

环保行业跟踪周报

环卫无人化招标呈加速迹象，固废板块提分红+供热 IDC 拓展提 ROE

增持（维持）

2025 年 06 月 09 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，绿色动力，永兴股份，光大环境，军信股份，粤海投资，美埃科技，宇通重工，景津装备，新奥能源，昆仑能源，三峰环境，兴蓉环境，洪城环境，中国水务，伟明环保，九丰能源，龙净环保，高能环境，蓝天燃气，新奥股份，赛恩斯，金科环境，英科再生，路德环境。
- **建议关注：**联泰环保，旺能环境，绿色动力环保，北控水务集团，武汉控股，碧水源，海螺创业，重庆水务，凯美特气，仕净科技。
- **行业跟踪：环卫无人化招标呈加速迹象，将加速行业发展和技术迭代。**5月29日，深能环保 2025-2026 年度小型自动驾驶无人清扫车集中采购项目挂网公示，拟通过公开招标方式集中采购 100 台小型自动驾驶无人清扫车，采购预算 2860 万元，计划于 6 月 20 日开标。6 月 4 日，盈峰环境全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司与深铁物业组成联合体，成功中标深圳市龙华区民治街道城市管家项目，成交金额 1.52 亿元（年），三年期服务总额 4.56 亿元，中标人需根据辖区应用场景或上级要求配置环卫机器人、智能清扫设备、无人机等智能环卫设备。
- **行业观点：【垃圾焚烧】资本开支下降提分红验证，供热&IDC 等提质增效促 ROE 和估值双升！**固废重点逻辑在于：一是资本开支下降，自由现金流大幅改善，分红提升！二是，行业成熟期提质增效！**1) 自由现金流增厚提分红：**行业步入成熟期，资本开支下降，板块自由现金流于 23 年转正，24 年持续增厚。政策要求推进垃圾处理计量收费，促商业模式 C 端理顺，改善现金流。提分红兑现：【军信股份】24 年现金派息 5.07 亿元（同比+37%），每股派息维持 0.9 元，**分红比例 94.59%（同比+22.78pct）**，股息率 4.3%；【绿色动力】24 年现金派息 4.18 亿元（同比+100%），**分红比例 71.45%（同比+38.23pct）**，远超分红承诺底线，24 年 A 股股息率 4.2%，港股股息率 7.3%；【瀚蓝环境】24 年分红预案拟派息 6.52 亿元（同比+67%），**分红比例 39.20%（同比+11.83pct）**，股息率 3.3%；【永兴股份】24 年现金派息 5.40 亿元（同比+15%），**分红比例 65.81%（同比+2.12pct）**，股息率 3.8%；【光大环境】24 年派息 14.13 亿港元（同比+5%），**分红比例 41.84%（同比+11.33pct）**，24 年股息率 6.0%。**2) 降本增效提 ROE：**成熟期资产不扩张，固废企业通过降本、供热、IDC 合作等方式提质增效，带来 ROE 提升！如**绿色动力 25Q1 归母净利润同增 33% 超预期，供热量同增 97%，25Q1 加权 ROE 同增 0.51pct 至 2.27%**。垃圾焚烧+IDC 为行业拓展新趋势，垃圾发电**优势在于：**清洁高效、稳定性、经济性、分布近城市中心；**三种模式：**纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，2000 吨/日匹配 20MW 数据中心，盈利增量弹性为 26%/66%/817%，综合 ROE 由 12%提至 16%/15%/18%；**合作潜力：**满足区位（京津冀、长三角、粤港澳、长沙）和规模（1000 吨/日及以上）要求占总运营规模的比例：永兴 97%、军信 85%、旺能 51%、绿动 49%、伟明 46%、瀚蓝 45%（并购粤丰后）。**【水务运营】业绩稳健增长+高分红，水价改革重塑成长与估值。**2024 年剔除一次性收益影响后板块业绩稳健增长，经营性现金流上行，资本开支下行。广州提价落实、深圳跟进，有望带动新一轮水价改革。**价格改革不仅是弹性、重塑成长+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”带来估值提升空间 2~3 倍。**重点推荐：【粤海投资】**稀缺对港供水资产，能高频调价，历史年化涨幅 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 6.7%，对应 25 年 PE9.7 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 9.9 倍。**【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 5.1%，PE 9.7 倍。建议关注：【联泰环保】国内污水处理领域的优秀民营企业之一，深耕长沙、汕头等区域市场，具备区域领先优势，2024 年信用减值损失/归母净利润为 -47%，受益于化债盈利修复弹性大。（估值日期：2025/5/26）
- **行业跟踪：1) 环卫装备：2025M1-4 新能源渗透率同增 6.14pct 至 14.55%。**25M1-4 环卫车销量 24542 辆（同比-0.2%），其中新能源 3570 辆（同比+73%），盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 34%/15%/8%。**2) 生物柴油：生柴价格持平，地沟油价格微涨，利润倒挂。**2025/5/30-2025/6/5 生柴均价 7700 元/吨（周环比持平），地沟油均价 6138 元/吨（周环比+0.6%），考虑一个月库存周期测算单吨盈利 -224 元/吨（周环比+6.2%）。**3) 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数部分下滑，盈利略有改善。**截至 2025/6/6，三元电池粉锂系数周环比下滑 2.0pct，锂/钴/镍系数分别为 73.0%/75.0%/75.0%。截至 2025/6/6，碳酸锂 6.02 万（周环比-0.8%），金属钴 23.30 万（周环比-0.4%），金属镍 12.36 万（周环比+0.8%）。根据模型测算单吨废料毛利 -0.65 万（周环比+0.003 万）。
- **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

《绿电直连政策打开垃圾焚烧发电 IDC 合作空间，固废板块提分红+供热 IDC 拓展提 ROE》

2025-06-03

《全国绿电直连政策发布，打开垃圾焚烧发电 IDC 合作空间》

2025-06-02

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 环卫无人化招标呈加速迹象，加速行业发展和技术迭代	4
1.2. 垃圾焚烧：资本开支下降提分红验证，供热&IDC 等提质增效促 ROE 和估值双升	4
1.3. 水务运营：业绩稳健增长+高分红，水价改革重塑成长与估值	5
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！	5
1.5. 环卫装备：2025M1-4 环卫新能源销量同增 73%，渗透率同比提升 6.14pct 至 14.55%	6
1.6. 生物柴油：生柴价格持平，地沟油价格微涨，利润倒挂	8
1.7. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数部分下滑，盈利略有改善	9
2. 行情表现	11
2.1. 板块表现	11
2.2. 股票表现	11
3. 行业新闻	13
3.1. 《关于进一步加强生态文明建设的指导意见》印发	13
3.2. 《关于进一步健全横向生态保护补偿机制的意见》印发	13
3.3. 《市政供水排水管网更新改造与提质增效典型案例（2024 年）》发布	13
3.4. 昆明市出台《生活垃圾管理条例实施细则》	13
3.5. 《2024 中国生态环境状况公报》显示生态环境质量持续改善	14
4. 公司公告	14
5. 大事提醒	16
6. 往期研究	16
6.1. 往期研究：公司深度	16
6.2. 往期研究：行业专题	18
7. 风险提示	21

图表目录

图 1: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 2: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 3: 环卫新能源渗透率	7
图 4: 2025M1-4 环卫装备销售市占率	8
图 5: 2025M1-4 新能源环卫装备销售市占率	8
图 6: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	9
图 7: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	9
图 8: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2025/6/3~2025/6/6)	10
图 9: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪	10
图 10: 2025/6/2-2025/6/6 各行业指数涨跌幅比较	11
图 11: 2025/6/2-2025/6/6 环保行业涨幅前十标的	12
图 12: 2025/6/2-2025/6/6 环保行业跌幅前十标的	12
表 1: 公司公告	14
表 2: 大事提醒	16

1. 最新观点

1.1. 环卫无人化招标呈加速迹象，加速行业发展和技术迭代

近期环卫无人化招标呈加速迹象。5月29日，深能环保发展集团有限公司2025-2026年度小型自动驾驶无人清扫车集中采购项目挂网公示，拟通过公开招标方式集中采购100台小型自动驾驶无人清扫车，采购预算2860万元，计划于2025年6月20日开标。6月4日，盈峰环境全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司与深铁物业组成联合体，成功中标深圳市龙华区民治街道城市管家项目，成交金额1.52亿元（年），三年期服务总额4.56亿元，该项目是一个无人驾驶智能环卫试点项目，中标人需根据辖区应用场景或上级要求配置环卫机器人、智能清扫设备、无人机等智能环卫设备。

1.2. 垃圾焚烧：资本开支下降提分红验证，供热&IDC等提质增效促ROE和估值双升

固废板块重点逻辑在于：一是资本开支下降，自由现金流大幅改善，分红提升！二是，行业成熟期提质增效！

1) 自由现金流增厚提分红：行业步入成熟期，资本开支下降，板块自由现金流于23年转正，24年持续增厚。政策要求推进垃圾处理计量收费，促商业模式C端理顺，改善现金流。提分红兑现：**【军信股份】**24年现金派息5.07亿元（+37%），每股派息维持0.9元，分红比例94.59%（+22.78pct），股息率4.3%；**【绿色动力】**24年现金派息4.18亿元（+100%），分红比例71.45%（同比+38.23pct），远超分红承诺底线，24年A股股息率4.2%，港股股息率7.3%；**【瀚蓝环境】**24年分红预案拟派息6.52亿元（+67%），分红比例39.20%（+11.83pct），股息率3.3%；**【永兴股份】**24年现金派息5.40亿元（+15%），分红比例65.81%（+2.12pct），股息率3.8%；**【光大环境】**24年派息14.13亿港元（+5%），分红比例41.84%（+11.33pct），24年股息率6.0%。（估值日期：2025/5/26）

2) 降本增效提ROE：行业成熟期，资产不扩张，企业通过降本、供热、IDC合作等方式提质增效，ROE具备提升能力！

降本增效提升ROE逻辑兑现中。如绿色动力25Q1归母净利润同增33%超预期，主要系厂用电率下降、供热增加（25Q1供热量同增97%）、精细化管理降本、财务费用节约等因素所致，25Q1加权ROE同增0.51pct至2.27%。

垃圾焚烧+IDC为行业拓展新趋势。垃圾发电优势在于：**【清洁高效】【稳定性】【经济性】【分布近城市中心】**；**三种模式：**纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，2000吨/日匹配20MW数据中心，盈利增量弹性为26%/66%/817%，综合ROE由12%提至16%/15%/18%；**合作潜力：**满足区位（京津冀、长三角、粤港澳、长沙）和

规模（1000 吨/日及以上）要求占总运营规模的比例：永兴 97%、军信 85%、旺能 51%、绿动 49%、伟明 46%、瀚蓝 45%（并购粤丰后）。

1.3. 水务运营：业绩稳健增长+高分红，水价改革重塑成长与估值

水务运营板块：1) 2024 年剔除一次性收益影响后板块业绩稳健增长。2024 年水务运营板块收入 655 亿元（-2%），归母净利润 112 亿元（+27%），主要系首创环保处置新加坡 ECO 公司，产生投资收益 17.80 亿元，剔除该因素后水务运营板块 2024 年归母净利润同比+7%。2025Q1 水务运营板块收入和归母净利润同比-2%/+8%，毛利率和净利率同步向上。**2) 2024 年经营性现金流上行，资本开支下行。**2024 年水务运营板块经营性现金流净额 135 亿元（+14%），资本开支 179 亿元（-17%），自由现金流-44 亿元（2023 年为-96 亿元）。**3) 重庆水务、粤海投资、洪城环境维持高分红。**

广州提价落实、深圳跟进，有望带动新一轮水价改革。1) **广州自来水提价落地：**2025 年 6 月 1 日起，广州市中心城区居民生活用水第一、二、三阶梯价格调整为 2.55 元/立方米（+28.8%）、3.82 元/立方米（+28.6%）、7.65 元/立方米（+93.2%），并增设合表水价 2.80 元/立方米；非居民生活用水价格调整为 4.40 元/立方米（+27.2%），特种用水价格调整为 25 元/立方米（+25.0%）。2) **深圳召开自来水调价听证会：**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%，听证会于 25 年 4 月 11 日举行。

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”带来估值提升空间 2~3 倍。

重点推荐：【粤海投资】稀缺对港供水资产，能高频调价，历史年化涨幅 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 6.7%，对应 25 年 PE9.7 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 9.9 倍。【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 5.1%，PE 9.7 倍。建议关注：【联泰环保】国内污水处理领域的优秀民营企业之一，深耕长沙、汕头等区域市场，具备区域领先优势，2024 年信用减值损失/归母净利润为-47%，受益于化债盈利修复弹性大。（估值日期：2025/5/26）

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：2025M1-4 环卫新能源销量同增73%，渗透率同比提升

6.14pct 至 14.55%

2025M1-4 环卫新能源销量同增 73%，渗透率同比提升 6.14pct 至 14.55%。根据银保监会交强险数据，2025M1-4，环卫车合计销量 24542 辆，同比变动-0.17%。其中，新能源环卫车销售 3570 辆，同比变动+72.71%，新能源渗透率 14.55%，同比变动+6.14pct。

2025M4 新能源环卫车单月销量同增 84%，单月渗透率为 14.98%。2025M4，环卫车合计销量 7236 辆，同比变动-5.39%，环比变动-6.07%。其中，新能源环卫车销量 1084 辆，同比变动+83.73%，环比变动-8.37%，新能源渗透率 14.98%，同比变动+7.27pct。

图1：环卫车销量与增速（单位：辆）



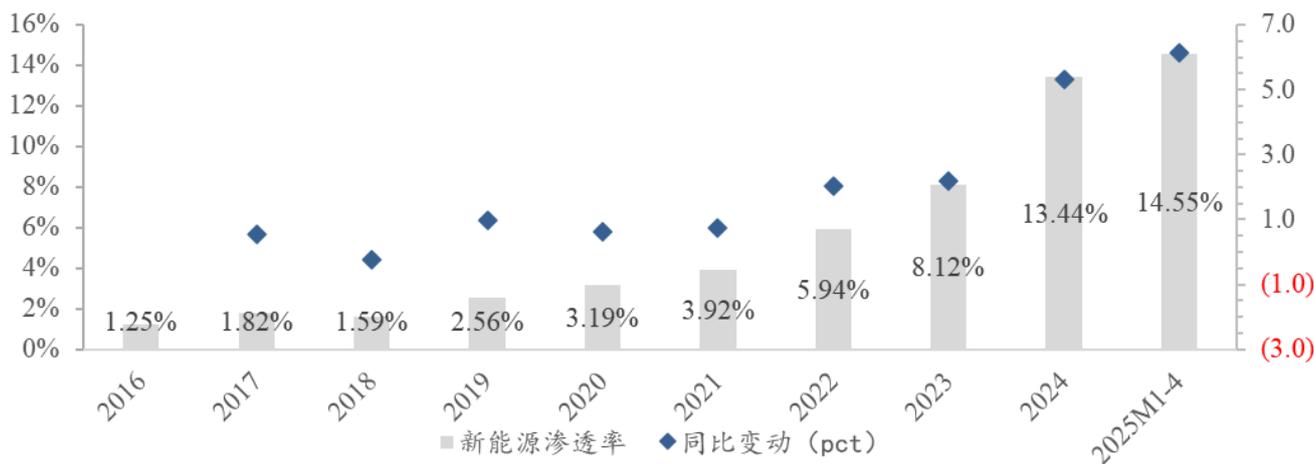
图2：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图3：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

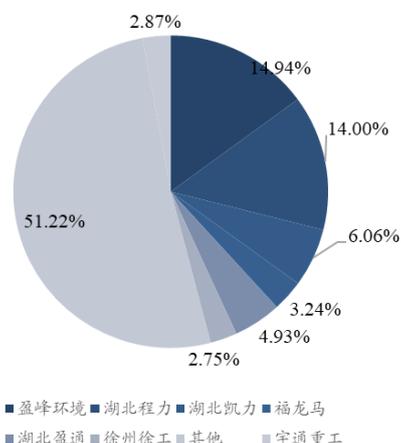
2025M1-4 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 3666 辆（同比-7.75%），市占率 14.94%（同比-1.23pct）；新能源市占率第一：销售 1214 辆（同比+111.87%），市占率 34.01%（同比+6.28pct）。

福龙马：环卫车市占率第六：销售 794 辆（同比-24.02%），市占率 3.24%（同比-1.02pct）；新能源市占率第三：销售 279 辆（同比+123.20%），市占率 7.82%（同比+1.77pct）。

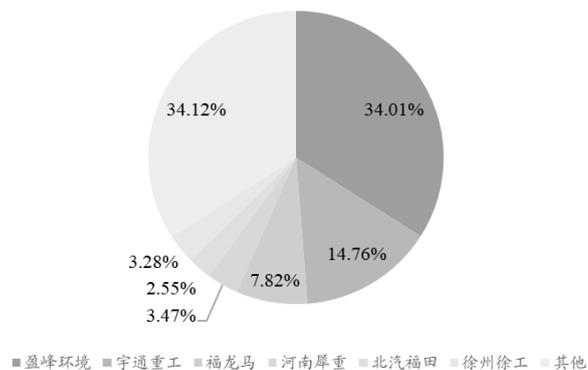
宇通重工：环卫车市占率第七：销售 704 辆（同比-9.28%），市占率 2.87%（同比-0.29pct）；新能源市占率第二：销售 527 辆（同比+6.68%），市占率 14.76%（同比-9.14pct）。

图4：2025M1-4 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
注：图中未显示行业所有公司，部分公司计入其他

图5：2025M1-4 新能源环卫装备销售市占率



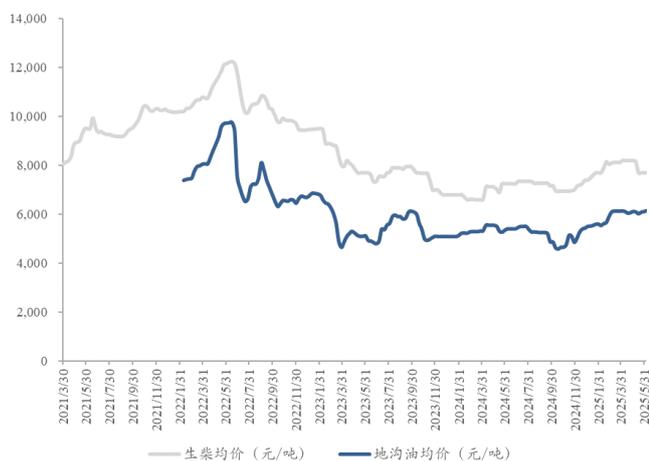
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所
注：图中未显示行业所有公司，部分公司计入其他

1.6. 生物柴油：生柴价格持平，地沟油价格微涨，利润倒挂

生柴价格持平，地沟油价格微涨，利润倒挂。根据卓创资讯，1) **原料端**：2025/5/30-2025/6/5 地沟油均价 6138 元/吨，环比 2025/5/23-2025/5/29 地沟油均价+0.6%。2) **产品端**：2025/5/30-2025/6/5 全国生物柴油均价 7700 元/吨，环比 2025/5/23-2025/5/29 生柴均价持平。3) **价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1562 元/吨，环比 2025/5/23-2025/5/29 价差-2.1%；若考虑一个月的库存周期，价差为 1607 元/吨，环比 2025/5/23-2025/5/29 价差+0.8%，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-224 元/吨（环比 2025/5/23-2025/5/29 单吨盈利+6.2%）。**废油脂方面**，废弃油脂与去年相比市场供应总量下滑 20%，但由于终端外商需求疲软，地沟油、泔水油市场供应情况相对充足，需求方面，美国订单暂未听闻，欧洲订单询价较低，部分二代 UCO 贸易商有订单，正在采购地沟油、泔水油，但对泔水油的氯、氮指标有要求，带动国内

地沟油、泔水油价格上涨。**生物柴油方面**，目前 UCOME 的 FOB 价格在 1100 元/吨附近，由于原料价格只涨不跌，成本面压力下，酯基生物柴油利润处于亏损状态，UCOME 的订单情况也并未有好转。

图6：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7：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：金属价格涨跌互现&折扣系数部分下滑，盈利略有改善

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数部分下滑，盈利略有改善。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（2025/6/3~2025/6/6）项目平均单位碳酸锂毛利为-4.13 万元/吨（较前一周+0.019 万元/吨），平均单位废料毛利为-0.65 万元/吨（较前一周+0.003 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 2025/6/6，1) 碳酸锂价格微降。金属锂价格为 57.5 万元/吨，周环比持平；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 6.02 万元/吨，周环比变动-0.8%。2) 硫酸钴价格微降。金属钴价格为 23.30 万元/吨，周环比-0.4%；前驱体：硫酸钴价格为 4.85 万元/吨，周环比-0.6%。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 12.36 万元/吨，周环比变动+0.8%；前驱体：硫酸镍价格为 2.80 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。

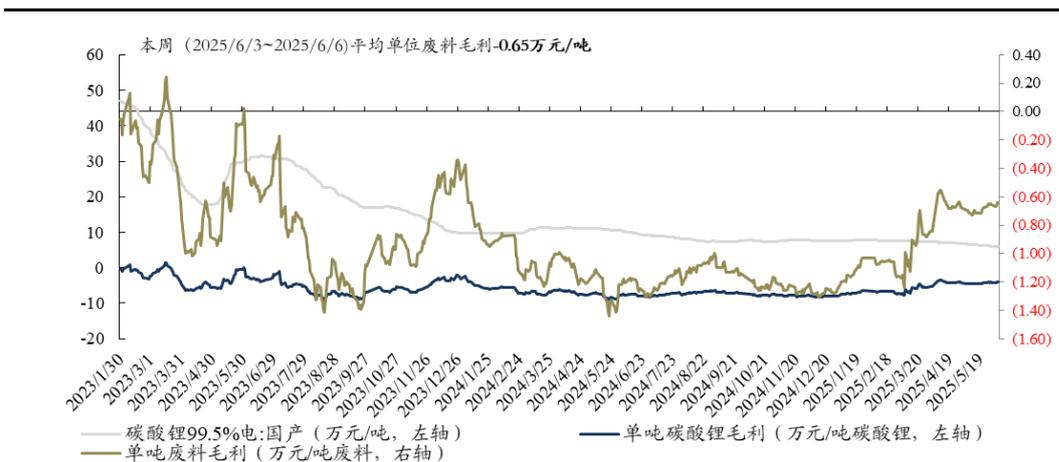
折扣系数部分下滑。截至 2025/6/6，折扣系数周环比持平/下滑。1) 三元极片粉锂折扣系数 73.0%，周环比-2.0pct；2) 三元极片粉钴折扣系数 75.0%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数 75.0%，周环比持平。

图8：锂电循环产业链价格周度跟踪（2025/6/3~2025/6/6）

日期		6/3	6/4	6/5	6/6	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%		57.50	57.50	57.50	57.50	—	0.0%	-80.4%	
碳酸锂99.5%电:国产		6.03	6.02	6.02	6.02		-0.8%	-88.2%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		23.40	23.40	23.30	23.30		-0.4%	-29.0%	
前驱体:硫酸钴		4.88	4.88	4.85	4.85		-0.6%	-1.0%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.31	12.38	12.32	12.36		0.8%	-48.5%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.80	2.80	2.80	2.80	—	0.0%	-27.8%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.48	1.48	1.48	1.48	—	0.0%	-27.8%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.59	0.59	0.59	0.59	—	0.0%	-10.6%	
折扣系数 (%)									
三元	极片粉	锂	75.0	74.0	73.0	73.0		-2.0 pct	/
		钴	75.0	75.0	75.0	75.0	—	0.0 pct	-1.0 pct
		镍	75.0	75.0	75.0	75.0	—	0.0 pct	-1.0 pct
钴酸锂	极片粉	锂	75.3	74.8	74.5	74.5		-0.8 pct	-2.5 pct
		钴	75.5	75.0	75.0	75.0		-0.5 pct	-2.0 pct
	电池粉	锂	73.0	72.5	72.3	72.3		-0.8 pct	-2.3 pct
		钴	73.0	72.8	72.8	72.8		-0.3 pct	-1.8 pct

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图9：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

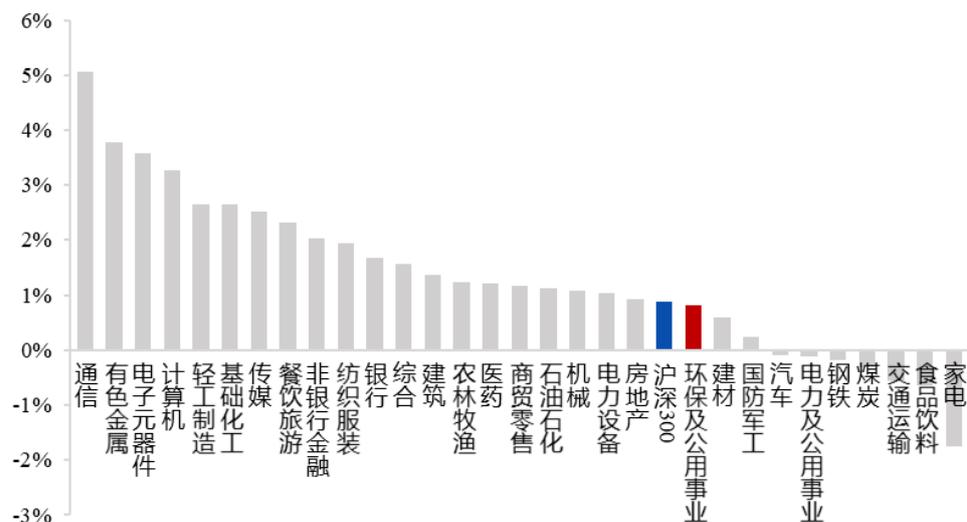
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行情表现

2.1. 板块表现

2025/6/2-2025/6/6 环保及公用事业指数上涨 0.81%，表现弱于大盘。上证综指上涨 1.13%，深证成指上涨 1.42%，创业板指上涨 2.32%，沪深 300 指数上涨 0.88%，中信环保及公用事业指数上涨 0.81%。

图10：2025/6/2-2025/6/6 各行业指数涨跌幅比较

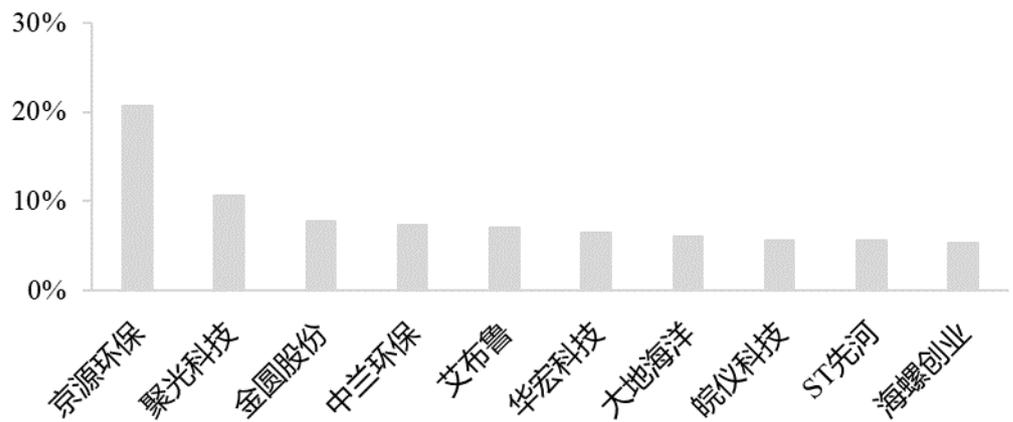


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2025/6/2-2025/6/6 涨幅前十标的为：京源环保 20.67%，聚光科技 10.63%，金圆股份 7.81%，中兰环保 7.4%，艾布鲁 7.04%，华宏科技 6.41%，大地海洋 6.11%，皖仪科技 5.66%，ST 先河 5.64%，海螺创业 5.37%。

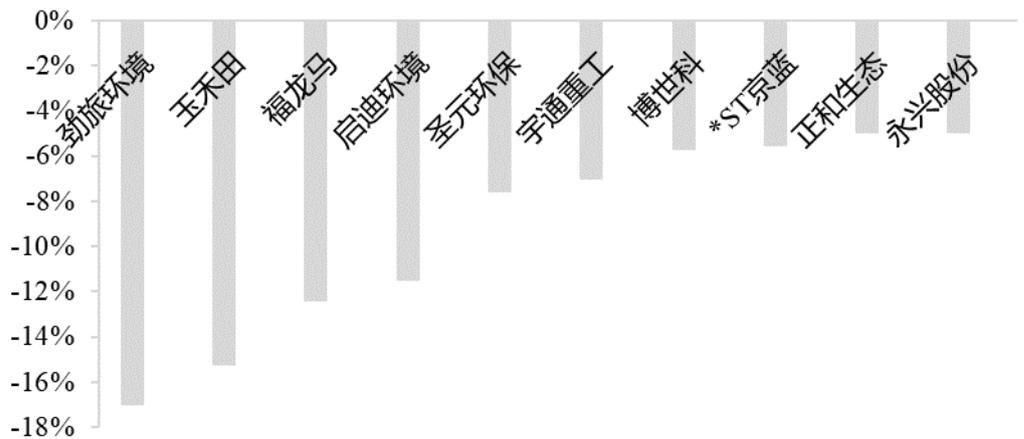
图11：2025/6/2-2025/6/6 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2025/6/2-2025/6/6 跌幅前十标的为：劲旅环境-16.95%，玉禾田-15.23%，福龙马-12.36%，启迪环境-11.48%，圣元环保-7.53%，宇通重工-6.96%，博世科-5.65%，*ST京蓝-5.49%，正和生态-4.96%，永兴股份-4.93%。

图12：2025/6/2-2025/6/6 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. 《关于进一步加强生态文化建设的指导意见》印发

生态环境部、文化和旅游部、中国文联、中国作协近日联合印发《关于进一步加强生态文化建设的指导意见》。《意见》明确以习近平生态文明思想为指导，重点部署生态文化研究传承、传播推广和转化利用三大任务。计划到2030年基本建立生态文化体系，2035年实现绿色生活方式广泛普及。《意见》要求加强组织领导，动员社会力量参与，并开展试点评估，确保各项任务落实到位，全面推进生态文明建设。

数据来源：<https://mhuanbao.bjx.com.cn/mnews/20250603/1444488.shtml>

3.2. 《关于进一步健全横向生态保护补偿机制的意见》印发

6月4日，财政部、生态环境部、国家发展改革委、水利部、国家林草局联合印发《关于进一步健全横向生态保护补偿机制的意见》。文件明确提出，到2027年，长江、黄河下游地区将建立统一的横向生态保护补偿机制，重点流域、重大跨区域引调水工程及森林、湿地、大气等重要生态要素的补偿机制也将稳步推进。到2035年，该机制将实现对重点流域及其主要支流的全面覆盖，有效推动生态环境质量持续改善与城乡人居环境明显提升，生态治理体系将进一步健全完善。

数据来源：<https://mhuanbao.bjx.com.cn/mnews/20250604/1444752.shtml>

3.3. 《市政供水排水管网更新改造与提质增效典型案例（2024年）》发布

近日，住房和城乡建设部科技与产业化中心发布《市政供水排水管网更新改造与提质增效典型案例(2024年)》。为深入实施城市更新行动，推进城乡基础设施补短板、增强城市基础设施安全韧性和运行效率，中心组织开展了市政供水排水管网更新改造与提质增效典型案例征集工作。经对征集案例审查、专家评审，遴选典型案例15项。典型案例涵盖了漏损一体化管控平台建设、供水管道内检测与漏损监测预警、污水管网系统综合治理、老旧管道非开挖修复等方面的优秀工程实践，具有较好的示范引领作用。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250606/1445193.shtml>

3.4. 昆明市出台《生活垃圾管理条例实施细则》

昆明市近日印发《生活垃圾管理条例实施细则》，共七章三十五条。细则细化四类生活垃圾管理标准，规范投放、收运、处置全流程。针对农村地区，明确管理职责，推动厨余垃圾与农业废弃物协同处理。该细则将提升全市垃圾处理规范化水平，助力城乡

环境改善。

数据来源：<https://mhuanbao.bjx.com.cn/mnews/20250604/1444634.shtml>

3.5. 《2024 中国生态环境状况公报》显示生态环境质量持续改善

6月5日，生态环境部正式发布《2024 中国生态环境状况公报》。公报数据显示，2024 年度我国生态环境质量呈现持续改善态势。在空气质量方面，全国地级及以上城市细颗粒物（PM2.5）平均浓度同比下降 2.7%，优良天数比例提升至 87.2%。水环境质量持续向好，地表水优良水质断面比例达 90.4%，重点流域水质保持优良水平。土壤污染防治成效显著，农用地安全利用率稳定在 92% 以上。同时，清洁能源消费比重持续提升，碳排放权交易市场稳步发展，累计成交额突破 430 亿元。此外，在固体废物综合治理及新污染物防控等重点领域均取得显著成效。

数据来源：<https://mhuanbao.bjx.com.cn/mnews/20250605/1444960.shtml>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
重大合同	旺能环境	6月4日	旺能环境股份有限公司、控股子公司龙兴绿色能源有限公司、合资方 Dragonventures 投资开发股份有限公司和越南社会主义共和国太平省人民委员会代表太平省农业与环境厅共同签署了《生活固体废物处理服务原则性合同》。生活固体废物处理单价：暂定为 540,000 越南盾/吨；生活固体废物供应量：至少 600 吨/日；项目运营期限：自 2024 年 12 月 30 日起 49 年
政府补贴	中再资环	6月5日	2025 年 5 月，中再资源环境股份有限公司全资子公司中再生（黄冈）资源循环有限公司收到政府补助 1,002 万元，为与收益相关的政府补助，占公司 2024 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 44.59%
利润分配	德林海	6月5日	经股东会审议通过，公司 2024 年年度权益分派方案为：以实际参与分配的股份数 109,082,591 股为基数，向公司全体股东每 10 股派 2 元（含税），共计派发 21,816,518.20 元（含税）。
	日出东方	6月6日	经股东会审议通过，公司 2024 年年度权益分派方案为：以方案实施前的公司总股本 813,048,101 股为基数，向公司全体股东每 10 股派 0.54 元（含税），共计派发 43,904,597.45 元（含税）。
	劲旅环境	6月6日	经股东会审议通过，公司 2024 年年度权益分派方案为：本次权益分派将以公司现有总股本剔除已回购股份后的 132,496,057 股为基数，向公司全体股东每 10 股派 3.2 元（含税），共计派发 42,398,738.24 元（含税）。
	上海洗霸	6月6日	经股东会审议通过，公司 2024 年年度权益分派方案为：以方案实施前的公司总股本 175,480,103 股为基数，向公司全体股东每 10 股派 0.9 元（含税），共计派发 15,793,209.27 元（含税）。

股权质押	惠城环保	6月3日	青岛惠城信德投资有限公司解除质押公司股份 310,000 股；解除后累计质押股份 9,095,500 股；占所持股份 60%；占公司总股本比例 4.64%
	依米康	6月3日	孙屹崢先生本次解除质押公司股份 2,000,000 股；解除后累计质押股份 0 股
	金圆股份	6月3日	潘颖女士本次质押公司股份 1,080,000 股，累计质押股份 59,900,000 股；占其所持股份比例 90.57%；占公司总股本比例 7.7%
	仕净科技	6月4日	叶小红女士本次质押公司股份 8,630,000 股，累计质押股份 8,630,000 股；占其所持股份比例 99.96%；占公司总股本比例 4.26%
股东增减持	华骐环保	6月3日	1、持有公司股份 3,346,426 股（占本公司总股本比例 2.53%）的股东刘光春先生于 2025 年 4 月 30 日至 2025 年 5 月 8 日期间以集中竞价方式累计减持公司股份 1,057,300 股，均价 9.41 元，占公司总股本 0.8% 2、持有公司股份 264,000 股（占本公司总股本比例 0.20%）的股东兰萍女士于 2025 年 5 月 8 日至 2025 年 5 月 30 日期间以集中竞价方式累计减持公司股份 264,000 股，均价 9.79 元，占公司总股本 0.2%
	森远股份	6月3日	持有鞍山森远路桥股份有限公司股份 74,602,351 股（占公司总股本比例 15.41%）的股东郭松森先生于 2025 年 5 月 26 日至 2025 年 5 月 30 日期间以集中竞价交易、大宗交易方式累计减持公司股份 494.53 万股，占公司总股本的 1.02%。
担保	东湖高新	6月3日	被担保人：湖南东湖麓山高新科技发展有限公司，系本公司控股子公司；担保方式：东湖高新拟按其持股比例 60%，为东湖麓山向浦发银行申请的人民币 90,000 万元贷款提供担保；担保金额：54,000 万人民币；是否提供反担保：不适用
	金能科技	6月4日	被担保人：金能科技股份有限公司之全资子公司金能化学（青岛）有限公司、金狮国际贸易（青岛）有限公司、金能化学（齐河）有限公司、金狮国际贸易（齐河）有限公司；新增担保：2025 年 5 月，金能科技股份有限公司为金能化学（青岛）有限公司提供 137,632.34 万元保证担保，为金狮国际贸易（青岛）有限公司提供 22,666.93 万元保证担保；解除担保：2025 年 5 月，金能科技股份有限公司为金能化学（齐河）有限公司提供的 108,944.87 万元保证担保；是否提供反担保：不适用
	维尔利	6月6日	被担保人：维尔利（苏州）能源科技有限公司，系本公司全资子公司；维尔利（苏州）能源科技有限公司拟向苏州银行股份有限公司张家港支行申请人民币 1,000 万元的综合授信，维尔利环保科技集团股份有限公司拟为上述授信提供担保；担保期限：自担保合同生效之日起至债务履行期限届满之日后三年止
	维尔利	6月6日	被担保人：南京都乐制冷设备有限公司；担保方式：维尔利环保科技集团股份有限公司拟按 89.8279% 的股权比例为其中的 850 万元提供担保，其余金额由其他股东按照股权比例提供担保
财报	东湖高新	6月3日	东湖高新子公司湖南东湖麓山高新科技发展有限公司 2025 年一季度财务报表发布。其一季度净亏损 1043,604.78 元人民币
收购	大地海洋	6月3日	杭州大地海洋环保股份有限公司拟以自有资金或自筹资金人民币 13,501.20 万元收购唐伟忠先生、张杰来女士、唐宇阳女士、吕鹏先生、杭州九寅企业管理咨询合伙企业（有限合伙）持有的浙江虎哥废物管理有限公司 100% 股权。本次交易完成后虎哥成为公司全资子公司；本次交易构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组事项，亦不构成重组上市。

非公开发行股份	侨银股份	6月5日	侨银城市管理股份有限公司拟向不超过35名（含本数）特定投资者发行境内上市人民币普通股（A股），总额（含发行费用）不超过人民币90,000.00万元（含本数），股票数量不超过122,599,668股（含本数）
---------	------	------	---

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
6月9日	楚环科技	股东大会召开
6月10日	中国天楹	股东大会召开
	德林海	股权登记日
6月11日	皖仪科技	股东大会召开
	德林海	除权除息日
6月12日	上海洗霸	股权登记日
	劲旅环境	股权登记日
6月13日	启迪环境	股东大会召开
	上海洗霸	除权除息日
	劲旅环境	除权除息日

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

- 《军信股份深度：龙出湘江——长沙固废一体化龙头，先发布局垃圾焚烧+IDC》 2025-05-31
- 《粤海投资深度：拨云见日聚主业，对港供水露峥嵘》 2025-04-16
- 《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 IDC 系列深度 2：三种模式盈利弹性测算&合作潜力分析》2025-03-26
- 《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：仓庚啾啾采蘋祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》2022-06-12
- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》2022-05-26
- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》2022-03-24
- 《电池再利用 2.0——十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展》2022-03-17

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

7. 风险提示

1) 政策推广不及预期：政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。

2) 财政支出低于预期：财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。

3) 行业竞争加剧：环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入主等的变化，企业实力增强，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>