下载日志已记录，仅供内部参考

广发研究 GF RESEARCH

环保行业深度跟踪

节后聚焦三条主线：AI 映射、SAF 弹性、股息压舱

行业评级

买入

前次评级 买入

建议关注：晨丰科技、盈峰环境、朗坤科技、瀚蓝环境、光大环境、上海实业控股等。

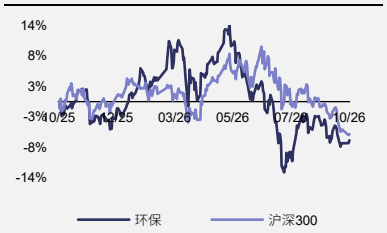
AI 算力硬件、PCB 板块高景气，关注环保板块 AI 高纯度映射标的。（1）盈峰环境：算力租赁转型龙头，26H1 智云计算业务实现收入达 6.86 亿元（同比+3436%），其中算力租赁收入 6.74 亿元、占总营收比重升至 8.6%，算力相关使用权资产 53 亿元，第三增长曲线已从布局进入报表集中兑现期，7 月宁夏中卫子公司落地与国产算力产业布局深度契合。（2）晨丰科技：公司通过海宁视联、海宁芯潮间接持股康代智能（穿透约 8%），康代智能前身为以色列 Camtek 公司 PCB 事业部，PCB 及 IC 载板 AOI 自动光学检测设备竞争优势较强，深度受益 AI 服务器高多层板与先进封装扩产浪潮；公司主业端配售电量利齐升，26H1 配售电收入 0.98 亿元（同比+52.55%）、毛利率 25.4%（同比+3.1pct），科尔沁智算中心已完成规划设计，"配网+算电协同+AI 检测"布局渐成。

9 月非农不及预期、美联储 10 月加息预期降温，10 年期美债收益率自 5.31%高位回落至 5.24%，港股公用事业高股息资产性价比回归，配置窗口开启。固废、水务运营资产保持韧性，资本开支下行周期中分红提升预期强化：2020~2025 年固废板块样本公司资本开支复合降幅达 20%，平均资产负债率下降约 9pct，FCFF 于 2024 年转正后持续增长，收现比由 0.77 提升至 1.02，"资本开支下降---自由现金流改善---杠杆率回落---分红能力提升"的正向循环已逐步形成。港股标的股息率优势显著：上海实业控股、绿色动力环保、光大环境 TTM 股息率分别达 8.5%、6.3%、6.1%，粤海投资 23~26H1 维持 65%派息率、中期股息 10 月 28 日派发在即，利率下行周期中类债资产估值修复空间可期。建议关注光大环境（垃圾焚烧运营龙头）、绿色动力环保（A/H 折价深）、粤海投资、上海实业控股（水务+基建综合平台）、瀚蓝环境、三峰环境、永兴股份、军信股份等。

高油价强化 SAF/生物柴油经济性，扩产潮下 UCO（废弃油脂）为产业链最卡脖子环节。出口端数据持续验证：26 年 8 月我国 SAF 出口量 13.15 万吨创年内新高，1-8 月 UCO 合计出口 256.95 万吨（同比+55.1%），8 月 UCO 出口均价达 8056.09 元/吨（环比+2.9%）、创 26 年新高，前端原料紧缺与价格坚挺逻辑不断强化。建议关注两类公司：一是拥有废弃油脂原料、掌握产业链主导权的餐厨处理企业，山高环能作为 UCO 龙头，25~30 年餐厨特许经营锁定原料，近期定增募资 6.53 亿元已到位、夯实产能扩张基础；朗坤科技锁定北上广深核心城市餐厨特许经营权、资源稀缺属性突出，期待北京通州 2100 吨/日项目投产贡献自产 UCO 增量，受益 SAF 产能扩张拉动的 UCO 量价齐升，建议关注朗坤科技、山高环能、瀚蓝环境、军信股份等。

风险提示。政策变动风险；分红低预期；订单和新业务布局低预期等。

相对市场表现



陈龙
SAC 执证号：S0260523030004
shchenlong@gf.com.cn

郭鹏
SAC 执证号：S0260514030003
SFC CE No. BNX688
guopeng@gf.com.cn

荣凌琪
SAC 执证号：S0260523120006
ronglingqi@gf.com.cn

陈舒心
SAC 执证号：S0260524030004
shchenshuxin@gf.com.cn

请注意，陈龙,荣凌琪,陈舒心并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

环保行业深度跟踪:绿色算力评价体系落地，红利资产筑底修复	2026-09-27
环保行业深度跟踪:中报修复红利筑底，AI 转型锋芒渐露	2026-09-20
环保行业 2026 年中报总结:业绩稳步修复，掘金算力与资源化新机遇	2026-09-14

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
瀚蓝环境	600323.SH	CNY	29.81	2026/08/28	买入	37.83	2.78	2.92	10.72	10.21	3.81	3.71	14.30	13.90
上海实业控股	00363.HK	HKD	13.18	2026/09/06	买入	18.84	1.96	2.07	5.77	5.46	2.28	2.24	4.20	4.30
圣元环保	300867.SZ	CNY	16.81	2026/08/28	买入	23.89	1.59	1.99	10.57	8.45	4.38	4.00	10.10	11.30
朗坤科技	301305.SZ	CNY	25.10	2026/08/16	买入	31.63	1.58	2.01	15.89	12.49	7.55	6.24	9.10	10.40
海螺创业	00586.HK	HKD	7.49	2026/03/29	买入	14.52	1.31	1.48	4.90	4.34	2.47	2.34	4.60	5.00
高能环境	603588.SH	CNY	16.59	2026/08/18	买入	22.05	1.10	1.24	15.08	13.38	7.27	6.70	15.30	15.10
英科再生	688087.SH	CNY	31.29	2026/09/01	买入	47.92	1.92	2.34	16.30	13.37	7.48	6.53	11.70	12.70
大地海洋	301068.SZ	CNY	24.56	2026/08/27	买入	35.57	0.71	1.05	34.59	23.39	15.29	11.85	11.60	15.00
军信股份	301109.SZ	CNY	13.27	2026/08/24	买入	21.54	1.08	1.12	12.29	11.85	4.93	4.76	10.60	10.60
永兴股份	601033.SH	CNY	14.33	2026/09/01	买入	19.66	1.09	1.19	13.15	12.04	5.18	4.91	8.80	9.30
光大环境	00257.HK	HKD	4.57	2026/09/02	买入	6.14	0.68	0.71	5.76	5.52	2.66	2.61	6.90	7.00
晨丰科技	603685.SH	CNY	28.10	2026/09/06	买入	31.78	0.40	0.80	70.25	35.12	24.51	16.42	4.70	8.90

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

下载日志已记录，仅供内部参考

目录索引

一、固废、水务运营资产保持韧性，美债收益率回落、关注港股高股息标的.....5

二、生物柴油：26 年 8 月我国 SAF 出口量创 26 年新高，UCO 出口价创 26 年新高.....7

三、双碳领域政策及事件跟踪.....9

（一）国内双碳新闻汇总.....9
（二）海外双碳新闻汇总.....9
（三）碳交易市场：本周成交量 126.01 万吨，最新成交价 95.80 元/吨.....9

四、本期政策回顾.....10

五、环保行业个股重点公告及板块行情跟踪.....11

（一）个股公告动态跟踪：盈峰环境、联泰环保、高能环境等.....11
（二）板块行情跟踪：板块估值正处 2015 年以来历史低位，板块近三年涨幅处各板块中游.....11

六、风险提示.....13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表索引

图 1：美国 10 年期国债收益率情况.....5
图 2：2020~2025 年固废板块样本公司资本开支复合降幅达 20%.....6
图 3：资产负债率、经营性现金流净额/带息债务、财务费用率指标比较.....7
图 4：生物柴油、UCO、SAF 月度出口均价.....8
图 5：生物柴油、UCO、SAF 月度出口数量.....8
图 6：生物航煤 SAF 均价、UCO 价格情况.....9
图 7：全国碳市场日成交量及成交价.....10
图 8：全国碳市场累计成交量及成交额.....10
图 9：GF 环保 2019 年至今走势远低于大盘.....12
图 10：GF 环保指数 2021 年下半年至今走势反超大盘.....12
图 11：近三年环保板块涨幅居于各板块中游.....12
图 12：GF 环保 PE-TTM 位于 2015 年来较低水平.....12
图 13：环保细分板块涨跌幅情况.....12
图 14：GF 环保个股涨幅前五名/后五名情况.....12

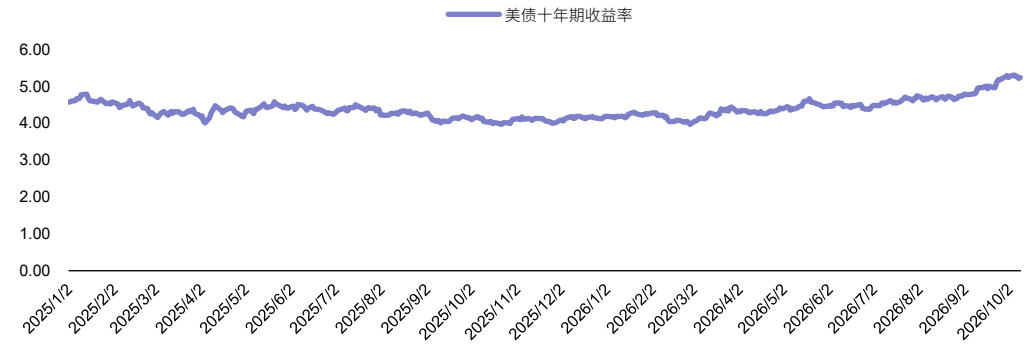
表 1：典型环保样本股分红比例、股息率情况（收盘日：2026/10/9）.....5
表 2：各板块 2021-2025 年收现比及净现比情况.....6
表 3：环保行业本周重要政策回顾.....10

下载日志已记录，仅供内部参考

一、固废、水务运营资产保持韧性，美债收益率回落、关注港股高股息标的

关注港股公用事业高股息配置窗口，港股高股息性价比回归。9 月非农不及预期，美联储 10 月加息预期降温、10 年期美债收益率自 5.31%高位回落至 5.24%，建议关注港股高股息标的光大环境（垃圾焚烧运营龙头）、绿色动力环保（A/H 折价深）、粤海投资（中期息 10 月 28 日派发在即）、上海实业控股（水务+基建综合平台）等。

图 1：美国 10 年期国债收益率情况



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 1：典型环保样本股分红比例、股息率情况（收盘日：2026/10/9）

细分行业	股票代码	公司	单位	市值/亿元	分红比例（%）			分红金额（亿元）			股息率（%）			
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	TTM
垃圾焚烧	00257.HK	光大环境	HKD	280	31%	42%	42%	13.51	14.13	16.59	8.7%	5.9%	5.6%	6.1%
	301109.SZ	军信股份	CNY	105	72%	95%	70%	3.69	5.07	5.03	5.7%	5.4%	4.4%	4.8%
	002034.SZ	旺能环境	CNY	74	36%	38%	12%	2.14	2.14	0.85	3.3%	3.2%	1.3%	0.0%
	601827.SH	三峰环境	CNY	134	34%	35%	36%	3.94	4.10	4.45	3.1%	2.9%	3.1%	3.3%
	00586.HK	海螺创业	HKD	134	13%	33%	28%	3.6	7.2	6.98	3.1%	6.0%	4.3%	6.0%
	600323.SH	瀚蓝环境	CNY	243	27%	39%	43%	3.91	6.52	8.56	2.8%	3.4%	3.7%	3.6%
	01330.HK	绿色动力环保	CNY	56	33%	71%	73%	2.09	4.17	4.54	7.0%	9.2%	7.0%	6.3%
	000885.SZ	城发环境	CNY	76	15%	20%	20%	1.62	2.29	2.48	2.2%	2.7%	2.8%	3.3%
	601200.SH	上海环境	CNY	92	21%	23%	30%	1.12	1.33	1.82	1.1%	1.2%	1.7%	2.0%
	601033.SH	永兴股份	CNY	129	64%	66%	66%	4.68	5.40	5.67	-	4.1%	4.2%	4.4%
	603568.SH	伟明环保	CNY	268	21%	30%	46%	4.24	8.13	10.26	1.6%	2.2%	2.4%	3.8%
	300867.SZ	圣元环保	CNY	46	10%	10%	10%	0.15	0.18	0.25	0.3%	0.5%	0.5%	0.5%
水务	01065.HK	天津创业环保股份	CNY	67	30%	33%	38%	2.6	2.7	3.29	6.8%	5.6%	5.7%	6.6%
	00371.HK	北控水务集团	CNY	131	76%	88%	95%	14.4	14.8	14.81	9.0%	6.4%	6.7%	9.7%
	00855.HK	中国水务	HKD	69	30%	30%	43%	5.5	4.6	4.57	7.9%	5.5%	5.4%	6.1%

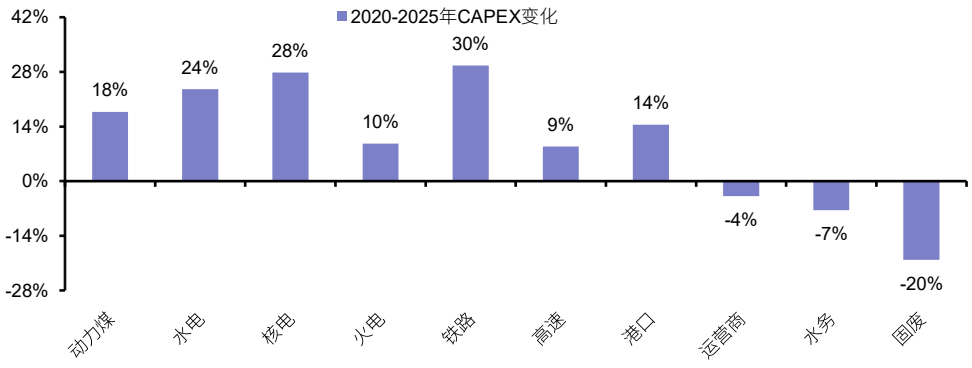
下载日志已记录，仅供内部参考

00392.HK	北京控股	HKD	373	34%	36%	36%	18.4	18.6	18.18	5.9%	6.1%	5.1%	5.5%
00363.HK	上海实业控股	HKD	143	30%	36%	50%	10.2	10.2	10.00	9.7%	7.9%	7.8%	8.5%
00270.HK	粤海投资	HKD	575	65%	65%	65%	20.3	20.4	30.26	5.5%	4.7%	6.8%	5.6%
600461.SH	洪城环境	CNY	118	50%	50%	50%	5.4	6.0	6.00	4.8%	4.7%	5.0%	5.1%
600008.SH	首创环保	CNY	203	46%	35%	50%	7.4	12.5	8.81	3.7%	5.2%	4.0%	2.9%
000598.SZ	兴蓉环境	CNY	212	28%	28%	35%	5.1	5.6	7.02	3.0%	2.5%	3.3%	3.3%
000544.SZ	中原环保	CNY	195	20%	25%	24%	1.8	2.5	2.63	2.6%	3.0%	3.2%	2.5%
601199.SH	江南水务	CNY	71	30%	30%	30%	1.0	1.2	1.12	2.1%	2.4%	2.2%	3.7%
600283.SH	钱江水利	CNY	59	34%	65%	65%	0.7	1.4	1.40	1.6%	2.7%	2.7%	1.9%
003039.SZ	顺控发展	CNY	45	44%	48%	47%	1.1	1.3	1.43	1.1%	1.6%	1.5%	3.1%
601368.SH	绿城水务	CNY	78	31%	30%	32%	0.2	0.3	0.31	0.5%	0.6%	0.7%	1.8%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

固废、水务运营资产保持韧性，资本开支下行周期中分红提升预期强化。垃圾焚烧企业运营端持续挖潜，板块供热改造、炉渣销售等降本增效手段逐步落地，算电一体化等方式助力绿能价值变现。水务板块业绩稳健增长。2020~2025 年固废板块样本公司资本开支复合降幅达 20%，平均资产负债率下降约 9pct，FCFF 于 2024 年转正后持续增长，收现比由 0.77 提升至 1.02，“资本开支下降—自由现金流改善—杠杆率回落—分红能力提升”的正向循环已逐步形成。当前板块近十年 PE、PB 分位数大多仍处 20%以内，兼具“稳健增长+股息提升+估值修复”的多重收益潜力，建议关注光大环境、瀚蓝环境、三峰环境、永兴股份、军信股份等。

图 2：2020~2025 年固废板块样本公司资本开支复合降幅达 20%



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 2：各板块 2021-2025 年收现比及净现比情况

	收现比					净现比				
	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
动力煤	112%	109%	104%	107%	104%	215%	159%	166%	174%	176%
水电	113%	113%	123%	112%	116%	136%	145%	238%	184%	176%
核电	109%	111%	113%	115%	115%	401%	417%	357%	408%	354%
火电	111%	113%	114%	110%	114%					
铁路	82%	77%	74%	74%	73%	238%	144%	144%	172%	163%
高速	87%	87%	90%	78%	76%	112%	114%	117%	131%	144%
港口	108%	127%	113%	114%	114%	92%	142%	124%	118%	94%

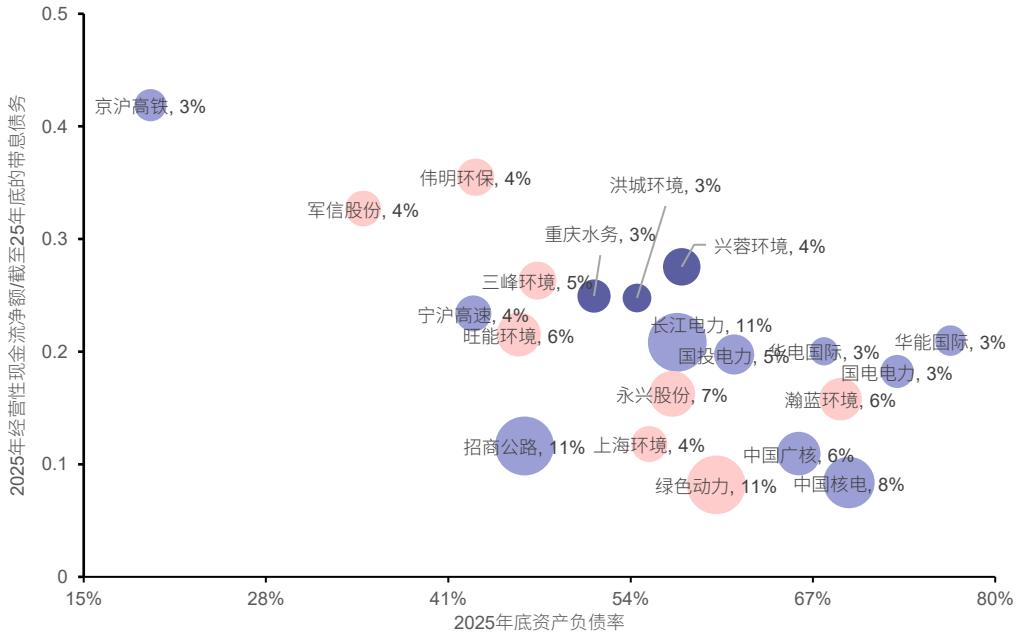
下载日志已记录，仅供内部参考

运营商	110%	106%	105%	103%	102%	404%	361%	343%	334%	273%
水务	89%	91%	98%	94%	93%	161%	192%	191%	216%	188%
固废	77%	90%	89%	93%	102%	125%	178%	185%	209%	226%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：火电因利润波动性较大，净现比失真，未予列示。

图 3：资产负债率、经营性现金流净额/带息债务、财务费用率指标比较



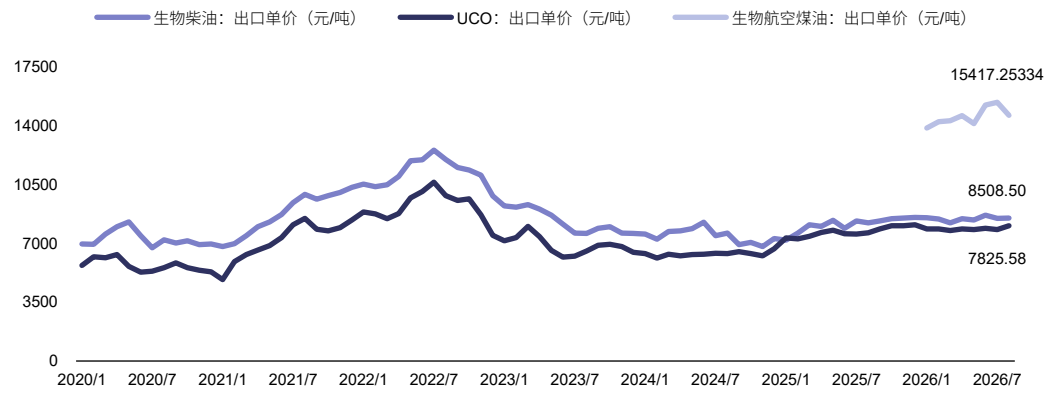
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

二、生物柴油：26 年 8 月我国 SAF 出口量创 26 年新高，UCO 出口价创 26 年新高

26 年 8 月我国 SAF 出口量创 26 年新高，UCO 出口价格创 26 年新高。根据中国海关数据统计平台，从出口数据来看，受双反政策影响 2024 年以来生物柴油出口量明显下降、并保持低位，但 2026 年来相较 2025 年有所回升，2026 年 1-8 月合计出口量 59.52 万吨（同比+6%）。生物航煤等需求下前端原料端 UCO 出口量持续保持高速增长，2026 年 1-8 月 UCO 合计出口量 256.95 万吨（同比+55.1%），2026 年 8 月 UCO 出口量 33.82 万吨（同比+57.1%），出口量保持高位。从价格来看，UCO 出口价格创 26 年新高，2026 年 8 月出口价格平均达到 8056.09 元/吨（同比+5.4%，环比+2.9%）。此外 2026 年开始新增生物航空煤油出口序号 27101913，2026 年 1-8 月我国 SAF 出口量 64.51 万吨，26 年 8 月出口量 13.15 万吨，创 26 年新高，26 年 8 月均价 14635 元/吨（环比-5.1%）。

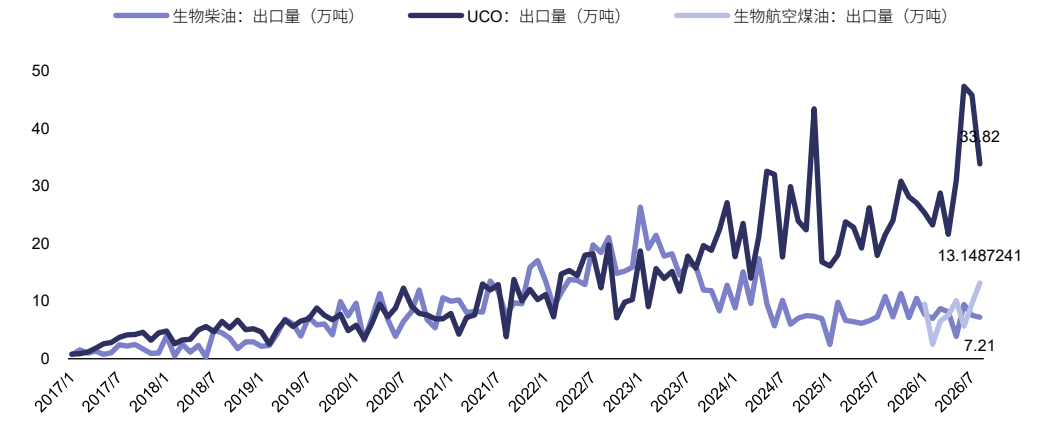
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：生物柴油、UCO、SAF 月度出口均价



数据来源：中国海关、广发证券发展研究中心

图 5：生物柴油、UCO、SAF 月度出口数量



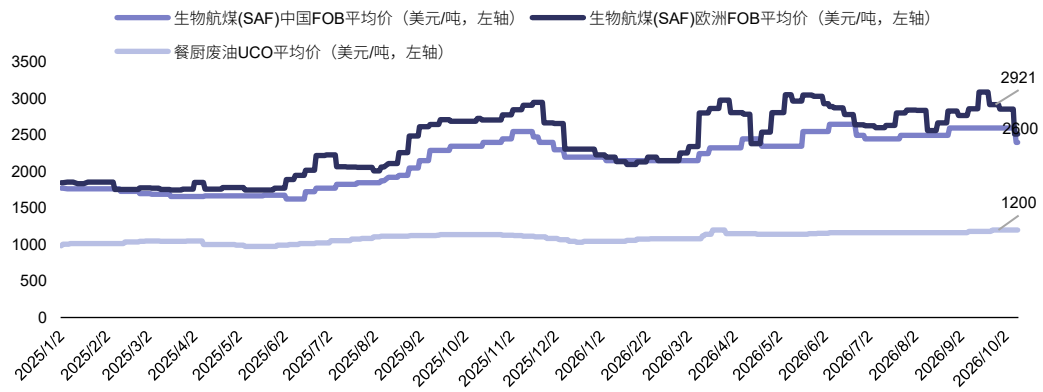
数据来源：中国海关、广发证券发展研究中心

欧洲 SAF 价格略有回升，UCO 价格坚挺。根据百川盈孚，26 年 10 月最新 UCO（SAF 的原材料之一）价格为 1200 美元/吨，相比 2026 年初上涨 14.83%，相比 9 月初的 1165 美元/吨略有上涨，价格小幅上涨。最新 SAF 中国 FOB 价格为 2400 美元/吨，近两天有所回落，SAF-UCO 价差从 2025 年初的 790 美元/吨左右上涨至最新的 1200 美元/吨左右。SAF 欧洲 FOB 价格亦有所回落，2026 年 10 月最新价格为 2516 美元/吨，相比 2026 年高点 3092 美元/吨回落 18.6%。

预计年内 SAF 产能将陆续落地，前端原材料 UCO 稀缺性提升，期待量价齐升。关注拥有废弃油脂原料的餐厨处理企业和具备炼化技术的加工企业。尤其是以朗坤科技为代表的固废公司，有望通过餐厨项目布局，掌握废弃油脂原料供应，具备主导权。建议关注朗坤科技、山高环能、瀚蓝环境、军信股份等。此外，具备炼化技术的生物航煤加工企业，正处于产能投产和逐步出口阶段，关注后续进展。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：生物航煤 SAF 均价、UCO 价格情况



数据来源：百川盈孚、广发证券发展研究中心

三、双碳领域政策及事件跟踪

（一）国内双碳新闻汇总

9 月 30 日，山东省人民政府印发《山东省美丽中国先行区建设实施方案》。方案将绿色低碳转型作为核心主线，明确工业、能源、交通、城乡建设等领域降碳任务；目标 2030 年如期实现碳达峰，建成美丽中国省域先行区，配套碳排放管控、节能改造、生态碳汇等落地举措。（来源：山东省人民政府）

10 月 7 日，新华社刊发专题报道，系统总结 2026 年中国碳市场大会成果。报道指出，截至 2026 年 8 月底，全国碳市场累计纳入重点排放企业 3680 家，累计成交量 9.61 亿吨、成交额 656.99 亿元，碳市场已扩围至钢铁、水泥、铝冶炼等行业，实现对全国 65%以上二氧化碳排放量的有效管控（来源：新华社）

（二）海外双碳新闻汇总

10 月 1 日，欧盟委员会气候总司发布公告，欧洲能源交易所 EEX 公布修订后的 2027 年 EU-ETS1 与首版 EU-ETS2 拍卖日历。ETS1 配额包含拨付给希腊脱碳基金的 2500 万配额；ETS2 提前拍卖部分 2028 年度配额，总量内含 1.4 亿份分配至社会气候基金的配额。因部分成员国尚在完善国内配套法规，2027 拍卖总量后续还会调整。共同拍卖平台 2027 年拍卖定于周一、周二、周四，ETS1 自 1 月 7 日上午 9-11 点开拍，ETS2 自 1 月 18 日下午 1-3 点开拍，拍卖规模依据欧盟碳市场相关法规核算。（来源：欧盟委员会）

（三）碳交易市场：本周成交量 126.01 万吨，最新成交价 95.80 元/吨

本周成交量全国碳市场 126.01 万吨，10 月 9 日周五收盘价为 95.80 元/吨。根据全国碳交易，本周（2026/10/8-2026/10/9）全国碳市场碳排放配额（CEA）总成交量 126.01 万吨，总成交额 2.34 亿元。10 月 9 日收盘价为 95.80 元/吨，较 9 月 30 日上涨 0.88%。截至 2026 年 10 月 9 日，全国碳市场碳排放配额（CEA）累计成交量 9.94 亿吨，累计成交额 688.21 亿元。

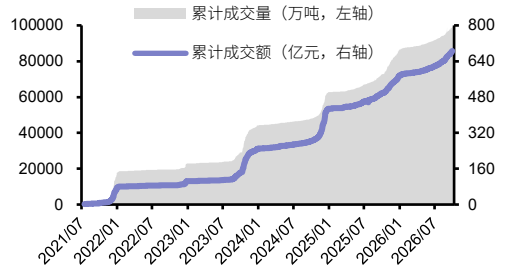
下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：全国碳市场日成交量及成交价



数据来源：全国碳交易、广发证券发展研究中心

图 8：全国碳市场累计成交量及成交额



数据来源：全国碳交易、广发证券发展研究中心

四、本期政策回顾

本周（2026/9/28-2026/10/09）环保行业政策：

《湖南省土壤、地下水和农业农村生态环境保护规划（征求意见稿）》。《意见稿》以保障农产品质量安全、人居环境安全和地下水环境安全为核心，系统部署“十五五”土壤、地下水和农业农村生态环境保护。目标到 2030 年，受污染耕地安全利用率达 95%以上，美丽乡村整县建成比例达 65%；到 2035 年，美丽乡村基本建成。重点任务包括强化建设用地风险管控、推动产业绿色转型、涉重金属行业强制性清洁生产审核，以及地下水污染防控和农业农村环境整治等。（来源：湖南省生态环境厅）

财政部征求《〈企业可持续披露准则第 1 号——气候（试行）〉应用指南（征求意见稿）》。为稳步推进我国可持续披露准则体系建设，财政部研究起草了气候准则应用指南及电力、钢铁、煤炭、石油、化肥、铝、氢、水泥、汽车等 9 个行业的应用指南征求意见稿。其中包含适用范围、行业概况、气候相关风险与机遇、治理、战略、风险管理披露要求、指标与目标、行业特定披露要点、实施与过渡安排等内容。

表 3：环保行业本周重要政策回顾

发布日期	部门	政策	具体内容
2026/9/28	湖南省生态环境厅	《湖南省土壤、地下水和农业农村生态环境保护规划（征求意见稿）》	《意见稿》以保障农产品质量安全、人居环境安全和地下水环境安全为核心，系统部署“十五五”土壤、地下水和农业农村生态环境保护。目标到 2030 年，受污染耕地安全利用率达 95%以上，美丽乡村整县建成比例达 65%；到 2035 年，美丽乡村基本建成。重点任务包括强化建设用地风险管控、推动产业绿色转型、涉重金属行业强制性清洁生产审核，以及地下水污染防控和农业农村环境整治等
2026/9/29	河北省人大	《河北省生态环境保护条例（修订草案）》公开征求意见	《条例》明确政府、部门、单位和公民责任，强化规划、标准、环评、监测、执法、督察、约谈、考核与终身追责。涵盖生态修复、分区管控、生态补偿、生态产品价值实现，以及大气、水、海洋、土壤、固废、噪声、放射性等污染防治，推行排污许可、第三方治理、自动监测和应急管理。完善信息公开、公众参与、公益诉讼，推进京津冀协同保护，并设定按日计罚、生态环境损害赔偿等法律责任。
2026/9/30	财政部	《〈企业可持续披露准则第 1 号——气候（试行）〉应用指南（征求意见稿）》	为稳步推进我国可持续披露准则体系建设，财政部研究起草了气候准则应用指南及电力、钢铁、煤炭、石油、化肥、铝、氢、水泥、汽车等 9 个行业的应用指南征求意见稿。其中包含适用范围、行业概况、气候相关风险与机遇、治理、战略、风险管理披露要求、指标与目标、行业特定披露要点、实施与过渡安排等内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

2026/10/8	湖北省生态环境厅	湖北省关于征求《金属冶炼区重金属环境健康风险评估技术指南（征求意见稿）》意见的函	《意见稿》核心框架涵盖评估原则与程序、评估计划制定、暴露评估、危害识别、危害表征及风险表征等环节，针对金属冶炼区特定场景，规定重金属经空气、土壤、水体等介质暴露于人体的健康风险评估方法及技术要求。
2026/10/9	安徽省生态环境厅	安徽省发布《工业废水铊污染物排放标准》	该标准针对近年国内多起铊污染事件制定，填补了安徽省工业废水铊污染物专项排放标准空白。核心排放限值为总铊 0.002 mg/L，直接与间接排放统一执行，严于国家综合排放标准参考值。适用于涉铊工业企业全生命周期排放管理。新建企业自 2026 年 12 月 15 日起执行，现有企业自 2028 年 1 月 1 日起执行。

数据来源：湖南省生态环境厅、河北省人大、财政部、湖北省生态环境厅、安徽省生态环境厅、广发证券发展研究中心

五、环保行业个股重点公告及板块行情跟踪

（一）个股公告动态跟踪：盈峰环境、联泰环保、高能环境等

盈峰环境：公司披露回购进展，截至 2026 年 9 月 28 日，本次已回购 751.39 万股，占总股本 0.22%，金额 5870.57 万元。

联泰环保：公司拟以现金 16.11 亿元向上实哲杰出售湖南联泰、汕头联泰各 100%股权，交易标的主要资产为公司部分污水处理项目公司，交易对方上实哲杰为上海上实（集团）有限公司全资子公司，本次交易构成重大资产重组。

高能环境：公司披露股份回购进展。截至 2026 年 9 月 30 日，累计回购 604.59 万股，占总股本约 0.40%，回购金额 7944.83 万元，公司将在回购期限内根据市场情况择机继续实施，并及时履行信息披露义务。

万德斯：公司中标山东能源鲁西矿业郭屯煤矿、李楼煤业高盐水治理系统委托运营服务项目。中标单价 4.42 元/立方米，按预计处理量估算运营合同额约 1.5 亿元。项目采用委托运营模式，期限 3 年、一年一签，涵盖两套高盐水治理系统全流程运维。

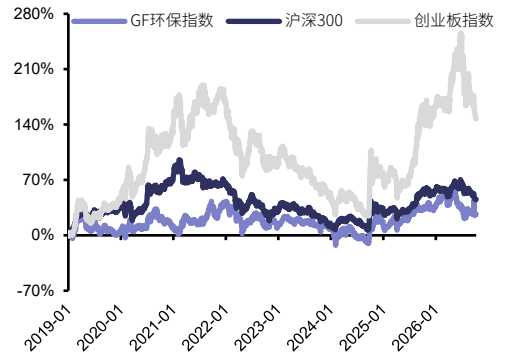
中赋科技：公司披露收购军科正源进展。全资子公司中赋正源拟以 10 亿元收购军科正源 87%股权，并与合肥国投旗下基金等共同投资；完成后公司持中赋正源 51%。

（二）板块行情跟踪：板块估值正处 2015 年以来历史低位，板块近三年涨幅处各板块中游

环保板块 2019 年以来走势低于沪深 300 等大盘指数，根据 IFIND，截至 2026 年 10 月 9 日，相对沪深 300 指数涨幅低 18.52pct。当前 GFHB 样本股 PE-TTM 仅为 19.56 倍，板块估值居于 2019 年以来的较低水平。2021 年下半年以来，环保指数走势持续高于沪深 300 等大盘指数，截至 2026 年 10 月 9 日环保指数跑赢沪深 300 指数 28.74pct。本周 GFHB 上涨 1.46%，同期沪深 300 下跌 0.54%、创业板下跌 3.07%。

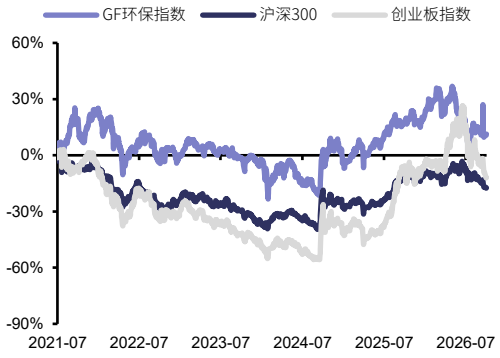
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：GF 环保 2019 年至今走势远低于大盘



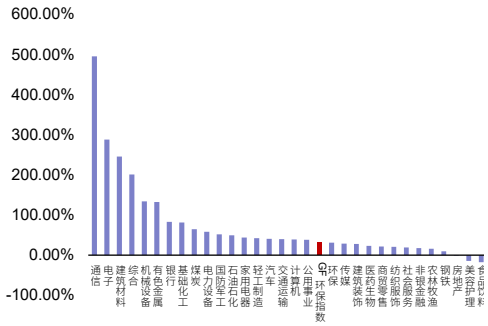
数据来源：IFIND、广发证券发展研究中心

图 10：GF 环保指数 2021 年下半年至今走势反超大盘



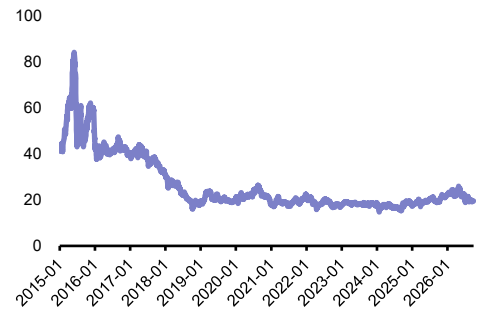
数据来源：IFIND、广发证券发展研究中心

图 11：近三年环保板块涨幅居于各板块中游



数据来源：IFIND、广发证券发展研究中心
数据统计时间：2023/9/28~2026/10/9

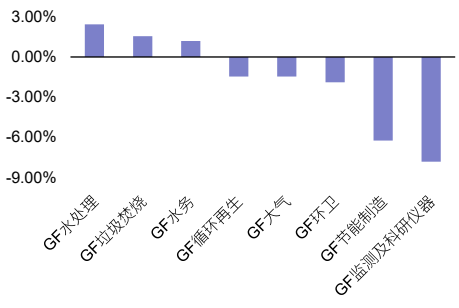
图 12：GF 环保 PE-TTM 位于 2015 年来较低水平



数据来源：IFIND、广发证券发展研究中心
数据统计时间：2015/1/5~2026/10/9

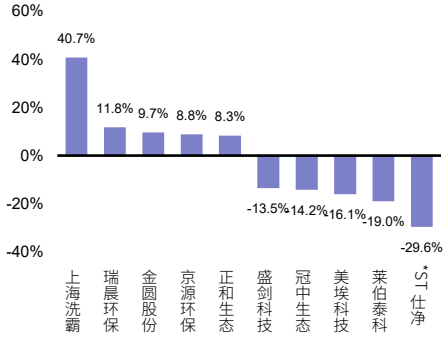
本周（2026/9/28-2026/10/8）环保细分子板块及个股行情：（1）细分板块方面 GF 水处理、GF 垃圾焚烧、GF 水务、GF 循环再生、GF 大气、GF 环卫、GF 节能制造、GF 监测及科研仪器各自涨跌幅分别为 2.45%、1.55%、1.20%、-1.46%、-1.47%、-1.90%、-6.25%、-7.83%；（2）个股方面：上海洗霸、瑞晨环保、金圆股份、京源环保、正和生态涨幅靠前，分别为 40.71%、11.78%、9.66%、8.77%、8.26%。

图 13：环保细分板块涨跌幅情况



数据来源：IFIND、广发证券发展研究中心
备注：数据统计范围为 2026/9/28~2026/10/9

图 14：GF 环保个股涨幅前五名/后五名情况



数据来源：IFIND、广发证券发展研究中心
备注：数据统计范围为 2026/9/28~2026/10/9

下载日志已记录，仅供内部参考

六、风险提示

政策变动风险：以垃圾焚烧企业为例，伴随各公司快速发展，应收账款体量持续扩大，其中大部分为国家可再生能源补贴款，若国家可再生能源补贴电费政策落实不到位，垃圾焚烧等可再生能源发电项目补贴电费回收滞后，可能降低公司资产流动性和增加资产负债率，影响公司偿债能力和融资成本。此外，水处理、循环再生行业订单的释放亦会受到产业政策的影响。

分红低预期：由于固废、水务行业正式迈入成熟阶段，盈利稳定现金流充裕下，市场对于此类公司后续分红提高保持乐观预期。但倘若公司层面有新业务/新投资诉求，应收账款压力较大下，可能存在分红比例不及预期的风险。

订单和新业务布局低预期：若环保企业布局新能源产业链或其他新领域，以打开第二成长曲线，产能扩张是业绩增长的重要保障，若投产进度不及预期，可能对产业链盈利能力带来较大不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发证券环保研究小组

郭 鹏 ：首席分析师，华中科技大学工学硕士。

陈 龙 ：联席首席分析师，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学生态学学士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

荣凌琪 ：资深分析师，帝国理工学院金融科技硕士，同济大学金融学学士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

陈舒心 ：资深分析师，新加坡国立大学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



陈龙

SAC 执证号：S0260523030004
shchenlong@gf.com.cn



郭鹏

SAC 执证号：S0260514030003
SFC CE No. BNX688
guopeng@gf.com.cn



荣凌琪

SAC 执证号：S0260523120006
ronglingqi@gf.com.cn



陈舒心

SAC 执证号：S0260524030004
shchenshuxin@gf.com.cn

请注意，陈龙,荣凌琪,陈舒心并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

下载日志已记录，仅供内部参考

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。