

## 环保行业跟踪周报

# 《国务院 2023 年度立法工作计划》制定生态保护补偿条例、预备制定碳排放权交易管理暂行条例，全面推荐优质环保资产增持（维持）

2023 年 06 月 13 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **重点推荐：**洪城环境，光大环境，瀚蓝环境，美埃科技，盛剑环境，凯美特气，华特气体，国林科技，金科环境，景津装备，三联虹普，赛恩斯，新奥股份，天壕环境，仕净科技，英科再生，高能环境，九丰能源，宇通重工。
- **建议关注：**重庆水务，兴蓉环境，鹏鹞环保，三峰环境，再升科技，卓越新能。
- **生态保护补偿条例等 17 件行政法规草案列入国务院本年度立法计划。**6 月 7 日，国务院办公厅发布了关于印发国务院 2023 年度立法工作计划的通知。通知指出，在推动绿色发展、促进人与自然和谐共生方面，提请全国人大常委会审议矿产资源法修订草案、能源法草案。制定生态保护补偿条例、节约用水条例。预备提请全国人大常委会审议进出境动植物检疫法修正草案、国家公园法草案。预备制定碳排放权交易管理暂行条例，预备修订消耗臭氧层物质管理条例。加强中国生态文明建设的总体要求，将生态保护补偿各项政策纳入法治化轨道。
- **关注泛半导体治理+中特估+水+压滤机投资机会。**1、**细分设备龙头：**半导体：制程中的废弃物处理乃刚需、高壁垒。a、**耗材突破高端制程：**【美埃科技】电子洁净过滤设备，海外大厂+耗材占比提升驱动加速成长；建议关注**半导体洁净室上游滤材和过滤器设备【再升科技】**；电子特气新品类突破、制程升级，**重点推荐【华特气体】**突破电子特气新品类、制程升级；【凯美特气】b、**设备：国产化，份额显著突破：重点推荐半导体制程废气处理【盛剑环境】**制程废气处理；【国林科技】臭氧发生器介入半导体清洗，国产化从 0 到 1。**光伏配套重点推荐【仕净科技】**董事长 9 倍购买晶科新疆拉晶厂，期待深度合作。非电池片对应 24 年 PE15 倍，电池片 18gw 基本未估值，弹性最大。长期优势：非硅成本+核心客户深绑定。**压滤设备：【景津装备】**压滤机龙头，成套设备+出海贡献新增长。PEG0.5。景津装备市占率 40%+，加权平均 ROE 自 2016 年 10%提至 2022 年 23%，配套设备+出海打开成长空间。【金科环境】水深度处理及资源化专家，数字化软件促智慧化应用升级，促份额提升。光伏再生水开拓者，水指标+排污指标约束下百亿空间释放。2、**再生资源：**①**重金属资源化：重点推荐【赛恩斯】**重金属污酸、污废水治理新技术，政策驱动下游应用打开+紫金持股。**再生塑料减碳显著，欧盟强制立法拉动需求，重点推荐【三联虹普】**尼龙&聚酯再生 SSP 技术龙头，携手华为云首个纺丝 AI 落地；【英科再生】。危废资源化：**重点推荐【高能环境】**经济复苏 ToB 环保迎拐点+项目放量期。3、**中特估驱动，低估值+高股息+现金流发力，一带一路助力，水务固废环保资产价值重估。**a、**水务：**低估/高分红/价格改革。自由现金流连续 2 年大幅改善。供水提价+污水顺价接轨成熟市场估值翻倍空间。【洪城环境】分红水平 50~60%，股息率 5.8%。建议关注【重庆水务】【兴蓉环境】【首创环保】【中山公用】等。b、**垃圾焚烧：**现金流改善+行业整合+设备出海。【光大环境】截至 2023/6/13，PB0.41 倍，2023 年 PE3.7 倍，2022 年分红比例近 30%，资本开支大幅下降+国补回笼。【瀚蓝环境】国补收回+REITs+处置账款，现金流改善中，整合进行时，预计 2023-2025 年复增 15%，对应 2023 年 PE 12 倍。建议关注【三峰环境】国补加速，设备发力海外市场，对应 2023 年 PE 10 倍。（估值日期：2023/6/12）C、**天然气顺价改革+海气资源：【九丰能源】【新奥股份】【天壕环境】**
- **最新研究：水务行业点评：**理顺价格机制推动加快国家水网建设，智慧水务&监测设备需求提速。
- **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

《《关于进一步加强危险废物规范化环境管理有关工作的通知（征求意见稿）》发布》

2023-06-13

《《两部门关于征集 2023 年国家鼓励发展的重大环保技术装备的通知》

2023-06-10

## 内容目录

<b>1. 最新观点</b>	<b>4</b>
1.1. 生态环境部进一步加强危险废物规范化环境管理，节约用水条例等列入国务院本年度立法计划	4
1.2. 继续推荐泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会	5
<b>2. 行情回顾</b>	<b>5</b>
2.1. 板块表现	5
2.2. 股票表现	6
<b>3. 最新研究</b>	<b>7</b>
3.1. 理顺价格机制推动加快国家水网建设，智慧水务&监测设备需求提速	7
3.2. 2023M4 环卫新能源销量提速，期待试点城市落地	8
3.3. 盛剑环境：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	9
3.4. 锂电回收行业跟踪周报：锂价回升回收盈利能力波动，行业规范化发展逐步推进	11
3.5. 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	12
3.6. 仕净科技：切入高纯石英砂赛道，深化泛半导体产业上游布局	13
<b>4. 行业新闻</b>	<b>14</b>
4.1. 两部门征集 2023 年国家鼓励发展的重大环保技术装备	14
4.2. 生态环境部就《关于进一步加强危险废物规范化环境管理有关工作的通知》公开征求意见	15
4.3. 生态保护补偿条例等 17 件行政法规草案列入国务院本年度立法计划	15
4.4. 生态环境部等五部门联合发布《公民生态环境行为规范十条》	15
4.5. 长三角区域生态环境保护协作小组第三次工作会议召开	16
4.6. 北京生态环境状况实现多年持续改善	16
4.7. 四川省发布《关于加强绿色低碳技术、装备、产品推广应用的通知》	16
4.8. 《西藏自治区工业领域碳达峰实施方案》发布	16
4.9. 湖南省工信厅印发《湖南省工业碳减排标杆企业认定管理暂行办法》	17
4.10. 河南省地标《大气 VOCs 走航自动监测技术规范》公开征求意见	17
<b>5. 公司公告</b>	<b>18</b>
<b>6. 本周大事提醒</b>	<b>23</b>
<b>7. 往期研究</b>	<b>24</b>
7.1. 往期研究：公司深度	24
7.2. 往期研究：行业专题	26
<b>8. 风险提示</b>	<b>27</b>

## 图表目录

图 1: 2023/6/5-2023/6/9 各行业指数涨跌幅比较.....	1
图 2: 2023/6/5-2023/6/9 环保行业涨幅前十标的.....	1
图 3: 2023/6/5-2023/6/9 环保行业跌幅前十标的.....	1
表 1: 公司公告.....	1
表 2: 本周大事提醒.....	2

## 1. 最新观点

### 1.1. 生态环境部进一步加强危险废物规范化环境管理，节约用水条例等列入国务院本年度立法计划

**生态环境部进一步加强危险废物规范化环境管理。**6月7日，生态环境部发布关于公开征求《关于进一步加强危险废物规范化环境管理有关工作的通知（征求意见稿）》意见的通知，文件提出，持续深化危险废物规范化环境管理评估工作，突出评估重点、严格指标要求，强化改革创新、完善评估体系，加强指导帮扶、提升评估效能；运用信息化手段提升危险废物规范化环境管理水平，实行电子标签、规范源头管理，运行电子联单、规范转移跟踪，推行电子证照、规范末端管理，构建全国“一张网”、强化对接与应用；强化危险废物规范化环境管理评估结果应用，加强正向激励，严格监督管理，营造良好氛围。

**生态保护补偿条例、节约用水条例等列入国务院本年度立法计划。**6月7日，国务院办公厅发布了关于印发国务院2023年度立法工作计划的通知。通知指出，在推动绿色发展、促进人与自然和谐共生方面，提请全国人大常委会审议矿产资源法修订草案、能源法草案。制定生态保护补偿条例、节约用水条例。预备提请全国人大常委会审议进出境动植物检疫法修正草案、国家公园法草案。预备制定碳排放权交易管理暂行条例，预备修订消耗臭氧层物质管理条例。

**低估值+高股息+现金流改善，水务固废资产价值重估。1) 水务：低估值+高分红+价格改革。**水务板块 PB 平均 1.2 倍，水务运营企业 PE 多低于 10 倍，位于历史低位。**重估驱动力：①自由现金流转正在即：**2021 年建造拐点出现，资本开支下降+运营占比提升带来的经营性现金流增加双向奔赴，自由现金流连续 2 年大幅改善，转正在即。**②水价改革：**供水提价带来业绩&现金流双升，水价新政推动市场化定价，增强回报稳定性，国家水网纲要印发，要求加快水网供水价格改革。2021 年底我国 36 个重点城市第一阶梯终端水价处于 2.34~5.23 元/吨，不及发达国家的 1/4。污水顺价驱动经营现金流向好，发改委要求健全污水处理收费机制，当前财政对污水处理服务费负担率近 50%，C 端顺价有利于经营性现金流改善，提升分红能力。**重估空间：①对标海外：**美国水业 2016-2022 年每股派息保持 10% 稳定增长，2022 年分红比例 58%，PE (TTM) 34，PB (LF) 2.57。2022 年水务运营企业平均分红比例 34%，水务板块分红和估值存翻倍空间；2022 年水务运营企业平均 ROE 为 8.29%，美国水业 ROE 为 9.14%，以 PB/ROE 水平对标海外龙头，水务板块 PB 有望翻倍。**②对标产业资本：**鹏鹞环保向中广核环保转让水务资产，转让价格 2.99 亿元，截至 2023/3/31 转让对价/标的净资产为 1.82，鹏鹞环保 2023/3/31PB 为 0.996。**重点推荐【洪城环境】**高分红兼具稳定增长，2021-2023 年承诺分红 ≥ 50%，股息率 (TTM) 5.83%，2022 年净现比提至 2.31，自由现金流转正。预计 2023-2025 年业绩复增 10%，对应 2023 年 PE 8.5。**建议关注【重庆水务】【兴蓉环境】【首创环保】【中山公用】**等。（估值日期：2023/6/4）

2) **垃圾焚烧: 现金流改善+行业整合+设备出海**。重点推荐【光大环境】固废龙头恒强, 运营占比提升+国补回笼+资本开支下降, 现金流改善在即, PB (MRQ) 0.41 倍, 2017 年以来分红维持 30% 左右, 股息率 (TTM) 7.64%, 对应 2023 年 PE 4 倍; 【瀚蓝环境】国补收回+REITs+处置账款, 现金流改善中, 整合进行时, 预计 2023-2025 年复增 15%, 对应 2023 年 PE 12 倍。建议关注【三峰环境】国补加速, 2022 年净现比提至 1.6 倍, 自由现金流转正。设备发力海外市场, 对应 2023 年 PE 10 倍。(估值日期: 2023/6/4)

## 1.2. 继续推荐泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会

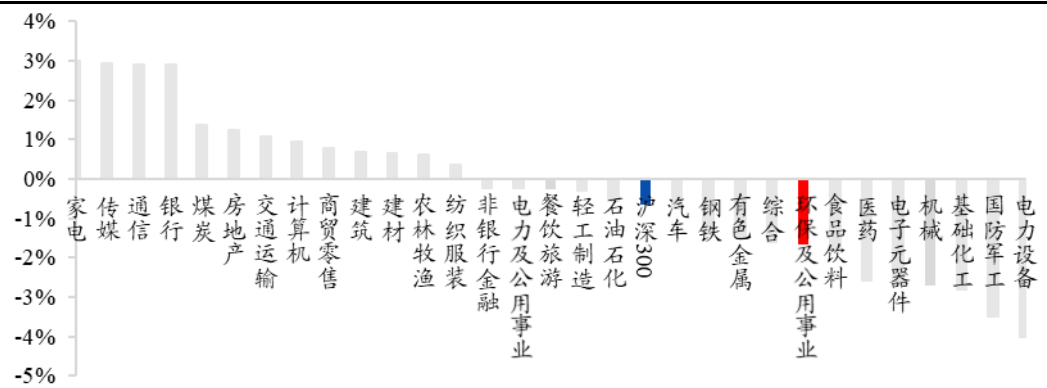
**关注泛半导体等环保设备+再生资源+天然气投资机会。**  
**(1) 技术驱动设备龙头:** ① 半导体配套: A) 耗材: 高端制程/外资客户, 重点推荐【美埃科技】电子洁净过滤设备, 海外大厂+耗材占比提升驱动加速成长; 建议关注半导体洁净室上游滤材和过滤器设备【再升科技】; 电子特气新品类突破、制程升级, 重点推荐【凯美特气】【华特气体】。B) 设备: 国产化, 份额显著突破: 重点推荐半导体制程废气处理【盛剑环境】; 重点推荐【国林科技】臭氧发生器介入半导体清洗, 国产化从 0 到 1。② 压滤设备: 重点推荐【景津装备】全球压滤机龙头, 下游新兴领域促成长, 配套设备+出海贡献新增长极。③ 光伏配套重点推荐【仕净科技】光伏制程污染防控设备龙头, 单位价值量 5-11 倍提升成长加速, 水泥固碳&光伏电池片积极拓展第二成长曲线; 【金科环境】水深度处理及资源化专家, 数字化软件促智慧化应用升级, 促份额提升。光伏再生水开拓者, 水指标+排污指标约束下百亿空间释放。  
**(2) 再生资源:** ① 重金属资源化: 重点推荐【赛恩斯】重金属污酸、污废水治理新技术, 政策驱动下游应用打开+紫金持股。欧洲碳需求驱动: 再生塑料减碳显著, 欧盟强制立法拉动需求, 重点推荐【三联虹普】尼龙&聚酯再生 SSP 技术龙头, 携手华为云首个纺丝 AI 落地; 【英科再生】。生物油原料供应修复单位盈利回升。欧盟减碳加码&生柴原料限制下, UCOME 迎替代性成长良机。建议关注【卓越新能】。危废资源化: 重点推荐【高能环境】经济复苏 ToB 环保迎拐点+项目放量期。  
**(3) 天然气:** 重点推荐【新奥股份】龙头城燃转口气量稳定性提升, 【天壕环境】稀缺管道资产+布局气源, 【九丰能源】。

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块表现

上周 (2023/6/5-2023/6/9) 环保及公用事业指数下跌 1.67%, 表现弱于大盘。上周上证综指上涨 0.04%, 深证成指下跌 1.86%, 创业板指下跌 4.04%, 沪深 300 指数下跌 0.65%, 中信环保及公用事业指数下跌 1.67%。

图1: 2023/6/5-2023/6/9 各行业指数涨跌幅比较

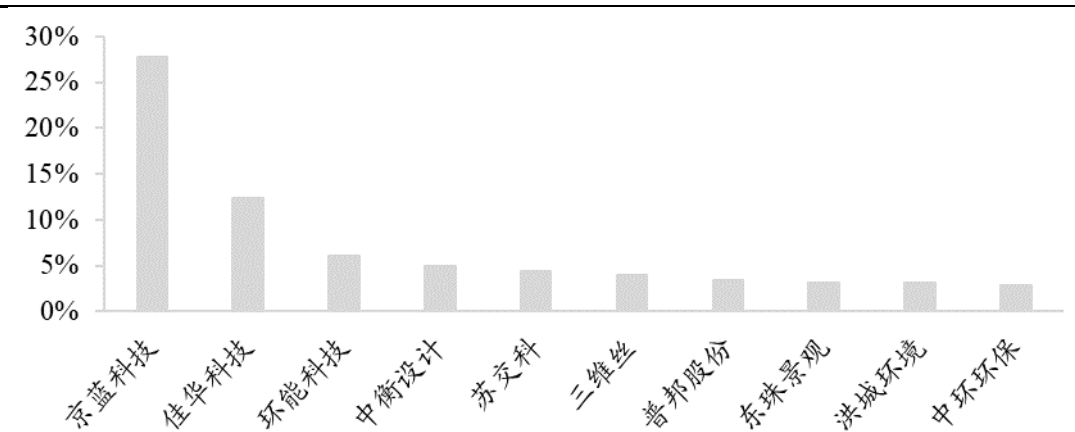


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

上周 (2023/6/5-2023/6/9) 涨幅前十标的为: 京蓝科技 27.7%, 佳华科技 12.3%, 环能科技 6.01%, 中衡设计 4.98%, 苏文科 4.35%, 三维丝 3.96%, 普邦股份 3.41%, 东珠景观 3.07%, 洪城环境 3.06%, 中环环保 2.81%。

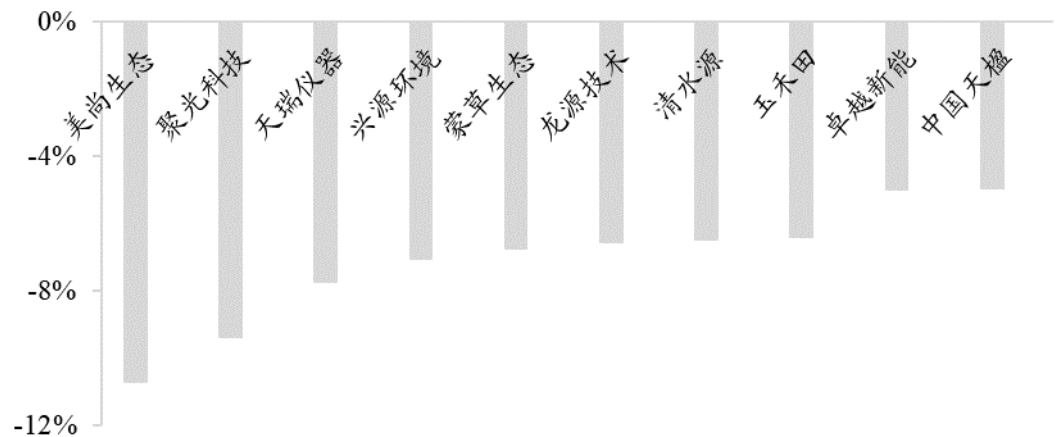
图2: 2023/6/5-2023/6/9 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

上周 (2023/6/5-2023/6/9) 跌幅前十标的为: 美尚生态-10.7%, 聚光科技-9.38%, 天瑞仪器-7.72%, 兴源环境-7.03%, 蒙草生态-6.75%, 龙源技术-6.54%, 清水源-6.46%, 玉禾田-6.42%, 卓越新能-5.01%, 中国天楹-4.95%。

图3：2023/6/5-2023/6/9 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 最新研究

#### 3.1. 理顺价格机制推动加快国家水网建设，智慧水务&监测设备需求提速

**事件：**2023年5月25日，中共中央、国务院印发了《国家水网建设规划纲要》，规划期为2021年至2035年。

《国家水网建设规划纲要》印发，推进水网建设及智慧化升级。**发展目标：**1) 到2025年，建设一批国家水网骨干工程，国家骨干网建设加快推进，省市县水网有序实施，着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节，国家水安全保障能力明显增强。2) 到2035年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善。数字化、网络化、智能化调度运用基本实现。**总体布局：**加快构建国家水网主骨架，畅通国家水网大动脉，建设骨干输排水通道，加强国家骨干网、省市县水网之间的衔接。**重点任务：**1) **完善水资源配置和供水保障体系**，实施重大引调水工程建设、完善区域水资源配置体系，推进水源调蓄工程建设。2) **完善流域防洪减灾体系**：提高河道泄洪能力，增强洪水调蓄能力，确保分蓄洪区分蓄洪功能，提升洪水风险防控能力。3) **完善河湖生态系统保护治理体系**：加强河湖生态保护治理，加快地下水超采综合治理，推进水源涵养与水土保持。4) **推动国家水网高质量发展**：推进安全、绿色发展，加快智慧发展，统筹融合发展，完善体制机制。

**理顺价格机制，以市场化改革推动加快水网工程建设。**国家水网工程建设规模大，投资需求高，国新办表示在投资政策的具体安排上，1) **加大投资支持力度**，保持中央预算内投资合理强度，2) **深化投融资改革，落实水价标准和收费制度**，建立项目合理回报机制，积极引导各类投资主体特别是民营企业依法合规参与，扩大股权和债权融

资规模；**加快水网供水价格改革**，建立健全有利于促进水资源节约和水利工程良性运行、与水利投融资体制机制改革相适应的水价形成机制。

我国水价不及发达国家的 1/4，水价未充分体现其资源属性和稀缺程度。根据水利部发展研究中心，截至 2021 年底，我国 36 个重点城市第一阶梯终端水价处于 2.34 ~ 5.23 元/立方米之间，**对标国际水价来看**，美国加州第一阶梯价格 20+元/吨，北京水价 5 元/吨，不到美国加州的 1/4。**从水价构成来看**，我国水资源费占第一阶梯终端水价的比例介于 2.23% ~ 35.71%，平均占比 9.87%，未充分体现水资源价值和稀缺程度。

**水价市场化增强资产回报稳定性，关注低估值+高分红+稳定增长的优质水务资产。**管网投资将给水务行业带来增量成长空间，我们认为落实水价市场化政策，理顺投资回报模式，有利于企业积极参与水网建设，在带动成长性的同时保障资产回报的稳定性。**重点推荐【洪城环境】**高分红兼具稳定增长，2021-2023 年承诺分红 ≥ 50%，股息率 (TTM) 6%，自由现金流持续向好。预计 2023-2025 年复增 10%，2023 年 PE 8.7 倍 (对应 2023/5/28)。**建议关注【重庆水务】【兴蓉环境】【中山公用】**等。

**水污染与水短缺问题严峻，关注水生态治理与节水回用。**1) **水污染**：一些地区水质污染、河道断流、湿地萎缩、地下水超采，《纲要》将完善河湖生态系统保护治理体系作为重点任务之一，关注水生态治理需求释放。2) **水紧缺**：我国水资源紧缺、分布失衡，节水为发展前提，重点推荐**【金科环境】**工业再生水，建议关注**【大禹节水】**农业节水。

**推进安全与智慧发展，关注智慧水务&监测需求释放。**《纲要》提出加强水网数字化与智慧化建设，智慧水务投资有望加速，**重点推荐【金科环境】**数字化智慧化赋能，实现工程产品化。**建议关注【江南水务】**智慧系统有望对外推广。水质安全与信息传感均依托于监测计量设施，建议关注**【聚光科技】【先河环保】【力合科技】【雪迪龙】**等。

**风险提示**：政策执行力度不及预期，项目建设进展不及预期，竞争加剧。

### 3.2. 2023M4 环卫新能源销量提速，期待试点城市落地

**2023M1-4 环卫新能源销量同增 37%，渗透率同比提升 2.06pct 至 6.53%。**2023M1-4，环卫车销量 26089 辆，同比变动-6.48%。新能源环卫车销售 1703 辆，同比变动+36.68%，新能源渗透率 6.53%，同比变动+2.06pct。2022M4 新能源环卫车单月销量 422 辆，同比变动+77%，环比变动-15%，新能源渗透率 4.81%，同比变动+1.42pct。

**按首批纳入 20-30 个大中城市试点，仅考虑试点预计 2022-2025 年环卫新能源销量复增 44%~65%。**公共领域车辆全面电动化试点启动，新增渗透率目标 80%，试点期为 2023-2025 年，首批试点申报截至 2023Q1。按中大型城市数假设首批纳入 20-30 个，



全国 36 个大中城市 2022 年环卫装备平均销量 910 辆，2025 年 80%渗透率对应新能源销量为 1.5~2.2 万辆，2022 年全国环卫新能源销量 4867 辆，仅考虑试点 2022-2025 年销量复增 44%~65%，较 2022 年 23%显著提速。

**新能源环卫装备集中度同比下滑，盈峰、宇通市占率维持前列。** 2023M1-4，环卫车 CR3/CR6 分别为 36.93%/46.62%，同比变动-1.96pct/-2.09pct。新能源 CR3/CR6 分别为 63.83%/72.40%，同比变动-1.10pct/-3.60pct。环卫新能源集中度同比下降，其中：

**盈峰环境：新能源销量同增 109.73%，市占率第一。** 2023M1-4，环卫车销售 3886 辆，同比变动-14.18%。其中，新能源环卫车销售 690 辆，同比变动+109.73%。新能源市占率 40.52%，同比+14.11pct，行业第一。

**宇通重工：环卫装备市占率第五，新能源市占率第二。** 2023M1-4，环卫车销售 818 辆，同比变动-36.09%；新能源环卫车销售 271 辆，同比变动-28.68%。新能源市占率 15.91%，同比-14.58pct，行业第二。

**福龙马：新能源环卫车销量同增 26%，市占率第三。** 2023 M1-4，环卫车销售 1033 辆，同比变动-17.03%；新能源环卫车销售 126 辆，同比变动+26.00%。新能源市占率 7.40%，同比-0.63pct，行业第三。

**上海新能源销量大增，上海新能源渗透率高达 47%。** 2023M1-4，新能源环卫车，1) 销量前五的省份分别为四川（374 辆，占 22%）、广东（262 辆，占 15%）、江苏（166 辆，占 10%）、上海（137 辆，占 8%）、湖南（122 辆，占 7%）；2) 销量增量前五的省份分别为上海（+135 辆，+6750%）、江苏（+110 辆，+196%）、四川（+98 辆，+36%）、云南（+63 辆，去年同期无销量）、湖南（+47 辆，+63%）；3) 新能源渗透率前五的省份分别为上海（46.9%）、四川（22.8%）、河南（13.9%）、江苏（13.6%）、广东（12.6%）。

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

**【宇通重工】**环卫新能源龙头弹性最大&产品力领先，我们预计 2023-2025 年归母净利润复增 22%，扣非归母净利润复增 25%，对应 2023 年 PE 16 倍，凭借底盘及产品力优势，期待拐点。

**【盈峰环境】**环卫装备龙头新能源领跑，根据 wind 一致预期，2023-2025 归母净利润复增 18%，对应 2023 年 PE 20 倍。

**【福龙马】**我们预计 2023-2025 年归母净利润复增 17%，对应 2023 年 PE 15 倍。

**风险提示：**新能源渗透率不及预期，环卫市场化率不及预期，竞争加剧。

### 3.3. 盛剑环境：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

**泛半导体废气治理领军企业，纵横拓展打造新增长极。**公司 2005 年成立，主营工艺排气管道；2012 年进入泛半导体领域；2016 年拓展废气治理设备；2017 年进军湿电子化学品；2022 年新能源领域取得较大突破。公司在巩固泛半导体废气治理系统领先地位的同时，打造“工艺废气治理系统（中央治理）+制程附属设备（源头控制）”“湿电子化学品供应&回收再生系统+电子材料”的产品矩阵，具备一体化竞争优势。

**刚需&高壁垒铸就泛半导体废气治理价值。**废气产生于泛半导体生产过程多个环节，带来废气治理系统&设备需求。1) 泛半导体废气治理直接参与制程保障产品良率，为刚性需求。工艺废气需要与生产工艺同步进行收集、治理和排放，废气治理系统及设备安全性直接关系到产能利用率、产品良率等。2) 泛半导体废气组分复杂技术要求更高，客户认证壁垒彰显价值。与一般行业相比，电子工业排放限值更严格&管控的污染物种类更多，工艺废气治理系统和生产过程结合更为紧密，考虑生产稳定性，客户认证层面彰显高壁垒。公司客户资源优质。主要客户包括中芯国际、华虹半导体、京东方、华星光电、隆基绿能、宁德时代等龙头，优质稳定客户资源为公司持续发展提供重要支撑。

**高景气度&国产替代加速，泛半导体废气治理空间广阔，公司市占率有望快速提升。**半导体产业景气度高企，大陆主要晶圆/面板产线 2021-2025 年产能复增 16.6%/8.0%。我国半导体 IC 对外依存度高，“芯片法案”下国产替代进程加速。2030 年大陆废气治理系统/设备空间 99/79 亿元，假设 2023/2030 年，集成电路废气治理系统、面板废气治理系统、废气治理设备的国产化率分别达到 30%/70%、55%/90%、30%/70%，对应 2030 年国产废气治理系统/设备空间 71/55 亿元，2023-2030 年复合增速 32%/28%。2021 年，公司于光电显示/集成电路废气治理系统市占率分别为 49%/24%；于制程附属设备市占率为 13%，整体国产化率约 23%。公司在光电显示领域废气治理系统市占率近 50%，高市占率有望复制到集成电路，市占率随国产化进行而快速提升。

**积累行业经验&客户资源，切入湿电子化学品领域。**湿电子化学品在集成电路和平板显示领域国产化率仅为 25%，国产化率待提升。2017 年，公司借助行业经验&客户积累纵向延伸至湿电子化学品领域，2018-2022 年该业务收入复增 27%，国产化趋势下保持高速发展。

**盈利预测与投资评级：**公司已在半导体&面板废气治理具备一定行业地位，并拓展新能源领域；国产化趋势下市占率有望快速提升，我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 2.15/2.94/3.87 亿元，同增 65%/37%/31%，PE 22/16/12 倍（估值日期 2023/5/22），首次覆盖，给予“买入”评级。

**风险提示：**下游行业资本支出波动，原材料价格波动，行业竞争加剧

### 3.4. 锂电回收行业跟踪周报：锂价回升回收盈利能力波动，行业规范化发展逐步推进

**与市场不一样的观点：成长重于周期，期待供需格局优化盈利回升。**市场关心资源品价格对电池回收盈利的影响。我们认为电池回收具备资源价值，但商业模式本质为再制造，收入成本同向变动，利润相对纯资源企业稳定，而报废量 15 年的持续增长是丰厚的产业红利，持续成长属性凸显。近期金属波动周期性不强，锂价维持高位，废电池折扣系数持续回落，盈利企稳提升。期待行业出清产能供需平衡，龙头优势凸显。

**盈利跟踪：锂价&废电池折扣系数回升，盈利能力企稳提升。**我们测算锂电循环项目处置三元电池料（ $Ni \geq 15\%$   $Co \geq 8\%$   $Li \geq 3.5\%$ ）盈利能力，根据模型测算，本周（2023/5/12~2023/5/19）项目平均单位碳酸锂毛利为-1.33 万元/吨（上周为-0.64 万元/吨），平均单位废料毛利为-0.21 万元/吨（上周为-0.10 万元/吨），锂回收率每增加 1%，平均单位废料毛利增加 0.03 万元/吨。锂价触底回升，废电池折扣系数上行。当前锂电回收行业继续出清，龙头优势凸显格局改善盈利回升。

**金属价格跟踪：截至 2023/5/19，1) 碳酸锂价格回升。金属锂**价格为 157 万元/吨，本周同比变动 1.3%；**电池级碳酸锂**（99.5%）价格为 29.2 万元/吨，本周同比变动 +20.7%。**2) 硫酸钴价格微增。金属钴**价格为 25.9 万元/吨，本周同比变动 0.0%；**前驱体：硫酸钴**价格为 3.6 万元/吨，本周同比变动+2.9%。**3) 硫酸镍价格微降。金属镍**价格为 17.36 万元/吨，本周同比变动-2.6%；**前驱体：硫酸镍**价格为 3.30 万元/吨，本周同比变动-1.5%。**4) 硫酸锰价格维持，低于 2022 年水平。金属锰**价格为 1.64 万元/吨，本周同比变动+0.6%；**前驱体：硫酸锰**价格为 0.64 万元/吨，本周同比变动 0.0%。

**折扣系数回升。**截至 2023/5/19，折扣系数回升。1) 废旧 523 方形三元电池（ $6\% < Ni < 11\%$ ,  $3\% < Co < 6\%$ ）折扣系数平均 135，本周同比变动+21.0pct；2) 三元 523 极片&电池黑粉（ $10\% < Ni < 25\%$ ,  $6\% < Co < 15\%$ ）折扣系数平均 157，本周同比变动+24.4pct；3) 三元极片粉锂折扣系数平均 75，本周同比变动+8.0pct；4) 三元极片粉钴折扣系数平均 75，本周同比变动+8.0pct；5) 三元极片粉镍折扣系数平均 75，本周同比变动+8.0pct；6) 钴酸锂电池（ $20\% < Co < 24\%$ ）折扣系数平均 81，本周同比变动+2.5pct。

**行业动态跟踪：回收利用管理办法持续完善，行业规范化发展。**1) 长久物流：设立子公司从事动力电池回收梯次利用储能业务。2) 动力电池回收利用行业 3 项团体标准开展集中研讨。3) 2023 年中国废旧动力电池循环利用行业高质量发展高峰论坛暨联盟年会在衢州召开

**投资建议：**锂电循环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。重点推荐：天奇股份、宁德时代、比亚迪、华友钴业、中伟股份、振华新材、

格林美；建议关注：光华科技、南都电源、旺能环境、赣锋锂业、厦门钨业。

**风险提示：**锂电池装机不及预期，动力电池回收模式发生重大变化，金属价格下行，行业竞争加剧

### 3.5. 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

中国特色估值体系探索，环保板块国企具备价值重估潜力。证监会提出探索建立具有中国特色的估值体系，政府工作报告要求提高国企核心竞争力。2022 年环保板块地方国企/央企的盈利占比为 54%/7%，高于数量及市值占比。从 2022 年业绩同比变化看，央企（+10%）和国企（-17%）优于民企（-30%），疫情冲击下显现盈利韧性，价值认知待提升。

**中特估逻辑 1——低估值+高分红+现金流改善标的更具价值重估潜力。**

**估值：**当前水务固废板块估值水平为 2015 年以来最低。环保板块当前 PE/PB 估值位于 2015 年以来 33%/2%分位点，其中，水务运营板块企业 2022 年底平均 PE/PB 为 14/1.15 倍，为 2015 年以来最低水平；垃圾焚烧板块企业 2022 年底平均 PE 为 14 倍，央企国企仅为 12 倍。

#### 价值重估空间：

1) 对标产业资本定价：水务资产出售一级市场定价接近翻倍。鹏鹞环保向中广核环保转让水务资产，转让价格 2.99 亿元，截至 2023/3/31 转让对价/标的净资产为 1.82，鹏鹞环保 2023/3/31 PB 为 0.996。

2) 对标 REITs 定价：彰显对现金流价值的认可。从市价/分红看，富国首创水务 REIT 对分派现金流的估值水平是首创环保 PE 估值的 1.7 倍。

#### 估值提升动力：

A) 分红：水务固废资产保持稳定高分红，高股息有安全边际。水务、固废板块分红水平领先，其中洪城环境 2022 年股息率 5.18%，2020-2022 年分红比例维持 50%~63%，重庆水务 2022 年股息率 4.73%，2020-2022 年分红比例分别为 59%~69%，光大环境 2022 年股息率 6.80%，2020-2022 年分红比例 30%+（股价参考日期 2023/5/10）。

B) 业绩及现金流：运营占比提升业绩稳定性增强+资本开支下降，自由现金流改善。1) 水务运营：业绩稳增+优质现金流，2018-2022 年业绩复增 16%，2022 年洪城环境运营收入占比提至 77%，净现比提至 2.31 倍，自由现金流实现转正。2) 垃圾焚烧：2018-2022 年运营收入复增 29%，现金流持续改善，运营占比提升，龙头光大环境运营收入占比 2022 年首超建造达 65%，国补回笼加速，2022Q4 板块经营净现金流

同比+329%，环比+148%，**经营现金流改善+资本开支下降**，自由现金流转正在即，测算 2020 年自由现金流-276 亿元，2022 年缩至-59 亿元。

**中特估逻辑 2——“一带一路”是中特估体系的实践，出海贡献业绩增量。**中特估体系是反映国家战略的资本市场基础设施，而“一带一路”是国家战略的先进探索与重要实践，央国企技术与资金实力雄厚，更具出海竞争力，有望迎估值业绩双升。如三峰环境设备出海，碧水源依托中交集团协同开拓海外项目，北控水务、光大环境投资东南亚市场项目。

**投资建议：1) 水务：低估值+高分红+稳定增长。重点推荐【洪城环境】**高分红兼具稳定增长，2022-2023 年承诺分红 $\geq 50\%$ ，2022 年股息率 5.18%，净现比提至 2.31，自由现金流转正。预计 2023-2025 年复增 10%，对应 2023 年 PE 8.7；**建议关注【鹏鹞环保】** PB (LF) 仅 1.09，出售资产一级市场接近翻倍定价，在手现金 9 亿市值 47 亿，转型潜力大。**2) 垃圾焚烧：现金流改善+行业整合+设备出海。重点推荐【光大环境】**固废龙头恒强，运营占比提升+国补回笼+资本开支下降，现金流改善在即，PB0.46 倍，2017 年以来分红维持 30%左右，2022 年股息率 6.80%，对应 2023 年 PE 4.3；**【瀚蓝环境】**国补收回+REITs+处置账款，现金流改善中，整合进行时，预计 2023-2025 年复增 15%，对应 2023 年 PE 12.1。**建议关注【三峰环境】**国补加速，2022 年净现比提至 1.6 倍，自由现金流转正。设备发力海外市场，对应 2023 年 PE 10.5。（估值日期：2023/5/10）

**风险提示：**政策风险、项目进展不达预期、行业竞争加剧等。

### 3.6. 仕净科技：切入高纯石英砂赛道，深化泛半导体产业上游布局

**事件：**公司公告与无锡惟忻元电力有限公司签署《战略合作协议》。

**携手无锡惟忻布局 6N 级别高纯石英砂，提高光伏及半导体行业竞争力。**双方拟成立一家项目公司专注于研究开发及生产 6N 级别高纯度石英砂，其中公司持股 51%，无锡惟忻持股 49%，通过无锡惟忻的高纯石英砂技术的应用，实现 6N 级别高纯度石英砂量产，产品应用范围包括芯片的抛光材料、光伏坩埚材料、半导体用封装材料和医药制作材料等。

**高纯石英砂依赖进口供应紧缺，下游行业高景气需求旺盛，价格处于上行期。**光伏和半导体为高纯石英砂需求最大的两个行业，石英坩埚是硅片生产过程中必要耗材，石英坩埚所用内层高纯砂主要依靠国外进口，国内 4N8 以上产能有限。**1) 供给端：**目前全球范围内仅美国尤尼明、挪威 TQC 和国内的石英股份三家企业具备生产光伏坩埚用的高纯石英砂的能力。海外两家公司没有进一步扩产动力，石英股份在建 6 万吨高纯石英砂项目预计 2023 年投产。**2) 需求端：**受光伏、半导体行业快速发展的驱动，高纯石英砂处于持续供需紧张状态。**3) 价格：**根据上海有色网，截至 2023 年 4 月 28

日，高纯石英砂均价 12 万元/吨，较 2 月 23 日 5 万元/吨的价格涨幅达 140%，供需持续紧张下价格将维持高位。公司于行业上行期布局高纯石英砂，有助于缓解国内供给紧张局面。

光伏制程污染防控设备龙头，累计公告中标订单金额超 43 亿元，验证公司一体化模式&产业链延伸能力。2023 年以来中标：1) 广西梧州 10GW 光伏电池配套系统项目，累计金额 6.57 亿元，单 GW 价值 6572 万元。2) 阿特斯阳光电力（泰国）年产 5.3GW 组件工艺配套系统，金额 1.57 亿元，单 GW 价值 2971 万元。3) 安徽宁国新能源高端智能制造产业园 EPC 项目，金额 19.57 亿元，联合体中标，机电设备金额约 10.53 亿元。4) 阜阳产业发展综合配套服务中心二期设计施工总承包项目，联合体中标，总金额 12.3 亿元。5) 湖北安博制药、长江源大健康产业园项目，合同金额 3.59 亿元。

第二曲线打开，新成长+现金流改善可期。公司积极拓展 1) 光伏电池片：拟建设年产 24GW 高效 N 型单晶 TOPCon 太阳能电池项目，一期 18GW 总投资 75 亿元，计划 2023 年 4 月开工，11 月投产，是公司依托机电系统设计经验切入下游电池片领域的战略拓展。2) 水泥固碳&钢渣资源化：矿粉市场规模超千亿，公司首个项目已于 2022 年 11 月投产。共赢而非成本，水泥&钢铁企业经济+排放解决双受益。

盈利预测与投资评级：光伏景气度上行，水泥固碳进展顺利，考虑电池片业务贡献，我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测 2.40/9.04/12.51 亿元，对应 26、7、5 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：电池片扩产不及预期，订单不及预期，现金流风险。

## 4. 行业新闻

### 4.1. 两部门征集 2023 年国家鼓励发展的重大环保技术装备

6 月 6 日，工信部生态环境厅发布关于征集 2023 年国家鼓励发展的重大环保技术装备的通知，聚焦持续深入打好污染防治攻坚战和国家生态环境保护主要指标要求，强化创新驱动，突破环保装备关键核心技术工艺以及配套零部件、材料、药剂等领域的技术瓶颈，加强先进适用环保装备在冶金、化工、建材、轻工、纺织、电镀等重点领域的推广应用，不断提升环保装备标准化、成套化、自动化、绿色化水平。

数据来源：

[https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2023/art\\_4df071feb6eb4b74a1aa98f05b0d](https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2023/art_4df071feb6eb4b74a1aa98f05b0d)

a241.html

#### 4.2. 生态环境部就《关于进一步加强危险废物规范化环境管理有关工作的通知》公开征求意见

6月7日，生态环境部发布关于公开征求《关于进一步加强危险废物规范化环境管理有关工作的通知（征求意见稿）》意见的通知，文件提出，持续深化危险废物规范化环境管理评估工作，突出评估重点、严格指标要求，强化改革创新、完善评估体系，加强指导帮扶、提升评估效能；运用信息化手段提升危险废物规范化环境管理水平，实行电子标签、规范源头管理，运行电子联单、规范转移跟踪，推行电子证照、规范末端管理，构建全国“一张网”、强化对接与应用；强化危险废物规范化环境管理评估结果应用，加强正向激励，严格监督管理，营造良好氛围。

数据来源：

[https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk06/202306/t20230607\\_1033084.html](https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk06/202306/t20230607_1033084.html)

#### 4.3. 生态保护补偿条例等 17 件行政法规草案列入国务院本年度立法计划

6月7日，国务院办公厅发布了关于印发国务院 2023 年度立法工作计划的通知。通知指出，在推动绿色发展、促进人与自然和谐共生方面，提请全国人大常委会审议矿产资源法修订草案、能源法草案。制定生态保护补偿条例、节约用水条例。预备提请全国人大常委会审议进出境动植物检疫法修正草案、国家公园法草案。预备制定碳排放权交易管理暂行条例，预备修订消耗臭氧层物质管理条例。

数据来源：[https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202306/content\\_6884926.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202306/content_6884926.htm)

#### 4.4. 生态环境部等五部门联合发布《公民生态环境行为规范十条》

6月5日，生态环境部、中央精神文明建设办公室、教育部、共青团中央、全国妇联等五部门联合发布新修订的《公民生态环境行为规范十条》。新修订的《公民生态环境行为规范十条》包括关爱生态环境、节约能源资源、践行绿色消费、选择低碳出行、分类投放垃圾、减少污染产生、呵护自然生态、参加环保实践、参与环境监督、共建美丽中国等十条内容。

数据来源：

[https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk01/202306/t20230605\\_1032476.html](https://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk01/202306/t20230605_1032476.html)

#### 4.5. 长三角区域生态环境保护协作小组第三次工作会议召开

6月6日下午，长三角区域生态环境保护协作小组第三次工作会议在安徽合肥召开。会议深入学习贯彻习近平生态文明思想和习近平总书记关于做好长三角生态环境保护的重要论述，认真落实习近平总书记在扎实推进长三角一体化发展座谈会上的重要讲话精神，研究部署区域生态环境保护协作重点工作，建设人与自然和谐共生的美丽长三角。上海市委书记、协作小组组长陈吉宁主持会议并讲话。安徽省委书记韩俊致辞。

数据来源：[https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202306/t20230608\\_1033134.shtml](https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202306/t20230608_1033134.shtml)

#### 4.6. 北京生态环境状况实现多年持续改善

北京市生态环境局近日发布了《2022年北京市生态环境状况公报》（以下简称《公报》）。《公报》全面“数”说了2022年及新时代十年北京市生态环境状况。《公报》显示，2022年，北京市细颗粒物（PM<sub>2.5</sub>）年均浓度继续降低、连续两年达到国家空气质量二级标准，水环境质量持续改善，土壤环境状况保持良好，声环境质量保持稳定，辐射环境质量保持正常，生态环境状况持续向好，万元地区生产总值二氧化碳排放量保持全国省级地区最优水平。

数据来源：

<http://sthjj.beijing.gov.cn/bjhrb/index/xxgk69/zfxxgk43/fdzdgnr2/ywdt28/xwfb/326124615/index.html>

#### 4.7. 四川省发布《关于加强绿色低碳技术、装备、产品推广应用的通知》

6月7日，四川省经济和信息化厅等10部门联合发布《关于加强绿色低碳技术、装备、产品推广应用的通知》，以进一步加强绿色低碳技术、装备、产品推广应用，促进绿色低碳产业发展壮大，助力全社会能源资源节约、生态环境保护和循环经济发展。目标到2025年，绿色低碳技术、装备、产品创新能力进一步增强，供给能力显著提升，并逐步成为市场主流，市场占有率大幅提高，支持绿色低碳技术、装备、产品推广应用的制度政策体系和体制机制基本健全，带动重点领域绿色低碳转型取得明显成效，基本形成绿色低碳的生产方式和生活方式。

数据来源：

<https://jxt.sc.gov.cn/scjxt/wjfb/2023/6/7/a3421832b8df4fa395eb5020997e2d3e.shtml>

#### 4.8. 《西藏自治区工业领域碳达峰实施方案》发布



6月8日，西藏自治区经济和信息化厅发布了关于印发《西藏自治区工业领域碳达峰实施方案》的通知，《方案》提出主要目标，到2025年，工业产业结构与用能结构进一步优化，规模以上单位工业增加值能耗和二氧化碳排放达到国家和自治区要求，工业领域能源利用效率持续提升，实现重点工业企业节能诊断全覆盖。到2030年，西藏特点的现代化工业体系基本建立，工业用能结构持续优化，电力消费占比持续提升，规模以上单位工业增加值能耗和二氧化碳排放进一步降低，确保工业领域二氧化碳排放2030年前达峰。

数 据 来 源 :

<http://jxt.xizang.gov.cn/xzweb/detail?id=3066&channelId=9&categoryId=69>

#### 4.9. 湖南省工信厅印发《湖南省工业碳减排标杆企业认定管理暂行办法》

6月7日，湖南省工业和信息化厅印发《湖南省工业碳减排标杆企业认定管理暂行办法》，要求申报企业应在推进产品结构调整、节能降碳、绿色制造、资源循环利用、低碳技术创新、数字化协同转型等方面具有先进性、示范性和行业代表性；主要产品能耗水平达到能耗限额国家标准的准入值和《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021年版）》中的基准水平；申报企业未使用国家明令淘汰的用能设备，该年度各项降碳措施累计投入资金不低于2000万元（其中设备投入累计不低于1200万元）且落实固定资产投资项目节能审查制度等。

数据来源：

[https://gxt.hunan.gov.cn/gxt/xxgk\\_71033/tzgg/202306/t20230607\\_29370030.html](https://gxt.hunan.gov.cn/gxt/xxgk_71033/tzgg/202306/t20230607_29370030.html)

#### 4.10. 河南省地标《大气 VOCs 走航自动监测技术规范》公开征求意见

6月5日，河南省生态环境厅就地方标准《大气 VOCs 走航自动监测技术规范》公开征求意见，该标准规定了利用大气挥发性有机物走航监测技术同步测定挥发性有机物并显示空间分布的走航设备配置要求、监测要求、质量保证与控制、运行维护等内容。适用于河南省区域内环境空气、无组织排放中的挥发性有机物走航监测工作。

数据来源：<https://sthjt.henan.gov.cn/2023/06-05/2755223.html>

## 5. 公司公告

表1: 公司公告

类型	日期	公司	事件
大宗交易	6.5	百川能源	以 4.17 元成交 292 万股, 共占流通股比 0.2179%, 占总股本比 0.2178%, 总成交额 1217.64 万元。
	6.5	建工修复	以 16.6 元成交 16.1 万股, 共占流通股比 0.2092%, 占总股本比 0.1129%, 总成交额 267.26 万元。
	6.6	梅安森	成交量 200 万股, 占流通股比例 1.2965%, 占总股本 1.0632%, 成交金额 4564 万元, 平均成交 22.82 元, 收盘价 22.82 元。
	6.6	再升科技	成交量 394.7 万股, 占流通股比例 0.3864%, 占总股本 0.3864%, 成交金额 1511.7 万元, 平均成交 3.83 元, 收盘价 4.2 元。
	6.6	华骐环保	成交量 25 万股, 占流通股比例 0.2621%, 占总股本 0.1892%, 成交金额 282 万元, 平均成交 11.28 元, 收盘价 11.51 元。
	6.7	苏交科	成交量 118 万股, 占流通股比例 0.1355%, 占总股本 0.0934%, 成交金额 623.04 万元, 平均成交 5.28 元, 收盘价 6.09 元。
	6.7	众合科技	成交量 773 万股, 占流通股比例 1.4095%, 占总股本 0.3777%, 成交金额 6439.09 万元, 平均成交 8.33 元, 收盘价 8.30 元。
	6.7	华骐环保	成交量 25 万股, 占流通股比例 0.2621%, 占总股本 0.1892%, 成交金额 282.25 万元, 平均成交 11.29 元, 收盘价 11.52 元。
	6.7	青达环保	成交量 9 万股, 占流通股比例 0.1459%, 占总股本 0.0951%, 成交金额 220.14 万元, 平均成交 24.46 元, 收盘价 25.94 元。
	6.7	青达环保	成交量 12.24 万股, 占流通股比例 0.1985%, 占总股本 0.1293%, 成交金额 299.39 万元, 平均成交 24.46 元, 收盘价 25.94 元。
	6.7	青达环保	成交量 24.24 万股, 占流通股比例 0.3930%, 占总股本 0.2560%, 成交金额 592.91 万元, 平均成交 24.46 元, 收盘价 25.94 元。
	6.7	英科再生	成交量 21 万股, 占流通股比例 0.2939%, 占总股本 0.1560%, 成交金额 639.82 万元, 平均成交 30.42 元, 收盘价 30.98 元。
	6.8	巨化股份	成交量 146.5 万股, 占流通股比例 0.0543%, 占总股本 0.0543%, 成交金额 1947.82 万元, 平均成交价 13.48 元, 收盘价 13.48 元。
	6.9	苏交科	成交量 58.7 万股, 占流通股比例 0.0674%, 占总股本 0.0465%, 成交金额 315.81 万元。
	6.9	东华能源	成交量 232 万股, 占流通股比例 0.1590%, 占总股本 0.1472%, 成交金额 1914.00 元。
6.9	华骐环保	成交量 25 万股, 占流通股比例 0.2621%, 占总股本 0.1892%, 成交金额 278.25 万元。	
6.9	青达环保	成交量 11.3 万股, 占流通股比例 0.1832%, 占总股本 0.1194%, 成交金额 263.96 万元。	
权益分派	6.5	中原环保	公司 2022 年度权益分派最终方案为: 以 2022 年 12 月 31 日总股本 974,684,488 股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.50 元 (含税), 共计派发 146,202,673.20 元。

	6.7	侨源股份	以公司现有总股本 400,100,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 1.00 元人民币（含税），现金分红总额 4,001.00 万元（含税），不送股、不以资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转以后年度。
	6.7	鹏鹞环保	以公司当时总股本 797,165,232 股扣除公司拟回购注销的股本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。股权激励限售股份数量 4,688,250 股后的 792,476,982 股为基数，向全体股东每 10 股派发人民币现金红利 1.5 元（含税）。剩余未分配利润滚存至以后年度分配；2022 年度不送股，也不以资本公积金转增股本。若未来在权益分派实施时发生总股本变动的情况，则以分配总额不变的原则按比例进行调整。2022 年度派发现金分红总额为 792,476,982 股×0.15 元/股=118,871,547.30 元。
	6.8	首创环保	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 7,340,590,677 股为基数，每股派发现金红利 0.13 元（含税），共计派发现金红利 954,276,788.01 元（含税）。
	6.8	钱江生化	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 866,585,766 股为基数，每股派发现金红利 0.102 元（含税），共计派发现金红利 88,391,748.13 元。
	6.8	英科再生	本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 134,627,593 股为基数，每股派发现金红利 0.20 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 26,925,518.60 元，转增 53,851,037 股，本次分配后总股本为 188,478,630 股。
	6.9	中建环能	2022 年度利润分配预案：以公司最新总股本 675,708,786 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.57 元（含税），共计派发现金红利人民币 38,515,400.80 元（含税）。
	6.9	东湖高新	公司 2022 年年度利润分配方案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.26 元（含税）。
股东减持	6.6	百川能源	本次权益变动系股东减持公司股份以及公司总股本变动所致，不涉及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后，曹飞先生持有公司股份 150,257,978 股，持股比例从 12.304% 减少至 11.206%，仍为公司持股 5% 以上股东。
	6.6	泛亚微透	公司股东南方精工计划自 2023 年 3 月 6 日至 2023 年 9 月 6 日通过竞价交易减持不超过 1,400,000 股公司股份，占公司总股本的比例不超过 2.00%，同时在减持期间的任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。
	6.6	泛亚微透	赛富创投计划自本公告披露之日起十五个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价交易的方式减持所持有的泛亚微透的股票不超过 2,800,000 股，即不超过公司总股本的 4%。
	6.6	凯龙高科	合计持有本公司股份 5,455,400 股（占本公司总股本的比例为 4.74%）的股东天津力合创赢股权投资基金合伙企业（有限合伙）及其一致行动人计划以集中竞价方式或大宗交易方式合计减持本公司股份 5,455,400 股（占公司总股本比例 4.74%）。其中，通过集中竞价交易方式的减持期间为自减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过大宗交易方式的减持期间为自减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内。

	6.7	淮河能源	自本公告之日起 15 个交易日后至 2024 年 1 月 2 日，通过集中竞价交易方式，按市场价格减持不超过 77,725,221 股已回购股份（占公司总股本的 2%）。
	6.9	高能环境	北京高能时代环境技术股份有限公司董事陈望明先生。2023 年 6 月 9 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 120,000 股，增持金额 1,087,200.00 元。增持后持股数量 11,270,098 股，持股比例 0.47%。
	6.9	中国天楹	平安人寿、平安置业和中平国瑀作为一致行动人，合计拟减持其持有公司不超过 88,332,205 股股份。
	6.9	新源环保	季献华先生、季勳先生、苏海娟女士拟通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份数量不超过 4,300,000 股，合计占公司总股本的比例不超过 2.844%。
	6.9	中兰环保	公司监事汪伯元先生持有公司股份 720,500 股，占公司总股本比例 0.7271%，计划通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 30,000 股，占公司总股本比例 0.0303%。
股份回购	6.7	格林美	本次回购的资金总额不低于 10,000 万元人民币（含）且不超过 15,000 万元人民币（含）。在回购股份价格不超过 10.29 元/股的前提下，若按回购资金总额上限和回购股份价格上限进行测算，预计可回购股份数量约为 14,577,259 股，约占公司当前总股本的 0.28%；按回购资金总额下限和回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量约为 9,718,172 股，约占公司当前总股本的 0.19%。
	6.9	ST 龙净	公司第六期员工持股计划已通过公司回购股份划转及二级市场购入的方式完成过户及购买：通过回购股份取得 6,650,718 股，均价为 10.51 元/股；通过二级市场购买 848,400 股，均价为 12.05 元/股；共计 7,499,118 股，占公司总股本的 0.70%，均价为 10.68 元/股。第六期员工持股计划存续期为 48 个月，将于 2023 年 6 月 13 日到期。公司决定将第六期员工持股计划存续期展期 6 个月，即存续期延长至 2023 年 12 月 13 日。
股份解禁	6.7	金宏气体	首次向社会公开发行人人民币普通股（A 股）121,083,400 股，并于 2020 年 6 月 16 日在上海证券交易所科创板挂牌上市，发行股票完成后总股本为 484,333,400 股，其中无限售条件流通股 101,856,290 股，占公司总股本的 21.0302%，有限售条件流通股 382,477,110 股，占公司总股本的 78.9698%。本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，限售股股东数量为 6 名，该部分限售股股东对应的股份数量为 221,541,700 股，占公司股本总数的 45.5021%，限售股锁定期为自公司股票上市之日起 36 个月。现锁定期即将届满，将于 2023 年 6 月 16 日起上市流通。
	6.9	新奥股份	新奥控股投资股份有限公司持有 430,737,451 股公司股份，占公司总股本的 13.90%，本次股份解除质押股数为 58,000,000 股，占其所持股份比例 13.47%，占公司总股本比例 1.87%，解除质押时间 2023 年 6 月 8 日。
授信额度	6.6	启迪环境	公司及控股子公司拟向相关金融机构申请总额不超过 593,590 万元综合授信额度，其中不超过 481,390 万元用于补充公司日常经营流动资金，包括流动资金贷款、保函、信用证、承兑汇票、融资租赁、保理等业务，期限不超过 5 年；不超过 112,200 万元额度用于长期项目贷款、融资租赁等业务，期限不超过 20 年。

股票发行	6.6	上海洗霸	公司本次募集资金不超 7 亿元，其中用于“生产基地建设项目”4.7 亿元、“研发基地建设项目”1.3 亿元、补充流动资金 1 亿元。生产基地建设项目建成且达产后，预计内部收益率为 20.87%，投资回收期为 5.65 年。
	6.6	建工修复	发行对象范围为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者，以及符合中国证监会规定的其他法人、自然人或其他合格的投资者，发行对象不超过 35 名（含 35 名）。本次发行的股票数量不超过本次发行前公司总股本的 30%。本次发行股票募集资金总额预计不超过 22,500.00 万元（含本数）且不超过最近一年末净资产百分之二十。
可转债	6.6	华虹科技	江苏华宏科技股份有限公司（以下简称“公司”）股票已有十个交易日的收盘价低于当期转股价格 15.45 元/股的 85%（即 13.13 元/股），预计后续将有可能触发“华宏转债”转股价格向下修正条款。
合同签订	6.6	ST 星源	深圳世纪星源股份有限公司与中霆世纪（海南）合成生物材料能源有限公司拟签订提供“合成生物材料能源产品生产”知识产权授权和“合同能源管理”服务（附带担保条款）协议。
	6.6	大禹节水	公司与海南省水务厅就全省水资源配置、灌区现代化建设、水环境治理及水生态修复、水利信息化及数字孪生和城乡供水、农村污水治理等水利水务项目规划设计、投资建设、运营管理等合作事宜订立本合作协议。
信用担保	6.6	启迪环境	公司及公司控股子公司预计在 2023 年度为控股子公司提供总额不超过 288,600 万元人民币担保额度（含借款、信用证开证、银行承兑汇票、信托融资和融资租赁等）。
	6.6	九丰能源	本次担保金额：折合人民币共 174,213.90 万元（其中美元 5,500.00 万元，人民币 135,000.00 万元）。截至 2023 年 6 月 6 日公司及子公司分别为九丰集团、东九能源、九丰天然气、碳氢能源、天津元拓、宁波良盈实际担保余额折合人民币 51,882.81 万元、47,018.93 万元、0 万元、135,089.40 万元、0 万元、0 万元。
	6.6	玉禾田	公司及子公司预计 2023 年度将为资产负债率低于 70% 的下属子公司提供担保额度为不超过人民币 36.50 亿元的担保。其中，对深圳玉禾田智慧城市运营集团有限公司的担保额度为 31 亿元。
	6.6	美晨生态	公司为下属公司法雅生态环境集团有限公司提供不超过 9,000 万元的担保额度、为合并范围内下属公司江西双石温泉酒店有限公司提供不超过 34,500 万元的担保额度。
	6.6	圣元环保	公司及其关联方对合并报表范围内的公司向银行等金融机构及类金融企业申请综合授信额度事项提供总额不超过人民币 25.0368 亿元的担保，包括公司对子公司、子公司对子公司及子公司对本公司担保，期限为自 2022 年度股东大会审议通过之日起至 2023 年度股东大会召开之日止截至本公告披露日，公司及全资/控股子公司提供担保总额为 563,399 万元，占公司 2022 年度经审计净资产的比例为 167.61%，超过最近一期经审计净资产 100%。
	6.7	美锦能源	2023 年 6 月 7 日，公司与兴业金融租赁有限责任公司签订了《保证合同》，约定公司为控股子公司青岛美锦新能源汽车制造有限公司在兴业金融租赁有限责任公司办理的融资租赁业务提供连带责任担保，担保的租赁本金为 6,000 万元人民币，融资租赁业务租赁期限为三年。

	6.8	泰达股份	公司的控股子公司天津泰达能源向天津银行滨海高新区支行申请融资60,000万元，期限12个月。公司提供30,000万元（敞口）连带责任保证。公司的三级子公司扬州德泰资产管理有限公司向江苏银行股份有限公司扬州分行申请融资2,700万元，期限一年，由公司提供连带责任保证。
	6.8	钱江生化	本次利润分配以方案实施前的公司总股本866,585,766股为基数，每股派发现金红利0.102元（含税），共计派发现金红利88,391,748.13元。
	6.9	高能环境	北京高能时代环境技术股份有限公司为靖远高能担保金额不超过人民币11,500万元，其中续授信担保额度10,500万元，新增授信担保额度1,000万元；为高能鹏富担保金额合计不超过人民币6,000万元，其中续授信担保额度4,000万元，新增授信担保额度2,000万元；为贺州绿电担保金额不超过人民币300万元，为新增授信担保额度；为鑫盛源担保金额不超过人民币800万元，为续授信担保额度；为嘉天禾担保金额不超过人民币2,000万元，为新增授信担保额度；为江西鑫科担保金额不超过人民币15,000万元，为新增授信担保额度。综上，公司为上述公司担保实施后，续授信担保额度不会导致公司对外担保总额增加，新增授信担保额度导致公司对外担保总额合计增加20,300万元。
投资	6.5	惠城环保	公司拟在揭阳市大南海石化工业建设20万吨/年混合废塑料资源化综合利用示范性项目，项目计划投资总额11.99亿元。
	6.5	泰达股份	天津泰达股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年6月2日召开第十届董事会第三十四次（临时）会议，审议通过了《关于对外投资设立参股公司的议案》，同意公司与昌都康电、中闽能源和缙云资产共同投资设立合资公司昌都康援
	6.5	华光环能	根据公司与协鑫智慧能源等签署的《股权转让协议》相关约定，公司已办理完毕濮院热电52%股权、鑫源热电51%股权、南京燃机51%股权、高州燃机35%股权和华润协鑫49%股权转让的工商变更登记手续。濮院热电、鑫源热电和南京燃机将被纳入公司合并报表范围。
	6.6	启迪环境	公司与讷河市人民政府、芜湖海螺投资有限公司签订关于讷河桑迪环保有限公司之100%股权收购协议，约定股权转让价款为人民币2,650.00万元，其他转让价款为人民币5,850万元。截止目前，公司尚未收到股权转让对价款，也尚未完成讷河桑迪股权转让的工商变更登记手续，公司决定终止出售。
	6.7	盘江股份	公司按照持股比例85%认缴关岭公司新增注册资本金57,596万元，关岭兴关工业发展有限公司按照持股比例15%认缴关岭公司新增注册资本金10,164万元。增资完成后，关岭公司注册资本将由8,000万元增加至75,760万元，公司仍持有关岭公司85%的股权。
	6.8	甘肃能化	公司以货币资金出资1亿元，设立全资子公司甘肃靖煤能源有限责任公司（暂定名，最终以市场监督管理局核准登记为准），同时授权靖煤公司对公司所属靖远矿区各类生产经营要素实施集中管理和集约利用，出资后，公司持有靖煤公司100%股权。

股权激励	6.6	佛燃能源	本激励计划拟授予不超过 3,072.50 万股限制性股票，约占公司股本总额的 3.22%；其中首次授 2,475 万股限制性股票，占本激励计划授予总量的 80.55%，约占公司股本总额 2.59%；预留 597.5 万股限制性股票，占本激励计划授予总量的 19.45%，约占公司股本总额 0.63%。本激励计划首次授予限制性股票的授予价格为 6.18 元/股。本激励计划首次授予的激励对象不超过 125 人，包括公司董事、高级管理人员、对公司经营业绩有直接影响的其他管理人员及核心技术（业务）骨干。
	6.7	中兰环保	根据公司 2022 年度股东大会的授权，公司于 2023 年 6 月 7 日分别召开第三届董事会第十六次会议与第三届监事会第十二次会议，审议通过《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意确定 2023 年 6 月 7 日作为首次授予日，向符合授予条件的 55 名激励对象共计授予 160.00 万股限制性股票，授予价格为 8.06 元/股。
	6.9	华光环能	无锡华光环能环保能源集团股份有限公司有 242 名激励对象满足本期全部解除限售条件，本期可解除限售的限制性股票数量共计 8,435,275 股（以中登公司实际登记数量为准），占目前公司股本总额的 0.89%。
股权质押	6.9	福鞍股份	中科实业及其一致行动人福鞍控股有限公司持有公司股份 193,378,183 股，本次解除质押股份 944 万股，占中科实业及其一致行动人所持股份的 4.88%，占公司总股本的 3.07%；本次质押股份 944 万股，占中科实业及其一致行动人所持股份的 4.88%，占公司总股本的 3.07%。
债券回购	6.8	侨源股份	公司境外全资子公司 ENN Clean Energy 于 2021 年 5 月 12 日在香港联合交易所有限公司发行 8 亿美元高级无抵押股息债券，债券期限为 5 年。结合公司现金流状况以及境内外融资成本变化情况，ENN Clean Energy 近日完成部分美元债券回购，回购本金金额为 82,395,000.00 美元，占初始本金总额的 10.30%。公司已完成部分回购美元债券的注销，剩余部分均将履行注销程序。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 6. 本周大事提醒

表2：本周大事提醒

日期	证券简称	事件
6.12	清研环境	股东大会召开
6.12	卓锦股份	股东大会召开
6.12	恒合股份	限售股流通
6.12	梅安森	股权登记日
6.12	浙富控股	股权登记日
6.12	中原环保	股权登记日
6.13	侨源股份	股权登记日
6.13	鹏鹞环保	股权登记日
6.13	梅安森	除权除息日
6.13	华鼎股份	股东大会召开

6.13	浙富控股	除权除息日
6.13	中煤能源	股东大会召开
6.13	中原环保	除权除息日
6.14	侨源股份	除权除息日
6.14	鹏鹞环保	除权除息日
6.14	首创环保	股权登记日
6.15	英科再生	股权登记日
6.15	绿茵生态	股东大会召开
6.15	中建环能	股权登记日
6.15	绿城水务	股权登记日
6.15	维尔利	股权登记日
6.15	聆达股份	股东大会召开
6.15	东华能源	股东大会召开
6.15	首创环保	除权除息日
6.15	钱江生化	股权登记日
6.15	华阳股份	股权登记日
6.15	华光环能	股票解禁
6.16	英科再生	除权除息日
6.16	泛亚微透	股东大会召开
6.16	亿华通	股东大会召开
6.16	金宏气体	股票解禁
6.16	联泰环保	股东大会召开
6.16	神雾节能	股东大会召开
6.16	中国神华	股东大会召开
6.16	京城股份	股东大会召开
6.16	中建环能	除权除息日
6.16	维尔利	除权除息日
6.16	钱江生化	除权除息日
6.16	华阳股份	除权除息日

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 7. 往期研究

### 7.1. 往期研究：公司深度

- 《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  $\alpha$ ，从 1 到 N 复制打造多金属再生利用平台》 2022-07-22
- 《天壕环境深度：稀缺跨省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开》 2022-07-02
- 《九丰能源深度：LNG“海陆双气源”布局完善，制氢&加氢优势打开广东、川渝氢能市场》 2022-05-29
- 《伟明环保深度：固废主业成长&盈利领先，携手青山开拓新能源》 2022-03-17
- 《路德环境深度：生物科技新星，酒糟资源化龙头扩产在即》 2022-03-09
- 《三联虹普：4.9 亿元尼龙一体化大单落地，再生尼龙打通纤维级应用》 2022-01-14
- 《绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升》 2022-01-06
- 《中国水务深度：供水龙头持续增长，直饮水分拆消费升级再造中国水务》 2021-12-23
- 《仕净科技深度：泛半导体制程配套设备龙头，一体化&多领域拓展助力成长》 2021-11-30
- 《天奇股份深度：动力电池再生迎长周期高景气，汽车后市场龙头积极布局大步入场》 2021-09-20
- 《光大环境深度：垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估》 2021-09-12
- 《百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大》 2021-07-28
- 《英科再生深度：全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海》 2021-07-22
- 《高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头》 2021-03-02

## 7.2. 往期研究：行业专题

- 《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

## 8. 风险提示

- 1) **政策推广不及预期:** 政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。
- 2) **财政支出低于预期:** 财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。
- 3) **行业竞争加剧:** 环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入主等的变化，企业实力增强，行业竞争加剧

## 免责声明

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

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

