

## 环保行业跟踪周报

# 三峰环境中标香港二期项目，设备技术Alpha成长加速

增持（维持）

2026年10月12日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈致文

执业证书：S0600523070006

chenzw@dwzq.com.cn

研究助理 田源

执业证书：S0600125040008

tiany@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **重点推荐：**紫金龙净，高能环境，赛恩斯，瀚蓝环境，绿色动力环保，绿色动力，海螺创业，永兴股份，光大环境，军信股份，粤海投资，美埃科技，九丰能源，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，蓝天燃气，新奥股份，金科环境，英科再生，路德科技。
- **建议关注：**大禹节水，联泰环保，旺能环境，北控水务集团，碧水源，浙富控股，中山公用。
- **公司跟踪：**三峰环境：中标香港二期项目，设备技术Alpha成长加速。三峰公告签署香港综合废物管理设施第二期项目合约：10月6日三峰和中建香港联营体签订项目合约。I·PARK2项目设计日处理生活垃圾6000吨，批出总价约219.5亿港元。项目采用NEC4+DBO（设计、建造、运营）模式，建造约54个月+运营期15年。中国建筑国际披露中标香港I·PARK2总额约524亿港元：中国建筑国际26年中报披露“本年持续中标大型工程项目，例如香港综合废物管理设施第二期（I·PARK2），总额约524亿港元”，524亿含建造224亿和运营300亿，年均运营费20亿港元。
- **政策跟踪：**生态环境部印发《生态环境基准工作方案（2026-2030年）》，引领环保科学治理新格局。生态环境部9月29日印发《生态环境基准工作方案（2026-2030年）》，提出到2030年基本建立国家生态环境基准技术方法体系，推动基准工作融入生态环境管理。方案围绕地表水、海洋、大气、土壤四大领域部署基准制定与基础研究，同步完善毒性数据库和暴露参数数据库，深化白洋淀试点及长江口、黄河口等基准应用实践，并加强本土物种毒性测试实验室建设和专业队伍培养。随着基准体系逐步健全，环境监测、毒性测试、数据服务等细分领域需求有望持续释放，为相关环保企业带来业务增量空间。
- **重申垃圾发电，成长的长江电力：toB进化享受清洁能源价值增长+toC进化分红三倍提升空间。**进化中的稀缺清洁电力。一、特许经营守护稀缺性：重资产+低淘汰，行业成熟期垃圾焚烧运营企业25年ROE同比+1.0pct稳定提升中。二、收入toB进化充分享受清洁能源价值重估。10%可持续增长来自：1、垃圾量增产爬坡。25年垃圾处理量增速前三：永兴+18%、中科+16%、军信+14%；产能负荷率前三：瀚蓝114%、旺能112%、海创107%。2、Ai赋能效率提升。提吨发+降物耗，25年8家公司还原供热后平均吨发384度/吨（+0.8%），厂用电率15.2%（-0.2pct），吨上网提升前三：军信+5.7%、海创+3.2%、瀚蓝+1.7%。3、非电可再生价值。绿色蒸汽利用率提升空间大，单项目翻倍利润弹性，25年板块平均发电供热比6.7%，行业首位发电供热比达24%。4、炉渣涨价。垃圾出渣率20%~30%，含铜0.3%，含铝0.25%，零成本矿，如圣元25年炉渣提价后平均单价120~130元/吨，最高超200元/吨；海创25年完成74个项目的炉渣提价，平均提价近12元/吨。5、算电一体化有望突破。旺能南太湖项目已获省级备案；军信、瀚蓝、伟明与合作方签署协议。6、出海新成长提升ROE。我们测算24年东盟10国垃圾发电理论空间约62万吨/日（约为国内1/2）。印尼项目首批4个，伟明中2、旺能中1，电价条件优厚我们测算印尼垃圾发电项目ROE17.65%，较国内基准模型+3.17pct。三、模式进步之toC，分红能力3倍提升空间。光大、绿动25年国补回款率超100%。25年分红潜力前三：光大224%、绿动195%、上海环境157%。我们测算资本开支下降+国补常态化回款+垃圾费长期toC，板块稳态现金流可支撑的分红比例超140%，25年板块平均分红比例45%，分红能力3倍提升空间。重点推荐：瀚蓝环境、三峰环境、军信股份、永兴股份、光大环境、绿色动力H/A、海螺创业、伟明环保，建议关注旺能环境等。
- **行业跟踪：**1）生物油：欧洲&国内SAF&国内餐厨废油价格周环比持平。截至2026/10/8，①生物航煤：欧洲生物航煤均价2890美元/吨，周环比持平；中国生物航煤2490美元/吨，周环比持平。②生物柴油：国际市场一代生柴1200美元/吨，周环比持平，二代生柴1970美元/吨，周环比上升3.14%；国内市场一代生柴8150元/吨，周环比持平，二代生柴13300元/吨，周环比持平。③UCO：餐厨废油均价7875元/吨，周环比持平；馏水油均价7113元/吨，周环比持平；地沟油均价6350元/吨，周环比持平。2）环卫装备：26M1-8环卫新能源销量同增94.97%。26M1-8，环卫车合计销量55152辆，同增11.25%。其中，新能源环卫车销售16151辆，同增94.97%，新能源渗透率29.28%，同比+12.58pct。26M1-8新能源CR3/CR6分别为47.17%/61.94%，同比变动-4.01pct/-1.92pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别30.91%/10.09%/6.71%。新能源环卫销售河北增量第一，上海新能源渗透率最高达82.80%。3）锂电回收：截至2026/10/9，三元电池粉锂/钴/镍系数分别为73.0%/73.0%/73.0%，周环比均下降。截至2026/10/9，碳酸锂价格为12.23万元/吨，周环比-0.3%；金属钴25.90万元/吨，周环比-3.7%；金属镍12.18万元/吨，周环比-1.5%。根据模型我们测算，2026/9/28-2026/10/9项目平均单位废料毛利为0.25万元/吨，较前一周上升0.039万元/吨。
- **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

《紫金龙净海外矿山光储项目加速落地，山高环能定增完成打开并购成长空间》

2026-09-28

《亿纬锂能获全球单笔最大储能订单支撑【紫金龙净】新增量；中建国际获香港二期项目》

2026-09-22

## 内容目录

|                                                             |           |
|-------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. 行业观点</b>                                              | <b>4</b>  |
| 1.1. 三峰环境：中标香港二期项目，设备技术 Alpha 成长加速                          | 4         |
| 1.2. 生态环境部印发《生态环境基准工作方案（2026-2030 年）》，构建顶层标准体系，引领环保科学治理新格局  | 4         |
| 1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！               | 5         |
| 1.4. 生物油：欧洲&国内 SAF&国内餐厨废油价格周环比持平                            | 6         |
| 1.5. 环卫装备：26M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%，渗透率同比提升 12.58pct 至 29.28% | 9         |
| 1.6. 锂电回收：金属锂价格持平，盈利显著改善，折扣系数整体下降                           | 11        |
| <b>2. 行业表现</b>                                              | <b>12</b> |
| 2.1. 板块表现                                                   | 13        |
| 2.2. 股票表现                                                   | 13        |
| <b>3. 行业新闻</b>                                              | <b>14</b> |
| 3.1. 修订版《碳排放权交易管理暂行条例》全文发布                                  | 14        |
| 3.2. 《中华人民共和国船舶及其有关作业活动污染海洋环境防治管理规定》发布                      | 15        |
| 3.3. 全国首个森林“四库”生态气象指数保险在福建长汀落地                              | 15        |
| 3.4. 中国环境与发展国际合作委员会 2026 年年会在京开幕                            | 15        |
| <b>4. 公司公告</b>                                              | <b>16</b> |
| <b>5. 大事提醒</b>                                              | <b>17</b> |
| <b>6. 往期研究</b>                                              | <b>17</b> |
| 6.1. 往期研究：公司深度                                              | 17        |
| 6.2. 往期研究：行业专题                                              | 18        |
| <b>7. 风险提示</b>                                              | <b>20</b> |

图表目录

|       |                                         |    |
|-------|-----------------------------------------|----|
| 图 1:  | 生物航煤价格.....                             | 7  |
| 图 2:  | 国际市场生物柴油价格.....                         | 7  |
| 图 3:  | 国内市场生物柴油价格.....                         | 7  |
| 图 4:  | 餐厨废油价格.....                             | 7  |
| 图 5:  | 漕水油价格.....                              | 8  |
| 图 6:  | 地沟油价格.....                              | 8  |
| 图 7:  | 生物航煤单吨盈利测算.....                         | 8  |
| 图 8:  | 一代生物柴油单吨盈利测算.....                       | 9  |
| 图 9:  | 环卫车销量与增速（单位：辆）.....                     | 10 |
| 图 10: | 新能源环卫车销量与增速（单位：辆）.....                  | 10 |
| 图 11: | 环卫新能源渗透率.....                           | 10 |
| 图 12: | 2026M1-8 环卫装备销售市占率.....                 | 11 |
| 图 13: | 2026M1-8 新能源环卫装备销售市占率.....              | 11 |
| 图 14: | 锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/9/28-2026/10/9）..... | 12 |
| 图 15: | 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....                     | 12 |
| 图 16: | 2026/10/8-2026/10/9 各行业指数涨跌幅比较.....     | 13 |
| 图 17: | 2026/10/8-2026/10/9 环保行业涨幅前十标的.....     | 13 |
| 图 18: | 2026/10/8-2026/10/9 环保行业跌幅前十标的.....     | 14 |
|       |                                         |    |
| 表 1:  | 香港综合废物管理设施项目第一/二期关键指标.....              | 4  |
| 表 2:  | 公司公告.....                               | 16 |
| 表 3:  | 大事提醒.....                               | 17 |

1. 行业观点

1.1. 三峰环境：中标香港二期项目，设备技术 Alpha 成长加速

三峰公告签署香港综合废物管理设施第二期项目合约： 10 月 6 日三峰和中建香港联营体签订项目合约。I-PARK2 项目设计日处理生活垃圾 6000 吨，批出总价约 219.5 亿港元。项目采用 NEC4+DBO（设计、建造、运营）模式，建造约 54 个月+运营期 15 年。

中国建筑国际披露中标香港 I-PARK2 总额约 524 亿港元： 中国建筑国际 26 年中报披露“本年持续中标大型工程项目，例如香港综合废物管理设施第二期（I. PARK2），总额约 524 亿港元”，524 亿含建造 224 亿和运营 300 亿，年均运营费 20 亿港元。

表1：香港综合废物管理设施项目第一/二期关键指标

| 香港综合废物管理设施 | 第一期 I-PARK 1                                                   | 第二期 I-PARK 2                                 |
|------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| 项目类型       | DBO（设计和建造期限 80 个月，运营期 15 年）                                    | DBO（建设期 5 年半，运营期 15 年）                       |
| 地址         | 石鼓洲填海人工岛（16 公顷）                                                | 屯门曾咀中部煤灰湖（18 公顷）                             |
| 建设费用（亿港元）  | 180                                                            | 224                                          |
| 运营费用（亿港元）  | 134                                                            | 300                                          |
| 设计日处理量（吨）  | 3000                                                           | 6000                                         |
| 年发电量（亿度）   | 4.8                                                            | 9.6                                          |
| 项目状态       | 第一个焚化模块已于 2025 年 12 月试运行运作，第二焚化模块已于 26 年 3 月系统测试，预计整体 26 年全面投运 | 2026 年 7 月 13 日批出合约，进入设计及建造阶段                |
| 中标方        | 吉宝西格斯及振华合资公司（Keppel Seghers – Zhen Hua Joint Venture）          | 三峰环境与中建香港联营体（Hong Kong Energy Recovery Park） |
| 中标时间       | 2017/11/30                                                     | 2026/7/13                                    |

数据来源：香港立法会 CB(1)471/2026 号文件（2026.4.27）、香港环保署、公司公告、东吴证券研究所

1.2. 生态环境部印发《生态环境基准工作方案（2026-2030 年）》，构建顶层标准体系，引领环保科学治理新格局

9 月 29 日，生态环境部印发《生态环境基准工作方案（2026-2030 年）》，旨在贯彻落实《生态环境法典》及“十五五”规划要求，全方位构建适合我国国情的生态环境基准体系，为新时期深化生态环境风险防控提供科学支撑。方案提出，到 2030 年将发布国家生态环境基准及相关技术指南 30 项，全面形成规范化工作格局。

**地表水与海洋基准：**建立淡水及海洋生物水质基准，重点覆盖金属/类金属（锌、硒、砷、铅、铜、镍等）及有机物（PFAS、邻苯二甲酸酯、溴代阻燃剂等）；完善湖库及河口营养物基准，推进沉积物与生物群落基准推导；编制饮水及海产品摄入安全相关基准。

**大气与土壤基准：**评估二氧化硫、氮氧化物、臭氧、PM2.5 等对植物、生物多样性

及人群健康的影响，编制大气基准污染物优先序清单；顶层设计土壤生态环境基准体系，聚焦陆生生态保护与公众健康，重点突破土壤微生态、新污染物（PFAS、微塑料等）及复合风险推导技术。

**支撑数据库与应用落地：**依托生态环境信息资源中心建立国家级毒性数据库与暴露参数数据库；推动基准在重点流域（白洋淀、长江口、黄河口等）向环境标准的业务化转化；服务于区域差异化管控与环境损害司法鉴定基线确定。

**专业能力与队伍建设：**在华北、东北、西北、华东、中南、西南六大区域筛选本土物种驯养与测试实验室，鼓励科研机构及企业开展本土化毒理测试，持续提升生态环境系统专业测试与研判能力。

随着生态环境基准体系的加速构建与落地，我国环境治理正全面向“科学化、精细化、风险管控化”迈进。这一顶层规范的完善将直接释放全介质（水、气、土、海）环境检测、毒理分析、新污染物（PFAS、微塑料等）监控及流域精细化修复的需求，为具备高阶技术资质与测试能力的第三方检测及精细化治理环保龙头企业打开长期成长空间。

### 1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！

#### 主线 1——红利价值：重视市场化+提质增效，优质运营资产现金流价值重估

**固废：国补加速强化分红能力，供热&炉渣涨价促业绩 ROE 双升，关注出海新成长。**1) **红利价值：**垃圾焚烧板块的红利价值从资本开支下降驱动到经营性现金流改善驱动，①重视国补加速的背后逻辑，我们测算 2025 年左右可再生能源补贴基金当年收支实现平衡，2036 年左右历史欠款将得到自然解决，我们以 24 年数据测算国补正常回款可带动板块净现比从 1.8 提至 2.1，综合考虑资本开支下降+国补常态化回款，板块分红潜力有望从 114%提至 141%；②C 端顺价模式理顺，佛山已召开垃圾处理收费定价听证会。2) **成长潜力：**提吨发+改供热+炉渣涨价可带来业绩与 ROE 双升，垃圾发电+AIDC 等绿电直连合作持续推进，康恒、军信、伟明、光大等出海战略明确，关注海外新成长。

**重点推荐①红利价值：【瀚蓝环境】【绿色动力 H+A】【上海实业控股】【海螺创业】【永兴股份】【光大环境】【军信股份】；②出海成长：【伟明环保】【三峰环境】【光大环境】【军信股份】。**

**水务：市场化+现金流左侧，下一个垃圾焚烧。**1) **现金流左侧布局：**25Q1-3 板块自由现金流-21 亿元（24Q1-3 为-68 亿元）。我们预计兴蓉、首创资本开支 26 年开始大幅下降，自由现金流大增可期。24 年水务板块分红比例为 34%，兴蓉 24 年分红 28%提升空间较大。自由现金流改善带来分红和 PE 估值提升空间可参照垃圾发电。2) **价格改革：**不仅是弹性，重塑成长+估值。25 年以来广州、深圳等核心城市自来水提价落实，佛山拟调整污水收费标准。重点推荐【粤海投资】【兴蓉环境】【洪城环境】，建议关注【中

山公用】【首创环保】等。

### 主线2——优质成长：第二曲线、下游成长、AI赋能

**第二曲线：**重点推荐【紫金龙净】主业优势持续，绿电储能+矿山装备新成长。公司明确“环保+新能源”双轮驱动战略，环保主业拿单能力强，绿电已开始贡献业绩，储能业务拓展顺利，进军矿山装备业务。紫金全额认购公司定增，赋能逻辑强化。

**下游成长：**1) **受益于下游高增：**重点推荐【美埃科技】国内半导体资本开支回升，积极拓展锂电+海外。公司下游拓展锂电布局固态，捷芯隆收购协同效益 25H2 逐步体现，2026 年迎来产能投产期，有望维持高增。2) **受益于下游修复：**重点推荐【景津装备】下游锂电 $\beta$ 修复需求有望迎拐点，配套设备+出海战略持续。下游新能源新材料收入占比于 23 年增至 26.6%高峰，25H1 降至 15.4%，叠加降价影响，25Q1-3 盈利承压。25Q1 锂电产业链季度资本开支同比增速首次转正，对压滤机需求有望迎拐点。

**AI 赋能—环卫智能化：**经济性拐点渐近，行业由 1 到 N 放量在即。重点推荐【宇通重工】，建议关注【劲旅环境】【福龙马】【玉禾田】【盈峰环境】【侨银股份】等。

### 主线3——双碳驱动：“十五五”为 2030 达峰关键五年，非电首次纳入考核

**清洁能源、再生资源为降碳根本之道。**国内新增非电考核，碳市场向钢铁、电解铝、水泥扩容，配额合理收紧，CCER 新增供给释放海上风电贡献最大，欧盟碳关税实施在即，降碳势在必行。1) **再生资源——危废资源化：**重点推荐【高能环境】【赛恩斯】等。2) **再生资源&非电可再生能源——生物油：**短期 SAF 供不应求价格高增利好 SAF 生产商，建议关注【海新能科】等；长期资源为王，UCO 稀缺性凸显，建议关注【朗坤科技】【山高环能】等。

**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。

## 1.4. 生物油：欧洲&国内 SAF&国内餐厨废油价格周环比持平

**生物航煤：**欧洲价格周环比持平&国内 SAF 价格周环比持平。1) **欧洲：**2026/10/08 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2930 美元/吨，低端价 2850 美元/吨，均价 2890 美元/吨，周环比持平，同比+8.04%；2) **中国：**2026/10/08 中国生物航煤 FOB 高端价 2515 美元/吨，低端价 2465 美元/吨，均价 2490 美元/吨，周环比持平，同比+21.46%。

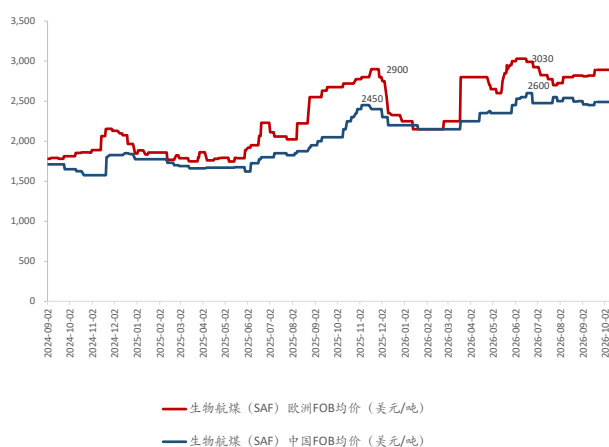
**生物柴油：**国际价格一代周环比持平、二代上升&国内价格一代持平、二代持平。

1) **国际市场：**2026/10/08 一代生物柴油 FOB 价格 1200 美元/吨，周环比持平，同比+0.84%；二代生物柴油价格 1970 美元/吨，周环比增长 3.14%，同比+7.65%。2) **国内市场：**2026/10/08 一代生物柴油价格 8150 元/吨，周环比(2026/9/30)持平，同比(2025/10/09)-2.98%；二代生物柴油价格 13300 元/吨，周环比(2026/9/30)持平，同比(2025/10/09)

+1.14%。

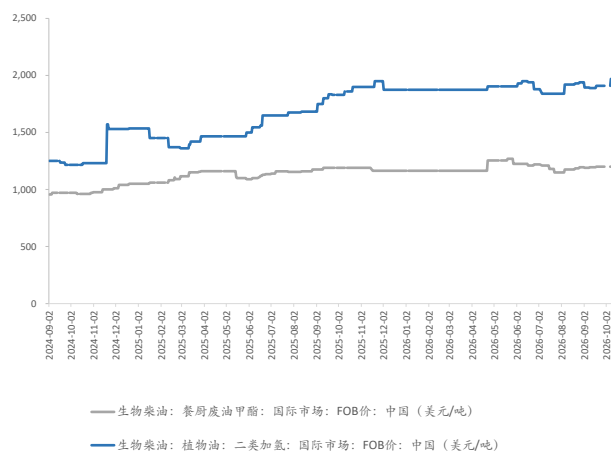
**UCO: 餐厨废油&泔水油&地沟油 SAF 级 UCO 价格周环比持平** 1) **餐厨废油**: 2026/10/08 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨, 低端价 7800 元/吨, 均价 7875 元/吨, 周环比持平, 同比上升 0.32%。2) **泔水油**: 2026/10/08 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 7113 元/吨, 周环比 (2026/9/30) 持平, 同比 (2025/10/09) -1.4%。3) **地沟油**: 2026/10/08 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6350 元/吨, 周环比 (2026/9/30) 持平, 同比 (2025/10/09) -4.2%。4) **SAF 级 UCO**: 2026/10/08 SAF 级别 UCO 价格 8100 元/吨, 周环比 (2026/9/29) 持平, 同比 (2025/10/09) -1.2%。

图1: 生物航煤价格



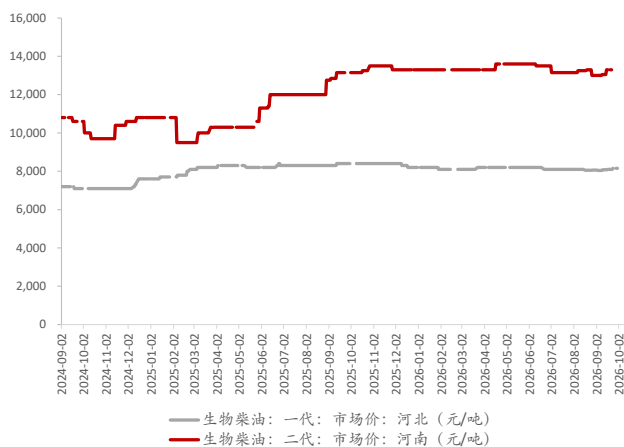
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图2: 国际市场生物柴油价格



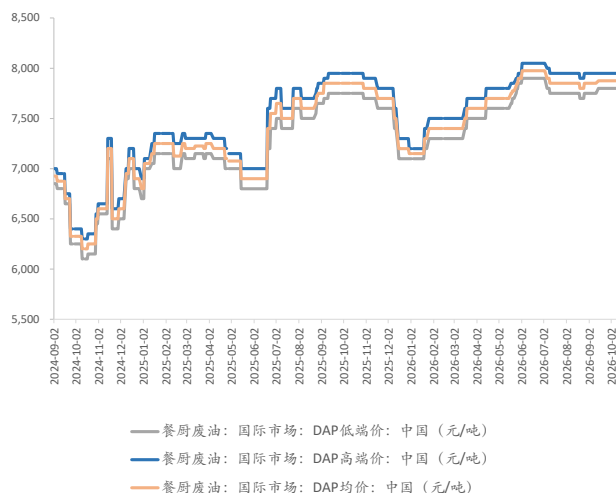
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图3: 国内市场生物柴油价格



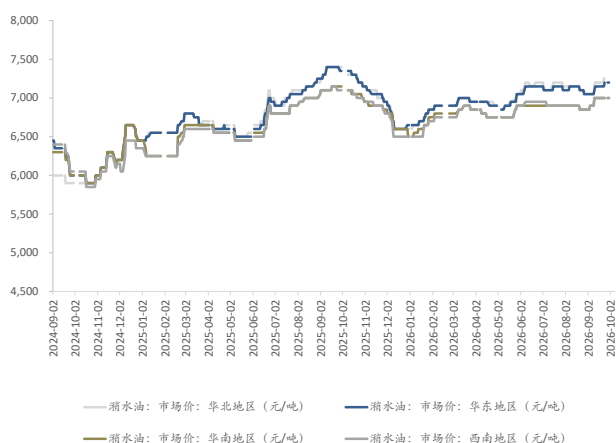
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图4: 餐厨废油价格



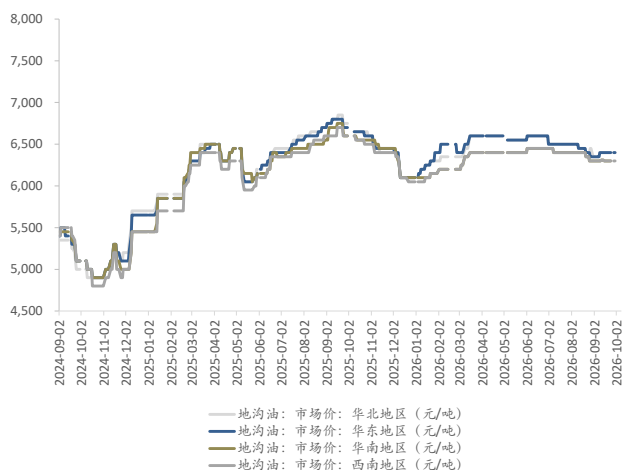
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图5：漕水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

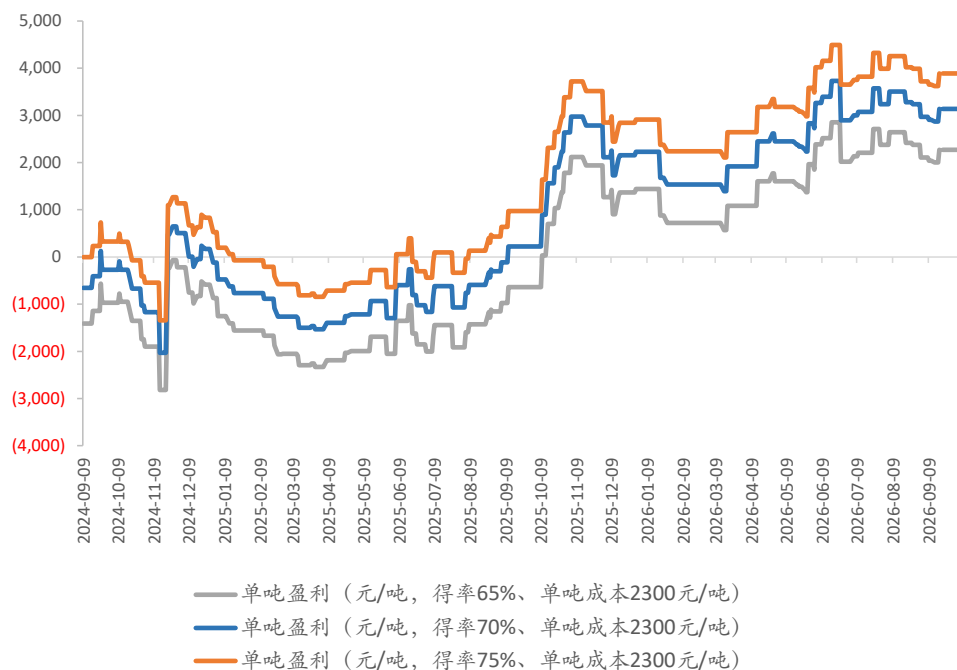
图6：地沟油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

**生物航煤单吨盈利测算：**测算公式“SAF 价格-废油脂价格/得率-单吨成本”，参考2026/10/08 生物航煤中国 FOB 均价以及餐厨废油均价，在单吨成本 2300 元/吨 SAF，得率分别为 65%、70%、75%时，对应单吨盈利分别为 2271、3136、3886 元/吨，环比持平。

图7：生物航煤单吨盈利测算

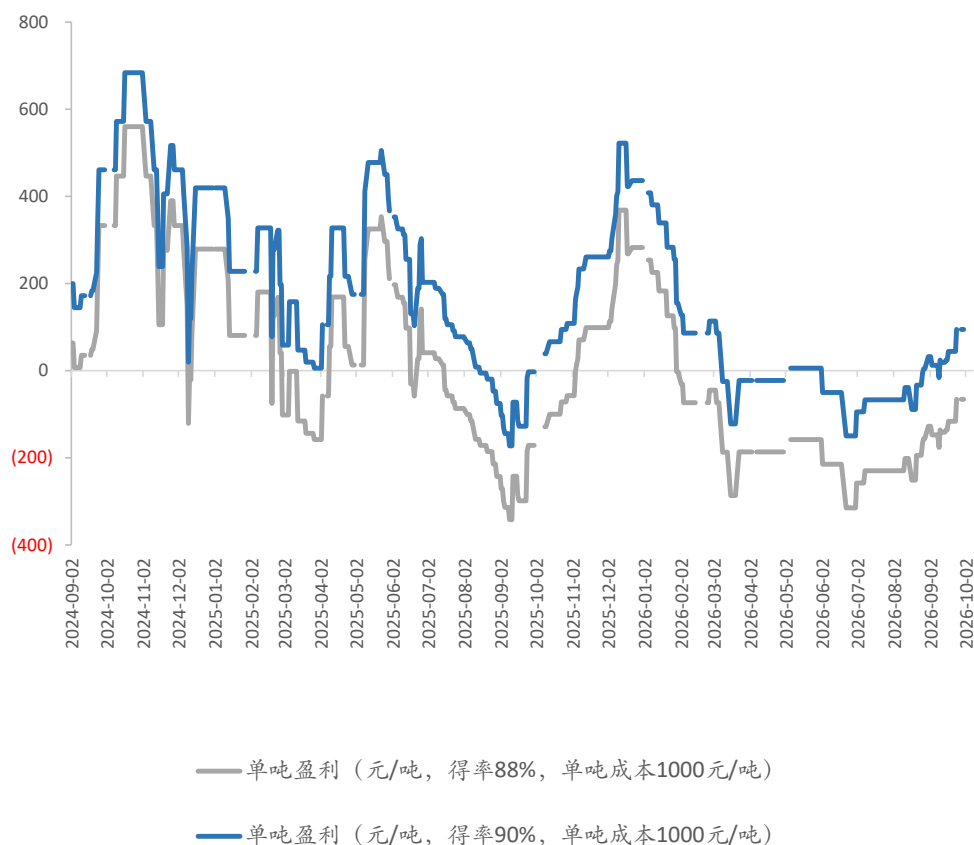


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

**一代生物柴油单吨盈利测算：**测算公式“一代生柴价格-地沟油价格/得率-单吨成本”，参考 2026/10/08 国内一代生物柴油价格以及地沟油均价，在单吨成本 1000 元/吨，得率分别为 88%、90%时，对应单吨盈利分别为-66、94 元/吨，环比（2026/9/30）持平。

注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/10/08 即期汇率 6.7014。

图8：一代生物柴油单吨盈利测算



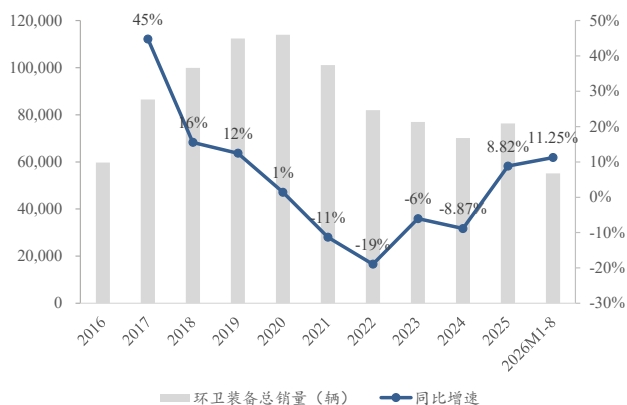
数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

### 1.5. 环卫装备：26M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%，渗透率同比提升 12.58pct 至 29.28%

**2026M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%，渗透率同比提升 12.58pct 至 29.28%。**根据银保监会交强险数据，2026M1-8，环卫车合计销量 55152 辆，同比变动+11.25%。其中，新能源环卫车销售 16151 辆，同比变动+94.97%，新能源渗透率 29.28%，同比变动+12.58pct。**2026M8 新能源环卫车单月销量同增 50.13%，单月渗透率为 33.17%。**2026M8，环卫车合计销量 5501 辆，同比变动-1.94%，环比变动-17.65%。其中，新能源环卫车销量 1785 辆，同比变动+50.13%，环比变动-19.45%，新能源渗透率 33.17%，同比变动

+15.23pct。

图9: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



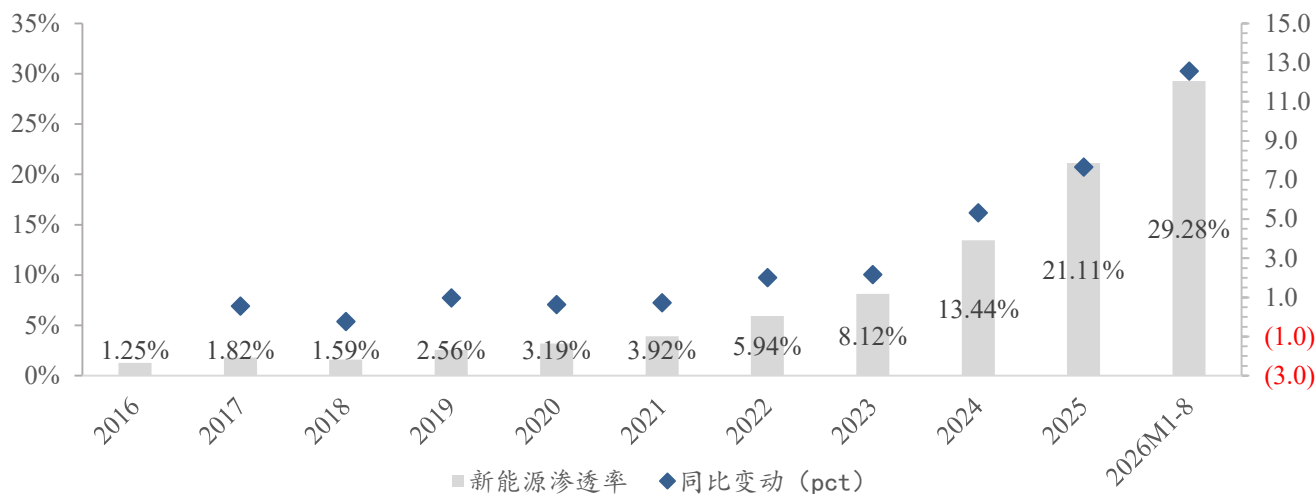
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图10: 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11: 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

2026M1-8 重点公司情况:

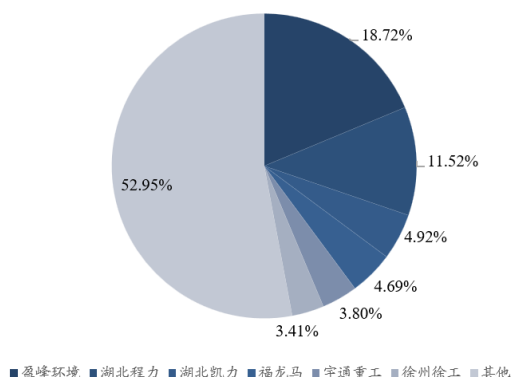
**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 10327 辆(+38.69%), 市占率 18.72%(+3.71pct);

新能源市占率第一: 销售 4992 辆 (+106.62%), 市占率 30.91% (+1.74pct)

**福龙马**: 环卫车市占率第四: 销售 2585 辆 (+50.73%), 市占率 4.69% (+1.23pct);  
 新能源市占率第三: 销售 1084 辆 (+74.56%), 市占率 6.71% (-0.78pct)

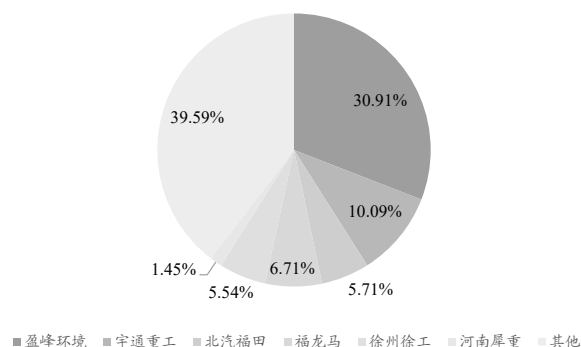
**宇通重工**: 环卫车市占率第五: 销售 2095 辆 (+28.37%), 市占率 3.80% (+0.51pct);  
 新能源市占率第二: 销售 1630 辆 (+30.61%), 市占率 10.09% (-4.97pct)

图12: 2026M1-8 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13: 2026M1-8 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. 锂电回收: 金属锂价格持平, 盈利显著改善, 折扣系数整体下降

**盈利跟踪: 金属锂价格持平, 盈利显著改善。**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, 2026/9/28-2026/10/9 项目平均单位碳酸锂毛利为 1.57 万元/吨 (较前一周+0.244 万元/吨), 平均单位废料毛利为 0.25 万元/吨 (较前一周+0.039 万元/吨), 锂回收率每增加 1%, 平均单位废料毛利减少 0.11 万元/吨。期待行业进一步出清、盈利能力持续增强。

**金属价格跟踪:** 截至 2026/10/9, 1) **金属锂价格持平。**金属锂价格为 89.50 万元/吨, 周环比 2026/9/30 持平; 电池级碳酸锂 (99.5%) 价格为 12.23 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) -0.3%。2) **金属钴价格下降。**金属钴价格为 25.90 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) -3.7%; 前驱体: 硫酸钴价格为 7.20 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) 持平。3) **金属镍价格下降。**金属镍价格为 12.18 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) -1.5%; 前驱体: 硫酸镍价格为 3.13 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) 持平。4) **金属锰价格持平。**金属锰价格为 1.90 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) 持平; 前驱体: 硫酸锰价格为 0.75 万元/吨, 周环比 (2026/9/30) 持平。

**三元极片粉折扣系数整体下降。**截至 2026/10/9, 1) **三元极片粉锂折扣系数 73.0%,** 周环比 (2026/9/30) 下降; 2) **三元极片粉钴折扣系数 73.0%,** 周环比 (2026/9/30) 下降;

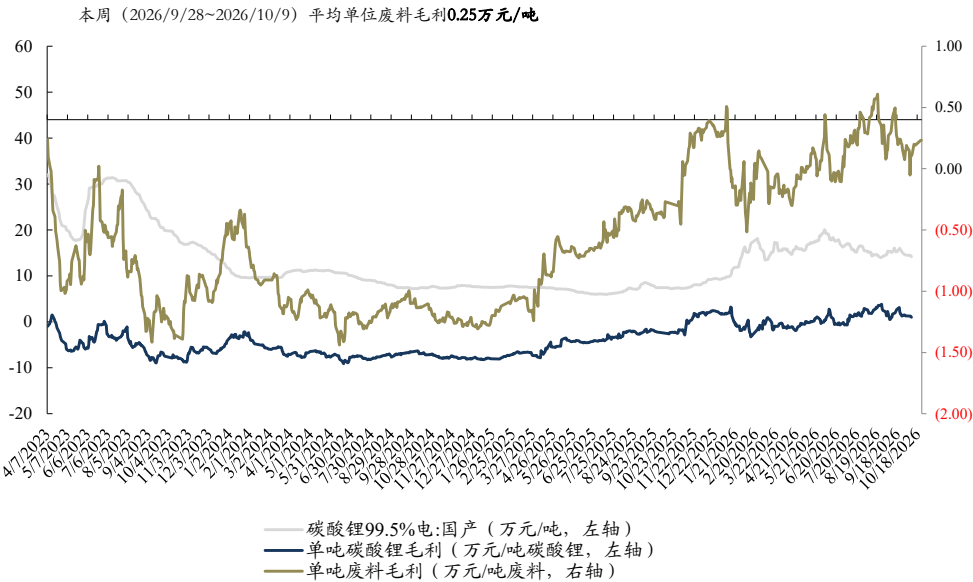
3) 三元极片粉镍折扣系数 73.0%，周环比（2026/9/30）下降。

图14：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/9/28-2026/10/9）

| 日期                |     | 9/28  | 9/29  | 9/30  | 10/8  | 10/9  | 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%      |     | 90.50 | 89.50 | 89.50 | 89.50 | 89.50 | 0.0%     | -9.1%    | -69.5%   |
| 碳酸锂99.5%电:国产      |     | 12.63 | 12.33 | 12.27 | 12.50 | 12.23 | -0.3%    | -16.1%   | -76.1%   |
| 长江有色市场:平均价:钴:1#   |     | 26.10 | 25.30 | 26.90 | 25.90 | 25.90 | -3.7%    | -13.7%   | -21.0%   |
| 前驱体:硫酸钴           |     | 7.20  | 7.20  | 7.20  | 7.20  | 7.20  | 0.0%     | -4.9%    | 46.9%    |
| 长江有色市场:平均价:镍板:1#  |     | 12.57 | 12.47 | 12.37 | 12.22 | 12.18 | -1.5%    | -4.7%    | -49.3%   |
| 前驱体:硫酸镍:电池级       |     | 3.13  | 3.13  | 3.13  | 3.13  | 3.13  | 0.0%     | 0.0%     | -19.3%   |
| 长江有色市场:平均价:电解锰:1# |     | 1.90  | 1.90  | 1.90  | 1.90  | 1.90  | 0.0%     | 0.1%     | 11.1%    |
| 前驱体:硫酸锰:电池级       |     | 0.75  | 0.75  | 0.75  | 0.75  | 0.75  | 0.0%     | 0.0%     | 13.6%    |
| 折扣系数（%）           |     |       |       |       |       |       |          |          |          |
| 三元                | 极片粉 | 锂     | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 73.0  | -4.0 pct | -4.0 pct | /        |
|                   |     | 钴     | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 73.0  | -4.0 pct | -4.0 pct | /        |
|                   |     | 镍     | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 73.0  | -4.0 pct | -4.0 pct | /        |
| 钴酸锂               | 极片粉 | 锂     | 73.5  | 73.5  | 73.5  | 70.8  | -2.8 pct | -2.8 pct | /        |
|                   |     | 钴     | 75.0  | 75.0  | 75.0  | 70.8  | -4.3 pct | -4.3 pct | /        |
|                   | 电池粉 | 锂     | 72.0  | 72.0  | 72.0  | 70.8  | -1.3 pct | -1.3 pct | /        |
|                   |     | 钴     | 73.0  | 73.0  | 73.0  | 70.8  | -2.3 pct | -2.3 pct | /        |

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图15：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

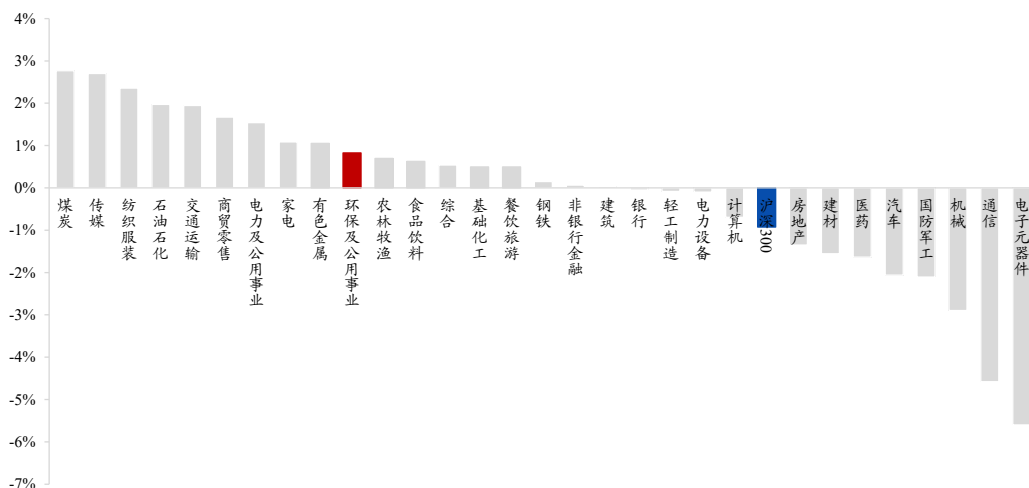
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行业表现

## 2.1. 板块表现

2026/10/8-2026/10/9 本周环保及公用事业指数上涨 0.82%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 3.57%，深证成指上涨 1.08%，创业板指下跌 2.93%，沪深 300 指数下跌 0.93%，中信环保及公用事业指数上涨 0.82%。

图16：2026/10/8-2026/10/9 各行业指数涨跌幅比较

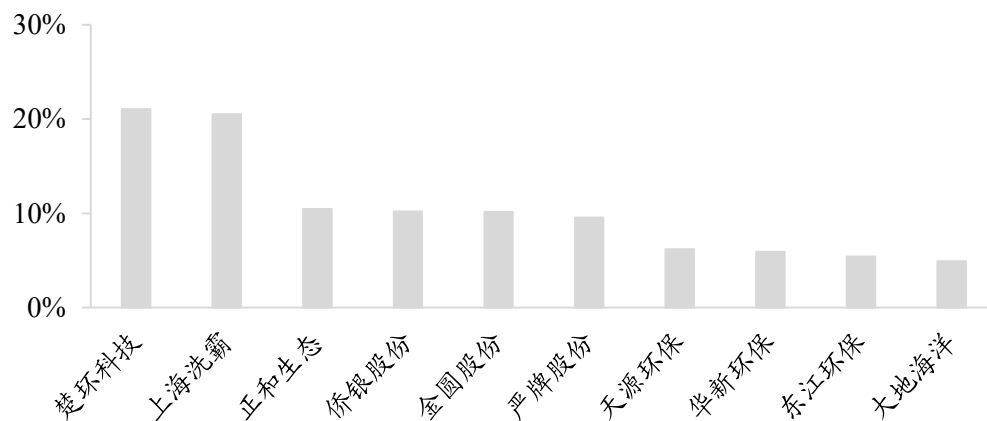


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2026/10/8-2026/10/9 本周涨幅前十标的为：楚环科技 21.04%，上海洗霸 20.52%，正和生态 10.46%，侨银股份 10.18%，金圆股份 10.16%，严牌股份 9.56%，天源环保 6.2%，华新环保 5.94%，东江环保 5.41%，大地海洋 4.91%。

图17：2026/10/8-2026/10/9 环保行业涨幅前十标的

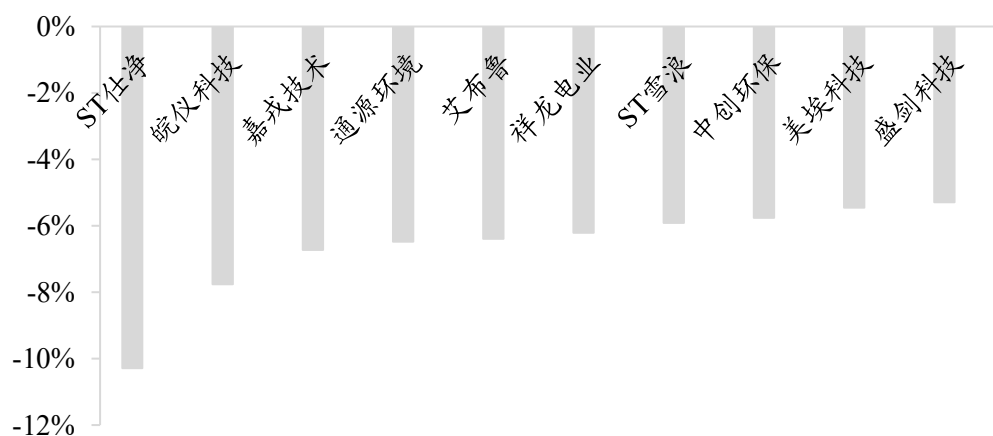


数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/10/8-2026/10/9 本周跌幅前十标的为：ST 仕净-10.29%，皖仪科技-7.76%，嘉戎技术-6.72%，通源环境-6.48%，艾布鲁-6.39%，祥龙电业-6.21%，ST 雪浪-5.91%，中

创环保-5.76%，美埃科技-5.45%，盛剑科技-5.29%。

图18：2026/10/8-2026/10/9 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

### 3. 行业新闻

#### 3.1. 修订版《碳排放权交易管理暂行条例》全文发布

10月9日修订版《碳排放权交易管理暂行条例》全文发布。该条例以2024年1月国务院第775号令为基础，依据2026年8月8日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》修订，适用于全国碳排放权交易市场相关活动。条例明确生态环境主管部门承担监管职责，界定全国碳市场登记、交易机构职能，提出碳排放权交易逐步纳入统一公共资源交易平台体系；配额现阶段实行免费分配，并将逐步推行免费与有偿相结合的分配方式。

条例明确重点排放单位义务，要求其落实温室气体排放数据质量管控，编制、报送并公开年度排放报告，原始台账资料至少留存5年。省级生态环境部门负责排放报告核查，可委托第三方技术服务机构开展审核，并规定技术服务机构不得在同一省份同时承接排放报告编制与审核业务。碳交易可采用协议转让、单向竞价等现货方式，禁止操纵市场、散布虚假信息。

条例设置分级处罚条款，对数据造假、未按期清缴配额、第三方机构出具虚假报告、扰乱市场秩序等违法行为设置相应罚款，情节严重可核减配额、责令停产整治，相关失信信息纳入国家信用记录。条例规定新设立地方碳市场不得纳入全国碳市场已覆盖行业与气体品类，本条例自2024年5月1日起施行。

数据来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/\\_ruRc9eKRKE\\_gDH\\_s3\\_S3A](https://mp.weixin.qq.com/s/_ruRc9eKRKE_gDH_s3_S3A)

### 3.2. 《中华人民共和国船舶及其有关作业活动污染海洋环境防治管理规定》发布

交通运输部于 2026 年 10 月 8 日发布新版《中华人民共和国船舶及其有关作业活动污染海洋环境防治管理规定》（交通运输部令 2026 年第 17 号），结合《生态环境法典》相关要求修订船舶海洋污染防控制度，细化船舶航行、停泊、作业阶段海洋污染管控要求。新规覆盖船舶垃圾、生活污水、含油污水、有毒污水、船舶废气、压载水及沉积物等污染物管控，要求排放控制区内船舶落实低硫燃油、岸电、尾气后处理等减排措施，禁止向海洋保护区、重要渔业水域等敏感海域排污，禁排污染物需交由港口或第三方接收处置。

本次修订将甲醇、氨能、天然气等新型燃料供受作业纳入监管，完善船舶有害材料、压载水沉积物、洗舱驱气等高风险作业条款，细化作业监测、记录、单证留存要求，强化污染全流程追溯；明确散装液体危化品船舶洗舱、置换作业管控边界，要求相关主体完善防污染方案，落实溢漏防控。新规将推动港口补齐船舶污染物接收基础设施，海事部门后续将依据新规强化现场执法，推动海运海洋污染防控精细化管理。

数据来源：[https://xxgk.mot.gov.cn/jigou/fgs/202610/t20261008\\_4225531.html?sessionid=](https://xxgk.mot.gov.cn/jigou/fgs/202610/t20261008_4225531.html?sessionid=)

### 3.3. 全国首个森林“四库”生态气象指数保险在福建长汀落地

10 月 8 日，全国首个森林“四库”生态气象指数保险在福建龙岩长汀县落地，长汀为全国水土流失治理典范县。该保险依托本地气象数据搭建森林生态指数评估体系，可为当地森林提供年度最高 240 万元生态风险保障。

森林兼具水库、钱库、粮库、碳库多重生态功能，气象条件直接影响水源涵养、固碳释氧等能力。传统林业保险聚焦林木实物定损，无法覆盖生态功能退化的隐性损失。本次产品以气象模型推演的生态指数作为理赔核心依据，指数触发起赔线即可理赔，无需人工现场查勘，解决传统保险查勘耗时长、标准不一的痛点，推动林业保险由“依损定赔”转向“依指数定赔”。赔付资金专项用于林区植被修复，构建“气象指数监测—风险保障—生态修复”闭环，巩固水土流失治理成果，转化生态产品价值。省市县气象部门三级联动，依托遥感与模型算法，为指数构建提供技术支撑，为气象要素赋能生态价值实现积累基层经验。

下一步，气象部门将深化跨部门协同，完善气象金融融合机制，推进产学研创新，拓展气象服务场景，以多元气象金融服务助力闽西老区生态保护与高质量发展。

数据来源：[http://www.cma.gov.cn/2011xwzx/ywfw/202610/t20261009\\_8083083.html](http://www.cma.gov.cn/2011xwzx/ywfw/202610/t20261009_8083083.html)

### 3.4. 中国环境与发展国际合作委员会 2026 年年会在京开幕

9 月 27 日，中国环境与发展国际合作委员会 2026 年年会在北京开幕，年会主题为“务实创新合作，携手绿色前行”，生态环境部部长、国合会中方执行副主席主持开幕式并作主旨发言。发言提到，当前世界百年变局加速演进，气候变化、生物多样性

性丧失、环境污染三重危机叠加，对人类可持续发展带来严峻挑战。在相关生态文明思想指引下，我国坚持生态优先、绿色发展，统筹产业结构调整、污染治理、生态保护与应对气候变化，国内生态环境质量持续改善，也持续为全球环境治理贡献力量。

“十五五”时期是美丽中国建设承前启后、扩面提质，实现生态环境根本好转的关键阶段。我国将坚持环保为民，深入推进污染防治攻坚与生态系统优化，强化源头治理，推动经济社会全面绿色转型，持续完善生态环境治理体系，广泛凝聚社会合力，深化多边环境和气候领域国际合作。第七届国合会过去五年围绕绿色、包容、高质量发展开展中外联合研究，形成多项政策建议，支撑国内环境发展事业，也为全球可持续发展提供参考。

国合会 1992 年经我国政府批准设立，是国际性高层政策咨询机构，多年来针对国内外重大环境问题开展研究，为美丽中国建设和全球可持续发展发挥积极作用。

数据来源：[https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202610/t20261004\\_1175625.shtml](https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202610/t20261004_1175625.shtml)

4. 公司公告

表2：公司公告

| 类型   | 公司   | 日期         | 事件                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------|------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 股权转让 | 中原环保 | 2026/10/10 | 以公开挂牌方式转让子公司股权的进展。公司全资子公司郑州市新泓再生资源开发利用有限公司通过河南省产权交易中心公开挂牌出让其全资子公司河南新升能源科技发展有限公司 49%股权，挂牌底价 98 万元。挂牌期间征集到一家合格意向受让方河南利丰源新能源有限公司，新泓公司与利丰源公司签订《产权交易合同》，以 98 万元转让新升公司 49%股权。本次交易不构成关联交易，亦不构成重大资产重组，不会对公司财务状况和经营成果产生重大影响。                                     |
| 重大合同 | 武汉天源 | 2026/10/09 | 全资孙公司武汉天源数智工程有限公司与宁夏鲁禹综合能源服务有限公司组成的联合体，与宁夏翔腾五号电源科技有限公司签订《宁夏翔腾宁东镇江汉储能电站二期项目设备+安装一体化项目合同》，合同价为固定总价（含税）1.95 亿元，其中设备费用 1.62 亿元、安装及配套设施费用 0.33 亿元。项目为在既有 150MW/300MWh 储能电站基础上扩建 75MW/300MWh，扩建后形成 150MW/600MWh 储能电站，计划工期 5 个月，质保期 2 年。合同履行预计对公司未来经营业绩产生积极影响。 |
|      | 侨银股份 | 2026/10/09 | 收到广东省茂名市中心城区（北组团）环卫作业服务项目《中标通知书》。中标金额 5.28 亿元 / 3 年，采购人为茂名市茂南区城市管理和综合执法局，服务期 3 年（2026 年 9 月至 2029 年 9 月），中标供应商为侨银股份（联合体成员：茂名港城资源循环有限公司）。项目保洁面积约                                                                                                         |

|       |      |            |                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------|------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|       |      |            | 1,697.15 万平方米，年清运生活垃圾约 30 万吨。项目属公司主营业务，预计对后续市场开拓及经营业绩产生积极影响。                                                                                                                                                                                                |
|       | 三峰环境 | 2026/10/09 | 签署香港综合废物管理设施第二期（I-PARK2）项目合约。香港特别行政区环境保护署于 7 月 13 日发出中标通知书后，正式于 10 月 6 日与公司、中国建筑工程（香港）有限公司联营体签订项目合约。I-PARK2 项目设计日处理生活垃圾 6000 吨，批出总价约 219.5 亿港元，采用 NEC4+DBO（设计、建造、运营）模式，预计建造工期约 54 个月，运营期 15 年。该项目为公司推进国际化战略的重要标志，预计对未来经营业绩产生积极影响。                           |
| 担保    | 高能环境 | 2026/10/10 | 为控股子公司提供担保。公司为控股子公司 CLEAN PATTANI JOINT VENTURE（清洁北大年公司，未设立）提供保证金质押担保，担保金额不超过 9,750 万泰铢（折合人民币 0.19 亿元），用于泰国亚穆乡社区生活垃圾焚烧发电项目建设；同时为金昌高能、江西鑫科分别提供不超过 1.60 亿元、1.50 亿元连带责任保证担保。截至 2026 年 8 月 31 日，公司及控股子公司实际对外担保余额 105.83 亿元，占最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的 109.70%，无逾期担保。 |
| 可转债转股 | 绿色动力 | 2026/10/9  | 自 2026 年 7 月 1 日至 2026 年 9 月 30 日，绿动转债转股金额为 0.30 万元，转股数为 345 股。截至 2026 年 9 月 30 日，尚未转股的可转债金额为 23.60 亿元，占可转债发行总量的 99.99%。                                                                                                                                    |
|       | 伟明环保 | 2026/10/9  | 自 2026 年 7 月 1 日至 2026 年 9 月 30 日期间，共有人民币 0.10 万元伟 22 转债已转换为公司 A 股普通股，因转股形成的股份数量为 52 股。未转股可转债情况：截至 2026 年 9 月 30 日，尚未转股的伟 22 转债金额为人民币 1.48 亿元，占伟 22 转债发行总量的比例为 99.97%。                                                                                      |
|       | 洪城环境 | 2026/10/9  | 2026 年 6 月 30 日至 2026 年 9 月 30 日，洪城转债转股金额为 1,777.68 万元，因转股形成的股份数量为 403.10 万股。截至 2026 年 9 月 30 日，累计已有 13.09 亿元洪城转债转换为公司股票，累计转股数为 2,392.41 万股，占可转债转股前公司已发行股份总额 94.80 亿股的 25.24%。                                                                              |

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     |
|-----------|------|--------|
| 10 月 15 日 | 宇通重工 | 第三季报披露 |
| 10 月 16 日 | 高能环境 | 第三季报披露 |

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

- 《朗坤科技深度：卡位北广深稀缺城市油田，以生物质绿电撬动智算布局》2026-09-14

- 《山高环能深度：餐厨资源化龙头并购引领成长，UCO 稀缺增值+降本提效弹性大》 2026-06-17
- 《景津装备深度：景津装备长期空间？对比海外之我见》 2026-03-27
- 《上海实业控股深度：高速水务固废优质资产显著低估，固废&消费出海启新篇》 2025-12-04
- 《佛燃能源深度：佛山城燃龙头，高分红构筑安全边际》 2025-06-12
- 《海螺创业深度：资金&效率双强，现金流回正大增，资产价值重估》 2025-06-11
- 《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

## 6.2. 往期研究：行业专题

- 《AI 金属回收再生深度：克级用量，吨级弹性，AI 爆发下战略小金属回收机遇》 2026-8-27
- 《环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本》 2026-4-16
- 《垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济济共潮生【勘误版】》 2026/01/24
- 《环卫无人化系列 2：25 年环卫无人中标同增 150%，新能源环卫车销量同增 71%》 2026/01/24
- 《生物油专题系列 3：航空减碳当前唯一解，SAF 扩产周期中废油脂资源稀缺增值》 2026/01/14
- 《垃圾焚烧的红利价值：资本开支下降叠加国补加速经营性现金流改善双轮驱动》

2025/12/30

- 《东吴证券环保行业 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生》 2025/12/12
- 《环卫无人化系列深度 1——：小吨位环卫无人设备经济性渐近，订单呈散点放量趋势》 2025-08-08
- 《水固气行业深度——拨云见日，现真金》 2025-07-31
- 《垃圾焚烧系列深度：垃圾焚烧板块的提分红逻辑验证——从自由现金流增厚看资产质量的改善》 2025-06-11
- 《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 IDC 系列深度 1：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

## 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股等的变化，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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>