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

紫金龙净海外矿山光储项目加速落地，山高环能定增完成打开并购成长空间

2026 年 09 月 28 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。
- **公司跟踪：1）【紫金龙净】海外矿山光储加速复制，新增 3.26 亿度年发电量打开成长空间。**其中，苏里南罗斯贝尔金矿二期建设 170MWp 光伏+120MW/120MWh 储能，投资 1.50 亿美元，计划 2027Q3 建成，公司预计年均发电量 2.44 亿度；圭亚那奥罗拉金矿地采厂项目建设 45MWp 光伏+50MW/100MWh 储能，投资 5,524 万美元，公司预计年均发电量 6,176.22 万度；选矿厂三期建设 15MWp 光伏+20MW/80MWh 储能，投资 2,662 万美元，公司预计年均发电量 2,058.74 万度，两个圭亚那项目均计划 2027Q4 建成。公司预计三个项目合计年均发电量 3.26 亿度，海外矿山新能源项目由前期小规模示范逐步向规模化复制拓展。**2）【山高环能】定增募资完成，餐厨龙头并购有望提速。**9/23 公司公告定增募资已完成，募资总额 6.53 亿元，发行对象为山东高速黄河产投，发行数量 1.09 亿股，增发价格 6.0 元/股，扣除发行费用后用于偿还银行借款，有助于降低有息负债压力、优化财务结构，为后续并购整合提供资金空间。
- **政策跟踪：生态环境部通过五项核心政策文件，梳理新时代环境治理风向标。**生态环境部 9 月 23 日召开部常务会议，审议并通过《生态环境标志 排放口（源）》《生态环境标志 固体废物贮存（处置）设施》两项生态环境标志标准、以及《县城黑臭水体治理攻坚行动计划》等三项治理行动计划。政策落地将推动环境治理进一步规范化和完善化，废水、固废、噪声等规范化治理需求持续释放。
- **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%，行业首位发电供热比达 24%。**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/吨。**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 H/A、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：欧洲&中国 SAF 价格周环比上升，国内餐厨废油价格环比持平。**截至 2026/9/24，**①生物航煤：**欧洲生物航煤均价 2890 美元/吨，周环比上升 2.48%；中国生物航煤 2490 美元/吨，周环比上升 1.63%。**②生物柴油：**国际市场一代生柴 1200 美元/吨，周环比上升 0.42%，二代生柴 1910 美元/吨，周环比上升 1.06%；国内市场一代生柴 8150 元/吨，周环比上升 0.62%，二代生柴 13300 元/吨，周环比上升 1.91%。**③UCO：**餐厨废油均价 7875 元/吨，周环比持平；潲水油均价 7113 元/吨，周环比上升 0.4%；地沟油均价 6350 元/吨，周环比持平。**2）环卫装备：26M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%。**26M1-8，环卫车合计销量 55152 辆，同增 11.25%。其中，新能源环卫车销售 16151 辆，同增 94.97%，**新能源渗透率 29.28%，同比+12.58pct**。26M1-8 新能源 CR3/CR6 分别为 47.17%/61.94%，同比变动-4.01pct/-1.92pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 30.91%/10.09%/6.71%。新能源环卫销售河北增量第一，上海新能源渗透率最高达 82.80%。3**）锂电回收：**截至 2026/9/25，三元电池粉锂/钴/镍系数分别为 77.0%/77.0%/77.0%，周环比均持平。截至 2026/9/25，碳酸锂价格为 13.31 万元/吨，周环比-0.1%；金属钴 26.40 万元/吨，周环比-6.0%；金属镍 12.68 万元/吨，周环比+1.1%。根据模型我们测算，2026/9/21-2026/9/25 项目平均单位废料毛利为 0.21 万元/吨，较前一周上升 0.123 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

《亿纬锂能获全球单笔最大储能订单支撑【紫金龙净】新增量；中建国际获香港二期项目》

2026-09-22

《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》

2026-09-14

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. 生态环境部召开常务会议，通过五项核心政策文件，树立新时代环境治理风向标 4
1.2. 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！ 4
1.3. 生物油：欧洲&国内 SAF 价格周环比上升，国内餐厨废油价格环比持平 6
1.4. 环卫装备：26M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%，渗透率同比提升 12.58pct 至 29.28% 9
1.5. 锂电回收：金属锂价格下降，盈利显著改善，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 13
3. 行业新闻 13
3.1. 生态环境部常务会议审议通过五项生态环境核心政策文件 14
3.2. 国家能源局综合司关于下达 2026 年能源领域行业标准制修订计划 14
3.3. 2026 年全国生态环境国际合作工作会议在京召开 14
3.4. 2026 深圳国家低碳城论坛碳交易论坛举办，多项碳市场创新成果落地 15
4. 公司公告 15
5. 大事提醒 17
6. 往期研究 17
6.1. 往期研究：公司深度 17
6.2. 往期研究：行业专题 20
7. 风险提示 23

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: 2026M1-8 环卫装备销售市占率.....10
图 13: 2026M1-8 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（2026/9/21-2026/9/25）.....11
图 15: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....12
图 16: 2026/9/21-2026/9/24 各行业指数涨跌幅比较.....12
图 17: 2026/9/21-2026/9/24 环保行业涨幅前十标的.....13
图 18: 2026/9/21-2026/9/24 环保行业跌幅前十标的.....13

表 1: 公司公告.....15
表 2: 大事提醒.....17

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. 生态环境部召开常务会议，通过五项核心政策文件，树立新时代环境治理风向标

9 月 23 日，生态环境部召开部常务会议，审议并原则通过《生态环境标志 排放口（源）》《生态环境标志 固体废物贮存（处置）设施》两项生态环境标志标准、以及《县城黑臭水体治理攻坚行动计划》《工业园区水污染整治攻坚行动计划》《“十五五”噪声污染防治行动计划》三项治理行动计划，部署了多项生态环境重点工作。

生态环境标志标准：抓好两项新标准宣传解读，有序推进标志设置落地，平稳完成新旧标志替换；强化标志牌安装与运维，将标志设置纳入日常监管，发挥警示提示作用，压实企业环保主体责任，提升环境管理规范化水平。

县城黑臭水体治理：重点针对县城、城乡结合部等基础设施薄弱区域，全面开展排查摸清底数；坚持综合治理、系统治理、源头治理，科学编制治理方案，推动县城黑臭水体基本消除；完善长效监管机制，强化地方督导，实现黑臭水体“长治久清”。

工业园区水污染整治：深化工业园区及工业集聚区水污染整治，提升园区环境监管与风险防控能力；针对污水收集处理短板加大执法力度，严厉打击工业废水偷排漏排行为，推动区域水生态环境质量持续改善。

“十五五”噪声污染防治：以改善声环境质量为主线，针对工业、施工、交通、社会生活四类噪声开展系统治理，提升系统化、差异化、智能化治理水平，夯实监管支撑，改善群众声环境生活品质。

随着多项攻坚行动计划与环境标志标准落地，各领域监管框架将进一步明晰，我国环境治理也将走上更加规范化、全面化、产业化的发展道路。在此背景下，水务、固废、噪声等规范化治理需求持续释放，也将为相关环保企业带来全新业务增量空间。

1.2. 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

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

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。

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

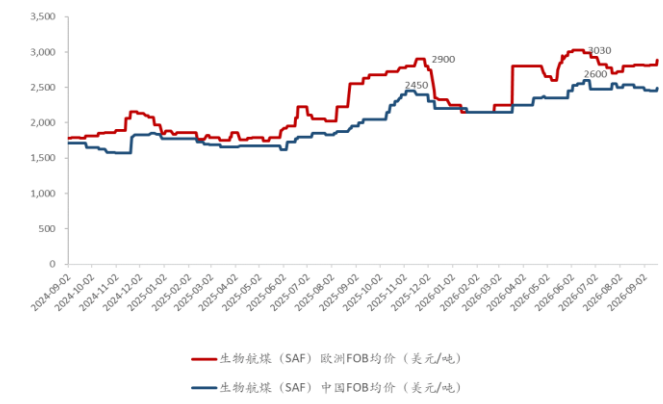
1.3. 生物油：欧洲&国内 SAF 价格周环比上升，国内餐厨废油价格环比持平

生物航煤：欧洲价格周环比上升&国内 SAF 价格周环比上升。1）欧洲：2026/9/24 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2930 美元/吨，低端价 2800 美元/吨，均价 2890 美元/吨，周环比+2.48%，同比+8.04%；**2）中国：**2026/9/24 中国生物航煤 FOB 高端价 2515 美元/吨，低端价 2465 美元/吨，均价 2490 美元/吨，周环比+1.63%，同比+21.46%。

生物柴油：国际价格一代周环比上升、二代上升&国内价格一代上升、二代上升。1）国际市场：2026/9/24 一代生物柴油 FOB 价格 1200 美元/吨，周环比+0.42%，同比+0.84%；二代生物柴油价格 1910 美元/吨，周环比+1.06%，同比+4.37%。**2）国内市场：**2026/9/24 一代生物柴油价格 8150 元/吨，周环比+0.62%，同比-2.98%；二代生物柴油价格 13300 元/吨，周环比+1.91%，同比+1.14%。

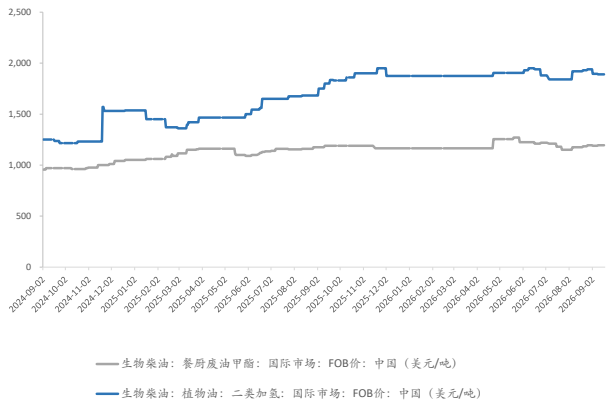
UCO：餐厨废油&地沟油 SAF 级 UCO 价格周环比持平，潲水油价格周环比上升。1）餐厨废油：2026/9/24 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨，低端价 7800 元/吨，均价 7875 元/吨，环比 2026/9/17 持平，同比上升 0.32%。**2）潲水油：**2026/9/24 中国华北、华东、华南、西南区域潲水油均价 7113 元/吨，周环比上升 0.4%，同比-2.1%。**3）地沟油：**2026/9/24 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6350 元/吨，周环比持平，同比-4.9%。**4）SAF 级 UCO：**2026/9/24 SAF 级别 UCO 价格 8100 元/吨，周环比持平，同比-1.8%。

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

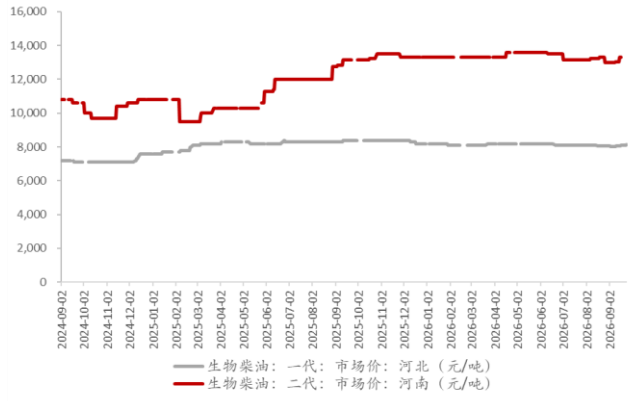


数据来源：钢联，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

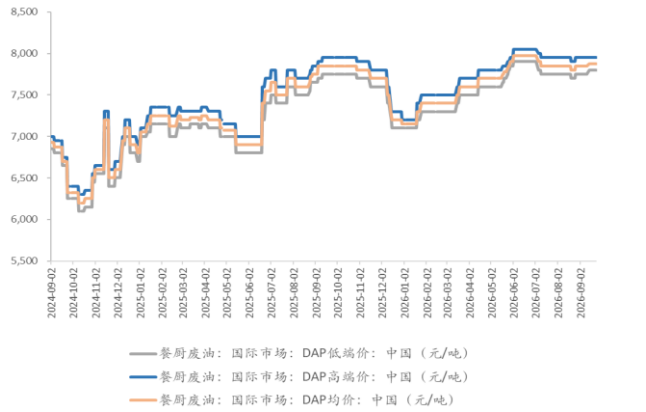
下载日志已记录，仅供内部参考

图3：国内市场生物柴油价格



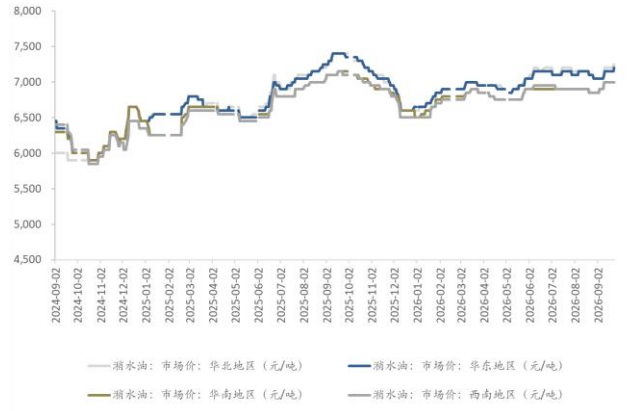
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图4：餐厨废油价格



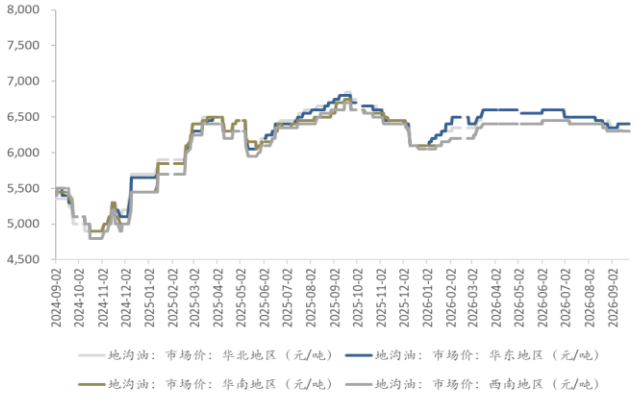
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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



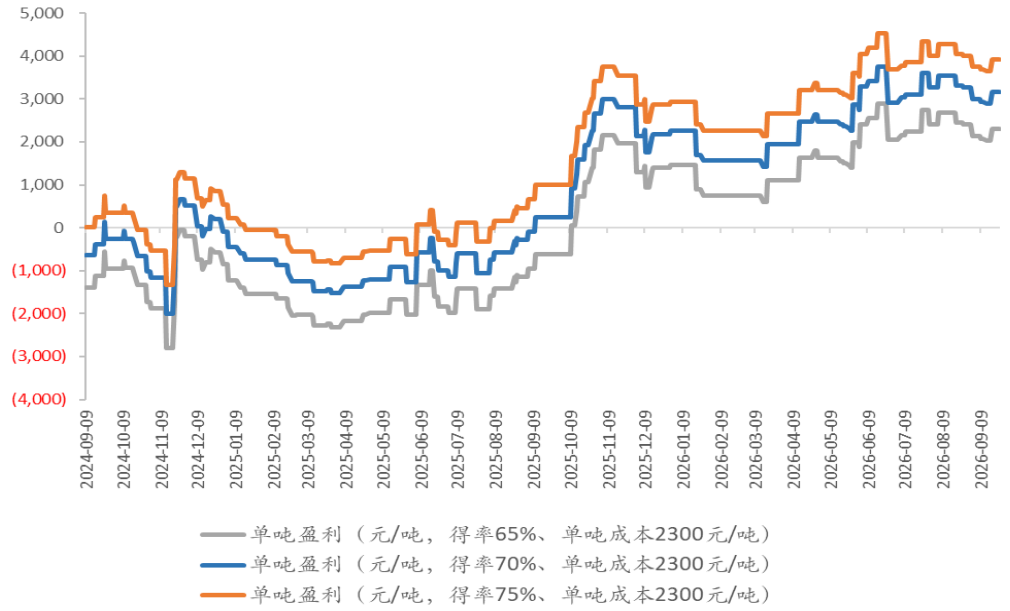
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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 2026/9/24 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 2300、3166、3916 元/吨，环比 2026/9/17 上升 13.22%、9.27%、7.36%。

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

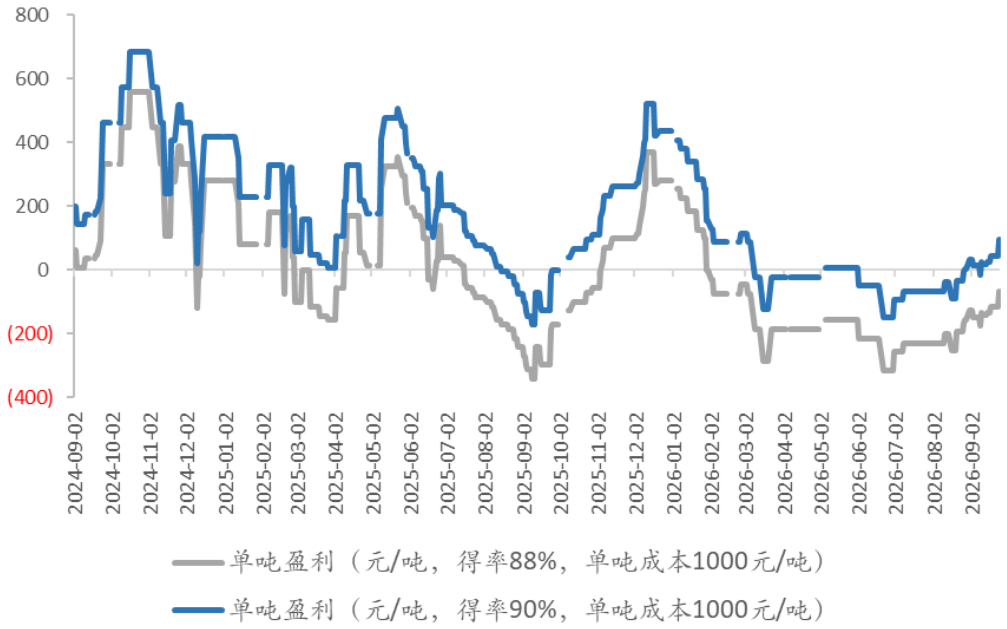
一代生物柴油单吨盈利测算：测算公式“一代生柴价格-地沟油价格/得率-单吨成本”，参考 2026/9/24 国内一代生物柴油价格以及地沟油均价，在单吨成本 1000 元/吨，得率分别为 88%、90%时，对应单吨盈利分别为-66、94 元/吨，环比 2026/9/17 上涨 50、50 元/吨。

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 2026/9/24 即期汇率 6.7131。

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

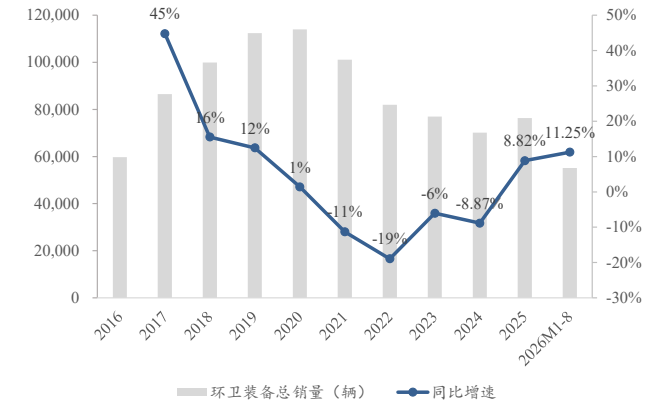


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.4. 环卫装备：26M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%，渗透率同比提升 12.58pct 至 29.28%

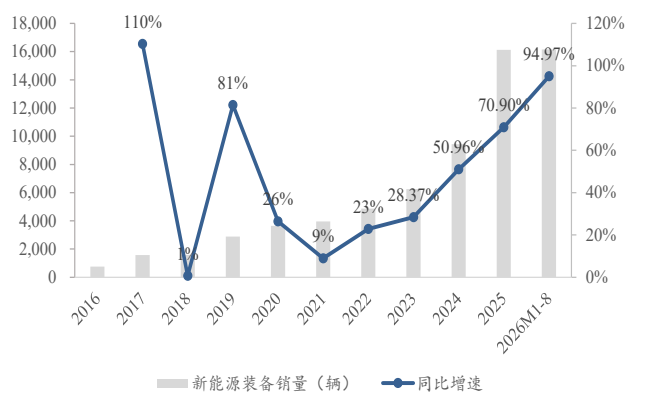
2026M1-8 环卫新能源销量同增 94.97%，渗透率同比提升 12.58pct 至 29.28%。根据银保监会交强险数据，2026M1-8，环卫车合计销量 55152 辆，同比变动+11.25%。其中，新能源环卫车销售 16151 辆，同比变动+94.97%，新能源渗透率 29.28%，同比变动+12.58pct。**2026M8 新能源环卫车单月销量同增 50.13%，单月渗透率为 33.17%。**2026M8，环卫车合计销量 5501 辆，同比变动-1.94%，环比变动-17.65%。其中，新能源环卫车销量 1785 辆，同比变动+50.13%，环比变动-19.45%，新能源渗透率 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）

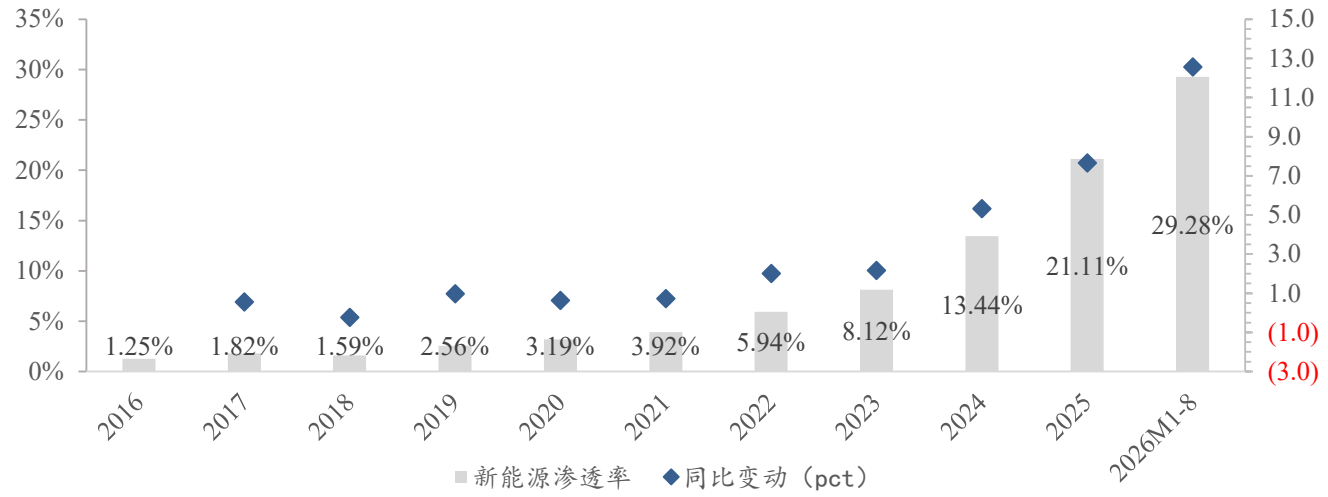


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

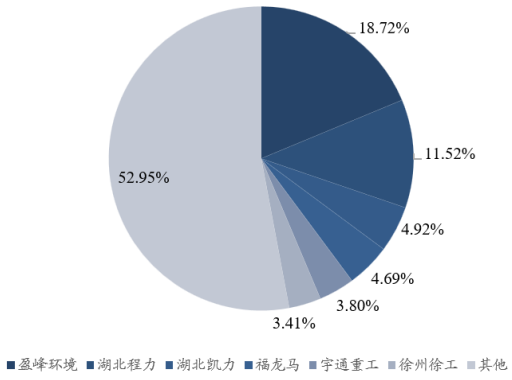
2026M1-8 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 10327 辆（+38.69%），市占率 18.72%（+3.71pct）；新能源市占率第一：销售 4992 辆（+106.62%），市占率 30.91%（+1.74pct）

福龙马：环卫车市占率第四：销售 2585 辆（+50.73%），市占率 4.69%（+1.23pct）；新能源市占率第三：销售 1084 辆（+74.56%），市占率 6.71%（-0.78pct）

宇通重工：环卫车市占率第五：销售 2095 辆（+28.37%），市占率 3.80%（+0.51pct）；新能源市占率第二：销售 1630 辆（+30.61%），市占率 10.09%（-4.97pct）

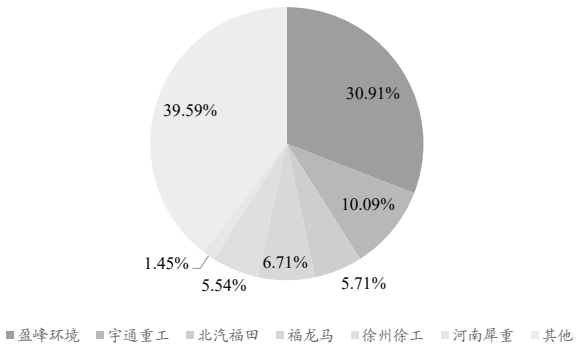
图12：2026M1-8 环卫装备销售市占率



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13：2026M1-8 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

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

1.5. 锂电回收：金属锂价格下降，盈利显著改善，折扣系数整体持平

盈利跟踪：金属锂价格下降，盈利显著改善。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，2026/9/21-2026/9/25 项目平均单位碳酸锂毛利为 1.32 万元/吨（较前一周+0.779 万元/吨），平均单位废料毛利为 0.21 万元/吨（较前一周+0.123 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、盈利能力持续增强。

金属价格跟踪：截至 2026/9/25，**1）金属锂价格下降。**金属锂价格为 91.50 万元/吨，周环比-2.1%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 13.31 万元/吨，周环比-0.1%。**2）金属钴价格下降。**金属钴价格为 26.40 万元/吨，周环比-6.0%；前驱体：硫酸钴价格为 7.20 万元/吨，周环比持平。**3）金属镍价格略有上升。**金属镍价格为 12.68 万元/吨，周环比+1.1%；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 2026/9/25，**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（2026/9/21-2026/9/25）

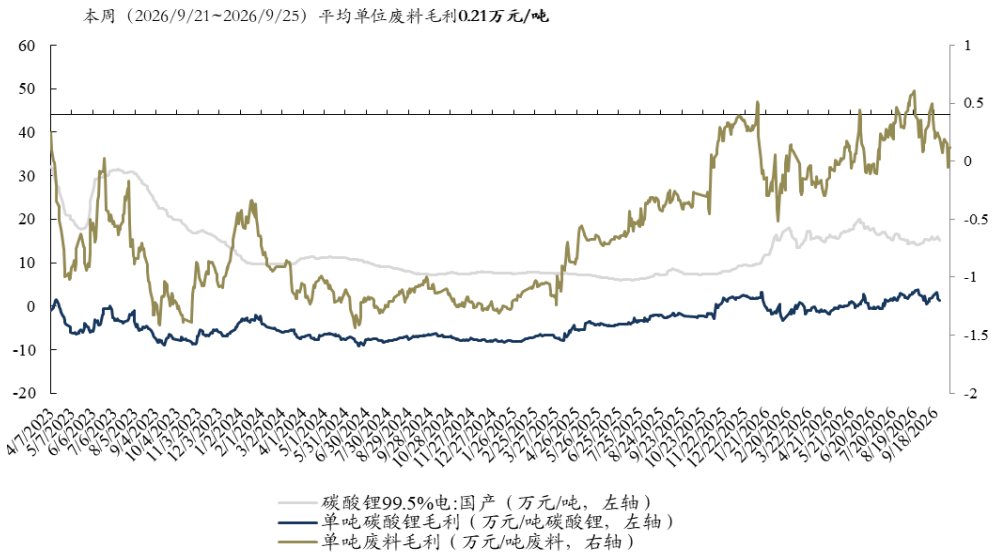
日期			9/21	9/22	9/23	9/24	9/25	周涨跌	月涨跌	2023年初至今
金属价格（万元/吨）										
参考价格:金属锂≥99%			91.50	91.50	91.50	91.50	91.50		-2.1%	-6.2%	-68.8%
碳酸锂99.5%电:国产			13.45	13.45	13.52	13.31	13.31		-0.1%	-17.1%	-74.0%
长江有色市场:平均价:钴:1#			27.50	27.50	27.50	26.40	26.40		-6.0%	-9.9%	-19.5%
前驱体:硫酸钴			7.20	7.20	7.20	7.20	7.20		0.0%	-8.6%	46.9%
长江有色市场:平均价:镍板:1#			12.60	12.63	12.77	12.68	12.68		1.1%	-3.4%	-47.2%
前驱体:硫酸镍:电池级			3.13	3.13	3.13	3.13	3.13		0.0%	0.0%	-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%	-0.6%	11.1%
前驱体:硫酸锰:电池级			0.75	0.75	0.75	0.75	0.75		0.0%	-1.3%	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	0.0 pct	/
		钴	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0		0.0 pct	0.0 pct	/
	电池粉	锂	72.0	72.0	72.0	72.0	72.0		0.0 pct	0.0 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

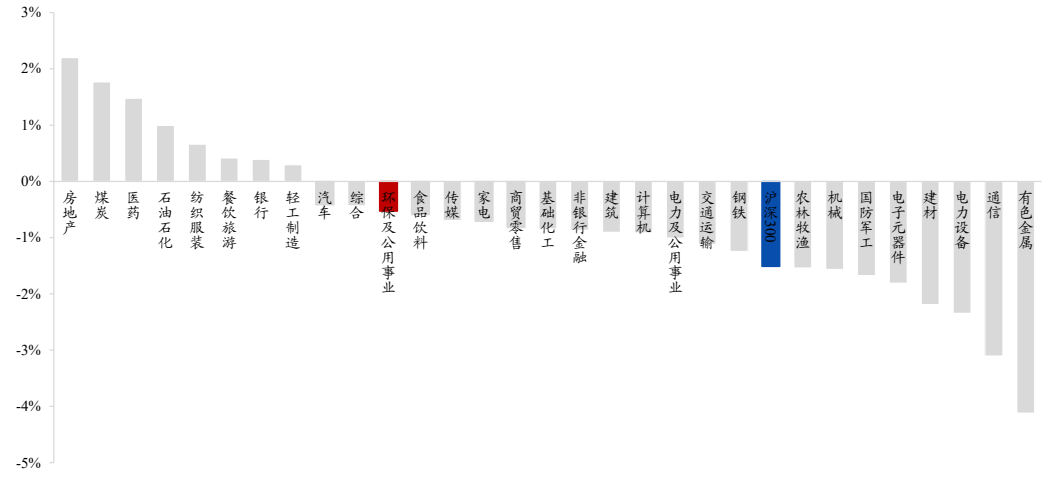
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/9/21-2026/9/24 本周环保及公用事业指数下跌 0.53%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 0.60%，深证成指下跌 2.37%，创业板指下跌 2.48%，沪深 300 指数下跌 1.51%

图16：2026/9/21-2026/9/24 各行业指数涨跌幅比较



数据来源：Wind，东吴证券研究所

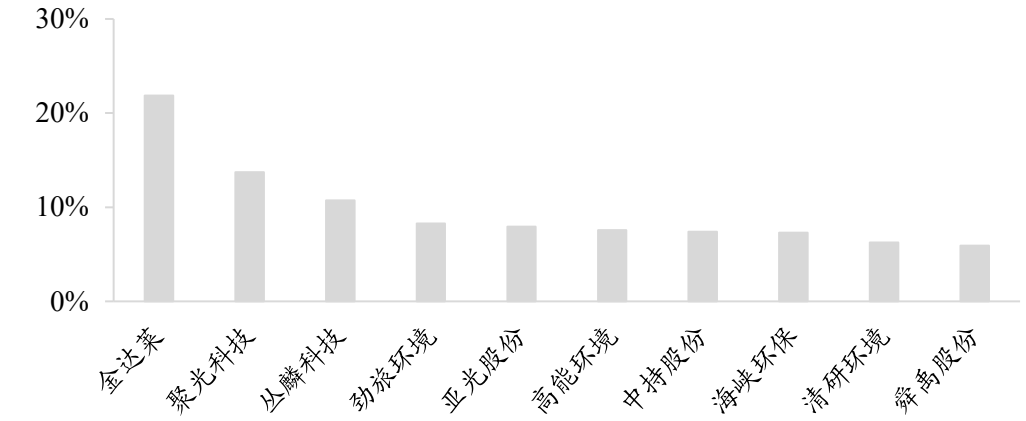
请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2. 股票表现

2026/9/21-2026/9/24 本周涨幅前十标的为：金达莱 21.86%，聚光科技 13.71%，丛麟科技 10.71%，劲旅环境 8.26%，亚光股份 7.93%，高能环境 7.55%，中持股份 7.39%，海峡环保 7.32%，清研环境 6.26%，舜禹股份 5.93%。

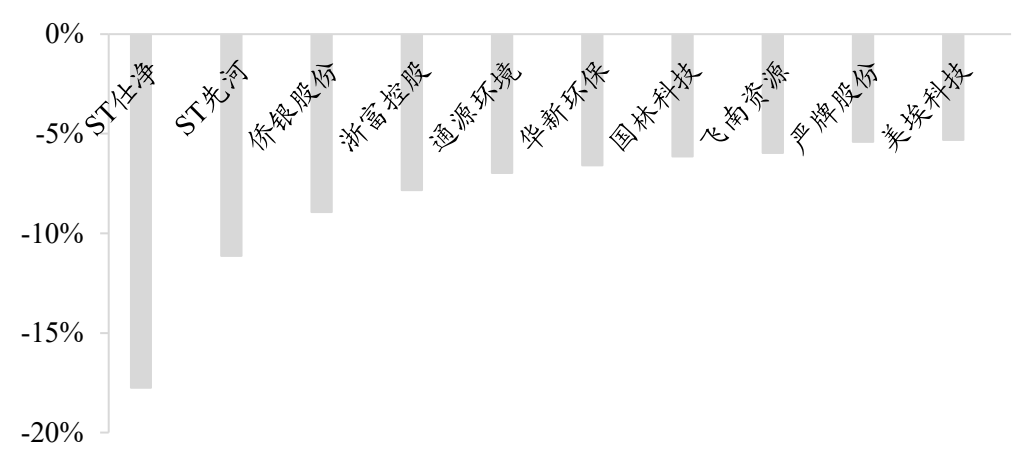
图17：2026/9/21-2026/9/24 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/9/21-2026/9/24 本周跌幅前十标的为：ST 仕净-17.75%，ST 先河-11.13%，侨银股份-8.92%，浙富控股-7.83%，通源环境-6.98%，华新环保-6.59%，国林科技-6.14%，飞南资源-5.96%，严牌股份-5.41%，美埃科技-5.32%。

图18：2026/9/21-2026/9/24 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

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

3.1. 生态环境部常务会议审议通过五项生态环境核心政策文件

9 月 23 日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过两项生态环境标志标准与三项专项行动计划，涵盖环境标志规范、县城黑臭水体治理、工业园区水污染整治、噪声污染防治四大核心领域，进一步细化“十五五”环保治理攻坚路径。

会议明确，新版生态环境标志标准将统一规范排放口、固体废物贮存处置设施的标志设置，强化日常监管与信息公开，压实企业环保主体责任。在水环境治理方面，会议部署县城黑臭水体治理攻坚，聚焦县城及城乡接合部基础设施短板，要求全面排查底数、推进系统源头治理，建立长效运维机制，推动黑臭水体 “长治久清”；同时启动工业园区水污染整治攻坚，严厉打击工业废水偷排漏排，补齐园区污水收集处理短板，深化碧水保卫战成效。

此外，会议审议通过“十五五”噪声污染防治行动计划，聚焦工业、施工、交通、社会生活四大噪声领域，推进系统化、差异化、智能化治理，持续改善声环境质量。本次会议出台的多项政策将持续释放县域水务、工业水处理、固废处置、噪声治理等细分领域的工程建设与运维需求，推动环保公用行业向精细化、长效化方向发展。

数据来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202609/t20260924_1174777.shtml

3.2. 国家能源局综合司关于下达 2026 年能源领域行业标准制修订计划

9 月 22 日，国家能源局综合司印发《关于下达 2026 年能源领域行业标准制修订计划及外文版翻译计划的通知》（国能综通科技〔2026〕83 号），正式部署本年度能源行业标准化工作。

本次计划共包含行业标准制定项 849 项、修订项目 450 项、外文版翻译项目 56 项，覆盖电力、煤炭、油气、新能源、节能与综合利用等全能源领域。计划聚焦能源绿色低碳转型、电力系统安全稳定、公用设施技术升级等核心方向，重点补齐低碳技术、新能源消纳、能效提升等领域的标准短板。

该计划将为环保公用领域的火电节能降碳改造、电网基础设施升级、新能源配套工程建设提供统一技术规范与验收依据，助力完善能源行业标准体系，推动能源基础设施绿色转型。通知要求各相关标准化机构与起草单位压实工作责任，保障各项标准按进度落地实施。

数据来源：https://www.nea.gov.cn/20260922/80504e4223fe473195bf7e2eac21dede/c.html

3.3. 2026 年全国生态环境国际合作工作会议在京召开

9 月 23 日，生态环境部在京召开 2026 年全国生态环境国际合作工作会议，全面总结“十四五”生态环境国际合作工作成效，研判全球生态环境与气候治理形势，部

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

署下一阶段重点任务，生态环境部党组成员、副部长李高出会并讲话。

会议指出，“十四五”时期，我国生态环境国际合作在元首外交引领下统筹国内国际两个大局，各方面工作成效显著，有力服务国家政治外交大局与生态环境保护中心工作，实现了由全球环境治理参与者到引领者的重大转变。

会议强调，当前全球环境与气候治理体系正经历深刻变革，机遇与挑战并存。下一步将强化央地协同配合，深化与国际组织、重点国家地区及港澳的交流合作，推进绿色丝绸之路建设与南南合作，构建全球环境治理中国叙事体系，推动生态环境国际合作走深走实，为加快美丽中国建设、共建清洁美丽世界提供支撑。会上北京、浙江等多地代表交流发言，全国各省级生态环境部门及相关直属单位参会。

数据来源： https://mp.weixin.qq.com/s/yC1gcT0vDisf_KcNghVOew

3.4. 2026 深圳国家低碳城论坛碳交易论坛举办，多项碳市场创新成果落地

9 月 22 日，2026 碳达峰碳中和论坛暨深圳国家低碳城论坛·碳交易论坛在深圳举办，论坛以“碳市场驱动全面绿色转型与高质量发展”为主题，由深圳市生态环境局指导、深圳绿色交易所主办，汇聚政府代表、专家学者、金融机构及重点企业代表约 500 人参会。

生态环境部应对气候变化司副司长逯世泽致辞表示，全国碳市场启动五年来已建成全球规模最大的碳排放权交易市场，寄语深圳地方碳市场继续发挥先行先试的 “试验田” 作用。论坛集中落地多项标志性成果：深港首批三组跨境碳交易完成现场签约，深圳市电碳排放监测服务中心正式揭牌，深圳碳足迹因子库建设启动，同时发布两项碳普惠方法学并签发首批碳普惠减排量。论坛还发起绿色低碳服务生态圈建设倡议，为碳市场高质量发展与企业绿色转型汇聚实践力量。

数据来源： https://mp.weixin.qq.com/s/5pZwkXXvQn2IuU0vYQZtpA

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
投资	紫金龙净	2026/9/24	全资子公司拟投建苏里南罗斯贝尔金矿二期光储项目，规模 170MWp 光伏+120MW/120MWh 储能，总投资约 1.50 亿美元，自筹资金；预计 2027Q3 建成，运营期 20 年，年均发电量约 2.44 亿度，电价约 0.12 美元/度。

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

	紫金龙净	2026/9/24	全资子公司拟投建圭亚那奥罗拉金矿地采厂光储项目，规模 45MWp 光伏+50MW/100MWh 储能，总投资约 5524 万美元，自筹资金；预计 2027Q4 建成，运营期 30 年，年均发电量约 6176 万度。
	紫金龙净	2026/9/24	全资子公司拟投建圭亚那奥罗拉金矿选矿厂三期光储项目，规模 15MWp 光伏+20MW/80MWh 储能，总投资约 2662 万美元，自筹资金；预计 2027Q4 建成，运营期 30 年，年均发电量约 2059 万度。
	旺能环境	2026/9/23	印尼勿加泗垃圾焚烧发电项目（日处理 1500 吨，总投资不超 1.80 亿美元）获浙江省商务厅《企业境外投资证书》，完成商务部备案登记；此前已获省发改委备案。
	维尔利	2026/9/23	全资子公司维尔利环境投资以 0 元受让常州坤泽创投基金份额（对应认缴出资 700 万元），受让后占基金总规模 1.2 亿元的 5.83%，后续以自有资金实缴；该基金已投资金浦星辰动力私募基金。
担保	浙富控股	2026/9/23	全资子公司申联环保集团与广发银行杭州分行签署最高额保证合同，为全资子公司兰溪自立（资产负债率 70%以上）提供 2 亿元连带责任保证，保证期间为债务履行期届满之日起三年；公司对子公司担保余额合计 12.86 亿元，占最近一期经审计净资产 10.69%。
	侨银股份	2026/9/23	在年度担保额度内调剂额度：将保山侨银 5000 万元担保额度调至江门侨盈、5000 万元调至城通嘉德；公司及实控人为江门侨盈、城通嘉德 5000 万元融资租赁业务提供连带责任保证，租赁期限 36 个月；担保后公司对子公司实际担保余额 9565 万元。
	朗坤科技	2026/9/21	为全资子公司朗坤环保新能源开具 138.7 万元履约保函，期限 1 年；为控股子公司朗坤生物质能源提供 5000 万元最高额连带责任保证担保。截至公告日，公司及子公司担保额度总额 92.66 亿元，占最近一期经审计净资产 244.26%；累计担保授信总余额 23.81 亿元，占净资产 62.75%，无逾期担保。
股权激励	宇通重工	2026/9/24	2026 年第二期限制性股票激励计划授予完成登记，实际授予 241 万股，授予价 4.63 元/股，授予对象 51 人，占总股本 0.45%；分两期各 50%解锁，等待期 12/24 个月；摊销总费用 1209.82 万元。
	紫金龙净	2026/9/22	2026 年员工持股计划完成非交易过户，过户数量 1196.78 万股，占总股本 0.85%，过户价格 10.53 元/股，认购资金总额 1.26 亿元，参与人数 520 人；股票来源为公司回购专用账户股份，锁定期 24 个月，存续期 48 个月。
非公开发行股份	山高环能	2026/9/24	2025 年度向特定对象发行 A 股股票完成，向控股股东高速产投发行 1.088 亿股，募资总额 6.53 亿元，发行价约 6.00 元/股，扣除发行费用后募资净额 6.46 亿元；新增股本 1.09 亿元，新增资本公积 5.37 亿元。
股东增持	洪城环境	2026/9/23	3 名董事/副总经理（曹名帅、李秋平、程刚）减持计划实施完毕，合计减持 18.92 万股（占总股本 0.0143%），减持价格区间 8.84¯9.45 元/股，合计套现约 172.76 万元；减持后三人合计持股 53.84 万股。
	中国天楹	2026/9/22	控股股东南通乾创增持计划时间过半，截至 9 月 21 日累计增持 1031.71 万股，占总股本 0.43%；本次增持计划金额区间 5000 万-1 亿元，期限自 8 月 6 日起 3 个月。增持后南通乾创持股 18.08%，其与一致行动人合计持股 25.17%，本次增持不会导致公司控制权变更。

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

利润分配	北控水务	2026/9/24	发布 2026 年中期报告，拟派中期股息每股 5.54 港仙；上半年营收 98.71 亿元（同比-5.6%），归母净利润 6.88 亿元（同比-23.3%），基本每股收益 6.43 分。
	粤海投资	2026/9/23	集团持续经营业务收入 102.17 亿港元（同比+8.4%），归母所有者综合溢利 29.35 亿港元（同比+9.5%），每股基本盈利 44.90 港仙，董事会宣派中期股息每股 29.19 港仙拟于 2026 年 10 月 28 日前后派发。
	粤海投资	2026/9/21	发布 2026 年中期股息更新公告，截至 6 月 30 日止六个月中期股息每股 0.2919 港元；可选人民币股息每股约 0.2516 元。除净日 9 月 11 日，股份过户截止日 9 月 15 日，股息派发日 10 月 28 日。
股权质押	浙富控股	2026/9/23	控股股东桐庐源桐解除质押 3695 万股（占总股本 0.71%，质权人广发证券）；解除后控股股东及一致行动人累计质押 6.78 亿股，占总股本 12.98%；未来半年到期质押 2.98 亿股（对应融资余额 5.5 亿元），未来一年到期 5.38 亿股（对应融资余额 10.02 亿元）。
	聚光科技	2026/9/22	控股股东普渡科技新质押 1586.5 万股予杭州工商信托（占总股本 3.54%），同时解除质押 1586.5 万股（质权人杭州高新金投）；截至 9 月 21 日，控股股东及一致行动人累计质押 7992.2 万股，占总股本 17.81%，其中睿洋科技 4205.7 万股已全部被冻结。
股份回购	兴蓉环境	2026/9/23	完成 2022 年限制性股票激励计划第三期回购注销，因 13 名激励对象离职回购注销 16.5 万股（占回购注销前公司总股本的 0.0055%），回购金额 40.48 万元；公司总股本由 2,984,008,721 股变更为 2,983,843,721 股。

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
9 月 28 日	盛剑科技	股东大会召开
9 月 30 日	兴蓉环境	股东大会召开

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

- 《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》2026-09-14
- 《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

- 《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
- 《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、

人在草木间

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

重组共振，环保市场化新生》2024-12-10

- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向》2024-10-16
- 《市场化改革系列深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航》2024-09-02
- 《价格改革系列深度八：固废：资本开支下降，C 端付费理顺+超额收益，重估空间开启》2024-06-17
- 《价格改革系列深度七：燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-06-05
- 《价格改革系列深度六：水务：稳健增长+高分红，价格改革驱动长期成长&价值重估》2024-06-02
- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严，关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-08
- 《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价》2024-03-08
- 《东吴证券环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0，从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动》2024-01-03
- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结：现金流、高成长α、化债修复》2023-11-20
- 《燃气行业点评报告：以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨，关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》2023-10-11
- 《水务行业深度：低估值+高分红+水价改革，关注优质运营资产价值重估》2023-07-09
- 《天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会》2023-07-09
- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》2023-06-09
- 《中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估》2023-05-15

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

- 《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
- 《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

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 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(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