

## 环保行业深度报告

# 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

增持（维持）

2025年02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 陈孜文

执业证书：S0600523070006

chenzw@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **回顾：2024M1-12 环卫新能源销量同增 51%，渗透率同比提升 5.33pct 至 13.44%。** 2024M1-12，环卫车合计销量 70157 辆，同比-8.87%。其中，新能源环卫车销售 9432 辆，同比+50.96%，新能源渗透率 13.44%，同比+5.33pct。
- **分月度：单月新能源渗透率从 2024M1 的 9.0% 提至 2024M12 的 27.5%。**2024M1~M6 单月环卫新能源渗透率在 7%~10% 之间波动，2024M7 提至 14.32%，2024M7~M11 单月新能源渗透率在 14%~20% 之间波动，2024M12 新能源环卫车销量 1882 辆，同比+136.43%，环比+143.15%，新能源渗透率跃升至 27.47%，同比+14.79pct。
- **分车型：2024 年新能源洗扫车销量增量最大，同比+892 辆，同比增幅为 51%。**新能源渗透率前三：清洗车（56%）、桶装垃圾运输车（53%）、洗扫车（45%）。
- **分区域：2024 年试点城市所在省份发力显著，新能源环卫销售河北增量第一。**新能源渗透率前三：上海（49%）、河北（32%）、河南（30%）。
- **氢燃料环卫车爆发初现端倪，宇通&盈峰份额领先。**新能源环卫车包含纯电动和燃料电池两类，燃料电池单车价值量更高。2024 年燃料电池销量 557 辆，同比+290%，2024M12 单月销量 339 辆，占全年 61%。燃料电池销量前三：宇通（销量 237 辆，市占率 43%）、盈峰（销量 236 辆，市占率 42%）、龙马（销量 51 辆，市占率 9%）。
- **催化：政策加码+经济性改善共振，环卫电动化加速。**1) **政策：公共领域全面电动化试点：**首批确定北京等 15 个城市为试点，新增渗透率目标 80%，试点期为 2023-2025 年，**空气质量持续改善行动计划：**到 2025 年重点区域新增轻型环卫车新能源渗透率不低于 80%，**设备更新政策：**以环卫等领域为重点推进更新改造。2) **经济性：电油比由 2020 年的 2.5 倍降至 2024 年的 2.0 倍，**纯电动环卫车与传统环卫车的平价节点由运行期第 7 年缩至第 4 年。**制造端，**我国电池级碳酸锂价格 2023 年全年降幅为 80%，2024 年降幅为 25%，电池及钢材等大宗原料价格下行，促电车降本。当电油比下降至 1.7 时，电车平价节点将缩短至运营期第 3 年，与电动公交车放量时经济性相当。**运营端，**随着电力供应紧张得到缓解，用电成本合理化。
- **空间：2024 年试点城市发力显著，考核节点降至，假设 2025 年试点城市渗透率达 80%，环卫新能源销量增速有望超 80%。**①**试点城市：**2024 年环卫车总销量同增 14% 至 1.52 万辆，新能源销量同增 69% 至 4271 辆，**新能源渗透率 28.1%（同比+9.1pct），**②**其他城市：**2024 年环卫车总销量同降 14% 至 5.50 万辆，新能源销量同增 39% 至 5161 辆，新能源渗透率 9.4%（同比+3.6pct）。**2025 年环卫新能源放量情景测算：**2024 年环卫装备总销量为 2017 年以来最低，按 8 年替换周期推测 2025 年总销量有望回升，当 2025 年环卫装备总销量同比+0%/10%/20% 时，**假设试点城市环卫电动化渗透率达 80%，其他城市渗透率微增至 10%，**我们测算 2025 年新能源销量有望达 1.77/1.94/2.12 万辆，同比+87%/106%/125%，新能源渗透率将达 25%。
- **格局：2024 年新能源市场参与主体增加竞争加剧，宇通市占率同增 4pct 至 22%。**2024 年，环卫新能源 CR3/CR6 分别为 59.94%/73.30%，同比-0.81pct/+0.82pct。2024 年新能源环卫装备实现销售的品牌数 122 个，2023 年为 111 个。**其中新能源 CR6：**
- **盈峰环境：**环卫车销售 11785 辆，同比-3.27%，其中新能源环卫车销售 2926 辆，同比+46.74%，新能源市占率 31.02%，同比-0.89pct，行业第一。
- **宇通重工：**环卫车销售 2950 辆，同比+15.64%，其中新能源环卫车销售 2081 辆，同比+82.22%，**新能源市占率 22.06%，同比+3.79pct，**行业第二。
- **福龙马：**环卫车销售 2988 辆，同比-13.67%，其中新能源环卫车销售 647 辆，同比-1.97%，新能源市占率 6.86%，同比-3.70pct，行业第三。
- **徐州徐工：**新能源销量 628 辆，同比+35.64%，新能源市占率 6.66%，同比-0.75pct。
- **北汽福田：**新能源销量 354 辆，同比+144.14%，新能源市占率 3.75%，同比+1.43pct。
- **河南犀重：**新能源销量 278 辆，同比+139.66%，新能源市占率 2.95%，同比+1.09pct
- **投资建议：伴随着政策驱动、经济性改善，且 2025 年将迎来考核节点，新能源环卫装备有望加速放量。重点推荐【宇通重工】环卫新能源龙头弹性最大，对应 2024 年 PE 23 倍。建议关注【福龙马】【盈峰环境】。**（估值日期：2025/2/9）
- **风险提示：新能源渗透率不及预期，环服市场化率不及预期，竞争加剧。**

### 行业走势



### 相关研究

《商务部公示再生资源回收体系试点城市和企业，化债积极推进，持续推荐现金流资产》

2025-02-10

《加快制造业低碳转型，聚焦绿色技术装备&循环利用，持续推荐水务固废现金流资产》

2025-01-27

## 内容目录

1. 回顾：2024 年环卫新能源销量同增 51%，渗透率同增 5.33pct 至 13.44%.....	5
1.1. 分月度：2024 下半年环卫新能源渗透率加速，24M12 单月渗透率跃升至 27.47%.....	5
1.2. 分车型：新能源垃圾收转类装备放量，新能源洗扫车占比及增量最高.....	7
1.3. 分区域：试点城市所在省份发力显著，上海新能源渗透率高达 49.7%.....	11
2. 氢燃料环卫车销量爆发，宇通&盈峰份额领先.....	14
3. 催化：政策加码+经济性改善共振，环卫电动化加速.....	15
4. 空间：考核节点将至，新能源环卫装备有望加速放量.....	19
5. 格局：新能源参与主体增加竞争加剧，宇通市占率回升.....	20
6. 环卫新能源成长与竞争力分析：.....	25
6.1. 盈峰环境：安徽贡献最大增量，新能源洗扫车增量最大.....	25
6.2. 宇通重工：广东贡献最大增量，河南区域优势强化.....	28
6.3. 福龙马：河北区域销量增量最大，洗扫车销量增幅最高.....	30
7. 投资建议.....	31
8. 风险提示.....	32

## 图表目录

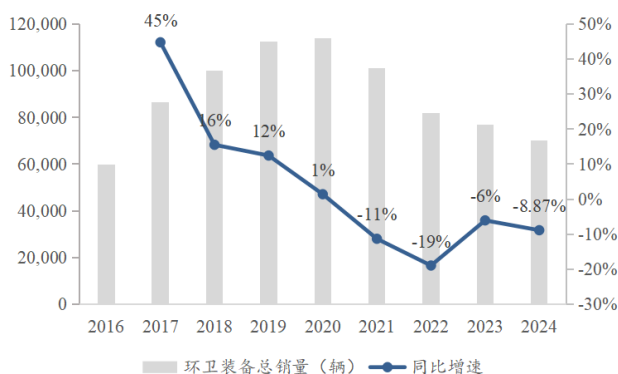
图 1: 环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	5
图 2: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	5
图 1: 环卫新能源渗透率.....	5
图 2: 环卫车单月销量与 2024M1-12 单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	6
图 3: 新能源环卫车单月销量与 2024M1-12 单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	6
图 4: 环卫新能源渗透率 (单月) .....	7
图 5: 环卫清洁与垃圾转运销量增速 (环卫车) .....	7
图 6: 环卫清洁与垃圾转运销量增速 (新能源环卫车) .....	7
图 7: 环卫车与新能源环卫车环卫清洁、垃圾转运占比.....	8
图 8: 低、中高端销量增速 (环卫车) .....	8
图 9: 低、中高端销量增速 (新能源环卫车) .....	8
图 10: 环卫车与新能源环卫车低、中高端占比.....	9
图 11: 2024M1-12 环卫车各车型销售情况及占比 (单位: 辆) .....	9
图 12: 2024M1-12 环卫车各车型销售增量与同比增速 (单位: 辆) .....	10
图 13: 2024M1-12 新能源环卫车各车型销售及占比 (单位: 辆) .....	10
图 14: 2024M1-12 新能源环卫车各车型销售增量与同比增速 (单位: 辆) .....	11
图 15: 2024M1-12 各车型新能源渗透率.....	11
图 16: 2024M1-12 环卫车各地区销售情况及占比 (单位: 辆) .....	12
图 17: 2024M1-12 环卫车各地区销售增量与同比增速 (单位: 辆) .....	12
图 18: 2024M1-12 新能源环卫车各地区销售及占比 (单位: 辆) .....	13
图 19: 2024M1-12 新能源环卫车各地区销售增量与同比增速 (单位: 辆) .....	13
图 20: 2024M1-12 各地区新能源渗透率.....	13
图 21: 燃料电池环卫车销量.....	14
图 22: 燃料电池环卫车市场格局 (单位: 辆) .....	14
图 23: 燃料电池环卫车销量: 分省份 (单位: 辆) .....	15
图 24: 燃料电池环卫车销量: 分车型 (单位: 辆) .....	15
图 25: 2020 年纯电环卫车第 7 年经济性优势显现.....	17
图 26: 2024 年纯电环卫车第 4 年经济性优势显现.....	17
图 27: 2023 年碳酸锂价格下行.....	18
图 28: 动力电池价格近年持续下滑.....	18
图 29: 环卫车与新能源环卫车销量 CR3 .....	20
图 30: 环卫车与新能源环卫车销量 CR6 .....	20
图 31: 盈峰环境环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	20
图 32: 盈峰环境新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	20
图 33: 盈峰环境环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	21
图 34: 盈峰环境新能源环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	21
图 35: 宇通重工环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	22
图 36: 宇通重工新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	22
图 37: 宇通重工环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	22
图 38: 宇通重工新能源环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	22
图 39: 福龙马环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	23
图 40: 福龙马新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	23

图 41: 福龙马环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	23
图 42: 福龙马新能源环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆) .....	24
图 43: 2024 年环卫装备销售市占率.....	24
图 44: 2023 年环卫装备销售市占率.....	24
图 45: 2024 年新能源环卫装备销售市占率.....	25
图 46: 2023 年新能源环卫装备销售市占率.....	25
图 47: 2024M1-12 盈峰环境新能源环卫市场成长分析 (地区) .....	26
图 48: 2024M1-12 盈峰环境新能源环卫市场成长分析 (品类) .....	27
图 49: 2024M1-12 宇通重工新能源环卫市场成长分析 (地区) .....	28
图 50: 2024M1-12 宇通重工新能源环卫市场成长分析 (品类) .....	29
图 51: 2024M1-12 福龙马新能源环卫市场成长分析 (地区) .....	30
图 52: 2024M1-12 福龙马新能源环卫市场成长分析 (品类) .....	31
表 1: 全面电动化试点和空气质量持续改善行动计划重点区域.....	16
表 2: 电动环卫车经济性改善.....	17
表 3: 平价节点敏感性测算——假设电车降本&电价下行 .....	18
表 4: 2025 年新能源环卫装备销量预测 (单位: 辆) .....	19
表 5: 上市公司估值表 (估值日期: 2025/2/9) .....	32

## 1. 回顾：2024 年环卫新能源销量同增 51%，渗透率同增 5.33pct 至 13.44%

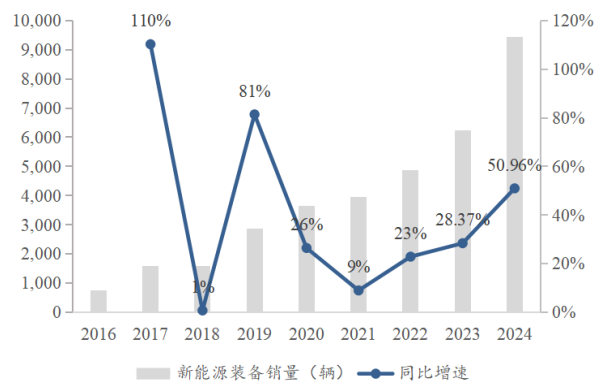
2024M1-12 环卫新能源销量同增 51%，渗透率同比提升 5.33pct 至 13.44%。根据银保监会交强险数据，2024M1-12，环卫车合计销量 70157 辆，同比变动-8.87%。其中，新能源环卫车销售 9432 辆，同比变动+50.96%，新能源渗透率 13.44%，同比变动+5.33pct。

图1：环卫车销量与增速（单位：辆）



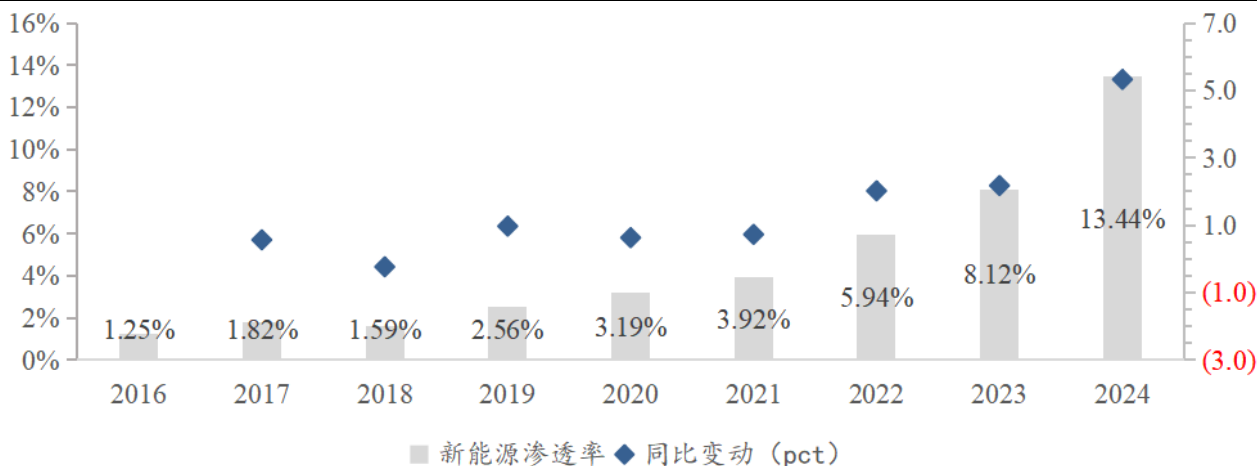
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图2：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1：环卫新能源渗透率



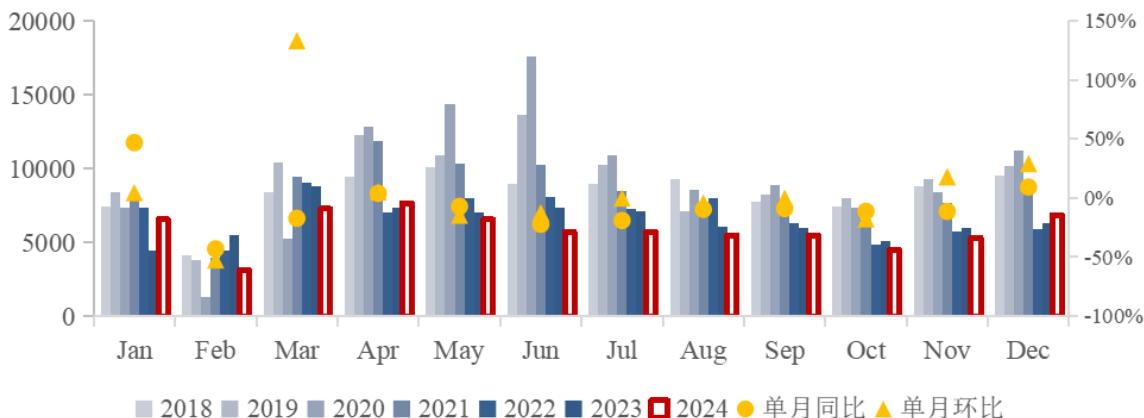
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

### 1.1. 分月度：2024 下半年环卫新能源渗透率加速，24M12 单月渗透率跃升至 27.47%

2024 下半年环卫新能源渗透率加速，24M12 单月渗透率跃升至 27.47%。2024 年下

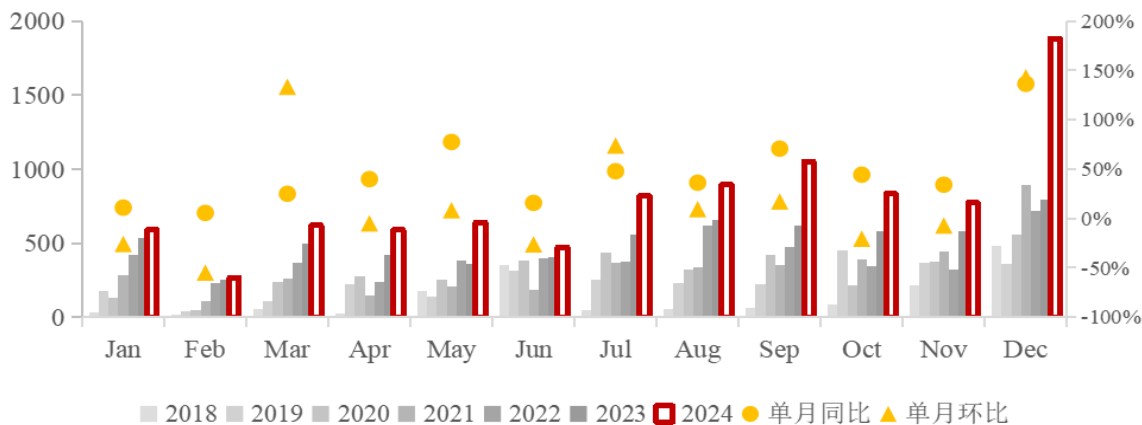
半年以来，单月环卫新能源渗透率显著提升。2024M1~M6 单月环卫新能源渗透率在 7%~10%之间波动，2024M7 提至 14.32%，2024M7~M11 单月渗透率介于 14~20%之间，2024M12 跃升至 27.47%。2024M12 环卫车合计销量 6850 辆，同比变动+9.18%，环比变动+29.12%。其中，新能源环卫车销量 1882 辆，同比变动+136.43%，环比变动+143.15%，新能源渗透率 27.47%，同比变动+14.79pct，环比+12.88pct。

图2：环卫车单月销量与 2024M1-12 单月销量同环比数据（单位：辆）



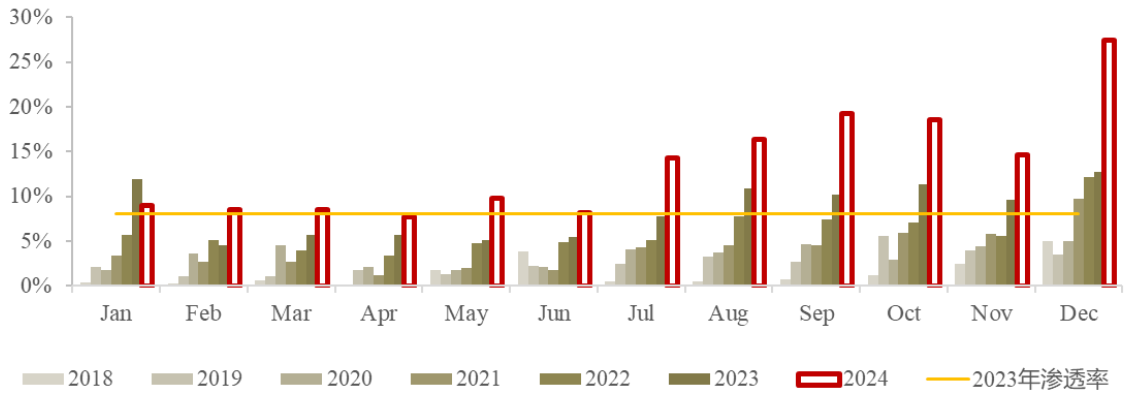
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图3：新能源环卫车单月销量与 2024M1-12 单月销量同环比数据（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图4：环卫新能源渗透率（单月）

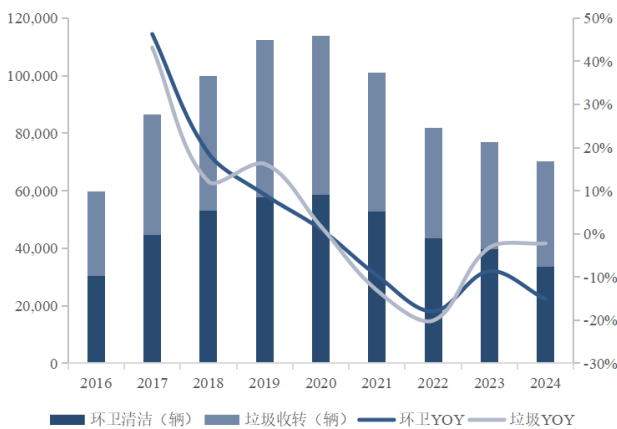


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

## 1.2. 分车型：新能源垃圾收转类装备放量，新能源洗扫车占比及增量最高

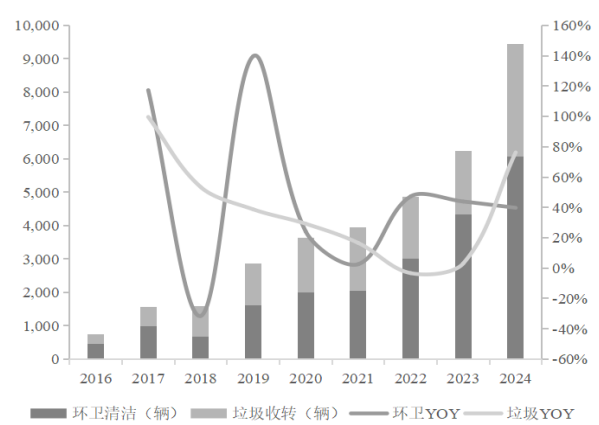
**2024M1-12 新能源垃圾收转类装备放量，占比提升。**2024M1-12，1) 环卫车中，环卫清洁类销售 33613 辆，同比变动-15.17%，垃圾收转类销售 36544 辆，同比变动-2.18%。环卫清洁类销量占比 47.91%，较 2023 全年变动-3.56pct，垃圾收转类销量占比 52.09%。**2) 新能源环卫车中**，环卫清洁类销售 6064 辆，同比变动+39.79%，垃圾收转类销售 3368 辆，同比变动+76.34%。环卫清洁类销量占比 64.29%，垃圾收转类销量占比 35.71%，垃圾收转类装备占比较 2023 全年变动-5.14pct。

图5：环卫清洁与垃圾转运销量增速（环卫车）



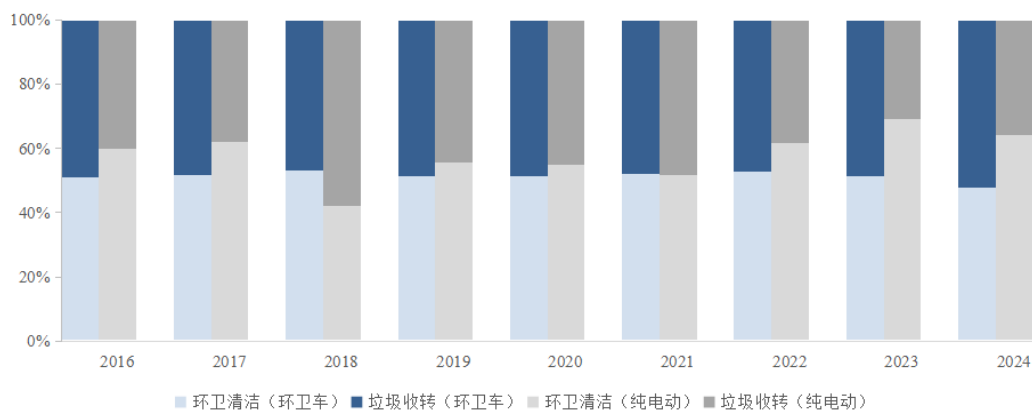
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图6：环卫清洁与垃圾转运销量增速（新能源环卫车）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图7：环卫车与新能源环卫车环卫清洁、垃圾转运占比



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

2024 年新能源中高端预低端车型销量齐头并进，中高端车型占比 79%。2024M1-12, 1) 环卫车中，低端车型销售 39708 辆，同比变动-9.54%，中高端车型销售 30449 辆，同比变动-7.98%。低端车型占比 56.60%，较 2023 全年变动-0.42pct。2) 新能源环卫车中，低端车型销售 2027 辆，同比变动+52.75%，中高端车型销售 7405 辆，同比变动+50.48%。低端车型占比 21.49%，较 2023 全年变动+0.25pct，中高端车型占比 78.51%。

图8：低、中高端销量增速（环卫车）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

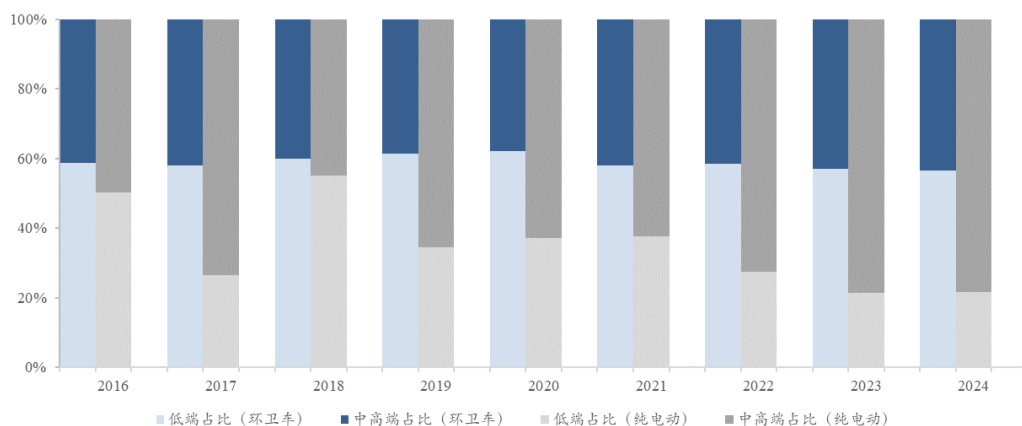
图9：低、中高端销量增速（新能源环卫车）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所



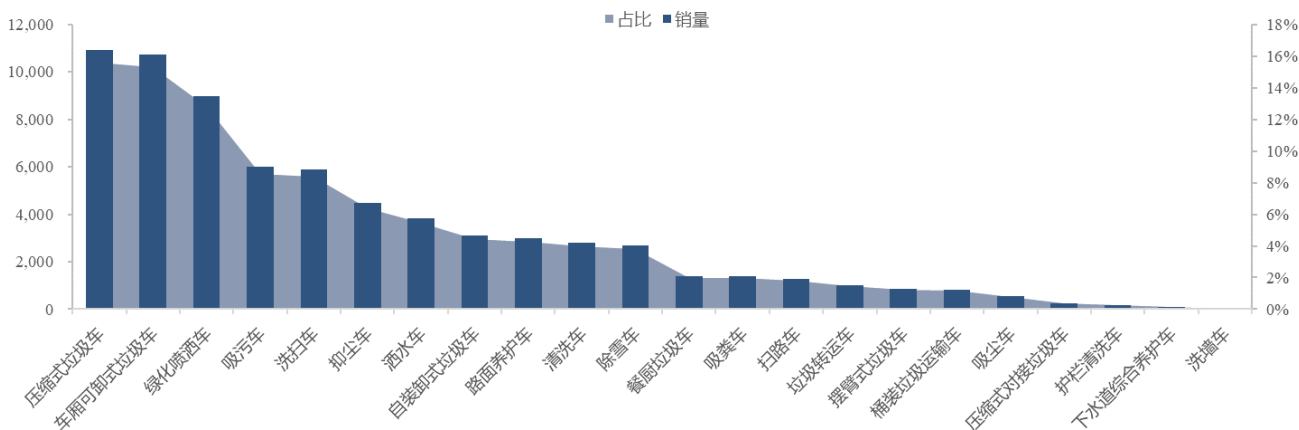
图10：环卫车与新能源环卫车低、中高端占比



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

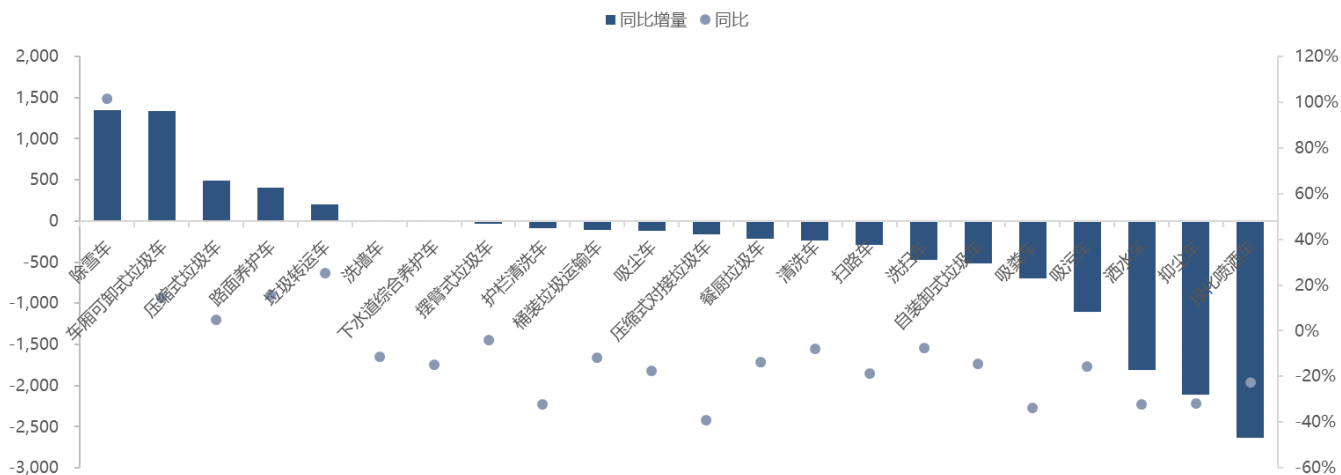
环卫装备市场中，压缩式垃圾车销量占比最高，除雪车增量第一。2024M1-12，环卫车，**1) 销量前五**的车型分别为压缩式垃圾车（10930 辆，占 15.6%）、车厢可卸式垃圾车（10725 辆，占 15.3%）、绿化喷洒车（8962 辆，占 12.8%）、吸污车（6003 辆，占 8.6%）、洗扫车（5887 辆，占 8.4%）；**2) 销量增长前五**的车型分别为除雪车（+1349 辆，+102%，此处表示销量同比增量+1349 辆，销量同比变化+102%，下同）、车厢可卸式垃圾车（1338 辆，+14%）、压缩式垃圾车（491 辆，+5%）、路面养护车（403 辆，+16%）、垃圾转运车（206 辆，+25%）。

图11：2024M1-12 环卫车各车型销售情况及占比（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

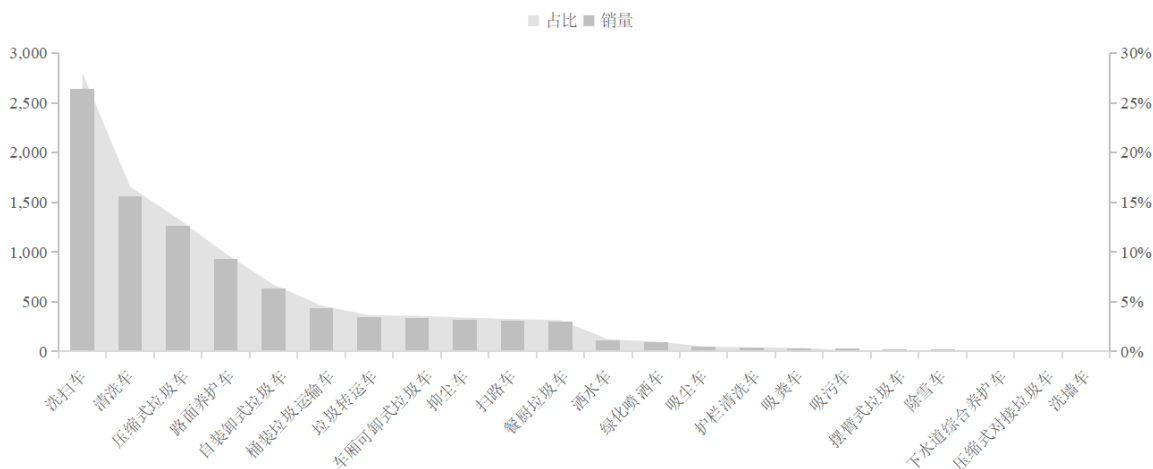
图12：2024M1-12 环卫车各车型销售增量与同比增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

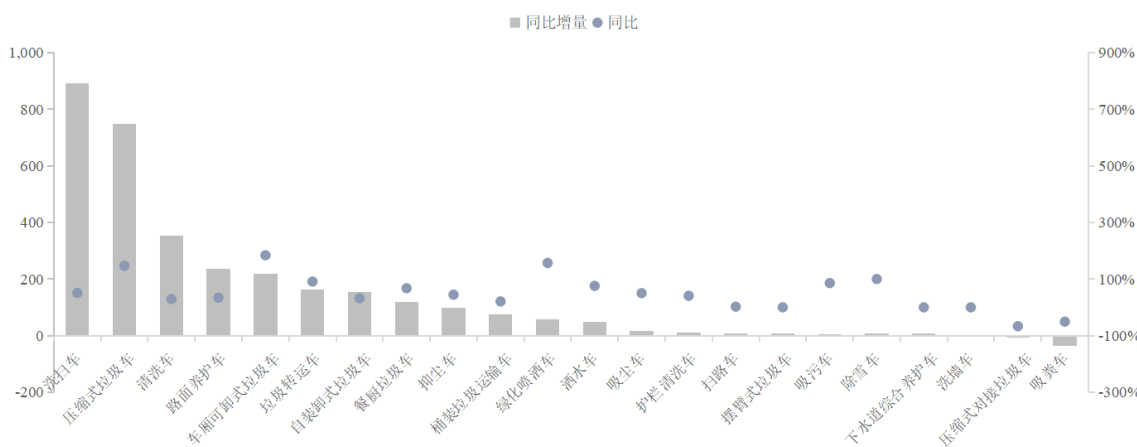
新能源环卫市场中，洗扫车占比及同比增量最高。2024M1-12，新能源环卫车，**1) 销量前五**的车型分别为洗扫车（2642辆，占28.0%）、清洗车（1562辆，占16.6%）、压缩式垃圾车（1260辆，占13.4%）、路面养护车（928辆，占9.8%）、自装卸式垃圾车（634辆，占6.7%）；**2) 销量增长前五**的车型分别为洗扫车（+892辆，+51%）、压缩式垃圾车（749辆，+147%）、清洗车（354辆，+29%）、路面养护车（236辆，+34%）、车厢可卸式垃圾车（219辆，+184%）；**3) 新能源渗透率前五**的车型分别为清洗车（56%）、桶装垃圾运输车（53%）、洗扫车（45%）、垃圾转运车（34%）、路面养护车（31%）。

图13：2024M1-12 新能源环卫车各车型销售及占比（单位：辆）



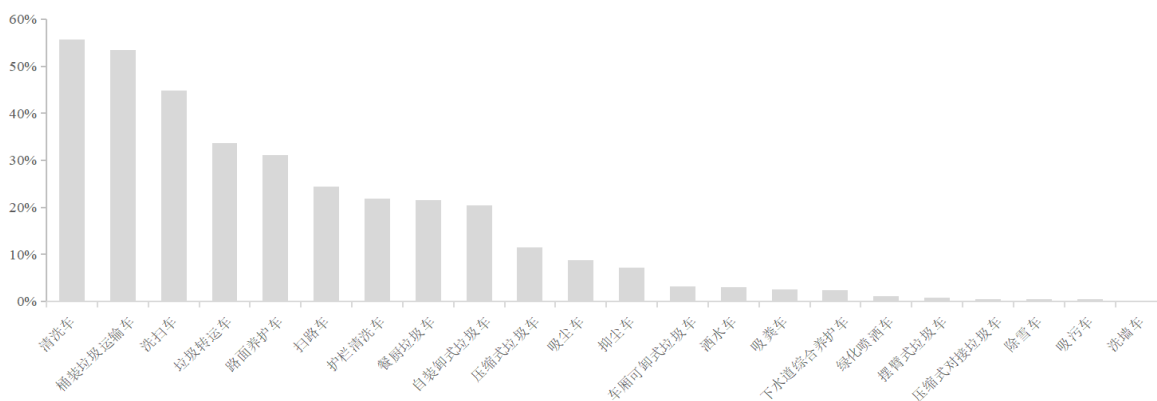
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图14：2024M1-12 新能源环卫车各车型销售增量与同比增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图15：2024M1-12 各车型新能源渗透率

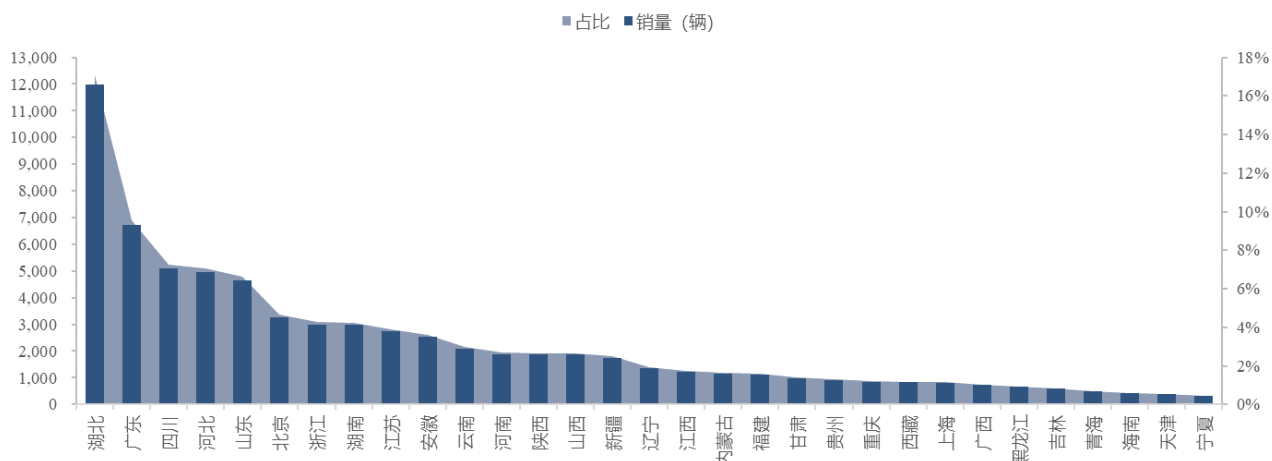


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

### 1.3. 分区域：试点城市所在省份发力显著，上海新能源渗透率高达 49.7%

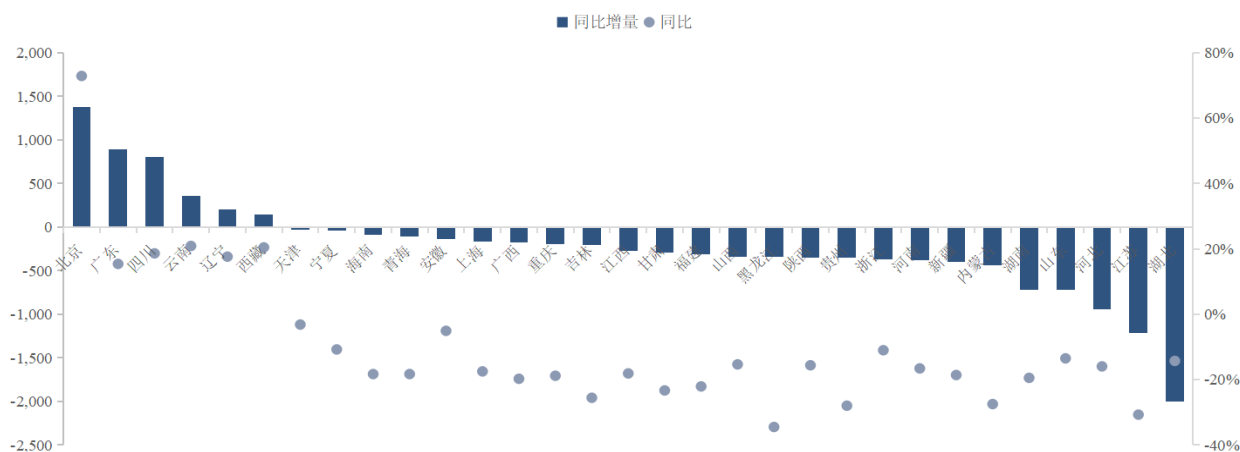
环卫装备销售湖北占比最高，北京增量第一。2024M1-12，环卫车，1) 销量前五的省份分别为湖北（11907 辆，占 17%）、广东（6714 辆，占 10%）、四川（5101 辆，占 7%）、河北（4959 辆，占 7%）、山东（4633 辆，占 7%）；2) 销量增量前五的省份分别为北京（+1378 辆，+73%）、广东（+895 辆，+15%）、四川（+800 辆，+19%）、云南（+362 辆，+21%）、辽宁（+204 辆，+18%）。

图16：2024M1-12 环卫车各地区销售情况及占比（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

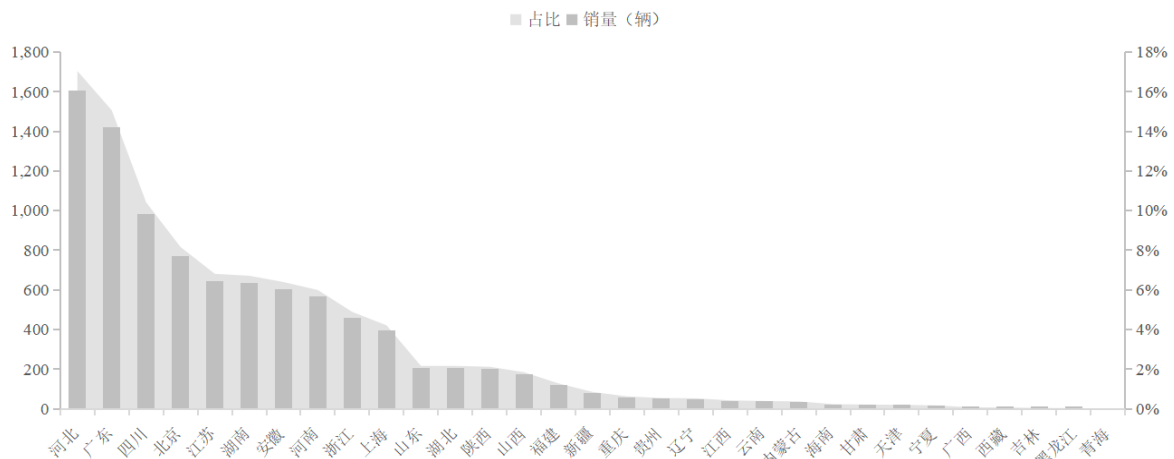
图17：2024M1-12 环卫车各地区销售增量与同比增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

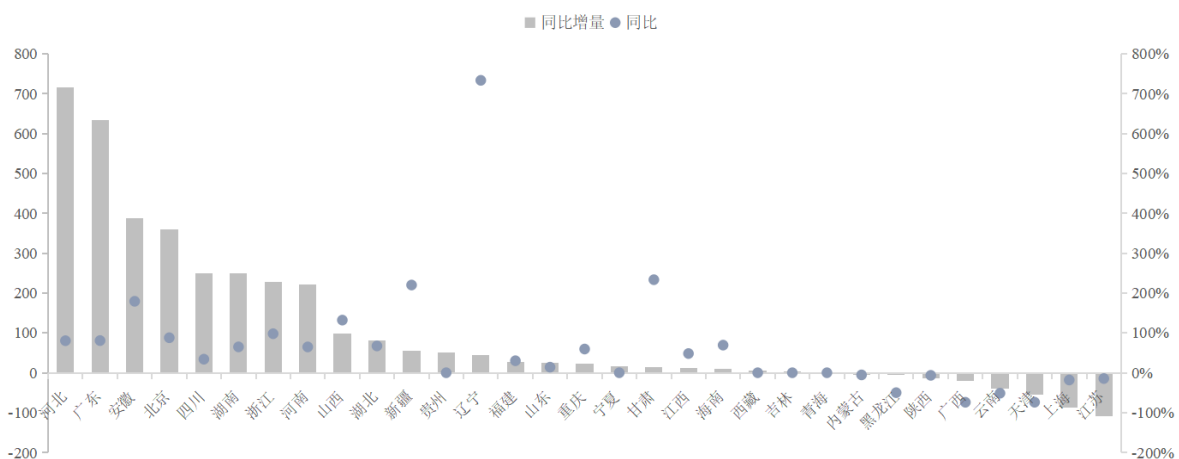
新能源环卫销售河北增量第一，试点城市所在省份发力显著，上海新能源渗透率最高达49.3%。2024M1-12，新能源环卫车，1) 销量前五的省份分别为河北（1607辆，占17%）、广东（1420辆，占15%）、四川（982辆，占10%）、北京（770辆，占8%）、江苏（642辆，占7%），其中河北省包含石家庄、唐山试点，广东省包含深圳试点，四川省包含成都试点，北京也为试点城市；2) 销量增量前五的省份分别为河北（+716辆，+80%）、广东（+634辆，+81%）、安徽（+387辆，+179%）、北京（+360辆，+88%）、湖南（+249辆，+65%）；3) 新能源渗透率前五的省份分别为上海（49.3%）、河北（32.4%）、河南（29.9%）、安徽（23.8%）、北京（23.6%）。

图18: 2024M1-12 新能源环卫车各地区销售及占比 (单位: 辆)



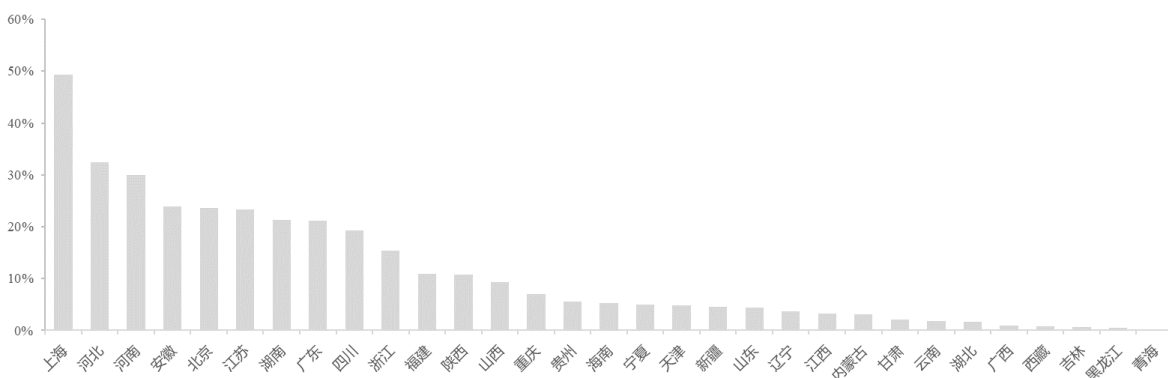
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图19: 2024M1-12 新能源环卫车各地区销售增量与同比增速 (单位: 辆)



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图20: 2024M1-12 各地区新能源渗透率



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

## 2. 氢燃料环卫车销量爆发，宇通&盈峰份额领先

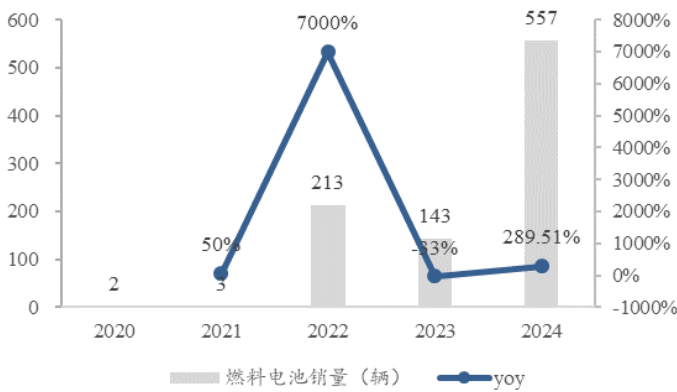
**政策支持下 2024 年氢燃料电池环卫车销量高增。**氢能交通是国家对氢能支持力度最大的领域之一。2021 年 12 月，财政部等五部门印发了《关于启动新一批燃料电池汽车示范应用工作的通知》，示范期为 4 年。我国已初步形成京津冀城市群、上海城市群、广东城市群、河北城市群、河南城市群 5 大燃料电池汽车政策支持示范城市群，各城市群提出 2025 年示范期目标，支持氢燃料电池车发展。新能源环卫车包含纯电动和燃料电池两类，2024 年纯电动环卫车销量 8875 辆，同比变动+45.37%，燃料电池环卫车销量 557 辆，同比变动+289.51%。2024M12，燃料电池环卫车单月销量 339 辆，占全年销量 60.86%。与传统燃油车辆及纯电车辆相比，氢燃料电池环卫车续航能力更长，转化效率高，加氢补能时间短，适用于中长距、连续作业、载重大等应用场景。氢燃料电池车环境适应性强，可在炎热、潮湿、沙尘、寒冷等复杂气候环境下正常作业，低温特性好，能有效解决低温工况下传统动力电池性能衰减问题，提高作业效率。

从市场格局来看，燃料电池环卫车销量前三家为：宇通重工（销量 237 辆，市占率 43%）、盈峰环境（销量 236 辆，市占率 42%）、福龙马（销量 51 辆，市占率 9%）。

从销售区域来看，燃料电池环卫车销量前三的省份为：安徽（销量 292 辆，占比 52%）、河南（销量 134 辆，占比 24%）、广东（销量 50 辆，占比 9%）。

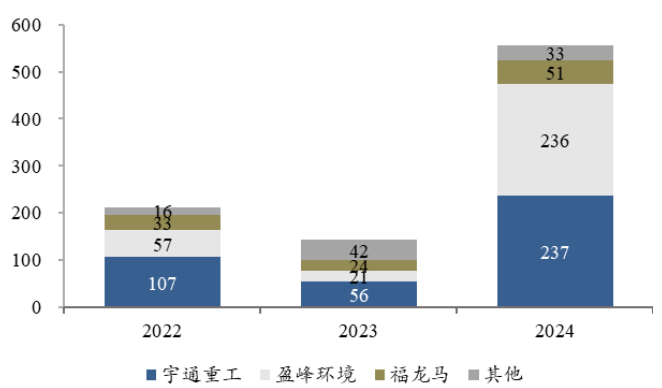
从车型来看，燃料电池环卫车销量前三的车型为：洗扫车（销量 272 辆，占比 49%）、清洗车（销量 170 辆，占比 31%）、桶装垃圾运输车（销量 42 辆，占比 8%）。

图21：燃料电池环卫车销量



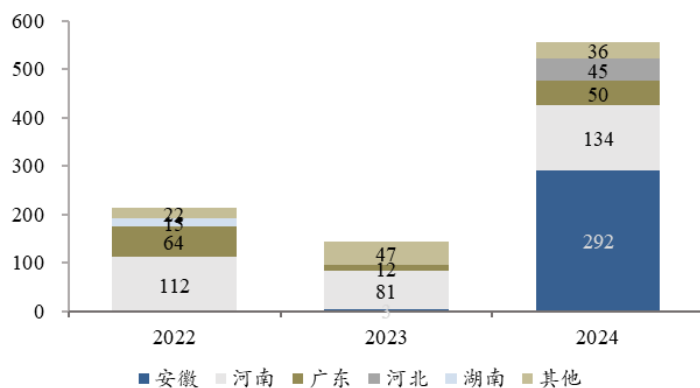
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图22：燃料电池环卫车市场格局（单位：辆）



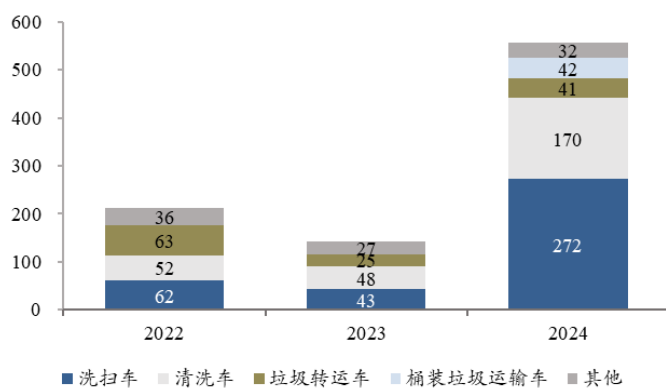
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图23：燃料电池环卫车销量：分省份（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图24：燃料电池环卫车销量：分车型（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

### 3. 催化：政策加码+经济性改善共振，环卫电动化加速

**环卫新能源政策加码：公共领域全面电动化试点启动，空气质量改善重点区域轻型环卫车新能源采购比例不低于 80%，设备更新行动要求以环卫等领域为重点推进更新改造。**

- 全面电动化试点政策：**2023 年 2 月 3 日，工信部等八部门发布《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》，在全国范围内启动公共领域车辆全面电动化先行区试点工作，试点期为 2023—2025 年，试点领域新增及更新车辆中新能源汽车比例显著提高，其中城市公交、出租、环卫、邮政快递、城市物流配送领域力争达到 80%。2023 年 11 月 14 日，工信部等八部门印发《关于启动第一批公共领域车辆全面电动化先行区试点的通知》，确定北京等 15 个城市为此次试点城市。
- 空气质量改善行动：**2023 年 12 月 7 日，国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，要求到 2025 年重点区域公共领域新增或更新公交、出租、城市物流配送、轻型环卫等车辆中，新能源汽车比例不低于 80%。
- 设备更新政策：**2024 年 3 月 13 日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知。通知要求，加快建筑和市政基础设施领域设备更新。围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造，以住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、安防等为重点，分类推进更新改造。

表1：全面电动化试点和空气质量持续改善行动计划重点区域

		分类	城市/地区
首批试点城市		第一类	北京、深圳、重庆、成都、 <b>郑州</b>
		第二类	<b>宁波</b> 、厦门、 <b>济南</b> 、 <b>石家庄</b> 、 <b>唐山</b>
		第三类	柳州、海口、长春、银川、鄂尔多斯
空气质量持续改善行动计划重点区域	京津冀及周边地区	北京市	<b>北京市</b>
		天津市	天津市
		河北省	<b>石家庄</b> 、 <b>唐山</b> 、秦皇岛、邯郸、邢台、保定、沧州、廊坊、衡水市以及雄安新区和辛集、定州市
		山东省	<b>济南</b> 、淄博、枣庄、东营、潍坊、济宁、泰安、日照、临沂、德州、聊城、滨州、菏泽市
		河南省	<b>郑州</b> 、开封、洛阳、平顶山、安阳、鹤壁、新乡、焦作、濮阳、许昌、漯河、三门峡、商丘、周口市以及济源市
	长三角地区	上海市	上海市
		江苏省	常州、淮安、连云港、南京、南通、苏州、宿迁、泰州、无锡、徐州、盐城、扬州、镇江市
		浙江省	杭州、 <b>宁波</b> 、嘉兴、湖州、绍兴、舟山市
		安徽省	合肥、芜湖、蚌埠、淮南、马鞍山、淮北、滁州、阜阳、宿州、六安、亳州市
	汾渭平原	山西省	太原、阳泉、长治、晋城、晋中、运城、临汾、吕梁市
陕西省		西安、铜川、宝鸡、咸阳、渭南市以及杨凌农业高新技术产业示范区、韩城市	

数据来源：工信部，国务院，东吴证券研究所

**新能源环卫装备经济性持续改善：电油比降至 2.0 倍左右，电动环卫车经济性实现 5 年平价。**我们对 2020 年和 2024 年 18 吨纯电动洗扫车进行全生命周期成本（Life Cycle Cost, LCC）分析。经测算，2024 年纯电动环卫车 LCC 为传统车的 77.29%，较 2020 年下降 13pct，纯电动环卫车与传统环卫车的平价节点由运行期第 7 年缩至第 4 年。出现经济性改善的关键变化在于：

- **环卫车电油比由 2.50 降至 2.00 倍：**2020 年传统能源 18 吨洗扫车售价 70 万元，电动售价约 175 万元，电油比 2.5 倍；2024 年电动售价约 140 万元，电油比降至 2.00 倍。
- **油价上行传统柴油车运行成本增加：**参考北京 0 号柴油价格，2020 年 7 月油价为 5.31 元/L，2024 年均价 7.50 元/L。

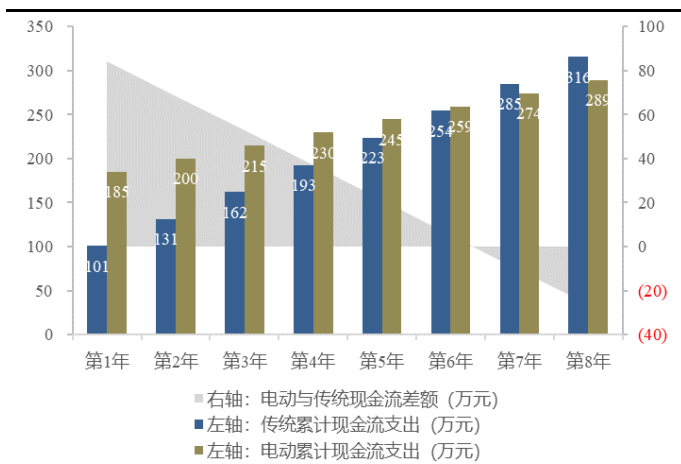


表2：电动环卫车经济性改善

项目	2020年环卫车		2024年环卫车	
	柴油	纯电动	柴油	纯电动
装备折旧 (万元/年)	8.32	20.79	8.32	16.63
购置成本 (万元)	70.05	170.05	70.05	140.05
售价 (万元)	70	175	70	140
购置税 (万元)	0	0	0	0
上牌费用 (万元)	0.05	0.05	0.05	0.05
政府补贴 (万元)	0	5	0	0
残值率	5%	5%	5%	5%
折旧年限 (年)	8	8	8	8
付现成本 (万元/年)	30.69	14.90	32.48	14.90
能源成本 (万元/年)	20.71	6.30	22.50	6.30
维修费 (万元/年)	1.10	0.80	1.10	0.80
保养费 (万元/年)	1.00	0.50	1.00	0.50
税和保险 (万元/年)	1.38	0.80	1.38	0.80
人工成本 (万元/年)	6.50	6.50	6.50	6.50
运营成本 (万元/年)	39.00	35.09	40.80	31.53
纯电动运营成本/柴油运营成本	89.97%		77.29%	

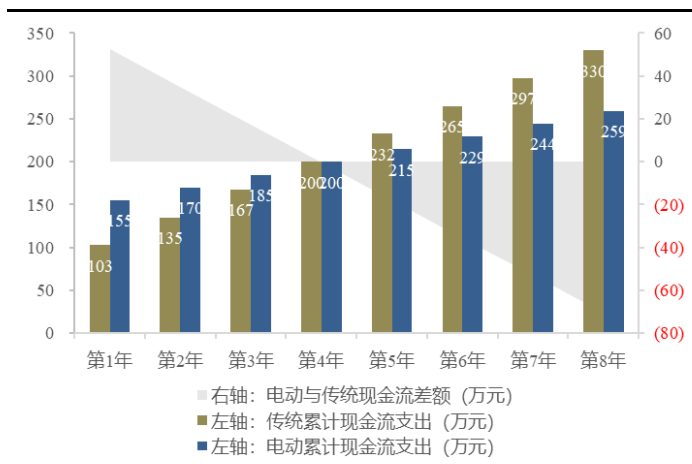
数据来源：招标网，新能源汽车大数据蓝皮书，环境司南，东吴证券研究所测算

图25：2020年纯电环卫车第7年经济性优势显现



数据来源：招标网，东吴证券研究所

图26：2024年纯电环卫车第4年经济性优势显现



数据来源：招标网，东吴证券研究所

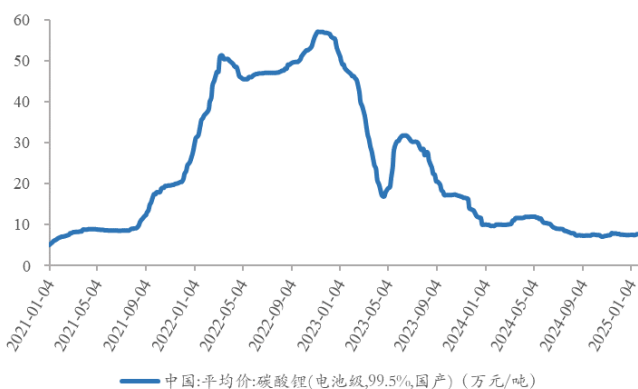
制造降本电油比下降+用电成本合理化，电车经济性&渗透率提升可期。

1) 制造端降本带动电油比下行：①锂资源供应宽松价格下行，促电池降本：2023年之后随着大量锂矿项目的逐步投产，市场需求回归理性，短期锂资源供需关系缓和，长期锂资源供应将持续充裕。2023年以来锂价快速回落，根据 Wind 统计，我国电池级

碳酸锂价格 2023 年全年降幅为 80%，2024 年全年降幅为 25%。锂价回归带动电池价格下降，预计锂资源供应维持宽松。②钢材等大宗原料价格向下：环卫车总体成本构成中底盘占最大份额，其次为钢材和配件，钢材等大宗原材料价格下降带动整车制造成本下行，进一步降低电车购置成本。

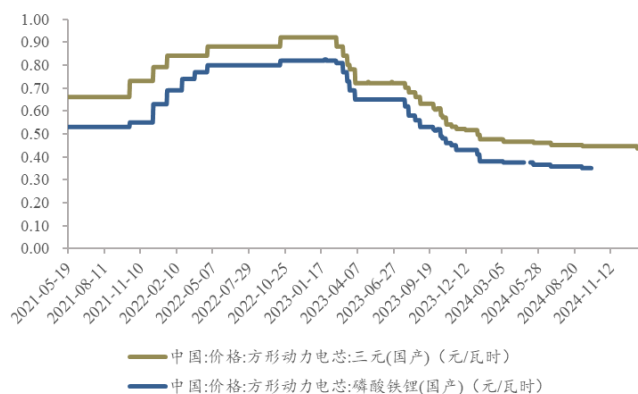
2) 用电成本合理化：预计电力供应紧张得到缓解，用电成本趋于下行。

图27：2023 年碳酸锂价格下行



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图28：动力电池价格近年持续下滑



数据来源：Wind，东吴证券研究所

**敏感性测算：**我们对纯电动环卫装备成本变动与经济性优势进行敏感性分析，假设其他条件不变，当电动环卫装备电油比降至 1.7 时，平价节点有望缩短至运营期第 3 年，与电动公交车放量时的经济性水平相当，新能源替代的内生驱动力显著增强，行业迎来放量节点。

表3：平价节点敏感性测算——假设电车降本&电价下行

平价节点测算	电车售价假设 (万元)	140	133	126	119	112	105	98
	电油比	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
电价假设 (元/度)	0.70	4	4	4	3	3	2	2
	0.68	4	4	4	3	3	2	2
	0.66	4	4	4	3	3	2	2
	0.64	4	4	4	3	3	2	2
	0.62	4	4	4	3	3	2	2
	0.60	4	4	4	3	3	2	2
	0.58	4	4	3	3	3	2	2

数据来源：东吴证券研究所测算

#### 4. 空间：考核节点将至，新能源环卫装备有望加速放量

**环卫新能源放量情景测算：**2025 年环卫装备总销量有望企稳回升，2025 年当环卫装备总销量同比+0%/10%/20%时，若试点城市完成 80%渗透率目标，其他城市环卫新能源渗透率同比微增，则 2025 年新能源环卫装备销量有望达 1.77/1.94/2.12 万辆，同比+87%/106%/125%，新能源渗透率将达 25%。假设条件及测算结果如下：

1) **环卫装备总销量：**2024 年环卫装备总销量 7.02 万辆，为 2017 年以来销量最低的年份。环卫装备平均更新周期为 8 年，2017 年环卫车总销量 8.65 万辆，2017 年采购的环卫车将于 2025 年迎来更替高峰，预计 2025 年环卫装备总销量将有所回升。假设 2025 年环卫装备总销量同比增长 0%/10%/20%，对应销量为 7.02/7.72/8.42 万辆。

2) **新能源渗透率：**2024 年试点城市新能源销量 4271 辆，同比+69%，渗透率 28.1%，其他城市新能源销量 5161 辆，同比+39%，渗透率 9.4%。假设 2025 年试点城市完成 80%渗透率目标，其他城市渗透率同比微增至 10%。

3) **环卫新能源销量预测：**当 2025 年环卫装备总销量同比+0%/10%/20%时，基于以上渗透率假设，我们预计 2025 年新能源环卫装备销量将达 1.77/1.94/2.12 万辆，同比+87%/106%/125%，新能源渗透率将达 25%。

表4：2025 年新能源环卫装备销量预测（单位：辆）

	2021	2022	2023	2024	2025E 测算			
试点城市	总销量	17097	14829	13345	15199	15199	16719	18239
	yoy		-13%	-10%	14%	0%	10%	20%
	新能源销量	2422	2577	2534	4271	12159	13375	14591
	yoy		6%	-2%	69%	185%	213%	242%
	新能源渗透率	14.2%	17.4%	19.0%	28.1%	80%	80%	80%
其他城市	总销量	84017	67122	63638	54958	54958	60454	65950
	yoy		-20%	-5%	-14%	0%	10%	20%
	新能源销量	1543	2290	3714	5161	5496	6045	6595
	yoy		48%	62%	39%	6%	17%	28%
	新能源渗透率	1.8%	3.4%	5.8%	9.4%	10%	10%	10%
合计	总销量	101114	81951	76983	70157	70157	77173	84188
	yoy		-19%	-6%	-9%	0%	10%	20%
	新能源销量	3965	4867	6248	9432	17655	19421	21186
	yoy		23%	28%	51%	87%	106%	125%
	新能源渗透率	3.92%	5.94%	8.12%	13.44%	25.16%	25.16%	25.16%

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

### 5. 格局：新能源参与主体增加竞争加剧，宇通市占率回升

新能源环卫装备市场参与主体增加，2024M1-12 环卫新能源 CR3 同比下滑。2024M1-12，环卫车 CR3/CR6 分别为 38.14%/50.91%，同比变动-1.57pct/-2.44pct；新能源 CR3/CR6 分别为 59.94%/73.30%，同比变动-0.81pct/+0.82pct。新能源环卫装备市场参与主体增加，2024 年新能源环卫装备实现销售的品牌数 122 个，2023 年为 111 个。

图29：环卫车与新能源环卫车销量 CR3

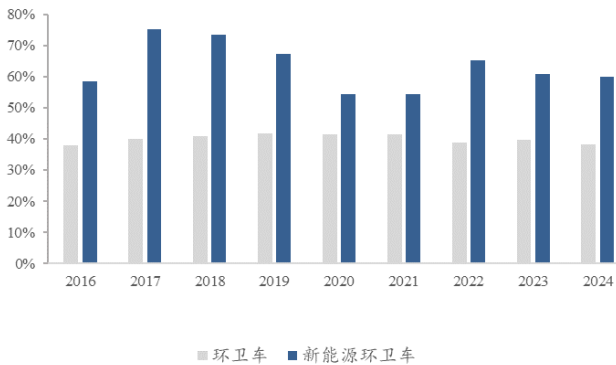
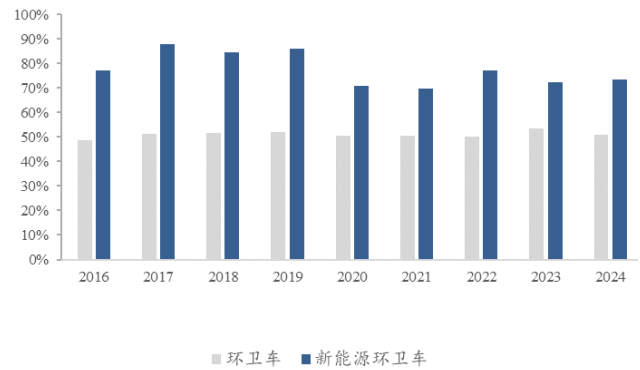


图30：环卫车与新能源环卫车销量 CR6



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

分析行业头部上市公司：

**盈峰环境：环卫车总销量同减 3.27%，新能源销量同增 46.74%。**2024M1-12，盈峰环境环卫车销售 11785 辆，同比变动-3.27%，其中新能源环卫车销售 2926 辆，同比变动+46.74%。2024M12 单月环卫车销量 1333 辆，同比变动+18.49%，环比变动+38.28%，其中新能源环卫车销量 548 辆，同比变动+193.05%，环比变动+143.56%。

图31：盈峰环境环卫车销量与增速（单位：辆）

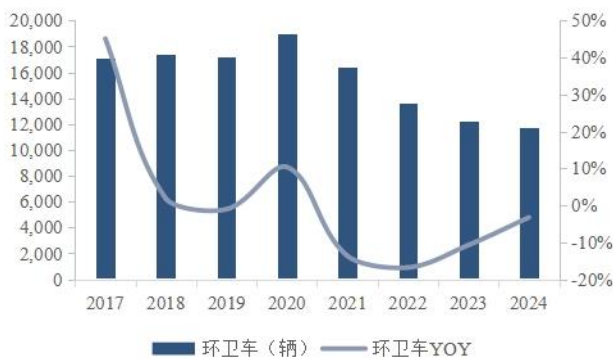


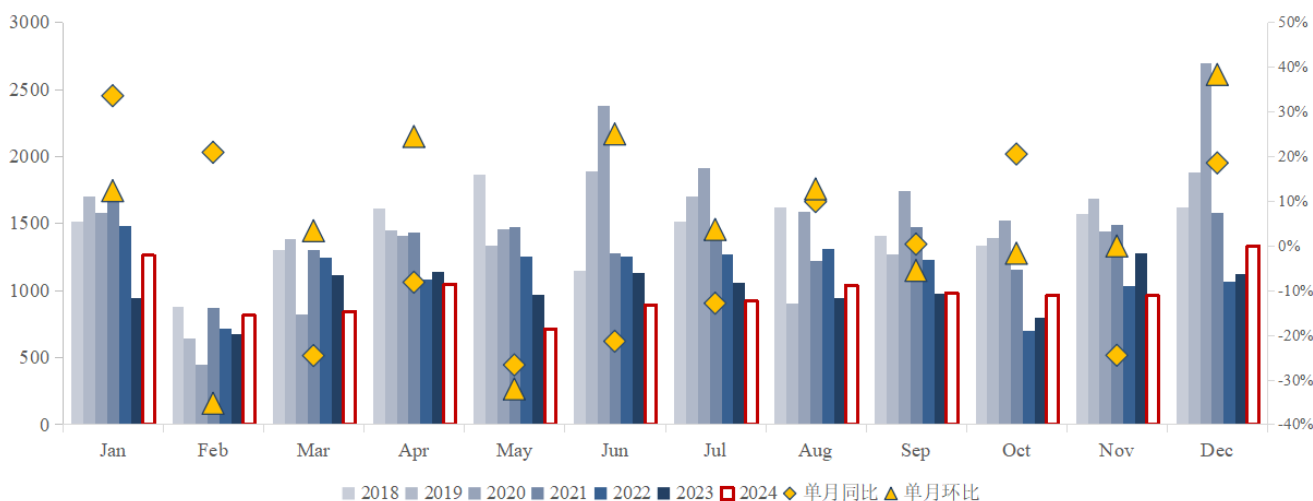
图32：盈峰环境新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

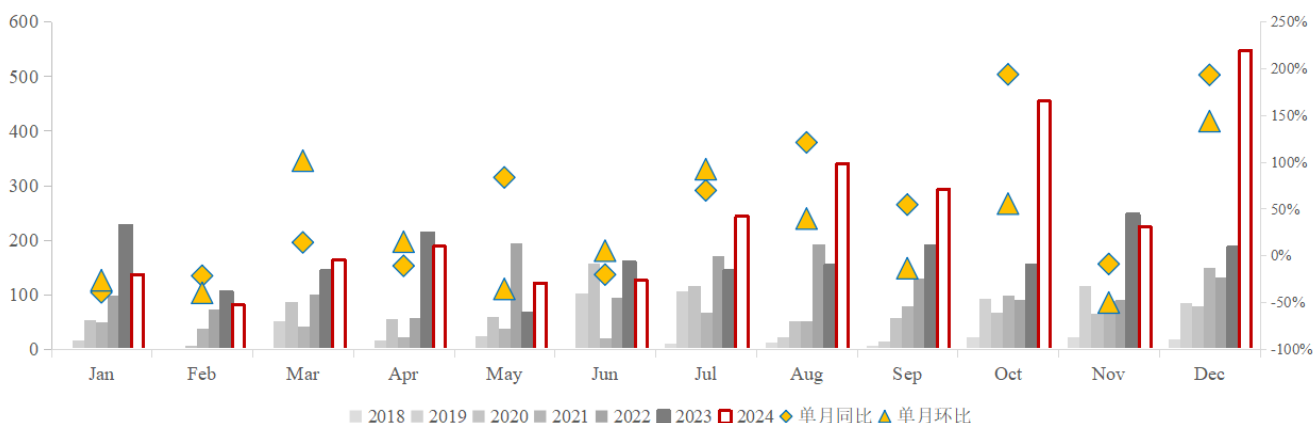
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图33: 盈峰环境环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆)



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

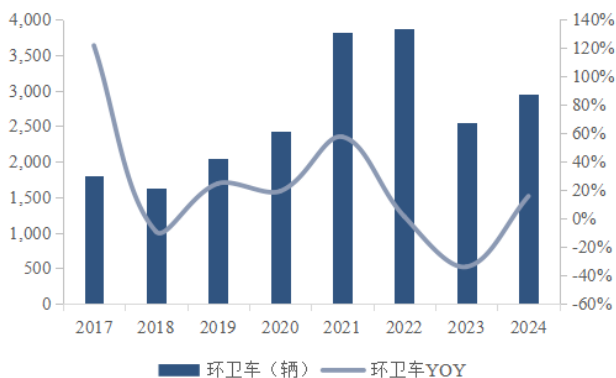
图34: 盈峰环境新能源环卫车单月销量与 2024 年单月销量同环比数据 (单位: 辆)



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

**宇通重工: 环卫车总销量同增 15.64%, 新能源销量同增 82.22%。**2024M1-12, 宇通重工环卫车销售 2950 辆, 同比变动+15.64%, 其中新能源环卫车销售 2081 辆, 同比变动+82.22%。2024M12 单月环卫车销量 657 辆, 同比变动+201.38%, 环比变动+214.35%, 其中新能源环卫车销量 527 辆, 同比变动+321.6%, 环比变动+284.67%。

图35: 宇通重工环卫车销量与增速 (单位: 辆)



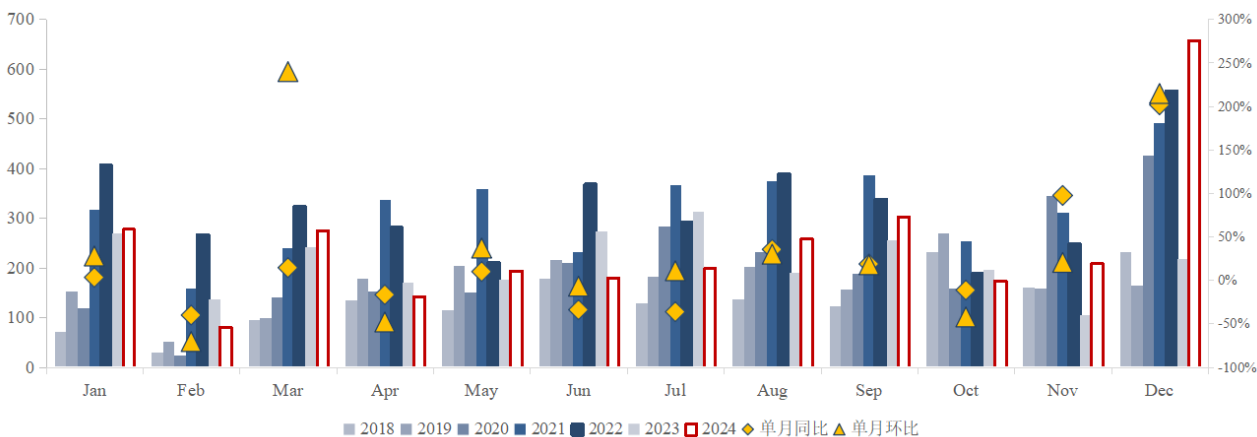
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图36: 宇通重工新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)



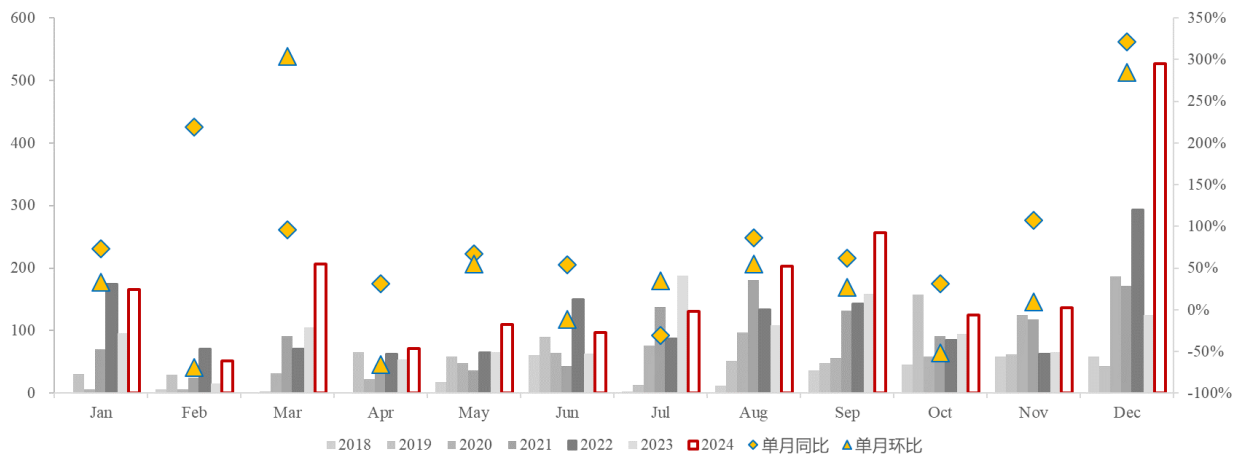
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图37: 宇通重工环卫车单月销量与2024年单月销量同环比数据 (单位: 辆)



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

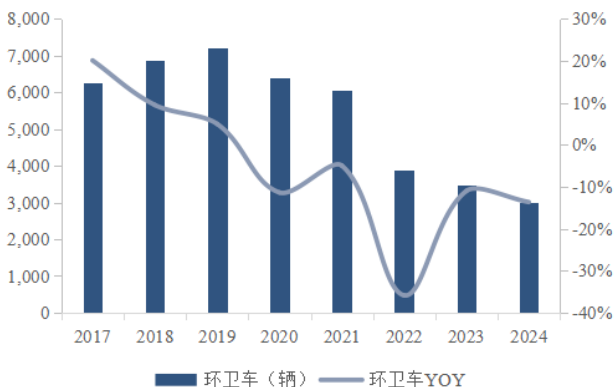
图38: 宇通重工新能源环卫车单月销量与2024年单月销量同环比数据 (单位: 辆)



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

**福龙马：环卫车总销量同减 13.67%，新能源销量同减 1.97%。**2024M1-12，福龙马环卫车销售 2988 辆，同比变动-13.67%，其中新能源环卫车销售 647 辆，同比变动-1.97%。2024M12 单月环卫车销量 282 辆，同比变动-17.78%，环比变动+91.84%，其中新能源环卫车销量 48 辆，同比变动-36.00%，环比变动+26.32%。

图39：福龙马环卫车销量与增速（单位：辆）



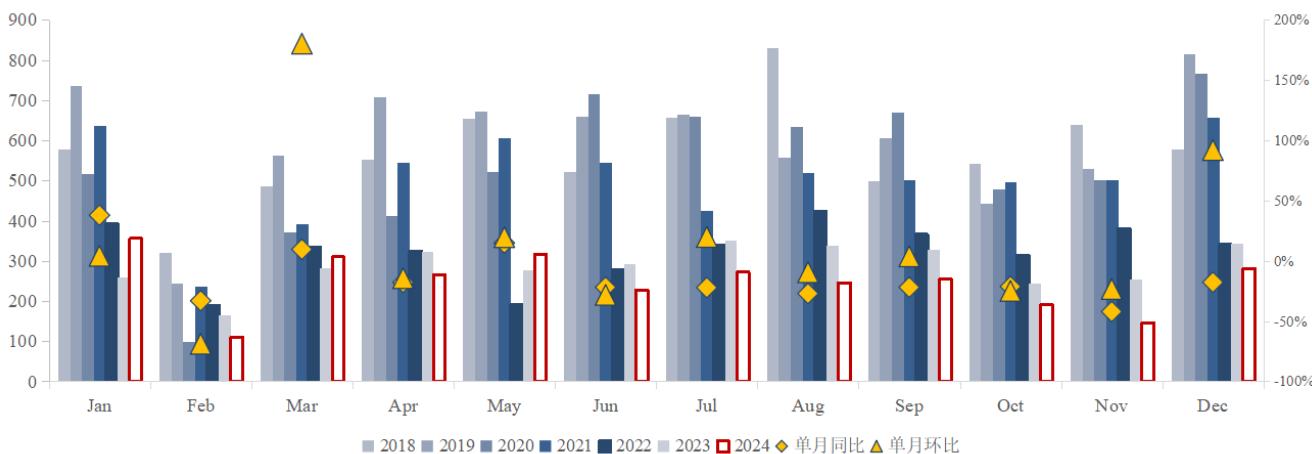
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图40：福龙马新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



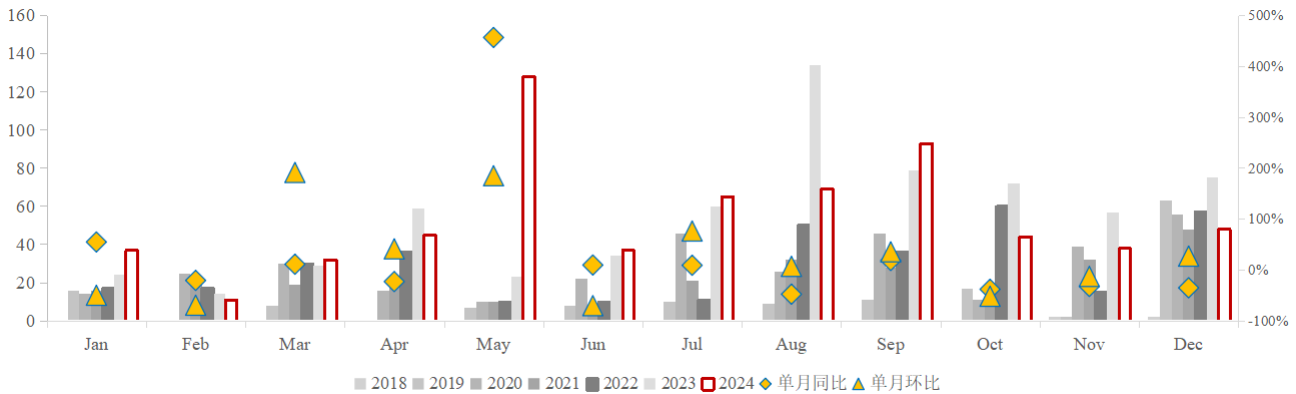
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图41：福龙马环卫车单月销量与2024年单月销量同环比数据（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

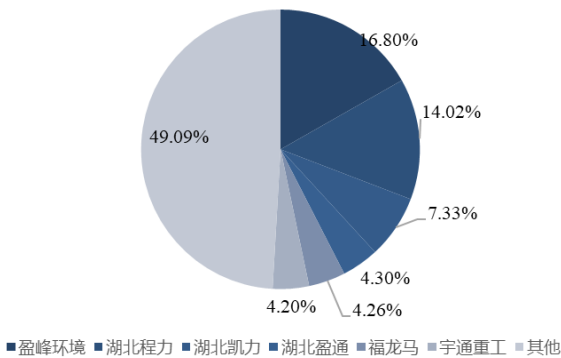
图42：福龙马新能源环卫车单月销量与2024年单月销量同环比数据（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

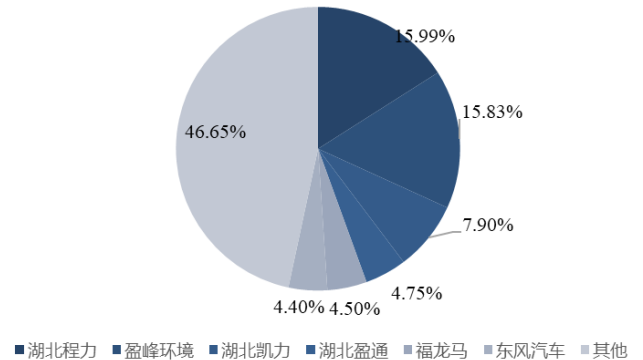
**环卫装备：盈峰环境市占率第一。**2024M1-12，环卫车销售中，市占率前六的分别为盈峰环境、湖北程力、湖北凯力、湖北盈通、福龙马、宇通重工。其中，盈峰环境销量市占率16.8%，较2023年变动+0.97pct，福龙马销量市占率4.26%，较2023年变动-0.24pct，宇通重工销量市占率4.2%，较2023年变动+0.89pct。

图43：2024年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

图44：2023年环卫装备销售市占率

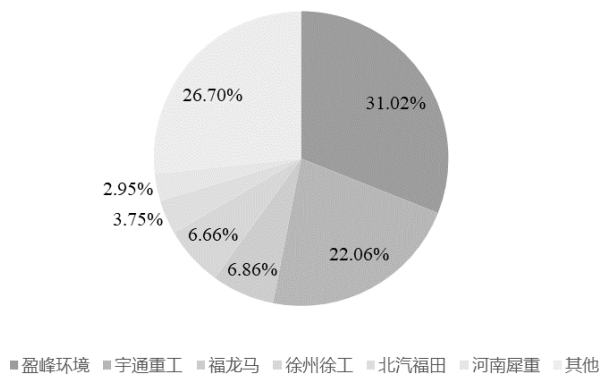


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

**环卫新能源：盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率保持前三，宇通市占率回升显著。**2024M1-12，新能源环卫车销售中，市占率前六的分别为盈峰环境、宇通重工、福龙马、徐州徐工、北汽福田、河南犀重。其中，盈峰环境销量市占率31.02%，较2023年变动-0.89pct，宇通重工销量市占率22.06%，较2023年变动+3.79pct，福龙马销量市占率6.86%，较2023年变动-3.70pct。

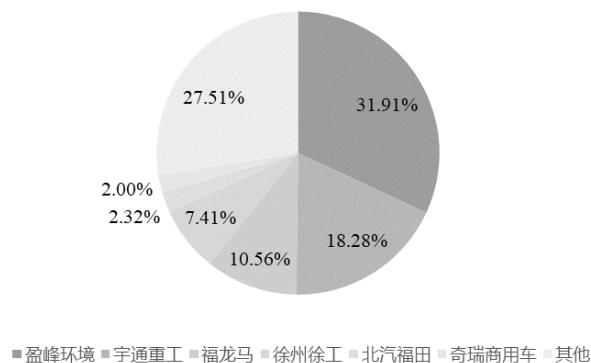


图45：2024年新能源环卫装备销售市占率



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图46：2023年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

## 6. 环卫新能源成长与竞争力分析：

### 6.1. 盈峰环境：安徽贡献最大增量，新能源洗扫车增量最大

安徽地区贡献新能源最大增量，开辟吉林、宁夏、贵州区域市场。2024M1-12，盈峰环境新能源环卫车销量同比增量前五的省份为安徽（+245 辆，+438%，表示公司在安徽地区新能源环卫车销量同比增量为 245 辆，同比增速为+438%，下同）、湖南（+229 辆，+68%）、北京（+126 辆，+138%）、河北（+102 辆，+26%）、四川（+95 辆，+45%）。2024 年盈峰环境新能源环卫装备开辟吉林、宁夏、贵州市场，市占率分别高达 100%、94%、75%，湖南作为盈峰环境一直以来的优势区域，新能源市占率同比+1pct 至 90%。

图47：2024M1-12 盈峰环境新能源环卫市场成长分析（地区）

地区	纯电销量：盈峰环境						
	△公司销量 (辆)	公司YOY	△地区销量 (辆)	地区YOY	市占率	△市占率 (pct)	
北部大区	北京	126	138%	360	88%	28%	6
	河北	102	26%	716	80%	30%	-13
	河南	-19	-73%	222	65%	1%	-6
	黑龙江	-5	-100%	-3	-50%	0%	-83
	吉林	4		4		100%	
	辽宁	5	100%	44	733%	20%	-63
	内蒙古	0		-2	-5%	0%	0
东部大区	天津	5	83%	-54	-74%	58%	50
	安徽	245	438%	387	179%	50%	24
	福建	-18	-45%	28	30%	18%	-25
	湖北	39	74%	82	67%	45%	2
	江苏	-43	-20%	-109	-15%	27%	-2
	江西	17	425%	13	48%	53%	38
	山东	17	155%	25	14%	14%	8
南部大区	上海	-36	-32%	-88	-18%	19%	-4
	浙江	80	174%	228	98%	27%	8
	广东	27	10%	634	81%	22%	-14
	广西	2		-20	-74%	29%	29
	贵州	38		51		75%	
	海南	1	25%	9	69%	23%	-8
	湖南	229	68%	249	65%	90%	1
西部大区	云南	-17	-100%	-39	-51%	0%	-22
	甘肃	0	0%	14	233%	15%	-35
	宁夏	15		16		94%	
	青海	0		0			
	重庆	0	0%	22	59%	22%	-13
	山西	-17	-55%	99	132%	8%	-33
	陕西	38	181%	-14	-7%	30%	20
其他	四川	95	45%	249	34%	31%	2
	西藏	0		6		0%	
	新疆	2	12%	55	220%	24%	-44

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

注：“公司销量”指公司销量同比增量，“地区销量”指全行业销量同比增量，“市占率”指公司市占率的同比增量，空白表示同比无数据，2023年同期基数为零

新能源洗扫车增量最大，护栏清洗车市占率高达66%。2024M1-12，新能源环卫车销量同比增量前五的车型为洗扫车（+381辆，+66%）、路面养护车（+153辆，+71%）、压缩式垃圾车（+144辆，+124%）、垃圾转运车（+129辆，+269%）、餐厨垃圾车（+49辆，+61%）。公司洗扫车增量最大，垃圾转运车增速最高，护栏清洗车品类市占率高达66%。

图48：2024M1-12 盈峰环境新能源环卫市场成长分析（品类）

车型	盈峰环境						
	△公司销量 (辆)	公司YOY	△车型销量 (辆)	车型YOY	市占率	△市占率 (pct)	
环卫	除雪车	0		3	1	0%	0
	绿化喷洒车	0		58	2	0%	0
	洒水车	0		50	76%	0%	0
	洗墙车	0		0			
	洗扫车	381	66%	892	51%	36%	3
	护栏清洗车	10	67%	11	41%	66%	10
	路面养护车	153	71%	236	34%	40%	9
	清洗车	-22	-4%	354	29%	32%	-11
	扫路车	15	16%	7	2%	35%	4
	吸尘车	-11	-48%	16	50%	25%	-47
垃圾	抑尘车	21	27%	99	45%	31%	-4
	摆臂式垃圾车	0		7		0%	
	车厢可卸式垃圾车	-2	-6%	219	184%	9%	-18
	垃圾转运车	129	269%	164	91%	51%	25
	桶装垃圾运输车	39	48%	75	21%	28%	5
	吸粪车	3		-36	-51%	9%	9
	吸污车	0		6	86%	0%	0
	下水道综合养护车	0		2		0%	
	压缩式对接垃圾车	0		-2	-67%	0%	0
	自装卸式垃圾车	23	20%	154	32%	22%	-2
餐厨垃圾车	49	61%	120	67%	43%	-2	
压缩式垃圾车	144	124%	749	147%	21%	-2	

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

注：“△公司销量”指公司销量同比增量，“△车型销量”指全行业销量同比增量，“△市占率”指公司市占率的同比增量，空白表示同比无数据，2023年同期基数为零

## 6.2. 宇通重工：广东贡献最大增量，河南区域优势强化

广东地区贡献新能源最大增量，河南区域优势强化。2024M1-12，公司新能源环卫车销量同比增量前三的省份为广东（+366 辆，+258%）、河北（+180 辆，+240%）、河南（+152 辆，+83%）。河南区域市占率最高，市占率同比+6pct 至 59%。

图49：2024M1-12 宇通重工新能源环卫市场成长分析（地区）

地区		纯电销量：宇通重工					
		△公司销量 (辆)	公司YOY	△地区销量 (辆)	地区YOY	市占率	△市占率 (pct)
北部大区	北京	42	82%	360	88%	12%	0
	河北	180	240%	716	80%	16%	7
	河南	152	83%	222	65%	59%	6
	黑龙江	0		-3	-50%	0%	0
	吉林	0		4		0%	
	辽宁	1		44	733%	2%	2
	内蒙古	8	400%	-2	-5%	29%	23
东部大区	天津	-4	-67%	-54	-74%	11%	2
	安徽	106	221%	387	179%	26%	3
	福建	22	733%	28	30%	21%	17
	湖北	43	538%	82	67%	25%	18
	江苏	-58	-39%	-109	-15%	14%	-6
	江西	0	0%	13	48%	3%	-1
	山东	27	75%	25	14%	31%	11
南部大区	上海	-28	-26%	-88	-18%	20%	-2
	浙江	52	116%	228	98%	21%	2
	广东	366	258%	634	81%	36%	18
	广西	1		-20	-74%	14%	14
	贵州	8		51		16%	
	海南	4		9	69%	18%	18
	湖南	2	100%	249	65%	1%	0
西部大区	云南	1		-39	-51%	3%	3
	甘肃	1	50%	14	233%	15%	-18
	宁夏	0		16		0%	
	青海	0		0			
	重庆	8	114%	22	59%	25%	7
	山西	33	174%	99	132%	30%	5
	陕西	1	3%	-14	-7%	17%	2
其他	四川	-30	-14%	249	34%	19%	-11
	西藏	0		6		0%	
	新疆	1		55	220%	1%	1

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

注：“△公司销量”指公司销量同比增量，“△车型销量”指全行业销量同比增量，“△市占率”指公司市占率的同比增量，空白表示同比无数据，2023 年同期基数为零

洗扫车增量最多，餐厨垃圾车市占率最高。2024M1-12，公司新能源环卫车销量同比增量前三的车型为洗扫车（+339 辆，+108%）、压缩式垃圾车（+231 辆，+148%）、清洗车（+147 辆，+62%）。餐厨垃圾车市占率最高，为 32%。

图50：2024M1-12 宇通重工新能源环卫市场成长分析（品类）

车型	宇通重工						
	△公司销量 (辆)	公司YOY	△车型销量 (辆)	车型YOY	市占率	△市占率 (pct)	
环卫	除雪车	0		3	100%	0%	0
	绿化喷洒车	0		58	157%	0%	0
	洒水车	0		50	76%	0%	0
	洗扫车	339	108%	892	51%	25%	7
	护栏清洗车	6	300%	11	41%	21%	14
	路面养护车	34	36%	236	34%	14%	0
	清洗车	147	62%	354	29%	25%	5
	扫路车	-16	-30%	7	2%	12%	-6
	吸尘车	10		16	50%	21%	21
	抑尘车	6	13%	99	45%	16%	-4
垃圾	摆臂式垃圾车	0		7		0%	
	车厢可卸式垃圾车	18	360%	219	184%	7%	3
	垃圾转运车	35	80%	164	91%	23%	-1
	桶装垃圾运输车	-29	-40%	75	21%	10%	-10
	吸粪车	0		-36	-51%	0%	0
	吸污车	0		6	86%	0%	0
	下水道综合养护车	0		2		0%	
	压缩式对接垃圾车	0		-2	-67%	0%	0
	自装卸式垃圾车	89	95%	154	32%	29%	9
	餐厨垃圾车	69	276%	120	67%	32%	17
压缩式垃圾车	231	148%	749	147%	31%	0	

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

注：“△公司销量”指公司销量同比增量，“△车型销量”指全行业销量同比增量，“△市占率”指公司市占率的同比增量，空白表示同比无数据，2023 年同期基数为零

### 6.3. 福龙马：河北区域销量增量最大，洗扫车销量增幅最高

河北区域销量增量最大，海南区域市占率同增 21pct 至 59%。2024M1-12，公司新能源环卫车销量同比增量前三的省份为河北(+77 辆, +82%)、山东(+25 辆, +156%)、山西(+22 辆, +1100%)。海南区域市占率最高，为 59%。

图51：2024M1-12 福龙马新能源环卫市场成长分析（地区）

		纯电销量：福龙马					
		△公司销量 (辆)	公司YOY	△地区销量 (辆)	地区YOY	市占率	△市占率 (pct)
北部大区	北京	-48	-86%	360	88%	1%	-13
	河北	77	82%	716	80%	11%	0
	河南	1		222	65%	0%	0
	黑龙江	0		-3	-50%	0%	0
	吉林	0		4		0%	
	辽宁	17		44	733%	34%	34
	内蒙古	4		-2	-5%	11%	11
东部大区	天津	-55	-92%	-54	-74%	26%	-56
	安徽	7	700%	387	179%	1%	1
	福建	-14	-31%	28	30%	26%	-23
	湖北	-8	-62%	82	67%	2%	-8
	江苏	-29	-59%	-109	-15%	3%	-3
	江西	0		13	48%	0%	0
	山东	25	156%	25	14%	20%	11
南部大区	上海	-1	-5%	-88	-18%	5%	1
	浙江	-3	-6%	228	98%	10%	-11
	广东	15	17%	634	81%	7%	-4
	广西	1		-20	-74%	14%	14
	贵州	0		51		0%	
	海南	8	160%	9	69%	59%	21
	湖南	-1	-33%	249	65%	0%	0
西部大区	云南	0		-39	-51%	0%	0
	甘肃	2	200%	14	233%	15%	-2
	宁夏	0		16		0%	
	青海	0		0			
	重庆	2		22	59%	3%	3
	山西	22	1100%	99	132%	14%	11
	陕西	6	17%	-14	-7%	21%	4
其他	四川	-50	-41%	249	34%	7%	-9
	西藏	0		6		0%	
	新疆	9	300%	55	220%	15%	3

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

注：“△公司销量”指公司销量同比增量，“△车型销量”指全行业销量同比增量，“△市占率”指公司市占率的同比增量，空白表示同比无数据，2023 年同期基数为零

压缩式垃圾车销量增量最大，车厢可卸式垃圾车同比增速最高。2024M1-12，公司新能源环卫车销量同比增量前三的车型为压缩式垃圾车(+64 辆, +131%)、桶装垃圾运输车(+41 辆, +178%)、清洗车(+23 辆, +14%)。车厢可卸式垃圾车同比增速最高，达 200%。

图52：2024M1-12 福龙马新能源环卫市场成长分析（品类）

车型	福龙马						
	△公司销量 (辆)	公司YOY	△车型销量 (辆)	车型YOY	市占率	△市占率 (pct)	
环卫	除雪车	0		3	100%	0%	0
	绿化喷洒车	1		58	157%	1%	1
	洒水车	1		50	76%	1%	1
	洗扫车	0		0			
	洗扫车	-54	-30%	892	51%	5%	-5
	护栏清洗车	-7	-88%	11	41%	3%	-27
	路面养护车	-28	-35%	236	34%	6%	-6
	清洗车	23	14%	354	29%	12%	-2
	扫路车	-29	-56%	7	2%	7%	-10
	吸尘车	-3	-50%	16	50%	6%	-13
	抑尘车	5	42%	99	45%	5%	0
垃圾	摆臂式垃圾车	0		7		0%	
	车厢可卸式垃圾车	14	200%	219	184%	6%	0
	垃圾转运车	0		164	91%	0%	0
	桶装垃圾运输车	41	178%	75	21%	15%	8
	吸粪车	-2	-100%	-36	-51%	0%	-3
	吸污车	0		6	86%	0%	0
	下水道综合养护车	0		2		0%	
	压缩式对接垃圾车	-3	-100%	-2	-67%	0%	-100
	自装卸式垃圾车	-42	-58%	154	32%	5%	-10
	餐厨垃圾车	6	86%	120	67%	4%	0
压缩式垃圾车	64	131%	749	147%	9%	-1	

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

注：“△公司销量”指公司销量同比增量，“△车型销量”指全行业销量同比增量，“△市占率”指公司市占率的同比增量，空白表示同比无数据，2023 年同期基数为零

## 7. 投资建议

我们预计伴随着政策驱动、环卫电动装备经济性改善，2025 年即将迎来考核节点，新能源环卫装备有望加速放量。重点推荐：【宇通重工】环卫新能源龙头弹性最大&产品力领先，我们预计 2024-2026 年归母净利润复增 22%，当前市值对应 2024 年 PE 为 23 倍。建议关注：【福龙马】“装备+服务”协同发展，自研智能环卫装备与无人驾驶机器人，引领行业智慧升级。【盈峰环境】环卫装备龙头新能源领跑，环服订单充裕。

表5：上市公司估值表（估值日期：2025/2/9）

代码	名称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元) / 归母净利润 YOY			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
600817.SH	宇通重工	64	2.73	3.31	4.09	23	19	16
			25%	21%	24%			
000967.SZ	盈峰环境	150	6.72	8.11	9.61	22	19	16
			35%	21%	19%			
603686.SH	福龙马	46	1.55	2.10	2.62	30	22	18
			-33%	35%	25%			

注：宇通重工盈利预测来自于东吴证券研究所，盈峰环境、福龙马盈利预测来自 wind 一致预测

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 8. 风险提示

- 1) 环卫新能源渗透率不及预期：**若存量装备更新和新能源环卫装备推广慢于预期，将会导致未来环卫装备整体市场规模缩小，对行业内公司环卫装备业务产生不利影响。
- 2) 环卫服务市场化率不及预期：**未来环卫服务市场化空间增长的关键假设之一在于市场化率的提升，若市场化率提升不及预期，将对行业内公司新增订单的获取产生不利影响。
- 3) 市场竞争加剧：**新能源环卫装备市场正处于扩张阶段，整车企业与上装企业均大力开发新能源环卫装备，市场竞争加剧；环卫服务市场化进程加快，包括上市公司和大型国企在内的众多企业纷纷进入这一行业，导致市场竞争愈加激烈。



## 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>