

中信证券：深圳启动水价价改 价格机制理顺有望提速

事件：

3月21日，深圳市发改委网站公告深圳市自来水价格改革听证会拟于4月11日召开，共对2个自来水价格改革方案进行听证。居民方面，方案一将居民生活用水第一/第二/第三阶梯水价上调至2.67/4.54/9.35元/吨，方案二上调至2.94/5.00/10.29元/吨，相比现行方案的涨幅分别为0%/13%/17%及10%/25%/28%；非居民方面，方案一将非居民生活用水水价上调至4.76元/吨，方案二上调至4.57元/吨，相比现行方案的涨幅分别为26%及21%。两种方案下综合水价均从3.449元/吨调整至3.8991元/吨，涨幅均为13%。听证会召开、最终方案选择以及后续具体落地仍需等待。

一直以来，水务板块具备现金流充沛、分红较高的特征，备受投资者关注。核心城市变动水价，也成为影响市场的重要因素。

根据深圳市发展和改革委员会网站的消息，深圳市将于2025年4月11日举行自来水价格调整听证会。根据调价方案，深圳市自来水综合价格拟由3.449元/吨调整为3.8991元/吨(含税)，涨幅13%。

早在去年上半年，广州市举行中心城区自来水价格改革方案听证会。自2024年12月1日起国内全面实施水资源费改税试点，水务行业出现变化。

成本上涨压力 供水企业盈利能力承压

自2017年调整后，深圳市现行自来水价格多年未有变化，其中现行的第一档居民生活用水价格为2.67元/吨。截至2025年3月，在全国36个重点城市自来水价格(含水资源税)，深圳市居民用户自来水价格排名第8位(按照第一档价格排序)，非居民生活用水价格排名第15位。中诚信国际信用评级有限责任公司发布的深圳水务集团跟踪评级报告显示，深圳水务集团净利润从2018年的6.99亿元降至2023年的1.66亿元，供水业务毛利率从2018年的31.22%降至2023年的20.69%，深圳水务集团盈利持续承压。

成本传导机制不畅系盈利承压核心原因，新版管理办法落实有望理顺机制。中信证券此前报告曾测算过，全国供水行业成本多年来维持年均约3%上涨幅度，而深圳现行自来水价格已超过7年未曾调整，因此中信证券认为成本传导机制不顺畅是深圳水务集团盈利规模与能力逐年承压的核心原因。而2021年10月，我国新版《城镇供水价格管理办法》和《城镇供水定价成本监审办法》正式施行，一方面强化了水价的市场化属性，以保障企业可获得合理收益；另一方面首次明确城镇供水价格监管周期原则上为3年，若得以落实则可理顺水价成本传导机制。



催化作用 供水价格机制有望提速。中信证券根据对各地发改委、供水公司公告的不完全统计，自2021年8月新版管理办法发布以来，截至2025年3月，国内已有35个市级城市(地区)进行自来水价格调价，其中2023/2024年分别有13/14个城市进行自来水价格调价，国内各地市的自来水价格调整已在持续推进。供水价格政策的不断调整，有助改善多年来行业回报持续偏低的痛点，并降低行业对于政府补贴的依赖。

水务产业链的机遇

2024年以来，多个地区酝酿水价调整，这引来投资者高度关注。去年5月，广州市举行中心城区自来水价格改革方案听证会。听证会提出两套自来水价格调整方案供听证，将居民生活用水三个阶梯水价进行了不同幅度的调整，17名与会代表赞

同水价改革。

为加强水资源管理和保护，促进水资源节约集约安全利用，2024年财政部、税务总局、水利部印发了《水资源税改革试点实施办法》，自2024年12月1日起全面实施水资源费改税试点。

早在2016年，政策便全面推进资源税改革，其中开展水资源税改革试点工作成为关键环节。经过近8年的试点、探索之后，三部门在2024年12月全面实施水资源费改税试点。

根据水务上下游产业链节点，整个行业要完成供水、排水、污水处理以及水资源循环利用等，具体可以分为上游规划、设备、材料商，中游则为全盘统筹建设和运营的水务公司、污水处理厂等，下游则是终端消费市场。

中信证券指出，随着水价政策的不断完善以及行业价格机制的不断理顺，行业整体低回报的问题或迎来改观，水务运营类资产有望显著受益。

根据iFinD数据库，A股水务及水治理公司包括：重庆水务、首创环保、兴蓉环境、中山公用、洪城环境、天源环保、顺控发展、中原环保、创业环保、联合水务、国中水务、江南水务、渤海股份等。(中信证券)

华泰证券：海工、油服、船舶或受益“深海科技”

华泰证券研报称，2025年政府工作报告提出将“深海科技”纳入新兴产业重点领域，将深海科技与商业航天、低空经济并列，并强调推动“开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动”，释放了明确的政策信号，指引深海领域从技术探索迈向产业化落地转型。深海概念已从早期的“深海探测”、“深海工程”等单一环节转向全产业链。华泰证券研报认为，深海资源丰富带来的发展潜力叠加技术趋成熟下，海工、油服、船舶等公司核心技术转应用将成为新一轮增长极。

2025年政府工作报告提出“深海科技”概念，催化建设深海产业链。2025年政府工作报告提出将“深海科技”纳入新兴产业重点领域，将深海科技与商业航天、低空经济并列，并强调推动“开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动”，释放了明确的政策信号，指引深海领域从技术探索迈向产业化落地转型。深海概念已从早期的“深海探测”、“深海工程”等单一环节转向全产业链。华泰证券研报认为，深海资源丰富带来的发展潜力叠加技术趋成熟下，海工、油服、船舶等公司核心技术转应用将成为新一轮增长极。

工程”等单一环节转向全产业链。我们认为深海资源丰富带来的发展潜力叠加技术趋成熟下，海工、油服、船舶等公司核心技术转应用将成为新一轮增长极。

地方政府通过制定规划、召开大会等形式积极配套“深海科技”发展。地方政府积极响应深海科技：3月20日，上海宣布将出台《上海市海洋产业规划(2025-2035年)》，《上海市海洋观测网规划(2025-2035年)》；2025年3月14日厦门市海洋发展局表示将出台《进一步促进海洋经济高质量发展若干措施》《厦门市海洋经济发展“十五五”规划》；2025年3月15日深圳“深海未来2025——科技引领海洋新质生产力大会”召开，汇聚16家企业，推动深海通信、数字孪生技术产业化。从中央到地方对于“深海科技”的重视有望刺激相关行业发展。

“深海科技”前身是“深海探测”和“深海工程”，单一环节转型全产业链。深海概念在政府工作报告中的表述从2016年的“深海探测”、2021年“深海工

程”、2023年“深海深地探测”到2025年“深海科技”，反映深海概念已从单一环节实施向全链条产业的转型。早期深海概念强调技术突破与装备国产化，本次升级为涵盖深海探测、通信导航、资源开发、材料科学、生态保护的全产业链，被列为国家战略性新兴产业。

海洋生产总值超十万亿元，深海科技以深海资源开发为核心。根据自然资源部，2024年海洋生产总值超10万亿元，其中海洋制造业占比超三成。海洋制造业当前处于高景气：2024年海洋船舶工业生产生产总值同比增加14.9%，市占全球第一；海工装备国际市场份额连续7年保持全球首位，2024年海工装备生产总值同比增加9.1%；海洋化工业生产总值2024年同比增加6.6%。海洋科技是托举海洋经济发展的支撑产业，其中深海科技以深海资源开发为核心，聚焦深海极端环境下的产业化应用。

深海开发方兴未艾，政策助力企业技术转应用。华泰证券认为深海资源丰

富带来的发展潜力叠加技术趋成熟下，相关设备公司核心技术转应用将成为新一轮增长极。深海领域油气产储错配严重，截至2022年底，全球深水油气产量占世界油气总产量的6%左右，而储量占比接近70%。深海设备技术要求极高且不易更换，需达到耐高压、耐腐蚀等严苛标准。常年来海工装备与海洋船舶供需面偏紧，中高端领域还有很大的国产化替代空间。当前，我国已形成覆盖深海探测、装备制造、生态保护的全产业链布局，头部企业技术已趋成熟，深海资源开发方兴未艾。

推荐海工、船舶及深海油服装备。海工、船舶、深海油田服务设备等细分行业有望受益于“深海科技”发展，推荐海工模块领军者，受益于深海FPSO模块订单释放的相关公司；集团内涉及多项深海业务的相关集团、全球锚链龙头、全球港机行业龙头、船舶龙头、海上综合性油田服务龙头。(华泰证券)