

环保行业跟踪周报

朗坤成立智算子公司布局算电协同；AI驱动核心金属需求爆发；再论美埃 AI&存储共振增持（维持）

2026年06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：**龙净环保，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。
- **标杆里程碑：朗坤智算子公司成立！餐厨配套沼气发电：能耗指标&经济性&稳定性领先！绿电价值延伸算电协同。**餐厨垃圾厌氧处理后产生的沼气经过净化处理后进入发电机发电，属于绿电资源，可寻求绿电直连机会，具备能耗指标优势。1000吨/日餐厨厨余项目，对应沼气年产量约3600万吨，发电量约0.7亿度，沼气发电度电营业成本约0.32元，直连具备经济性。餐厨处置需求刚性，产沼及发电连续，具备稳定性。【朗坤科技】卡位北广深UCO城市油田&布局算电协同。2026/6/26成立朗坤绿能智算全资子公司，注册资本金4亿元，依托绿色能源产业优势积极拓展算力配套产业。公司卡位北广深核心算力区位，将可循环再生的清洁能源导入AI算力场景，构建从“生物质能发电”到“绿色智算中心”的闭环产业链，让绿色电力为驱动大模型训练与推理的新质动力。未来，朗坤绿能智算将依托朗坤科技的产业生态，持续深耕绿色算力赛道。
- **行业跟踪：AI驱动核心金属需求爆发，周期切换成长。**矿产资源法实施条例正式施行，36种战略性矿产纳入国家战略性矿产资源目录，战略资源价值彰显。重点关注资源渠道布局与资源供给刚性【高能环境】【浙富控股】【赛恩斯】。
- **公司跟踪：【美埃科技】**全球AI驱动、存储扩容共振，半导体洁净核心设备与耗材龙头出海进行时。
- **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。25年信用减值收窄（信用减值/收入同比-0.25pct，国补及处理费回款加速）、财务成本下降（财务费用率同比-0.1pct至5.7%，综合融资成本同比-0.3pct至3.3%），对冲所得税优惠逐步退出影响（所得税率同比+2pct至16%）。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、垃圾量增产能爬坡！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%；我们以绿动测算AI技术全面铺开较25年有望带来14%盈利弹性。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%，较行业首位24%距3倍以上。4、炉渣涨价！垃圾出渣率20%~30%，含铜0.3%（铜价每吨涨2万元业绩弹性20%），含铝0.25%，零成本矿，如至元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。5、算电一体化有望突破。垃圾发电优势：清洁高效、稳定性、分布近城市中心，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！我们以24年数据测算东盟10国约62万吨/日近国内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ROE17.65%（较国内+3.17pct）。三、模式进步之toC，分红能力3倍提升空间！龙头光大环境25年国补回款率134%，绿动国补回款率亦超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，垃圾焚烧板块稳态分红潜力超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：军信股份【长沙垃圾量增长强劲，仁和受益于提油率&UCO涨价，海外比什凯克1000吨贡献增量，长沙二期有待进国补后获一次性追溯】、瀚蓝环境、永兴股份、光大环境H、绿色动力H、海螺创业、军信股份、伟明环保、三峰环境，建议关注：旺能环境、ST中装。
- **行业跟踪：1）生物油：中国SAF价格持续创新高，国内餐厨废油价格下降。**截至26/6/26，①生物航煤：欧洲生物航煤均价2990美元/吨，周环比持平；中国生物航煤2475美元/吨，周环比-4.8%。②生物柴油：国际市场一代生柴1220美元/吨，周环比上升0.83%，二代生柴1880美元/吨，周环比-3.09%；国内市场一代生柴8100元/吨，周环比-1.22%，二代生柴13500元/吨，周环比-0.74%。③UCO：餐厨废油均价7975元/吨，周环比持平；泔水油均价7050元/吨，周环比上升13%；地沟油均价6525元/吨，周环比持平。2）环卫装备：26M1-5环卫新能源销量同增116.04%。26M1-5，环卫车合计销量35833辆，同增14.17%。其中，新能源环卫车销售10091辆，同增116.04%。新能源渗透率28.16%，同比+13.21pct。26M1-5新能源CR3/CR6分别为48.69%/63.98%，同比变动-5.82pct/-0.46pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别31.67%/10.28%/6.74%。新能源环卫销售河北增量第一，河南新能源渗透率最高达86.48%。3）锂电回收：金属锂价格下跌。截至26/6/26，三元电池粉系数周环比-0.3%，锂/钴/镍系数分别为74.3%/74.2%/74.3%。截至26/6/26，碳酸锂15.25万（周环比-8.8%），金属钴38.20万（周环比+1.3%），金属镍12.78（周环比-6.6%）。根据模型我们测算单吨废料毛利0.26万（周环比+0.051万）。
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 可再生能源消纳和消费责任实施办法出台，首次将非电消费纳入考核	4
1.2. 环保行业 2025 年报&2026Q1 总结：垃圾焚烧业绩 ROE&分红齐升，生物油迎反转	5
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！	6
1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格周环比持平，国内餐厨废油价格持平	8
1.5. 环卫装备：26M1-5 环卫新能源销量同增 116%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%	11
1.6. 锂电回收：金属锂价格下降	13
2. 行业表现	14
2.1. 板块表现	14
2.2. 股票表现	15
3. 行业新闻	16
3.1. 生态环境部等六部门联合印发《美丽中国建设全民行动促进计划（2026—2030 年）》	16
3.2. 生态环境部土壤司有关负责同志就《农村生活污水资源化利用人工湿地处理技术指南》答记者问	16
3.3. 生态环境部土壤生态环境司有关负责人就《重点监管单位土壤和地下水污染隐患排查整治技术指南》答记者问	17
3.4. 广东省生态环境厅召开环境治理业高质量发展座谈会	17
3.5. 上海市生态环境局制定《上海市生态环境领域科技创新行动方案（2026—2030 年）》	18
4. 公司公告	18
5. 大事提醒	25
6. 往期研究	25
6.1. 往期研究：公司深度	25
6.2. 往期研究：行业专题	28
7. 风险提示	31

图表目录

图 1:	生物航煤价格.....	8
图 2:	国际市场生物柴油价格.....	8
图 3:	国内市场生物柴油价格.....	8
图 4:	餐厨废油价格.....	8
图 5:	漕水油价格.....	9
图 6:	地沟油价格.....	9
图 7:	生物航煤单吨盈利测算.....	10
图 8:	一代生物柴油单吨盈利测算.....	11
图 9:	环卫车销量与增速 (单位: 辆)	11
图 10:	新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	11
图 11:	环卫新能源渗透率.....	12
图 12:	2026M1-5 环卫装备销售市占率.....	12
图 13:	2026M1-5 新能源环卫装备销售市占率.....	12
图 14:	锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/6/22-2026/6/26).....	14
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	14
图 16:	2026/6/22-2026/6/26 各行业指数涨跌幅比较.....	14
图 17:	2026/6/22-2026/6/26 环保行业涨幅前十标的.....	15
图 18:	2026/6/22-2026/6/26 环保行业跌幅前十标的.....	16

1. 行业观点

1.1. 可再生能源消纳和消费责任实施办法出台，首次将非电消费纳入考核

事件：国家发展改革委、国家能源局近日牵头编制印发《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》，自2026年8月1日起施行，从省级行政区域和重点用能行业两个层面压实可再生能源消纳和消费责任。

责任体系：1) **压实消纳与消费双重责任：**《办法》从省级行政区域和重点用能行业两个层面同步发力。一方面，通过设立可再生能源电力消纳责任权重，压实省级行政区域消纳责任，推动绿电资源在全国范围内优化配置；另一方面，通过设立可再生能源消费最低比重目标，压实重点用能行业消费义务，培育壮大绿色消费市场。2) **电与非电分类考核核算：**可再生能源消费最低比重目标分为电力和非电两类，形成完整的考核核算体系。电力消费最低比重目标完成情况使用考核年生产电量对应绿证进行核算，具体按照非化石能源电力消费核算有关规定执行；非电消费最低比重目标完成情况主要使用热量进行核算。3) **重点用能行业范围划定与监测：**国务院能源主管部门会同有关部门确定重点用能行业范围，对其明确可再生能源电力或非电消费最低比重目标和过渡期限，并进行监测、评价和考核。

创新亮点：1) **首次将非电消费纳入考核：**这是《办法》相较于此前单一对绿色电力消费考核的重要制度创新。目前，我国已建成绿氢、绿氨、绿色甲醇、可持续航空燃料年产能分别约为25万吨、70万吨、38万吨和170万吨。将非电消费纳入考核，有利于加快激发非电消费需求，推动早日实现规模化发展，为拓展终端脱碳场景、构建新型能源体系、建设能源强国提供有力支撑。2) **消纳权重制度三方面优化：**对可再生能源电力消纳责任权重制度进行系统升级。一是实行分区分档，建立分区域权重增长机制，对不同省份差异化设置权重指标年度增量；二是加强中长期引领，随2026年权重指标同步下达2030年权重指标，引导各省份统筹安排可再生能源发电项目、电网工程和调节能力建设；三是强化刚性要求，明确未完成权重指标需转移至下一年度完成，并视情对省级能源主管部门予以约谈、通报。结合新形势新要求，删除了“超额消纳量”“激励性指标”等不再适用的内容。3) **扩展覆盖至新兴用能领域：**重点用能行业将主要聚焦工业、建筑和交通等消费侧重点领域，覆盖能源电力消费量大、碳排放强度高的行业。目前，已对电解铝、钢铁、水泥、多晶硅和国家枢纽节点新建数据中心等提出绿色电力消费比例要求。算力设施、5G基站、充电基础设施等新兴行业也被纳入考核范围，以加快推动清洁能源电量覆盖全社会用电量增量。

考核指标：1) **明确责任与奖惩并举：**《办法》从明确工作责任、强化考核奖惩、强化过程监测监管三方面推动制度有效落实。对未完成可再生能源消费最低比重目标的重点用能行业企业，要求在指标公布三个月内通过绿证交易等方式补充完成，逾期仍未完成的予以约谈、通报，并依法依规纳入信用记录；对未完成可再生能源电力消纳责任权

重的省区，在指标公布后三个月内可通过购买考核年生产电量对应的绿证补充完成，逾期仍未完成的视情予以约谈、通报，并转移至下一年度。2) 正向激励与动态监测并重：对于完成情况突出的企业和省区，由国务院能源主管部门会同有关部门进行通报表扬，并优先给予相关政策支持。国家将组织对指标完成情况按季度监测、按年度评估，并明确各省不得限制新能源参与跨省区电力市场交易或跨省区绿证交易。

1.2. 环保行业 2025 年报&2026Q1 总结：垃圾焚烧业绩 ROE&分红齐升，生物油迎反转

环保行业：运营稳健增长，2025 年自由现金流转正。

运营类资产稳健增长。25 年水务运营、垃圾焚烧收入同比-3%/+4%，归母净利润同比-8%/+4%，26Q1 水务运营、垃圾焚烧收入同比持平/+6%，归母净利润+15%/+2%。

2025 年自由现金流转正。25 年环保板块经营活动净现金流同比+24%，资本开支同比-13%，简易自由现金流 185 亿元实现转正（24 年为-18 亿元）。

垃圾焚烧：25 年提质增效业绩&ROE 双升，现金流大幅增厚，提分红持续兑现！出海新成长启航。

提质增效主导业绩&ROE 提升，财务费用率下降。25 年板块收入同比+4%，归母净利润+4%，毛利率+2.3pct，财务费用率 5.7%（同比-0.1pct），净利率+0.1pct。纯运营企业 ROE 提升显著：旺能+1.92pct、圣元+1.47pct、瀚蓝+1.02pct、光大+0.81pct 等。

资本开支下降+国补回收加速，自由现金流大增，分红比例提升，模式 toC 进步！25 年板块经营现金流净额 192 亿元（+22%）主要系国补回收加速，资本开支 74 亿元（-18%），自由现金流 118 亿元（+78%），板块分红比例提至 45%（+3pct），其中绿动、军信、永兴维持 65%+高比例分红，瀚蓝 25 年分红比例提至 43%（+4pct）。佛山 26/1/1 开始征收垃圾处理费，模式 toC 理顺促回款改善，分红潜力进一步提升。

收入 toB 进化充分享受清洁能源价值重估！资源价值（金属、能源）+ 双碳潜力突出，低资本开支高 ROE 增长，增长源于：【吨发提升】25 年 8 家公司还原供热后平均吨发 384 度/吨（+0.8%），吨上网 313 度/吨（+0.4%），厂用电率 15.2%（-0.2pct）。

【供热加速】25 年供热增速前三：绿动+99%、海创+85%、伟明+48%；供热比增量前三：天楹+5.0pct、绿动+2.3pct、旺能+1.1pct。【炉渣提价】炉渣含铜 0.3%，含铝 0.25%，为零成本矿产，25 年圣元炉渣提价后平均单价 120~130 元/吨，最高超 200 元/吨。【算电协同】旺能（获市级、省级备案）、军信（与长沙数字集团签署合作协议）、瀚蓝（与中国联通广东省分、深城交签署合作协议）、伟明（与温州龙湾区政府、中国移动温州分公司签署合作协议）。

出海新成长可期。我们以 24 年数据测算东盟 10 国约 62 万吨/日接近国内 1/2。印尼项目加速释放、首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1。

重点推荐：【瀚蓝环境】【绿色动力 H+A】【光大环境】【海螺创业】【永兴股份】【军信股份】等。

生物油：25 年业绩反转，政策驱动+能源价值中枢上行，看好 SAF 扩产周期中废油脂资源增值。

业绩反转，量价齐升景气度上行。25 年生物油板块收入+46%，归母净利 2.2 亿元（24 年为-2.0 亿元），大幅回正。25 年开始欧盟开启生物航煤强制添加政策，SAF 供不应求价格上涨，UCO 显著滞涨于 SAF，而产业链供给瓶颈在资源端，SAF 扩产+能源价值中枢上行，看好废油脂资源端稀缺增值。

建议关注：【山高环能】【朗坤科技】【卓越新能】等。

水务运营：资本开支下行，自由现金流转正，自来水提价加速。

业绩稳健，资本开支下行。25 年水务运营板块收入同比-3%，归母净利润同比-8%，毛利率向上；经营性现金流净额同比+22%，资本开支同比-12%，自由现金流 8 亿元（24 年为-44 亿元），由负转正。

核心城市调价落地，有望带动新一轮水价改革！25 年以来广州、深圳自来水提价落实，东莞、中山跟进，佛山提升污水处理费收费标准。水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续业绩&股息增长。

重点推荐：【粤海投资】【兴蓉环境】【洪城环境】【上海实业控股】，建议关注【首创环保】【北控水务集团】等。

环卫：环卫电动化渗透率加速，环卫无人化有望加速放量。

环卫电动化加速中。25 年环卫车销量 76346 辆（+8.82%），其中新能源销售 16119 辆（+70.9%），新能源渗透率 21.11%（+7.67pct），盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 32.76%（+1.74pct）、13.77%（-8.30pct）、7.44%（+0.58pct）。

环卫无人化有望加速放量。环卫无人是自动驾驶领域最大应用场景，2025 年环卫无人项目数量占比 30%，中标金额超 126 亿，同增超 150%。行业积极布局智能化&无人化，技术革新&规模量产&国产替代共同驱动降本逻辑，26-27 年有望加速放量。

建议关注【劲旅环境】【宇通重工】【福龙马】【玉禾田】【盈峰环境】【侨银股份】。

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【龙净环保】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 β 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。

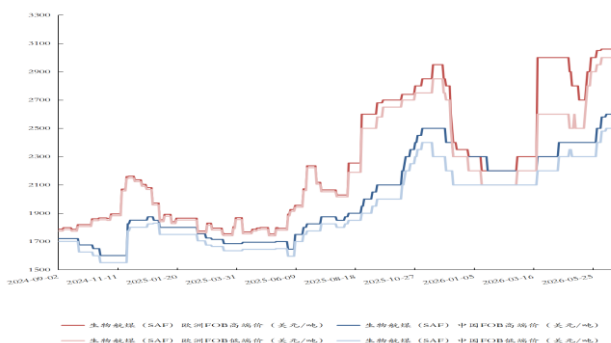
1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格周环比持平，国内餐厨废油价格持平

生物航煤：欧洲价格周环比持平&国内下降。 1) 欧洲：2026/6/26 欧洲生物航煤 FOB 高端价 3330 美元/吨，低端价 2950 美元/吨，均价 2990 美元/吨，环比 2026/6/18 持平；2) 中国：2026/6/26 中国生物航煤 FOB 高端价 2500 美元/吨，低端价 2450 美元/吨，均价 2475 美元/吨，环比 2026/6/18 下降 4.8%。

生物柴油：国际价格周环比上升&国内价格周环比下降。 1) 国际市场：2026/6/26 一代生物柴油 FOB 价格 1220 美元/吨，环比 2026/6/18 上升 0.83%，二代生物柴油 1880 美元/吨，环比 2026/6/18 下降 3.09%。2) 国内市场：2026/6/26 一代生物柴油价格 8100 元/吨，环比 2026/6/18 下降 1.22%，二代生物柴油价格 13500 元/吨，环比 2026/6/18 下降 0.74%。

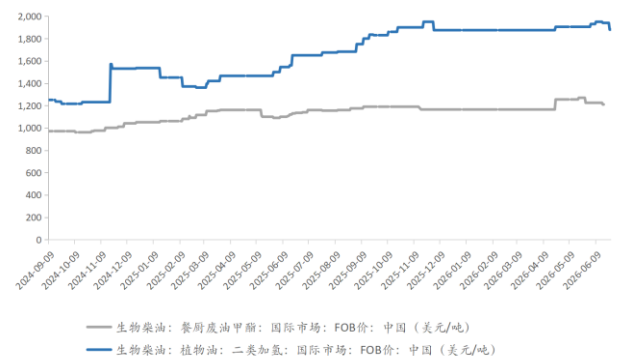
UCO：餐厨废油价格持平，泔水油价格上升，地沟油价格持平。 1) 餐厨废油：价格周环比持平。2026/6/26 中国餐厨废油 DAP 高端价 8050 元/吨，低端价 7900 元/吨，均价 7975 元/吨，环比 2026/6/18 持平。2) 泔水油：价格周环比上升 13 元/吨。2026/6/26 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 7050 元/吨，环比 2026/6/18 上升 13 元/吨，上升 0.18%。3) 地沟油：价格周环比持平。2026/6/26 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6525 元/吨，环比 2026/6/18 持平。

图1：生物航煤价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

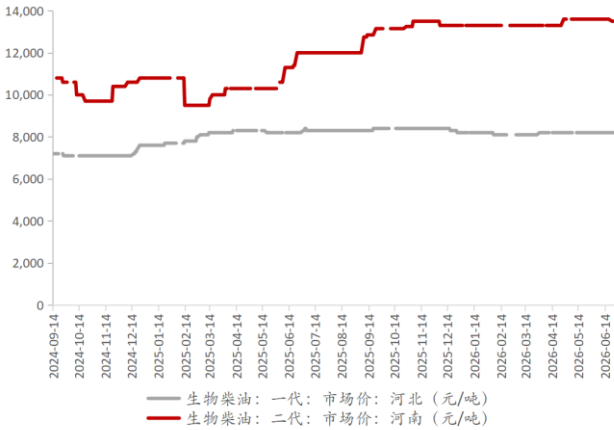
图2：国际市场生物柴油价格



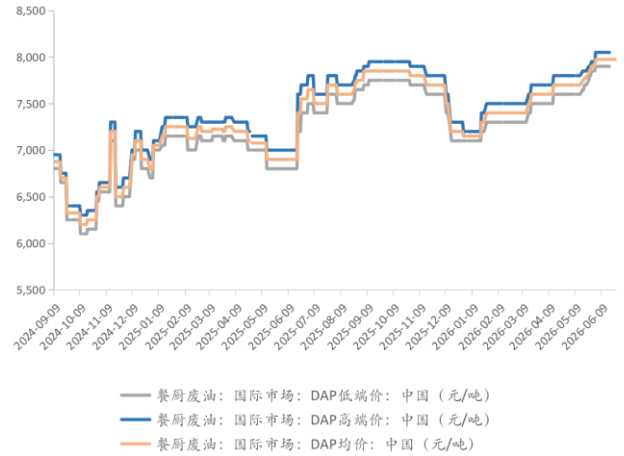
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图3：国内市场生物柴油价格

图4：餐厨废油价格

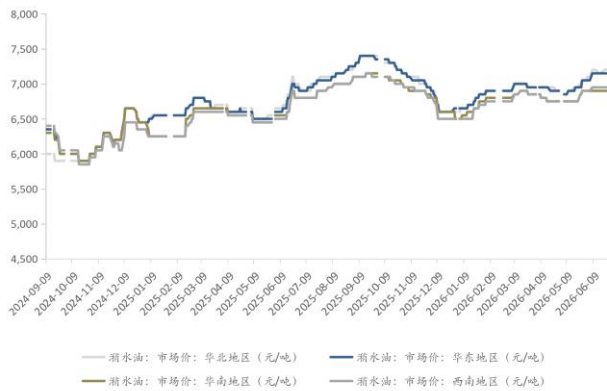


数据来源：钢联，东吴证券研究所



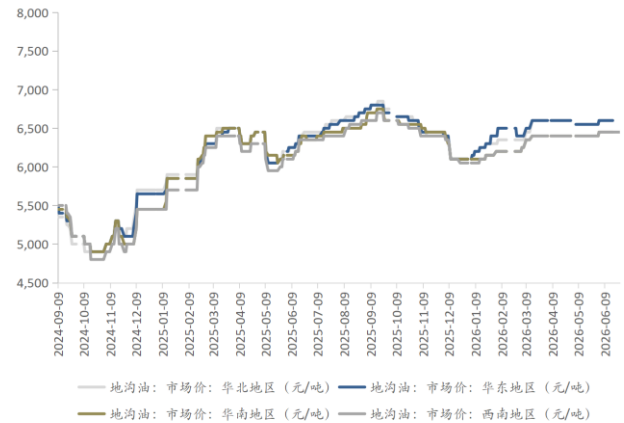
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图5：漕水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

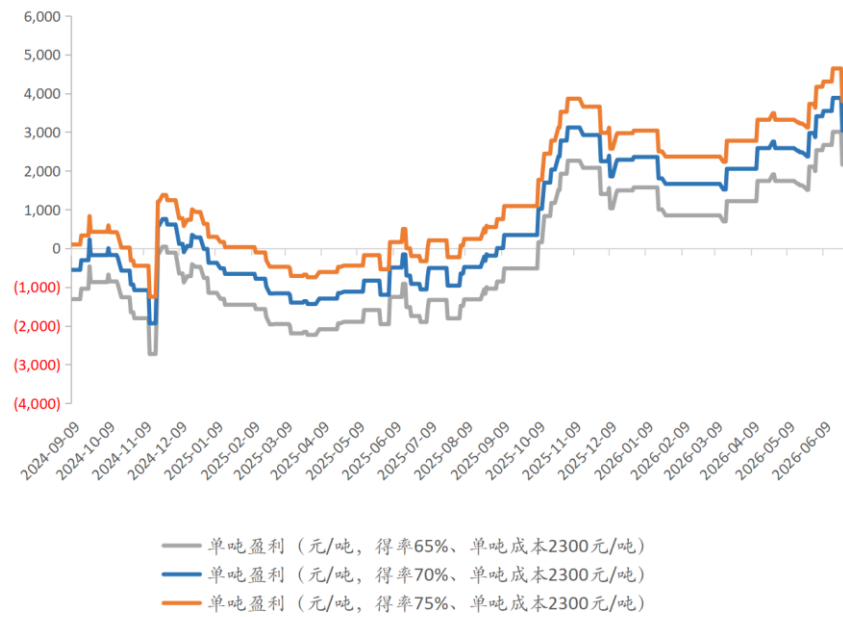
图6：地沟油价格



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 2026/6/26 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 2162、3038、3798 元/吨，环比 2026/6/18 下降 28.10%、21.76%、18.20%。

图7：生物航煤单吨盈利测算

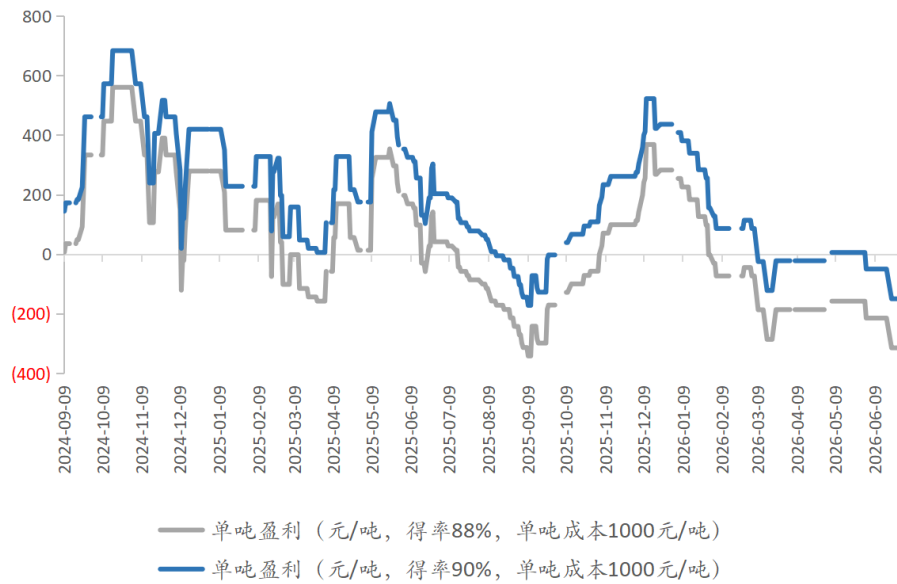


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

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 2026/6/26 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-315、-150 元/吨，环比 2026/6/18 下降。

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 2026/6/26 即期汇率 6.76。

图8：一代生物柴油单吨盈利测算



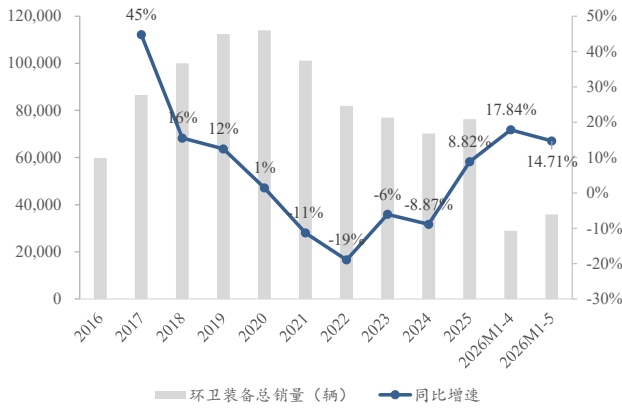
数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.5. 环卫装备：26M1-5 环卫新能源销量同增 116%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%

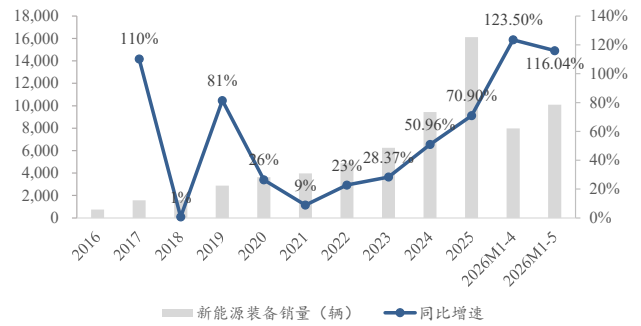
2026M1-5 环卫新能源销量同增 116.04%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%。根据银保监会交强险数据，2026M1-5，环卫车合计销量 35833 辆，同比变动+14.17%。其中，新能源环卫车销售 10091 辆，同比变动+116.04%，新能源渗透率 28.16%，同比变动+13.21pct。**2026M5 新能源环卫车单月销量同增 91.83%，单月渗透率为 30.55%。**2026M5，环卫车合计销量 6913 辆，同比变动+3.26%，环比变动-20.94%。其中，新能源环卫车销量 2112 辆，同比变动+91.83%，环比变动-5.92%，新能源渗透率 30.55%，同比变动+14.11pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）

图10：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）

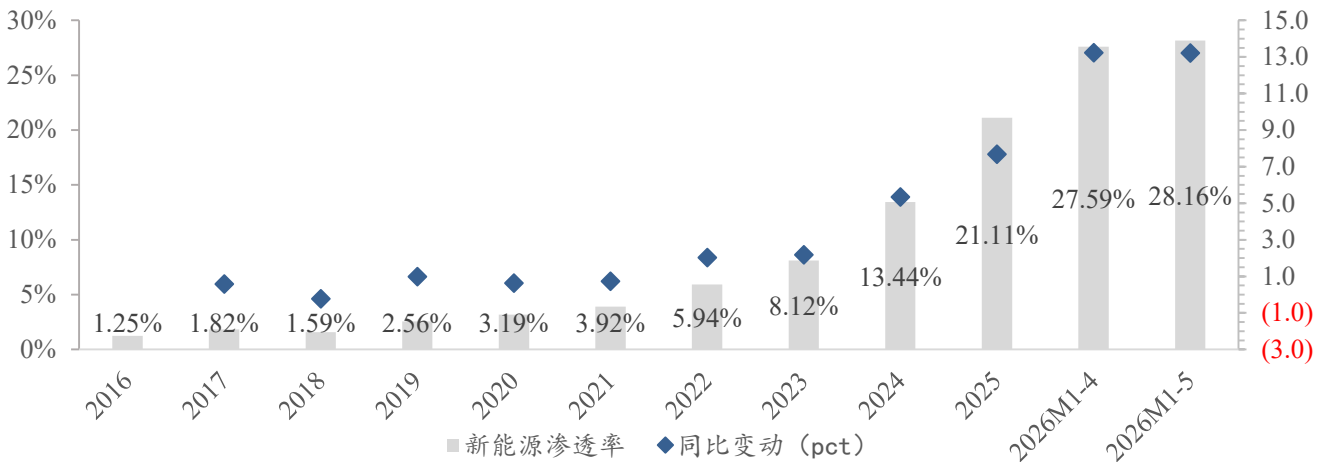


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所



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

2026M1-5 重点公司情况：

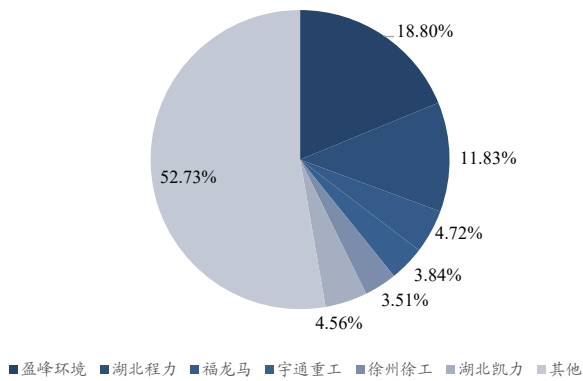
盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 6738 辆（同比+49.24%），市占率 18.80%（+4.35pct）；新能源市占率第一：销售 3196 辆（+113.92%），市占率 31.67%（-0.31pct）

福龙马：环卫车市占率第三：销售 1691 辆（+62.13%），市占率 4.71%（+1.38pct）；新能源市占率第三：销售 680 辆（+71.72%），市占率 6.74%（-1.74pct）

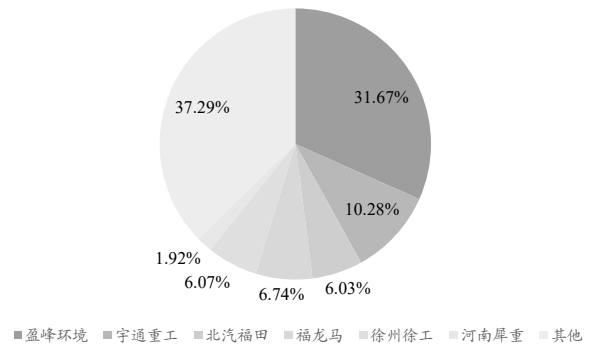
宇通重工：环卫车市占率第六：销售 1377 辆（+56.12%），市占率 3.84%（+1.02pct）；新能源市占率第二：销售 1037 辆（+58.08%），市占率 10.28%（-3.77pct）

图12：2026M1-5 环卫装备销售市占率

图13：2026M1-5 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



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：金属锂价格下降

盈利跟踪：金属锂价格下降。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，2026/6/22-2026/6/26 项目平均单位碳酸锂毛利为 1.65 万元/吨（较前一周+0.324 万元/吨），平均单位废料毛利为 0.26 万元/吨（较前一周+0.051 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、盈利能力增强。

金属价格跟踪：截至 2026/6/26，1) **金属锂价格下降。**金属锂价格为 109.00 万元/吨，周环比-1.8%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为 15.25 万元/吨，周环比-8.8%。2) **金属钴价格上升。**金属钴价格为 38.20 万元/吨，周环比+1.3%；**前驱体：硫酸钴**价格为 9.55 万元/吨，周环比持平。3) **金属镍价格下降。**金属镍价格为 12.78 万元/吨，周环比变动-6.6%；**前驱体：硫酸镍**价格为 3.35 万元/吨，周环比持平。4) **金属锰价格持平。**金属锰价格为 1.92 万元/吨，周环比持平；**前驱体：硫酸锰**价格为 0.62 万元/吨，周环比持平。

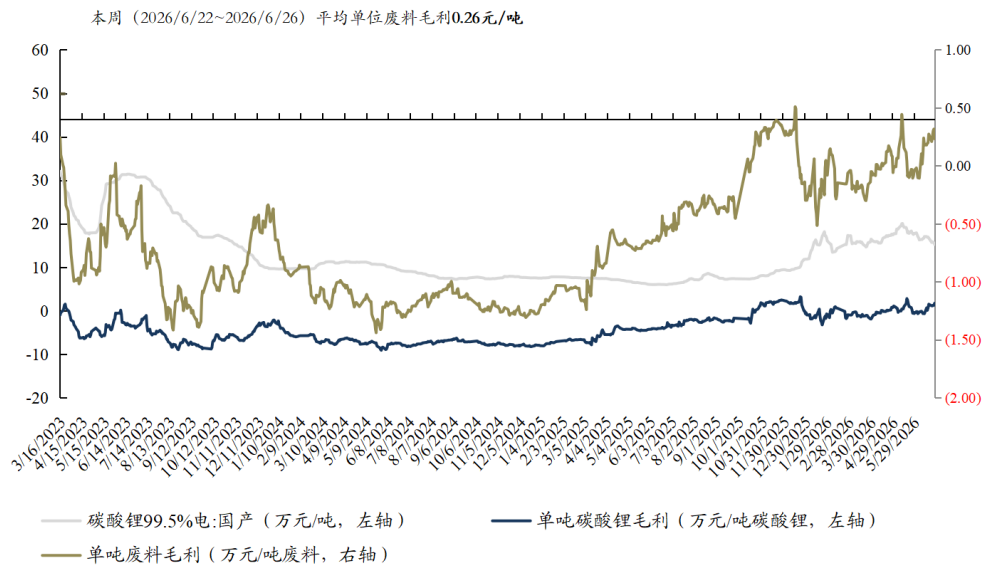
三元极片粉折扣系数下降。截至 2026/6/26，1) **三元极片粉锂**折扣系数 78.0%，周环比-0.3pct；2) **三元极片粉钴**折扣系数 78.0%，周环比变动-0.3pct；3) **三元极片粉镍**折扣系数 78.0%，周环比变动-0.3pct。

图14: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/6/22-2026/6/26)

日期		6/22	6/23	6/24	6/25	6/26	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%		110.60	110.60	110.60	110.60	109.00	-1.8%	-6.0%	-62.9%	
碳酸锂99.5%电:国产		15.69	15.86	15.74	15.67	15.25	-8.8%	-15.3%	-70.2%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		37.50	37.30	36.90	36.90	38.20	1.3%	-10.3%	16.5%	
前驱体:硫酸钴		9.55	9.55	9.55	9.55	9.55	0.0%	0.0%	94.9%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.41	13.46	13.25	13.00	12.78	-6.6%	-10.3%	-46.8%	
前驱体:硫酸镍:电池级		3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	0.0%	0.0%	-13.7%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	0.0%	-0.2%	12.3%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.0%	0.0%	-6.1%	
折扣系数 (%)										
三元	极片粉	锂	78.3	78.3	78.0	78.0	78.0	-0.3 pct	-1.0 pct	/
		钴	78.3	78.3	78.0	78.0	78.0	-0.3 pct	-1.0 pct	/
		镍	78.3	78.0	78.0	78.0	78.0	-0.3 pct	-1.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.5	76.5	76.0	76.0	76.0	-0.5 pct	-0.5 pct	/
		钴	81.5	81.5	81.5	81.5	79.0	-2.5 pct	-3.5 pct	/
	电池粉	锂	76.5	76.5	76.0	76.0	76.0	-0.5 pct	-0.5 pct	/
		钴	79.0	79.0	79.0	79.0	77.0	-2.0 pct	-3.0 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

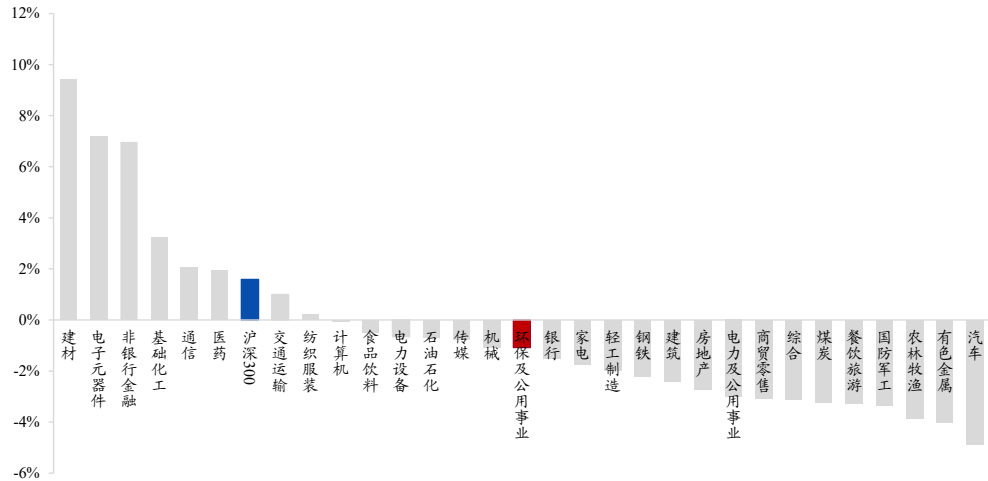
注: 2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/6/22-2026/6/26 环保及公用事业指数下跌 1.08%，表现弱于大盘。2026/6/22-2026/6/26 上证综指下跌 1.55%，深证成指下跌 1.55%，创业板指下跌 1.37%，沪深 300 指数上涨 1.59%，中信环保及公用事业指数下跌 1.08%。

图16: 2026/6/22-2026/6/26 各行业指数涨跌幅比较

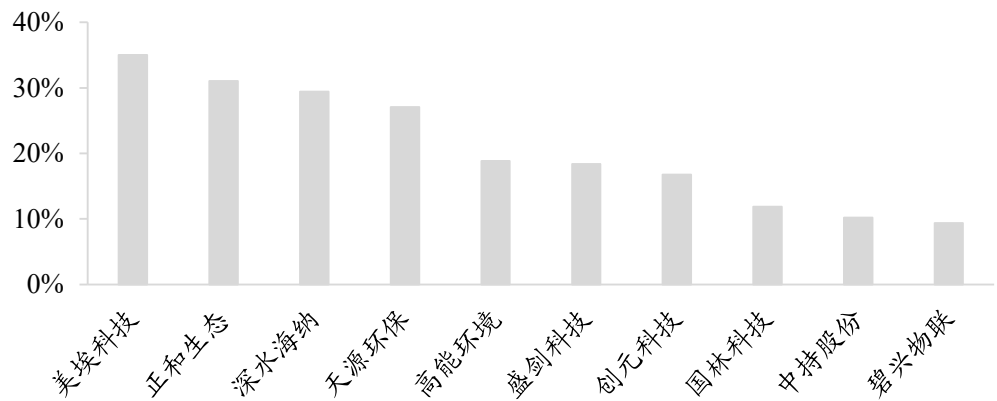


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/6/22-2026/6/26 涨幅前十标的为：美埃科技 35.02%，正和生态 31.08%，深水海纳 29.46%，天源环保 27.06%，高能环境 18.86%，盛剑科技 18.38%，创元科技 16.76%，国林科技 11.89%，中持股份 10.21%，碧兴物联 9.36%。

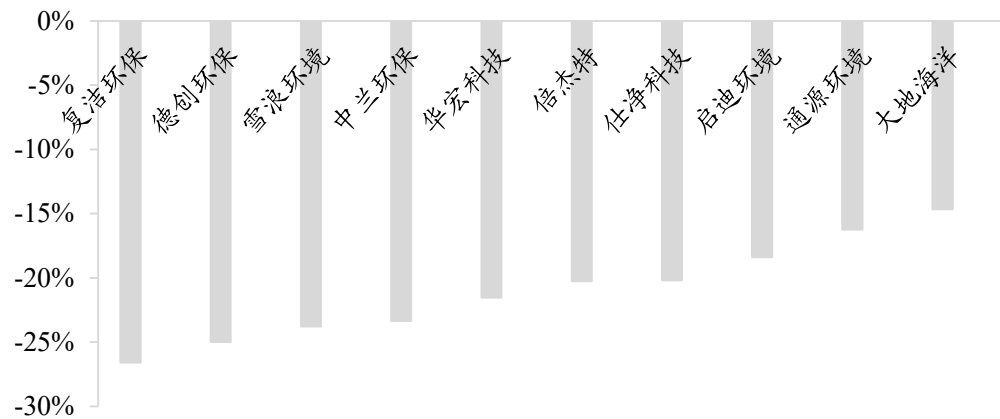
图17：2026/6/22-2026/6/26 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/6/22-2026/6/26 跌幅前十标的为：复洁环保-26.61%，德创环保-25%，雪浪环境-23.79%，中兰环保-23.37%，华宏科技-21.55%，倍杰特-20.27%，仕净科技-20.19%，启迪环境-18.4%，通源环境-16.24%，大地海洋-14.67%。

图18：2026/6/22-2026/6/26 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. 生态环境部等六部门联合印发《美丽中国建设全民行动促进计划（2026—2030年）》

近日，生态环境部、中央宣传部、中央社会工作部、教育部、共青团中央、全国妇联等六部门联合印发《美丽中国建设全民行动促进计划（2026—2030年）》（以下简称《促进计划》）。

《促进计划》紧扣美丽中国建设总体目标，以广泛动员社会各界参与、共建共享美丽中国为核心，遵循“思想引领—文化支撑—教育赋能—社会参与—实践转化”逻辑主线，系统部署“十五五”时期全民行动重点任务，共设置五大方面15项具体举措：一是深化习近平生态文明思想研究、宣传与国际传播；二是丰富生态文化产品供给、拓展公共服务空间、发展生态文旅等融合产业；三是完善多层次生态环境宣传教育体系，推动生态理念进校园、面向大众普及环保科普；四是引导企业、社会组织、群众多方参与环保，开放环保设施、壮大环保志愿队伍、畅通公众监督渠道；五是推广绿色低碳消费与生活习惯，搭建积分、碳普惠等正向激励机制。文件同时从部门协同、队伍能力、动态评估三方面明确配套实施保障，全方位调动社会力量共建美丽中国。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/r_xPU0h7J5NV3tEoynYs-g?scene=1&click_id=2105399879

3.2. 生态环境部土壤司有关负责同志就《农村生活污水资源化利用人工湿地处理技术指南》答记者问

近日，生态环境部办公厅印发《农村生活污水资源化利用人工湿地处理技术指南》（以下简称《指南》）。生态环境部土壤司有关负责同志就《指南》相关情况回答了记者提问，说明出台背景是各地人工湿地因设计、施工、运维不当频发运行故障，亟需统一技术规范。人工湿地可预处理污水、蓄水防黑臭、美化乡村环境；文件结合多地反面案例，着重强调五大关键点：前期需摸排村庄常住人口、用水规模、村民灌溉需求，杜绝照搬城镇标准、盲目扩大处理规模；选址要避开陡坡、低洼易涝区域，兼顾重力排水与防倒灌；设计需匹配合理面积，面积不足会造成堵塞、净化效果变差，人口波动大的村庄应增设调节池；污水严禁直接进湿地，厨卫、厕所需配套隔油、化粪池等预处理设施，避免高悬浮物、有机物造成堵塞出水发黑；同时纠正“重建轻管”误区，常态化运维才能保障湿地长期稳定发挥净化作用。

数 据 来 源 :

https://mp.weixin.qq.com/s/hRRIRBs08Qq47LYYwafd3Q?scene=1&click_id=1227954900

3.3. 生态环境部土壤生态环境司有关负责人就《重点监管单位土壤和地下水污染隐患排查整治技术指南》答记者问

近日，生态环境部发布了国家生态环境标准《重点监管单位土壤和地下水污染隐患排查整治技术指南》（HJ1478—2026）（以下简称标准）。生态环境部土壤生态环境司有关负责人就标准的制订背景、原则、主要内容等，回答了记者提问。

该标准是在 2021 年试行指南基础升级而来，因此前实操中存在隐蔽设施排查薄弱、判定标准模糊、企业重复排查负担重等问题，结合多年实践经验正式出台；编制遵循继承原有框架、兼顾减负与压实企业责任两大原则。相比试行版本，标准三大优化：一是排查范围聚焦埋地储罐、管道等高风险隐蔽设施，减少约 30%重复排查工作量；二是新增渗漏检测等四类标准化排查手段，配套适配隐蔽设施的低成本检测方案；三是明确 14 类场所、11 类设施共 138 项隐患情形与对应整治方案，方便企业对照执行。后续生态环境部将通过分层宣传解读、联动排污许可与环境执法、跟踪指导收集反馈三大举措，推动标准落地，规范企业土壤地下水隐患排查整治工作。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/q4HFGQ10UjzrMNs--6kfNg>

3.4. 广东省生态环境厅召开环境治理业高质量发展座谈会

6 月 23 日，广东省生态环境厅组织召开环境治理业高质量发展座谈会，深入学习贯彻习近平总书记关于服务业发展的重要指示精神，全面落实全国及省服务业大会要求，分析研判全省环境治理业发展形势，听取企业及专家意见建议，推动广东省环境治理业

高质量发展。

会议指出，依托省委省政府支持，广东环境治理业多年实力全国领先，有力支撑全省治污攻坚与绿色转型；步入“十五五”，行业迎来绿色转型新机遇与挑战。各地需落实总书记相关指示，紧抓服务业扩能提质，坚定信心、提振干劲，推动环境治理业高质量发展。

会议强调，统筹有效市场与有为政府：生态环境部门守牢环保底线、优化企业服务；环保企业加快转型升级、提升核心竞争力，落实出海布局抢占绿色赛道先机；搭建政企专家常态化沟通渠道，靠前化解企业发展难题，共同促进行业更高质量、可持续发展。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/AqVNG3X4HCEZqBNqWRv2NQ>

3.5. 上海市生态环境局制定《上海市生态环境领域科技创新行动方案（2026—2030年）》

为加快推进生态环境领域科技创新，上海市生态环境局会同市科委制定了《上海市生态环境领域科技创新行动方案（2026—2030年）》，明确至2030年总体发展目标：强化环保科创策源力，产出10项以上国家级重大成果，建成5家以上省部级创新平台、培育10家绿色低碳龙头，完善环保专业人才梯队。方案六大核心任务：1. 全领域科技攻关，覆盖大气臭氧与PM2.5协同治理、雨季溢流污水、长江口生态、各类固废资源化、新污染物、减污降碳、土壤修复、环保数智监测、噪声、环境应急等方向，布局VOC治理、废旧新能源材料回收、AI生态监测、碳捕集等关键装备与技术研发；2. 搭建产学研创新平台，打通环保科技成果孵化、概念验证、技术转化链路；3. 壮大环保产业，发展碳核查、ESG、环保管家等新兴服务，打造产业集群并拓展国内外绿色合作；4. 开展环保科普，打造特色科普品牌，推动科普文旅融合；5. 分层培育环保战略科学家、技术经理人等多元人才；6. 统筹保障机制，设立专项决策机构，依托绿色金融、多元社会资本支撑环保科创项目落地。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/oYZ9Rt0cQ3aij6ya1DW8Sw>

4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
----	----	----	----

利润分配	武汉控股	2026/6/22	武汉控股于 2026 年 6 月 18 日发布 2025 年度分红实施公告, 该分红方案已由股东大会审议通过, 无送转股安排。公司以总股本约 9.934 亿股为基数, 每股派现 0.0281 元 (含税), 合计分红约 2791.45 万元; 股权登记日为 6 月 25 日, 6 月 26 日同步除权除息并发放红利。流通股红利由中登上海分公司统一派发, 控股股东水务集团分红由公司自行发放。
	渤海股份	2026/6/23	渤海股份 6 月 22 日发布 2025 年度分红实施公告, 该分红方案已由股东大会审议通过, 公司总股本 3.5266 亿股保持不变, 仅现金分红、无送股及转增, 每 10 股派现 0.12 元 (含税), 总分红约 423.19 万元。股权登记日为 6 月 26 日, 6 月 29 日同步除权除息并发放红利。
	创元科技	2026/6/24	创元科技于 2026 年 6 月 25 日发布 2025 年度权益分派实施公告, 该分红方案已于 2026 年 5 月 28 日年度股东大会审议通过, 实施期间公司总股本维持 4.85 亿股不变, 无回购股份。本次分配仅现金分红, 不送股、不转增, 方案为 10 派 0.6 元, 分红总额约 2908.40 万元。股权登记日定为 2026 年 7 月 2 日, 除权除息日及红利发放日为 2026 年 7 月 3 日, 分红对象为登记日收盘后在册全体股东。红利主要由中国结算深圳分公司统一代发, 仅苏州创元投资发展 (集团) 有限公司由公司自行派发。
	朗坤科技	2026/6/25	朗坤科技 6 月 25 日发布 2025 年度分红实施公告, 方案已于 5 月 18 日股东大会通过, 原计划 10 派 2 元 (含税), 后因股权激励股份归属新增 73.26 万股, 总股本增至 2.42 亿股, 分红总额调整至 4839.22 万元, 不送股、不转增; 股权登记日 7 月 1 日, 除权除息日 7 月 2 日, 红利当日由结算公司直接划至股东账户。分红按投资者持股期限差别计税, 本次除息后, 股东减持底价、限制性股票授予价格均同步调整。
	洪城环境	2026/6/26	洪城环境 6 月 26 日发布 2025 年度权益分派实施公告, 该分红方案已于 5 月 7 日股东大会通过, 仅现金分红、无送转股, 以当前总股本为基数每股派 0.467 元 (含税), 分红总额约 5.997 亿元; 股权登记日 7 月 2 日, 7 月 3 日除息并发放红利, 红利由中登统一派发; 本次分红同步导致洪城转债转股价由 4.88 元调整至 4.41 元。
	海天股份	2026/6/26	公司发布 2025 年度权益分派实施公告, 该分红方案已于 5 月 28 日股东大会审议通过, 仅现金分红、无送转股, 以 4.6176 亿股总股本为基数, 每股派 0.115 元 (含税), 分红总额 5310.24 万元; 股权登记日 7 月 1 日, 7 月 2 日除息并发放红利, 红利由中登统一派发; 本次分红将同步下调海天转债转股价, 相关调整另行披露。

股东高管增减持	联合水务	2026/6/25	披露股东 UWHoldingsLimited 减持股份后持股比例降至 5%，触及权益变动披露线。该股东此前已披露减持计划，拟在 2026 年 5 月 27 日至 8 月 26 日，通过集中竞价、大宗交易合计减持不超过公司总股本 3%。2026 年 6 月 10 日至 6 月 22 日，其通过集中竞价减持 416.86 万股，占总股本 0.98%，持股比例由 5.98% 降至 5%，当前持有 2116.10 万股。本次减持在计划范围内，不存在违反承诺情形，也未触发要约收购义务，该股东无一致行动人。
	力合科技	2026/6/25	公司副总经理蒙良庆出于对公司长期发展看好，于 6 月 24、25 日用自有资金集中竞价增持 10 万股，均价约 9.54 元，合计投入约 95.36 万元，增持股份占总股本 0.04；增持前其持股 24 万股（占 0.10%），增持后合计持有 34 万股，持股比例升至 0.14%。近半年该高管无减持行为，本次暂无后续增持计划，同时承诺增持完成后 6 个月内不减持，本次增持不会改变公司实控人与股权上市条件。
股权质押	德创环保	2026/6/22	德创环保控股股东德能控股于 6 月 16 日将 1000 万股无限售流通股质押，质押期限至 2027 年 6 月 15 日，用于自身经营周转，该笔股份占公司总股本 4.9%、占德能控股持股 11.37%。质押完成后，德能控股累计质押 5305 万股，占自身持股 60.32%、公司总股本 25.98%；其连同绍兴德忻、香港融智两家一致行动人合计持股 1.19 亿股，合计质押比例 44.45%。公告披露，未来半年有 500 万股质押到期、对应融资 3000 万元，一年内另有 3485 万股质押到期、对应融资 1.665 亿元。
	聚光科技	2026/6/23	聚光科技控股股东之一睿洋科技解除两笔质押股份，合计 428.4 万股，占自身持股 7.62%、公司总股本 0.95%。解押完成后，睿洋科技剩余质押 4205.7 万股，占其持股 74.71%、总股本 9.37%；睿洋科技、普渡科技等一致行动人合计持股 1.08 亿股，整体质押 7992.2 万股，合计质押比例 73.81%。本次解押不会改变上市公司实际控制权。
	中再资环	2026/6/26	公司控股股东一致行动人中再生（山东）投资控股 6 月 24 日完成 5100 万股无限售流通股先解押、再质押操作，质权人为青岛银行李沧支行，该笔股份占其自身持股 95.52%、公司总股本 3.08%，融资用于企业经营周转；截至公告日，控股股东及其全部一致行动人合计持股 41.79%，整体质押股份 1.1355 亿股，占合计持股 16.39%、公司总股本 6.85%。
	德创环保	2026/6/26	公司控股股东德能控股 6 月 24 日将 1575 万股流通股质押给绍兴恒信农商行马山支行，质押期限至 2027 年 6 月 30 日，融资用于自身及下属子公司经营。本次质押后德能控股累计质押 6880 万股，占自身持股 78.23%、公司总股本 33.69；其与一致行动人合计持股 58.44%，整体质押股份占合计持股 57.65%。控股股东还款来源为自有及自筹资金，未来一年内到期质押对应融资余额 1.665 亿元，公司称控股股东资信良好，股份无平仓风险，本次质押不影响上市公司经营。

	中国天楹	2026/6/26	<p>公司控股股东南通乾创 6 月 24 日将 7600 万股无限售流通股质押给华西证券，占自身持股 18.03%、公司总股本 3.18%，融资用于置换原有质押、优化债务，资金不投入上市公司。截至公告，控股股东及一致行动人合计持股 24.74%，其中累计质押 4.63 亿股，占自身持股 78.39%、总股本 19.39%；未来半年对应质押债务 7000 万元，一年内 5.4 亿元。公司称实控方资信、融资渠道充足，质押股份无平仓风险，不存在资金占用、违规担保，不会变更上市公司控制权。</p>
担保	浙富控股	2026/6/22	<p>浙富控股全资子公司中联环保集团为同为全资子公司的江西自立，提供最高 3 亿元授信连带责任保证，担保有效期至债务到期后三年，无反担保、不构成关联交易；该担保仅经中联环保股东审议，无需上市公司董事会、股东大会审批。江西自立主营危废处置、再生资源冶炼，2025 年全年净利润 10.86 亿元，2026 年一季度净利润 5.31 亿元，资产负债结构良好。截至公告日，上市公司对子公司审批担保总额 53 亿元，当前担保余额 13.22 亿元，占净资产 10.99%；下属子公司间担保余额 66.83 亿元，公司及子公司无对外合并体外担保、无逾期及涉诉担保。</p>
	军信股份	2026/6/22	<p>军信股份为全资境外子公司伊塞克湖军信采购焚烧炉设备提供 2191.27 万元履约连带责任担保，无反担保，担保期限至子公司付清全部贷款为止。该担保落在股东大会已审批的 26.56 亿元年度子公司担保额度内，无需重复上会审议。被担保子公司位于吉尔吉斯斯坦，主营垃圾焚烧、固废处置等，成立时间较短暂无财务数据，并非失信主体。本次担保服务当地垃圾处置项目建设，公司判断项目收益可覆盖担保金额，风险可控。担保完成后，公司对子公司担保余额合计 24.7 亿元，占最新归母净资产 31.87%；公司仅为合并范围内子公司担保，不存在对外担保、逾期担保及涉诉担保情况。</p>
	浙富控股	2026/6/25	<p>公司全资子公司中能环保为另一全资子公司中联环保集团 3 亿元授信提供连带责任保证，担保期限至债务到期后三年，本次担保无反担保、不构成关联交易。该事项仅需中能环保股东决议通过，无需上市公司董事会、股东大会审批。中联环保主营再生资源、有色金属冶炼等业务，经营状况正常，非失信主体；2025 年全年营收 93.27 亿元、净利润 3.22 亿元，2026 年一季度营收 19.92 亿元、净利润 151.35 万元。截至公告披露，上市公司对子公司审批担保总额 53 亿元，担保余额 13.22 亿元，占最近一期经审计净资产 10.99%；下属子公司间互保余额 64.31 亿元。公司及子公司均无对外担保、逾期担保、涉诉担保及担保损失情况。</p>

	飞南资源	2026/6/27	飞南资源此前已通过股东会审批 2026 年度对子公司总担保额度 50 亿元（高负债子公司上限 40 亿）。本次为全资子公司广西飞南提供 1 亿元最高额连带责任保证，保证期至各笔债务到期后三年；广西飞南最新资产负债率 90.33%，本次担保后公司对其担保余额 7.29 亿元。截至公告，公司整体对外担保余额 23.80 亿元，占 2025 年归母净资产 49.86%，仅对内担保，无逾期、涉诉担保。广西飞南主营固废及稀贵金属综合利用，2026 年一季度实现盈利，未列入失信名单。
	中国天楹	2026/6/27	中国天楹在 2026 年度 154.3 亿元新增担保额度授权内，从全资子公司江苏天楹调剂 1.2 亿元可用担保额度，其中 1 亿元给到深圳天楹、0.2 亿元给到莒南天楹。公司分别为两家子公司提供最高额连带责任保证：担保深圳天楹 1 亿元综合授信，担保莒南天楹 2000 万元贷款，保证期均为债务到期后三年。两家子公司经营稳定、无失信记录。截至公告，公司累计对子公司担保 136.67 亿元，占最近一期净资产 123.26%，无逾期、涉诉担保，本次担保风险可控，无需再上董事会、股东会审议。
股权激励	龙净环保	2026/6/26	公司披露 2026 年员工持股计划草案，参与对象为公司及下属企业董事、管理层、核心骨干，总人数不超 520 人，其中 10 名董高管合计拟认购 212.5 万股；股票来源于公司两批回购股份，总量不超 1196.78 万股，占总股本 0.94%，受让价为回购均价 10.53 元/股，筹资上限 1.26 亿元，资金全部来自员工自有薪酬、自筹，公司不提供任何财务资助。计划整体存续 48 个月，锁定期 24 个月，解锁设置双重考核：2026 年公司加权 ROE 不低于 11%、员工个人绩效达 B 级及以上；草案已过董事会、职代会流程，尚需股东大会审议后方可落地。
可转债	惠城环保； 惠城转债	2026/6/23	联合资信维持惠城环保主体、惠城转债信用等级均为 A+，评级展望稳定。公司主营 FCC 催化剂、危废及灰渣资源化处置，拥有自有核心技术，广东石化是核心单一客户，客户集中度偏高；20 万吨/年废塑料等多个在建项目总投资 31.56 亿元，尚需投入 14.12 亿元，持续存在大额资本开支压力。财务层面，2025 年营收小幅下滑、利润总额同比提升，但受备货、回款放缓影响经营现金流转负；当年全部债务 34.35 亿元，全部债务资本化比率升至 67.77%，杠杆走高，2026 年一季度定增募资 8.5 亿元增厚净资产，有效降低负债指标，长期债务占比高、债务结构匹配资产特性。公司间接银行授信、股权融资渠道通畅，仅少量关联担保，无重大诉讼；惠城转债剩余规模 0.655 亿元，EBITDA 对债券保障充足，且已进入转股期，转股后偿债压力将缓解。风险点主要包括炼化行业低迷导致催化剂产能利用率偏低、客户集中、新项目投产效益存不确定性、持续大额投资推升债务规模；公司合规、ESG 运营情况良好，治理架构完善，综合偿债能力较强，因此评级维持不变。

	百川畅银; 百畅转债	2026/6/25	<p>公司本期可转债 2023 年发行，总额 4.2 亿元、期限 6 年，无担保。公司主营沼气发电、储能供热，2025 年营收同比下滑 12.85%，归母净亏损 4.01 亿元，亏损源于沼气项目减值、光伏项目计提大额资产减值、补贴收入延迟确认等；募投沼气项目 18 个投产、1 个终止，剩余募集资金永久补充流动资金，专户资金基本用尽。报告期公司按时付息，召开债券持有人会议审议募投变更议案，多次触发转股下修条件但董事会多次选择暂不下修；中证鹏元先后两次下调公司主体及百畅转债评级至 BBB+，主因沼气业务萎缩、减值压力大、盈利及流动性承压；公司流动、速动比率小幅改善，但 EBITDA 利息保障倍数持续为负，短期偿债压力偏大。</p>
	武汉天源; 天源转债	2026/6/26	<p>联合资信维持武汉天源主体、天源转债信用等级 AA-，评级展望稳定。公司主营水环境、固废治理、环保装备，同步布局光伏、储能等绿色能源，拥有充足在手环保项目与技术专利，运营板块收入高增；但 2025 年环保工程收入下滑拖累总营收，新疆光伏等新能源大额投入推高在建工程、无形资产占比，资产受限比例达 42.65%、流动性偏弱，下游多为财力偏弱区县政府，应收回款与减值风险突出。财务端 2025 年全部债务同比翻倍至 49.43 亿元，资产负债率升至 63.5%，经营现金流持续净流出，高度依赖外部融资，EBITDA 对债务覆盖倍数走弱；公司尚有 22.63 亿元未使用银行授信，同时拟募资不超 16 亿元用于项目与还债，天源转债剩余 3.26 亿元，现金与 EBITDA 对债项覆盖尚可，转股机制有望提升偿债保障。主要风险为新能源持续大额资本开支、应收回款压力、债务规模扩张；中长期依托存量运营现金流与定增落地预期，信用风险可控。</p>
	严牌股份; 严牌转债	2026/6/26	<p>中诚信国际维持严牌股份主体、严转债（123243）信用等级 A+，评级展望稳定。公司为工业过滤材料细分龙头，2025 年产销量增长，但行业竞争激烈、产品售价下滑，上游化纤原料受油价波动成本抬升；公司布局消费滤料、欧洲海外业务，在建项目总投资 12.3 亿元，持续大额资本开支。财务层面 2025 年营收 8.97 亿元同比增长，但毛利率、净利润大幅下滑，存货走高；持续扩产推高总债务至 10.67 亿元，杠杆上升，经营现金流收缩、EBITDA 对债务覆盖弱化，不过银行未授信充足、上市融资渠道通畅，无逾期违约。严牌转债发行 4.68 亿元，当前余额 2.61 亿元，设有下修、赎回、回售条款，虽触发强赎但公司选择暂不赎回；整体核心优势为细分产能与稳定客户，主要风险是成本压力、盈利走弱、持续资本支出带来债务压力，中长期信用风险可控。</p>

	绿茵生态; 绿茵转债	2026/6/27	中证鹏元维持绿茵生态主体、绿茵转债信用等级 AA-, 展望稳定。 优势: 公司具备完整生态全产业链与多项一级资质, 重点布局北方荒漠化、矿山修复, 2025 年末未完工合同 33.46 亿元提供业绩支撑; 现金及理财类资产充足, 逐年压降有息负债, 资产负债率持续下行, EBITDA 利息保障倍数提升, 偿债指标改善, 无逾期债务、实控人股权未质押。风险: 行业存量竞争加剧, 市政项目收缩; 业务垫资规模大, 应收、长期应收款合计占总资产 67.61%, 多为政府客户, 回款周期长、资产减值压力较大; 2026 年一季度经营现金流短暂转负。股权方面实控人及一致行动人合计持股 63.82%, 股权稳定; 绿茵转债余额 4.28 亿元, 转股价 11.21 元。整体在手订单与充裕流动性对冲回款风险, 信用基本面平稳。
诉讼仲裁	*ST 仕净	2026/6/26	*ST 仕净披露近十二个月累计诉讼仲裁公告, 公司及子公司合计 54 起案件, 总涉诉金额约 1.12 亿元, 未结金额 6492.11 万元, 占最近一期经审计净资产 13.89%; 仅 1 起公司作为原告催收应收款, 其余 53 起均为被告, 大额案件分别为 3000 万元、3873 万元合同纠纷, 剩余 52 起均为千万元以下小额买卖、劳务类诉讼。公司多数案件尚未审结, 对当期及后续利润影响存在不确定性。
重大合同	中兰环保	2026/6/26	中兰环保 6 月 26 日公告, 全资子公司北京中兰收到固废资源再利用无机纤维新材料施工总承包项目中标通知书, 中标金额 1.856 亿元; 项目属公司主营业务, 落地将利好业务拓展与对应年度业绩。建设方韶关复通为公司间接参股关联企业 (持股 35%, 董事兼任对方董事), 本次交易构成关联交易, 需履行内部审议程序后方可签合同; 项目最终条款、履约情况以正式合同为准。
	*ST 国中	2026/6/27	*ST 国中控股子公司中科国益此前中标太原市杨家堡污水处理厂水质提升工程, 现已与业主签订施工合同; 项目总价 1.967 亿元, 工期 210 天, 计划 6 月 30 日开工、2027 年 1 月 25 日竣工, 涵盖新建生化、臭氧氧化、污泥处理设施及现有构筑物改造, 结算以财政评审结果为准。该项目对公司经营存在积极影响, 但施工存在不可抗力等履约不确定性, 公司将持续披露项目进展。
业绩预告/快报/ 年报	圣元环保	2026/6/26	圣元环保发布 2026 年半年度业绩预告, 1-6 月归母净利润预计 1.78 亿—2.07 亿元, 同比增 55%-80%; 扣非净利润 1.37 亿—1.63 亿元, 同比增 30%-55%。业绩增长一方面源于精细化运营、炉渣资源化带来主营增收降本, 另一方面中原前海基金公允价值变动带来约 5000 万非经常性损益; 预告数据仅为公司初步测算, 未经审计, 正式数据以半年报为准。

股权激励	盛剑科技	2026/6/25	盛剑科技发布 2026 年限制性股票激励计划首次授予公告。本次确定 2026 年 6 月 23 日为首次授予日，以 16.53 元/股向 169 名激励对象授予 519.90 万股限制性股票；激励对象包含公司董事、高管及核心骨干，不含独立董事、实控人及持股 5%以上股东相关亲属，其中总经理获授份额最高。本次激励计划总额 648.90 万股，含 129 万股预留股份，合计不超公司总股本 4.39%，单名激励对象持股未超总股本 1%。激励股票有效期最长 60 个月，分三期解锁，解锁比例依次 40%、30%、30%，分别对应授予登记满 12、24、36 个月；解锁设置双重考核：公司层面以 2026-2028 年营业收入为指标，分触发值、目标值两档，业绩不达标对应份额回购注销；个人依据内部绩效等级核算可解锁比例，未达标份额同样回购且不可结转。本次股权激励预计合计摊销费用 12815.54 万元，将在 2026 至 2029 年分期计入成本费用。经核查，公司及激励对象均满足授予全部条件。
------	------	-----------	---

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 大事提醒

表2：大事提醒

日期	证券简称	事件
6 月 29 日	东江环保	股东大会召开
	津膜科技	股东大会召开
	法尔胜	股东大会召开
	华控赛格	股东大会召开
	中再资环	股东大会召开
	德创环保	股东大会召开
	楚环科技	股东大会召开
6 月 30 日	首创环保	股东大会召开
7 月 1 日	艾布鲁	股东大会召开
	朗坤科技	股权登记日
7 月 2 日	创元科技	股权登记日
	朗坤科技	除权除息日
7 月 3 日	创元科技	除权除息日

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 往期研究

6.1. 往期研究：公司深度

- 《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
- 《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

- 《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
- 《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：仓庚啾啾采繁祁祁——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>