下载日志已记录，仅供内部参考



东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

环保行业跟踪周报

# 26M5 中国 SAF 出口量环比+34%，看好废油脂增值潜力，重申垃圾发电

2026 年 06 月 22 日

增持（维持）

证券分析师 袁理
执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn
证券分析师 陈孜文
执业证书：S0600523070006
chenzw@dwzq.com.cn
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。
- **26M5 中国 SAF 出口量环比+34%达 10 万吨，看好废油脂增值潜力！**SAF 为当前航空减碳唯一解，需求 35 倍+能源价值中枢上行=废油脂资源稀缺增值！欧盟 2025~2050 年强制添加比例从 2%提至 70%，我们测算 SAF 需求从 25 年 105 万吨增至 50 年 3662 万吨，非欧盟地区陆续启动强制添加。**1）价格跟踪：**截至 26/6/18，欧洲/中国 SAF 价格 2990/2600 美元/吨，同比+45%/+46%，**中国 SAF 价格持续创新高**；中国 UCO DAP 均价 7975 元/吨，同比+16%，**已超 2025 年高点价格**；SAF 级 UCO 价格 8050 元/吨，同增+5%。上游特许经营资源稀缺 UCO 价格亟待提升！**2）出口量价：①SAF:**26M1-5 我国 SAF 出口量 36.16 万吨，出口均价 2043 美元/吨，其中 26M5 单月出口量 10.09 万吨，环比+34%。**②UCO:** 26M1-5 我国 UCO 出口量 130.01 万吨，同比+30%，出口均价 1126 美元/吨，同比+8%，量价齐升。建议关注**【朗坤科技】卡位北广深 UCO 城市油田&期待绿电协同。**1）量翻倍确定：锁定北广深核心城市 26 年支撑 6 万吨 UCO 同增 13%；北京项目投产，28 年扩至 10 万吨（较 26 年+66%）。每涨价 1000 元/吨，净利弹性+14%。2）在手约 70MW 绿电装机规模，卡位北广深核心算力区位。**【山高环能】并购驱动量翻倍：**26 年存量项目支撑 9 万吨 UCO，凭借并购，28 年目标扩至 20 万吨（较 26 年+122%）。每涨价 1000 元/吨，净利弹性+45%。
- **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。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。**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 ROE 17.65%（较国内+3.17pct）。**三、模式进步之 to C，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 to C，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，国内餐厨废油价格持平。**截至 26/6/18，**①生物航煤：**欧洲生物航煤均价 2990 美元/吨，周环比下降 1.3%；中国生物航煤 2600 美元/吨，周环比+2.0%。**②生物柴油：**国际市场一代生柴 1210 美元/吨，周环比下降 1.22%，二代生柴 1940 美元/吨，周环比-0.51%；国内市场一代生柴 8200 元/吨，周环比持平，二代生柴 13600 元/吨，周环比持平。**③UCO：**餐厨废油均价 7975 元/吨，周环比持平；潲水油均价 7038 元/吨，周环比上升 13 元/吨；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 26/6/19，三元电池粉系数周环比-0.3%，锂/钴/镍系数分别为 78.5%/78.8%/78.8%。截至 26/6/19，碳酸锂 16.72 万（周环比-2.0%），金属钴 37.70 万（周环比-5.5%），金属镍 13.68（周环比+0.2%）。根据模型我们测算单吨废料毛利 0.21 万（周环比+0.084 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

《重申垃圾发电，成长的长江电力；推动新能源重卡规模化应用，重点推荐【龙净环保】》

2026-06-15

《SAF 价格持续创新高&出口强劲，看好废油脂稀缺增值，关注环保 AI+投资机遇》

2026-06-08



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

**1. 行业观点 ..... 4**
1.1. 26M5 中国 SAF 出口量环比+34%，看好废油脂增值潜力！ ..... 4
1.2. 山高环能：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 ..... 8
1.3. 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 ..... 9
1.4. 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！ ..... 11
1.5. 生物油：欧洲 SAF 价格下降，国内餐厨废油价格持平 ..... 12
1.6. 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% ..... 15
1.7. 锂电回收：金属锂价格下降 ..... 17
**2. 行业表现 ..... 18**
2.1. 板块表现 ..... 18
2.2. 股票表现 ..... 19
**3. 行业新闻 ..... 20**
3.1. 生态环境部发布《产品碳足迹管理体系建设进展报告（2026）》 ..... 20
3.2. 上海出台建设用地土壤污染管控修复专项管理新规 ..... 20
3.3. 生态环境部发布《中国适应气候变化进展报告（2025）》 ..... 21
3.4. 五部委联合印发《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》 ..... 22
3.5. 生态环境部召开全国生态环境损害赔偿制度改革工作推进视频会议 ..... 22
**4. 公司公告 ..... 23**
**5. 大事提醒 ..... 28**
**6. 往期研究 ..... 28**
6.1. 往期研究：公司深度 ..... 28
6.2. 往期研究：行业专题 ..... 31
**7. 风险提示 ..... 34**



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

图 1: 欧洲/中国 SAF-FOB 均价 ..... 4
图 2: 中国餐厨废油 UCO DAP 均价 ..... 4
图 3: SAF 级别 UCO 价格 ..... 5
图 4: 26M1-5 我国 SAF 出口量价 ..... 5
图 5: 26M1-5 我国 HVO 出口量价 ..... 5
图 6: 26M1-5 我国 SAF 出口来源地（万吨） ..... 6
图 7: 26M1-5 我国 SAF 出口目的地（万吨） ..... 6
图 8: 2017~2026M1-5 中国生物柴油出口量 ..... 7
图 9: 2017~2026M1-5 中国生物柴油出口均价 ..... 7
图 10: 2017~2026M1-5 中国 UCO 出口量 ..... 7
图 11: 2017~2026M1-5 中国 UCO 出口均价 ..... 7
图 12: 生物航煤价格 ..... 12
图 13: 国际市场生物柴油价格 ..... 12
图 14: 国内市场生物柴油价格 ..... 13
图 15: 餐厨废油价格 ..... 13
图 16: 潲水油价格 ..... 13
图 17: 地沟油价格 ..... 13
图 18: 生物航煤单吨盈利测算 ..... 14
图 19: 一代生物柴油单吨盈利测算 ..... 15
图 20: 环卫车销量与增速（单位：辆） ..... 16
图 21: 新能源环卫车销量与增速（单位：辆） ..... 16
图 22: 环卫新能源渗透率 ..... 16
图 23: 2026M1-5 环卫装备销售市占率 ..... 17
图 24: 2026M1-5 新能源环卫装备销售市占率 ..... 17
图 25: 锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/6/15-2026/6/18） ..... 18
图 26: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪 ..... 18
图 27: 2026/6/15-2026/6/18 各行业指数涨跌幅比较 ..... 19
图 28: 2026/6/15-2026/6/18 环保行业涨幅前十标的 ..... 19
图 29: 2026/6/15-2026/6/18 环保行业跌幅前十标的 ..... 20



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



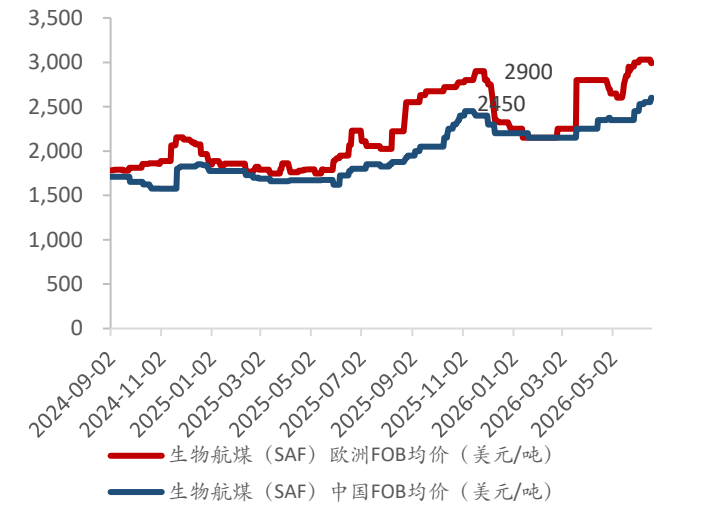
# 1. 行业观点

## 1.1. 26M5 中国 SAF 出口量环比+34%，看好废油脂增值潜力！

**SAF 为当前航空减碳唯一解，扩产 35 倍+能源价值中枢上行＝废油脂资源端稀缺增值！**欧盟 2025～2050 年强制添加比例从 2%提升至 70%，我们测算 SAF 需求从 25 年 105 万吨增至 50 年 3662 万吨，非欧盟地区陆续启动强制添加。

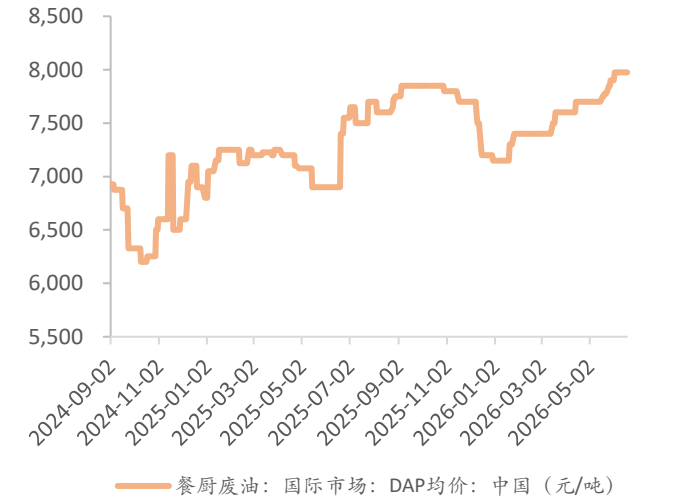
**价格跟踪：中国 SAF 价格创新高，UCO 价格维持高位。**截至 26/6/18，欧洲/中国 SAF 价格 2990/2600 美元/吨，较 25 年初涨幅+62%/+46%，同比+45%/+46%，**中国 SAF 价格创历史新高。**截至 26/6/18，中国 UCO DAP 均价 7975 元/吨， 较 25 年初+16%，同比+16%，**已超 2025 年高点价格。**截至 26/6/18，SAF 级 UCO 价格 8050 元/吨，较 25 年初+8%，同增+5%。上游特许经营资源稀缺，UCO 价格亟待提升！

**图1：欧洲/中国 SAF-FOB 均价**




数据来源：钢联，东吴证券研究所

**图2：中国餐厨废油 UCO DAP 均价**




数据来源：钢联，东吴证券研究所

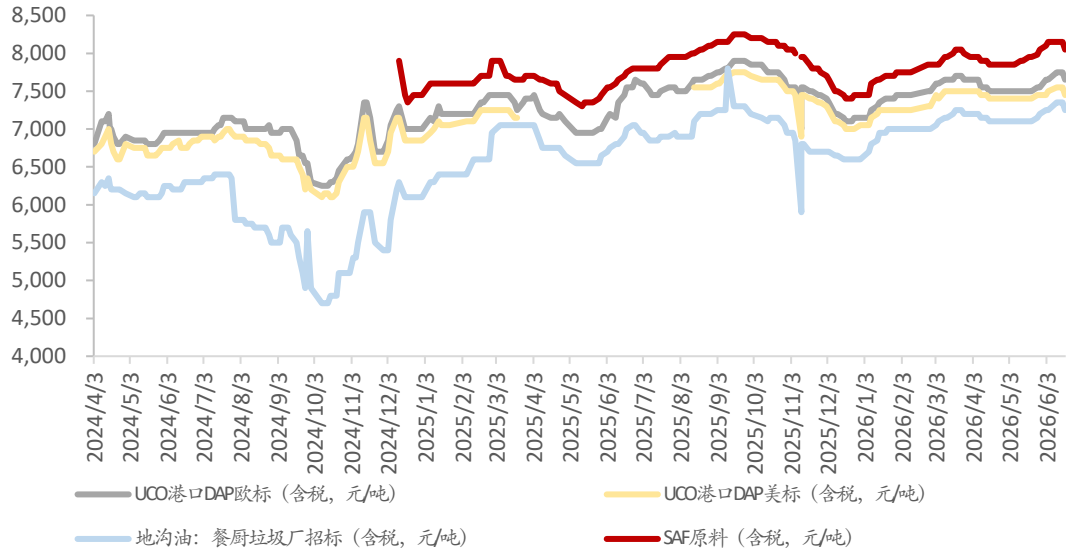


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



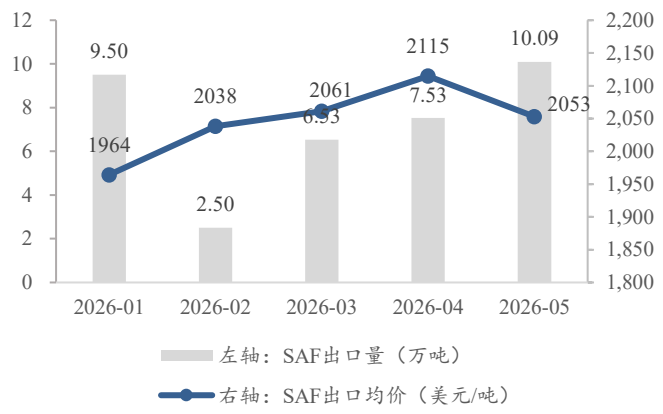
**图3：SAF 级别 UCO 价格**




数据来源：生物能源油脂，东吴证券研究所

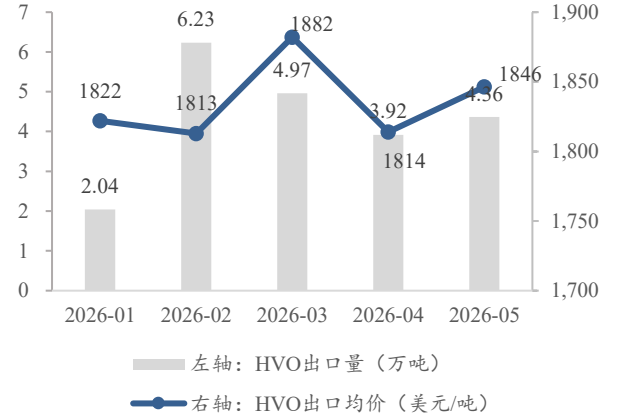
**出口量价：26 年 5 月 SAF 出口量环比+34%，UCO 出口量价双升。1）SAF：**26M1-5 我国 SAF 出口量 36.16 万吨，进入 Q3 采购旺季后出口量有望进一步向上，26M1-5 我国 SAF 出口均价 2043 美元/吨。从出口来源地看，26M1-5 江苏省 SAF 出口 21.13 万吨，占比 58%，江苏省内嘉澳环保、易高环保获 SAF 出口白名单；山东省 SAF 出口 10.51 万吨，占比 29%，山东省内海科化工、海新能科（三聚生物能源）获 SAF 出口白名单；河南省 SAF 出口量 4.52 万吨，占比 13%，河南省内君恒生物获出口白名单。从出口目的地看，26M1-4 出口至比利时、荷兰、西班牙的 SAF 量分别为 18.69、9.35、3.49 万吨，占比分别为 52%、26%、10%。**2）HVO：**26M1-5 我国 HVO 出口量 21.52 万吨，出口均价 1837 美元/吨。

**图4：26M1-5 我国 SAF 出口量价**




数据来源：海关总署，东吴证券研究所

**图5：26M1-5 我国 HVO 出口量价**




数据来源：海关总署，东吴证券研究所

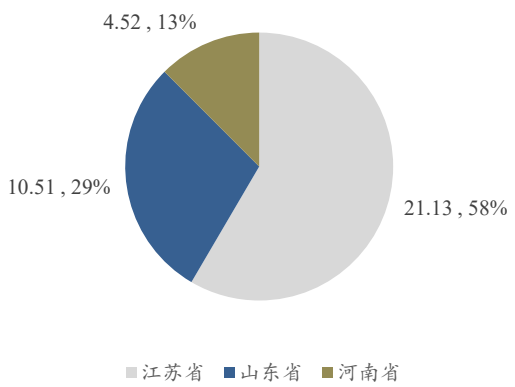


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

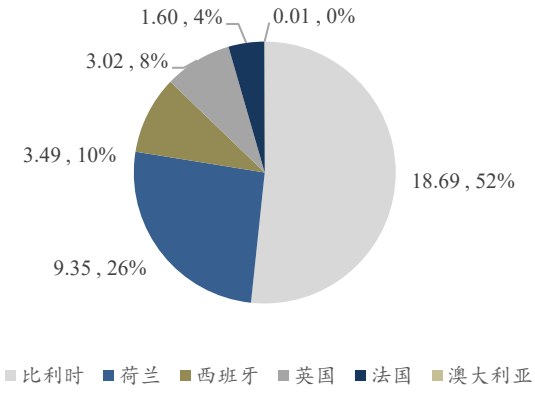


**图6：26M1-5 我国 SAF 出口来源地（万吨）**




数据来源：海关总署，东吴证券研究所

**图7：26M1-5 我国 SAF 出口目的地（万吨）**




数据来源：海关总署，东吴证券研究所

**表1：SAF 出口白名单企业（截至 2025 年底）**

| | 企业 | 项目所在省份 | 出口配额（万吨） |
|---|---|---|---|
| 第一批 | 连云港嘉澳新能源有限公司 | 江苏 | 37.24 |
| | 易高环保能源科技（张家港）有限公司 | 江苏 | 30 |
| 第二批 | 山东海科化工有限公司 | 山东 | 37 |
| | 山东三聚生物能源有限公司 | 山东 | 15.8 |
| 第三批 | 河南省君恒实业集团生物科技有限公司 | 河南 | 24 |
| | **合计** | | **144.04** |

数据来源：公司公告，金联创，东吴证券研究所

**3）生物柴油**：出口量价呈回暖态势，26M1-5 我国生物柴油出口量 35.38 万吨，同比+12%，出口均价 1207 美元/吨，同比+5%。

**4）UCO**：出口量价齐升，26M1-5 我国 UCO 出口量 130.01 万吨，同比+30%，出口均价 1126 美元/吨，同比+8%。

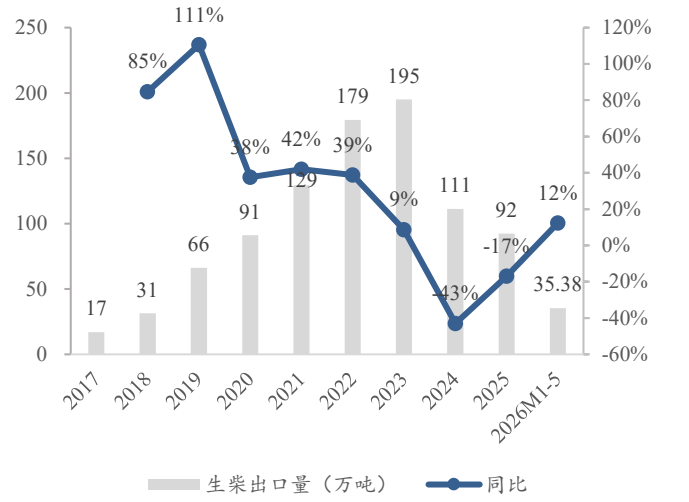


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

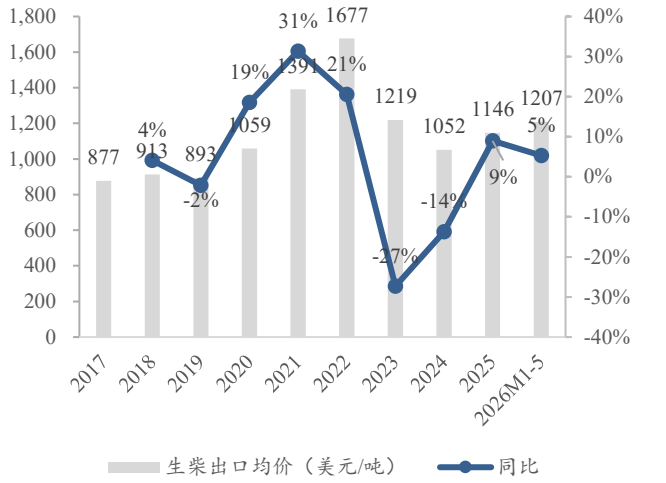


**图8：2017~2026M1-5 中国生物柴油出口量**



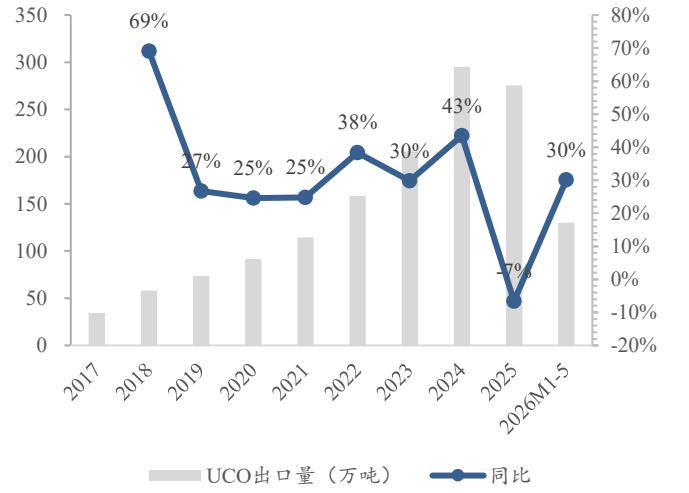

数据来源：Wind，东吴证券研究所

**图9：2017~2026M1-5 中国生物柴油出口均价**



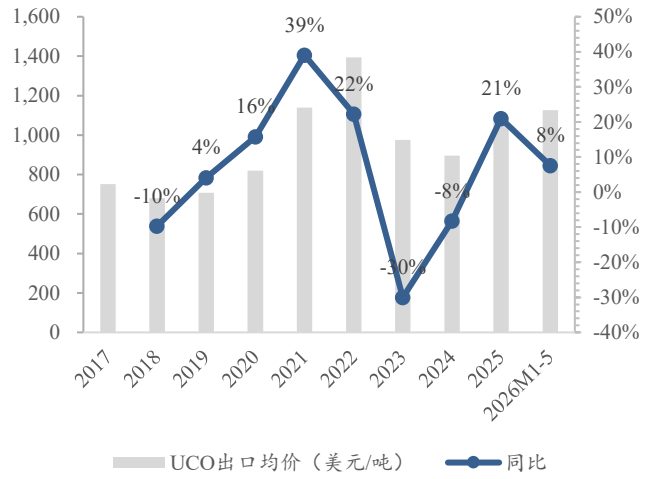

数据来源：Wind，东吴证券研究所

**图10：2017~2026M1-5 中国 UCO 出口量**




数据来源：Wind，东吴证券研究所

**图11：2017~2026M1-5 中国 UCO 出口均价**




数据来源：Wind，东吴证券研究所

**建议关注：【朗坤科技】**卡位北广深 UCO 城市油田&期待绿电协同。1）量翻倍确定：锁定北广深核心城市 26 年支撑 6 万吨 UCO 同增 13%，大城市虹吸效应强！北京项目投产，28 年扩至 10 万吨 UCO（较 26 年+66%）。每涨价 1000 元/吨，净利弹性+14%。2）在手 70MW 绿电装机规模、有望与算力协同。截至 2025 年底公司已投运+北京在建项目合计约 70 兆瓦，理论年发电量 6 亿度，卡位北广深核心算力区位。**【山高环能】**并购驱动量翻倍：26 年存量项目支撑 9 万吨 UCO，凭借并购，28 年目标扩至 20 万吨（较 26 年+122%）。每涨价 1000 元/吨，净利弹性+45%。

下载日志已记录，仅供内部参考



### 1.2. 山高环能：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

**餐厨资源化龙头，大股东定增赋能。**2020 年公司收购十方环能，正式聚焦餐厨无害化与资源化业务，随着持续并购 25 年底运营餐厨项目产能已达 5610 吨/日，较 20 年增长 5 倍，26 年 5 月收购衡阳项目后进一步增至 5870 吨/日。公司拟向高速产投（山东高速集团全资子公司）定增，将为公司扩大规模提供有力的资金支持。25 年归母净利润 0.30 亿元，加回减值影响后净利润达 0.83 亿元，同比+120%，核心业务经营质量改善。26Q1 归母净利润 0.44 亿元，同比+55%，盈利改善趋势明确。

**涨价：UCO 供给刚性，SAF 扩产周期中看好废油脂稀缺增值！1）UCO 供给：**我国 UCO 规模化收集量约 450-500 万吨/年，主要来源于餐厨提油、炸货油和地沟油，其中餐厨处置规模 6-7 万吨/日，餐厨废油贡献约 88-102 万吨。**2）UCO 需求：**下游增量来源于 SAF，25 年为 SAF 强制添加元年，欧盟 2050 年掺混比例 70%，为 2025 年的 35 倍。SAF 厂商积极扩产中，2025 年中国 SAF 获批出口配额 144 万吨/年，对应 UCO 需求约 188 万吨，在筹建 SAF 产能 431 万吨，其中 HEFA 工艺占主流，对应 UCO 需求约 542 万吨，已超供给瓶颈。**3）增值潜力：**产业链壁垒在资源端，看好 SAF 扩产周期下废油脂增值潜力。截至 26/6/11 欧洲/中国 SAF 价格 **3030/2550 美元/吨，**较 25 年初涨幅+64%/+44%，同比+55%/+48%，**均创历史新高。**UCO 显著滞涨于 SAF， SAF 级 UCO 价格 8150 元/吨，同增+7%。我们测算 SAF 价格 **2500~3000** 美元/吨（约合人民币 1.70~2.03 万元/吨）对应 **UCO 价格上限 1.03~1.26 万元/吨。**

**量增：特许经营守护稀缺性，超额经营能力造就整合优势，目标三年翻倍。**餐厨处置**特许经营模式保证了原料供应，且成本刚性**，企业可充分获得 UCO 涨价带来的盈利增量。公司 25 年底餐厨项目控股 5160 吨/日，托管 450 吨/日，覆盖济南、太原、兰州、石家庄、成都等省会级核心城市，运营规模居上市公司前 2。公司规划 26-28 年通过收并购将规模提至 8000-10000 吨/日。**公司产能负荷率从 22 年 51%提至 25 年 78%，25 年综合提油率 5.35%位于行业前列，**超额的经营能力造就整合优势。

**提效：提升负荷率&提油率+降低融资成本，多维增利。**公司餐厨提油盈利能力持续提升，环保无害化处理毛利率从 22 年 5.38%提升至 25Q1-3 的 17.24%；23 年以来 UCO 销售均价较 22 年高位回落，但**自产油毛利率从 22 年 26.67%提升至 25Q1-3 的 40.68%，自产油单吨营业成本从 22 年 6302 元/吨降至 25Q1-3 的 3847 元/吨。**内部项目盈利分化，标杆项目如兰州、济南、太原、银川项目 25 年净利率分别为 49%、10%、30%、17%，ROE 分别为 43%、27%、17%、9%，远超公司整体水平，标杆效应+提质增效，引领公司盈利能力提升。**我们构建餐厨处置收购项目盈利基准模型：**产能 300 吨/日，收购成本 2.1 亿元（单吨收购成本 70 万元），折旧摊销年限 25 年，贷款比例 70%，贷款利率 4%，产能负荷率 80%，餐厨提油率 4.5%，UCO 单价 7500 元/吨情形下，我们测算 UCO 单吨净利为 3107 元/吨。暂不考虑涨价，当产能负荷率提至 100%、餐厨提油率提至 5.0%、



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


贷款利率降至 3.0%的情形下，对应 UCO 单吨净利提至 4216 元/吨，**较基准模型增加 1109 元/吨，增幅 36%。**

**盈利预测与投资评级：**公司凭借超额管理能力通过数次并购已成为国内餐厨处置龙头，UCO 涨价+并购扩量+降本提效有望形成共振！我们预测 26-28 年公司归母净利润分别为 1.42、2.41、3.93 亿元，同比+368%、+70%、+63%，对应 30、18、11 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。

**风险提示：**并购进展不及预期，SAF 需求不及预期，补贴政策变化风险。

## 1.3. 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


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


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】。

下载日志已记录，仅供内部参考



### 1.4. 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%；②**C 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**



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



**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。

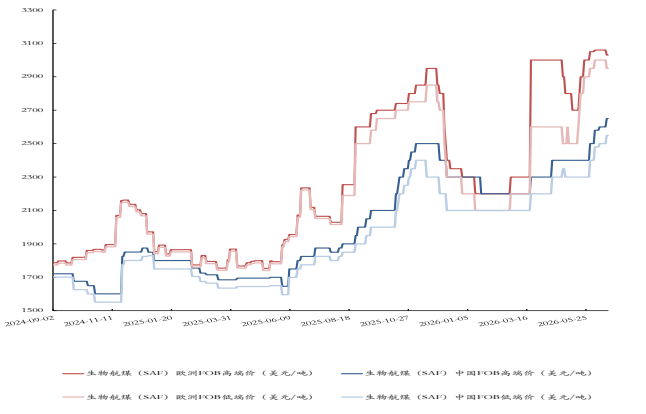
## 1.5. 生物油：欧洲 SAF 价格下降，国内餐厨废油价格持平

**生物航煤：欧洲价格周环比下降&国内上升。1）欧洲：**2026/6/18 欧洲生物航煤 FOB 高端价 3030 美元/吨，低端价 2950 美元/吨，均价 2990 美元/吨，环比 2026/6/11 下降 1.3%；**2）中国：**2026/6/18 中国生物航煤 FOB 高端价 2650 美元/吨，低端价 2550 美元/吨，均价 2600 美元/吨，环比 2026/6/11 上升 2.0%。

**生物柴油：国际价格周环比下降&国内价格周环比持平。1）国际市场：**2026/6/18 一代生物柴油 FOB 价格 1210 美元/吨，环比 2026/6/11 下降 1.2%，二代生物柴油 1940 美元/吨，环比 2026/6/11 下降 0.5%。**2）国内市场：**2026/6/18 一代生物柴油价格 8200 元/吨，环比 2026/6/11 均持平，二代生物柴油价格 13600 元/吨，环比 2026/6/11 持平。

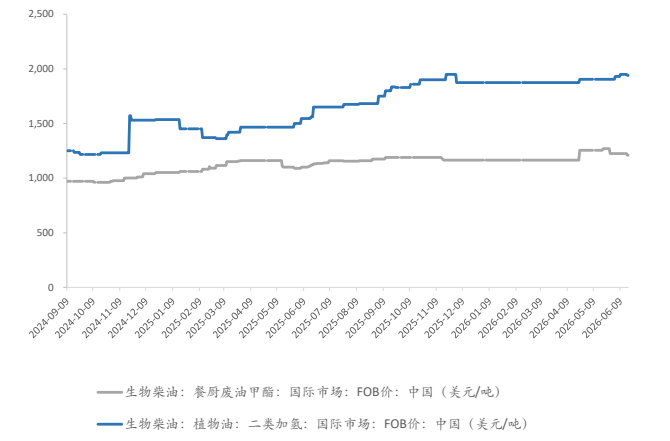
**UCO：餐厨废油价格持平，潲水油价格下降，地沟油价格持平。1）餐厨废油：价格周环比持平。**2026/6/18 中国餐厨废油 DAP 高端价 8050 元/吨，低端价 7900 元/吨，均价 7975 元/吨，环比 2026/6/11 持平。2）**潲水油：价格周环比下降 13 元/吨。**2026/6/18 中国华北、华东、华南、西南区域潲水油均价 7038 元/吨，环比 2026/6/11 下降 13 元/吨，下降 0.2%。3）**地沟油：价格周环比持平。**2026/6/18 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6525 元/吨，环比 2026/6/11 持平。

**图12：生物航煤价格**




数据来源：钢联，东吴证券研究所

**图13：国际市场生物柴油价格**




数据来源：钢联，东吴证券研究所

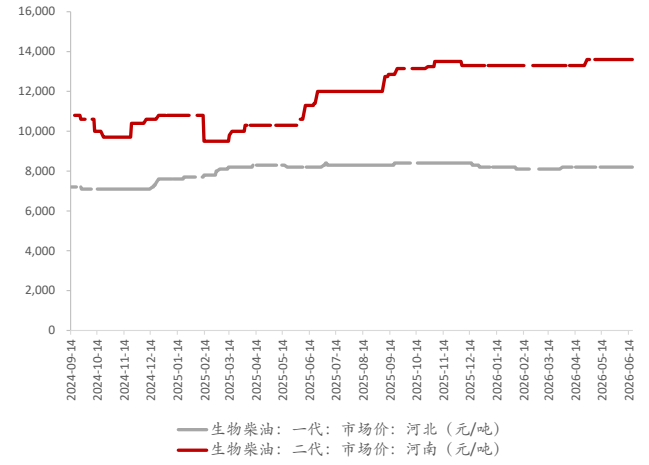


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

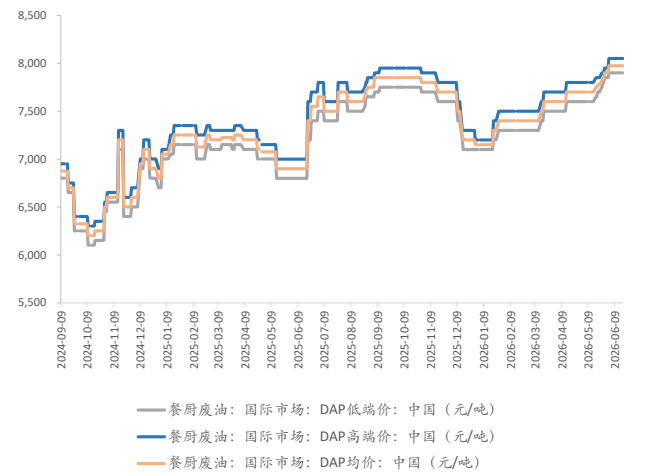


**图14：国内市场生物柴油价格**



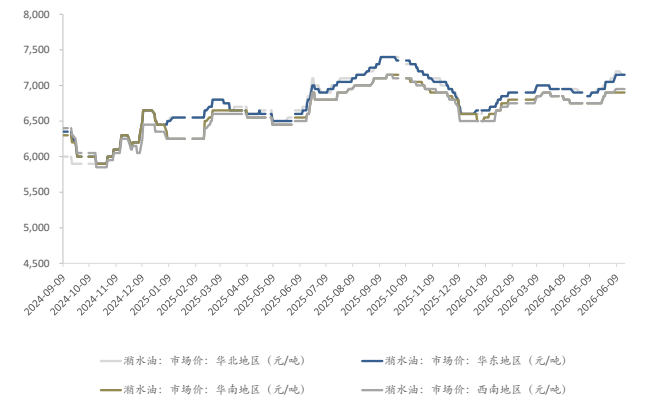

数据来源：钢联，东吴证券研究所

**图15：餐厨废油价格**



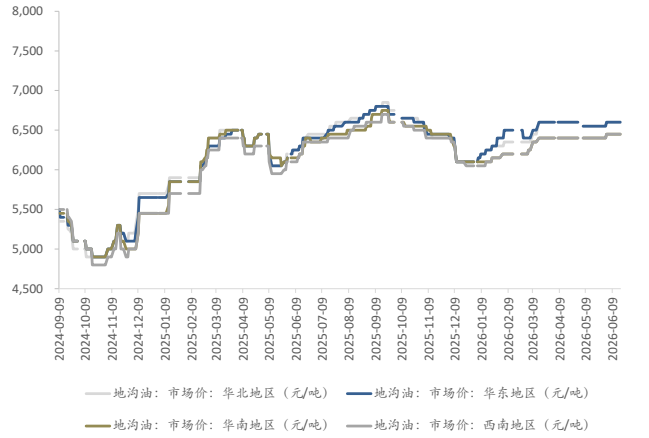

数据来源：钢联，东吴证券研究所

**图16：潲水油价格**




数据来源：钢联，东吴证券研究所

**图17：地沟油价格**




数据来源：钢联，东吴证券研究所

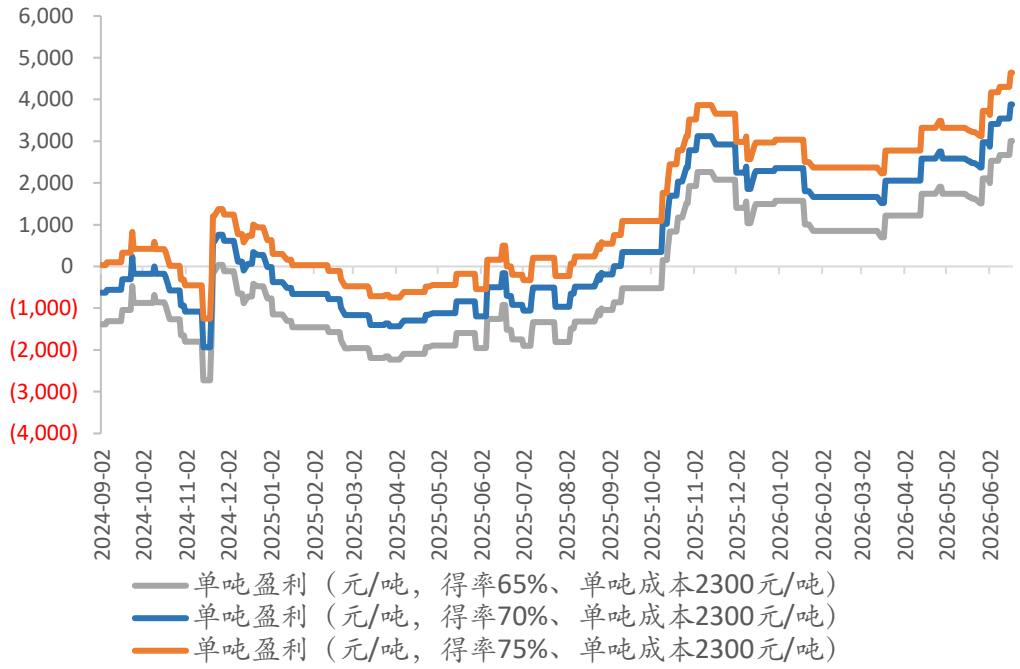
**生物航煤单吨盈利测算**：测算公式“SAF 价格-废油脂价格/得率-单吨成本”，参考 2026/6/18 生物航煤中国 FOB 均价以及餐厨废油均价，在单吨成本 2300 元/吨 SAF，得率分别为 65%、70%、75%时，对应单吨盈利分别为 3007、3883、4643 元/吨，环比 2026/6/11 上涨 12.67%、9.53%、7.85%。



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


**图18：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

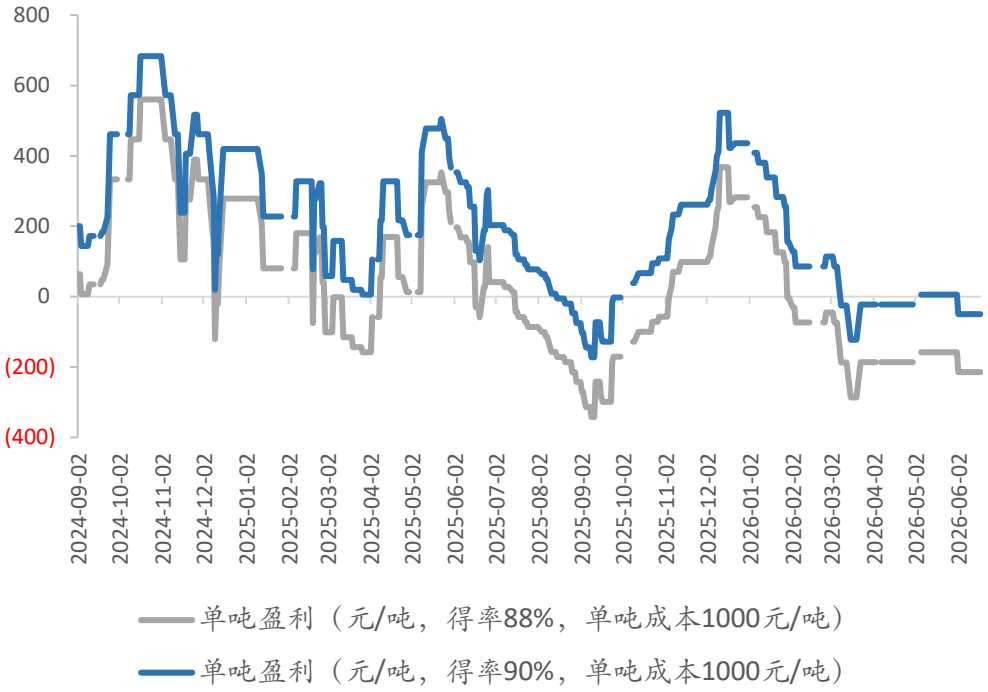
**一代生物柴油单吨盈利测算**：测算公式“一代生柴价格-地沟油价格/得率-单吨成本”，参考 2026/6/18 国内一代生物柴油价格以及地沟油均价，在单吨成本 1000 元/吨，得率分别为 88%、90%时，对应单吨盈利分别为-215、-50 元/吨，环比 2026/6/11 持平。

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 2026/6/18 即期汇率 6.76。


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


图19：一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

## 1.6. 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%

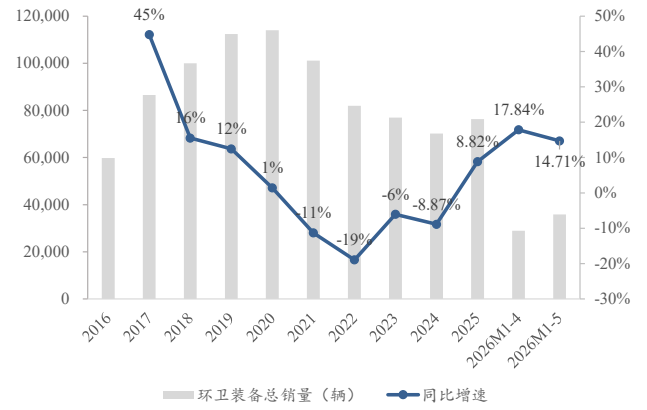
**2026M1-5 环卫新能源销量同增 116.04%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%。**根据银保监会交强险数据，2026M1-5，环卫车合计销量 35833 辆，同比变动+14.17%。其中，新能源环卫车销售 10091 辆，同比变动+116.04%，新能源渗透率 28.16%，同比变动+13.21pct。**2026M5 新能源环卫车单月销量同增 91.83%，单月渗透率为 30.55%。**2026M5，环卫车合计销量 6913 辆，同比变动+3.26%，环比变动-20.94%。其中，新能源环卫车销量 2112 辆，同比变动+91.83%，环比变动-5.92%，新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


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

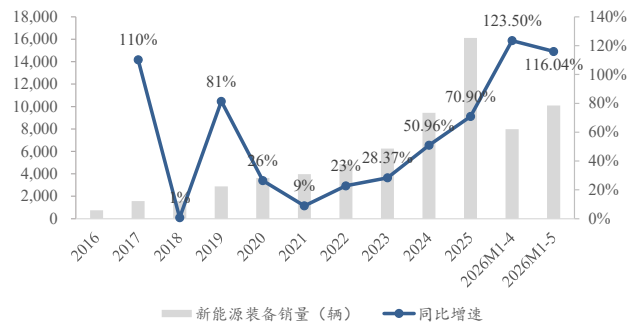


**图20：环卫车销量与增速（单位：辆）**



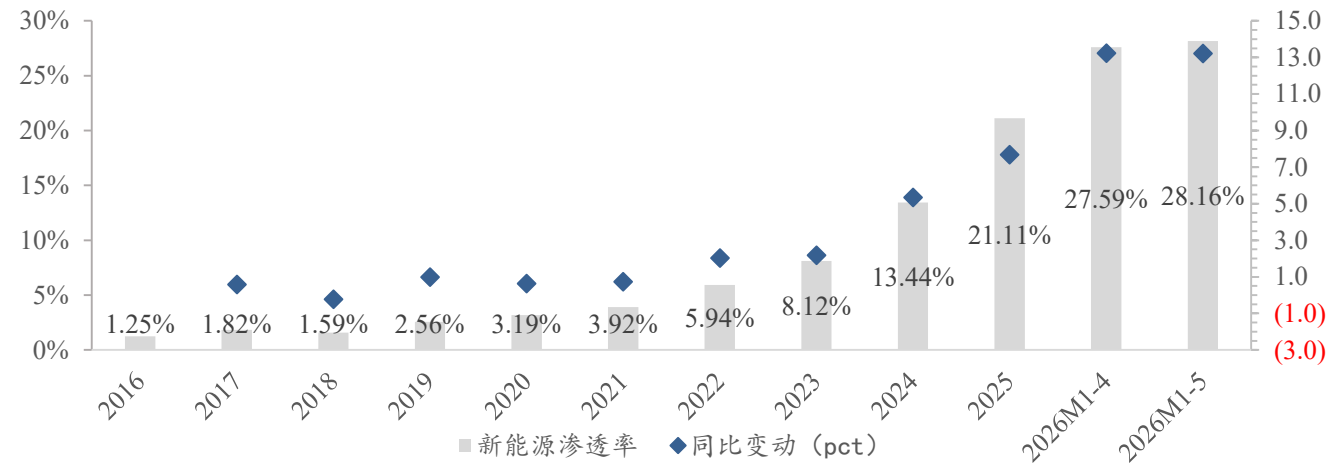

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

**图21：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22：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）

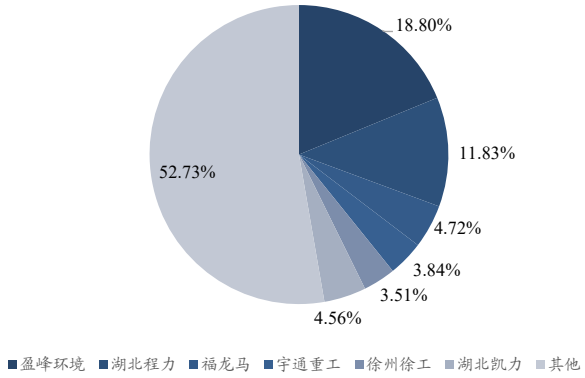


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

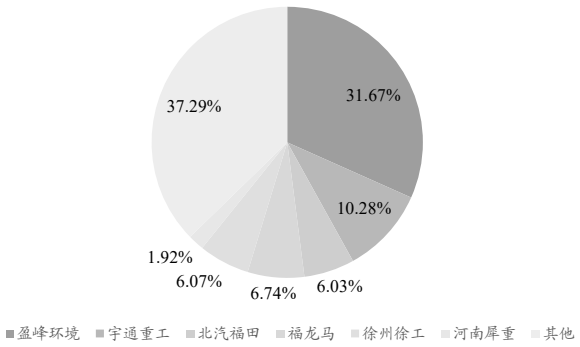


**图23：2026M1-5 环卫装备销售市占率**




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24：2026M1-5 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

## 1.7. 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，2026/6/15-2026/6/18 项目平均单位碳酸锂毛利为 1.33 万元/吨（较前一周+0.529 万元/吨），平均单位废料毛利为 0.21 万元/吨（较前一周+0.084 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 2026/6/18，**1）金属锂价格下降。金属锂**价格为 111.00 万元/吨，周环比-0.4%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为 16.72 万元/吨，周环比-2.0%。**2）金属钴价格下降。金属钴**价格为 37.70 万元/吨，周环比-5.5%；**前驱体：硫酸钴**价格为 9.55 万元/吨，周环比持平。**3）金属镍价格上升。金属镍**价格为 13.68 万元/吨，周环比变动+0.2%；**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 2026/6/18，**1）三元极片粉锂**折扣系数 78.5%，周环比持平；**2）三元极片粉钴**折扣系数 78.8%，周环比变动-0.3%；**3）三元极片粉镍**折扣系数 78.8%，周环比变动-0.3%。



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

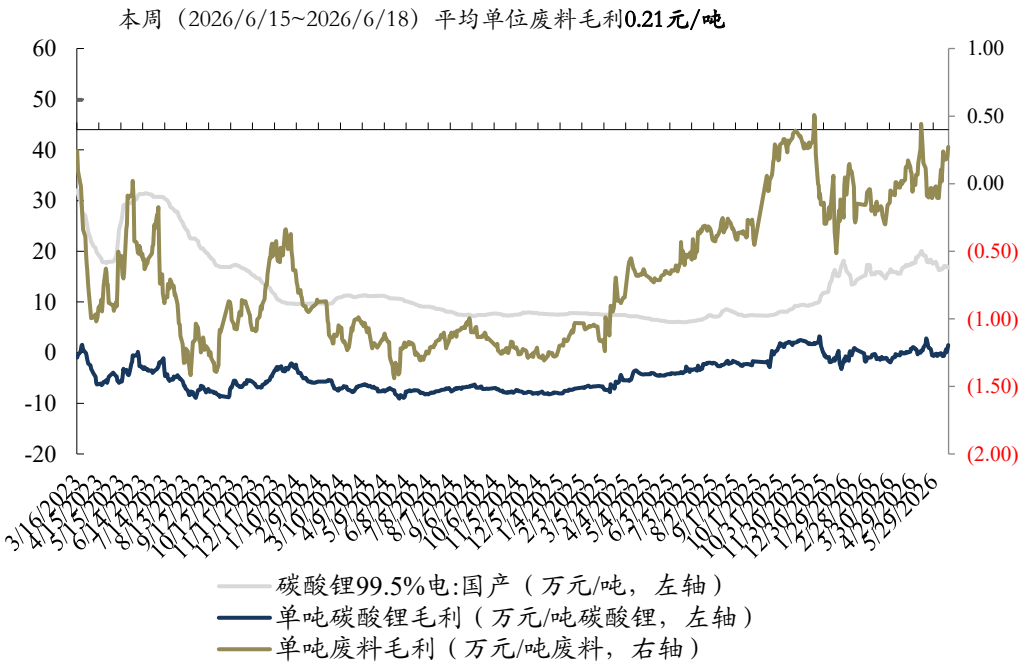


**图25：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/6/15-2026/6/18）**

| 日期 | | | 6/15 | 6/16 | 6/17 | 6/18 | 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% | | | 111.40 | 111.40 | 111.40 | 111.00 | -0.4% | -4.3% | -62.2% |
| **碳酸锂**99.5%电:国产 | | | 17.06 | 16.90 | 16.95 | 16.72 | -2.0% | -10.3% | -67.3% |
| 长江有色市场:平均价:**钴:1#** | | | 39.90 | 39.30 | 39.30 | 37.70 | -5.5% | -11.7% | 14.9% |
| 前驱体:**硫酸钴** | | | 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#** | | | 13.67 | 13.63 | 13.66 | 13.68 | 0.2% | -3.7% | -43.0% |
| 前驱体:**硫酸镍:**电池级 | | | 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 | 0.0% | -1.4% | 12.3% |
| 前驱体:**硫酸锰:**电池级 | | | 0.62 | 0.62 | 0.62 | 0.62 | 0.0% | 0.0% | -6.1% |
| 折扣系数（%） | | | | | | | | | |
| 三元 | 极片粉 | 锂 | 78.5 | 78.5 | 78.5 | 78.5 | 0.0 pct | -0.8 pct | / |
| | | 钴 | 79.0 | 79.0 | 79.0 | 78.8 | -0.3 pct | -0.5 pct | / |
| | | 镍 | 79.0 | 79.0 | 79.0 | 78.8 | -0.3 pct | -0.5 pct | / |
| 钴酸锂 | 极片粉 | 锂 | 76.5 | 76.5 | 76.5 | 76.5 | 0.0 pct | -0.5 pct | / |
| | | 钴 | 82.0 | 82.0 | 82.0 | 82.0 | -1.0 pct | 0.0 pct | / |
| | 电池粉 | 锂 | 76.5 | 76.5 | 76.5 | 76.5 | 0.0 pct | -0.5 pct | / |
| | | 钴 | 79.5 | 79.5 | 79.5 | 79.5 | -1.0 pct | 0.0 pct | / |

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

**图26：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

**2026/6/15-2026/6/18 环保及公用事业指数下跌 0.07%，表现弱于大盘。**2026/6/15-2026/6/18 上证综指上涨 1.46%，深证成指上涨 7.13%，创业板指上涨 11.02%，沪深 300



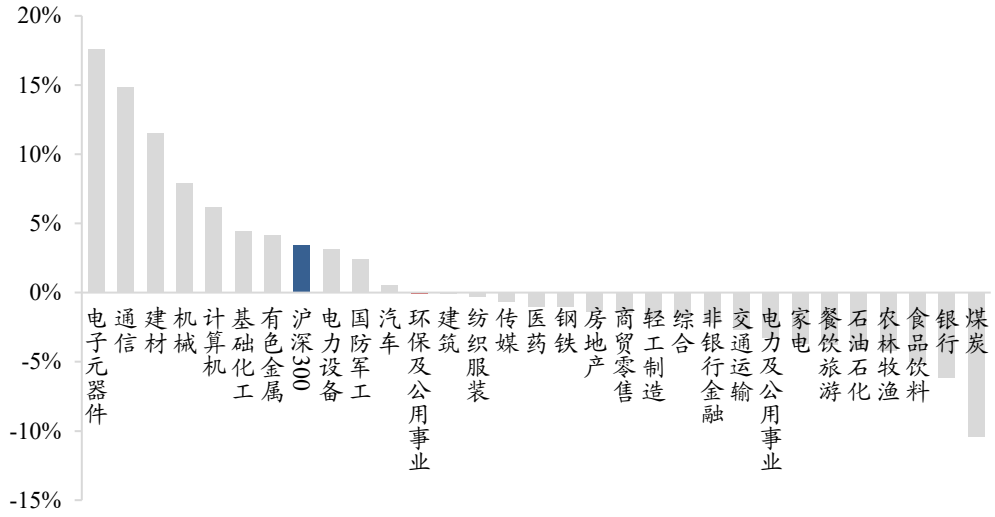
请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



指数上涨 3.44%，中信环保及公用事业指数下跌 0.07%。

**图27：2026/6/15-2026/6/18 各行业指数涨跌幅比较**

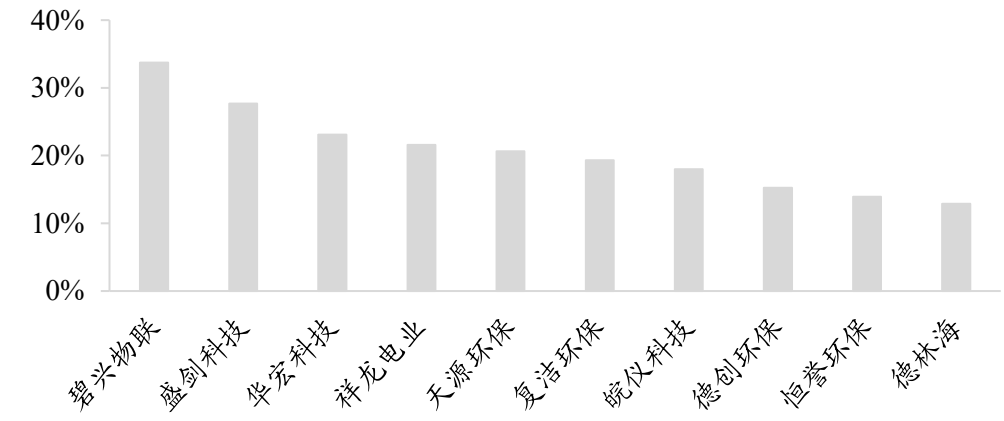



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

**2026/6/15-2026/6/18 涨幅前十标的为：**碧兴物联 33.71%，盛剑科技 27.67%，华宏科技 23.08%，祥龙电业 21.57%，天源环保 20.65%，复洁环保 19.33%，皖仪科技 17.97%，德创环保 15.25%，恒誉环保 13.91%，德林海 12.88%。

**图28：2026/6/15-2026/6/18 环保行业涨幅前十标的**



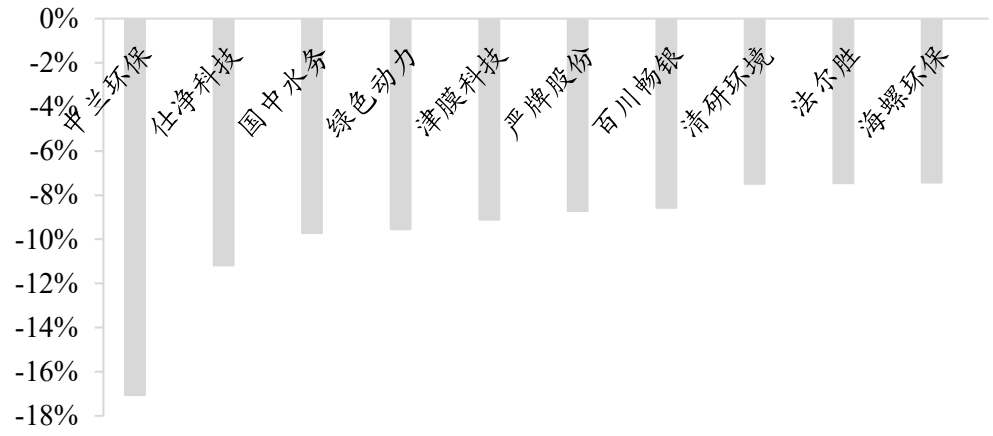

数据来源：Choice，东吴证券研究所

**2026/6/15-2026/6/18 跌幅前十标的为：**中兰环保-17.06%，仕净科技-11.18%，国中水务-9.72%，绿色动力-9.55%，津膜科技-9.11%，严牌股份-8.72%，百川畅银-8.58%，清研环境-7.48%，法尔胜-7.46%，海螺环保-7.43%。

下载日志已记录，仅供内部参考



图29：2026/6/15-2026/6/18 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. 生态环境部发布《产品碳足迹管理体系建设进展报告（2026）》

6 月 17 日 2026 年“全国低碳日”当天，生态环境部正式对外发布《产品碳足迹管理体系建设进展报告（2026）》。报告出台背景紧扣顶层政策部署，党的二十届四中全会明确“十五五”稳步实施产品碳足迹制度，“十五五”规划纲要、2026 年政府工作报告均对碳足迹体系建设作出明确任务安排，本次报告系统总结前期制度落地成效。

《进展报告》全面梳理 2025 年以来国家各部委、各省市在产品碳足迹领域落地的各项工作实践，整体分为筑牢工作基石、完善制度体系、地方先行先试、促进国际衔接四大板块。系统汇总核算标准研制、碳足迹数据库搭建、地方试点、国际标准对接等多维度阶段性成果，清晰展示我国全产业链产品碳排放管理完整布局。

报告明确下一阶段核心工作部署：持续推进全品类重点产品碳足迹核算规则、碳排放限额标准编制；加快建成全国统一产品碳足迹因子数据库；探索建立产品碳足迹标识认证、分级管控、信息强制披露配套制度；持续加强国际双边、多边交流合作，逐步推动国内碳足迹核算规则、基础因子数据实现国际互认，依托碳足迹制度助力制造业绿色转型、外贸绿色壁垒应对，支撑双碳战略稳步落地。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/NQymQEm2h24V5e2uF6zXWg

### 3.2. 上海出台建设用地土壤污染管控修复专项管理新规

6 月 17 日，上海市生态环境局联合市规划资源局、市房屋管理局正式印发《上海



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


市建设用地土壤污染状况调查、风险评估、风险管控和修复、效果评估等工作的若干规定》，文件编号沪环规〔2026〕6号，将于2026年7月1日正式施行，文件有效期至2031年6月30日。

《规定》清晰划定四类必须开展土壤污染调查的建设用地范围：地块普查监测存在污染风险、土地变更为居住/公服/商业用地、非居住存量房屋改造为保障性租赁住房、涉土壤重点监管企业土地转让或用途变更地块；细化市、区两级生态环境、规划资源、房管部门权责边界，明确土壤污染责任人、第三方从业单位、评审专家的法定责任。

文件构建全流程标准化管控机制：一是地块分类评审制度，区分不同土地类型设置差异化评审流程；二是污染土壤转运联单制度，严格管控异地转运修复审批流程，杜绝非法倾倒；三是修复名录动态更新机制，完成安全治理地块可按流程申请移出管控名录；四是档案长效留存机制，所有土壤调查、修复相关档案保存期限不少于30年。同时鼓励企业采用绿色可持续修复技术，强化第三方评审机构准入资质、执业约束与失信惩戒，严格限制未完成土壤风险评估地块办理土地供应手续，全面保障居住、保障性住房地块土壤环境安全。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/av3L43M4q-7mMvyFQy-0oQ

### 3.3. 生态环境部发布《中国适应气候变化进展报告（2025）》

6月17日全国低碳日主场活动上，生态环境部发布《中国适应气候变化进展报告（2025）》，全面复盘2025年度全国适应气候变化领域工作成果，系统梳理气候风险应对实践经验。

《报告》指出，2025年全球气候变暖趋势持续加剧，全球近地面平均气温较工业化前升高1.43℃，较常年偏高0.55℃；国内全年平均气温10.9℃，与2024年并列历史最高纪录，全国区域性高温热浪、极端强降水灾害频发，对自然生态系统、工农业生产、城市基础设施形成系统性冲击，气候风险防控压力持续加大。

报告分五大核心板块总结全年工作成效，涵盖气候变化监测预警与风险管控、自然生态系统气候韧性提升、城乡经济社会系统适应改造、区域差异化气候治理布局、配套政策保障机制建设五大内容。同时明确中长期发展路径，锚定2035年基本建成气候适应型社会总体目标，严格落实“十五五”规划相关要求，搭建“观测–评估–行动–反馈–提升”全链条闭环管理流程，持续提升极端气候灾害预警、重大气候风险防治能力，夯实人与自然和谐共生的生态基底，深度参与全球气候治理合作。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/POZR9HMAglWMGVGUk_yFIw


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


### 3.4. 五部委联合印发《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》

6 月 15 日，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国务院国资委、国家能源局五部门联合印发发改环资〔2026〕698 号《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》，面向全国各省市、央企部署 2026—2028 年重点行业节能降碳专项攻坚工作。

文件明确攻坚覆盖九大高耗能高排放核心行业，分别为钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、甲醇、煤电；设定三年刚性改造目标，要求 2028 年底前各行业基准能效以下落后产能基本清零，九大行业标杆先进产能占比平均提升 20 个百分点，其中煤电行业标杆产能占比提升 15 个百分点，全部改造项目累计形成节约标准煤 1 亿吨以上减排成效。

配套完善激励与约束双向政策体系：符合条件的节能降碳改造项目可申请中央预算内资金补助，补助标准最高为项目总投资 20%；完善高耗能行业差别电价机制，对低效产能执行加价电价，倒逼企业实施升级改造；企业改造产生的节能降碳减排量，可作为区域“两高”新建项目碳排放置换指标。文件要求各省级单位于 2026 年 7 月底前完成辖区内改造实施方案、企业改造清单编制并报送主管部门，同步建立企业改造动态台账、常态化督导核查机制，全面推动工业领域能效、碳效双提升，助力全国碳达峰碳中和目标推进。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202606/t20260615_1405852.html

### 3.5. 生态环境部召开全国生态环境损害赔偿制度改革工作推进视频会议

6 月 16 日，生态环境部召开生态环境损害赔偿制度改革推进视频会议，副部长郭芳出席并讲话，会议总结十余年改革成效、交流地方经验，部署“十五五”相关工作。

会议指出，历经多年推进，生态环境损害赔偿制度立法、跨部门工作机制、损害鉴定技术、生态修复模式均取得明显突破；截至 2025 年底，全国累计办理生态环境损害赔偿案件约 6.69 万件，大量受损生态得到修复。

会议要求紧扣二十届四中全会建设美丽中国相关部署，落实绿水青山就是金山银山理念，提升“十五五”生态损害赔偿工作质效，以生态高水平保护支撑高质量发展。

本次会议采取主会场 + 省级视频分会场形式，全国人大法工委、最高法、最高检、自然资源部等多部委现场发言；生态环境部法规司通报全国案件办理情况，湖南、四川、湖北、浙江作典型交流，江苏、江西、山东、福建、河北等地书面分享经验，多中央部委、各省生态环境系统相关人员参会。


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/lLRC21vFN_twvWjeni613Q

## 4. 公司公告

**表2：公司公告**

| 类型 | 公司 | 日期 | 事件 |
|---|---|---|---|
| 利润分配 | 上海洗霸 | 2026/6/16 | 2025年度分红方案为每股派现0.03元(含税),合计分红526.40万元；股权登记日6月24日，除权、红利发放日为6月25日，差异化分红送转方案不实施，不同类型股东按差异化规则代扣红利所得税。 |
| | 江南水务 | 2026/6/16 | 2025年度分红方案为每股派现0.09元（含税），合计分红8416.89万元；股权登记日6月23日，除权、红利发放日为6月24日，无送转股，法人股东红利由公司直接派发，其他投资者按对应规则计缴红利税。 |
| | 美埃科技 | 2026/6/16 | 2025年度权益分派方案为每股派现金红利0.15元（含税），以总股本1.35亿股为基数，合计分红2028.78万元；股权登记日6月22日，除权、红利发放日均为6月23日，无送转股，自然人股东红利实行差异化个税计征政策。 |
| | 丛麟科技 | 2026/6/18 | 丛麟科技披露2025年度权益分派实施公告，公司实施差异化现金分红，每10股派发含税现金红利2.10元，折算每股实际派发0.21元，回购专户股份不参与本次分红；受本次除息影响，公司股份回购价格上限由41.86元/股调整至41.65元/股，回购资金区间仍为2500万元至5000万元，对应可回购股份数量区间约60.02万股至120.05万股，公告同时区分自然人、QFII、港股通、机构法人等不同股东主体列明差异化红利扣税规则。 |
| | 福龙马 | 2026/6/18 | 福龙马发布2025年度权益分派实施公告，公司向全体A股股东每1股派发含税现金红利0.113元，股权登记日2026年6月25日，2026年6月26日同步完成除息与现金红利发放，除公司指定几名大股东由公司自行派发红利外，其余股东红利由中国结算上海分公司统一发放，公告分别针对个人投资者、合格境外机构投资者、港股通投资者、法人及机构投资者明确不同的红利所得税代扣标准与税后每股实发红利金额。 |
| | 亚光股份 | 2026/6/18 | 亚光股份披露2025年度权益分派实施公告，公司实行差异化现金分红，每10股派发含税现金红利2.3元，折算每股0.23元，回购专户股份不参与分红，股权登记日为2026年6月24日，除息日与红利发放日均为2026年6月25日，公告按照限售股东、自然人、QFII、沪港通、机构法人等不同持股主体区分差异化红利扣税规则，公司两名股东所持股份红利由公司自行发放，其余股东红利由中国结算上海分公司统一派发。 |
| 股东高管增减持 | 中兰环保 | 2026/6/16 | 持股5%以上股东刘青松6月10日-16日通过集中竞价、大宗交易合计减持85.23万股，减持比例0.61%；减持后持股比例 |



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | 由 9.61%降至 9.00%，本次变动触及持股 1%整数倍，减持行为源于个人资金需求，对公司无重大影响。 |
| | 侨银股份 | 2026/6/18 | 实控人郭倍华、一致行动人安义珑欣计划减持:<br>减持区间：公告披露 15 个交易日后 3 个月（2026.7.10-2026.10.9）；<br>减持规模：郭倍华拟减持不超 817.33 万股（占总股本 2%），安义珑欣拟减持不超 408.67 万股（占总股本 1%），合计不超总股本 3%;<br>减持方式：集中竞价、大宗交易，减持原因为自身资金需求;<br>风险提示：减持实施存在不确定性，本次减持不会变更公司实控权、不对公司持续经营造成重大影响。 |
| | 高能环境 | 2026/6/16 | 减持主体：实控人、董事长李卫国；减持区间 2026.3.24-2026.6.16。<br>减持规模：合计减持 4565.36 万股，占总股本 3%，达到计划上限；其中集中竞价减持 1522.96 万股、大宗交易减持 3042.4 万股，成交价格区间 11.96-16.24 元/股，总减持金额 6.2988 亿元。<br>持股变动：减持前持股 16.33%，减持完成后持股比例 13.33%；本次减持完全合规，与此前披露计划、承诺保持一致。 |
| | 联合水务 | 2026/6/19 | 转让基本情况：控股股东联合水务亚洲向交大菡源创投协议转让 2539.23 万股，占总股本 6%，原转让单价 10.36 元/股；受年度分红除息影响，转让总对价调整为 2.57996 亿元。<br>最新进展：转让事项已通过上交所合规审核，尚需在中国结算办理过户登记，最终交割存在不确定性。<br>股权变动影响：转让完成后，联合水务亚洲及其一致行动人合计持股由 69.30%降至 63.30%，受让方交大菡源创投持有公司 6%股份。 |
| | 永兴股份 | 2026/6/18 | 本次增持：一致行动人产证投投-价值 1 号于 6 月 17 日集中竞价增持 143.7 万股，金额 1999.91 万元，增持后直接持股占总股本 0.16%。<br>后续增持计划：广州产投集团及其一致行动人 6 个月内合计增持总金额不低于 5000 万元、不超过 1 亿元（包含本次已增持金额），资金为自有及合规来源。<br>股权背景：广州产投集团通过全资子公司间接持有公司 72.34%股份，本次增持基于对公司长期发展信心；增持实施受市场环境影响存在不确定性。 |
| 股权质押 | 玉禾田 | 2026/6/16 | 控股股东西藏天之润将 880 万股质押办理展期，占其持股 5.14%、公司总股本 2.21%，质权人为招商证券，质押到期日由 2026 年 6 月 16 日延长至 2027 年 4 月 16 日，质押用途为企业实体经营。截至披露日，该股东及其一致行动人合计持股 46.73%，累计质押股份占其持股 30.48%；公司控股股东质押股份整体风险可控，目前不存在平仓风险或被强制过户风险，不存在负担业绩补偿义务的情况，不存在股份被冻结、被拍卖或设定信托的情形；公司控股股东及其一致行动人不存在非经营 |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | 性资金占用、违规担保等侵害上市公司利益的情形；该次股份质押事项对公司生产经营、公司治理等不产生实质性影响。 |
| | 聚光科技 | 2026/6/18 | 聚光科技发布控股股东股份质押及解质押公告，控股股东普渡科技分两笔合计质押 2200 万股用于归还融资，同时解除 2200 万股旧质押；截至公告披露，普渡科技质押股份占自身持股 73.07%。其一致行动人睿洋科技所持大量股份因担保纠纷将于 2026 年 7 月 9 日至 10 日被法院司法网络拍卖，拟拍卖股份合计 9923.57 万股，占公司总股本 2.21%，拍卖完成后一致行动人整体持股比例将由 24.13%降至 21.92%，本次司法处置不会造成公司实控权变更；公告同时披露股东质押到期规模、质押风险可控，不存在资金占用、违规担保损害上市公司利益情形，公司将持续跟进司法拍卖进展并及时披露。 |
| | 创业环保 | 2026/6/15 | 控股股东天津市政投资 6 月 10 日解除质押 3800 万股，占其持股 5.31%、公司总股本 2.42%；本次解质后其累计质押 1.26 亿股，占自身持股 17.61%、公司总股本 8.02%，该股东合计持有公司 45.57%股份。 |
| 担保 | 亚光股份 | 2026/6/17 | 调剂方案:在年度 2.5 亿元总担保额度内,将子公司达立恒 3000 万元闲置担保额度划转至控股子公司温州华表，用于其经营融资。主体：温州华表为当年新收购控股子公司，本次新增担保 3000 万元，无反担保；不存在失信记录，经营稳定。<br>担保规模: 本次调剂后公司合并对外担保总额 650.56 万元，占最近一期净资产 0.49%，无逾期担保。 |
| | 海天股份 | 2026/6/18 | 担保内容：为全资子公司简阳沱江向成都农商行 1000 万元融资提供连带责任保证，无反担保，担保期限至债务到期后三年。该担保在年度股东大会审批的 23.1 亿元担保总限额内，无需再次单独上会。含本次担保，公司对外担保总额 30.85 亿元，占最近一期净资产 105.67%，全部为对子公司担保，无逾期、无对外关联方担保。 |
| | 东江环保 | 2026/6/17 | 公司控股子公司绵阳东江 2021 年邮储银行 2.46 亿元项目贷，公司提供连带责任担保，其余股东以股权质押提供反担保。代偿事由：危废行业竞争加剧，子公司收运、处置价格下行，现金流断裂无力还本付息；本次继续代偿贷款利息约 119.83 万元，此前已多轮代偿。后续处置：代偿后形成对子公司应收债权；已起诉两名反担保股东迪沃斯、鑫科源，通过司法追偿降低损失。 |
| 收购方案 | 瀚蓝环境 | 2026/6/16 | 瀚蓝环境更新发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易报告书草案，本次交易总对价 29.98 亿元，拟收购高质量基金 100%财产份额以及粤丰环保 7.22%股权，其中现金支付 17.02 亿元、发行股份支付 12.95 亿元，同时拟向不超 35 名特定投资者配套募资不超 12 亿元；标的资产中高质量基金评估值 21.59 亿元、增值率 8.97%，粤丰环保评估值 116.04 亿元、增值率 20.59%，本次交易对臻达发展的支付方式由股份加现金全部调整为现金；本次发行股份价格 25.38 元/股，发行 |



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | 5104.18 万股，不同交易对手取得的新增股份设置 12 个月或 36 个月锁定期，股价持续低于发行价时部分锁定期还将延长。 |
| 可转债 | 绿色动力 | 2026/6/17 | 绿色动力披露绿动转债 2026 年度第一次临时受托管理事务报告，该可转债发行总规模 23.6 亿元，存续期六年，无担保安排，票面利率逐年阶梯式上涨，每年付息一次，转股周期从 2022 年 9 月 5 日至 2028 年 2 月 24 日，初始转股价 9.82 元/股，公告完整列明送股、增发、分红等场景下的转股价调整公式，设置转股价向下修正条款，同时明确转股数量计算规则、到期赎回条款以及股价达标或余额不足三千万元时的有条件赎回条款，完整披露本期可转债全部核心交易与兑付条款。 |
| | 海天股份 | 2026/6/19 | 海天股份公告使用可转债募集资金置换前期预先投入募投项目、垫付发行费用的自筹资金，公司此前发行 800 万张六年期可转债，募资总额 8.01 亿元，扣除发行费用后实际募资净额 7.93 亿元，资金已于 2026 年 2 月 11 日全额到账，结合实际募资规模公司同步下调各募投项目拟投入募集资金额度，简阳海天数智化供水及综合效能提升工程拟投入募资由 2.04 亿元调至 2.02 亿元，资阳市供水基础设施韧性升级与数智化建设项目由 2.54 亿元调至 2.52 亿元，补充流动资金由 2.40 亿元调至 2.37 亿元，夹江县城市生活污水处理厂扩建项目募资投入金额维持 1.03 亿元不变。公司前期合计自筹垫资 2981 万元，本次计划置换金额 2812 万元，其中夹江污水厂项目置换 2596 万元，简阳供水项目置换 13 万元，前期垫付发行费用置换 204 万元，相关事项已经公司第五届董事会第七次会议审议通过，独立董事、审计委员会、中信建投保荐机构、信永中和会计师事务所均出具专项无异议核查意见，本次置换距离募集资金到账时间不足六个月，符合证监会及上交所募集资金监管相关规则，不会变更募投项目投向、不影响项目实施，不存在损害全体股东利益的情形。 |
| | 百川畅银 | 2026/6/17 | 百川畅银收到中证鹏元出具的跟踪信用评级报告，公司主体信用评级与旗下百畅转债信用评级均由 A 下调至 BBB+，评级展望维持稳定，评级下调核心原因是公司核心沼气发电主业持续萎缩、处置光伏项目产生大额资产减值，2025 年起持续大额亏损，叠加应收账款占用资金、债务规模偏大带来流动性压力，同时行业补贴、海外业务拓展均存在不确定性，公司称本次评级下调不会显著影响偿债能力与可转债投资管理，并将通过拓宽多元环保业务、优化融资债务结构、加强应收款催收等举措改善经营现金流。 |
| 诉讼仲裁 | 兴源环境 | 2026/6/16 | 公司作为第三人卷入建设工程分包合同纠纷，原告起诉项目公司长兴蓝阳，涉案工程款 1178 万元，案件尚在一审未开庭，暂无法评估对公司财务及利润的负面影响。同时公司另有 4 起小额未披露一审/仲裁案件，合计涉案金额约 249.67 万元；公司将依据案件进展做对应会计处理，及时披露后续情况。 |
| | ST 雪浪 | 2026/6/15 | 公司作为被告，与农行无锡滨湖支行金融借款纠纷一案收到一审判决书，涉案金额 8103 万元，判决需偿还本金 8000 万元、 |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | 期内欠息 38.92 万元、20 万元律师费及对应逾期罚息、复利，案件受理费 44.52 万元由公司承担；目前判决未生效，公司享有 15 日上诉期，诉讼最终结果对利润影响存在不确定性。此外公司预重整申请已获法院备案登记，重整能否受理存在不确定性。除本次披露案件外，小额未披露诉讼合计金额 5.45 万元。 |
| 回购 | 龙净环保 | 2026/6/17 | 本次回购区间 7000 万-1 亿元，用途为员工持股/股权激励，回购价格上限 20 元/股；本次累计回购 595.38 万股，占总股本 0.4688%，总金额 9999.97 万元，成交区间 16.34-17.53 元/股，资金全部为自有资金，回购股份将在 36 个月内用于员工持股转让，剩余未使用部分予以注销。 |
| | 伟明环保 | 2026/6/15 | 公司回购股份用于转换可转债，回购区间 1.5 亿-3 亿元，实施期限至 2027 年 6 月 11 日。6 月 15 日首次集中竞价回购 121.39 万股，占总股本 0.06%，成交金额 2040.83 万元，成交价格区间 16.41 元/股-17.03 元/股，后续将择机持续实施回购。 |
| | 菲达环保 | 2026/6/18 | 公司拟回购注销 9 名激励对象合计 22.9 万股限制性股票，占回购前总股本 0.03%；首次授予回购价 2.34 元/股、预留授予 1.94 元/股，总资金约 53.07 万元，回购完成后将减少注册资本，同步通知债权人申报债权，债权申报期 45 天。 |
| 股价异常波动 | 盛剑科技 | 2026/6/19 | 盛剑科技发布股票交易异常波动公告，公司股票在 2026 年 6 月 16 日、17 日、18 日连续三个交易日收盘涨幅偏离值累计达到 20%，触发上交所异常波动标准，近三日换手率持续走高，分别为 9.07%、9.77%、12.44%；公司自查并向实控人、控股股东核实，目前生产经营活动正常，行业、政策、成本端无重大变动，不存在未披露的资产重组、股份变动、重大合作等重大事项，不存在影响股价的特殊媒体传闻与热点概念，董监高、实控人及控股股东在波动期间也无买卖公司股票行为；公告同时提示风险，公司 2025 年全年与 2026 年一季度营收均大幅下滑，连续两个报告期出现大额归母净亏损，提醒投资者警惕二级市场波动与业绩亏损双重风险，公司全部信息以上交所官网及指定披露媒体发布的公告为准。 |
| 投资 / 融资 / 上市筹备 | 三达膜 | 2026/6/16 | 公司此前授权管理层推进港交所 H 股上市筹备的 12 个月期限即将到期，6 月 15 日董事会再度授权继续推进境外 H 股发行上市相关工作，授权期限至 2026 年 12 月 31 日，期间已聘请中介机构开展前期对接；本次 H 股上市能否落地存在较大不确定性，后续公司将持续披露进展。 |
| | ST 国中 | 2026/6/19 | ST 国中披露对外投资最新进展，公司 2024 年 3 月出资 5000 万元认购道禾前沿中禾私募股权投资基金份额，该基金为股权类投资基金，收益来源于底层股权项目退出分红，公司已于 2026 年 3 月收到首轮项目分配款 222 万元，近期再次收到基金分配通知并到账分红款 101.68 万元，本次回款完成后公司累计取得该基金项目分配收益 323.68 万元。 |
| | 北控水务集团 | 2026/6/17 | 北控水务在 2026 年 6 月 17 日完成 2026 年度第三期中期票据的发行工作，本期中期票据发行总金额 12 亿元，存续期限五 |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | 年，将于 2031 年 6 月到期，票面固定年利率 1.82%，本次发行募集到的资金主要用于偿还境外金融机构借款以及支付存量境内债券的利息，相关发行完整信息已同步刊登在中国货币网与上海清算所官方网站。 |
| 公司订单 | 万德斯 | 2026/6/18 | 公司联合联合体中标灵台县工业集中区污水处理厂 EPC 总承包项目，中标总金额约 8023 万元，项目设计处理规模 5000 吨/日，工期 720 天；目前仅收到中标通知书，尚未签订正式合同，收入将跨年分期确认，对当期业绩影响存在不确定性。 |

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 |
|---|---|---|
| 2026/6/22 | 联泰环保 | 股东大会召开 |
| | 美埃科技 | 股权登记日 |
| | 恒誉环保 | 股东大会召开 |
| 2026/6/23 | 江南水务 | 股权登记日 |
| | 美埃科技 | 除权除息日 |
| 2026/6/24 | 力源科技 | 股东大会召开 |
| | 江南水务 | 除权除息日 |
| | 华新科技 | 股东大会召开 |
| | 亚光股份 | 股权登记日 |
| | 退市太和 | 股东大会召开 |
| 2026/6/25 | 亚光股份 | 除权除息日 |
| | 福龙马 | 股权登记日 |
| | 青达环保 | 股东大会召开 |
| | 丛麟科技 | 股权登记日 |
| 2026/6/26 | 上海环境 | 股东大会召开 |
| | 丛麟科技 | 除权除息日 |
| | 福龙马 | 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》



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



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



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



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



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


- 《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，熠耀其羽——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


请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



- 《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！》



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考


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：仓庚喈喈采蘩祁祁——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

下载日志已记录，仅供内部参考



- 《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。



请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考



东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

**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