

环保行业跟踪周报

进一步落实 PPP 新规严格聚焦使用者付费项目，利率下行期关注水务固废现金流资产

增持（维持）

2024 年 12 月 30 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，光大环境，昆仑能源，三峰环境，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，粤海投资，北控水务集团，永兴股份，军信股份，武汉控股，碧水源，海螺创业，旺能环境，重庆水务，凯美特气，三联虹普。
- **进一步做好 PPP 新规实施，严格聚焦使用者付费项目，合理使用特许经营模式。**12 月 24 日，国家发展改革委办公厅发布《关于进一步做好政府和社会资本合作新机制项目规范实施工作的通知》。相较于 2023 年 11 月的《指导意见》，《通知》中多处表述发生变化，如 1) “聚焦使用者付费项目”变为“严格聚焦使用者付费项目”；2) “全部采取特许经营模式”变为“合理使用特许经营模式”；3) “稳妥推进新机制实施”变为“高度重视 PPP 新机制规范实施”。而“优先选择民营企业参与”表述没有变化。
- **周观点：国债收益率下行期，持续关注水务固废现金流资产价值重估。**水务固废类运营资产模式稳定，现金流预期可持续，化债+市场化改革解决付费痛点，国债收益率下行现金流资产价值进一步提升，有望迎价值重估。1) **固废：**成熟期资本开支快速下降，叠加化债改善 G 端付费痛点，现金流价值凸显。重点推荐【**瀚蓝环境**】**重组方案股东大会通过！**公司预计 24 年化债规模 22-27 亿元超预期，形成“地方化债-促进重组-国企成长”闭环；【**光大环境**】固废龙头 24 年自由现金流转正，当前 PB 仅 0.5；【**三峰环境**】设备技术龙头角逐海外市场，运营能力领先，自由现金流最快转正；【**绿色动力**】**发布股票激励计划**，26-28 年扣非归母净利润考核目标不低于 7.11/7.42/7.73 亿元，对应 23-26 年扣非归母复增 4.8%，27 年/28 年扣非同增 4.4%/4.2%，现金流收获期承诺 24-26 年分红不低于 40%/45%/50%。建议关注【**绿色动力环保**】【**永兴股份**】广州垃圾焚烧龙头，资本开支结束，垃圾量提升中，ROE 现金流均上行，PB1.3 倍，章程约定 23-25 年分红不低于 60%；【**军信股份**】掌握长沙垃圾焚烧优质资产，22-23 年分红比例均超 70%。2) **水务：**量价刚性，化债改善现金流，期待市场化改革模式理顺。建议关注【**粤海投资**】**拟剥离粤海置地消除减值风险**，核心东江水资产优质，水务主业稳健增长，维持高分红；重点推荐【**兴蓉环境**】掌握成都优质水务固废资产，产能扩张+污水提价兑现；【**洪城环境**】高分红兼具稳定增长，承诺 21-26 年分红不低于 50%；建议关注【**北控水务集团**】水务高股息龙头，派息稳定，当前 PB 为 0.8。（估值日期：2024/12/29）
- **行业跟踪：1) 环卫装备：2024M1-11 环卫新能源渗透率同比+4.22pct 至 11.93%。**2024M1-11 环卫车合计 63307 辆（-10%）。其中新能源销售 7550 辆（+38%），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：酯基生柴价格上涨，市场需求平稳。**2024/12/20-2024/12/26 生物柴油均价 7400 元/吨（周环比+2.0%），地沟油均价 5429 元/吨（周环比+0.7%），考虑一个月库存周期测算单吨盈利为 888 元/吨（周环比+91.3%）。3) **锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数微增，盈利小幅回落。**截至 2024/12/27，三元黑粉折扣系数周环比微增，锂/钴/镍系数分别为 76.0%/76.0%/76.0%。截至 2024/12/27，碳酸锂 7.55 万（周环比-0.1%），金属钴 17.20 万（周环比-1.7%），金属镍 12.77 万（周环比+2.5%）。根据模型测算单吨废料毛利-1.27 万（周环比-0.001 万）。4) **电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行。**2024/12/22-2024/12/28 氙气周均价 2.94 万元/m³（周环比-0.48%），氙气周均价 340 元/m³（周环比-2.86%）；氙气周均价 125 元/m³（周环比持平），氙气周均价 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

《国债收益率下行重视水务固废红利资产，持续关注化债、成长、重组三大主线》

2024-12-23

《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》

2024-12-16

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 进一步做好 PPP 新规实施，严格聚焦使用者付费项目，合理使用特许经营模式	4
1.2. 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！	4
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	5
1.4. 环卫装备：2024M1-11 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 4.22pct 至 11.93%	6
1.5. 生物柴油：酯基生物柴油价格呈上涨走势，市场需求表现平稳	8
1.6. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数微增，盈利小幅回落	9
1.7. 电子特气：价格整体持稳，市场平稳运行	10
2. 行情回顾	11
2.1. 板块表现	11
2.2. 股票表现	11
3. 行业新闻	12
3.1. 发改委：关于进一步做好政府和社会资本合作新机制项目规范实施工作的通知	12
3.2. 国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见	13
3.3. 生态环境部印发石化、电力、钢铁、建材行业环保设施向公众开放工作指南	13
3.4. 生态环境部公布第二批通过评估的清洁生产审核创新试点项目名单	14
3.5. 生态环境部固管中心发布《“无废城市”建设进展研究报告（2023 年）》	14
3.6. 生态环境部发布 2024 年《国家污染防治技术指导目录（鼓励类）》（公示稿）	14
3.7. 《四川省化工园区水污染物排放标准》发布	14
3.8. 《美丽吉林建设行动方案（2024-2027 年）》发布	15
4. 公司公告	15
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	20
7. 风险提示	22

图表目录

图 1: 全国碳市场碳配额交易量价.....	6
图 2: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 3: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 4: 环卫新能源渗透率.....	7
图 5: 2024M1-11 环卫装备销售市占率.....	8
图 6: 2024M1-11 新能源环卫装备销售市占率.....	8
图 7: 国内 UCOME 与地沟油价格 (周度, 元/吨)	8
图 8: 国内生物柴油与地沟油价差 (周度, 元/吨)	8
图 9: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2024/12/23~2024/12/27)	9
图 10: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	10
图 11: 2024 年以来氦氖氩周均价.....	10
图 12: 2024/12/23-12/27 各行业指数涨跌幅比较.....	11
图 13: 2024/12/23-12/27 环保行业涨幅前十标的	12
图 14: 2024/12/23-12/27 环保行业跌幅前十标的	12
表 1: 公司公告.....	15
表 2: 大事提醒.....	17

1. 最新观点

1.1. 进一步做好 PPP 新规实施，严格聚焦使用者付费项目，合理使用特许经营模式

严格聚焦使用者付费项目，合理使用特许经营模式。12月24日，国家发展改革委办公厅发布《关于进一步做好政府和社会资本合作新机制项目规范实施工作的通知》。国家发展改革委、财政部曾在2023年11月发布《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》。相比《指导意见》，《通知》中多处表述发生变化。1) “聚焦使用者付费项目”变为“严格聚焦使用者付费项目”：PPP新机制项目应为具有明确收费渠道和方式的使用者付费项目。使用者付费包括特许经营者直接向用户收费，以及由政府或其依法授权机构代为向用户收费。对拟在建设期提供政府投资支持的项目，要在特许经营方案中明确政府投资支持资金来源、支持方式以及额度上限。2) “全部采取特许经营模式”变为“合理使用特许经营模式”：要准确把握PPP新机制定位，不应强制规定特定领域和范围必须采用特许经营模式。对具有一定投资回报的基础设施和公用事业固定资产投资项，要充分论证采取特许经营模式的必要性和可行性，合理决策是否采取特许经营模式。鼓励特许经营者通过技术创新、管理创新和商业模式创新等降低建设和运营成本，鼓励特许经营者充分挖掘项目市场价值，提高基础设施和公用事业项目建设运营水平，提升项目投资收益。市场化程度高的商业项目和产业项目，以及没有经营收入的公益项目，不得采用特许经营模式。路侧停车服务、垃圾清运服务等不涉及固定资产投资项目的经营权或收费权转让等，不得采取特许经营模式。3) “稳妥推进新机制实施”变为“高度重视PPP新机制规范实施”等。“优先选择民营企业参与”表述没有变化。

1.2. 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、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。

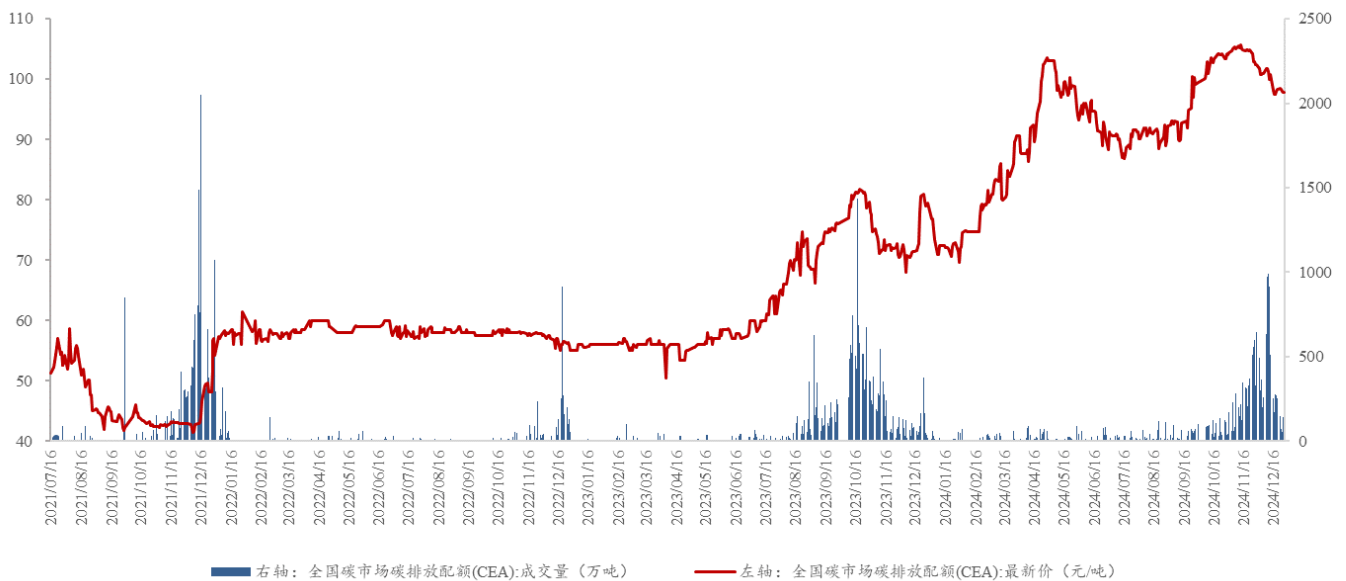
风险提示：政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧等。

1.3. 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年年底前完成履约；2021年-2022年的配额为第二个履约期，于2023年年底前完成履约。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 27 日，全国碳市场碳排放配额最新价为 98 元/吨，维持高位。

图1：全国碳市场碳配额交易量价



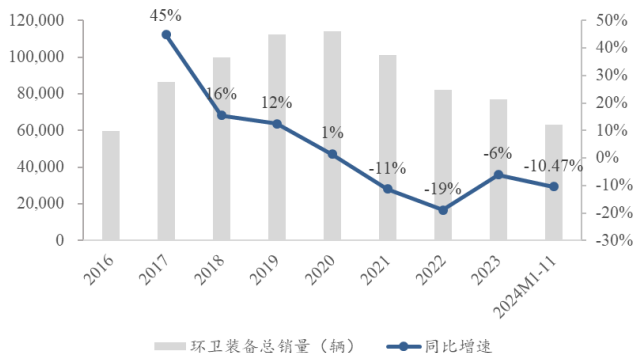
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.4. 环卫装备：2024M1-11 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 4.22pct 至 11.93%

2024M1-11 环卫新能源销量同增 38%，渗透率同比提升 4.22pct 至 11.93%。根据银保监会交强险数据，2024M1-11，环卫车合计销量 63307 辆，同比变动-10.47%。其中，新能源环卫车销售 7550 辆，同比变动+38.48%，新能源渗透率 11.93%，同比变动+4.22pct。

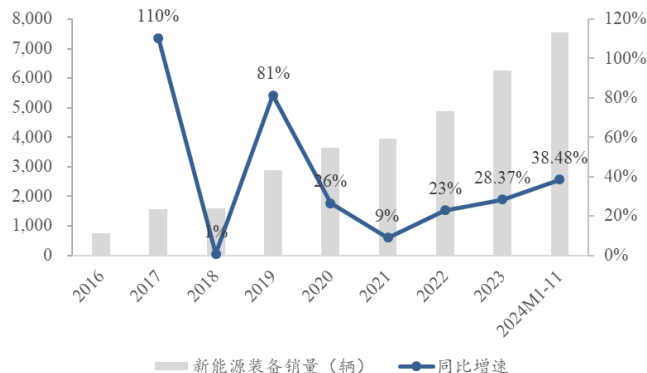
2024M11 新能源环卫车单月销量同增 34%，单月渗透率为 14.59%。2024M11，环卫车合计销量 5305 辆，同比变动-11.45%，环比变动+17.94%。其中，新能源环卫车销量 774 辆，同比变动+34.14%，环比变动-7.19%，新能源渗透率 14.59%，同比变动+4.96pct。

图2：环卫车销量与增速（单位：辆）



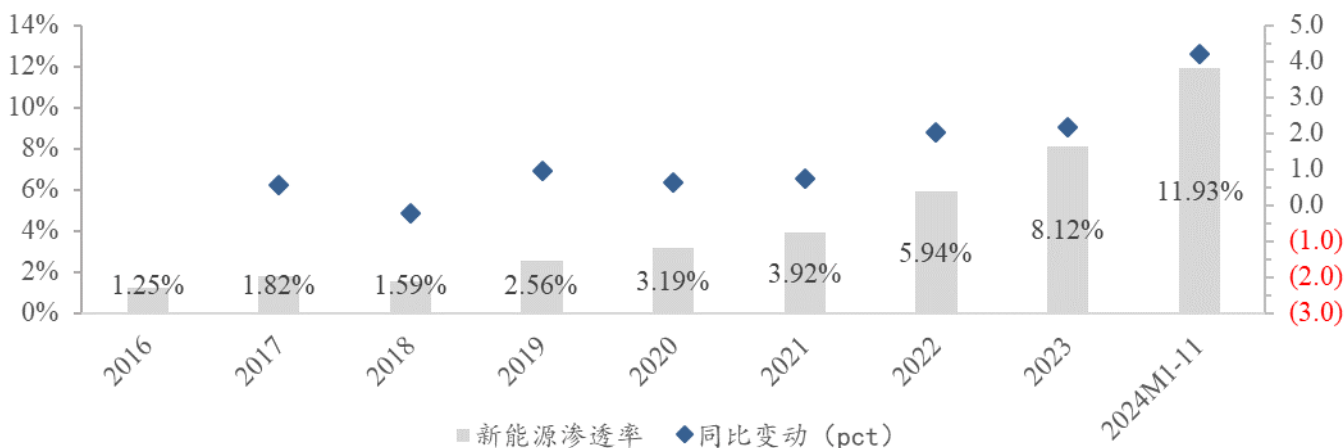
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

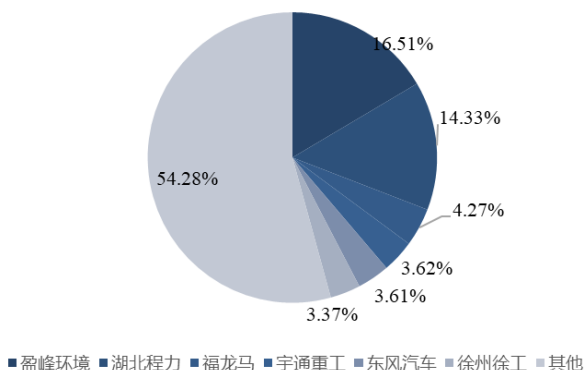
2024M1-11 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 10452 辆（同比-5.48%，下同），市占率 16.51%（+0.87pct）；新能源市占率第一：销售 2378 辆（+31.60%），市占率 31.50%（-1.65pct）。

宇通重工：环卫车市占率第四：销售 2293 辆（-1.71%），市占率 3.62%（+0.32pct）；新能源市占率第二：销售 1554 辆（+52.80%），市占率 20.58%（+1.93pct）。

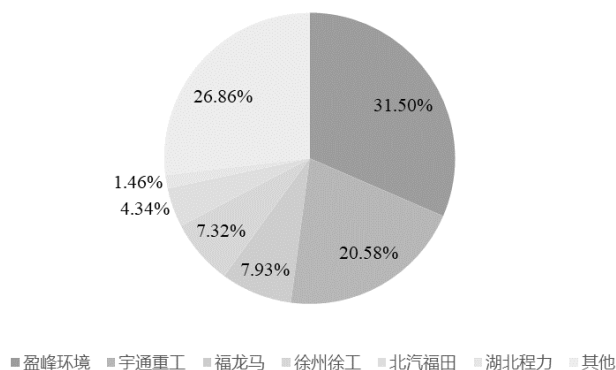
福龙马：环卫车市占率第三：销售 2706 辆（-13.21%），市占率 4.27%（-0.14pct）；新能源市占率第三：销售 599 辆（+2.39%），市占率 7.93%（-2.80pct）。

图5：2024M1-11 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6：2024M1-11 新能源环卫装备销售市占率

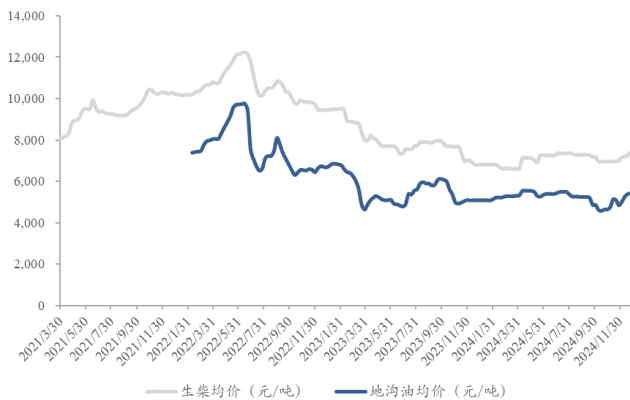


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.5. 生物柴油：酯基生物柴油价格呈上涨走势，市场需求表现平稳

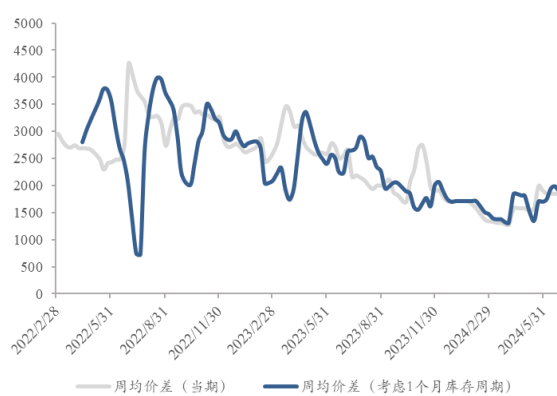
酯基生物柴油价格呈上涨走势，市场需求表现平稳。根据卓创资讯，1) 原料端：2024/12/20-2024/12/26 地沟油均价 5429 元/吨，环比 2024/12/13-2024/12/19 地沟油均价 +0.7%。2) 产品端：2024/12/20-2024/12/26 全国生物柴油均价 7400 元/吨，环比 2024/12/13-2024/12/19 生柴均价+2.0%。3) 价差：国内 UCOME 与地沟油当期价差 1971 元/吨，环比 2024/12/13-2024/12/19 价差+5.7%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2549 元/吨，环比 2024/12/13-2024/12/19 价差+18.1%，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 888 元/吨（环比 2024/12/13-2024/12/19 单吨盈利+91.3%）。原料供应方面，在 11 月份港口集中交货期结束后，国内废油脂库存量一直处于低位，春节前期属于餐饮行业淡季，国内废油脂收集量较少，废油脂供应面偏紧张；生物柴油需求方面，东南亚地区成为酯基生物柴油销售方向，生物柴油需求方面整体表现平稳。

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&折扣系数微增，盈利小幅回落

盈利跟踪：金属价格涨跌互现&折扣系数微增，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（2024/12/23~2024/12/27）项目平均单位碳酸锂毛利为-8.01 万元/吨（较前一周-0.007 万元/吨），平均单位废料毛利为-1.27 万元/吨（较前一周-0.001 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 2024/12/27，1) 碳酸锂价格微降。金属锂价格为 67.5 万元/吨，周环比持平；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 7.55 万元/吨，周环比变动-0.1%。2) 硫酸钴价格微降。金属钴价格为 17.20 万元/吨，周环比-1.7%；前驱体：硫酸钴价格为 2.68 万元/吨，周环比-0.7%。3) 硫酸镍价格持平。金属镍价格为 12.77 万元/吨，周环比变动+2.5%；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 1.39 万元/吨，周环比持平；前驱体：硫酸锰价格为 0.60 万元/吨，周环比持平。

折扣系数微增。截至 2024/12/27，折扣系数周环比微增。1) 三元极片粉锂折扣系数 76.0%，周环比+0.5pct；2) 三元极片粉钴折扣系数 76.0%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数 76.0%，周环比持平。

图9：锂电循环产业链价格周度跟踪（2024/12/23~2024/12/27）

日期		12/23	12/24	12/25	12/26	12/27	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%		67.50	67.50	67.50	67.50	67.50		0.0%	-3.6%	-77.0%	
碳酸锂99.5%电:国产		7.56	7.56	7.56	7.56	7.55		-0.1%	-3.9%	-85.2%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		17.30	17.30	17.30	17.30	17.20		-1.7%	-2.8%	-47.6%	
前驱体:硫酸钴		2.70	2.70	2.70	2.70	2.68		-0.7%	-1.7%	-45.3%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		12.69	12.65	12.75	12.76	12.77		2.5%	0.5%	-46.8%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.63	2.63	2.63	2.63	2.63		0.0%	-1.7%	-32.2%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.39	1.39	1.39	1.39	1.39		0.0%	3.3%	-18.6%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.60	0.60	0.60	0.60	0.60		0.0%	-3.2%	-9.1%	
折扣系数（%）											
三元	极片粉	锂	75.5	75.5	76.0	76.0	76.0		0.5 pct	0.0 pct	/
		钴	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	0.5 pct	/
		镍	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	-0.5 pct	/
		钴	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.0 pct	/
	电池粉	锂	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5		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



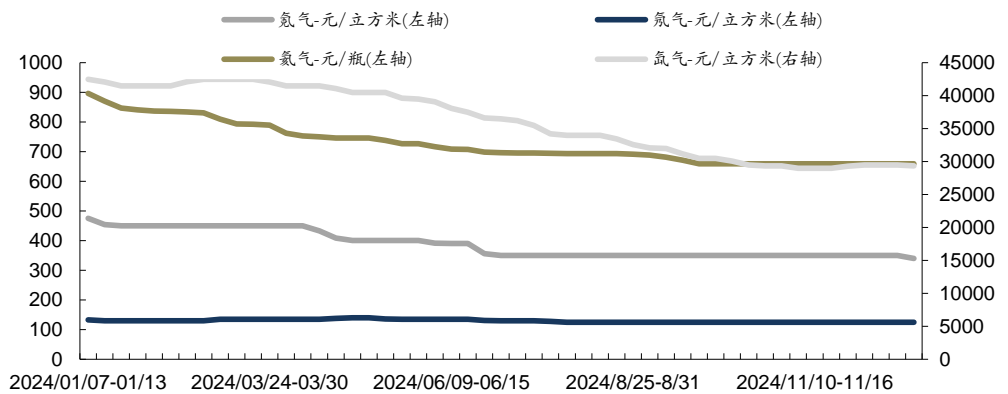
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 2024/12/26, 气体厂家空分产能利用率较前一周下降 0.22pct。 2) **产品端:** 根据卓创资讯数据, 2024/12/22-2024/12/28 期间, 氙气周均价 2.94 万元/立方米, 环比下跌 0.48%; 氦气周均价 340 元/立方米, 环比下跌 2.86%; 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



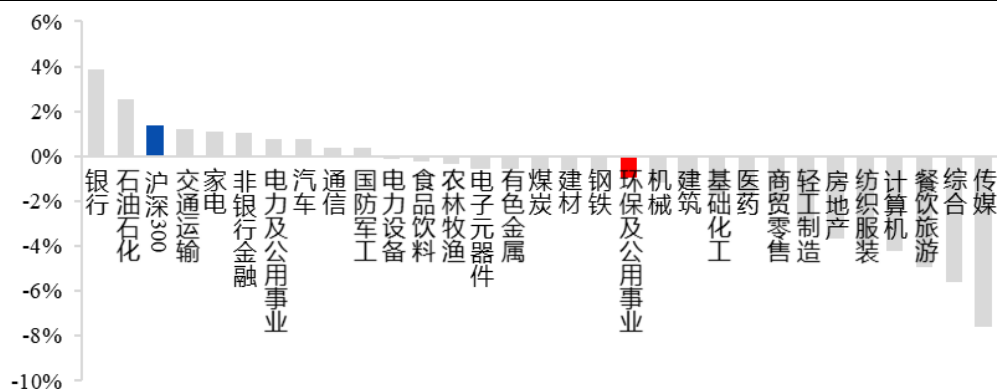
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

2. 行情回顾

2.1. 板块表现

2024/12/23-12/27 环保及公用事业指数下跌 0.97%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 0.95%，深证成指上涨 0.13%，创业板指下跌 0.22%，沪深 300 指数上涨 1.36%，中信环保及公用事业指数下跌 0.97%。

图12：2024/12/23-12/27 各行业指数涨跌幅比较

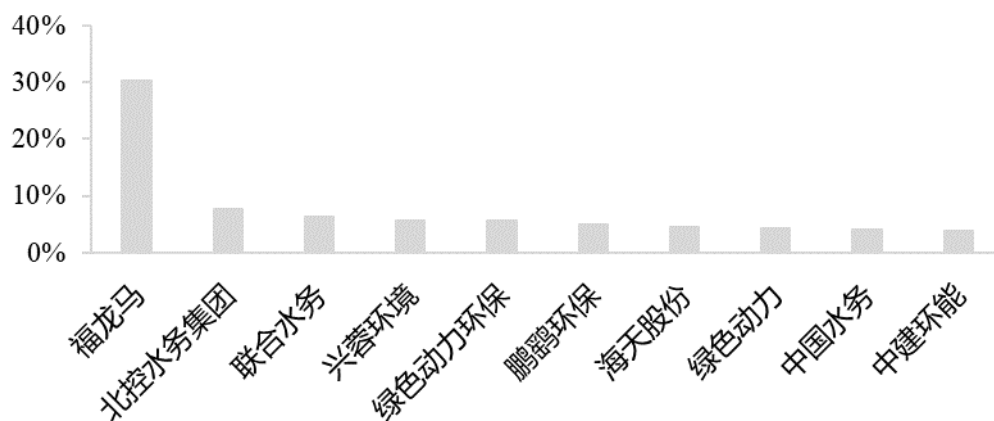


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2024/12/23-12/27 涨幅前十标的为：福龙马 30.25%，北控水务集团 7.56%，联合水务 6.23%，兴蓉环境 5.66%，绿色动力环保 5.64%，鹏鹞环保 4.82%，海天股份 4.56%，绿色动力 4.19%，中国水务 4.11%，中建环能 3.7%。

图13：2024/12/23-12/27 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2024/12/23-12/27 跌幅前十标的为：*ST京蓝-18.72%，中创环保-15.59%，神雾节能-12.53%，法尔胜-12.47%，新动力-11.57%，华骐环保-11.13%，清研环境-11.09%，深水海纳-10.89%，国中水务-10.69%，中环环保-10.64%。

图14：2024/12/23-12/27 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. 发改委：关于进一步做好政府和社会资本合作新机制项目规范实施工作的通知

12月24日，国家发展改革委办公厅发布关于进一步做好政府和社会资本合作新机制项目规范实施工作的通知。其中提出，高度重视PPP新机制规范实施，严格聚焦使用者付费项目，合理使用特许经营模式，优先选择民营企业参与，规范盘活存量资产，加

强特许经营方案把关，做好信息填报和审核把关，强化事中事后监管。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202412/t20241224_1395144.html

3.2. 国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见

近日，国务院办公厅印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》。《意见》旨在更好发挥专项债券强基础、补短板、惠民生、扩投资等积极作用，提出7方面17项举措。一是扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围。实行专项债券投向领域“负面清单”管理，未纳入“负面清单”的项目均可申请专项债券资金；在专项债券用作项目资本金范围方面实行“正面清单”管理，提高用作项目资本金的比例，以省份为单位，可用作项目资本金的专项债券规模上限由该省份用于项目建设专项债券规模的25%提高至30%。二是完善专项债券项目预算平衡。优化专项债券额度分配，做好项目融资收益平衡，确保专项债券实现省内各市、县区域平衡，严防专项债券偿还风险。完善专项债券项目“一案两书”制度。三是优化专项债券项目审核和管理机制。开展专项债券项目“自审自发”试点，在10个省份以及雄安新区下放项目审核权限，省级政府审核批准本地区项目清单。打通在建项目续发专项债券“绿色通道”。建立“常态化申报、按季度审核”的项目申报审核机制。四是加快专项债券发行使用。加快专项债券发行进度，加快专项债券资金使用和项目建设进度，加强专项债券资金使用监管。五是强化专项债券全流程管理。加强专项债券项目资产管理，分类管理存量项目资产，规范新增项目资产核算。建立专项债券偿债备付金制度，抓好项目收入征缴工作。对收入较好的项目支持提前偿还债券本金。六是加强专项债券监督问责。加大监督问责力度，严肃持续抓好问题整改工作，加强审计监督，依法接受人大监督。七是强化保障措施。加强组织实施，形成工作合力。开展政策实施动态评估，提高政策实施效能。

数据来源：https://www.gov.cn/zhengce/content/202412/content_6994502.htm

3.3. 生态环境部印发石化、电力、钢铁、建材行业环保设施向公众开放工作指南

12月23日，生态环境部发布关于印发石化、电力、钢铁、建材行业环保设施向公众开放工作指南的通知。请各地生态环境部门做好工作指南的宣传解读，总结用好已有的生态环境监测、城市污水处理、城市生活垃圾处理、危险废物和废弃电器电子产品处理设施向公众开放工作经验，在确保安全的前提下，稳妥有序推进石化、电力、钢铁、建材行业环保设施向公众开放工作。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241224/1418842.shtml>

3.4. 生态环境部公布第二批通过评估的清洁生产审核创新试点项目名单

12月25日，生态环境部办公厅、国家发展改革委办公厅公布了第二批通过评估的清洁生产审核创新试点项目名单，共计44个清洁生产审核创新试点项目通过评估。通过评估的试点项目，试点对象所属范围内单个企业，视同开展一次清洁生产审核。两批试点项目中符合入库条件的清洁生产改造项目，可按程序纳入中央生态环境资金项目库优先支持。请有关省级生态环境部门和发展改革部门，加强对两批试点项目的指导支持，推动相关清洁生产改造项目落地见效。清洁生产改造项目实施期间，试点项目推进情况随清洁生产审核年度工作总结一并报送。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241226/1419285.shtml>

3.5. 生态环境部固管中心发布《“无废城市”建设进展研究报告（2023年）》

为高质量推进“十四五”时期“无废城市”建设，跟踪各地2023年“无废城市”建设的主要进展、经验做法和取得成效，在生态环境部固体废物与化学品司指导下，在各省（区、市）、各城市及地区生态环境部门的共同参与和支持下，生态环境部固体废物与化学品管理技术中心编制并发布《“无废城市”建设进展研究报告（2023年）》

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241226/1419352.shtml>

3.6. 生态环境部发布2024年《国家污染防治技术指导目录（鼓励类）》（公示稿）

12月26日，生态环境部发布《2024年《国家污染防治技术指导目录（鼓励类）》（公示稿）》。共涉及16项技术，其中推广技术6项，示范技术10项。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241227/1419627.shtml>

3.7. 《四川省化工园区水污染物排放标准》发布

本文件规定了四川省辖区内化工园区中工业企业水污染物的间接排放和化工园区集中式污水处理厂的水污染物排放控制要求、监测要求、污水排放口规范化要求，以及实施与监督要求等内容。本文件适用于化工园区中工业企业间接排放水污染物的管理及化工园区集中式污水处理厂水污染物的直接排放管理，以及建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护设施验收、排污许可证核发及其投产后的水污染物排放管理。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241226/1419266.shtml>

3.8. 《美丽吉林建设行动方案（2024-2027年）》发布

吉林省人民政府办公厅 12 月 18 日印发《美丽吉林建设行动方案(2024-2027 年)》，实施绿色转型发展提速行动，幸福蓝天守护行动，魅力碧水维护行动，黑土地保护利用行动，康宁环境建设行动，现代环境治理体系赋能行动，生态产品价值实现行动，守牢北方生态安全屏障行动，美丽家园建设行动，美丽吉林社会风尚培育行动等十大行动，推动美丽吉林建设目标逐步实现。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20241227/1419648.shtml>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
重大合同	维尔利	12月23日	公司本次中标的项目为琿春市生活垃圾综合处理工程项目（一期），根据项目招标文件，该项目的招标范围为本项目工程总承包（EPC）包括设计、施工全部内容；该项目规模主要包含垃圾堆体整形、封场覆盖、渗滤液导排系统、填埋气导排系统、地表水导排系统、垂直阻隔、景观绿化、上游山体雨水倒排、封场工程后续检测运营管理和其他配套设施；项目计划工期为 386 天。根据中标通知书，该项目的中标价格总计为 5,239.42 万元，其中：设计部分为 105.80 万元，施工部分为 5,133.62 万元。
	玉禾田	12月24日	公司全资子公司深圳玉禾田智慧城市运营集团有限公司作为联合体牵头方，收到深圳市宝安区西乡街道办事处西乡街道环卫一体化（城市管家）服务项目的《中标通知书》，中标金额为 183,086,827.87 元。
	节能铁汉	12月25日	公司全资子公司铁汉建设=与广东远璟市政工程有限公司（联合体牵头人）组成投标的联合体，近期参与了博罗县园洲镇污水配套管网入户工程（二期）的公开投标。根据惠州市公共资源交易中心 2024 年 12 月 24 日发布的信息，联合体已经列为评标委员会推荐的第一中标候选人。本项目预中标金额为 31,244.572834 万元，铁汉建设承担招标范围要求的项目部分工程建设和施工实施等相关工作，协助联合体牵头人完成项目工作任务直至项目完工移交。
	众合科技	12月26日	公司于近日收到沈阳地铁集团有限公司（招标单位）发来的《中标通知书》，确认公司中标“沈阳地铁 2024-2027 年 1 号线 CBTC 信号系统国产化改造项目”。标的金额：23,815.0895 万元人民币。

担保	东华能源	12月24日	为满足子公司业务发展的需要，公司为子公司宁波新材料、南京东华向相关合作银行申请的共计 10.5 亿元人民币综合授信额度提供担保，担保期限以实际签订的担保合同为准。
	浙富控股	12月24日	为满足子公司生产经营需求，公司近日与成都银行股份有限公司都江堰支行签署了《最高额保证合同》，对控股子公司华都公司向该行申请的最高余额为 15,000 万元的债权提供连带责任保证，保证期间为债务履行期限届满之日起三年。
	泰达股份	12月25日	根据经营发展需要，公司控股子公司泰达洁净向滨海农商行申请融资 972 万元，期限一年。公司提供连带责任保证。公司的二级子公司邵阳泰达环保向长沙银行申请授信 5,000 万元，授信期限 12 个月，公司的控股子公司泰达环保提供连带责任保证。公司的二级子公司南京泰新向徽商银行申请融资 1,200 万元，期限一年，公司的二级子公司南京泰基提供连带责任保证。
	高能环境	12月26日	本次为荆门高能再生担保金额不超过人民币 500 万元，为新增授信担保额度；本次为榆林高能担保债权本金金额不超过人民币 1,000 万元，为新增授信担保额度；本次为天津水处理担保金额不超过人民币 3,500 万元，为续授信担保额度。截至 2024 年 12 月 25 日，公司实际为荆门高能再生提供担保余额为 0，为榆林高能提供担保余额为 0，为天津水处理提供担保余额为 3,744.85 万元。
	中国天楹	12月26日	为置换前期银行贷款与股东借款，降低融资成本，公司境外控股子公司河内天禹与由德意志银行新加坡分行牵头组成的国际银团（以下简称“银团”）签订《SYNDICATED FACILITY AGREEMENT》（以下简称“《贷款协议》”），约定银团向河内天禹提供 1.24 亿美元的美元定期贷款和 1.177 亿欧元的欧元定期贷款。本次贷款主要用于置换河内天禹前期银行贷款及控股股东欧洲天楹有限公司向其提供的借款。为提高融资效率，公司为河内天禹在《贷款协议》等融资文件项下的义务提供连带责任保证担保。
股权转让	*ST 京蓝	12月27日	为进一步优化公司资产结构，结合公司主营业务发展规划，公司拟将持有的全资子公司邹平大正农业科技有限公司 100% 股权、山东天行健商贸有限公司 100% 股权转让给云南嘉锐工贸有限公司，交易价格分别为人民币 2000 元、人民币 100 元。本次交易完成后，公司将不再持有邹平大正、天行健商贸股权；邹平大正、天行健商贸将不再是公司全资子公司。
	德龙汇能	12月27日	为维护上市公司权益，公司积极与交易对方协商，结合原股东现阶段资金情况，与原股东高戈签订《股权转让协议》，由高戈提前回购公司持有的标的公司 21% 股权，股权回购价款按照原协议回购约定以公司收购款本金加年化 7% 单利利息对应金额定价，为 57,000,000 元。本次股权转让后，原协议项下关于原股东的业绩承诺、估值调整、股权回购及其他义务，原股东继续严格履行。
	格林美	12月27日	公司 2024 年度通过资产转让实现优化资产结构的战略目标，12 月 26 日，公司控股子公司格林循环与河南循环集团共同签署股权转让协议，格林循环将其所持有的控股子公司河南格林循环 100% 股权、山西洪洋海鸥 90% 股权、内蒙新创 100% 股权转让给河南循环集团，

			本次转让后，公司不再持有河南格林循环、山西洪洋海鸥、内蒙新创股权。
	翼中能源	12月27日	为盘活资产，快速回流资金，公司拟将持有的青龙煤业90%股权及公司青龙煤业的债权在河北产权市场有限公司公开挂牌转让。本次对标的资产包的挂牌价格为211,633.58万元，最终转让价格以摘牌价为准。
资产重组/收购	奥康国际	12月23日	公司正在筹划以发行股份及或支付现金的方式购买联和存储科技（江苏）有限公司股权事项，根据《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，本次交易预计不构成重大资产重组，不构成关联交易，本次交易不会导致公司实际控制人变更。
	瀚蓝环境	12月26日	公司拟通过控股子公司瀚蓝香港，以协议安排方式私有化香港联合交易所上市公司粤丰环保，从而使粤丰环保成为瀚蓝香港控股子公司并从香港联交所退市。本次交易将达到《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组标准，构成重大资产重组。

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
2024/12/30	艾可蓝	股东大会召开
	胜利股份	股东大会召开
	佳华科技	股东大会召开
	ST浩源	股东大会召开
	京能热力	股东大会召开
	岭南股份	股东大会召开
	陕天然气	股东大会召开
2024/12/31	ST旭蓝	74.35万股股权分置限售股份于2024-12-31上市流通
2025/1/2	*ST京蓝	股东大会召开
	永清环保	股东大会召开
2025/1/3	法尔胜	股东大会召开
	杭州热电	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：中石油之子凤鹏正举，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>