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

国办发文整治中小企业账款拖欠问题，环保企业应收有望改善

2026 年 09 月 14 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

增持（维持）

投资要点

- **重点推荐：**紫金龙净，高能环境，赛恩斯，瀚蓝环境，绿色动力环保，绿色动力，海螺创业，永兴股份，光大环境，军信股份，粤海投资，美埃科技，九丰能源，宇通重工，景津装备，新奥能源，昆仑能源，三峰环境，兴蓉环境，洪城环境，中国水务，伟明环保，蓝天燃气，新奥股份，金科环境，英科再生，路德科技。
- **建议关注：**大禹节水，联泰环保，旺能环境，北控水务集团，碧水源，浙富控股，中山公用。
- **政策跟踪：国办发布《关于加强中小企业回款难问题治理有关工作的通知》，环保企业应收有望改善。**国务院办公厅 2026 年 9 月 10 日发布国办发〔2026〕24 号文，多维度整治中小企业账款拖欠问题。文件明确大型企业对中小企业最长付款期限 60 日，无特殊约定不得用商票、电子凭证替代现金结算并配套失信惩戒；建立大企业账款监测，强化上市公司、发债主体账款披露，电子凭证付款期限上限收紧至 6 个月；要求政府采购全额现金支付、加快政府项目工程款结算，支持金融机构通过信贷、发债置换助力清欠。政策有望改善中小企业现金流，降低垫资与坏账风险。
- **公司跟踪：【龙净环保】矿卡电动迫在眉睫，矿山绿电经济性显著。**向大股东紫金矿业定增落地，紫金矿业合计持股比例从 25%提升至 32.55%，控股地位强化，业务赋能深化。矿山绿电加速贡献，电动矿卡打开第二成长，综合服务矿业绿色双碳转型。**【朗坤科技】卡位北广深稀缺城市油田，以生物质绿电撬动智算布局。1）餐厨主业量价齐升：**锁定一线城市稀缺 UCO 资源，北京项目增量+稀缺涨价共振。公司预计 26 年存量项目支撑约 6 万吨 UCO，26Q4 通州项目投产后，28 年将扩至 10 万吨（较 26 年+66%）。一线城市特许经营构筑资源&盈利壁垒，UCO 供给刚性，看好 SAF 扩产周期下 UCO 增值潜力。**2）以生物质绿电撬动智算：**26/6/2 成立朗坤绿能智算全资子公司，注册资本金 4 亿元，26 年度新增 50 亿元担保额度。
- **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%。**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%，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。**旺能南太湖项目已获省级备案；军信、瀚蓝、伟明与合作方签署协议。**6、出海新成长提升 ROE！**我们测算 24 年东盟 10 国垃圾发电理论空间约 62 万吨/日（约为国内 1/2）。印尼项目首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1，电价条件优厚我们测算印尼垃圾发电项目 ROE17.65%（较国内基准模型+3.17pct）。**三、模式进步之 toC，分红能力 3 倍提升空间！**光大、绿动 25 年国补回款率超 100%！25 年分红潜力前三：光大 224%、绿动 195%、上海环境 157%。我们测算资本开支下降+国补常态化回款+垃圾费长期 toC，板块稳态现金流可支撑的分红比例超 140%，25 年板块平均分红比例 45%，分红能力 3 倍提升空间！**重点推荐：瀚蓝环境、三峰环境、**军信股份、永兴股份、光大环境、绿色动力环保、海螺创业、伟明环保，**建议关注：**旺能环境等。
- **行业跟踪：1）生物油：中国 SAF 价格周环比下降，国内餐厨废油价格环比持平。**截至 2026/9/10，**①生物航煤：**欧洲生物航煤均价 2820 美元/吨，周环比上升 0.36%；中国生物航煤 2450 美元/吨，周环比下降 0.41%。**②生物柴油：**国际市场一代生柴 1195 美元/吨，周环比上升 0.42%，二代生柴 1890 美元/吨，周环比下降 0.26%；国内市场一代生柴 8080 元/吨，周环比上升 0.50%，二代生柴 13000 元/吨，周环比持平。**③UCO：**餐厨废油均价 7850 元/吨，周环比持平；潲水油均价 7063 元/吨，周环比上升 1.6%；地沟油均价 6350 元/吨，周环比上升 0.4%。**2）环卫装备：26M1-7 环卫新能源销量同增 102.48%。**26M1-7，环卫车合计销量 49651 辆，同增 12.93%。其中，新能源环卫车销售 14366 辆，同增 102.48%，**新能源渗透率 28.93%，同比+12.8pct**。26M1-7 新能源 CR3/CR6 分别为 34.83%/47.13%，同比变动-0.77pct/-0.42pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 30.93%/10.09%/6.45%。新能源环卫销售河北增量第一，上海新能源渗透率最高达 84.36%。**3）锂电回收：**截至 2026/9/11，三元电池粉锂/钴/镍系数分别为 77.0%/77.0%/77.0%，周环比均持平。截至 2026/9/11，碳酸锂价格为 14.22 万元/吨，周环比-6.4%；金属钴 27.50 万元/吨，周环比-9.2%；金属镍 12.75 万元/吨，周环比-1.2%。根据模型我们测算，2026/9/7-2026/9/11 项目平均单位废料毛利为 0.15 万元/吨，较前一周下降 0.062 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

《生态环境部修订发布《排污许可证申请与核发技术规范 火电》等六项国家生态环境标准》

2026-09-08

《AI 金属回收再生深度：克级用量，吨级弹性，AI 爆发下战略小金属回收机遇》

2026-08-26

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. 国办发文整治中小企业账款拖欠问题，环保企业应收有望改善 4
1.2. 朗坤科技深度：卡位北广深稀缺城市油田，以生物质绿电撬动智算布局 4
1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠燿其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！ 5
1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格周环比上升，国内餐厨废油价格环比持平 6
1.5. 环卫装备：26M1-7 环卫新能源销量同增 102.48%，渗透率同比提升 12.8pct 至 28.93% 9
1.6. 锂电回收：金属锂价格下降，折扣系数整体持平 11
2. 行业表现 12
2.1. 板块表现 12
2.2. 股票表现 12
3. 行业新闻 13
3.1. 国务院办公厅关于加强中小企业回款难问题治理有关工作的通知 13
3.2. 生态环境部部长黄润秋出席“昆蒙框架”实施进展全球审查昆明对话会并会见外方高级别代表 14
3.3. 生态环境部党组书记孙金龙赴黑龙江省调研生态环境保护工作 14
3.4. 上海市生态环境局上海市公安局关于实施污染物排放远程在线监控重型柴油车免于排放检验的通告（2026 年修订版） 15
4. 公司公告 16
5. 大事提醒 19
6. 往期研究 19
6.1. 往期研究：公司深度 19
6.2. 往期研究：行业专题 21
7. 风险提示 24

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

表 1: 公司公告.....16
表 2: 大事提醒.....19

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. 国办发文整治中小企业账款拖欠问题，环保企业应收有望改善

国务院办公厅 2026 年 9 月 10 日公开《关于加强中小企业回款难问题治理有关工作的通知》（国办发〔2026〕24 号），从账期规则、主体监管、非现金工具管控、融资配套四方面综合治理中小企业账款拖欠。政策划定大型企业对中小企业最长付款期限 60 日，鼓励龙头企业落实 60 日现金支付承诺；无特殊约定时机关及大型企业须现金支付，不得强制以商票、电子应收账款凭证替代现金，并配套拖欠账款失信惩戒机制。

文件建立大型企业应付账款监测机制，对恶意拖期主体开展多部门联合约谈与惩戒，强化上市公司、发债主体账款信息披露，推动高账期、高非现金结算占比企业压降账期、提升现金支付占比。同时收紧电子凭证管理，将电子凭证最长付款期限压缩至 6 个月，禁止平台开立超期凭证、金融机构为其提供融资，封堵通过票据类工具变相拉长账期的路径。

资金端要求政府采购全额现金支付，加快存量政府投资项目竣工款项结算；配套融资支持允许金融机构通过信贷、发债置换助力大型企业清偿欠款，并依托专精特新评价实现中小企业融资增信。该政策直击工程等重垫资行业应收账款痛点，通过硬性期限约束、非现金工具限制、信息披露与失信惩戒组合施策，有望改善中小企业现金流，缓释垫资及坏账风险。

1.2. 朗坤科技深度：卡位北广深稀缺城市油田，以生物质绿电撬动智算布局

生物质资源化+合成生物双轮驱动，依托绿电布局智算新赛道。公司 2011 年切入生物质资源化，落地北上广深核心城市项目；2023 年布局 HMOs 合成生物，2026 年设立朗坤绿能智算跨界算力。2023-2025 年归母净利复合增速 21.80%，26H1 同比+31%，UCO 量价齐升拉动业绩；2025 年经营性现金流 4.73 亿元、净现比 1.73，现金流支撑转型。

一线城市 UCO 资源构筑壁垒，产能放量叠加涨价弹性。公司一线城市有机固废处置市占率国内领先，现有餐厨及废油脂产能 2650 吨/日，北京在建项目新增 1950 吨/日，投产后规模提升 74%；预计 2026 年 UCO 产量 6 万吨，2028 年有望增至 10 万吨。广深特许项目贡献主要利润，凭借原料、高补贴、长特许周期构建壁垒，SAF 涨价带动 UCO 增值潜力充足。

新业务打开第二增长曲线，首次覆盖给予买入评级。HMOs 一期 260 吨产能已投产并小批量供货，二期落地后总产能至 1000 吨/年，产品获美国 FDA 认证，等待国内市场政策落地。算力业务依托沼气绿电优势，设立 4 亿元全资子公司，获批 50 亿元担保额度。暂不计算 UCO 涨价、算力收益，预计 2026-2028 年归母净利 3.71/4.83/5.88 亿元，

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

同比+40%/30%/22%，对应 PE17.4/13.4/11.0 倍，首次覆盖给予“买入”评级。（估值日期：2026/9/9）

风险提示：新项目投运不及预期，SAF 需求不及预期，补贴政策变化风险。

1.3. 环保 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！

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

下游成长：1）受益于下游高增：重点推荐【美埃科技】国内半导体资本开支回升，积极拓展锂电+海外。公司下游拓展锂电布局固态，捷芯隆收购协同效益 25H2 逐步体现，2026 年迎来产能投产期，有望维持高增。**2）受益于下游修复：**重点推荐【景津装备】下游锂电 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

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

入占比于 23 年增至 26.6%高峰，25H1 降至 15.4%，叠加降价影响，25Q1-3 盈利承压。25Q1 锂电产业链季度资本开支同比增速首次转正，对压滤机需求有望迎拐点。

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

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

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

风险提示：政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧等。

1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格周环比上升，国内餐厨废油价格环比持平

生物航煤：欧洲价格周环比上升&国内 SAF 价格周环比下降。1）欧洲：2026/9/10 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2830 美元/吨，低端价 2800 美元/吨，均价 2820 美元/吨，环比 2026/9/3 上升 0.36%，同比+10.59%；**2）中国：**2026/9/10 中国生物航煤 FOB 高端价 2480 美元/吨，低端价 2430 美元/吨，均价 2450 美元/吨，周环比下降 0.41%，同比+22.50%。

生物柴油：国际价格一代周环比上升、二代下降&国内价格一代上升、二代持平。1）国际市场：2026/9/10 一代生物柴油 FOB 价格 1195 美元/吨，周环比上升 0.42%，同比+1.70%；二代生物柴油价格 1890 美元/吨，周环比下降 0.26%，同比+8.00%。**2）国内市场：**2026/9/10 一代生物柴油价格 8080 元/吨，周环比上升 0.50%，同比-2.65%；二代生物柴油价格 13000 元/吨，周环比持平，同比+1.96%。

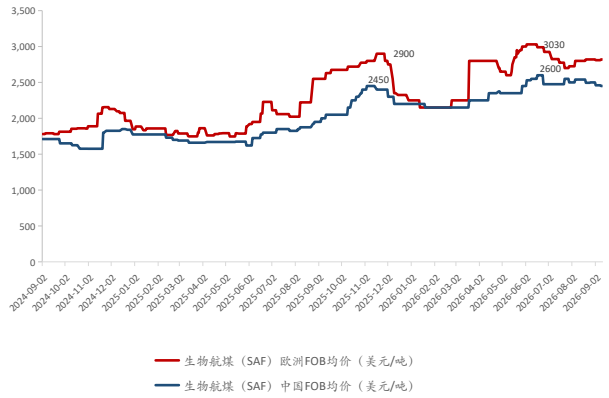
UCO：餐厨废油价格周环比持平，SAF 级 UCO 价格周环比持平。1）餐厨废油：2026/9/10 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨，低端价 7750 元/吨，均价 7850 元/吨，环比 2026/9/3 持平，同比持平。**2）潲水油：**2026/9/10 中国华北、华东、华南、西南区域潲水油均价 7063 元/吨，周环比上升 1.6%，同比-2.6%。**3）地沟油：**2026/9/10 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6350 元/吨，周环比上升 0.4%，同比-5.6%。**4）SAF 级 UCO：**2026/9/10SAF 级别 UCO 价格 8100 元/吨，周环比持平，同比-0.6%。

图1：生物航煤价格

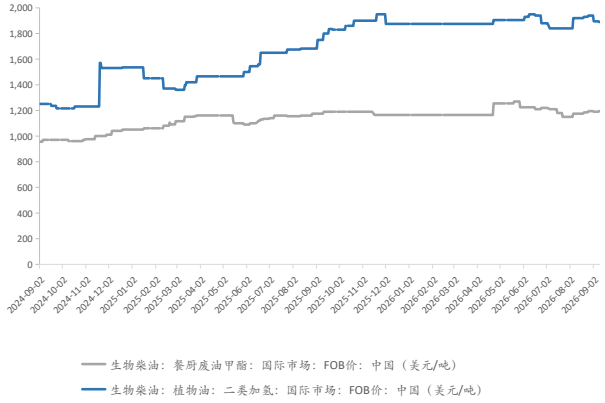
图2：国际市场生物柴油价格

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

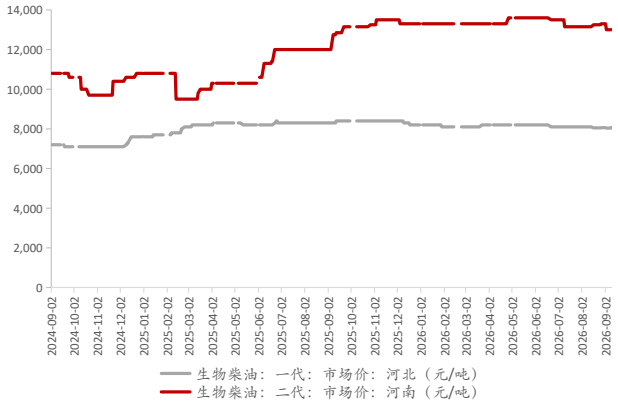


数据来源：钢联，东吴证券研究所



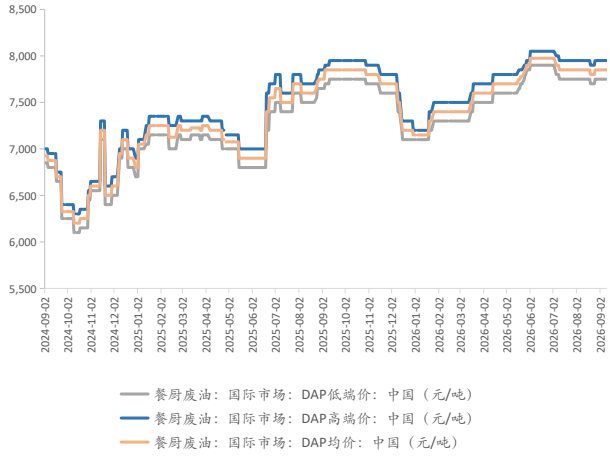
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图3：国内市场生物柴油价格



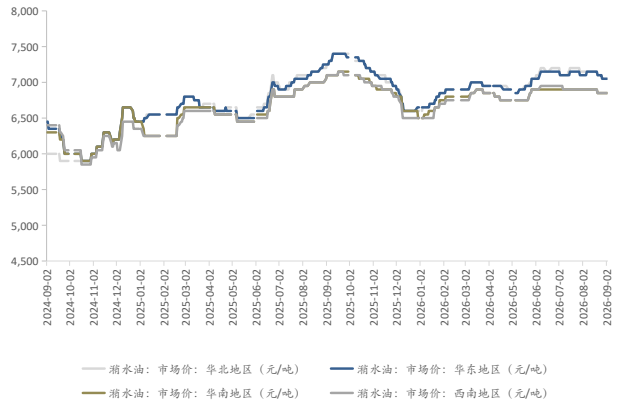
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图4：餐厨废油价格



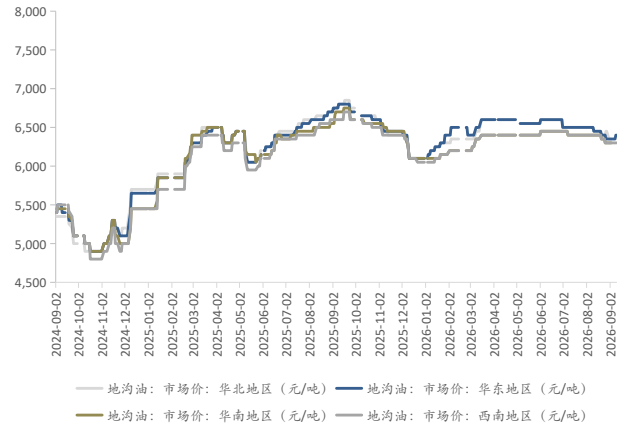
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图5：潲水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

图6：地沟油价格



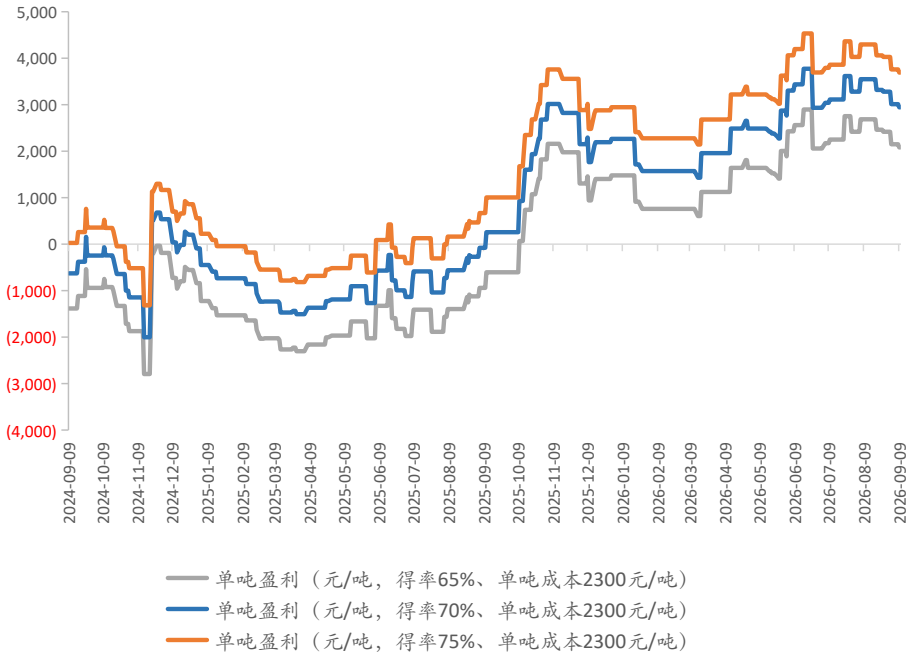
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/9/10 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 2053、2916、3664 元/吨，环比 2026/9/3 下降 3.16%、2.25%、1.80%。

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

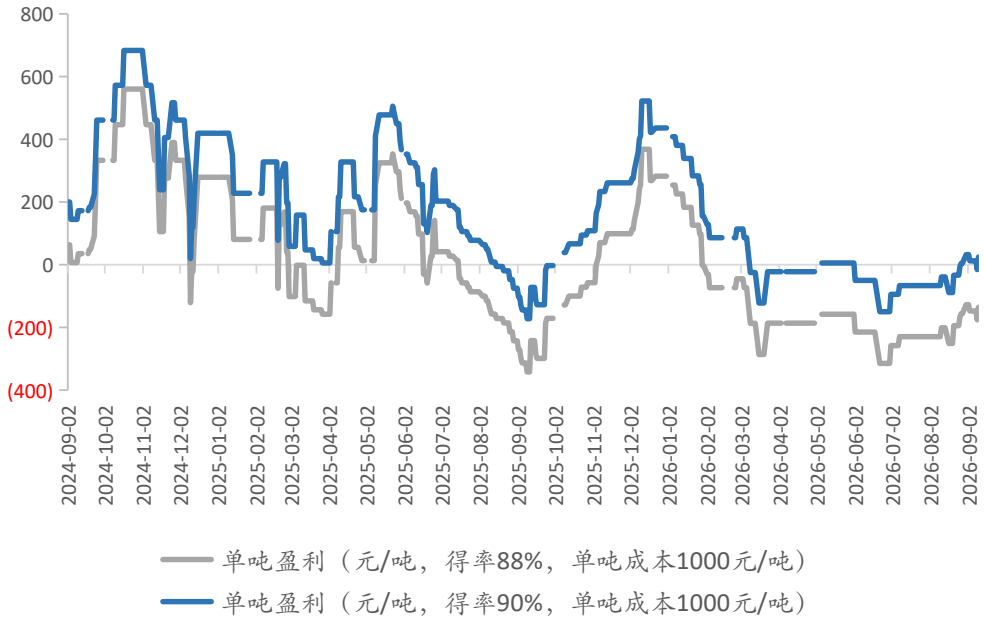
一代生物柴油单吨盈利测算：测算公式“一代生柴价格-地沟油价格/得率-单吨成本”，参考 2026/9/10 国内一代生物柴油价格以及地沟油均价，在单吨成本 1000 元/吨，得率分别为 88%、90%时，对应单吨盈利分别为-136、24 元/吨，环比 2026/9/3 上涨 12、12 元/吨。

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 2026/9/10 即期汇率 6.7062。

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8：一代生物柴油单吨盈利测算

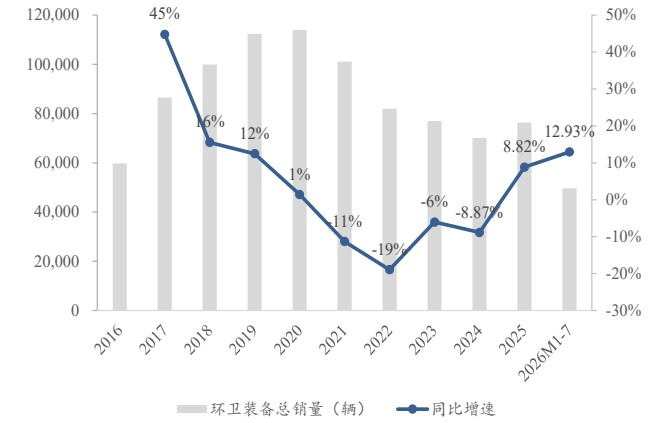


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.5. 环卫装备：26M1-7 环卫新能源销量同增 102.48%，渗透率同比提升 12.8pct 至 28.93%

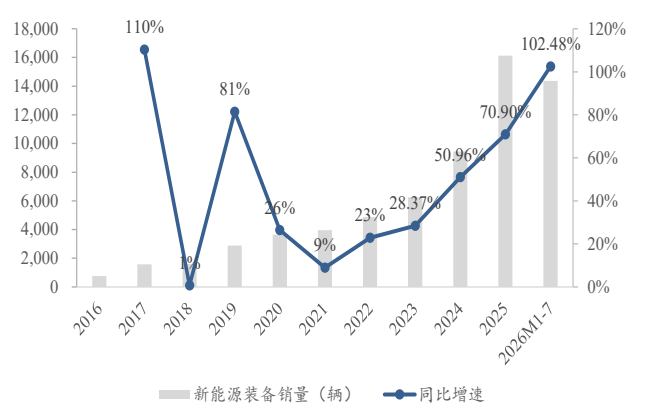
2026M1-7 环卫新能源销量同增 102.48%，渗透率同比提升 12.8pct 至 28.93%。根据银保监会交强险数据，2026M1-7，环卫车合计销量 49651 辆，同比变动+12.93%。其中，新能源环卫车销售 14366 辆，同比变动+102.48%，新能源渗透率 28.93%，同比变动+12.8pct。**2026M7 新能源环卫车单月销量同增 112.87%，单月渗透率为 33.17%。**2026M7，环卫车合计销量 6680 辆，同比变动+15.11%，环比变动-6.42%。其中，新能源环卫车销量 2216 辆，同比变动+112.87%，环比变动+7.63%，新能源渗透率 33.17%，同比变动+15.23pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图10：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）

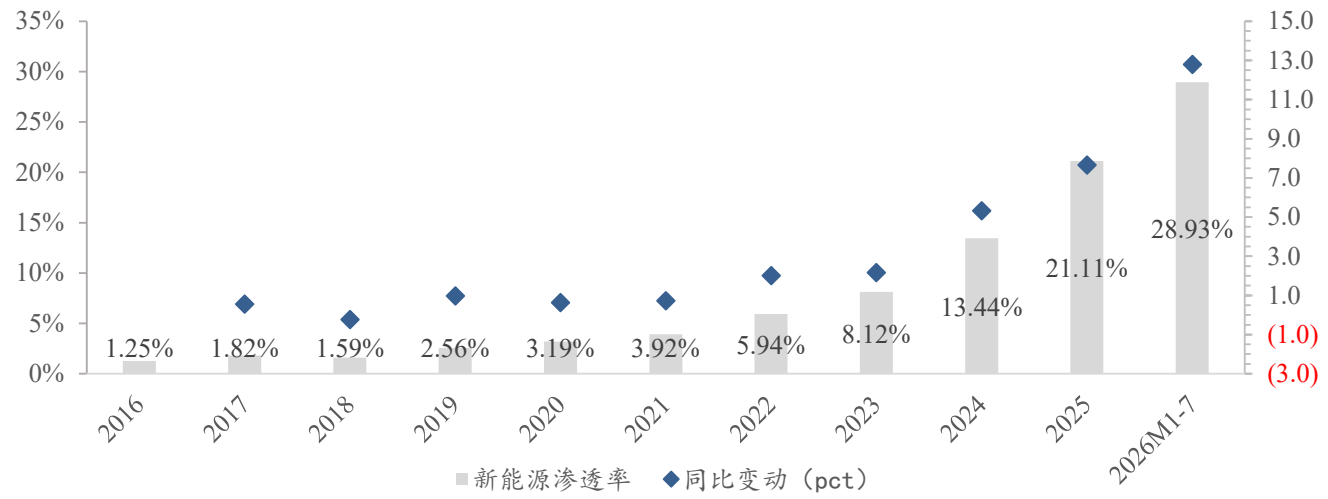


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

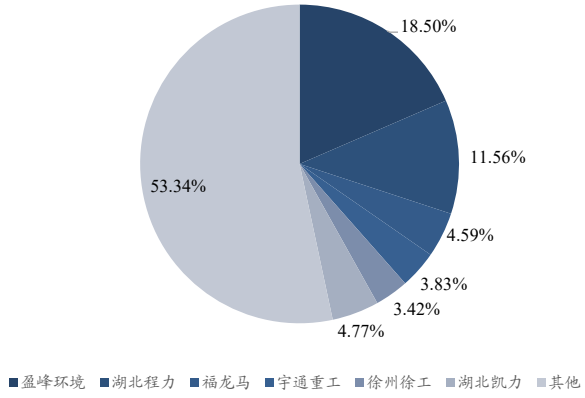
2026M1-7 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 9186 辆（+39.35%），市占率 18.50%（+3.51pct）；新能源市占率第一：销售 4444 辆（+108.15%），市占率 30.93%（+0.84pct）

福龙马：环卫车市占率第四：销售 2278 辆（+51.26%），市占率 4.59%（+1.16pct）；新能源市占率第三：销售 926 辆（+69.29%），市占率 6.45%（-1.26pct）

宇通重工：环卫车市占率第六：销售 1902 辆（+37.23%），市占率 3.83%（+0.68pct）；新能源市占率第二：销售 1450 辆（+34.88%），市占率 10.09%（-5.06pct）

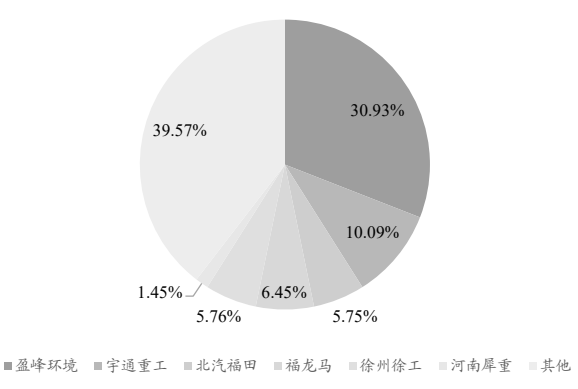
图12：2026M1-7 环卫装备销售市占率



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13：2026M1-7 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

下载日志已记录，仅供内部参考

1.6. 锂电回收：金属锂价格下降，折扣系数整体持平

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，2026/9/7-2026/9/11 项目平均单位碳酸锂毛利为 0.93 万元/吨（较前一周-0.393 万元/吨），平均单位废料毛利为 0.15 万元/吨（较前一周-0.062 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 2026/9/11，**1）金属锂价格下降。金属锂**价格为 98.5 万元/吨，周环比-2.5%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为 14.22 万元/吨，周环比-6.4%。**2）金属钴价格下降。金属钴**价格为 27.50 万元/吨，周环比-9.2%；**前驱体：硫酸钴**价格为 7.35 万元/吨，周环比-2.9%。**3）金属镍价格下降。金属镍**价格为 12.75 万元/吨，周环比变动-1.2%；**前驱体：硫酸镍**价格为 3.13 万元/吨，周环比持平。**4）金属锰价格持平。金属锰**价格为 1.90 万元/吨，周环比持平；**前驱体：硫酸锰**价格为 0.75 万元/吨，周环比持平。

三元极片粉折扣系数整体持平。截至 2026/9/11，**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（2026/9/7-2026/9/11）

日期			9/7	9/8	9/9	9/10	9/11	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%			102.00	102.00	102.00	102.00	98.50	-2.5%	1.0%	-66.4%
碳酸锂99.5%电:国产			14.74	14.67	14.57	14.47	14.22	-6.4%	1.6%	-72.2%
长江有色市场:平均价:钴:1#			30.30	30.10	30.00	28.80	27.50	-9.2%	-19.6%	-16.2%
前驱体:硫酸钴			7.57	7.57	7.57	7.57	7.35	-2.9%	-17.9%	50.0%
长江有色市场:平均价:镍板:1#			12.85	12.80	12.78	12.95	12.75	-1.2%	-4.7%	-46.9%
前驱体:硫酸镍:电池级			3.13	3.13	3.13	3.13	3.13	0.0%	-3.7%	-19.3%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#			1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	0.0%	0.5%	11.0%
前驱体:硫酸锰:电池级			0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.0%	2.7%	13.6%
折扣系数（%）										
三元	极片粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0	0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0	0.0 pct	0.0 pct	/
		镍	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0	0.0 pct	0.0 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	0.0 pct	-0.5 pct	/
		钴	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	0.0 pct	-1.0 pct	/
	电池粉	锂	72.0	72.0	72.0	72.0	72.0	0.0 pct	-1.0 pct	/
		钴	73.0	73.0	73.0	73.0	73.0	0.0 pct	0.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，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

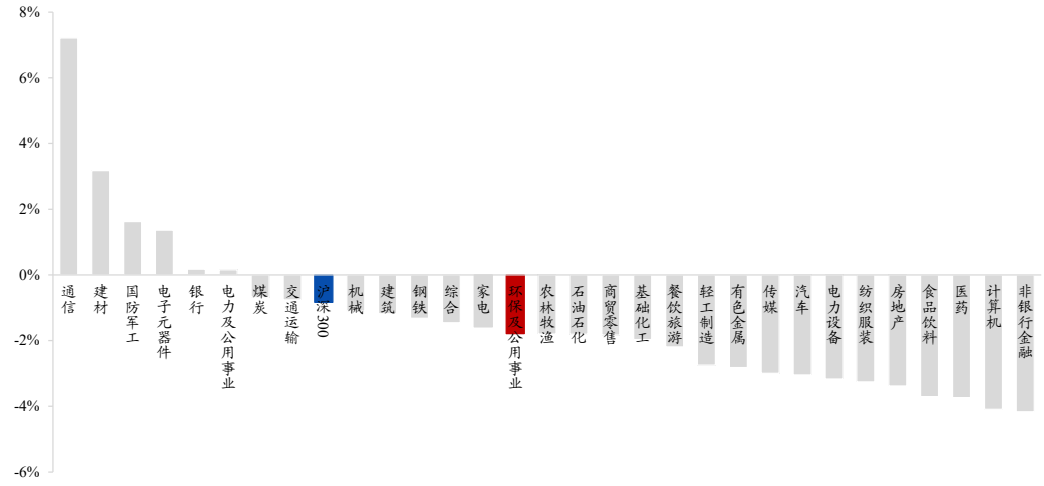
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/9/7-2026/9/11 本周环保及公用事业指数下跌 1.79%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 1.07%，深证成指下跌 0.34%，创业板指上涨 1.08%，沪深 300 指数下跌 0.83%，中信环保及公用事业指数下跌 1.79。

图16：2026/9/7-2026/9/11 各行业指数涨跌幅比较



数据来源：Wind，东吴证券研究所

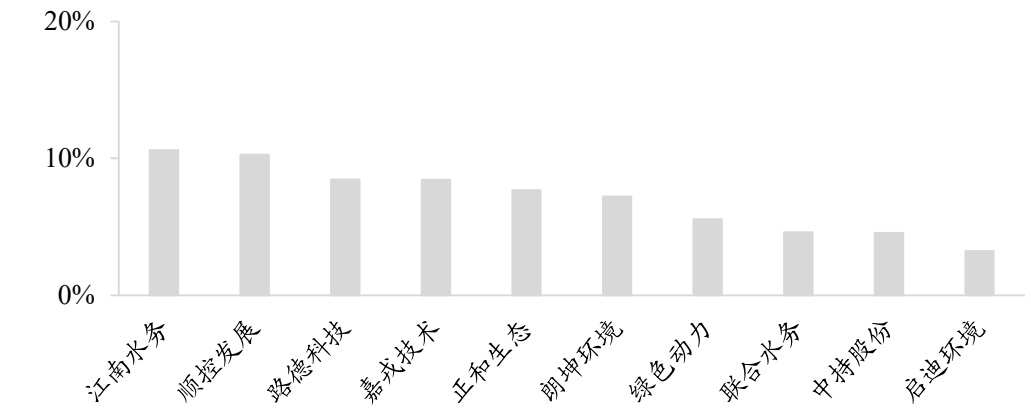
2.2. 股票表现

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

2026/9/7-2026/9/11 本周涨幅前十标的为：江南水务 10.6%，顺控发展 10.27%，路德科技 8.45%，嘉戎技术 8.43%，正和生态 7.68%，朗坤环境 7.22%，绿色动力 5.56%，联合水务 4.6%，中持股份 4.56%，启迪环境 3.23%。

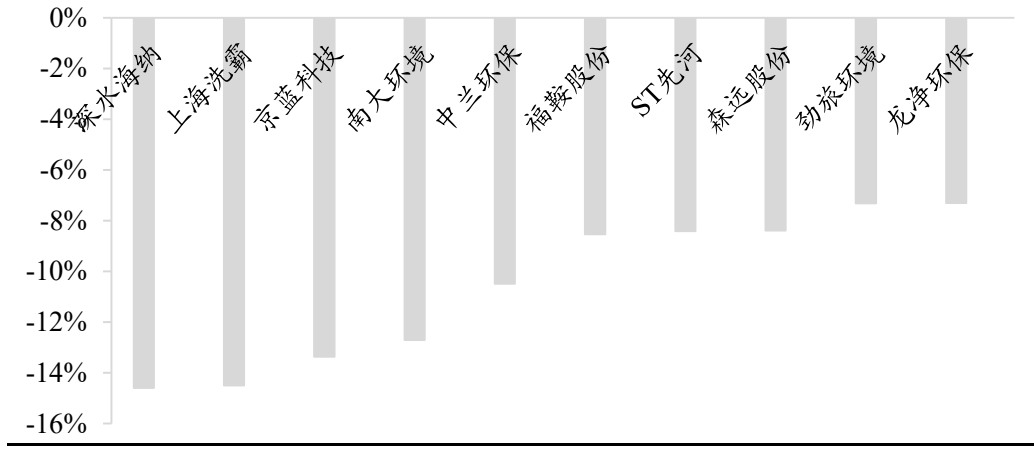
图17：2026/9/7-2026/9/11 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/9/7-2026/9/11 本周跌幅前十标的为：深水海纳-14.6%，上海洗霸-14.5%，京蓝科技-13.37%，南大环境-12.71%，中兰环保-10.49%，福鞍股份-8.54%，ST 先河-8.42%，森远股份-8.4%，劲旅环境-7.32%，龙净环保-7.31%。

图18：2026/9/7-2026/9/11 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. 国务院办公厅关于加强中小企业回款难问题治理有关工作的通知

国务院办公厅 2026 年 9 月 10 日公开发布《关于加强中小企业回款难问题治理有关

下载日志已记录，仅供内部参考

工作的通知》（国办发〔2026〕24 号），从账期规则、主体监管、非现金工具管控、融资配套四方面综合治理中小企业账款拖欠。政策划定大型企业对中小企业最长付款期限 60 日，鼓励龙头企业落实 60 日现金支付承诺；无特殊约定时机关及大型企业须现金支付，不得强制以商票、电子应收账款凭证替代现金，并配套拖欠账款失信惩戒机制。

文件建立大型企业应付账款监测机制，对恶意拖期主体开展多部门联合约谈与惩戒，强化上市公司、发债主体账款信息披露，推动高账期、高非现金结算占比企业压降账期、提升现金支付占比。同时收紧电子凭证管理，将电子凭证最长付款期限压缩至 6 个月，禁止平台开立超期凭证、金融机构为其提供融资，封堵通过票据类工具变相拉长账期的路径。

资金端要求政府采购全额现金支付，加快存量政府投资项目竣工款项结算；配套融资支持允许金融机构通过信贷、发债置换助力大型企业清偿欠款，并依托专精特新评价实现中小企业融资增信。该政策直击工程等重垫资行业应收账款痛点，通过硬性期限约束、非现金工具限制、信息披露与失信惩戒组合施策，有望改善中小企业现金流，缓释垫资及坏账风险。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/zcwj/gwywj/202609/t20260910_1165789.shtml

3.2. 生态环境部部长黄润秋出席“昆蒙框架”实施进展全球审查昆明对话会并会见外方高级别代表

9 月 7 日，“昆明—蒙特利尔全球生物多样性框架”实施进展全球审查对话会（以下简称“昆蒙框架”实施对话会）在云南昆明举行。生态环境部部长、“昆蒙框架”实施对话会联合主席黄润秋出席开幕式并致辞，会议期间分别会见联合国《生物多样性公约》秘书处执行秘书肖梅克、加拿大政府国务秘书（自然保护事务）普罗沃斯特、亚美尼亚环境部部长马特沃西扬等高级别代表。

黄润秋指出，中国已率先完成国家战略与行动计划更新，推动 27 项国家目标中的 21 项取得显著进展，以中国之治为“昆蒙框架”目标实现提供坚实支撑和示范引领。面对“昆蒙框架”2030 年行动目标实施周期过半、整体进展尚未达到预期的形势，黄润秋倡议各方坚定履行承诺、强化行动决心，将目标转化为国家政策和具体举措；全面开展复盘、精准补齐短板，优化完善实施路径、政策工具和优先行动；凝聚广泛共识、汇聚共治合力，以全球协同共治的磅礴力量推动“昆蒙框架”落地见效。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/1GpKC6XDdx1rYtW131rWWQ

3.3. 生态环境部党组书记孙金龙赴黑龙江省调研生态环境保护工作

9 月 8 日至 10 日，生态环境部党组书记孙金龙赴黑龙江省哈尔滨市、绥化市调研生

下载日志已记录，仅供内部参考

态环境保护工作，实地调研北大荒集团闫家岗农场、中能建投绥化清洁能源等企业秸秆综合利用情况，大唐哈尔滨第一热电厂、哈尔滨电机厂等企业减污降碳情况，光大环保能源（哈尔滨）、中再生（绥化）等企业固体废物处置情况，以及松花江流域水生态保护情况。

孙金龙指出，推进秸秆综合利用是减少露天焚烧、减轻空气污染影响的根本途径，要统筹推进秸秆综合利用和露天焚烧管控，健全秸秆收储运体系，大力发展生物质发电、生物天然气生产。要促进企业绿色发展，把绿色发展理念贯穿企业生产全过程，坚持减污降碳协同增效，推动生产工艺、技术和装备升级。要落实固体废物减量化、资源化和无害化原则，健全城市和农村生活垃圾分类收运处置体系。要统筹上下游、左右岸、干支流，强化陆域污染源头防控，加大农业面源污染防治力度，持续改善松花江流域水生态环境质量。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/To7QMHsUlfzxtrOMwOGeOA

3.4. 上海市生态环境局上海市公安局关于实施污染物排放远程在线监控重型柴油车免于排放检验的通告（2026 年修订版）

上海市生态环境局、市公安局于 2026 年 9 月 10 日发布沪环规〔2026〕26 号修订版通告，明确上海将对满足远程监控条件的沪牌重型柴油车实施排放检验便民政策，政策将于 2027 年 1 月 1 日正式落地，执行有效期至 2031 年 12 月 31 日。政策适用对象限定为最大设计总质量大于 3500kg、已安装污染物排放远程在线监控终端并接入上海本地重型柴油车远程在线监控平台的沪牌重型柴油车，达标车辆可豁免定期排放上线检测，仅完成外观检验与 OBD 车载诊断系统检查即可完成排放核验，检验机构不得向该类车辆收取上线排放检验费用，但车辆仍需依规开展机动车安全技术检验。

该政策依托机动车远程在线监控能力优化机动车环境监管模式，由市生态环境局对照配套《技术要求》对联网车辆开展评价，生成当期免检车辆清单并对外公开；车主可通过市生态环境局官网或线下机动车排放检验机构查询车辆是否纳入免检范围，配套技术规范以附件形式同步发布，为车辆判定、监管执行提供技术依据。本次政策落地将降低合规重型柴油营运车辆的年检时间与经济成本，同时依靠常态化在线监控实现排放监管不放松，为国内柴油车环境监管优化提供地方实践样本。

数据来源：https://sthj.sh.gov.cn/hbzhywpt2022/20260910/93e72874ff4b478a9858025e7017e48f.html?sessionid=

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

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
投资	侨银股份	2026/9/10	为开拓新业务，公司拟向供应商（简称 A 公司）分批采购算力服务器及配套设备，总金额约 2.65 亿元；截至公告日已与 A 公司签署三批次资产采购合同，每批次合同金额均为 6,607.15 万元，合计总金额 1.98 亿元，其中第一批次已预付 4,921.14 万元。公司完成算力设备采购后，拟与交易对手方（简称 B 公司）签订《算力服务合同》，期限 5 年、每年一签，含税金额 6,656.03 万元/年，占公司 2025 年度经审计营业收入的 1.84%，系公司首单算力服务业务，标志公司切入算力租赁赛道。该事项已经公司董事会审议通过。
	金科环境	2026/9/12	公司披露变更收购唐山艾瑞克环境科技有限公司 100%股权交易对价支付方式的公告：为顺利推进对价跨境支付事宜，公司董事会审议通过，将原约定以 5,480 万元现金及价值 3,000 万元新水岛产品支付对价的方式，调整为全部以 8,480 万元现金支付，原实物对价部分相应调整为瑞能公司以 3,000 万元现金向公司采购设备，其余核心条款不变。
担保	瑞晨环保	2026/9/7	公司披露为子公司提供担保进展公告：公司为子公司优普森电气有限公司提供最高本金限额 1,000 万元的连带责任保证担保。本次担保在公司年度预计担保额度范围内，无需另行提交董事会或股东会审议，被担保方经营正常，担保风险可控。
	军信股份	2026/9/8	公司披露为子公司提供担保进展公告：公司为子公司湖南浏阳军信环保有限公司（公司持股 70%）提供担保，初始担保金额 4,912 万元；截至公告日，公司为控股子公司及下属公司实际担保余额 25.04 亿元，不存在为合并报表外单位提供担保的情形。
	宇通重工	2026/9/8	公司披露担保计划范围内担保进展公告：截至 2026 年 8 月 31 日，公司为全资子公司郑州宇通重工、控股子公司宇通重型装备（持股 70%）等控股子公司授信提供担保金额 1.25 亿元，占公司最近一期经审计归母所有者权益的 4.89%；为购车客户提供回购/担保责任余额共计 2.35 亿元，占最近一期经审计归母所有者权益的 9.19%。本次担保事项在公司 2026 年度担保计划范围内，无反担保，不存在逾期担保情形。
	瑞晨环保	2026/9/11	公司披露为子公司提供担保进展公告：公司为子公司上海瑞晨能管节能科技有限公司提供最高本金限额 500 万元的连带责任保证担保；本次担保在公司 2026 年度股东会审议通过的 8 亿元担保额度范围内，无需另行审议，公司及子公司不存在为合并报表以外单位提供担保及逾期担保情形。
股权激励	赛恩斯	2026/9/8	公司 2025 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件成就，本次归属人数 172 人，可归属数量 176.99 万股，占归属前公司总股本的 1.86%，归属价格为授予价格，股票来源为公司从二级市场回购的 A 股普通股。本次归属的股票已于 2026 年 9 月 11 日上市流通，股份类型为股权激励股份，认购方式为网下。本次

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

			归属完成后，公司总股本相应增加，激励对象持股锁定期按激励计划相关规定执行。
	英科再生	2026/9/11	公司披露回购注销部分限制性股票减少注册资本暨通知债权人公告：因 20 名激励对象离职、36 名激励对象未达到或未完全达到个人层面绩效考核要求，公司拟回购注销合计 146,960 股限制性股票；回购注销完成后公司总股本将由 193,144,490 股变更为 192,997,530 股，注册资本相应减少，债权人自公告披露之日起 45 日内可要求公司清偿债务或提供担保。
非公开发行股份或债券	中科环保	2026/9/7	公司收到中国证监会出具的《关于同意北京中科润宇环保科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》（证监许可〔2026〕2349 号），同意公司向不特定对象发行可转换公司债券的注册申请，批复自同意注册之日起 12 个月内有效。本次可转债拟募集资金总额不超过 10 亿元，扣除发行费用后拟投向生活垃圾焚烧发电项目、热力提升项目以及偿还银行贷款、补充流动资金，持续扩大固废处理产能布局。公司将根据批复文件要求及股东大会授权，在有效期内择机启动发行工作。
	绿城水务	2026/9/12	公司披露 2026 年度第三期中期票据发行结果公告：本期中期票据（26 绿城水务 MTN003）计划发行总额 5 亿元、实际发行总额 5 亿元，发行利率 1.87%，发行价格 100 元/百元面值，期限 5 年，起息日 2026 年 9 月 11 日，兑付日 2031 年 9 月 11 日；募集资金已全部到账。
股东增减持	瑞晨环保	2026/9/7	公司披露控股股东、实际控制人的一致行动人减持计划实施完成公告：上海馨璞投资管理合伙企业（有限合伙）于 2026 年 7 月 24 日至 9 月 4 日通过集中竞价和大宗交易方式累计减持公司股份 300.70 万股，占公司总股本 2.9981%，减持后持有公司股份 1,179.80 万股（占 11.77%），本次减持计划已实施完毕。
	景津装备	2026/9/8	公司披露控股股东及实际控制人减持股份结果公告：控股股东景津投资有限公司于 2026 年 6 月 9 日通过大宗交易减持公司股份 1,152.70 万股（占 1.99%），实际控制人姜桂廷于 2026 年 7 月 30 日至 8 月 4 日通过集中竞价减持 107.63 万股（占 0.19%）；合计减持 1,260.33 万股，占总股本 2.19%，减持价格 12.59 元/股、金额 1.45 亿元，套现约 1.6 亿元，减持计划实施完毕。
	武汉天源	2026/9/8	公司披露实际控制人的一致行动人减持股份预披露公告：实际控制人黄昭玮的一致行动人武汉天源优势创业投资合伙企业（有限合伙）拟减持不超过 995 万股（占 1.48%）、中环环保工程技术（武汉）有限公司拟减持不超过 772 万股（占 1.15%），合计拟减持不超过 1,767 万股（约占总股本 2.63%）；减持期间为 2026 年 10 月 8 日至 2027 年 1 月 7 日，减持方式为集中竞价或大宗交易。
	复洁科技	2026/9/9	公司披露持股 5%以上股东减持股份结果公告：股东德清隽洁企业管理合伙企业（有限合伙）于 2026 年 9 月 2 日至 9 月 8 日通过集中竞价方式减持公司股份 13.25 万股，占公司总股本 0.09%，减持价格区间 19.43-20.38 元/股，减持总金额 264.12 万元；减持后持股比例由 7.19%降至 7.10%，本次减持计划期限届满并实施完毕。

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

	金科环境	2026/9/12	公司披露股东询价转让计划书：持股 5%以上股东北控中科成环保集团有限公司拟通过询价转让方式转让公司股份不超过 609.55 万股，占公司总股本 4.99%，受让方为符合规定的机构投资者，受让后 6 个月内不得转让；中国国际金融股份有限公司就本次询价转让出具资格核查意见，本次询价转让不触及要约收购，不会导致公司控制权发生变化。
利润分配	中科环保	2026/9/11	公司实施 2026 年中期利润分配：以 2026 年中期利润分配方案股权登记日（2026 年 9 月 16 日）的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税），不送红股、不以资本公积金转增股本；除权除息日为 2026 年 9 月 17 日，现金红利发放日以实际公告为准。
募投资金变更	海峡环保	2026/9/8	公司披露使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告：本次拟使用总金额 8,500 万元闲置募集资金购买保本型现金管理产品，产品期限均不超过 12 个月，所购 3 款收益凭证均为保本属性；本次使用在第四届董事会第二十七次会议审议通过的 10,000 万元额度范围内，不影响募投项目正常实施，可提高募集资金使用效率。
	洪城环境	2026/9/11	公司召开 2026 年第一次临时股东会，审议通过《关于部分募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金及注销部分募集资金专户的议案》：拟将 12 个募集资金投资项目结项，节余募集资金 2.25 亿元（含理财收益及利息收入）永久补充流动资金，用于公司日常生产经营，并注销相关募集资金专户。
股权质押	聚光科技	2026/9/8	公司披露控股股东部分股份被轮候冻结公告：控股股东之一浙江睿洋科技有限公司所持公司 1,460 万股（占其所持股份 25.94%、占总股本 3.25%）被杭州市滨江区人民法院轮候冻结，自 2026 年 8 月 27 日起至 2029 年 8 月 26 日，执行标的金额 8,063.49 万元；截至目前睿洋科技所持公司股份已累计被冻结 100%、被轮候冻结 9,783.80 万股，若后续被司法处置可能导致公司控制权不稳定风险。
大宗交易	紫金龙净	2026/9/9	公司发生大宗交易：成交价 18.74 元/股，成交 90.81 万股，成交金额 1,701.78 万元，成交价与当日收盘价持平（溢价率 0.00%）；买方营业部为兴业证券股份有限公司上海世博馆路证券营业部，卖方营业部为中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部。
股份回购	盈峰环境	2026/9/9	公司披露首次回购公司股份公告：2026 年 9 月 8 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式首次回购公司股份 210.12 万股，占公司总股本的 0.06%，最高成交价 8.07 元/股、最低成交价 7.99 元/股，成交总金额 1,688.41 万元。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规要求，回购股份拟用于后续实施股权激励或员工持股计划。公司将持续按计划推进回购，并根据相关规定及时履行信息披露义务。
重大合同	侨银股份	2026/9/10	公司披露签订《正安县城乡环卫一体化项目特许经营协议》公告：项目采购人为正安县综合行政执法局，中标价 12.25 亿元（1,224,750,000 元）/25 年，服务期限 25 年（其中建设期 0.5

下载日志已记录，仅供内部参考

			年，含同步实施的改扩建与运营）；公司将负责正安县城乡环卫一体化项目的投资、建设与运营，项目特许经营协议已正式签署。

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
2026/9/14	中原环保	股东大会召开
2026/9/14	玉禾田	股东大会召开
2026/9/14	盈峰环境	股东大会召开
2026/9/15	百川畅银	股东大会召开
2026/9/15	中山公用	股东大会召开
2026/9/16	中国天楹	股东大会召开
2026/9/16	中科环保	股权登记日
2026/9/17	中科环保	除权除息日

数据来源：Choice，东吴证券研究所

6. 往期研究

6.1. 往期研究：公司深度

- 《山高环能深度：餐厨资源化龙头并购引领成长，UCO 稀缺增值+降本提效弹性大》2026-06-17
- 《景津装备深度：景津装备长期空间？对比海外之我见！》2026-03-27
- 《上海实业控股深度：高速水务固废优质资产显著低估，固废&消费出海启新篇》2025-12-04
- 《佛燃能源深度：佛山城燃龙头，高分红构筑安全边际》2025-06-12
- 《海螺创业深度：资金&效率双强，现金流回正大增，资产价值重估》2025-06-11
- 《军信股份深度：龙出湘江——长沙固废一体化龙头，先发布局垃圾焚烧+IDC》2025-05-31
- 《粤海投资深度：拨云见日聚主业，对港供水露峥嵘》2025-04-16
- 《永兴股份深度：何以永兴——独揽穗之优势，持续现金成长》2025-03-11
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

- 《凯美特气深度：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》2022-10-21
- 《天然气•错配下的持续稀缺•深度 3：天壕环境神安线五问？》2022-08-24
- 《高能环境深度：从 0 到 1 突破资源化彰显龙头 α，从 1 到 N 复制打造多金属再生利用平台》2022-07-22
- 《天壕环境深度：稀缺跨省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开》2022-07-02
- 《九丰能源深度：LNG“海陆双气源”布局完善，制氢&加氢优势打开广东、川渝氢能市场》2022-05-29
- 《伟明环保深度：固废主业成长&盈利领先，携手青山开拓新能源》2022-03-17
- 《路德环境深度：生物科技新星，酒糟资源化龙头扩产在即》2022-03-09
- 《三联虹普：4.9 亿元尼龙一体化大单落地，再生尼龙打通纤维级应用》2022-01-14
- 《绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升》2022-01-06
- 《中国水务深度：供水龙头持续增长，直饮水分拆消费升级再造中国水务》2021-12-23
- 《仕净科技深度：泛半导体制程配套设备龙头，一体化&多领域拓展助力成长》2021-11-30
- 《天奇股份深度：动力电池再生迎长周期高景气，汽车后市场龙头积极布局大步入场》2021-09-20
- 《光大环境深度：垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估》2021-09-12
- 《百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大》2021-07-28
- 《英科再生深度：全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海》2021-07-22
- 《高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头》2021-03-02

6.2. 往期研究：行业专题

- 《AI 金属回收再生深度：克级用量，吨级弹性，AI 爆发下战略小金属回收机遇》2026-8-27
- 《环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本》2026-4-16
- 《垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济济共潮生【勘误版】》2026/01/24

下载日志已记录，仅供内部参考

- 《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
- 《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

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

值重估！》2024-06-02

- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严，关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-08
- 《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价》2024-03-08
- 《东吴证券环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0！从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动》2024-01-03
- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结：现金流、高成长α、化债修复》2023-11-20
- 《燃气行业点评报告：以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨，关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》2023-10-11
- 《水务行业深度：低估值+高分红+水价改革，关注优质运营资产价值重估》2023-07-09
- 《天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会》2023-07-09
- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》2023-06-09
- 《中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估》2023-05-15
- 《半导体配套治理：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程！》2023-04-17
- 《环卫装备深度：电动环卫装备爆发关键——经济性改善进行时》2023-03-17
- 《疫后供应复苏+欧洲扛旗全球碳减排，再生生物油新成长》2023-03-03
- 《东吴证券环保行业 2023 年年度策略：仓庚喈喈采蘩祁祁——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

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

- 《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。

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）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。

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(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn