

中国天楹股份有限公司 (000035)

个股分析报告

行业：固废处理与绿色能源

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日最近完整交易日收盘；股东结构数据截至 2026 年 3 月 31 日，公告日为 2026 年 4 月 29 日，存在约 5 个半月滞后

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

中国天楹当前处于传统固废业务稳健但增长有限、绿色氢能业务尚待投产兑现的转换阶段。2025 年营业收入 52.83 亿元，同比下降 6.77%，归母净利润 2.839 亿元，同比增长 1.42%；2026 年上半年收入 26.873 亿元，同比增长 3.50%，归母净利润 2.135 亿元，同比增长 1.11%，尚未体现新能源项目大规模投产带来的明显增量。公司核心利润仍来自供电及垃圾处理服务，2025 年该业务毛利率为 47.70%，而建造服务毛利率降至-1.31%。

传统业务的经营质量有所改善。2026 年上半年扣非归母净利润同比增长 15.47%，经营活动现金流净额 4.556 亿元，同比增长 28.28%；2025 年垃圾入库量约 848.92 万吨、上网电量约 21.50 亿度，蒸汽销售量约 243 万吨，同比增长 43.5%，显示存量垃圾焚烧项目运营及供热供汽业务具有一定韧性。但公司仍处于重资产、长周期运营模式，截至 2026 年 6 月末流动负债超过流动资产约 41.81 亿元，投资活动现金流净额为-10.424 亿元，新能源项目建设对资本开支、融资和流动性形成压力。

公司增长逻辑主要来自固废项目运营效率提升、蒸汽及余热利用、炉渣资源化、环保装备和海外工程，以及辽源、安达绿色氢能项目和绿色甲醇业务的投产兑现。目前相关规划产能尚未完全转化为实际投产产能，机构预测对项目进度、绿色甲醇销量及产品价格较为敏感，且近 6 个月对 2026 年业绩作出预测的机构样本较少，预测分歧和兑现不确定性仍然较高。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价收于 4.94 元，处于 52 周价格区间偏低位置但已较 7 月低点反弹；股价高于 MA10 和 MA20、低于 MA5，MACD 仍在零轴上方，技术面反弹结构尚未完全破坏，但最近三个交易日主力资金连续净流出，且股价接近布林带上轨 5.09—5.10 元，短线仍面临量能不足和反弹兑现压力。控股股东已部分实施不低于 5,000 万元、不超过 1 亿元的增持计划，但该计划尚未完成；董事会换届相关议案因部分独立董事候选人资料未完备而暂缓审议。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	000035
股票简称	中国天楹
注册地址	江苏省海安市
资料截至时间	2026 年 9 月 13 日
报告期口径	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日
主营结构	“固废绿电+绿色氢能”双主业；传统核心业务包括生活垃圾焚烧发电、城乡环卫服务和环保装备制造
2025 年营业收入	52.83 亿元，同比下降 6.77%

2.2 主营业务与产品布局

垃圾焚烧发电及垃圾处理服务：通过 BOT、BOO 等模式获取地方政府特许经营权，收入来自垃圾处理费、上网电费、蒸汽及供热收入、炉渣资源化和其他副产品收入

- 城乡环境卫生服务：提供道路、桥梁、公共广场、公共水域等区域的清扫保洁、垃圾分类、垃圾转运、再生资源回收及应急保障服务
- 环保装备制造与建造服务：覆盖生活垃圾焚烧发电、建筑垃圾、餐厨垃圾、污泥、危废处理和智能垃圾分类等领域，提供设备设计、制造、安装、调试、移交、运营及 EPC 总承包服务
- 绿色氢能：布局风电、光伏、储能、碱性电解水制氢、绿氨、绿色甲醇、可再生天然气及未来可持续航空燃料等方向
- 重点绿色氢能项目：吉林辽源绿色氢能一体化项目、黑龙江安达风光储氢氨醇一体化项目；相关规划产能尚未完全转化为实际投产产能

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

中国天楹位于固废处理产业链中游偏综合运营环节，形成“城乡环卫—垃圾收转运—垃圾焚烧发电—飞灰处理及炉渣资源化—绿电和蒸汽销售”的业务链条，并向环保装备制造、海外工程和绿色氢能延伸。传统利润主要来自具有特许经营属性的垃圾焚烧发电项目。

- 核心处理对象是地方政府及市政收运体系组织的生活垃圾，而非典型矿产或化工原料；截至 2024 年 12 月 31 日，公司境内外运营垃圾焚烧发电项目 20 个，日处理规模合计 21,550 吨
- 垃圾焚烧业务主要投入包括焚烧炉、锅炉、汽轮发电机组、烟气净化设备、飞灰处理及等离子熔融设备、炉渣资源化设备、烟气处理药剂、活性炭、石灰、设备备件及维修维护服务
- 环卫业务主要投入包括车辆、机械设备和人工；绿色氢能项目投入包括风机、制氢设备、电解槽、储能设备、水资源、生物质和二氧化碳等
- 2025 年供电及垃圾处理服务成本中，折旧摊销约 6.61 亿元，原材料成本约 1.65 亿元，人工成本约 2.28 亿元，体现出垃圾焚烧业务的重资产特征
- 公司年报未进一步披露烟气处理药剂、燃料、备件等原材料成本细项，也未披露主要设备供应商集中度，因此无法据此判断对某类设备或化工原料供应商具有明显议价权
- 生活垃圾资源主要通过地方政府及市政收运体系提供，项目公司通常依靠特许经营协议锁定处理来源；设备、药剂和维修服务则采取市场化采购，部分设备自主制造能力有助于降低采购和系统集成成本
- 风电、制氢和绿色甲醇项目仍处于建设及投资驱动阶段，需要外部设备、工程和融资投入，尚未形成成熟的规模化成本优势
- 主要下游客户包括地方政府及其授权的公共服务采购主体、国家电网或地方电力市场、周边工业园区和工业企业蒸汽客户、环保工程业主及同行环保企业，以及海外政府、地方公共部门和国际环保工程公司
- 垃圾焚烧项目通常采用特许经营模式，垃圾处理费和特许经营期限在协议中约定；电力销售受上网电价、绿电交易和补贴政策影响，公司对终端电价的定价权有限
- 垃圾焚烧发电业务更接近“区域特许经营+部分价格受监管”的商业模式，而非完全市场化定价；公司在垃圾处理费、电价和补贴方面受到政府政策影响
- 供热供汽业务的议价能力相对好于单纯售电业务，但蒸汽价格、供应半径和客户稳定性取决于当地工业园区需求
- 2025 年前五大客户销售额合计 10.60 亿元，占年度销售总额 20.07%，关联方销售占比为 0；该数据为 2025 年度单年数据，纪要未提供其他年度数据，且前五大客户具体名称和业务性质仍应以年报客户明细为准
- 2025 年公司境内外垃圾焚烧项目垃圾入库量约 848.92 万吨，上网电量约 21.50 亿度，蒸汽销售量约 243 万吨，同比增长 43.5%；蒸汽销售增长体现出公司向供热供汽及余热利用延伸
- 公司 2025 年中标法国图卢兹米拉利尔区垃圾焚烧发电项目，承接焚烧炉、锅炉等核心设备的设计、安装和调试，合同金额约 5,600 万欧元
- 截至 2025 年 12 月 31 日，公司合并口径应收账款 19.81 亿元，约占 2025 年营业收入 37.49%，约为归母净利润的 6.97 倍；应付账款 24.90 亿元，约占营业收入 47.12%。应付账款高于应收账

款，表明公司可在一定程度上利用工程承包商、设备供应商及其他供应商的商业信用缓解资金占用，但公司仍属于重资产、长周期项目运营模式。上述比例为合并口径，未拆分垃圾焚烧、环卫、工程建造和海外项目，不能直接代表单个项目的回款质量。

- 2025 年前五大客户销售额合计 10.60 亿元，占年度销售总额 20.07%，关联方销售占比为 0。该集中度数据仅提供 2025 年度口径，纪要未提供其他年份数据；前五大客户中可能包含政府或大型项目业主，但具体客户名称和业务性质未在纪要中明确，需以最新年报客户明细为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2024 年	供电及垃圾处理服务 47.76%；城市环卫服务 23.68%；建造服务 17.28%；其他业务 6.14%	未披露	供电及垃圾处理服务为主要高毛利业务；环卫服务受人工成本影响，毛利率低于垃圾焚烧；建造服务仍为正毛利；其他业务毛利率较低。
2025 年	供电及垃圾处理服务 47.70%；城市环卫服务 24.90%；建造服务-1.31%；其他业务 6.50%	未披露	垃圾焚烧服务毛利率基本稳定，垃圾处理量、上网电量和蒸汽销售增长部分抵消折旧摊销增加；环卫毛利率小幅提升；建造服务收入下降且毛利率转负，受单个项目结算、海外工程成本、材料和履约成本影响；其他业务毛利率小幅提升但业务构成复杂。
更早年度	未披露	未披露	研究纪要未提供 2023 年及更早年度的分业务毛利率或净利率数据，无法形成完整的 3—5 年年度趋势。

公司处于固废处理产业链中游偏综合运营位置，传统业务不是资源端高议价企业，也不是终端品牌型高毛利企业，而是依靠特许经营权、垃圾焚烧项目运营效率、设备制造能力和能源梯级利用获取利润。进一步改善利润主要取决于提高存量项目负荷率和吨垃圾发电量、扩大蒸汽销售及炉渣资源化、控制海外工程和项目建设成本，以及推动辽源和安达绿色氢能项目投产并形成稳定订单。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	26.873 亿元	同比增长 3.50%	归属于上市公司股东的净利润 2.135 亿元	同比增长 1.11%
2025 年全年	52.835 亿元	同比下降 6.77%	归属于上市公司股东的净利润 2.839 亿元	同比增长 1.42%

2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 2.297 亿元，同比增长 15.47%；基本每股收益 0.09 元。2025 年扣非归母净利润为 3.129 亿元，同比增长 23.99%；基本每股收益 0.12 元。2026 年上半年毛利率约 31.87%，净利率约 8.75%，经营活动产生的现金流量净额为 4.556 亿元，同比增长 28.28%。投资活动现金流量净额为-10.424 亿元。2025 年经营活动现金流量净额为 6.531 亿元，年末归属于上市公司股东的净资产为 108.93 亿元。

2026 年上半年收入增速较为平稳，尚未体现新能源项目大规模投产后的明显增量；扣非归母净利润和经营现金流增速明显高于归母净利润，反映传统环保业务盈利质量及现金回收有所改善。但投资活动现金流大幅净流出，新能源项目建设对资本开支、融资需求及流动性形成压力。公司截至 2026 年 6 月 30 日集团流动负债超过流动资产约 41.81 亿元。

3.2 盈利预测

预测数据主要来自同花顺平台汇总、信达证券 2026 年 4 月 9 日首次覆盖报告及国泰海通证券 2026 年 9 月 4 日半年报点评。公开可核实的机构样本较少，截至 2026 年 9 月 5 日近 6 个月内有 2 家机构对 2026 年业绩作出预测，不能视为高覆盖度的多机构一致预期。信达证券预测 2025E/2026E/2027E 营业收入分别为 58.48 亿元、62.25 亿元和 67.92 亿元，归母净利润分别为 3.89 亿元、4.93 亿元和 6.57 亿元；国泰海通预测 2026—2028 年归母净利润分别为 4.98 亿元、5.95 亿元和 6.77 亿元。信达证券对绿色甲醇的预测为 2026 年、2027 年销量 2.5 万吨和 7.5 万吨，对应收入约 1.65 亿元和 4.95 亿元，毛利率假设约 32%。上述预测对项目投产进度及产品销售价格较为敏感。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2025E	58.48 亿元	3.89 亿元	未披露	0.16 元
2026E	约 62.25 亿元	约 4.93 亿至 4.98 亿元；平台平均约 4.96 亿元	相对 2025 年实际归母净利润 2.839 亿元，平台汇总预测约增长 74.5%；信达证券预测同比增长 26.7%（基于其 2025E 预测 3.89 亿元）	约 0.21 元
2027E	约 67.92 亿元	约 5.95 亿至 6.57 亿元；平台平均约 6.26 亿元	相对 2025 年实际归母净利润，平台汇总预测约增长 26.2%；信达证券预测同比增长 33.4%（基于其 2026E 预测 4.93 亿元）	约 0.25 至 0.28 元；平台平均约 0.27 元
2028E	公开页面未完整展示预测数据	约 6.77 亿元	相对 2025 年实际归母净利润，平台汇总预测约增长 8.1%	约 0.28 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
国泰海通证券	增持	2026 年 9 月 4 日	目标价 6.62 元；基于可比公司 PB 均值，给予 2026 年 1.40 倍 PB。以 2026 年 9 月 11 日收盘价 4.94 元计算，潜在上涨空间约 34.0%。
信达证券	无评级	2026 年 4 月 9 日	官方报告首页标示“投资评级：无评级”，未明确披露目标价。部分第三方平台标注为“买入”并显示目标价 8.99 元，但与官方报告信息不一致，不能作为完

机构	评级	日期	备注
			全确定的官方评级结论。
第三方平台	增持	2026 年 4 月	披露目标价 8.99 元，但公开信息未能充分确认其与信达证券官方报告的对应关系，来源一致性有限。以 4.94 元收盘价计算，潜在上涨空间约 82.0%，参考时需谨慎。

估值数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘：收盘价 4.94 元，总股本约 23.88 亿股，总市值约 117.97 亿元，PB 约 1.07 至 1.09 倍，TTM/动态 PE 约 40.9 至 41.1 倍。按机构预测 EPS 计算，2026E、2027E、2028E 远期 PE 约分别为 23.5 倍、18.3 倍和 17.6 倍；若采用信达证券预测，2026E、2027E 远期 PE 分别约为 23.5 倍和 17.6 倍；若采用国泰海通 2027 年 EPS 0.25 元，2027E PE 约为 19.8 倍。当前估值隐含公司 2026 年归母净利润由 2025 年的 2.839 亿元提升至约 4.9 亿至 5.0 亿元，估值合理性取决于业绩兑现。传统环保业务盈利质量已有改善，但新能源项目投产进度、绿色甲醇销量及价格、资本开支、融资成本和债务规模仍是主要不确定性。机构预测覆盖度有限，2027 年归母净利润预测在 5.95 亿至 6.57 亿元之间，目标价亦存在较大分歧，当前更宜优先参考 2026 年 9 月半年报后的国泰海通 6.62 元目标价，将 8.99 元目标价视为历史或低可信度参考。

四、近期消息与公告

4.1 控股股东启动增持计划并已部分实施

2026 年 8 月 6 日，中国天楹披露控股股东南通乾创投资有限公司计划自公告披露日起 3 个月内，通过集中竞价、大宗交易等方式增持公司股份，增持金额不低于 5,000 万元、不超过 1 亿元，且不设定价格区间。公告披露时，南通乾创持有公司 421,522,183 股，占总股本 17.65%，并取得平安银行深圳分行出具的股票增持专项贷款承诺函，贷款金额不超过 9,000 万元。2026 年 8 月 12 日至 9 月 1 日，南通乾创已通过集中竞价累计增持 6,239,300 股，占总股本 0.26%，增持后持股比例约 17.91%；其与一致行动人合计持股比例较增持前上升 0.26%。一致行动人严圣军、南通坤德投资有限公司期间未增持。控股股东未来 12 个月内仍可能继续增持，但增持计划尚未完成，实际增持金额可能低于计划上限。该事项整体偏积极。

4.2 平安系股东 4 月减持，与近期控股股东增持属于不同股东行为

2026 年 4 月 9 日至 4 月 16 日，平安人寿、平安置业通过集中竞价合计减持中国天楹 22,036,300 股，占总股本 0.92%，与中平国瑀合计持股比例由 5.92% 下降至约 5.00%。其中，平安人寿减持 18,197,300 股，平安置业减持 3,839,000 股，中平国瑀没有减持。该次平安系股东减持与 2026 年 8 月至 9 月南通乾创增持属于不同股东行为，不能简单合并解读为公司整体股东一致看多或看空。

4.3 2023 年股票期权激励计划部分期权注销完成

2026 年 9 月 9 日，公司披露 2023 年股票期权激励计划部分股票期权注销完成公告。由于公司 2025 年度净利润和营业收入均未达到激励计划规定的触发值，第三个行权期业绩考核条件未满足，涉及股票期权 1,157.00 万份；另有部分激励对象因离职不再具备激励资格，涉及股票期权 40.25 万份。公司合计注销股票期权 1,197.25 万份，约占当前总股本的 0.50%，并已完成相关注销手续。该事项不会对公司财务状况和经营成果产生重大影响，也不会影响激励计划继续实施。注销未行权期权不会形成

新增股份，短期股本摊薄压力偏利好；但 2025 年度收入和净利润未达激励计划触发值，反映出历史业绩考核压力，具体考核指标及实际业绩数值需以年度报告和激励计划文件为准。

4.4 董事会换届议案因部分独立董事候选人材料不完备而暂缓

2026 年 8 月 27 日，公司第九届董事会第十六次会议审议董事会换届事项，拟提名第十届董事会候选人。第十届董事会拟由 7 名董事组成，包括 4 名非独立董事和 3 名独立董事，候选人包括严圣军、曹德标、茅洪菊、涂海洪，以及独立董事候选人李树华、杨东升、刘睿智。2026 年 9 月 12 日，公司披露因部分独立董事候选人仍在补充相关资料，决定暂缓本次临时股东会审议董事会换届相关的非独立董事和独立董事议案，待材料完备后另行召开股东会审议。在新一届董事候选人经股东会选举完成前，第九届董事会董事继续履行职责。临时股东会其他事项原则上保持不变，投票时间为 2026 年 9 月 16 日交易时间。该事项不等同于换届失败或候选人资格被否定，但换届审议延期使公司治理层面的不确定性短期延续。

4.5 2026 年半年度报告显示盈利小幅增长、经营总体稳定

公司于 2026 年 8 月 29 日披露 2026 年半年度报告。2026 年上半年，公司实现归属于上市公司股东的净利润约 2.135 亿元，同比增长 1.11%；基本每股收益约 0.09 元。报告期内，境内外垃圾焚烧发电项目运行总体稳定，垃圾入库量约 426.41 万吨，上网电量约 11.23 亿度，蒸汽销售量约 108 万吨。公司 2026 年上半年不派发现金红利、不送红股、不以公积金转增股本。半年报反映公司盈利保持增长，但增速较低，后续需关注垃圾焚烧项目运营及海外项目经营变化。

4.6 截至 2026 年 9 月 13 日未发现新增股份回购计划

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到中国天楹在 2026 年 9 月新披露股份回购计划或新增回购实施公告。近期与“回购”相关的公开事项主要是历史回购股份注销，以及控股股东股票质押式回购交易，不能等同于公司推出新的股份回购计划。公司曾于 2026 年 6 月 26 日披露控股股东股票质押式回购交易公告。

4.7 截至 2026 年 9 月 13 日未检索到新的重大并购或资产重组事项

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到公司在 2026 年 9 月披露新的重大并购、重大资产重组或重组上市事项。近期公告主要集中于控股股东增持及权益变动、股票期权注销、2026 年半年度报告和董事会换届。

4.8 截至 2026 年 9 月 13 日未检索到新增监管处罚、监管措施或问询函

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到与中国天楹直接相关的新增监管处罚、监管措施或问询函公告。2026 年 8 月 29 日，公司披露银行间债券市场债务融资工具信息披露事务管理制度，反映公司存在债务融资工具发行及规范化信息披露安排，但该事项本身不构成监管处罚或重大负面监管事件。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
最新收盘价	4.94 元
2026 年 9 月 11 日涨跌幅	-1.98%，较前一交易日下跌 0.10 元
当日开盘/最高/最低	5.03 元/5.03 元/4.86 元

指标	数值
当日成交量	约 4123 万股
当日成交额	约 2.03 亿元
当日换手率	约 1.78%
总市值	不同平台约 117.97 亿—120.40 亿元，综合按约 118 亿—120 亿元理解
动态 PE-TTM	不同平台约 39.62—42.10 倍，综合约 40—42 倍；为市场数据平台计算值，并非公司公告直接披露
市净率	约 1.05—1.12 倍
52 周高低点	英为财经口径为 8.60 元/4.28 元；大波浪前复权口径为 8.52 元/4.24 元，存在复权方式及更新时点差异
近期价格位置	收盘价 4.94 元较英为财经 52 周高点低约 42.6%，较 52 周低点高约 15.4%；股价处于 52 周区间偏低位置，但较 7 月低点已有反弹

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/MA10/MA20	MA5 为 5.00 元，MA10 为 4.90 元，MA20 为 4.77 元	收盘价低于 MA5 约 1.2%，高于 MA10 约 0.8%、高于 MA20 约 3.5%；反弹结构尚未完全破坏，但短线动能有所减弱，尚不能视为稳定多头排列
MACD	DIF 0.06，DEA 0.03，MACD 柱约 0.07	DIF 高于 DEA，MACD 柱位于零轴上方，短线动能尚未完全转空；需关注 MACD 柱是否持续收窄及 DIF 是否重新下穿 DEA
RSI	RSI6 约 56.7，RSI12 约 57.5，RSI24 约 52.0	处于 30—70 中性区间，短线仍有一定强度，但未形成明显超买或超卖信号；较 2026 年 8 月 28 日 RSI6 为 60.3 有所降温
布林带	上轨约 5.09 元，中轨约 4.77 元，下轨约 4.44 元	收盘价位于中轨与上轨之间，距离上轨约 0.15 元；继续上攻需要成交量配合，若无法突破 5.09—5.10 元，存在在 5 元附近震荡或回踩中轨的可能
近期主力资金	截至 2026 年 9 月 11 日近 10 个交易日合计净流入约 4748 万元，其中 6 天净流入、4 天净流出；最近 3 个交易日连续净流出	资金流入主要集中于 9 月 3 日至 9 月 8 日反弹阶段；9 月 11 日主力净流出约 1931 万元，股价下跌 1.98%，显示短线承接力度较前期减弱。该数据按成交单笔金额分档估算，不等同于真实机构账户买卖

指标	数值	简要解读
近期成交与换手	2026 年 9 月 5 个交易日及 9 月 4 日成交额约 1.24 亿—2.31 亿元，换手率约 1.06%—2.01%；近 6 日平均成交额约 1.88 亿元	并非极低流动性股票，日成交额通常超过 1 亿元，但换手率处于中低水平；若无成交额明显放大，短线更可能表现为区间震荡
股东集中度与筹码	截至 2026 年 3 月 31 日，前十大流通股东合计持有流通股约 47.74%；股东户数约 7.65 万户，较 2025 年 12 月 31 日增加约 81.25%	前十大流通股东持股比例较高，但账户层面的筹码分散度有所上升；数据距 2026 年 9 月 11 日已有约 5 个半月，无法完整反映 4 月至 9 月期间的持仓变化
机构持仓背景	截至 2026 年 3 月 31 日，公募、社保、保险、券商资管、年金等机构合计持有流通股约 1.92%	前十大流通股东主要包括控股股东关联投资公司、并购基金、投资公司、香港中央结算及保险资金，公募、社保等机构并非高度集中持仓；部分股份存在质押，需关注潜在减持、质押及流动性变化

截至 2026 年 9 月 11 日，中国天楹收盘 4.94 元，仍处于 52 周价格区间偏低位置，但较 2026 年 7 月低点已有反弹。均线方面，股价位于 MA10 和 MA20 上方、MA5 下方，反弹结构尚未完全破坏，但短线动能有所减弱。MACD 仍处于零轴上方，RSI 处于中性区间，技术面暂未出现明显超买或超卖信号。价格接近布林带上轨 5.09 元，向上突破需要成交量配合。资金面上，近 10 个交易日主力资金累计净流入，但最近 3 个交易日连续净流出，且 9 月 11 日出现价格下跌、成交额放大与主力净流出同步的情况，需关注反弹后的兑现压力。近期成交额约 1.24 亿—2.31 亿元、换手率约 1.06%—2.01%，若成交额未进一步放大，短线或以区间震荡为主。股东数据存在明显滞后，前十大流通股东集中度较高与账户数量增加、筹码分散并存，不能据此直接判断未来方向。不同平台的行情和技术指标可能采用不同复权方式、平滑算法及更新时点，相关数据宜用于区间判断，不宜机械理解为买卖信号。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不是对未来股价的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	5.00—5.10 元	5.00 元附近对应 MA5 及整数关口，5.09—5.10 元附近对应布林带上轨及近期高点密集区；若放量有效站上 5.10 元，短线可能进一步打开至 5.20—5.30 元区域
第一支撑	4.85—4.90 元	对应近期盘中交易密集区及 MA10 附近；若该区间获得承接，仍可视作反弹后的正常回踩
强支撑	4.70—4.77 元	对应 MA20、布林带中轨以及 9 月 2 日、8 月 28 日前后的成交密集区；若放量跌破，可能向 4.55—4.65 元区域回踩，进一步跌破 4.50 元则需重新关注 4.24—4.28 元附近的 52 周低位区域

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成至六成；为基于当前技术指标、成交量和资金流向的主观启发式权重，不是统计概率）：价格区间为 4.80—5.10 元。触发条件为股价守住 4.85 元附近但无法有效突破 5.10 元，且成交额维持在约 1.3 亿—2.3 亿元的近期常态区间。RSI6 处于中性区间、MACD 仍在零轴上方，但最近 3 个交易日资金连续净流出，反弹后可能继续消化。
- 偏弱下行（权重中等；为主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 4.55—4.80 元。触发条件为收盘有效跌破 4.85 元，且单日成交额超过 2.3 亿元、主力资金继续净流出。若 4.70—4.77 元强支撑区被放量击穿，可能回踩 4.55—4.65 元；若市场环境或环保板块同步走弱，回撤幅度可能扩大。
- 反弹走强（相对权重偏低但不能排除；为主观启发式判断，不是统计概率）：价格区间为 5.10—5.30 元。触发条件为收盘有效突破 5.10 元，且单日成交额明显放大至 2.5 亿元以上，主力资金由连续净流出转为净流入。若突破布林带上轨及前期短线高点后量价配合，短线可能向 5.20—5.30 元区域扩展；若只有价格上冲而成交额未放大，则更可能是假突破或冲高回落。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，近期换手率约 1.06%—2.01%，近 6 个交易日成交额约 1.24 亿—2.31 亿元，平均约 1.88 亿元；9 月 11 日成交额约 2.03 亿元、换手率 1.78%，同时主力资金净流出约 1931 万元。最新股东结构数据截至 2026 年 3 月 31 日，公告日为 2026 年 4 月 29 日，距行情基准日约 5 个半月，前十大流通股东合计持有流通股约 47.74%，股东户数约 7.65 万户，较 2025 年 12 月 31 日增加约 81.25%；公募、社保、保险、券商资管、年金等机构合计持有流通股约 1.92%。因此，前十大股东持股集中度较高与账户层面筹码分散并存，但近期持仓结构可能已经变化，不能视为实时数据。实践上，该股并非极低流动性股票，但中低换手意味着在缺乏成交额放大的情况下，短线更可能呈区间震荡；若放量伴随价格下跌及主力资金继续净流出，则需留意高位换手或兑现压力。

可检查的量能确认信号：若后续单日成交额连续放大至 2.5 亿元以上，且收盘价同时站稳 5.10 元，才可视为短线资金介入力度增强的确认信号；若放量但股价收跌、主力资金继续净流出，则更偏向于高位换手或兑现压力。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 4.85—4.90 元是否能够提供短线承接；该内容为观察思路，非买卖指令。
- 关注 4.70—4.77 元强支撑区是否出现放量破位；该内容为观察思路，非买卖指令。
- 观察 5.00—5.10 元压力区能否获得成交量配合并有效突破；该内容为观察思路，非买卖指令。
- 重点跟踪成交额是否连续超过 2.5 亿元，以及主力资金是否由连续净流出转为净流入；该内容为观察思路，非买卖指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

国内垃圾焚烧行业已由高速扩张进入成熟运营期。纪要显示，截至 2025 年末，全国建成焚烧厂超过 1,000 座，日处理能力超过 100 万吨；行业主要矛盾由垃圾处理能力不足转向部分地区产能过剩、平均负荷率下降和区域分化。

6.2 竞争格局

- 东部沿海地区垃圾来源相对稳定、项目负荷率相对较高；部分中西部地区存在垃圾不足或产能利用率不足问题
- 垃圾焚烧发电补贴逐步退坡，传统发电收入承压，供热供汽、绿电交易、炉渣资源化和碳资产成为利润补充方向
- 烟气排放、二噁英、氮氧化物等环保标准趋严，企业需要持续投入环保设施和运营维护
- 行业竞争由“拿项目、扩规模”转向运营效率、成本控制、回款能力和存量项目整合
- 行业壁垒包括地方政府特许经营资源、项目投资和长期融资能力、环保排放及工程建设能力、焚烧炉和烟气处理技术、多年运营经验、垃圾来源及区域协同能力，以及应收账款、补贴和政府付费管理能力
- 成熟市场中，优质存量项目、较高负荷率、稳定回款和供热客户的重要性提升，单纯新增项目的价值下降
- 中国天楹 2025 年营业收入中，供电及垃圾处理服务占 48.00%，毛利率 47.70%，明显高于城市环卫服务和建造服务，是当前核心利润来源

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
光大环境（港股：00257）	固废综合处理、垃圾焚烧、环保装备及海外项目龙头	截至 2025 年 12 月 31 日在国内 24 个省区及海外 16 个国家布局，垃圾发电项目 196 个，设计日处理生活垃圾 16.305 万吨；规模、融资能力和项目覆盖强于中国天楹。
瀚蓝环境（600323.SH）	区域综合环境服务及公用事业运营商	以佛山及粤港澳大湾区为重要根据地，业务包括固废处理、供水、燃气及排水；2025 年完成对粤丰环保的并购后，垃圾焚烧发电总规模约 9.8 万吨/日。
三峰环境（601827.SH）	垃圾焚烧设备制造与项目运营企业	截至 2025 年末境内外运营垃圾焚烧项目 56 个，设计垃圾处理能力合计 60,914 吨/日；技术及装备应用于国内外约 268 个垃圾焚烧项目、433 条焚烧线。
伟明环保（603568.SH）	垃圾焚烧、餐厨垃圾、污泥处理及环保装备一体化企业	具有浙江区域优势、设备自制和运营一体化能力；纪要援引其 2024 年全国垃圾焚烧处理量市场份额约 5.71%、浙江省市场份额约 46.48%。
绿色动力（601330.SH）	国资控股的垃圾焚烧发电及供热运营企业	截至 2025 年末拥有生活垃圾焚烧发电运营项目 37 个，运营项目垃圾处理能力约 4.03 万吨/日，并覆盖供热、沼气利用、炉渣制砖及设备供应等业务。

中国天楹相较于光大环境、瀚蓝环境、三峰环境、伟明环保和绿色动力，整体规模相对较小，但形成了环卫服务、垃圾焚烧、飞灰等离子体熔融、炉渣资源化、环保装备出口、海外项目和绿色氢能的综

合化布局。其核心竞争力仍来自垃圾焚烧特许经营项目及运营能力；相较设备制造或区域公用事业型同行，公司海外业务和“固废绿电+绿色氢能”转型更突出，但也面临海外工程成本、资本开支、融资、项目回款及绿色氢能投产进度等风险。

七、风险提示

- 绿色氢能和绿色甲醇项目投产及放量不及预期风险：辽源、安达等项目规划产能尚未完全转化为实际投产产能，若建设进度、设备交付、项目调试或商业化销售慢于预期，可能导致机构预测的收入和利润增量无法兑现。
- 资本开支、融资及流动性压力风险：2026年上半年投资活动现金流净额为-10.424亿元，截至2026年6月末流动负债超过流动资产约41.81亿元；新能源项目持续建设可能进一步增加资金需求，并对融资成本和偿债安排形成压力。
- 垃圾焚烧行业产能利用率和政策价格风险：公司垃圾焚烧项目的垃圾处理费、上网电价及补贴受到政府政策影响，行业已进入成熟运营期，部分地区存在垃圾不足或产能利用率下降情况；若项目负荷率下降或补贴退坡加快，可能压缩传统发电收入。
- 建造服务亏损及海外工程执行风险：2025年建造服务毛利率为-1.31%，公司已披露该业务受单个项目结算、海外工程成本、材料及履约成本影响；法国图卢兹米拉利尔区项目等海外工程若出现成本超支、进度延误或回款不及预期，可能拖累整体盈利。
- 应收账款及项目回款风险：截至2025年末合并口径应收账款19.81亿元，约占当年营业收入37.49%，且该数据未拆分垃圾焚烧、环卫、工程建造和海外项目；若政府付费、工程结算或海外客户回款延迟，可能加大营运资金占用和现金流压力。
- 绿色甲醇盈利预测敏感性风险：机构对绿色甲醇销量、收入和约32%的毛利率存在预测假设，相关预测对项目投产进度、产品销售价格和实际销量较为敏感；若产品价格或销量低于预期，公司新能源业务的利润贡献可能明显延后。
- 公司治理不确定性风险：董事会换届相关议案因部分独立董事候选人资料未完备而暂缓审议，在新一届董事候选人经股东会选举完成前由第九届董事会继续履职，换届审议延期使短期治理安排存在不确定性。
- 股东结构、质押及股价波动风险：控股股东增持计划尚未完成，平安系股东此前已减持0.92%；同时部分股份存在质押，最新股东结构数据截至2026年3月31日，距离行情基准日存在约5个半月滞后，若出现股东继续减持、质押变化或资金兑现，可能加大股价波动。
- 短期技术面回撤风险：股价收于4.94元，接近5.00—5.10元压力区，最近三个交易日主力资金连续净流出；若成交量无法放大并有效突破5.10元，或放量跌破4.70—4.77元支撑区，股价可能继续回踩更低区间。

八、结论与展望

中国天楹的基本盘仍是具有特许经营属性的垃圾焚烧发电及垃圾处理服务，较高的业务毛利率、稳定的垃圾处理来源以及蒸汽销售增长，为传统业务提供了相对明确的盈利基础。未来传统板块的改善空间主要取决于存量项目负荷率、吨垃圾发电量、供热供汽规模、炉渣资源化及海外工程成本控制，而非单纯依赖新增项目扩张。

绿色氢能及绿色甲醇为公司中期收入和利润增长提供了潜在增量，但辽源、安达等项目仍需要完成建设、投产及商业化放量，预测业绩对投产进度、产品价格、销量和资本开支较为敏感。在当前估值约为40—42倍动态PE、约1.05—1.12倍PB的情况下，市场对2026年归母净利润提升至约4.9亿至5.0亿元已有一定预期，估值合理性取决于传统业务改善和新能源项目兑现能否同步实现。

后续应重点观察新能源项目投产及订单转化、绿色甲醇销量与毛利率、经营现金流能否覆盖部分资本开支、流动负债与融资压力变化，以及海外项目成本和回款情况。短期股价方面，5.00—5.10元为主

要压力区，4.85—4.90 元及 4.70—4.77 元为重要观察区间；技术指标只能反映历史价格和资金变化，不能替代对公司经营兑现情况的判断。

数据来源

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225231252.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225231252.PDF>

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12250617&stockid=000035

<https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2025-04-28/a49d43cf-7e41-449c-8b6c-d7e6c4337476.PDF> — <https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2025-04-28/a49d43cf-7e41-449c-8b6c-d7e6c4337476.PDF>

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12250633&stockid=000035&utm_source=openai

中国光大环境(集团)有限公司 — https://www.cebenvironment.com/overview.html?utm_source=openai

瀚蓝环境股份有限公司 — https://www.grandblue.cn/HanBlueDynamic/info.aspx?itemid=9859&utm_source=openai

重庆三峰环境集团股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-31/1225054792.PDF?utm_source=openai

浙江伟明环保股份有限公司 2025 年年度报告 — https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-04-18/603568_20260418_0LOS.pdf?utm_source=openai

绿色动力环保集团股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-28/1225043392.PDF?utm_source=openai

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12570985&stockid=000035

中国天楹(000035)2026 半年报点评：绿色甲醇蓄势待发 传统板块多维提质_新浪财经_新浪网 — https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841821750885/index.phtml

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12570996&stockid=000035

中国天楹(000035) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/176/000035/worth.html?utm_source=openai

信达证券-中国天楹(000035)公司首次覆盖报告：深耕固废主业，“环保+新能源”双引擎驱动新发展-260409.pdf — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H3_AP202604101821109979_1.pdf

[信达证券]:中国天楹公司首次覆盖报告：中国天楹：深耕固废主业，“环保+新能源”双引擎驱动新发展-水滴研报 — https://www.sdyanbao.com/detail/952188?utm_source=openai

中国天楹(000035)2025 年年报及 2026Q1 点评：绿醇项目投产在即 获国际头部能源定单 — https://quote.cfi.cn/ybdata.aspx?id=20260508000068&utm_source=openai

中国天楹(000035)股票信息 - 数据平台 — https://data.agoer.com/cms/Index/detail?id=000035&utm_source=openai

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12570996&stockid=000035&utm_source=openai

证券代码: 000035 证券简称: 中国天楹 公告编号: TY2026-36 —
https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-08-06/0b64b6bc-30ab-49bc-8521-0053b075f417.PDF?utm_source=openai

中国证券报 - 中国天楹股份有限公司关于控股股东及其一致行动人权益变动触及 5%整数倍的公告 —
https://epaper.cs.com.cn/zgzb/html/2026-09/03/nw.D110000zgzb_20260903_10-B030.htm?utm_source=openai

证券代码: 000035 证券简称: 中国天楹 公告编号: TY2026-09 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-18/1225119992.PDF?utm_source=openai

中国证券报 - 中国天楹股份有限公司
关于 2023 年股票期权激励计划部分股票期权注销完成的公告 —
https://epaper.cs.com.cn/zgzb/html/2026-09/09/nw.D110000zgzb_20260909_2-B022.htm?utm_source=openai

中国天楹(000035):董事会换届选举- CFI.CN 中财网 — https://www.cfi.net.cn/p20260828006732.html?utm_source=openai

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹: 关于 2026 年第一次临时股东会取消部分议案暨补充通知的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12598715&stockid=000035&utm_source=openai

中国天楹(000035)_公司公告_中国天楹: 2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12570985&stockid=000035&utm_source=openai

中国天楹(000035)公告(回购) - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/000035/35/announcement?type=srp&utm_source=openai

中国天楹(000035)公告(全部) - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/000035/35/announcement?type=all&utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成, 信息截至 截至 2026 年 9 月 11 日最近完整交易日收盘; 股东结构数据截至 2026 年 3 月 31 日, 公告日为 2026 年 4 月 29 日, 存在约 5 个半月滞后, 可能存在时效性差异, 具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考, 不构成任何投资建议, 投资者应独立判断并自行承担投资风险。