

## 环保行业跟踪周报

# “十五五”公共机构节能降碳方案落地，重点推荐【三峰环境】运营领先+角逐海外市场 增持（维持）

2026年08月11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

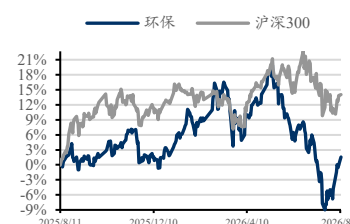
执业证书：S0600125040008

tianyan@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。
- **公司跟踪：【三峰环境】垃圾焚烧技术 Alpha，运营领先+角逐海外市场。**1) 技术优势带来运营优越性：25 年垃圾发电平均吨发 393 度/吨，吨上网 347 度/吨（全国性固废企业中第一！），厂用电率 11.67%（较行业均值低 3.56pct）助力项目超额盈利。截至 25 年底，垃圾发电控股运营 4.47 万吨/日，在建 500 吨/日，参股运营 1.44 万吨/日，在建 1400 吨/日。25 年控股项目供热量 111 万吨（同比+19%），发电供热比 3.87%。国补待确认常态化利润约 0.93 亿元（较 25 年业绩弹性 8%），当前运营盈利被低估。2) 设备技术 Alpha 之现金流优势：公司自由现金流于 22 年率先转正，主要系设备技术带动：1) 设备销售 to B 现金流好；2) 吨上网居全国性公司首位，电网 B 端支付占比高。25 自由现金流增厚至 19 亿元，理论分红潜力 133%，实际分红比例逐步增至 25 年 36%，股息率 3.2% 存大幅提升潜力！3) 设备技术 alpha 之增长提速：公司曾中标澳门三期项目建造及运营合同验证竞争实力，合作苏伊士设备及 EPC 出海加速，期待港澳和国际市场持续取得突破！
- **政策跟踪：“十五五”公共机构节能降碳方案落地，节能改造与能源管理市场有望加速释放。**国管局、国家发改委联合印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》，围绕公共机构碳达峰、资源节约集约利用、绿色生产生活方式三方面部署。以 2025 年为基数，到 2030 年，公共机构单位建筑面积碳排放下降 8.5%、能耗下降 5%，人均用水量下降 3%。其中，碳排放强度降低是碳达峰碳中和考核的支撑性指标，人均用水量下降是水资源刚性约束考核的二级指标，均需年度考核。
- **重申垃圾发电，成长的长江电力：toB 进化享受清洁能源价值增长+toC 进化分红三倍提升空间。进化中的稀缺清洁电力。**一、特许经营守护稀缺性：重资产+低淘汰，行业成熟期垃圾焚烧运营企业 25 年 ROE 同比+1.0pct 稳定提升中。二、收入 toB 进化充分享受清洁能源价值重估！10% 可持续增长来自：1、垃圾量增产爬坡！25 年垃圾处理量增速前三：永兴+18%、海创+107%、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！我们测算 24 年东盟 10 国垃圾发电理论空间约 62 万吨/日（约为国内 1/2）。印尼项目首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1，电价条件优厚我们测算印尼垃圾发电项目 ROE17.65%（较国内基准模型+3.17pct）。三、模式进步之 toC，分红能力 3 倍提升空间！光大 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，垃圾焚烧板块稳态现金流可支撑的分红比例超 140%，25 年板块平均分红比例 45%，分红能力 3 倍提升空间！**重点推荐：军信股份【长沙垃圾量增长强劲，仁和受益于提油率+UCO 涨价，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、绿色动力环保、海螺创业、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：欧洲/中国 SAF 价格周环比上涨/上涨，国内餐厨废油价格持平。**截至 2026/8/6，①生物航煤：欧洲生物航煤均价 2800 美元/吨，周环比上涨 2.8%；中国生物航煤 2540 美元/吨，周环比提升 1.6%。②生物柴油：国际市场一代生柴 1175 美元/吨，周环比上涨 2.17%，二代生柴 1920 美元/吨，周环比上涨 4.35%；国内市场一代生柴 8100 元/吨，周环比持平，二代生柴 13150 元/吨，周环比持平。③UCO：餐厨废油均价 7850 元/吨，周环比持平；泔水油均价 7025 元/吨，周环比持平；地沟油均价 6590 元/吨，周环比持平。2) 环卫装备：26M1-6 环卫新能源销量增 100.69%。26M1-6，环卫车合计销量 42971 辆，同增 12.6%。其中，新能源环卫车销售 12150 辆，同增 100.69%，新能源渗透率 28.27%，同比+12.41pct。26M1-6 新能源 CR3/CR6 分别为 48.07%/63.09%，同比变动-6.16pct/-2.54pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 31.10%/10.34%/6.63%。新能源环卫销售河北增量第一，河南新能源渗透率最高达 85.44%。3) 锂电回收：金属锂价格下跌。截至 2026/8/7，三元电池粉锂/钴/镍系数分别为 77.0%/77.0%/77.0%，周环比持平。截至 2026/8/7，碳酸锂价格为 14.28 万元/吨，周环比-0.1%；金属钴 32.10 万元/吨，周环比-8.5%；金属镍 13.01 万元/吨，周环比-2.0%。根据模型我们测算，2026/8/3-2026/8/7 项目平均单位废料毛利为 0.30 万元/吨，较前一周下降 0.224 万元/吨。
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

### 行业走势



### 相关研究

《《工业绿色低碳发展“十五五”规划》印发，绿色能源&节能装备及再生资源领域受益》

2026-08-03

《中国被列入 CORSIA 有望强化 SAF 需求，朗坤启动回购彰显信心》

2026-07-28

## 内容目录

|                                                              |           |
|--------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. 行业观点</b>                                               | <b>4</b>  |
| 1.1. “十五五”公共机构节能降碳方案落地，节能改造与能源管理市场有望加速释放                     | 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           | 4         |
| 1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！                | 6         |
| 1.4. 生物油：中国 SAF 价格周环比上涨，国内餐厨废油价格持平                           | 7         |
| 1.5. 环卫装备：26M1-6 环卫新能源销量同增 100.69%，渗透率同比提升 12.41pct 至 28.27% | 11        |
| 1.6. 锂电回收：金属锂价格下降                                            | 12        |
| <b>2. 行业表现</b>                                               | <b>14</b> |
| 2.1. 板块表现                                                    | 14        |
| 2.2. 股票表现                                                    | 14        |
| <b>3. 行业新闻</b>                                               | <b>15</b> |
| 3.1. 国管局、国家发改委印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》                          | 15        |
| 3.2. 工信部印发《工业绿色低碳发展“十五五”规划》                                  | 16        |
| 3.3. 生态环境部生态环境监测司有关负责人就《排污单位自行监测视频监控系统的建设与联网技术要求》答记者问        | 16        |
| 3.4. 最高法举行贯彻实施生态环境法典暨司法解释清理工作新闻发布会                           | 17        |
| 3.5. 杭州“1+3+N”模式：破解低值可回收物治理难题的行业新样本                          | 17        |
| <b>4. 公司公告</b>                                               | <b>18</b> |
| <b>5. 大事提醒</b>                                               | <b>19</b> |
| <b>6. 往期研究</b>                                               | <b>20</b> |
| 6.1. 往期研究：公司深度                                               | 20        |
| 6.2. 往期研究：行业专题                                               | 22        |
| <b>7. 风险提示</b>                                               | <b>25</b> |

## 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.....                       | 9  |
| 图 8:  | 一代生物柴油单吨盈利测算.....                     | 10 |
| 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.....                         | 11 |
| 图 12: | 2026M1-6 环卫装备销售市占率.....               | 12 |
| 图 13: | 2026M1-6 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（2026/8/3-2026/8/7）..... | 13 |
| 图 15: | 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....                   | 13 |
| 图 16: | 2026/8/3-2026/8/7 各行业指数涨跌幅比较.....     | 14 |
| 图 17: | 2026/8/3-2026/8/7 环保行业涨幅前十标的.....     | 14 |
| 图 18: | 2026/8/3-2026/8/7 环保行业跌幅前十标的.....     | 15 |
| 表 1:  | 公司公告.....                             | 18 |
| 表 2:  | 大事提醒.....                             | 20 |

## 1. 行业观点

### 1.1. “十五五”公共机构节能降碳方案落地，节能改造与能源管理市场有望加速释放

2026年7月29日，国家机关事务管理局、国家发展改革委联合印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》，明确以2025年碳排放、能源资源消费为基数，到2030年统计范围内公共机构单位建筑面积碳排放下降8.5%、单位建筑面积能耗下降5%、人均用水量下降3%，并推动公共机构碳排放总量2030年前尽早达峰。

**节能降碳改造及能源结构优化成为重点方向。**方案提出持续推进既有建筑围护结构、供暖、空调、照明、变配电、算力设施等节能降碳改造，新增重点用能设备能效先进水平占比不低于80%；推动既有建筑屋顶加装光伏、新建建筑应装尽装，并探索智能微电网、光储直柔、虚拟电厂等技术模式。同时积极推广能源费用托管等合同能源管理模式，推动能源资源消费数据与碳排放管理、资产管理等工作衔接。政策目标约束下，公共机构节能改造、分布式光伏、热泵、智慧能源管理及节能服务等领域需求有望持续释放。

**资源循环利用同样有望受益。**方案提出全面推动公共机构生活垃圾分类，完善废弃物循环利用体系，做好废旧电器电子产品、办公家具等废旧物资回收利用，并推进餐厨垃圾减量化、资源化、无害化；同时推广再生水、雨水等非常规水利用及合同节水管理。公共机构作为绿色低碳示范领域，有望率先形成节能降碳及资源循环利用的应用场景，带动相关设备及服务市场需求。

### 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 $\beta$ 修复需求有望迎拐点，配套设备+出海战略持续。下游新能源新材料收入占比于 23 年增至 26.6%高峰，25H1 降至 15.4%，叠加降价影响，25Q1-3 盈利承压。25Q1 锂电产业链季度资本开支同比增速首次转正，对压滤机需求有望迎拐点。

**AI 赋能一环卫智能化：**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：中国 SAF 价格周环比上涨，国内餐厨废油价格持平

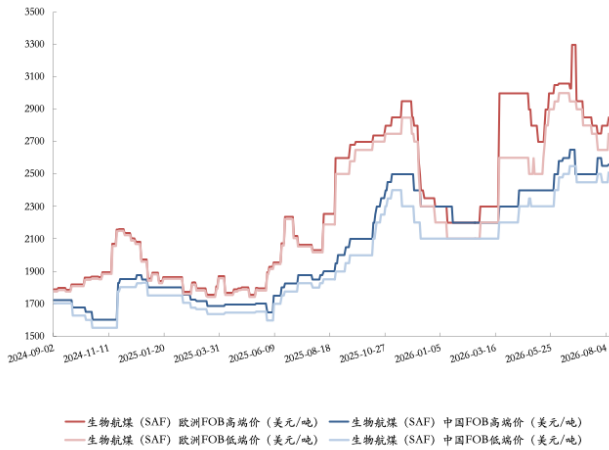
**生物航煤：欧洲价格周环比上涨&国内上涨。**1) 欧洲：2026/8/6 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2850 美元/吨，低端价 2750 美元/吨，均价 2800 美元/吨，环比 2026/7/30 提升 2.8%；2) 中国：2026/8/6 中国生物航煤 FOB 高端价 2560 美元/吨，低端价 2510 美元/吨，均价 2540 美元/吨，环比 2026/7/30 提升 1.6%。

**生物柴油：国际价格周环比上涨&国内价格周环比持平。**1) 国际市场：2026/8/6 一代生物柴油 FOB 价格 1175 美元/吨，环比 2026/7/30 提升 2.17%；二代生物柴油价格 1920 美元/吨，环比 2026/7/30 提升 4.35%。2) 国内市场：2026/8/6 一代生物柴油价格 8100 元/吨，环比 2026/7/30 持平；二代生物柴油价格 13150 元/吨，环比 2026/7/30 持平。

**UCO：餐厨废油价格持平，泔水油价格持平，地沟油价格持平。**1) 餐厨废油：价格周环比持平。2026/8/6 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨，低端价 7750 元/吨，均价 7850 元/吨，环比 2026/7/30 持平。2) 泔水油：价格周环比持平。2026/8/6 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 7025 元/吨，环比 2026/7/30 持平。3) 地沟油：价格周环比持平。2026/8/6 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6590 元/吨，环比

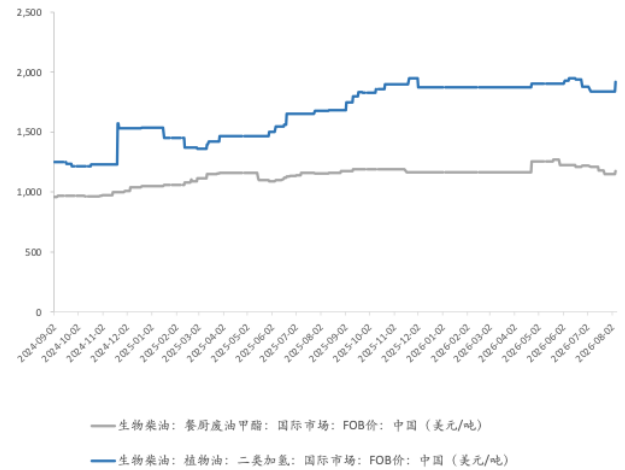
2026/7/30 持平。

图1：生物航煤价格



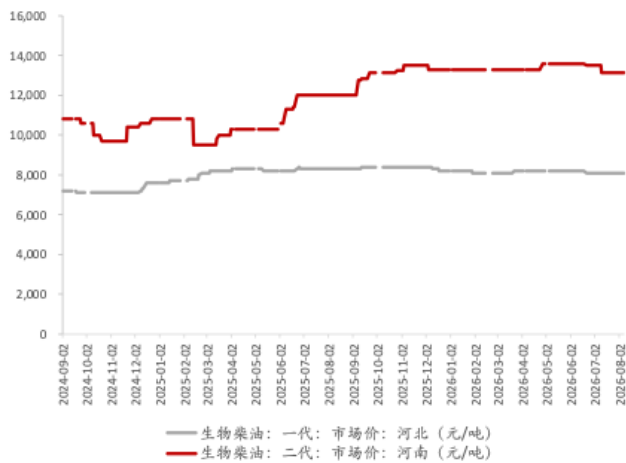
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：国际市场生物柴油价格



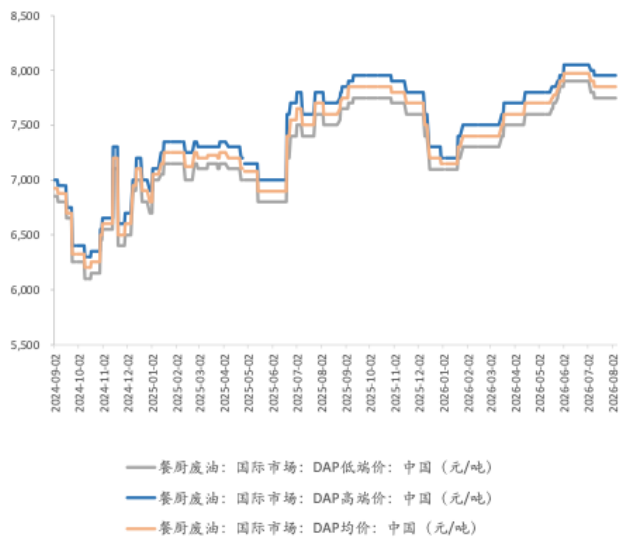
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图3：国内市场生物柴油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

图4：餐厨废油价格



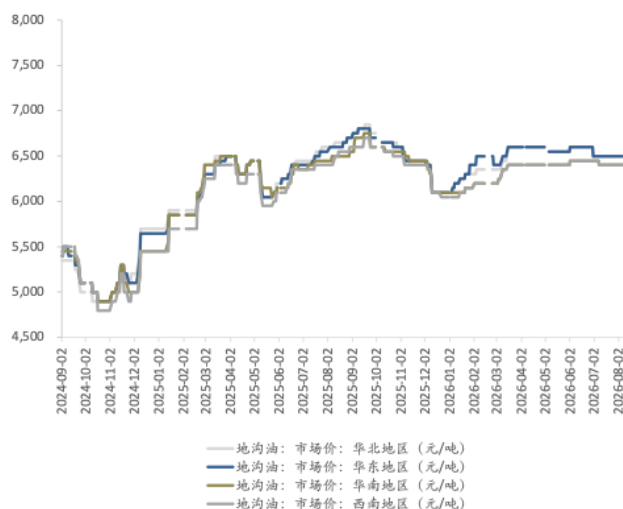
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图5：漕水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

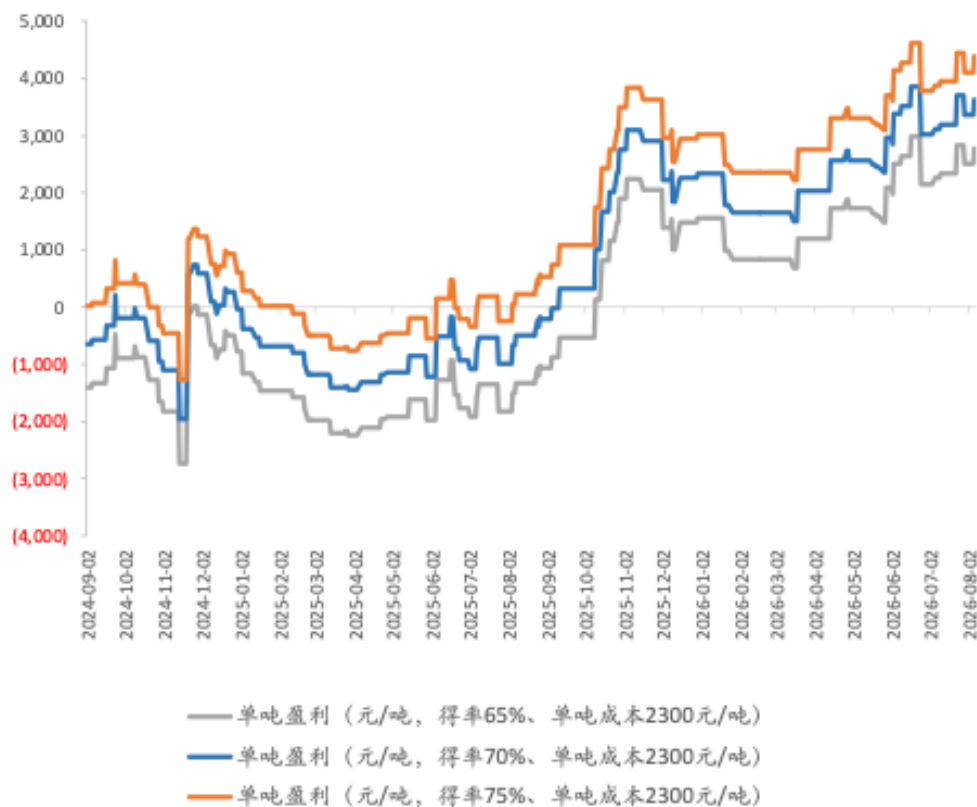
图6：地沟油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

**生物航煤单吨盈利测算：**测算公式“SAF 价格-废油脂价格/得率-单吨成本”，参考2026/8/6 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2771、3634、4382元/吨，环比2026/7/30提升10.80%、8.03%、6.57%。

图7：生物航煤单吨盈利测算

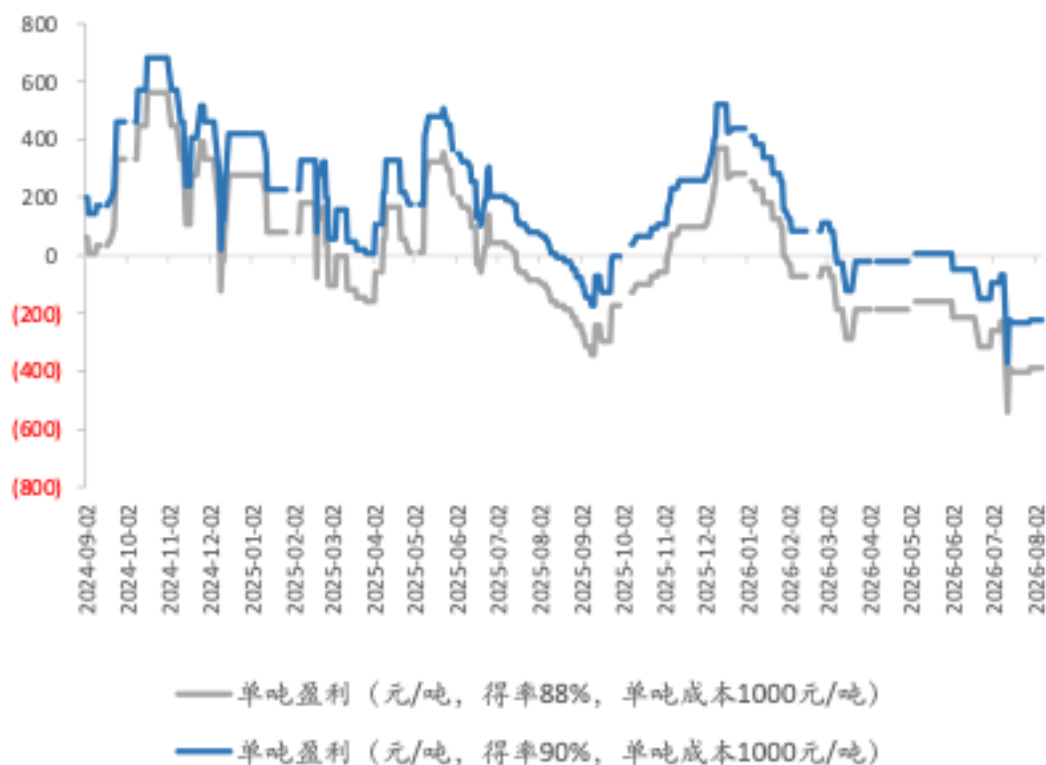


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

**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 2026/8/6 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-389、-222 元/吨，环比 2026/7/30 持平。

注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/8/6 即期汇率 6.7513。

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：26M1-6 环卫新能源销量同增 100.69%，渗透率同比提升 12.41pct 至 28.27%

**2026M1-6 环卫新能源销量同增 100.69%，渗透率同比提升 12.41pct 至 28.27%。**根据银保监会交强险数据，2026M1-6，环卫车合计销量 42971 辆，同比变动+12.6%。其中，新能源环卫车销售 12150 辆，同比变动+100.69%，新能源渗透率 28.27%，同比变动+12.41pct。**2026M6 新能源环卫车单月销量同增 48.88%，单月渗透率为 28.85%。**2026M6，环卫车合计销量 7138 辆，同比变动+3.05%，环比变动+3.25%。其中，新能源环卫车销量 2059 辆，同比变动+48.88%，环比变动-2.51%，新能源渗透率 28.85%，同比变动+8.88pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



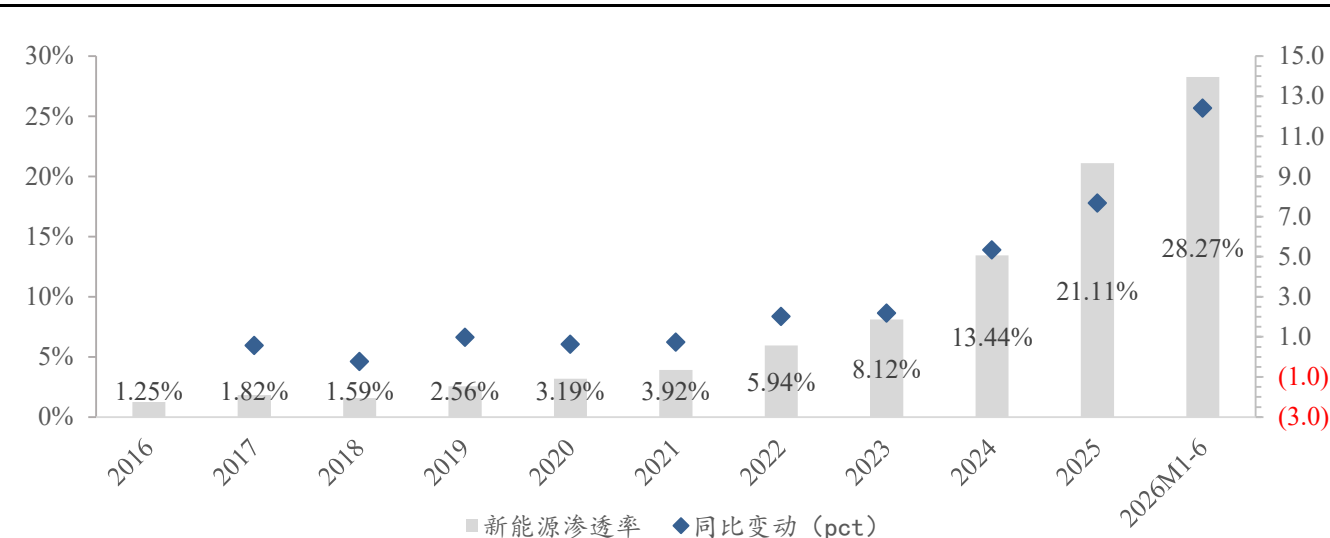
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图10：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图11：环卫新能源渗透率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

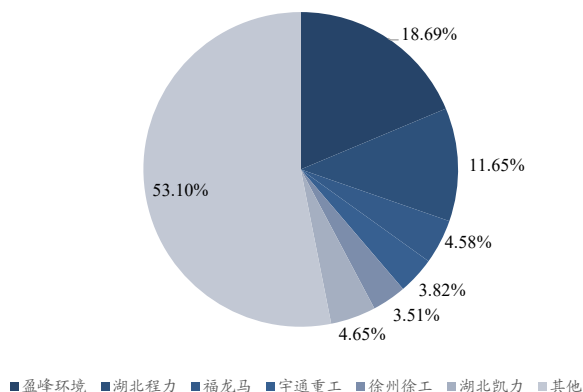
2026M1-6 重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 8030 辆(+39.14pct), 市占率 18.69%(+3.57pct);  
新能源市占率第一: 销售 3779 辆 (+96.52%), 市占率 31.10% (-0.66pct)

**福龙马:** 环卫车市占率第四: 销售 1969 辆 (+50.08%), 市占率 4.58% (+1.14pct);  
新能源市占率第三: 销售 805 辆 (+59.09%), 市占率 6.63% (-1.73pct)

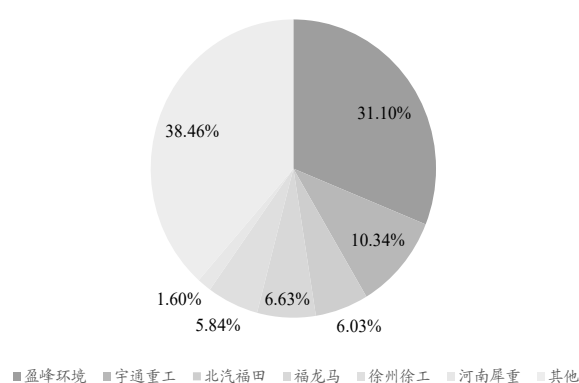
**宇通重工:** 环卫车市占率第六: 销售 1642 辆 (+46.09%), 市占率 3.82% (+0.88pct);  
新能源市占率第二: 销售 1256 辆 (+47.07%), 市占率 10.34% (-3.77pct)

图12: 2026M1-6 环卫装备销售市占率



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所  
注: 图中未显示行业所有公司, 部分公司计入其他

图13: 2026M1-6 新能源环卫装备销售市占率



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所  
注: 图中未显示行业所有公司, 部分公司计入其他

## 1.6. 锂电回收: 金属锂价格下降

**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 ( $\text{Ni} \geq 15\% \text{Co} \geq 8\% \text{Li} \geq 3.5\%$ ) 盈利能力, 根据模型测算, 2026/8/3-2026/8/7 项目平均单位碳酸锂毛利为 1.87 万元/吨 (较前一周-1.418 万元/吨), 平均单位废料毛利为 0.30 万元/吨 (较前一周-0.224 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 2026/8/7, 1) 金属锂价格下降。金属锂价格为 96.50 万元/吨, 周环比-2.5%; 电池级碳酸锂 (99.5%) 价格为 14.28 万元/吨, 周环比-0.1%。2) 金属钴价格下降。金属钴价格为 32.10 万元/吨, 周环比-8.5%; 前驱体: 硫酸钴价格为 8.45 万元/吨, 周环比-8.2%。3) 金属镍价格下降。金属镍价格为 13.01 万元/吨, 周环比变动-2.0%; 前驱体: 硫酸镍价格为 3.20 万元/吨, 周环比-2.1%。4) 金属锰价格上升。金属

锰价格为 1.90 万元/吨，周环比+0.7%；前驱体：硫酸锰价格为 0.75 万元/吨，周环比+4.2%。

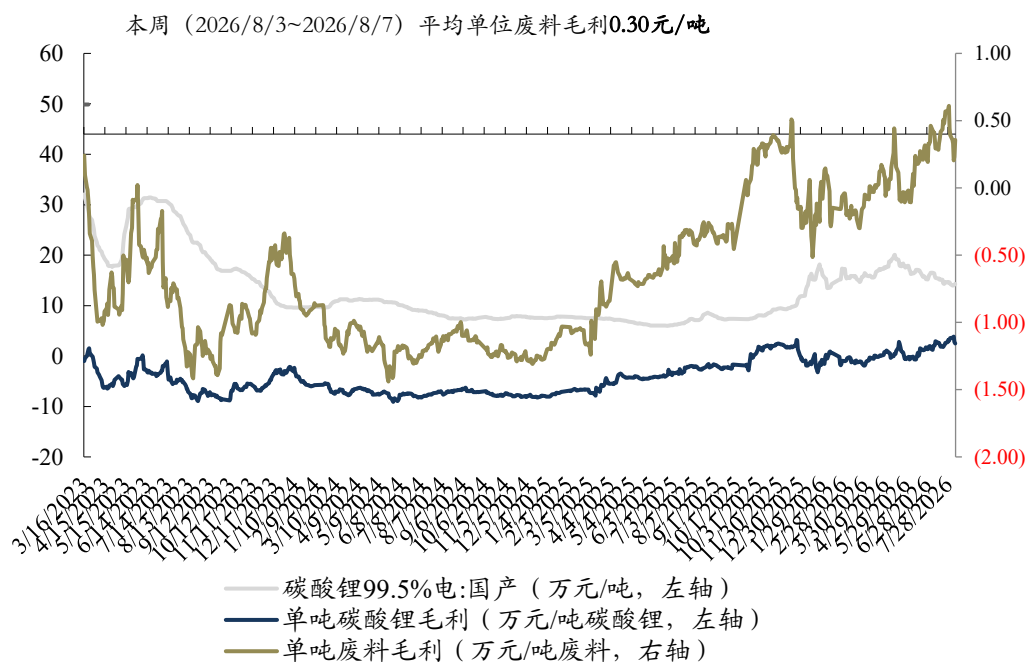
三元极片粉折扣系数整体持平。截至 2026/8/7，1) 三元极片粉锂折扣系数 77.0%，周环比持平；2) 三元极片粉钴折扣系数 77.0%，周环比持平；3) 三元极片粉镍折扣系数 77.0%，周环比持平。

图14：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/8/3-2026/8/7）

| 日期                |     |   | 8/3         | 8/4   | 8/5   | 8/6   | 8/7   | 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%      |     |   | 97.50       | 97.50 | 97.50 | 97.50 | 96.50 | —   | -2.5%   | -9.8%    |
| 碳酸锂99.5%电:国产      |     |   | 14.00       | 14.00 | 14.04 | 14.16 | 14.28 | —   | -0.1%   | -13.1%   |
| 长江有色市场:平均价:钴:1#   |     |   | 34.20       | 34.20 | 34.10 | 33.80 | 32.10 | —   | -8.5%   | -17.3%   |
| 前驱体:硫酸钴           |     |   | 8.95        | 8.95  | 8.45  | 8.45  | 8.45  | —   | -8.2%   | -11.5%   |
| 长江有色市场:平均价:镍板:1#  |     |   | 13.15       | 13.38 | 13.09 | 13.19 | 13.01 | —   | -2.0%   | 1.6%     |
| 前驱体:硫酸镍:电池级       |     |   | 3.25        | 3.25  | 3.20  | 3.20  | 3.20  | —   | -2.1%   | -4.5%    |
| 长江有色市场:平均价:电解锰:1# |     |   | 1.89        | 1.89  | 1.89  | 1.89  | 1.90  | —   | 0.7%    | -0.9%    |
| 前驱体:硫酸锰:电池级       |     |   | 0.73        | 0.73  | 0.74  | 0.75  | 0.75  | —   | 4.2%    | 21.0%    |
|                   |     |   | 折扣系数 (%)    |       |       |       |       |     |         |          |
| 三元                | 极片粉 | 锂 | 77.0        | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 77.0  | —   | 0.0 pct | -1.0 pct |
|                   |     | 钴 | 77.0        | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 77.0  | —   | 0.0 pct | -1.0 pct |
|                   |     | 镍 | 77.0        | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 77.0  | —   | 0.0 pct | -1.0 pct |
| 钴酸锂               | 极片粉 | 锂 | 75.0        | 75.0  | 75.0  | 75.0  | 75.0  | —   | 0.0 pct | -1.0 pct |
|                   |     | 钴 | 77.0        | 77.0  | 77.0  | 77.0  | 77.0  | —   | 0.0 pct | -2.0 pct |
|                   | 电池粉 | 锂 | 74.5        | 74.5  | 74.5  | 74.5  | 74.5  | —   | 0.0 pct | -1.5 pct |
|                   |     | 钴 | 75.0        | 75.0  | 75.0  | 75.0  | 75.0  | —   | 0.0 pct | -2.0 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

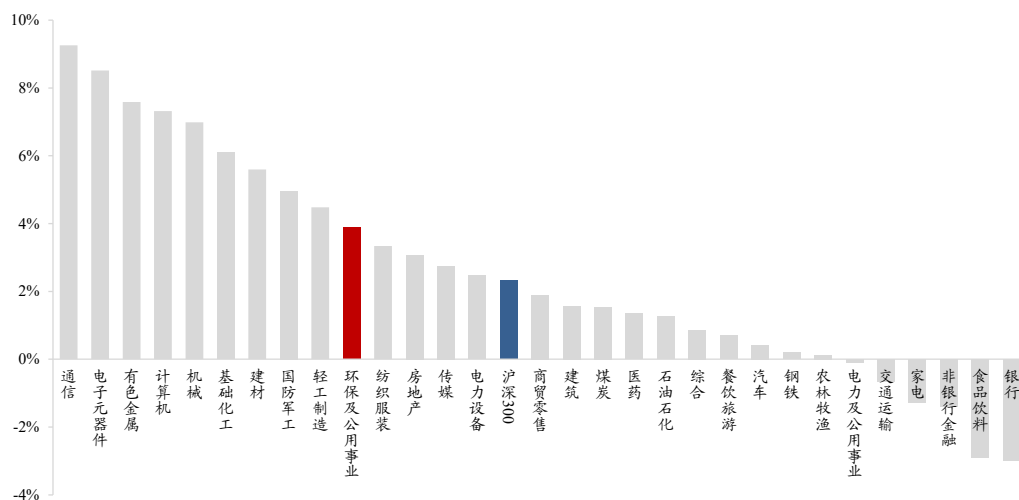
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

## 2. 行业表现

### 2.1. 板块表现

2026/8/3-2026/8/7 本周环保及公用事业指数上涨 4.15%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 2.81%，深证成指上涨 5.39%，创业板指上涨 6.55%，沪深 300 指数上涨 2.32%，中信环保及公用事业指数上涨 4.15%。

图16：2026/8/3-2026/8/7 各行业指数涨跌幅比较

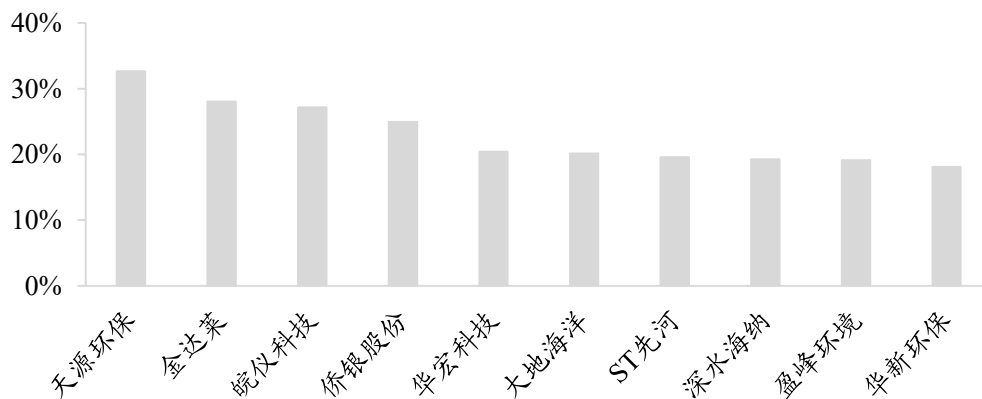


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.2. 股票表现

2026/8/3-2026/8/7 涨幅前十标的为：天源环保 32.69%，金达莱 28.03%，皖仪科技 27.15%，侨银股份 24.94%，华宏科技 20.44%，大地海洋 20.13%，ST 先河 19.59%，深水海纳 19.25%，盈峰环境 19.11%，华新环保 18.12%。

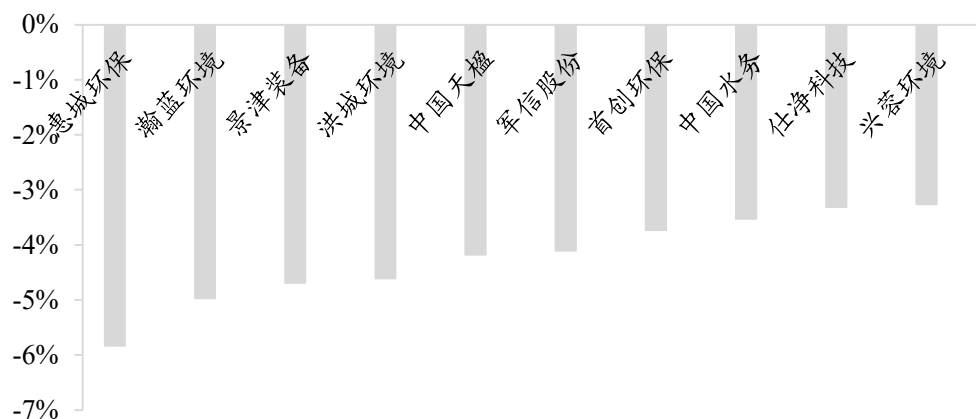
图17：2026/8/3-2026/8/7 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

**2026/8/3-2026/8/7 跌幅前十标的为：**惠城环保-5.83%，瀚蓝环境-4.97%，景津装备-4.69%，洪城环境-4.61%，中国天楹-4.18%，军信股份-4.10%，首创环保-3.73%，中国水务-3.53%，仕净科技-3.31%，兴蓉环境-3.26%。

**图18：2026/8/3-2026/8/7 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. 国管局、国家发改委印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》

国管局、国家发展改革委近日联合印发《“十五五”公共机构节能降碳工作方案》，从推进和实现公共机构碳达峰、促进资源节约集约利用、加快形成绿色生产生活方式三个方面对“十五五”时期公共机构节能降碳工作作出部署。

方案提出，以 2025 年碳排放、能源资源消费为基数，到 2030 年统计范围内公共机构单位建筑面积碳排放下降 8.5%，单位建筑面积能耗下降 5%，人均用水量下降 3%，公共机构碳排放总量 2030 年前尽早达峰。方案要求严控公共机构煤炭等化石能源消费，全国公共机构煤炭消费占能源消费总量比例控制在 5%以内，公共机构用电占能源消费总量比例达到 65%，并加大公共机构新能源汽车使用力度。

方案明确支撑保障措施，要求加强制度标准建设，适时修订《公共机构节能条例》，加快出台用能设备实物定额和服务标准；夯实计量统计基础，推动能源资源计量升级，升级迭代全国公共机构节约能源资源综合信息平台；扩大市场机制运用，积极稳妥推广能源费用托管等合同能源管理模式。此外，方案提出高标准创建 2000 家以内节约型公共机构示范单位，遴选 200 家左右公共机构能效领跑者和水效领跑者。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/eIgU-a1-m30-Qo5GeQwq7A>

### 3.2. 工信部印发《工业绿色低碳发展“十五五”规划》

工业和信息化部近日印发《工业绿色低碳发展“十五五”规划》(以下简称《规划》),以培育壮大绿色生产力为主线,统筹推进产业绿色化和绿色产业化,系统部署“实施1个行动、提升4个能力、健全2个体系”七大任务。

《规划》提出,到2030年,产业结构和用能结构进一步优化,工业领域二氧化碳排放量达到峰值,能源资源利用效率稳步提升,绿色能源应用比例显著提高,绿色制造和服务体系更加完善。具体任务包括:深入实施工业领域碳达峰行动,推动产业结构和用能结构协同转型,加快电气化改造和绿色能源应用,加力推进工业重点行业节能降碳,全面实施碳排放总量和强度双控制度,稳妥有序推进钢铁、有色、建材、石化化工等重点行业化解结构性矛盾。

《规划》同时部署推动再生资源高效高值利用,提出到2030年废钢铁年回收利用率达到3亿吨、再生有色金属年产量达到2500万吨、废塑料年回收利用率达到2200万吨、废纸8000万吨、废旧轮胎2100万吨;加快构建新型固废综合利用体系,新能源汽车废动力电池年综合利用率达到百万吨以上,废动力电池中提取的锂、钴、镍等金属占同期动力电池生产所需资源的10%-15%,废光伏组件年综合利用率达到8万吨左右,废风机叶片达到17万吨左右。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/RmgIV4eHCh1J7uoX5pxhWw>

### 3.3. 生态环境部生态环境监测司有关负责人就《排污单位自行监测视频监控系统的建设与联网技术要求》答记者问

近日,生态环境部发布国家生态环境标准《排污单位自行监测视频监控系统的建设与联网技术要求》(HJ 1480-2026)。排污单位自行监测在采样探头、监测站房、运维活动等过程监管长期缺乏有效监控手段,个别单位存在干扰采样、伪造运维记录、篡改仪器参数等行为;全国层面亦缺乏统一的视频监控建设联网标准。此次《技术要求》填补了该领域标准空白,构建起“数据+视频”双重监管模式。

《技术要求》重点明确四方面内容:一是覆盖采样点位、监测站房等关键点位,全程留痕;二是设备不得具备删除、修改视音频和日志记录的功能,录像和日志至少保存1年;三是对视频丢失、遮挡镜头、断网、异常闯入等情形实现智能识别、自动报警;四是参照GB/T 28181-2022建立统一编码规则,保障数据传输安全。

《技术要求》对日常运行管理强调:禁止人为干扰,不得擅自调整摄像机位置、角度,不得遮挡镜头;定期检查保养,镜头污垢及时清理、角度偏移及时纠正;保持全程监控,设备停运、拆除等导致联网中断的应在业务系统记录断网时段和原因,停运期间确需开展监测设备校准、维护等运维活动的,采取临时视频录制方式全程记录。

数据来源: [https://mp.weixin.qq.com/s/7cV\\_Yu2LS79vREDI94y-zA](https://mp.weixin.qq.com/s/7cV_Yu2LS79vREDI94y-zA)

### 3.4. 最高法举行贯彻实施生态环境法典暨司法解释清理工作新闻发布会

2026年8月6日上午，最高人民法院召开新闻发布会，发布《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国生态环境法典〉时间效力的若干规定》（以下简称《时间效力规定》），介绍生态环境法典相关司法解释清理工作情况。

《中华人民共和国生态环境法典》是我国第二部以“法典”命名的法律，3月12日经十四届全国人大四次会议表决通过，将于8月15日正式实施。最高人民法院从强化全员学习培训、制定时间效力规定司法解释、清理相关司法解释及规范性文件、广泛开展法典宣传四方面作好准备。首个配套司法解释《时间效力规定》将于8月15日与法典同步施行。

《时间效力规定》共13条，严格遵循法不溯及既往原则和有利溯及例外规则，主要内容四方面：明确法典适用不溯及既往原则及有利溯及情形，以引起案件的法律事实发生时间为准；明确合同持续履行、生态环境损害的隐蔽性累积性滞后性、连续或继续状态违法行为等持续性法律事实的适用规则；明确禁止令保全、公益诉讼证明材料、设区市政府派出机构被告资格等程序性规定衔接适用；明确再审案件不适用法典规定。本次清理后继续适用的生态环境类司法解释27件、司法规范性文件34件、指导性案例41件。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/2Ju875ByxGHTICIZ5RONzA>

### 3.5. 杭州“1+3+N”模式：破解低值可回收物治理难题的行业新样本

“十五五”规划提出到2030年主要再生资源年循环利用率达5.1亿吨，第四届城市生活垃圾分类宣传周释放出工作重心从“前端分类”向“资源化全链条闭环”迁移的信号。当前低值可回收物治理仍存结构性短板：轻薄塑料、废玻璃、低值织物等在市场价格波动时易退出回收链条重回焚烧填埋；两网衔接不畅、基层站点“小散乱”、全链数据缺环等问题突出。

杭州临平第四代绿色分拣中心打造“1+3+N”循环经济新路径：“1”是市级标准化兜底体系，建设一座市级低值分拣中心，兜底收集轻薄塑料、外卖餐盒、复合包装、废旧织物、废玻璃等市场不愿承接品类；“3”是蓝桶蓝车、智能箱体、上门回收三类前端渠道全域覆盖；“N”是若干区级高低值分拣中心就近处置、分区覆盖。三者以“物料流—数据流—价值流”三流合一贯通闭环。

临平区绿色数智再生资源分拣中心是全国首个符合新国标《再生资源分拣中心建设和管理规范》（GB/T 45083—2024）的第四代分拣中心，占地8000平方米，布设6条数智化生产线，日处理能力160-180吨，依托“云联固废”大模型实现毫秒级智能分拣，安全作业效率提升约4倍、单位能耗下降约22%。“1+3+N”填补了低值品类稳定去向的制度空白，贯通两网融合接口，为“十五五”资源循环闭环建设提供了可借鉴的城市方案。

数据来源: [https://mp.weixin.qq.com/s/-AzqZSHKS\\_7rI-YB9THxtA](https://mp.weixin.qq.com/s/-AzqZSHKS_7rI-YB9THxtA)

#### 4. 公司公告

表1: 公司公告

| 类型   | 公司   | 日期       | 事件                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------|------|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 重大合同 | 中科环保 | 2026/8/5 | 公司牵头的联合体（联合中科环保科技（香港）国际有限公司）中标侯马市垃圾焚烧发电项目。项目采用 B00T（建设-拥有-运营-移交）模式，特许经营期 40 年（含前期及建设期），生活垃圾焚烧总规模 800 吨/日（一期建设 600 吨/日，垃圾仓土建按 800 吨储量一次建成），预留二期建设用地并预留对外供热接口。服务范围覆盖侯马市、曲沃县、翼城县全域，招标人为侯马市城市管理局，生活垃圾处理服务费初始单价 131.00 元/吨。                                           |
| 对外投资 | 海新能科 | 2026/8/7 | 海新能科董事会全票通过生物能源业务整合议案，拟出资 5 亿元设立全资子公司北京海新生物，计划按审计净资产值将所持山东三聚 84.62%、新加坡海新国际 100% 股权划转至该子公司，整合后由海新生物统筹生物航煤（SAF）引战、原料联盟搭建、烃基生物柴油试点、碳交易及技术研发等业务；本次事项仅属内部架构调整，无需股东大会审议，不构成重大资产重组与关联交易，暂未签署转让协议，整合存在实施不确定性，且行业受原料、政策、竞争因素影响，本次调整不会改变公司主营业务、合并报表范围，亦不会对公司经营财务造成重大不利影响。 |
| 权益变动 | 瑞晨环保 | 2026/8/4 | 公司控股股东、实际控制人陈万东及其一致行动人上海馨璞投资管理合伙企业（有限合伙）、宁波万东商荣投资管理合伙企业（有限合伙）合计持股比例因减持触及 5% 整数倍下降至 50.00%。7/24-8/3 期间上海馨璞通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份 166.83 万股（占总股本 1.66%），本次权益变动不会导致公司控制权发生变更。截至公告日上海馨璞减持计划尚未实施完毕。                                                                      |
|      | 瑞晨环保 | 2026/8/4 | 公司原持股 5% 以上股东宁波虎鼎致新创业投资合伙企业（有限合伙）减持计划实施完成：6/23-8/3 期间虎鼎致新通过集中竞价交易方式减持 100.28 万股（减持均价 29.88 元/股）、通过大宗交易方式减持 200.58 万股（减持均价 26.14 元/股），合计减持 300.86 万股（占总股本 3.00%）。减持完成后虎鼎致新持股比例由 6.56% 降至 3.56%，不再是公司持股 5% 以上股东。                                                   |

|      |      |          |                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------|------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | 中原环保 | 2026/8/5 | 公司于 2026/6/11 董事会审议通过将全资子公司郑州市格沃环保开发有限公司 100%股权无偿划转至另一全资子公司郑州中原万宇新能源科技有限公司。划转目的为深化污泥处理处置业务资源整合，推动污泥处理业务市场化、规模化、专业化发展。近日格沃公司已成为中原万宇的全资子公司（中原环保全资孙公司）并完成工商变更登记备案，本次划转不导致公司合并报表范围变化。                                                                                   |
| 担保   | 盛剑科技 | 2026/8/4 | 公司为全资子公司上海盛剑半导体科技有限公司在 2026/7/15-2029/7/15 期间签署的债权债务合同提供连带责任保证，担保债权本金最高额 5000.00 万元；公司同时为另一全资子公司提供 3300.00 万元担保，担保期限均为债务履行期限届满后另加三年止。截至公告日公司及控股子公司对外担保总额 40.00 亿元（占最近一期经审计净资产的 240.75%），对外担保总额（含本次）超过最近一期经审计净资产 100%。                                               |
|      | 军信股份 | 2026/8/4 | 公司为全资子公司平江军信申请的金额 500.00 万元银行保函提供连带责任保证担保，最高额保证金额为保函金额的 135%（即 675.00 万元），担保期限为 2026/7/31-2031/7/27。本次担保额度由浦湘环保未使用的 500.00 万元额度调剂至平江军信（占公司最近一期经审计净资产 0.06%），担保额度在公司 2026 年度预计范围内，不构成关联交易。                                                                           |
| 股权质押 | 侨银股份 | 2026/8/7 | 控股股东、实际控制人之一郭倍华所持 2532.00 万股股份办理质押展期（占其所持股份 23.74%、占总股本 6.20%），质押到期日由 2026/7/31 展期至 2027/8/2，质权人为山东省国际信托；同时解除质押 1068.00 万股（占其所持 10.01%、占总股本 2.61%）。展期及解押后郭倍华累计质押 3856.00 万股（占其所持 36.16%、占总股本 9.44%），控股股东及其一致行动人合计持股 60.00%，累计质押股份占合计持股 40.34%（占总股本 24.20%），不存在平仓风险。 |
| 股权激励 | 盛剑科技 | 2026/8/7 | 2026 年限制性股票激励计划首次授予完成登记，登记日 2026/8/5，实际授予 155 人 510.49 万股（授予价 16.53 元/股），其中 120.59 万股来源于二级市场回购股份、389.90 万股来源于定向发行，认购款合计 8438.40 万元。登记后公司总股本由 1.48 亿股增至 1.52 亿股，控股股东张伟明及其一致行动人持股比例被动稀释至 62.39%（原 64.03%），权益变动触及 5%整数倍。                                               |

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     |
|-----------|------|--------|
| 2026/8/12 | 路德科技 | 股东大会召开 |
| 2026/8/13 | 山高环能 | 股东大会召开 |
|           | 金科环境 | 股东大会召开 |
| 2026/8/14 | 九丰能源 | 披露半年报  |
|           | 路德科技 | 披露半年报  |
| 2026/8/15 | 朗坤科技 | 披露半年报  |
|           | 伟明环保 | 披露半年报  |
|           | 宇通重工 | 披露半年报  |
|           | 龙净环保 | 披露半年报  |

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  $\alpha$ ，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 $\alpha$ 、化债修复》2023-11-20
- 《燃气行业点评报告：以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨，关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》2023-10-11
- 《水务行业深度：低估值+高分红+水价改革，关注优质运营资产价值重估》2023-07-09
- 《天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会》2023-07-09
- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》2023-06-09
- 《中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估》2023-05-15
- 《半导体配套治理：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程！》2023-04-17
- 《环卫装备深度：电动环卫装备爆发关键——经济性改善进行时》2023-03-17
- 《疫后供应复苏+欧洲扛旗全球碳减排，再生生物油新成长》2023-03-03
- 《东吴证券环保行业 2023 年年度策略：仓庚啾啾采蘋祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》2022-06-12

- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》2022-05-26
- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》2022-03-24
- 《电池再利用 2.0——十五年高景气长坡厚雪，再生资源价值凸显护航新能源发展》2022-03-17
- 《稳增长+新工具+新领域，环保资产投资逻辑 2.0》2022-02-16
- 《东吴证券环保行业 2022 年年度策略：双碳扣元音，律吕更循环》2022-01-28
- 《东吴 ESG 专题研究 2——中国应用：信披&评价体系初具雏形，ESG 投资方兴未艾》2022-01-18
- 《东吴 ESG 专题研究 1——全球视角：ESG 投资的缘起、评级体系及投资现状》2022-01-12
- 《氢能系列研究 1——氢能源产业链分析》2022-01-03
- 《各行业受益 CCER 几何？碳价展望及受益敏感性测算》2021-06-08
- 《碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估》2021-03-11

## 7. 风险提示

**1) 政策推广不及预期：**政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。

**2) 财政支出低于预期：**财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。

**3) 行业竞争加剧：**环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入股等的变化，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>