，对固体废物倾倒情况进行全面排查整治，不断把黄河流域“清废行动”推向深入。

国家工信部发布《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023 版）》（征求意见稿）

5 月 22 日，为充分发挥标准在推进工业领域碳达峰碳中和工作中的支撑和引领作用，国家工信部公开征求对《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023 版）》（征求意见稿）的意见。此次公开征求意见的时间为 2023 年 5 月 22 日至 2023 年 6 月 22 日。《工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南（2023 版）》（征求意见稿）中明确到 2025 年，工业领域碳达峰碳中和标准体系基本建立。针对低碳技术发展现状、未来发展趋势以及工业领域行业发展需求，制定 200 项以上碳达峰急需标准。重点制定基础通用、核算与核查、低碳技术与装备等领域标准，为工业领域开展碳评估、降低碳排放等提供技术支撑。加快研制碳排放管理与评价类标准，推动工业领域深度减碳，引导相关产业低碳高质量发展。

山东省印发 2023 年大气环境质量巩固提升行动方案

山东省生态环境委员会办公室近日印发《山东省 2023 年大气环境质量巩固提升行动方案》，推动全省钢铁企业环保绩效全面创 A，完成水泥、焦化行业超低排放改造，实施低效治理设施全面提升改造工程。方案主要目标：PM2.5 年均浓度不高于 42.2 微克/立方米，重污染天数比例不高于 1.6%，优良天数比例不低于 69.3%。力争设区市全部退出全国 168 个重点城市环境空气质量排名“后 20”。

《江苏省工业废水与生活污水分质处理工作推进方案》发布

《江苏省工业废水与生活污水分质处理工作推进方案》发布！江苏省生态环境厅、住建厅发布《江苏省工业废水与生活污水分质处理工作推进方案》，2023 年 8 月底前，各县（市、区）按照《江苏省城镇污水处理厂纳管工业废水分质处理评估技术指南（试行）》（附件 1，以下简称评估指南）要求，对纳入城镇排水主管部门监管及水污染物平衡核算范畴的县级以上城镇污水处理厂（附件 2）、生产废水接入城镇污水处理厂处理的工业企业开展调查评估，完成城镇污水处理厂纳管工业废水分质处理综合评估报告。

《山东省城乡建设领域碳达峰实施方案》印发

山东省住房和城乡建设厅等部门印发《山东省城乡建设领域碳达峰实施方案》的通知提出，到 2025 年，城乡建设绿色低碳发展法规政策和体制机制初步建立，技术标准体系进一步健全，城乡建设方式加快从粗放式向集约化转变；绿色建筑发展质量不断提高，建筑能效水平稳步提升，绿色建造方式加速推广，建筑能耗和碳排放增长趋势得到有效控制，城乡建设领域能源资源利用效率持续提升。

甘肃省人民政府发布关于印发《甘肃省碳达峰实施方案》的通知

《方案》指出，将碳达峰贯穿于全省经济社会发展全过程和各方面，重点实施能源绿色低碳转型行动、节能降碳增效行动、工业领域碳达峰行动等“碳达峰十大行动”。继续发挥煤炭、煤电兜底保供作用，推动煤炭和新能源优化组合、接续转换，逐步降低煤炭在一次能源消费中的比重。优化煤炭产能布局，有序核准核增一批规划内的先进产能项目，淘汰落后煤炭产能，推动煤炭产业绿色转型。科学推进生物质能利用，在生物质资源富集地区，积极推进生物天然气产业发展和生物质发电项目建设。深入推动地热能开发利用，加快推进兰州、天水、定西、张掖、陇南等地区中深层地热能及浅层地热能资源勘查开发利用。到 2030 年，力争全省新能源装机容量突破 1.3 亿千瓦。

福建省生态环境厅关于公开征求《深化闽江流域生态环境综合治理工作措施（征求意见稿）》修改意见的通知

5 月 11 日，福建省生态环境厅发布《深化闽江流域生态环境综合治理工作措施（征求意见稿）》，并公开征求意见。《征求意见稿》中指出：要深刻认识闽江流域综合治理重大意义，到 2025 年，闽江流域河湖生态流量得到有效保障，Ⅰ～Ⅲ类水质比例达到 100%，Ⅰ～Ⅱ类水质比例达到 86%以上。市域、县域交界断面、入海河口断面总氮污染物浓度持续下降，与 2022 年相比总磷污染物浓度削减 5%以上。要强化闽江流域生态环境准入，强化重点区域、行业污染防治，深化工业污染综合治理，深入推进生活污水处理提质增效，深化入河排污口整治，巩固提升闽江生态系统功能。

资料来源：生态中国网、住房和城乡建设部、工信部、各地方政府等，天风证券研究所

表 6：公用事业近期重大政策与新闻

国家能源局发布《关于进一步做好抽水蓄能规划建设有关事项的通知》

《通知》指出，组织开展站址比选、布局优化和项目纳规工作，布局项目要落实到计划核准年度。对于需求确有缺口的省份，按有关要求有序纳规。对于经深入论证、需求没有缺口的省份，暂时不予新增纳规，但可根据实际情况，按照“框定总量、提高质量、优中选优、有进有出、动态调整”的原则，提出项目调整建议。国家能源局根据需求论证情况和实际需要，及时对全国或部分区域的中长期规划进行滚动调整，保持适度超前，支撑发展。

国家发改委发布《关于抽水蓄能电站容量电价及有关事项的通知》

5月15日，国家发改委发布《关于抽水蓄能电站容量电价及有关事项的通知》，其中按照《国家发展改革委关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》（发改价格〔2021〕633号）及有关规定，核定了在运及2025年底前拟投运的48座抽水蓄能电站容量电价。《通知》同时明确了：电网企业要统筹保障电力供应、确保电网安全、促进新能源消纳等，合理安排抽水蓄能电站运行；要与电站签订年度调度运行协议并对外公示，公平公开公正实施调度；要严格执行《通知》中核定的抽水蓄能电站容量电价，按月及时结算电费，结算情况单独归集、单独反映，并于每年5月底前将上年度电价执行情况、可用率情况等报发改委（价格司）和相关省级价格主管部门。

国家发改委发布《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》

5月19日，国家发展改革委发布关于向社会公开征求《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》《电力负荷管理办法（征求意见稿）》意见的公告。此次公开征求意见的时间为2023年5月19日至2023年6月18日。其中《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》中指出，积极拓宽需求响应主体范围。各类经营性电力用户均可参与需求响应，有序引导具备响应能力的非经营性电力用户参与需求响应。鼓励推广新型储能、分布式电源、电动汽车、空调负荷等主体参与需求响应。提升需求响应能力。到2025年，各省需求响应能力达到最大用电负荷的3%—5%，其中年度最大用电负荷峰谷差率超过40%的省份达到5%或以上。到2030年，形成规模化的实时需求响应能力，结合辅助服务市场、电能量市场交易可实现电网区域内可调节资源共享互济。

广西壮族自治区发改委印发《广西新型储能发展规划（2023—2030年）》

2023年5月4日，广西壮族自治区发改委印发《广西新型储能发展规划（2023—2030年）》，规划指出：到2025年，实现新型储能由示范应用进入商业化应用初期并向规模化发展转变，全区新型储能装机规模力争达到300万千瓦左右，其中集中式新型储能并网装机规模不低于200万千瓦；到2030年，新型储能实现全面市场化、多元化发展。为此要加快推广储能应用，推动新型储能规模化发展；积极试点规范，鼓励新型储能多元化发展；强化科技创新，推动新型储能产业化发展；完善市场机制，加快新型储能市场化步伐；规范行业管理，健全新型储能管理体系。

广东省全面推行清洁生产实施方案（2023—2025年）印发

5月8日，广东省发改委发布全面推行清洁生产实施方案（2023—2025年）。主要目标提出到2025年，清洁生产推行制度体系基本建立。加快燃料原料清洁替代。加快天然气基础设施建设和互联互通，支持现有大型工业企业及燃气电厂用户天然气直供。加快氢能技术创新和基础设施建设，推动氢能多元利用。拓宽电能替代领域，在钢铁、石化、玻璃、陶瓷等重点行业推广电弧炉、电锅炉、电窑炉、电加热等技术。推广使用节能低碳型交通工具。

广西4台核电机组有新进展

5月19日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《广西白龙核电厂1、2号机组环境影响报告书（选址阶段）》、《广西防城港核电厂5、6号机组环境影响报告书（选址阶段）》。

西藏发布2023年新能源开发建设方案

近日西藏自治区发改委发布关于印发《2023年风电、光伏发电等新能源项目开发建设方案》的通知。《通知》指出，为切实保障区内电力安全供应，根据各地（市）申报的项目库储备情况和区内电网接网、并网条件，2023年新增风电、光伏发电等新能源项目建设规模573.5万千瓦。保障性并网项目建设规模373万千瓦。包含风电60万千瓦、光伏278万千瓦、光热35万千瓦，纯光伏配置最低储能规模144.4万千瓦时。其中，保供光伏项目135万千瓦（配套储能不低于108万千瓦时）。由各地（市）能源主管部门按照年度建设规模组织开展竞争性配置。

上海明确第三监管周期省级电网输配电价

上海市发改委日前发布关于转发《国家发展改革委关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》的通知，其中提到，第三监管周期输配电价含对居民、农业用户的基期交叉补贴，按照基期居民、农业用户平均购电价格每千瓦时0.4543元计算，交叉补贴平均水平为每千瓦时0.0678元（含税）。电网企业为保障居民、农业用电价格稳定产生的交叉补贴新增损益，按月由全体工商业用户分摊或分享，自备电厂缴纳的政策性交叉补贴按上述基期平均水平执行。

山西正备用辅助服务市场交易实施细则（试行）印发

5月10日，山西能源监管办发布《山西正备用辅助服务市场交易实施细则（试行）》的通知。正备用辅助服务是指为保证电力系统可靠供电，采用市场化方式激励各类市场主体通过预留向上调节能力并按调度指令提供的有功备用服务，应满足在15分钟内响应且持续时长不小于2小时等条件。正备用容量主要是为保障用户可靠供电的电网安全最小正备用容量，满足新能源跨日大幅波动及预测偏差、省间需求或保供要求引起的备用需求。正备用市场以补偿总费用最低为目标进行出清，按照五个时段分别确定出清价格，按照“谁受益，谁承担”的原则，补偿费用由发电企业与批发用户分担。

新疆印发源网荷储一体化项目建设工作的通知

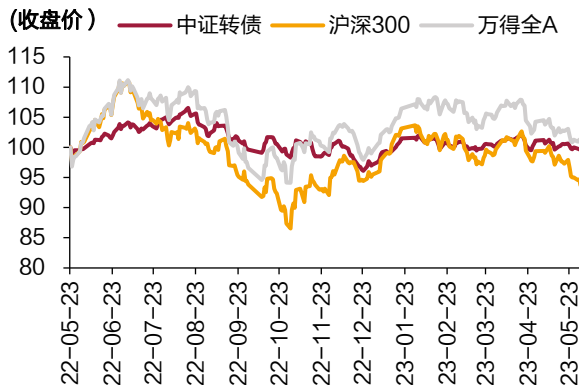
近日，新疆自治区发展改革委国网新疆电力有限公司联合印发《关于做好源网荷储一体化项目建设有关工作的通知》。通知提出，“一体化”项目新能源装机建设规模应符合国家和自治区有关文件要求。为避免向大电网反送电，与新增负荷配建的风电、光伏发电规模，各时段最大发电量不得高于新增负荷最大用电量与储能规模瞬时吸纳电量之和。综合考虑负荷的可调节、可中断特性和配置储能的功率、时长，“一体化”项目调峰能力应不低于用电侧负荷的15%（即新能源装机规模的10%）、持续时间不低于2小时。负荷的可调节、可中断特性由“一体化”项目单位自行声明。

资料来源：国家能源局、国家发改委、北极星电力网、各地政府官网等，天风证券研究所

4. 市场表现

4.1. 市场概况

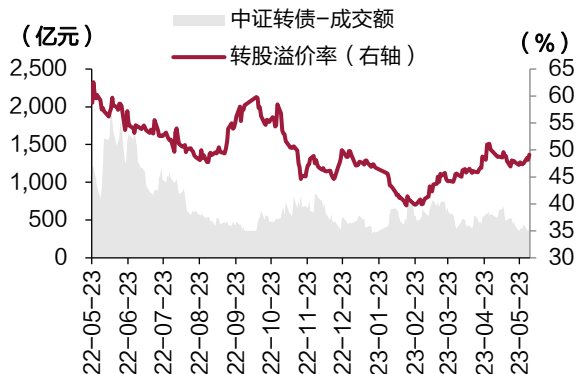
图 19：中证转债、沪深 300、Wind 全 A 收盘价定基指数



注：收盘价指数计算，以-250TD=100，数据截至 2023 年 5 月 31 日

资料来源：Wind、天风证券研究所

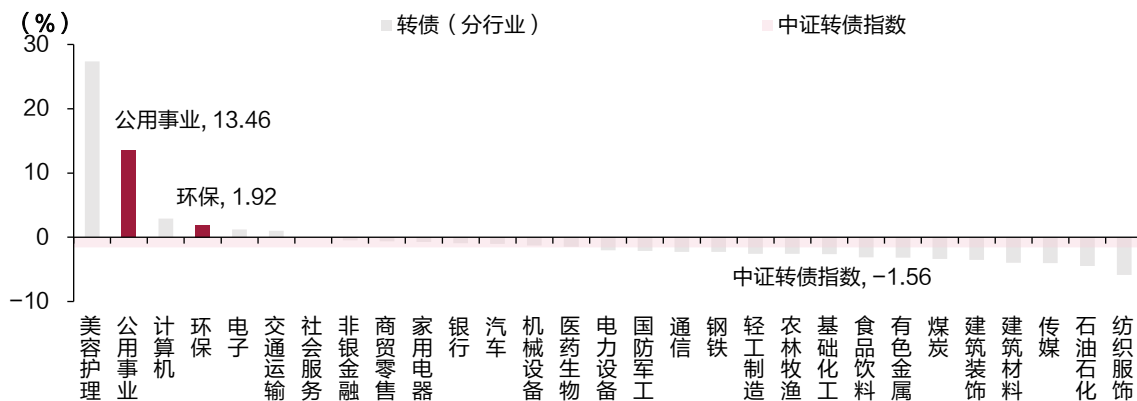
图 20：中证转债成交额及转股溢价率



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日

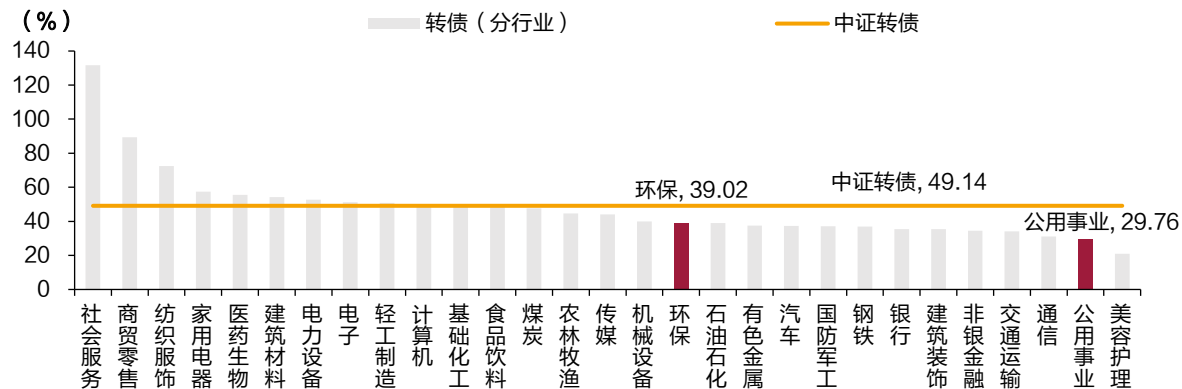
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 21：转债分行业月涨跌幅



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

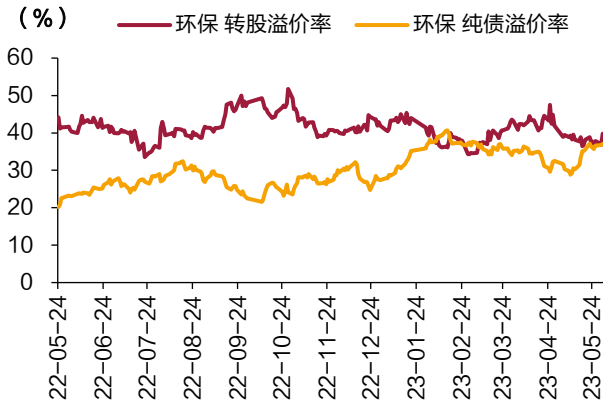
图 22：转债分行业最新转股溢价率



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

4.2. 环保行业

图 23：环保转债-转股溢价率、纯债溢价率



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日

资料来源：Wind、天风证券研究所

图 24：环保转债-平均收盘价



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日

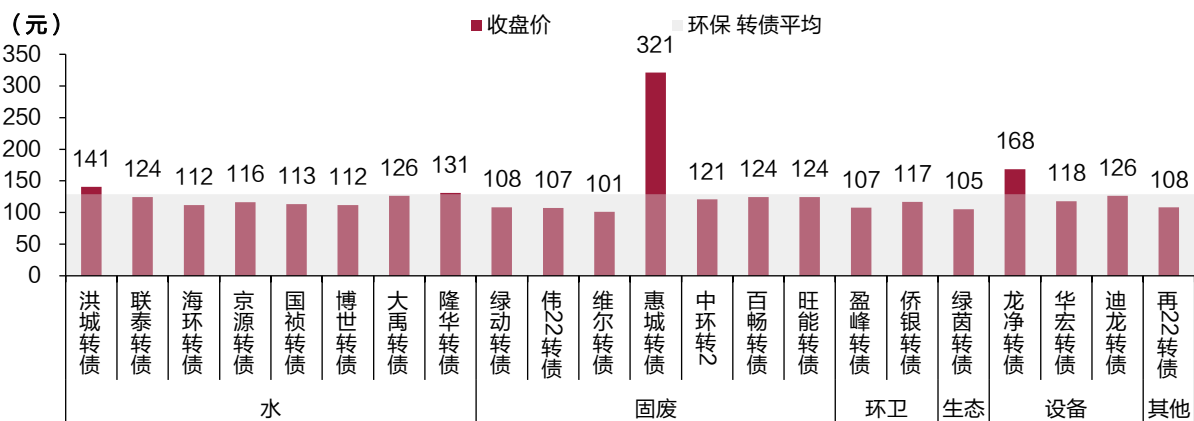
资料来源：Wind、天风证券研究所

表 7：环保行业-存续转债标的一览

| 细分赛道 | 基础信息 | | | | | 截止日情况 | | | | 利息 | | | | | | |
|------|-------|------|----------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|---------|------|------|------|------|------|------|
| | 转债名称 | 正股名称 | 发行日 | 发行期限(年) | 发行总额(亿元) | 债券余额(亿元) | 转股价格(元) | 转债收盘价(元) | 转股溢价率(%) | 补偿利率(%) | 第1年 | 第2年 | 第3年 | 第4年 | 第5年 | 第6年 |
| 水 | 洪城转债 | 洪城环境 | 20-11-18 | 6 | 18.0 | 17.5 | 6.21 | 141 | 5.39 | 2.25 | 0.2% | 0.4% | 0.6% | 0.8% | 1.5% | 2.0% |
| | 联泰转债 | 联泰环保 | 19-01-21 | 6 | 3.9 | 1.9 | 5.72 | 124 | 26.42 | 1.85 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 海环转债 | 海峡环保 | 19-03-29 | 6 | 4.6 | 4.6 | 7.32 | 112 | 30.23 | 2.22 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 京源转债 | 京源环保 | 22-08-03 | 6 | 3.3 | 3.3 | 13.90 | 116 | 17.85 | 3.62 | 0.5% | 0.7% | 1.0% | 2.0% | 2.5% | 3.0% |
| | 国祯转债 | 节能国祯 | 17-11-22 | 6 | 6.0 | 2.5 | 8.06 | 113 | 28.64 | 1.77 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.3% | 1.5% | 1.8% |
| | 博世转债 | 博世科 | 18-07-03 | 6 | 4.3 | 4.3 | 7.72 | 112 | 34.09 | 2.22 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 大禹转债 | 大禹节水 | 20-07-24 | 6 | 6.4 | 6.3 | 4.62 | 126 | 17.73 | 4.42 | 0.4% | 0.6% | 1.2% | 1.8% | 2.5% | 3.0% |
| | 隆华转债 | 隆华科技 | 21-07-28 | 6 | 8.0 | 8.0 | 7.72 | 131 | 20.21 | 3.52 | 0.4% | 0.7% | 1.0% | 1.6% | 2.4% | 3.0% |
| 固废 | 绿动转债 | 绿色动力 | 22-02-23 | 6 | 23.6 | 23.6 | 9.72 | 108 | 39.06 | 2.25 | 0.2% | 0.4% | 0.6% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 伟22转债 | 伟明环保 | 22-07-20 | 6 | 14.8 | 14.8 | 32.85 | 107 | 94.45 | 2.45 | 0.2% | 0.4% | 0.8% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 维尔转债 | 维尔利 | 20-04-09 | 6 | 9.2 | 9.2 | 7.28 | 101 | 78.63 | 4.13 | 0.5% | 0.8% | 1.2% | 1.8% | 2.5% | 3.0% |
| | 惠城转债 | 惠城环保 | 21-07-05 | 6 | 3.2 | 1.8 | 17.06 | 321 | -0.09 | 3.62 | 0.5% | 0.7% | 1.2% | 1.8% | 2.5% | 3.0% |
| | 中环转2 | 中环环保 | 22-04-29 | 6 | 8.6 | 8.6 | 7.47 | 121 | 17.96 | 3.50 | 0.3% | 0.6% | 1.0% | 1.6% | 2.5% | 3.0% |
| | 百川转债 | 百川畅银 | 23-02-20 | 6 | 4.2 | 4.2 | 28.32 | 124 | 21.12 | 3.02 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.6% | 2.5% | 3.0% |
| | 旺能转债 | 旺能环境 | 20-12-15 | 6 | 14.0 | 12.7 | 15.67 | 124 | 15.94 | 2.52 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 盈峰转债 | 盈峰环境 | 20-11-02 | 6 | 14.8 | 14.8 | 8.09 | 107 | 68.17 | 2.47 | 0.2% | 0.5% | 0.8% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| 环卫 | 侨银转债 | 侨银股份 | 20-11-13 | 6 | 4.2 | 4.2 | 25.23 | 117 | 145.53 | 6.08 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 2.0% | 2.5% | 3.0% |
| 生态 | 绿茵转债 | 绿茵生态 | 21-04-28 | 6 | 7.1 | 7.1 | 12.04 | 105 | 43.64 | 3.17 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 1.5% | 2.5% | 3.0% |
| | 龙净转债 | ST龙净 | 20-03-20 | 6 | 20.0 | 18.8 | 10.30 | 168 | 5.50 | 2.50 | 0.2% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| 设备 | 华宏转债 | 华宏科技 | 22-11-30 | 6 | 5.2 | 5.2 | 15.65 | 118 | 53.29 | 3.48 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.6% | 2.5% | 3.0% |
| | 迪龙转债 | 雪迪龙 | 17-12-25 | 6 | 5.2 | 3.0 | 7.87 | 126 | 15.63 | 1.77 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.3% | 1.5% | 1.8% |
| 其他 | 再22转债 | 再升科技 | 22-09-27 | 6 | 5.1 | 5.1 | 6.04 | 108 | 56.45 | 2.52 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |

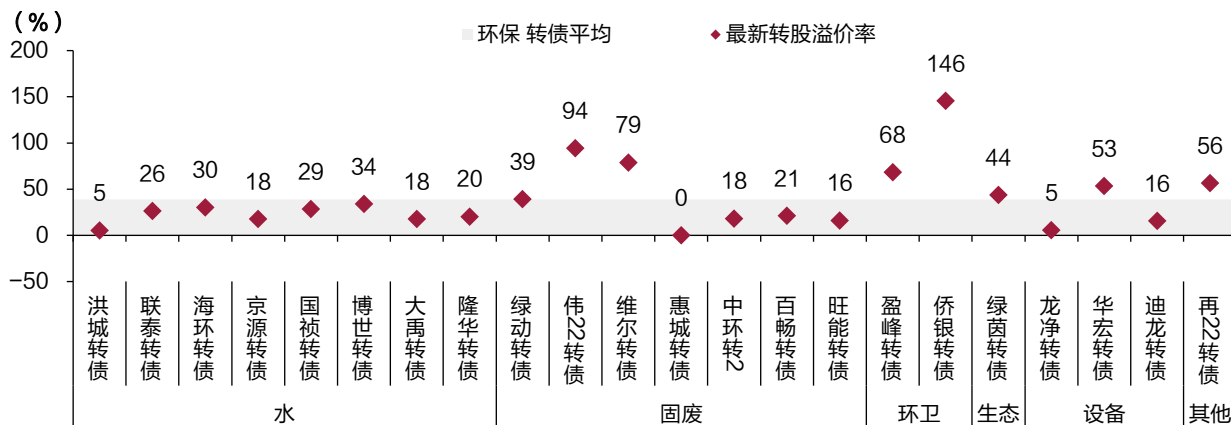
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 25：环保转债-各标的截止日收盘价



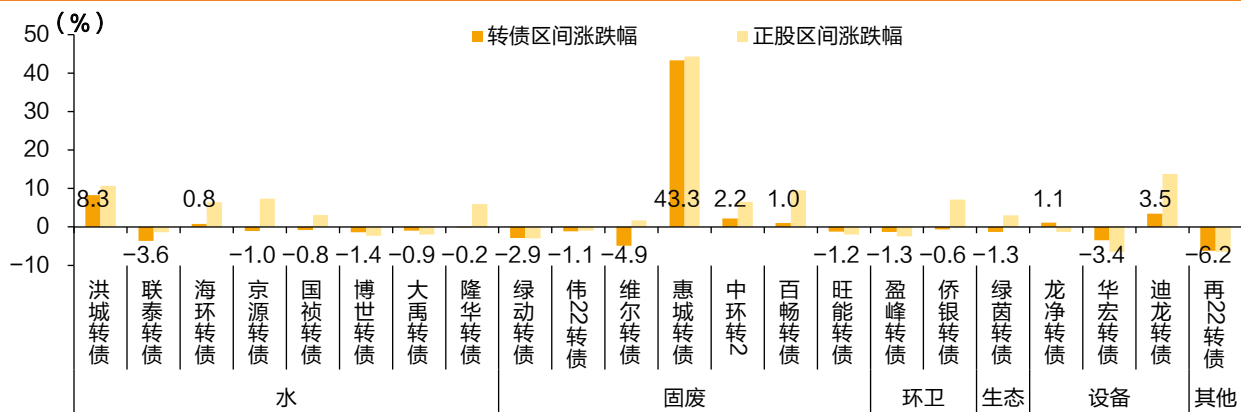
注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

图 26：环保转债-各标的截止日转股溢价率



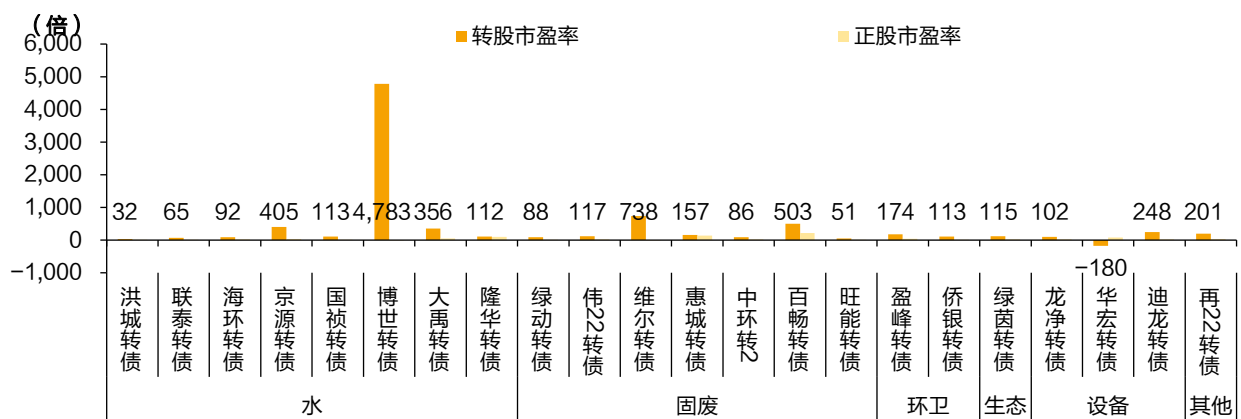
注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

图 27：环保转债-各标的区间涨跌幅



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

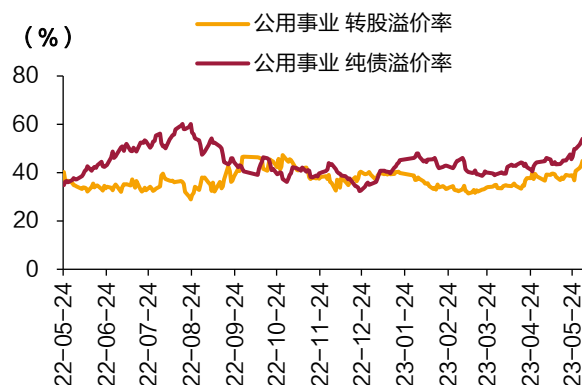
图 28：环保转债-各标的截止日市盈率



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

4.3. 公用事业

图 29：公用事业转债-转股溢价率、纯债溢价率



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日

资料来源：Wind、天风证券研究所

图 30：公用事业转债-平均收盘价



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日

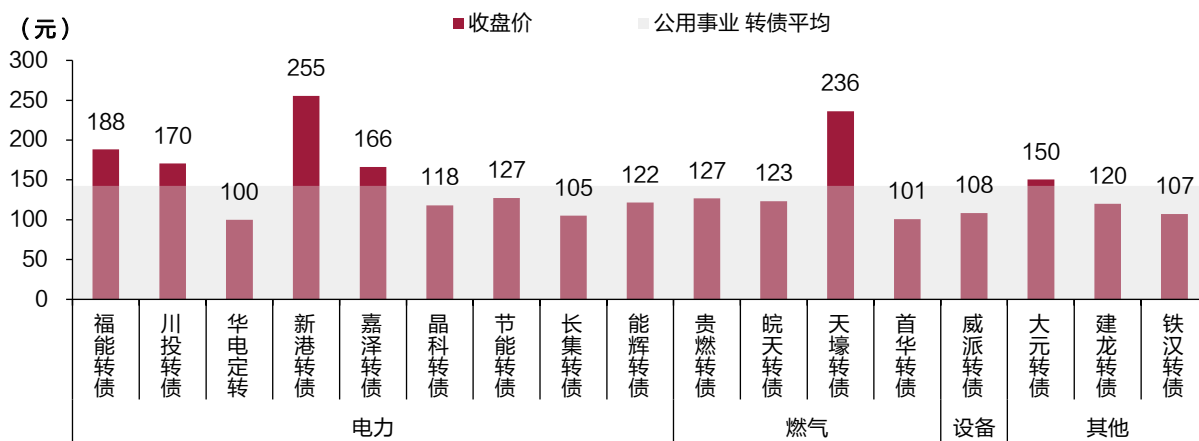
资料来源：Wind、天风证券研究所

表 8：公用事业-存续转债标的一览

| 细分赛道 | 基本信息 | | | | | 截止日情况 | | | | 利息 | | | | | | |
|------|------|------|----------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|---------|------|------|------|------|------|------|
| | 转债名称 | 正股名称 | 发行日 | 发行期限(年) | 发行总额(亿元) | 债券余额(亿元) | 转股价格(元) | 转债收盘价(元) | 转股溢价率(%) | 补偿利率(%) | 第1年 | 第2年 | 第3年 | 第4年 | 第5年 | 第6年 |
| 电力 | 福能转债 | 福能股份 | 18-12-05 | 6 | 28.3 | 12.8 | 7.64 | 188 | 14.11 | 2.38 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 川投转债 | 川投能源 | 19-11-07 | 6 | 40.0 | 34.8 | 8.80 | 170 | 0.69 | 1.83 | 0.2% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 新港转债 | 新中港 | 23-03-04 | 6 | 3.7 | 3.7 | 9.18 | 255 | 140.77 | 3.42 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 2.2% | 3.0% |
| | 嘉泽转债 | 嘉泽新能 | 20-08-20 | 6 | 13.0 | 2.9 | 3.28 | 166 | 16.37 | 2.18 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 晶科转债 | 晶科科技 | 21-04-21 | 6 | 30.0 | 23.0 | 5.26 | 118 | 31.98 | 2.85 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 节能转债 | 节能风电 | 21-06-17 | 6 | 30.0 | 30.0 | 3.61 | 127 | 19.41 | 2.42 | 0.2% | 0.4% | 0.6% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 长集转债 | 长青集团 | 20-04-07 | 6 | 8.0 | 8.0 | 7.91 | 105 | 58.53 | 2.55 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| 燃气 | 能辉转债 | 能辉科技 | 23-03-29 | 6 | 3.5 | 3.5 | 37.71 | 122 | 35.64 | 2.98 | 0.4% | 1.0% | 2.8% | 3.5% | 3.6% | |
| | 贵燃转债 | 贵州燃气 | 21-12-23 | 6 | 10.0 | 9.4 | 7.18 | 127 | 2.28 | 2.52 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 皖天转债 | 皖天然气 | 21-11-04 | 6 | 9.3 | 9.3 | 7.76 | 123 | 10.57 | 2.42 | 0.2% | 0.4% | 0.6% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| | 天壕转债 | 天壕环境 | 20-12-22 | 6 | 4.2 | 4.1 | 5.14 | 236 | 0.03 | 3.60 | 0.5% | 0.7% | 1.2% | 1.8% | 2.4% | 2.8% |
| | 首华转债 | 首华燃气 | 21-10-28 | 6 | 13.8 | 13.8 | 25.02 | 101 | 104.71 | 2.52 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 1.8% | 2.0% |
| 设备 | 威派转债 | 威派格 | 20-11-05 | 6 | 4.2 | 4.2 | 17.72 | 108 | 140.35 | 3.60 | 0.5% | 0.7% | 1.2% | 1.8% | 2.4% | 2.8% |
| 其他 | 大元转债 | 大元泵业 | 22-12-01 | 6 | 4.5 | 4.5 | 22.48 | 150 | 21.17 | 3.50 | 0.4% | 0.6% | 1.0% | 1.5% | 2.5% | 3.0% |
| | 建龙转债 | 建龙微纳 | 23-03-06 | 6 | 7.0 | 7.0 | 123.00 | 120 | 60.23 | 3.38 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 2.0% | 3.0% |
| | 铁汉转债 | 节能铁汉 | 17-12-14 | 6 | 11.0 | 8.0 | 3.82 | 107 | 62.00 | 1.77 | 0.3% | 0.5% | 1.0% | 1.3% | 1.5% | 1.8% |

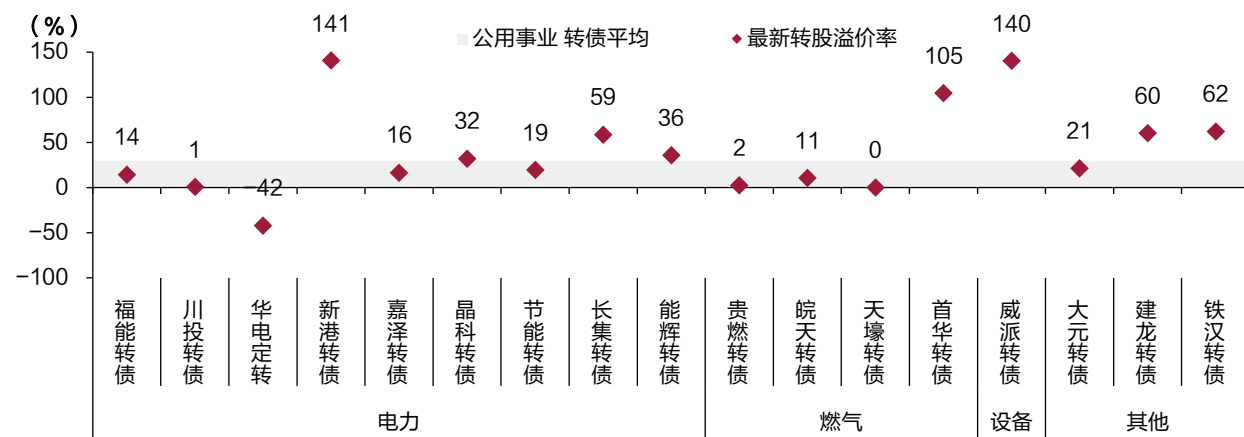
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 31：公用事业转债-各标的截止日收盘价



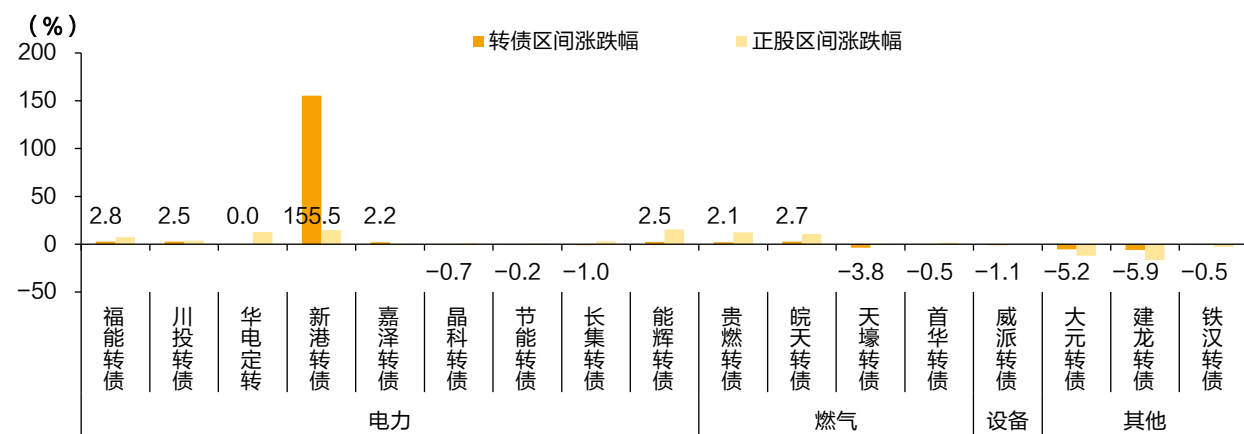
注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

图 32：公用事业转债-各标的截止日转股溢价率



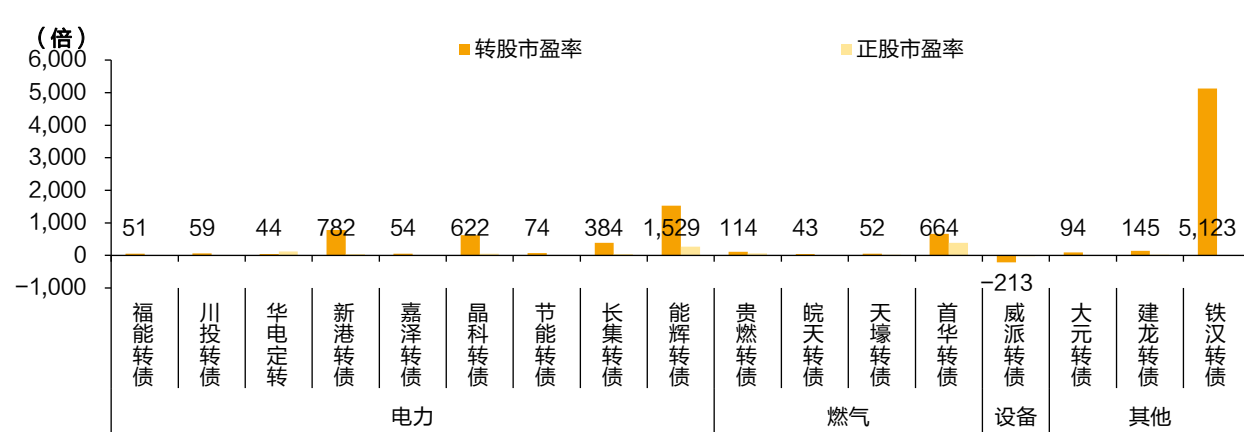
注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

图 33：公用事业转债-各标的区间涨跌幅



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：公用事业转债-各标的截止日市盈率



注：数据截至 2023 年 5 月 31 日，资料来源：Wind、天风证券研究所

5. 风险提示

- 1) 行业竞争加剧风险：未来行业竞争激烈程度不断增加，将会影响企业的业绩增长，同时对企业盈利能力带来不利影响。
- 2) 可转债募投项目不及预期：募投项目实施影响企业营业收入，若募投项目推进不及预

期，将会使得公司的业绩不及预期，对企业可转债市场表现带来不利影响。

3) 新业务的拓展不及预期：拓展新业务的公司，技术开发或企业进步速度不及预期，无法给公司带来预期的成长预期，对企业可转债市场表现不利的风险。

4) 政策落地不及预期：环保行业是政策驱动型的行业，政策落地执行对环保行业中的企业业绩有重大影响，若政策推进不及预期，可能会影响公司的发展以及可转债的市场表现。

5) 宏观经济增速不及预期：水处理、固废处理等行业与宏观经济表现相关性较高，经济恢复缓慢可能延缓行业基本面修复速度。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 海口 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031 | A 栋 23 层 2301 房 | 邮编：200086 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：570102 | 电话：(8621)-65055515 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 电话：(0898)-65365390 | 传真：(8621)-61069806 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |