

环保行业跟踪周报

中央经济工作会议明确降碳减污扩绿增长目标，固废综合治理行动计划值得期待

2024年12月16日

增持（维持）

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：**光大环境，昆仑能源，三峰环境，瀚蓝环境，兴蓉环境，洪城环境，景津装备，伟明环保，宇通重工，美埃科技，九丰能源，龙净环保，高能环境，仕净科技，金宏气体，蓝天燃气，新奥股份，赛恩斯，路德环境，盛剑科技，华特气体，金科环境，英科再生。
- **建议关注：**绿色动力环保、北控水务集团、武汉控股、碧水源、海螺创业、军信股份，永兴股份，旺能环境，新天然气，重庆水务，凯美特气，三联虹普，天壕能源。
- **中央经济工作会议明确降碳减污扩绿增长全方位目标，固废综合治理行动计划值得期待。**会议指出，1) 加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。再生资源、地下管网建设城市更新、新能源环卫车等领域有望受益。2) 协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型。与以往会议相比，本次会议明确提出了协同推进降碳、减污、扩绿、增长的全方位目标，强调了绿色转型的系统性与多维度，还首次将建立产品碳足迹管理体系和碳标识认证制度纳入议程，彰显了我国在绿色消费与绿色生产方面的新决心。同时，会议着重提出将制定固体废物综合治理行动计划。固体废物综合治理行动计划的制定将极大程度上推动固废产业的发展，促进发展循环经济，提高资源利用效率，助推我国碳达峰碳中和目标实现。
- **环保行业 2025 年度策略：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。** 1) **优质运营重估：** a) 化债弹性源于基本面和估值双升！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，对标海外估值存翻倍空间。b) **量化测算：**在优质模式下选择弹性大的。①**固废：**重点推荐【瀚蓝环境】化债规模超预期，“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】。2) **化债成长：**建议关注【中金环境】不锈钢离心泵龙头，23 年制造板块净利 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 出清中。3) **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。** 1) **政策着力点：**①**再生资源：**关注资源价值+需求升级。关注废家电/报废汽车拆解和生物油板块。②**重点投资驱动：**【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！③**环卫电动化：**【宇通重工】受益电动化弹性最大。24Q3 新能源渗透率 16.60%，同比+7.05pct，环比+8.06pct，加速提升。2) **新质生产力：**国产半导体洁净设备龙头【美埃科技】，光伏再生水【金科环境】。
- **主线 3——重组为支点，推动“化债-价值成长”闭环。**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】股东承诺资产盈利提升后注入。
- **行业跟踪：1) 环卫装备：2024M1-10 环卫新能源渗透率同比+4.15pct 至 11.68%。** 2024M1-10 环卫车合计销量 58002 辆（同比-10%）。其中新能源销售 6776 辆（同比+39%），其中盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 32%/21%/8%，位列前三。2) **生物柴油：废油脂供应面紧张价格上涨，生柴交易略有升温。** 2024/12/6-2024/12/12 生物柴油均价 7200 元/吨（周环比+0.7%），地沟油均价 5264 元/吨（周环比+4.9%），考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 372 元/吨（周环比-50.5%）。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数微降，盈利小幅回落。**截至 2024/12/13，三元黑粉折扣系数周环比微降，锂/钴/镍系数分别为 75.5%/75.5%/75.5%。截至 2024/12/6，碳酸锂 7.63 万（周环比-0.7%），金属钴 17.60 万（周环比持平），金属镍 13.06 万（+2.4%）。根据模型测算单吨废料毛利-1.29 万（-0.042 万）。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/12/8-2024/12/14 氩气周均价 2.95 万元/m³（周环比持平），氦气周均价 350 元/m³（周环比持平）；氟气周均价 125 元/m³（周环比持平），氮气周均价 659 元/瓶（周环比持平）。
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《2025 年环保行业年度策略：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

《UCO 出口退税取消生柴利润上行，长期 SAF 需求空间大，关注化债下成长/运营重估/弹性》

2024-12-09

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 中央经济工作会议明确降碳减污扩绿增长目标，固废综合治理行动计划值得期待	4
1.2. 环保 2025 年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！	6
1.3. 全国碳市场第三个履约期清缴日临近，碳价上行维持高位	7
1.4. 环卫装备：2024M1-10 环卫新能源销量同增 39%，渗透率同比提升 4.15pct 至 11.68%	8
1.5. 生物柴油：废油脂供应面紧张价格上涨，生物柴油市场交易略有升温	10
1.6. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数微降，盈利小幅回落	10
1.7. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	12
2. 行情回顾	12
2.1. 板块表现	12
2.2. 股票表现	13
3. 行业新闻	14
3.1. 中共中央政治局会议：协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型	14
3.2. 生态环境部发布 2024 年《国家污染防治技术指导目录（鼓励类）》（征求意见稿）	14
3.3. 生态环境部：关于废弃电器电子产品处理专项资金申报企业标准和条件的通知（征求意见稿）	15
3.4. 工信部公布 2024 年工业废水循环利用典型案例名单	15
3.5. 中国环境科学学会发布 2024 年度环境保护科学技术奖（自然科学奖、技术发明奖、科技进步奖）拟授奖项目公示	15
3.6. 吉林市印发《美丽江城建设规划（2024—2035 年）》	15
3.7. 广东省政府印发《广东省空气质量持续改善行动方案》	15
4. 公司公告	16
5. 大事提醒	17
6. 往期研究	17
6.1. 往期研究：公司深度	17
6.2. 往期研究：行业专题	19
7. 风险提示	22

图表目录

图 1: 全国碳市场碳配额交易量价.....	8
图 2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	8
图 3: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	8
图 4: 环卫新能源渗透率.....	9
图 5: 2024M1-10 环卫装备销售市占率.....	9
图 6: 2024M1-10 新能源环卫装备销售市占率.....	9
图 7: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	10
图 8: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	10
图 9: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/12/9~2024/12/13)	11
图 10: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	11
图 11: 2024 年以来氦氖氩周均价.....	12
图 12: 2024/12/9-12/13 各行业指数涨跌幅比较.....	13
图 13: 2024/12/9-12/13 环保行业涨幅前十标的	13
图 14: 2024/12/9-12/13 环保行业跌幅前十标的	14
表 1: 2015-2023 年中央经济工作会议生态环保相关内容梳理	4
表 2: 公司公告.....	16
表 3: 大事提醒.....	17

1. 最新观点

1.1. 中央经济工作会议明确降碳减污扩绿增长目标，固废综合治理行动计划值得期待

2024年12月11日至12日，中央经济工作会议在北京举行，会议对当前经济形势作出判断，明确了明年经济工作的九大重点任务，其中部署了多项具体行动。会议指出，

1) **加大财政支出强度，加强重点领域保障。**增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。“两重”“两新”增量政策推动，再生资源、地下管网建设城市更新、新能源环卫车等领域有望受益。

2) **协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型。**进一步深化生态文明体制改革。营造绿色低碳产业健康发展生态，培育绿色建筑等新增长点。推动“三北”工程标志性战役取得重要成果，加快“沙戈荒”新能源基地建设。建立一批零碳园区，推动全国碳市场建设，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度。持续深入推进蓝天、碧水、净土保卫战。制定固体废物综合治理行动计划。实施生物多样性保护重大工程。加强自然灾害防治体系建设。与以往会议相比，本次会议明确提出了协同推进降碳、减污、扩绿、增长的全方位目标，强调了绿色转型的系统性与多维度，还**首次将建立产品碳足迹管理体系和碳标识认证制度纳入议程**，彰显了我国在绿色消费与绿色生产方面的新决心。同时，会议着重提出将制定固体废物综合治理行动计划。固体废物综合治理行动计划的制定将极大程度上推动固废产业的发展，促进发展循环经济，提高资源利用效率，助推我国碳达峰碳中和目标实现。

表1：2015-2023年中央经济工作会议生态环保相关内容梳理

年份	生态环保相关内容
2015	1) 保护生态环境，要更加注重促进形成绿色生产方式和消费方式
2016	1) 严格执行环保、能耗、质量、安全等相关法律法规和标准 2) 加大农村环境突出问题综合治理力度，加大退耕还林还湖还草力度
2017	1) 打好污染防治攻坚战，要使主要污染物排放总量大幅减少，生态环境质量总体改善，重点是打赢蓝天保卫战 2) 推进长江经济带发展要以生态优先、绿色发展为引领 3) 生态环保5年首次纳入重点任务：加快推进生态文明建设。 要实施好“十三五”规划确定的生态保护修复重大工程。启动大规模国土绿化行动。深入实施“水十条”，全面实施“土十条”。加快生态文明体制改革，改革生态环境监管体制
2018	1) 继续打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，要增强服务意识 2) 要推动长江经济带发展，实施长江生态环境系统性保护修复，努力推动高质量发展

2019	<p>1) 生态环保纳入重点任务：坚决打好三大攻坚战，打好污染防治攻坚战，坚持方向不变、力度不减，突出精准治污、科学治污、依法治污，推动生态环境质量持续好转。要重点打好蓝天、碧水、净土保卫战，完善相关治理机制，抓好源头防控</p> <p>2) 落实长江经济带共抓大保护措施，推动黄河流域生态保护和高质量发展</p>
2020	<p>中央经济工作会议首次提及碳减排，做好碳达峰、碳中和工作纳入重点任务。</p> <p>提出目标：我国碳排放力争 2030 年前达峰，2060 年前实现碳中和。</p> <p>明确任务：</p> <p>1) 要抓紧制定 2030 年前碳排放达峰行动方案，支持有条件的地方率先达峰。</p> <p>2) 要加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。</p> <p>3) 要继续打好污染防治攻坚战，实现减污降碳协同效应。要开展大规模国土绿化行动，提升生态系统碳汇能力。</p>
2021	<p>中央经济工作会议提出双控指标由“能耗”转向“碳排放”，加快形成减污降碳激励约束机制。</p> <p>双碳工作“稳”中推进：要正确认识和把握碳达峰碳中和。实现碳达峰碳中和是推动高质量发展的内在要求，要坚定不移推进，但不可能毕其功于一役。</p> <p>1) 传统能源有序退出：要立足以煤为主的基本国情，抓好煤炭清洁高效利用，增加新能源消纳能力，推动煤炭和新能源优化组合。要狠抓绿色低碳技术攻关。</p> <p>2) 双控考核转向碳：要科学考核，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制，创造条件尽早实现能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，加快形成减污降碳的激励约束机制，防止简单层层分解。</p> <p>3) 能源保供稳价：要确保能源供应，大企业特别是国有企业要带头保供稳价。要深入推动能源革命，加快建设能源强国。</p>
2022	<p>1) 产业政策发展&安全并举：优化产业政策实施方式，狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大，着力补强产业链薄弱环节，在落实碳达峰碳中和目标任务过程中锻造新的产业竞争优势。</p> <p>2) 产业体系自主可控：围绕制造业重点产业链，找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关，保证产业体系自主可控，确保国民经济循环畅通。加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力。实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。</p> <p>3) 绿色转型&减污降碳：要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，建设美丽中国。</p>
2023	<p>1) 发展绿色消费&支持节能减排降碳投资：大力发展数字消费、绿色消费、健康消费。要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳，培育发展新动能。</p> <p>2) 深入推进生态文明建设和绿色低碳发展：建设美丽中国先行区，打造绿色低碳发展高地。积极稳妥推进碳达峰碳中和，加快打造绿色低碳供应链。持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战。完善生态产品价值实现机制。落实集体林权制度改革。加快建设新型能源体系，加强资源节约集约循环高效利用，提高能源资源安全保障能力。</p>
2024	<p>1) 加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。</p> <p>2) 协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型。进一步深化生态文明体制改革。营造绿色低碳产业健康发展生态，培育绿色建筑等新增长点。推动“三北”工程标志性战役取得重要成果，加快“沙戈荒”新能源基地建设。建立一批零碳园区，推动全国碳市场建设，建</p>

立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度。持续深入推进蓝天、碧水、净土保卫战。制定固体废物综合治理行动计划。实施生物多样性保护重大工程。加强自然灾害防治体系建设。

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

1.2. 环保 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，对标海外估值存翻倍空间。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（70%）、绿色动力环保（55%）、北控水务集团（51%）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！对应 24 年 PE 11 倍；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

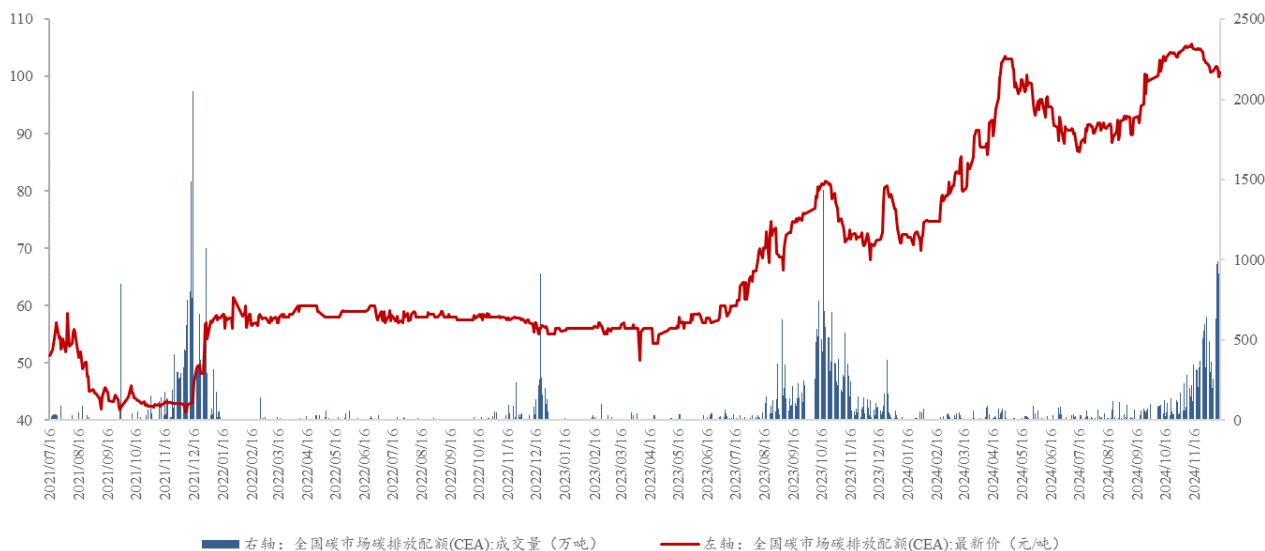
重组：立足于企业资产增值，政策支持上市公司向新质生产力转型升级&加强产业整合。从瀚蓝案例看下一个“化债-重组-成长”闭环逻辑，建议关注【武汉控股】化债修复弹性值得期待，股东承诺资产盈利提升后注入。

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。（估值日期：2024/12/8）

1.3. 全国碳市场第三个履约期清缴日临近，碳价上行维持高位

全国碳市场第三个履约期配额清缴截止日临近，碳价上行维持高位。全国碳市场已经历了两个履约期：2019年-2020年的配额为第一个履约期，于2021年年底完成履约；2021年-2022年的配额为第二个履约期，于2023年年底完成履约。第三个和第四个履约期各为期一年，纳入全国碳市场管控的发电企业需在2024年12月31日和2025年12月31日之前，分别完成2023年和2024年的碳排放配额履约。前两个履约期配额清缴日前，碳配额交易均呈现量价齐升态势。2024年10月17日，生态环境部发布《关于做好2023、2024年度发电行业全国碳排放权交易配额分配及清缴相关工作的通知》，免费配额发放逐渐减少，此前盈余的配额逐渐消除。在不考虑新行业纳入和抵消机制，考虑电厂实际降碳量的情况下，2023年、2024年度全国碳市场整体的配额缺口在0.2亿~0.7亿吨之间。根据生态环境部发布的《全国碳市场发展报告（2024）》，全国碳市场2021年、2022年度配额发放量分别为50.96亿吨、51.04亿吨，分别盈余147万吨、1298万吨，占配额发放总量的0.03%、0.25%。由于拥有配额盈余的企业存在惜售，全国碳市场上配额供需相对紧缺。履约节点临近&碳配额预期收紧企业惜售，2024年8月以来，碳配额价格持续上行，截至2024年12月13日，全国碳市场碳排放配额最新价为101元/吨，维持高位。

图1：全国碳市场碳配额交易量价



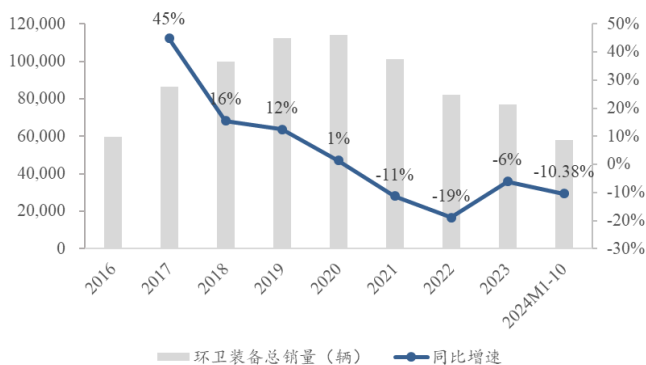
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.4. 环卫装备：2024M1-10 环卫新能源销量同增 39%，渗透率同比提升 4.15pct 至 11.68%

2024M1-10 环卫新能源销量同增 39%，渗透率同比提升 4.15pct 至 11.68%。根据银保监会交强险数据，2024M1-10，环卫车合计销量 58002 辆，同比变动-10.38%。其中，新能源环卫车销售 6776 辆，同比变动+38.99%，新能源渗透率 11.68%，同比变动+4.15pct。

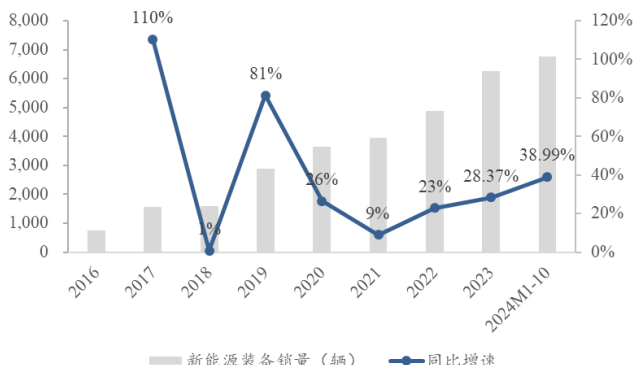
2024M10 新能源环卫车单月销量同增 44%，单月渗透率为 18.54%。2024M10，环卫车合计销量 4498 辆，同比变动-11.37%，环比变动-17.69%。其中，新能源环卫车销量 834 辆，同比变动+44.29%，环比变动-20.57%，新能源渗透率 18.54%，同比变动+7.15pct。

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



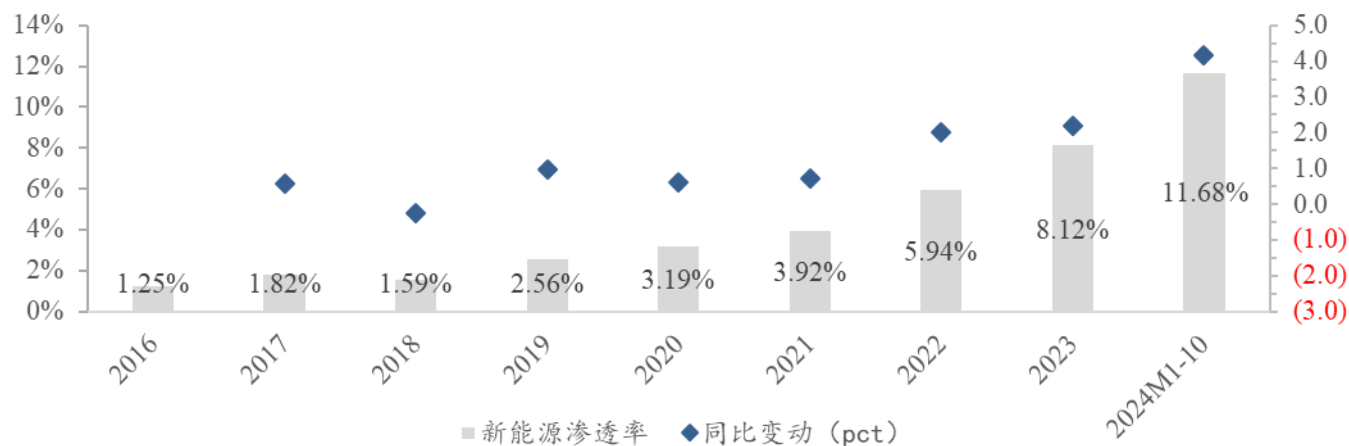
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图3：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图4：环卫新能源渗透率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

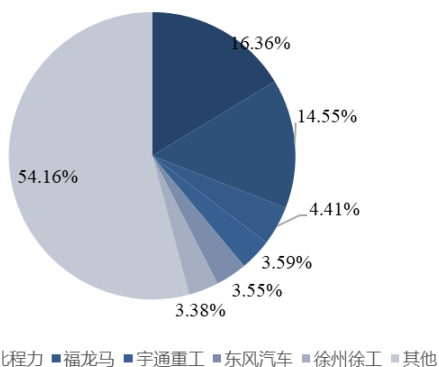
2024M1-10 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 9488 辆(-2.99%)，市占率 16.36%(+1.25pct)；
新能源市占率第一：销售 2153 辆(+38.10%)，市占率 31.77%(-0.21pct)。

宇通重工：环卫车市占率第四：销售 2084 辆(-6.42%)，市占率 3.59%(+0.15pct)；
新能源市占率第二：销售 1417 辆(+49.00%)，市占率 20.91%(+1.40pct)。

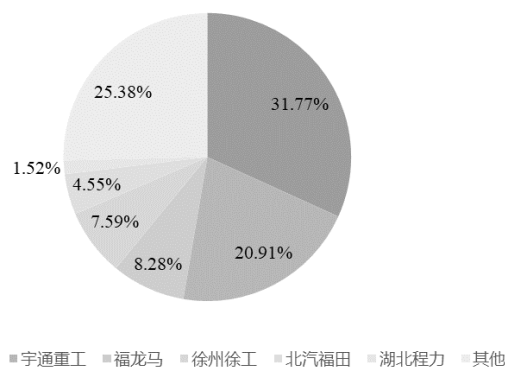
福龙马：环卫车市占率第三：销售 2559 辆(-10.65%)，市占率 4.41%(-0.01pct)；
新能源市占率第三：销售 561 辆(+6.25%)，市占率 8.28%(-2.55pct)。

图5：2024M1-10 环卫装备销售市占率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图6：2024M1-10 新能源环卫装备销售市占率

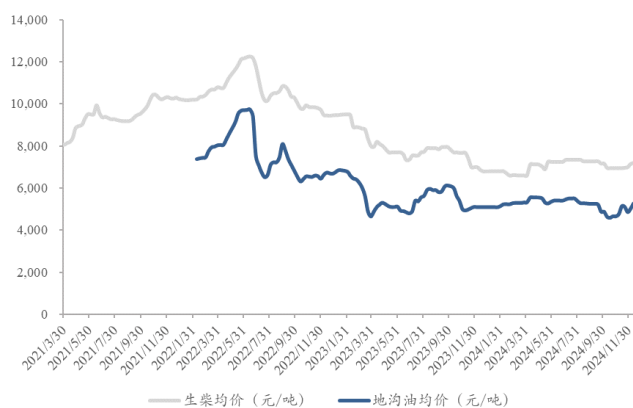


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.5. 生物柴油：废油脂供应面紧张价格上涨，生物柴油市场交易略有升温

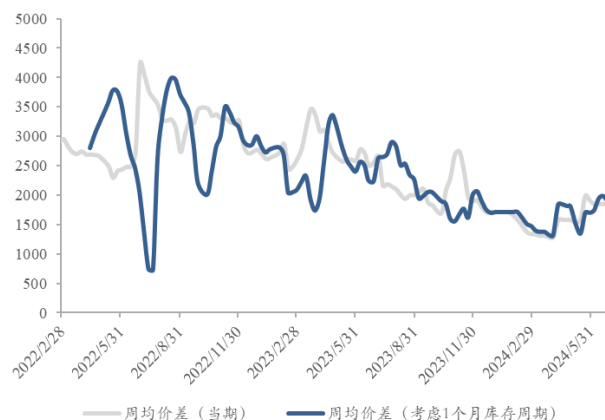
废油脂供应面紧张价格上涨，生物柴油市场交易略有升温。1) 原料端：根据卓创资讯，2024/12/6-2024/12/12 地沟油均价 5264 元/吨，环比 2024/11/29-2024/12/5 地沟油均价+4.9%。2) 产品端：2024/12/6-2024/12/12 全国生物柴油均价 7200 元/吨，环比 2024/11/29-2024/12/5 生柴均价+0.7%。3) 价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1936 元/吨，环比 2024/11/29-2024/12/5 价差-9.2%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2071 元/吨，环比 2024/11/29-2024/12/5 价差-13.6%，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 372 元/吨（环比 2024/11/29-2024/12/5 单吨盈利-50.5%）。原料供应方面，11 月份 UCO 船期集中交货后，国内废油脂供应商库存紧张，加之目前处于餐饮行业淡季，废油脂收集量较少，近期废油脂供应面紧张。生物柴油方面，近期河北地区酯基生物柴油厂家开工情况有所好转，且厂家赶在年前少量囤货，生物柴油厂家开工率略有增加，供应有所增加；酯基生物柴油需求也略有增加，部分酯基生物柴油订单流向环氧增塑剂方向，市场交易气氛略有升温。

图7：国内 UCOME 与地沟油价格（周度，元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图8：国内生物柴油与地沟油价差（周度，元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

1.6. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数微降，盈利小幅回落

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数微降，盈利小幅回落。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（2024/12/9~2024/12/13）项目平均单位碳酸锂毛利为-8.15 万元/吨（较前一周-0.263 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.29 万元/吨（较前一周-0.042 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 2024/12/13，1) 碳酸锂价格下降。金属锂价格为 68.5 万元/吨，周环比-0.7%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 7.63 万元/吨，周环比变动-0.7%。2) 硫

酸钴价格持平。金属钴价格为 17.60 万元/吨，周环比持平；前驱体：硫酸钴价格为 2.70 万元/吨，周环比持平。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 13.06 万元/吨，周环比变动 +2.4%；前驱体：硫酸镍价格为 2.63 万元/吨，周环比持平。4) 硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.38 万元/吨，周环比+1.4%；前驱体：硫酸锰价格为 0.61 万元/吨，周环比持平。

折扣系数微降。截至 2024/12/13，折扣系数周环比微降。1) 三元极片粉锂折扣系数 75.5%，周环比-0.5pct；2) 三元极片粉钴折扣系数 75.5%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数 75.5%，周环比持平。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/12/9~2024/12/13）

日期		12/9	12/10	12/11	12/12	12/13	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%		68.50	68.50	68.50	68.50	68.50		-0.7%	-2.1%	-76.7%	
碳酸锂99.5%电:国产		7.64	7.67	7.65	7.65	7.63		-0.7%	-2.4%	-85.1%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.60	17.60	17.60	17.60	17.60		0.0%	-2.2%	-46.3%	
前驱体:硫酸钴		2.70	2.70	2.70	2.70	2.70		0.0%	-1.8%	-44.9%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.88	12.92	12.71	13.00	13.06		2.4%	2.8%	-45.6%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.63	2.63	2.63	2.63	2.63		0.0%	-3.8%	-32.2%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.37	1.38	1.38	1.38	1.38		1.4%	2.0%	-19.2%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.61	0.61	0.61	0.61	0.61		0.0%	-1.6%	-7.6%	
折扣系数（%）											
三元	极片粉	锂	76.0	75.5	75.5	75.5	75.5		-0.5 pct	0.0 pct	/
		钴	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	0.5 pct	/
		镍	75.5	75.5	75.5	75.5	75.5		0.0 pct	0.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	77.0	76.5	76.5	76.5	76.5		-0.5 pct	0.0 pct	/
		钴	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.5 pct	/
	电池粉	锂	74.0	74.0	74.0	74.0	74.0		0.0 pct	0.5 pct	/
		钴	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5		0.0 pct	0.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图10：锂电循环项目单位毛利情况跟踪



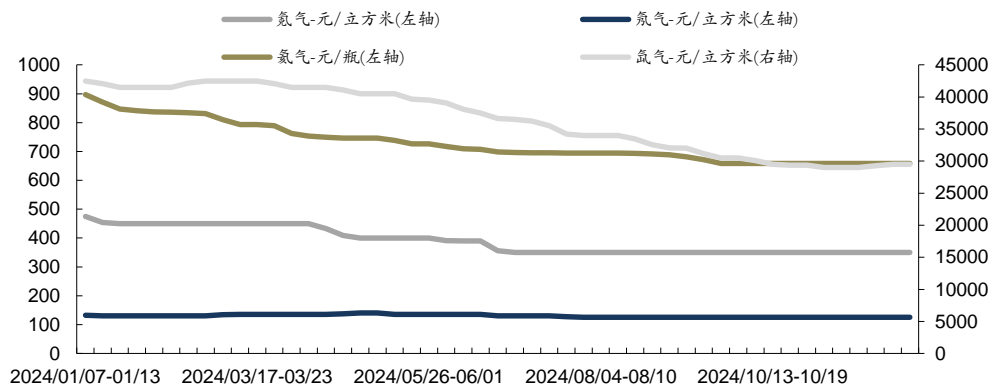
数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2023/1/30起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

1.7. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行

价格整体持稳，市场平稳运行：1) **生产端：**根据隆众资讯调研，截至 2024/12/12，气体厂家空分产能利用率较前一周下降 0.07pct。2) **产品端：**根据卓创资讯数据，2024/12/8-2024/12/14 期间，氙气周均价 2.95 万元/立方米，环比持平；氦气周均价 350 元/立方米，环比持平；氖气周均价 125 元/立方米，环比持平；氩气价格周均价 659 元/瓶，环比持平。3) **供需分析：**氙气，氙气市场周均价环比持平。终端需求尚无明显支撑，供应相对充足，市场持稳运行；氦气，氦气市场价格持稳，市场下游需求相对平淡，价格暂时持稳；氖气周均价环比持平。市场需求较为平淡，半导体市场仍需时间恢复，整体低价盘整为主；氩气，氩气市场价格延续下调走势，成交重心下移。

图11：2024 年以来氦氖氩氙周均价



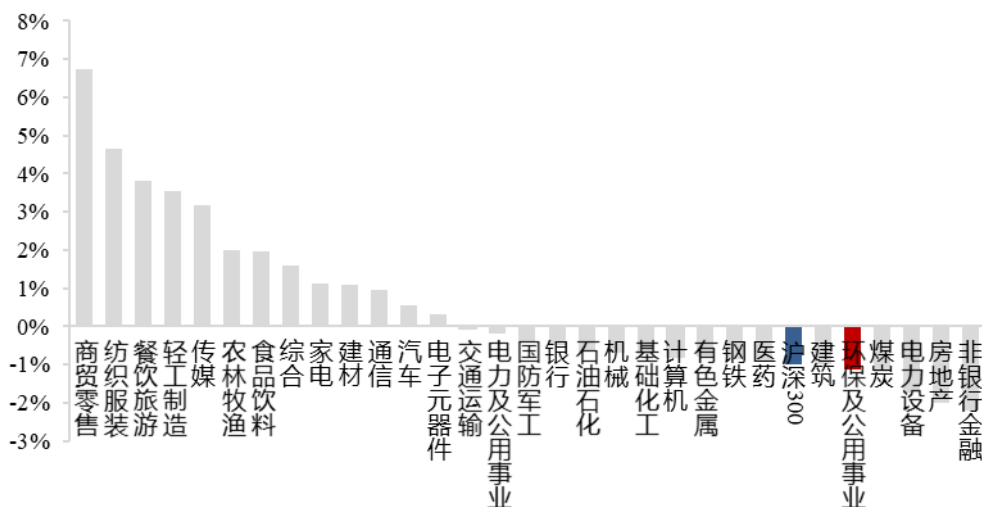
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/12/9-12/13 环保及公用事业指数下跌 1.14%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.36%，深证成指下跌 0.73%，创业板指下跌 1.4%，沪深 300 指数下跌 1.01%，中信环保及公用事业指数下跌 1.14%。

图12: 2024/12/9-12/13 各行业指数涨跌幅比较

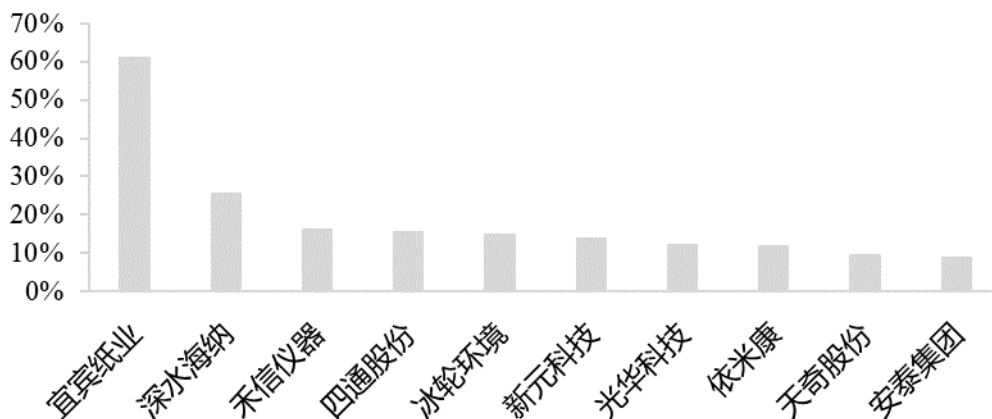


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/12/9-12/13 涨幅前十标的为: 宜宾纸业 61.05%, 深水海纳 25.53%, 禾信仪器 16.24%, 四通股份 15.54%, 冰轮环境 14.74%, 新元科技 13.8%, 光华科技 12.08%, 依米康 11.63%, 天奇股份 9.56%, 安泰集团 8.64%。

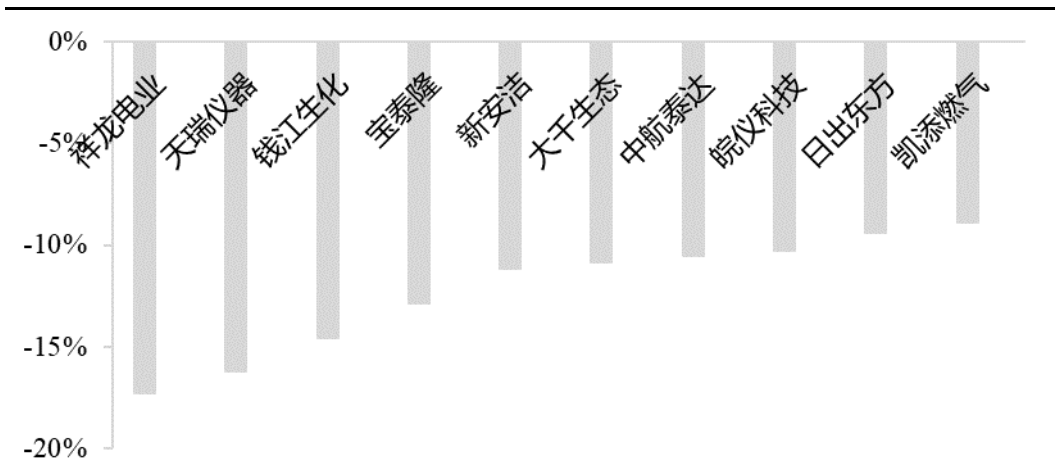
图13: 2024/12/9-12/13 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2024/12/9-12/13 跌幅前十标的为: 祥龙电业-17.29%, 天瑞仪器-16.2%, 钱江生化-14.54%, 宝泰隆-12.87%, 新安洁-11.19%, 大千生态-10.86%, 中航泰达-10.55%, 皖仪科技-10.3%, 日出东方-9.37%, 凯添燃气-8.87%。

图14：2024/12/9-12/13 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. 中共中央政治局会议：协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型

中共中央政治局12月9日召开会议，分析研究2025年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署2025年党风廉政建设和反腐败工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议认为，今年是实现“十四五”规划目标任务的关键一年，以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，沉着应变、综合施策，经济运行总体平稳、稳中有进，我国经济实力、科技实力、综合国力持续增强。新质生产力稳步发展，改革开放持续深化，重点领域风险化解有序有效，民生保障扎实有力，全年经济社会发展主要目标任务将顺利完成。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241210/1415834.shtml>

3.2. 生态环境部发布2024年《国家污染防治技术指导目录（鼓励类）》（征求意见稿）

为充分发挥先进技术在大气污染防治、噪声与振动控制和减污降碳协同增效中的重要作用，生态环境部组织编制了2024年《国家污染防治技术指导目录（鼓励类）》（征求意见稿），共19项，涉及除尘、脱硫、脱硝技术等。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241212/1416451.shtml>

3.3. 生态环境部：关于废弃电器电子产品处理专项资金申报企业标准和条件的通知（征求意见稿）

为贯彻落实《废弃电器电子产品处理专项资金管理办法》，促进废弃电器电子产品的妥善回收处理，生态环境部会同财政部研究编制了《关于废弃电器电子产品处理专项资金申报企业标准和条件的通知（征求意见稿）》。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241211/1416085.shtml>

3.4. 工信部公布 2024 年工业废水循环利用典型案例名单

根据《工业和信息化部办公厅关于开展 2024 年工业废水循环利用典型案例征集工作的通知》（工信厅节函〔2024〕280 号），经地方推荐、专家评审和网上公示，确定了 2024 年工业废水循环利用典型案例名单，共 58 个案例上榜。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241211/1416065.shtml>

3.5. 中国环境科学学会发布 2024 年度环境保护科学技术奖（自然科学奖、技术发明奖、科技进步奖）拟授奖项目公示

12 月 13 日，中国环境科学学会发布 2024 年度环境保护科学技术奖（自然科学奖、技术发明奖、科技进步奖）拟授奖项目公示。其中特等奖空缺，自然科学奖一等奖 1 项、二等奖 5 项，技术发明奖一等奖 2 项、二等奖 5 项，科技进步奖一等奖 10 项、二等奖 48 项。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241213/1416757.shtml>

3.6. 吉林市印发《美丽江城建设规划（2024—2035 年）》

中共吉林市委、吉林市人民政府印发了《美丽江城建设规划（2024-2035 年）》，并发出通知，要求各地各部门结合实际认真贯彻落实。规划以绿色低碳、环境优美、安全现代、生态宜居为总目标，全面推进新时代生态文明建设和生态环境保护工作，统筹推进生态产业化和产业生态化，全力描绘“大东山水、秀美江城”的“四彩”画卷，打造自然生态优美的美丽中国样板区，让天蓝地绿、鸟语花香、山清水秀、沃野千里、绿色繁荣、诗意宜居成为老工业基地的崭新标识。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241211/1416021.shtml>

3.7. 广东省政府印发《广东省空气质量持续改善行动方案》

12月10日，广东省政府印发《广东省空气质量持续改善行动方案》。《方案》提出，到2025年，全省PM2.5年均浓度控制在22微克/立方米以下，基本消除重污染天气；主要大气污染物排放总量持续下降，完成国家下达的NO_x和VOCs减排目标。广州和佛山市二氧化氮（NO₂）年均值控制在30微克/立方米以下，东莞和江门市NO₂年均值控制在26微克/立方米以下，其他地级以上市保持在现有浓度水平以下。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241211/1416000.shtml>

4. 公司公告

表2：公司公告

类型	公司	日期	事件
重大合同	正和生态	12月11日	公司成功中标江夏区鲁湖入湖口支流载甫河水生态修复项目（护坡及河道湿地工程）第一标段，中标金额：2,469.515609万元。
	东珠生态	12月13日	公司近期参与了内蒙古自治区锡林郭勒盟三北工程林草湿荒一体化保护修复项目苏尼特左旗2024年退化草原修复工程(第二批)作业设计的投标，公司预中标锡林郭勒盟草原修复工程。
担保	菲达环保	12月10日	公司拟向紫光环保提供金额为人民币0.5亿元的银行融资担保；截至本公告披露日，公司已为紫光环保提供的担保总额为7.7亿元，实际担保余额为4.76亿元（不包括本次担保）。
	天山铝业	12月10日	公司为中信银行股份有限公司乌鲁木齐分行对本公司全资子公司新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司享有的25亿元人民币主债权和本公司全资孙公司新疆天山盈达碳素有限公司享有的1亿元人民币主债权提供最高额保证担保。
	陕西黑猫	12月13日	2025年公司对于子公司预计担保金额合计不超过106.81亿元人民币。截止本公告日，公司为龙门煤化实际提供的担保余额为16.94亿元，为内蒙古黑猫实际提供的担保余额为14.51亿元，为宏能煤业实际提供的担保余额为4.43亿元，为新疆黑猫煤业实际提供的担保余额为1.99亿元，为阳霞矿业实际提供的担保余额为5.28亿元。
利润分配	辽宁能源	12月12日	本次利润分配以方案实施前的公司总股本1,322,017,394股为基数，每股派发现金红利0.02元（含税），共计派发现金红利26,440,347.88元。
	建龙微纳	12月12日	公司2024年前三季度利润分配预案公告披露之日起至2024年12月11日，因公司发行的可转换公司债券“建龙转债”转股13股，公司总股本变更为100,058,399股。公司拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额。本次派发现金红利总额由10,005,838.60（含税）变更为10,005,839.90元（含税）。
	恒源煤电	12月13日	公司拟以总股本1,200,004,884股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币2元（含税），共计派发现金红利人民币240,000,976.8元（含税），不送红股，不转增。
	金科环境	12月13日	每10股派发现金红利人民币4.10元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。

增资	高能环境	12月11日	为进一步加强江西鑫科多金属资源回收综合利用项目的运营能力，增强江西鑫科企业信用等级，降低其偿债压力，提高其市场竞争力和行业地位，公司拟以债转股的方式对全资子公司江西鑫科增资 5 亿元，本次增资完成后，江西鑫科的注册资本由 10 亿元变更为 15 亿元。
收购	钱江水利	12月11日	本次收购标的污水处理规模 7.50 万吨/日，其中干江污水处理厂二期处理规模 6.00 万吨/日、大麦屿污水处理厂二期处理规模 1.50 万吨/日。根据玉环市住建局 2024 年 4 月委托台州宏诚资产评估事务所（普通合伙）出具的《玉环市住房和城乡建设局拟进行资产转让涉及的玉环市大麦屿污水处理厂、环市干江污水处理厂二期扩建存量资产价值评估项目资产评估报告》（编号：宏诚评报字[2024]第 035 号），本项目存量资产评估价值为 24,689.74 万元，其中干江污水处理厂二期扩建工程评估价值为 19,239.78 万元，大麦屿污水处理厂二期扩建工程评估价值为 5,449.97 万元。项目特许经营权费用按存量资产评估价值 24,689.74 万元作为固定费用。
	顺控发展	12月11日	公司拟与顺控洁净签署股权转让协议，按 530.15 万元的价格收购顺控洁净全资子公司清能环境 100% 股权；同时，顺控发展将在清能环境完成本次股权转让的工商变更登记之日起 30 个工作日内，代清能环境偿还其前期购入顺德区陈村镇生活垃圾中转站经营权所形成的应付账款 18,010.82 万元。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 大事提醒

表3：大事提醒

日期	证券简称	事件
2024/12/16	国新能源	股东大会召开
2024/12/16	国新B股	4.9亿股其他类型于2024-12-16上市流通
2024/12/16	*ST京蓝	股东大会召开
2024/12/20	贵州燃气	股东大会召开
2024/12/20	重庆燃气	股东大会召开
2024/12/20	联泰环保	股东大会召开

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

- 《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

- 《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>