

环保行业跟踪周报

侨银股份推进人形机器人城服应用，固废板块提分红验证+供热 IDC 拓展提 ROE

增持（维持）

2025 年 05 月 12 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

■ **重点推荐：**瀚蓝环境，绿色动力，永兴股份，光大环境，粤海投资，美埃科技，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，九丰能源，龙净环保，高能环境，金宏气体，蓝天燃气，新奥股份，赛恩斯，金科环境，英科再生，路德环境，盛剑科技，华特气体，仕净科技。

■ **建议关注：**军信股份，旺能环境，绿色动力环保，北控水务集团，武汉控股，碧水源，海螺创业，重庆水务，凯美特气。

■ **公司跟踪：侨银股份与国地中心合作，三款人形机器人将落地环卫、物业、家居场景。**5月7日，侨银股份与国地中心举行人形机器人合作项目签约仪式，成为城服行业首个官宣和人形机器人产业“国家队”合作的公司，共同推进双方在城市服务场景与具身智能机器人领域的资源融合与技术协同，携手开启智慧城服新征程。根据协议，双方将重点围绕城市服务大管家主题，在人形机器人、算法算力等领域进行深度协作，着力推动三款应用类型的人形机器人（臂）产品首发。根据合作协议，双方签约 1000 台城服机器人意向订单，拟推出首批面向街道环卫场景的人形机器人，具备自主搬运、自主装载等功能，打造街道场景应用示范。

■ **行业观点：【垃圾焚烧】资本开支下降提分红验证，供热&IDC 等提质增效促 ROE 和估值双升！**固废重点逻辑在于：一是资本开支下降，自由现金流大幅改善，分红提升！二是，行业成熟期提质增效！**1) 自由现金流增厚提分红：**行业步入成熟期，资本开支下降，板块自由现金流于 23 年转正，24 年持续增厚。政策要求推进垃圾处理计量收费，促商业模式 C 端理顺，改善现金流。提分红兑现：【军信股份】24 年现金派息 5.07 亿元(+37%)，每股派息维持 0.9 元，**分红比例 94.59%(+22.78pct)**，股息率 4.4%；【绿色动力】24 年现金派息 4.18 亿元(+100%)，**分红比例 71.45%(同比+38.23pct)**，远超分红承诺底线，24 年 A 股股息率 4.2%，港股股息率 8.2%；【瀚蓝环境】24 年分红预案拟派息 6.52 亿元(+67%)，**分红比例 39.20%(+11.83pct)**，股息率 3.5%；【永兴股份】24 年现金派息 5.40 亿元(+15%)，**分红比例 65.81%(+2.12pct)**，股息率 3.8%；【光大环境】24 年派息 14.13 亿港元(+5%)，**分红比例 41.84%(+11.33pct)**，24 年股息率 6.7%。**2) 降本增效提 ROE：**成熟期资产不扩张，固废企业通过降本、供热、IDC 合作等方式提质增效，带来 ROE 提升！如**绿色动力 25Q1 归母净利润同增 33%超预期，供热量同增 97%，25Q1 加权 ROE 同增 0.51pct 至 2.27%**。垃圾焚烧+IDC 为行业拓展新趋势，垃圾发电优势在于：清洁高效、稳定性、经济性、分布近城市中心；**三种模式：**纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，2000 吨/日匹配 20MW 数据中心，盈利增量弹性为 26%/66%/817%，综合 ROE 由 12%提至 16%/15%/18%；**合作潜力：**满足区位（京津冀、长三角、粤港澳、长沙）和规模（1000 吨/日及以上）要求占总运营规模的比例：永兴 97%、军信 85%、旺能 51%、绿动 49%、伟明 46%、瀚蓝 45%（并购粤丰后）。（估值日期 2025/4/25）。**【水务运营】业绩稳健增长+高分红，水价改革重塑成长与估值。**2024 年剔除一次性收益影响后板块业绩稳健增长，经营性现金流上行，资本开支下行。广州提价落实、深圳跟进，有望带动新一轮水价改革。**价格改革不仅是弹性、重塑成长+估值！**水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续增长，如美国水业业绩 10 年复增 10%，伴随同样确定的红利增长。“从防御到可持续增长”带来估值提升空间 2~3 倍。**重点推荐：【粤海投资】**稀缺对港供水资产，能高频调价，历史年化涨幅 2%且现金流优质，剥离粤海置地盈利修复，预计对应 25 年股息率 6.9%，对应 25 年 PE9.4 倍。**【兴蓉环境】**掌握成都优质水务资产，项目投运+污水提价兑现，长期自由现金流增厚空间大，对应 25 年 PE 9.9 倍。**【洪城环境】**自来水盈利承压，具备调价基础有待推进，高分红兼具稳健增长，承诺 21-26 年 50%+分红，对应 25 年股息率 5.1%，PE 9.8 倍。（估值日期：2025/5/11）

■ **行业跟踪：1) 环卫装备：2025M1-3 新能源渗透率同增 5.64pct 至 14.36%。**25M1-3 环卫车销量 17306 辆（同比+2%），其中新能源车 2486 辆（同比+68%），**盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为 37%/13%/8%**。**2) 生物柴油：生柴和地沟油价格环比下滑，价差收窄。**2025/5/2-2025/5/8 生柴均价 8150 元/吨(周环比-0.6%)，地沟油均价 6093 元/吨(周环比-0.2%)，考虑一个月库存周期测算单吨盈利 210 元/吨（周环比-10.6%）。**3) 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数持平，盈利略有下滑。**截至 2025/5/9，三元黑粉折扣系数周环比持平，锂/钴/镍系数分别为 76.0%/76.0%/76.0%。截至 2025/5/9，碳酸锂 6.52 万（周环比-3.9%），金属钴 24.30 万（周环比持平），金属镍 12.47 万（周环比-0.2%）。根据模型测算单吨废料毛利 -0.70 万（周环比-0.051 万）。

■ **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

《绿色动力 25Q1 业绩超预期，固废板块提分红+提 ROE 核心逻辑验证》

2025-04-28

《政策明确碳市场扩容节奏，持续关注稳健运营&自主可控&再生资源主线》

2025-04-22

内容目录

1. 最新观点	4
1.1. 侨银股份与国地中心合作，推进人形机器人城服应用新发展	4
1.2. 垃圾焚烧：资本开支下降提分红验证，供热&IDC 等提质增效促 ROE 和估值双升	4
1.3. 水务运营：业绩稳健增长+高分红，水价改革重塑成长与估值	5
1.4. 稳健增长+价格改革+分红提升=全面配置！关注进口替代&再生资源价值提升	6
1.5. 2025 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！	8
1.6. 环卫装备：2025M1-3 环卫新能源销量同增 51%，渗透率同比提升 5.64pct 至 14.36%	9
1.7. 生物柴油：生柴和地沟油价格环比下滑，价差收窄	10
1.8. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数下滑，盈利略有下滑	11
2. 行情表现	12
2.1. 板块表现	12
2.2. 股票表现	13
3. 行业新闻	14
3.1. 生活垃圾、建筑垃圾、危险废物纳入《生态环境法典》(草案)	14
3.2. 宁夏发文：进一步规范城市建筑垃圾处理方案备案和处置核准工作	14
3.3. 广西“十四五”大气污染防治攻坚收官工作方案	15
3.4. 深圳：2025 年国家工业和信息化领域节能降碳技术装备征集通知	15
3.5. 乌兹别克斯坦塔什干垃圾掩埋场项目完成移交	15
3.6. 天津市推进碳足迹管理体系建设实施方案	15
3.7. 山西：开展产品碳足迹管理体系试点建设	16
4. 公司公告	16
5. 大事提醒	20
6. 往期研究	21
6.1. 往期研究：公司深度	21
6.2. 往期研究：行业专题	23
7. 风险提示	25

图表目录

图 1： 环卫车销量与增速（单位：辆） 9

图 2： 新能源环卫车销量与增速（单位：辆） 9

图 3： 环卫新能源渗透率..... 9

图 4： 2025M1-3 环卫装备销售市占率..... 10

图 5： 2025M1-3 新能源环卫装备销售市占率..... 10

图 6： 国内 UCOME 与地沟油价格（周度，元/吨） 11

图 7： 国内生物柴油与地沟油价差（周度，元/吨） 11

图 8： 锂电循环产业链价格周度跟踪（2025/5/6~2025/5/9） 12

图 9： 锂电循环项目单位毛利情况跟踪..... 12

图 10： 2025/5/6-2025/5/9 各行业指数涨跌幅比较..... 13

图 11： 2025/5/6-2025/5/9 环保行业涨幅前十标的 13

图 12： 2025/5/6-2025/5/9 环保行业跌幅前十标的 14

表 1： 公司公告..... 16

表 2： 大事提醒..... 20

1. 最新观点

1.1. 侨银股份与国地中心合作，推进人形机器人城服应用新发展

侨银股份与国地中心合作，三款人形机器人将落地环卫、物业、家居场景。5月7日，侨银股份与国地中心中心举行人形机器人合作项目签约仪式，成为城服行业首个官宣和人形机器人产业“国家队”合作的公司，共同推进双方在城市服务场景与具身智能机器人领域的资源融合与技术协同，携手开启智慧城服新征程。根据协议，双方将重点围绕城市服务大管家主题，在人形机器人、算法算力等领域进行深度协作，着力推动三款应用类型的人形机器人（臂）产品首发。**在环卫作业场景**，解决地车搬运、地面巡检、水面保洁、路面清洗、垃圾清理及分类、绿化维护、扬尘控制、特殊天气应对等问题。**在物业管理场景**，解决门禁管理、安保、巡查、环境卫生清洁、房屋及设施设备维护等问题**在家居场景**，打造家庭保姆类人形机器人，深度整合洗衣做饭、拖地洗碗、居家安全监测等精细化功能。根据合作协议，双方签约 1000 台城服机器人意向订单，拟推出首批面向街道环卫场景的人形机器人，具备自主搬运、自主装载等功能，打造街道场景应用示范。

1.2. 垃圾焚烧：资本开支下降提分红验证，供热&IDC 等提质增效促 ROE 和估值双升

固废板块重点逻辑在于：一是资本开支下降，自由现金流大幅改善，分红提升！二是，行业成熟期提质增效！

1) 自由现金流增厚提分红：行业步入成熟期，资本开支下降，板块自由现金流于 23 年转正，24 年持续增厚。政策要求推进垃圾处理计量收费，促商业模式 C 端理顺，改善现金流。提分红兑现：**【军信股份】**24 年现金派息 5.07 亿元（+37%），每股派息维持 0.9 元，分红比例 94.59%（+22.78pct），股息率 4.4%；**【绿色动力】**24 年现金派息 4.18 亿元（+100%），分红比例 71.45%（同比+38.23pct），远超分红承诺底线，24 年 A 股股息率 4.2%，港股股息率 8.2%；**【瀚蓝环境】**24 年分红预案拟派息 6.52 亿元（+67%），分红比例 39.20%（+11.83pct），股息率 3.5%；**【永兴股份】**24 年现金派息 5.40 亿元（+15%），分红比例 65.81%（+2.12pct），股息率 3.8%；**【光大环境】**24 年派息 14.13 亿港元（+5%），分红比例 41.84%（+11.33pct），24 年股息率 6.7%。（估值日期：2025/4/25）

2) 降本增效提 ROE：行业成熟期，资产不扩张，企业通过降本、供热、IDC 合作等方式提质增效，ROE 具备提升能力！

降本增效提升 ROE 逻辑兑现中。如绿色动力 25Q1 归母净利润同增 33%超预期，主要系厂用电率下降、供热增加（25Q1 供热量同增 97%）、精细化管理降本、财务费

用节约等因素所致，25Q1 加权 ROE 同增 0.51pct 至 2.27%。

垃圾焚烧+IDC 为行业拓展新趋势。垃圾发电优势在于：**【清洁高效】【稳定性】【经济性】【分布近城市中心】**；**三种模式：**纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，2000 吨/日匹配 20MW 数据中心，盈利增量弹性为 26%/66%/817%，综合 ROE 由 12%提至 16%/15%/18%；**合作潜力：**满足区位（京津冀、长三角、粤港澳、长沙）和规模（1000 吨/日及以上）要求占总运营规模的比例：永兴 97%、军信 85%、旺能 51%、绿动 49%、伟明 46%、瀚蓝 45%（并购粤丰后）。

1.3. 水务运营：业绩稳健增长+高分红，水价改革重塑成长与估值

水务运营板块：1) 2024 年剔除一次性收益影响后板块业绩稳健增长。2024 年水务运营板块收入 655 亿元（-2%），归母净利润 112 亿元（+27%），主要系首创环保处置新加坡 ECO 公司,产生投资收益 17.80 亿元，剔除该因素后水务运营板块 2024 年归母净利润同比+7%。2025Q1 水务运营板块收入和归母净利润同比-2%/+8%，毛利率和净利率同步向上。**2) 2024 年经营性现金流上行，资本开支下行。**2024 年水务运营板块经营性现金流净额 135 亿元（+14%），资本开支 179 亿元（-17%），自由现金流-44 亿元（2023 年为-96 亿元）。**3) 重庆水务、粤海投资、洪城环境维持高分红。**

广州提价落实、深圳跟进，有望带动新一轮水价改革。**1) 广州自来水提价落地：**2025 年 6 月 1 日起，广州市中心城区居民生活用水第一、二、三阶梯价格调整为 2.55 元/立方米（+28.8%）、3.82 元/立方米（+28.6%）、7.65 元/立方米（+93.2%），并增设合表水价 2.80 元/立方米；非居民生活用水价格调整为 4.40 元/立方米（+27.2%），特种用水价格调整为 25 元/立方米（+25.0%）。**2) 深圳召开自来水调价听证会：**深圳市自来水综合价格拟由 3.449 元/m³调整为 3.8991 元/m³（含税），涨幅 13.05%，听证会于 25 年 4 月 11 日举行。

价格改革影响：不仅是弹性、重塑成长+估值！供水价格市场化提振盈利，增强盈利稳定性；污水顺价解决付费模式从 to G 转为 to C。水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续增长，如美国水业业绩 10 年复增 10%，伴随同样确定的红利增长。“从防御到可持续增长”带来估值提升空间 2~3 倍。**重点推荐：【粤海投资】**稀缺对港供水资产，能高频调价，历史年化涨幅 2%且现金流优质，剥离粤海置地盈利修复，预计对应 25 年股息率 6.9%，对应 25 年 PE9.4 倍。**【兴蓉环境】**掌握成都优质水务资产，项目投运+污水提价兑现，长期自由现金流增厚空间大，对应 25 年 PE 9.9 倍。**【洪城环境】**自来水盈利承压，具备调价基础有待推进，高分红兼具稳健增长，承诺 21-26 年 50%+分红，对应 25 年股息率 5.1%，PE 9.8 倍。（估值日期：2025/5/11）

1.4. 稳健增长+价格改革+分红提升=全面配置！关注进口替代&再生资源价值提升

贸易战升级，关注稳健运营、自主可控及再生资源三条主线。2025年4月2日，美国宣布对所有贸易伙伴征收“对等关税”，其中对中国实施34%的对等关税。4月4日，中方进行反制，宣布对原产于美国的所有进口商品加征34%关税。面对中美贸易战升级，环保公用领域关注三大主线：1) 内需主导的防御资产：关注固废、水务、电力、燃气。2) 自主可控：关注进口替代进程中技术龙头。3) 资源品价值提升：关注再生资源。

稳健增长+价格改革+分红提升，全面配置运营！固废、水务、电力、燃气等运营类资产由内需主导，业务稳健性强；4月2日，中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》，价格改革强化盈利稳定性&改善现金流，价格改革不仅仅是一次性弹性，更重要的意义是促进可预期的成长+鼓励alpha；叠加运营资产分红提升催化下，迎价值重估。

1) 固废：板块自由现金流大增分红提升，B端拓展+C端付费促商业模式理顺。生活垃圾焚烧需求由C端主导，板块进入稳定运营期，自由现金流持续改善&提分红逻辑兑现中，供热、IDC合作等B端拓展提效空间大，叠加价格改革政策要求推进居民端计量收费，共促商业模式理顺，板块迎价值重估。重点推荐【瀚蓝环境】【永兴股份】【绿色动力】【光大环境】【伟明环保】【三峰环境】，建议关注【绿色动力环保】【军信股份】【旺能环境】【中科环保】等。

2) 水务：量价刚需业绩稳健，水价改革驱动价值重估。水务行业量价刚性，业绩稳健，前期受供水调价不畅及污水政府付费影响估值受压制。价格改革政策驱动下，水价市场化将增强盈利稳定性，污水顺价促付费机制C端理顺。水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续增长，如美国水业业绩10年复增10%，伴随同样确定的红利增长。重点推荐【兴蓉环境】【洪城环境】【中国水务】，建议关注【粤海投资】【北控水务集团】等。

3) 电力：电力板块现金流表现优异，电力运营商运营成本、投资成本受外部因素影响小，稳健红利属性彰显。电改深化，电价机制完善，电源依托自身特点，迎来定位与模式的转变，价值重估。重点推荐**水电**：成本最低的低碳电源，市场化推进下水电电价有支撑有弹性【长江电力】。**火电**：依然是最重要的保供电源，电价机制完善，火电尖峰电量价值发掘电价提升，容量市场与辅助服务市场推进增加收益渠道，煤价下行度电盈利具备提升弹性【申能股份】【皖能电力】【华电国际】；**绿电**：绿电消纳是电改解决的核心问题，136号文印发推动2025年绿电全面进入市场，机制电量机制电价稳定新增项目收益率预期，绿色市场挖掘绿色溢价，建议关注【龙源电力】【中闽能源】；**核电**：基荷电源价值锁定确定性成长，【中广核电力】【中国核电】。

4) 燃气：进口美LNG关税税率将增至49%，考虑美气供给占比较小整体影响有限。自2025/2/10起，我国对原产于美国的液化天然气加征15%关税；自2025/4/10 12时

01 分起,对原产于美国的所有进口商品在现行适用关税税率基础上加征 34%关税,我国对进口美 LNG 关税税率将达 49%。2024 年中国自美国进口 LNG 约 416 万吨,占 LNG 进口总量约 5.4%,占全国表观消费量约 1.4%;占比较小,对整体供给影响有限。2024 年美国 LNG 长协到达沿海地区终端用户的成本叠加 15%关税将达 2.61 元/方;叠加 49%关税后将达 3.26 元/方,与 2024 年全年国内出厂价平均值基本一致,美气长协价格优势削弱。供给宽松,燃气公司成本优化;价格机制继续理顺、需求放量。加征关税主要影响具备美国气源的公司,如新奥股份等,需关注后续公司的美气长协是否可通过转口等方式达到预期价差。1) 城燃降本促量、顺价持续推进。重点推荐:【新奥能源】(25 股息率 5.2%) 2024 年不可测利润充分消化,私有化方案定价彰显估值回归空间;【华润燃气】【昆仑能源】(25 股息率 4.2%)【中国燃气】(25 股息率 7.1%)【蓝天燃气】(25 股息率 7.5%);建议关注:【深圳燃气】【佛燃能源】(25 股息率 4.6%)【港华智慧能源】。2) 海外气源释放,关注具备优质长协资源、灵活调度、成本优势长期凸显的企业。重点推荐:【九丰能源】(25 股息率 5.2%)【新奥股份】(25 股息率 5.7%);建议关注:【深圳燃气】【佛燃能源】(估值日期 2025/4/3)。3) 美气进口不确定性提升,能源自主可控重要性突显。建议关注具备气源生产能力的【新天然气】【蓝焰控股】。

关注自主可控、进口替代。1) **半导体治理:** 半导体产业链国产化趋势明确要求提升,关税加码制裁提升驱动国产替代加速,半导体产业配套包括洁净室设备/耗材、半导体废气废液治理等迎来发展新机遇,重点推荐半导体洁净室洁净设备龙头【美埃科技】,半导体废气治理【盛剑科技】,建议关注半导体清洗设备【国林科技】。2) **科学仪器:** 中国高端科学仪器高度依赖进口,大型科研仪器进口率长期维持在 70%+,其中美国是最大来源国。截至 2021 年底我国高校院所大型质谱仪器中 97.9%为进口,超七成质谱仪来自美国。对美关税反制将驱动中国进一步加强高端仪器的自主研发和国产化。国内政策向国产仪器倾斜,政府采购项目明确优先选择国产设备。建议关注高端仪器国产替代突围者【聚光科技】【皖仪科技】【雪迪龙】等。

关注资源安全:再生资源价值提升。逆全球化背景下,资源安全成为可持续发展的关键,资源品价值具备提升机会,酒糟资源化、废电拆解、汽车拆解、锂电回收、废轮胎处置、再生油、危废资源化、再生塑料等板块具备长期战略意义。1) **酒糟资源化:** 2024 年美豆占中国大豆进口比例为 23%,美玉米占中国玉米进口比例为 15%,此次关税带反制将带来进口成本抬升。酒糟饲料营养成分丰富,可替代部分玉米、豆粕,若玉米豆粕价格上行,酒糟饲料产品性价比和功能价值将更为突出。重点推荐【路德环境】。2) **生物油:** 2024 年我国餐厨废油脂的总出口量为 295 万吨,其中美国依旧占据了最大的市场份额,达到总出口量的 42.94%。美国加征关税将在一定程度上影响废油脂海外需求,阻碍出口,短期国内废油脂供应相对充裕,利好生物柴油/生物航煤加工端企业。建议关注【卓越新能】【嘉澳环保】【鹏鹞环保】等。

风险提示: 价格改革推进不及预期,关税政策变化,行业竞争加剧等。

1.5. 2025 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！

➤ 主线1——环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/成长/弹性

优质运营重估：化债利于解决现金流痛点，对标海外迎价值重估。不一样的观点：

1) 优质运营资产化债弹性被低估：化债弹性源于基本面和估值双升！运营类资产盈利模式稳定，现金流预期可持续，付费痛点解决叠加市场化改革推进，迎价值重估。2) 量化测算：在优质模式下选择弹性大的标的。以应收市值弹性系数衡量化债弹性，光大环境、绿色动力环保、北控水务集团弹性突出。①固废：重点推荐【瀚蓝环境】最通顺且落地中的化债标的，形成“地方化债-促进重组-国企成长”闭环，【光大环境】应收市值弹性指数居首位，自由现金流弹性 40%+，【三峰环境】【绿色动力】，建议关注【永兴股份】；②水务：重点推荐【兴蓉环境】【洪城环境】，建议关注【北控水务集团】。

化债成长：存量包袱解决，释放成长性。建议关注【中金环境】23 年通用制造板块营收 48 亿元，净利润 5.37 亿元（同比+21%），在股权变更及复杂的宏观环境中仍稳定增长，环保 PPP 业务出清中。

化债弹性：关注应收类/资产占比大，减值影响大的水务工程、生态修复、环卫板块。

➤ 主线2——优质成长：把握政策着力点+新质生产力

政策着力点：1) 再生资源：关注资源价值+需求升级。①废家电/报废汽车拆解：贡献“两新”重要增量，回收规范化，地区先发优势与回收资产优势将持续提升。建议关注：废家电拆解【中再资环】【大地海洋】，报废汽车拆解【华宏科技】。②生物油：原料端 UCO 出口退税取消，鼓励本土利用，长期废油脂资源将供不应求；产品端 UCOME 存结构性替代机遇，SAF 当前产能稀缺，需求增量空间大。建议关注：从 UCO 到生柴一体化布局【朗坤环境】，先进 SAF 生产商【嘉澳环保】【鹏鹞环保】【海新能科】等。2) 重点投资驱动：重点推荐【景津装备】压滤机龙头市占率 40%+，在宏观景气度回升后成长回归！建议关注【中金环境】不锈钢离心泵龙头。3) 环卫电动化：重点推荐【宇通重工】24M1-9 公司自身新能源装备销量/环卫销量占比 68%最高，受益电动化弹性最大。24Q3 环卫装备行业新能源渗透率 16.60%，同比+7.05pct，环比+8.06pct，加速提升。

新质生产力：1) 半导体治理：重点推荐【美埃科技】国产半导体洁净设备龙头，国产替代+并购互补品强化出海+耗材提升。2) 光伏配套：重点推荐【金科环境】光伏再生水引领者，受益于水耗标准趋严。

➤ 主线3——重组为支点，推动“化债-价值成长”闭环

重组：立足于企业资产增值，政策支持上市公司向新质生产力转型升级&加强产业整合。从瀚蓝案例看下一个“化债-重组-成长”闭环逻辑，建议关注【武汉控股】化债

修复弹性值得期待，股东承诺资产盈利提升后注入。

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。

1.6. 环卫装备：2025M1-3 环卫新能源销量同增 51%，渗透率同比提升 5.64pct 至 14.36%

2025M1-3 环卫新能源销量同增 51%，渗透率同比提升 5.64pct 至 14.36%。根据银保监会交强险数据，2025M1-3，环卫车合计销量 17306 辆，同比变动+2.19%。其中，新能源环卫车销售 2486 辆，同比变动+68.31%，新能源渗透率 14.36%，同比变动+5.64pct。

2025M3 新能源环卫车单月销量同增 90%，单月渗透率为 15.36%。2025M3，环卫车合计销量 7704 辆，同比变动+6.06%，环比变动+89.43%。其中，新能源环卫车销量 1183 辆，同比变动+90.5%，环比变动+132.87%，新能源渗透率 15.36%，同比变动+6.81pct。

图1：环卫车销量与增速（单位：辆）

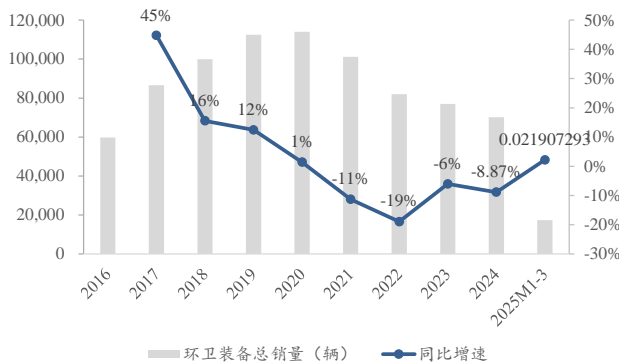
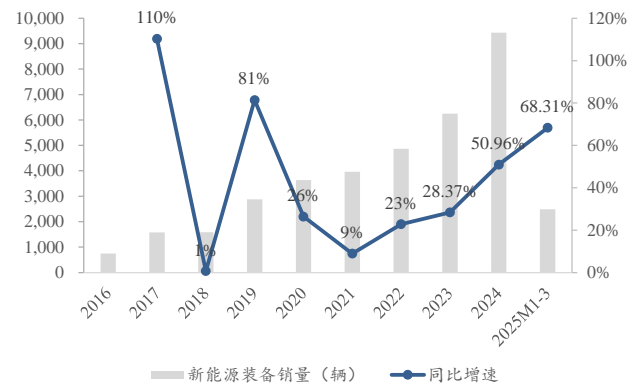


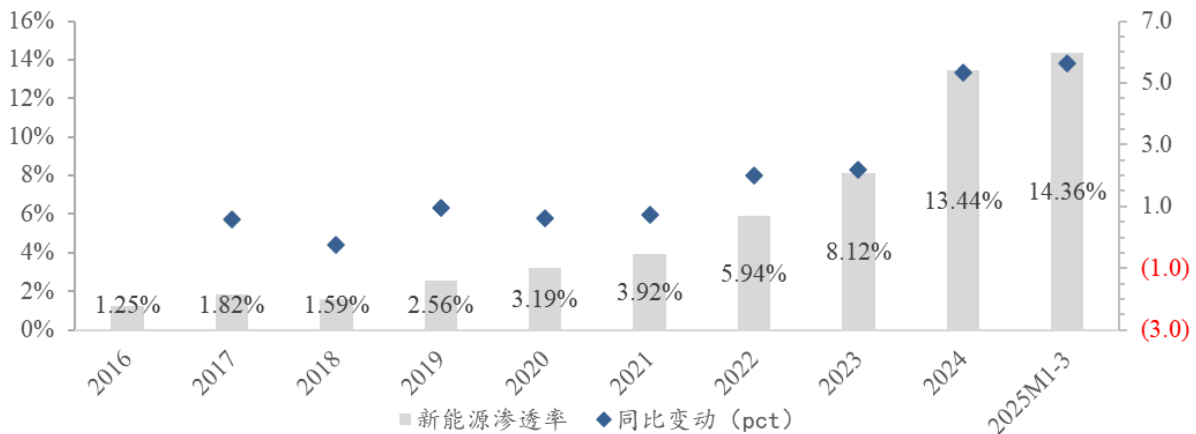
图2：新能源环卫车销量与增速（单位：辆）



数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

图3：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

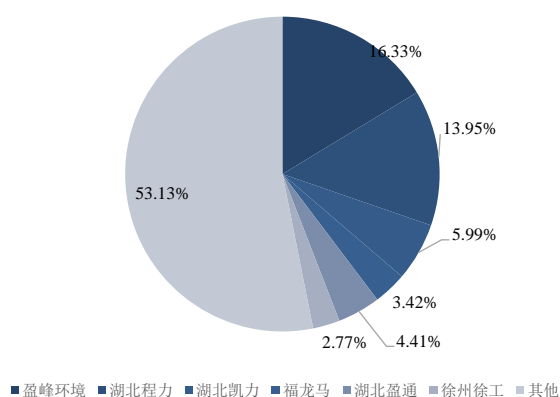
2025M1-3 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 2826 辆（-3.35%），市占率 16.33%（-0.94pct）；
新能源市占率第一：销售 909 辆（+136.72%），市占率 36.56%（+10.57pct）。

福龙马：环卫车市占率第六：销售 592 辆（-24.01%），市占率 3.42%（-1.18pct）；
新能源市占率第三：销售 193 辆（+141.25%），市占率 7.76%（+2.35pct）。

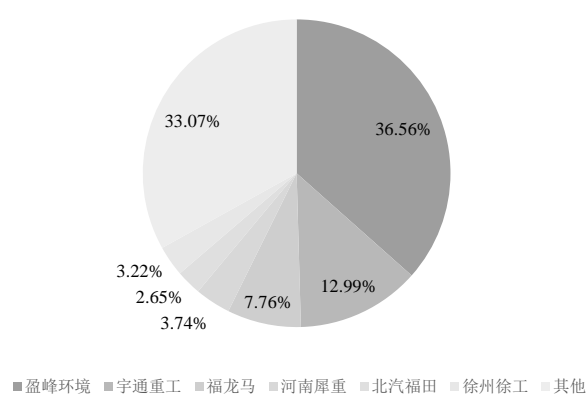
宇通重工：环卫车市占率第八：销售 447 辆（-29.50%），市占率 2.56%（-1.16pct）；
新能源市占率第二：销售 323 辆（-23.64%），市占率 12.99%（-15.65pct）。

图4：2025M1-3 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5：2025M1-3 新能源环卫装备销售市占率

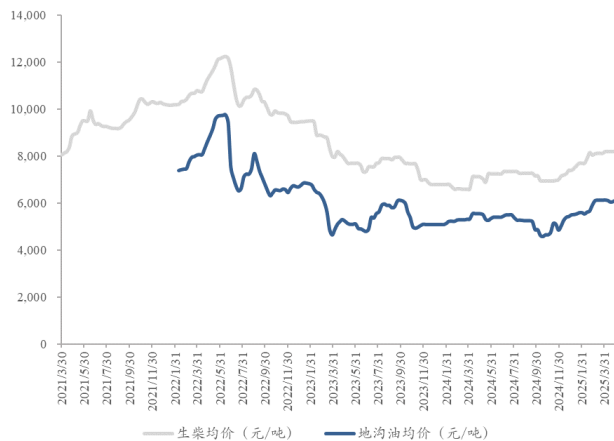


数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

1.7. 生物柴油：生柴和地沟油价格环比下滑，价差收窄

生柴和地沟油价格环比下滑，价差收窄。根据卓创资讯，**1)原料端**：2025/5/2-2025/5/8 地沟油均价 6093 元/吨，环比 2025/4/25-2025/4/30 地沟油均价-0.2%。**2)产品端**：2025/5/2-2025/5/8 全国生物柴油均价 8150 元/吨，环比 2025/4/25-2025/4/30 生柴均价-0.6%。**3)价差**：国内 UCOME 与地沟油当期价差 2057 元/吨，环比 2025/4/25-2025/4/30 价差-1.8%；若考虑一个月的库存周期，价差为 2043 元/吨，环比 2025/4/25-2025/4/30 价差-1.4%，按照（生物柴油价格-地沟油价格/88%高品质得油率-1000 元/吨加工费）测算，单吨盈利为 210 元/吨（环比 2025/4/25-2025/4/30 单吨盈利-10.6%）。**废油脂方面**，部分废弃油脂供应商停止收集原料，由于目前外商订单询价过低，北方地区港口收货价格在 6800-6900 元/吨，UCO 贸易商接单意向较弱，港口采购情况也有所减少。**生物柴油方面**，市场需求面淡薄，供应面与节前情况相差不大，市场价格呈现下滑趋势。

图6：国内 UCOME 与地沟油价格（周度，元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图7：国内生物柴油与地沟油价差（周度，元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

1.8. 锂电回收：金属价格涨跌互现&折扣系数下滑，盈利略有下滑

盈利跟踪：金属价格稳中有跌&折扣系数下滑，盈利略有下滑。我们测算锂电循环项目处置三元电池料（Ni \geq 15% Co \geq 8% Li \geq 3.5%）盈利能力，根据模型测算，本周（2025/5/6~2025/5/9）项目平均单位碳酸锂毛利为-4.44 万元/吨（较前一周-0.324 万元/吨），平均单位废料毛利为-0.70 万元/吨（较前一周-0.051 万元/吨），锂回收率每增加1%，平均单位废料毛利增加 0.037 万元/吨。期待行业进一步出清、盈利能力改善。

金属价格跟踪：截至 2025/5/9，1）碳酸锂价格微降。金属锂价格为 57.5 万元/吨，周环比持平；电池级碳酸锂（99.5%）价格为 6.52 万元/吨，周环比变动-3.9%。2）硫酸钴价格持平。金属钴价格为 24.30 万元/吨，周环比持平；前驱体：硫酸钴价格为 4.90 万元/吨，周环比持平。3）硫酸镍价格持平。金属镍价格为 12.47 万元/吨，周环比变动-0.2%；前驱体：硫酸镍价格为 2.80 万元/吨，周环比持平。4）硫酸锰价格持平。金属锰价格为 1.48 万元/吨，周环比持平；前驱体：硫酸锰价格为 0.59 万元/吨，周环比持平。

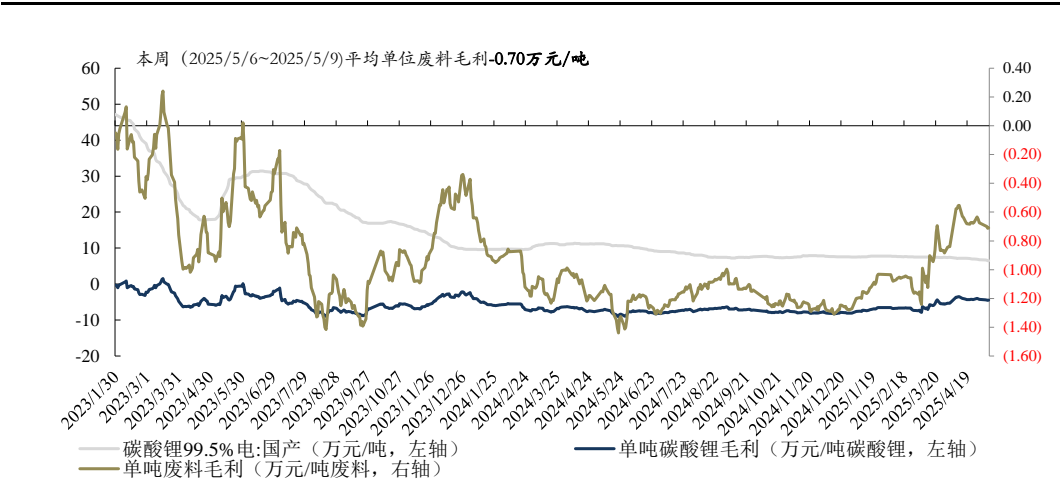
折扣系数下滑。截至 2025/5/9，折扣系数周环比下滑。1）三元极片粉锂折扣系数 76.0%，周环比持平；2）三元极片粉钴折扣系数 76.0%，周环比持平；3）三元极片粉镍折扣系数 76.0%，周环比持平。

图8：锂电循环产业链价格周度跟踪（2025/5/6~2025/5/9）

日期			5/6	5/7	5/8	5/9	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%			57.50	57.50	57.50	57.50		0.0%	-1.7%
碳酸锂99.5%电:国产			6.70	6.66	6.52	6.52		-3.9%	-8.6%
长江有色市场:平均价:钴:1#			24.30	24.30	24.30	24.30		0.0%	3.4%
前驱体:硫酸钴			4.90	4.90	4.90	4.90		0.0%	0.0%
长江有色市场:平均价:镍板:1#			12.60	12.56	12.50	12.47		-0.2%	3.1%
前驱体:硫酸镍:电池级			2.80	2.80	2.80	2.80		0.0%	-1.1%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#			1.48	1.48	1.48	1.48		0.0%	-1.7%
前驱体:硫酸锰:电池级			0.59	0.59	0.59	0.59		0.0%	0.0%
折扣系数（%）									
三元	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	-0.5 pct
		钴	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	-0.5 pct
		镍	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	-0.5 pct
钴酸锂	极片粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	-0.8 pct
		钴	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	-0.8 pct
	电池粉	锂	74.5	74.0	74.0	74.0		-0.5 pct	-1.3 pct
		钴	74.5	74.0	74.0	74.0		-0.5 pct	-1.3 pct

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图9：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

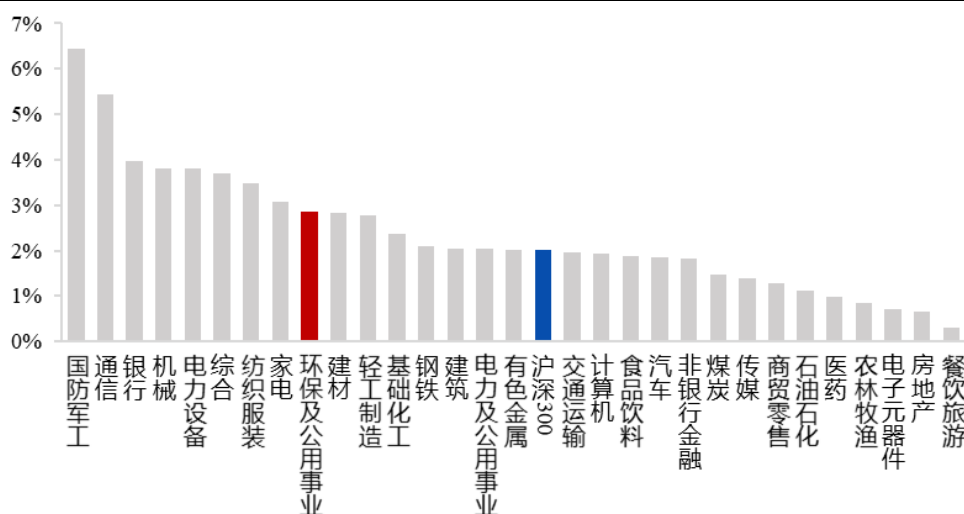
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行情表现

2.1. 板块表现

2025/5/6-2025/5/9 环保及公用事业指数上涨 2.86%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 1.92%，深证成指上涨 2.29%，创业板指上涨 3.27%，沪深 300 指数上涨 2%，中信环保及公用事业指数上涨 2.86%。

图10：2025/5/6-2025/5/9 各行业指数涨跌幅比较

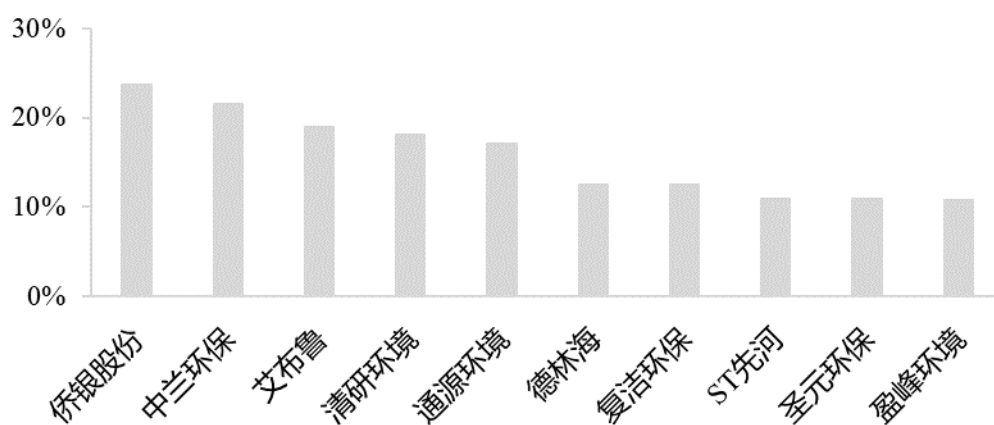


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2025/5/6-2025/5/9 涨幅前十标的为：侨银股份 23.63%，中兰环保 21.54%，艾布鲁 19%，清研环境 18.14%，通源环境 17.02%，德林海 12.54%，复洁环保 12.5%，ST 先河 10.97%，圣元环保 10.9%，盈峰环境 10.74%。

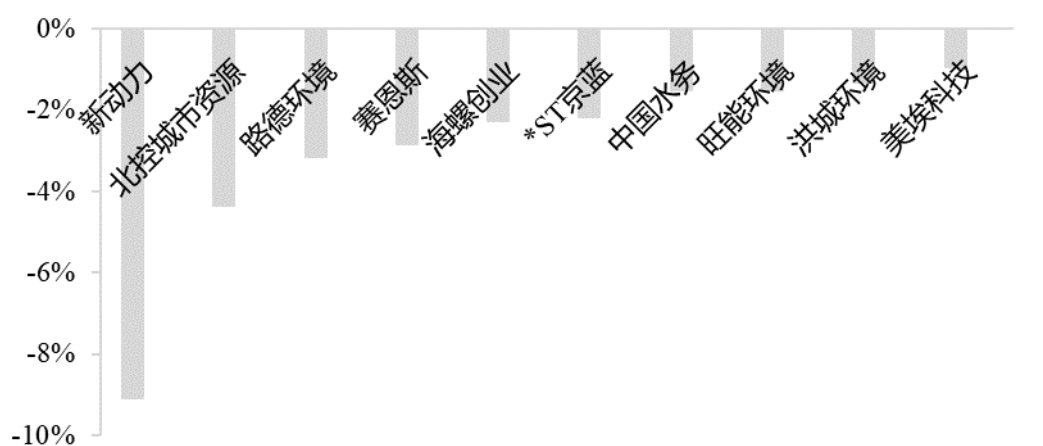
图11：2025/5/6-2025/5/9 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2025/5/6-2025/5/9 跌幅前十标的为：新动力-9.09%，北控城市资源-4.35%，路德环境-3.14%，赛恩斯-2.85%，海螺创业-2.28%，*ST 京蓝-2.16%，中国水务-1.53%，旺能环境-1.52%，洪城环境-1.34%，美埃科技-0.94%。

图12：2025/5/6-2025/5/9 环保行业跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 行业新闻

3.1. 生活垃圾、建筑垃圾、危险废物纳入《生态环境法典》(草案)

近日，全国人大正式公布《中华人民共和国生态环境法典（草案）》（以下简称《法典》）全文，并向社会公众公开征求意见，截止日期为2025年6月13日。草案共分五编，依次为：总则编、污染防治编、生态保护编、绿色低碳发展编、法律责任和附则编，共1188条，涉及大气、水、土壤、固体废物等污染防治等多个重要领域。

在固体废物污染环境防治法方面，第二编污染防治编草案的第六分编“固体废物污染防治”分为“一般规定”“工业固体废物污染防治”“生活垃圾污染防治”“建筑垃圾、农业固体废物等污染防治”“危险废物污染防治”5章，以固体废物污染环境防治法为基础编纂形成。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250506/1439972.shtml>

3.2. 宁夏发文：进一步规范城市建筑垃圾处理方案备案和处置核准工作

日前，宁夏回族自治区住房和城乡建设厅等6部门联合印发《关于进一步规范城市建筑垃圾处理方案备案和处置核准工作的通知》。宁夏将着力构建“套餐式点单申请、一站式综窗受理、集成式一网通办、保姆式跟进服务”的建筑垃圾处理方案备案和处置核准集成服务模式，实现更深层次的“减环节、减材料、减时限、减跑动”，提升建筑垃圾处理方案备案和处置核准效率，实现集成高效办理目标。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250507/1440210.shtml>

3.3. 广西“十四五”大气污染防治攻坚收官工作方案

日前，广西壮族自治区生态环境厅印发《广西“十四五”大气污染防治攻坚收官工作方案》。文件提出，高质量推进重点行业超低排放改造。柳州、梧州、北海、防城港、贵港、玉林等市重点推进长流程钢铁企业有组织排放、无组织排放及清洁运输等全流程超低排放改造。2025 年底前，82 个纳入我区钢铁行业超低排放改造方案项目全部完工并实现稳定运行；15 个纳入我区水泥行业和 19 个纳入我区焦化行业等超低排放改造年度计划项目全部完工。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250506/1439981.shtml>

3.4. 深圳：2025 年国家工业和信息化领域节能降碳技术装备征集通知

5 月 6 日，深圳市工业和信息化局发布《市工业和信息化局关于征集 2025 年度国家工业和信息化领域节能降碳技术装备的通知》，征集范围包括重点行业领域节能降碳技术、用能低碳转型技术、工业减碳技术、数字化绿色化协同转型技术、高效节能装备等。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250506/1439992.shtml>

3.5. 乌兹别克斯坦塔什干垃圾掩埋场项目完成移交

日前，电建市政公司乌兹别克斯坦塔什干垃圾掩埋场项目通过验收，项目正式进入缺陷责任期。

乌兹别克斯坦塔什干垃圾掩埋场项目位于塔什干市东北部，主要包括垃圾场掩埋区 229 万立方米的土方开挖外运、垃圾掩埋区 27.93 万立方米防渗材料的采购及安装、渗滤液收集池及渗滤液收集处理系统建设、进场及环场道路施工、户外照明、围栏工程和管理区房建等。该项目是乌兹别克斯坦第一个现代化垃圾掩埋场项目，旨在改善塔什干固体废物处理方式，增加塔什干市垃圾处理能力，是乌兹别克斯坦重点民生项目。项目的顺利移交提高了电建品牌在中亚的影响力和市场竞争力，为后续中亚垃圾掩埋和垃圾焚烧发电市场开发奠定了坚实基础。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250508/1440478.shtml>

3.6. 天津市推进碳足迹管理体系建设实施方案

日前，天津印发《天津市推进碳足迹管理体系建设实施方案》。《方案》提出，到 2027 年，碳足迹管理体系初步建立。组织推动我市相关单位积极参与产品碳足迹核

算规则标准的制修订，推动我市重点行业产品碳足迹因子纳入国家数据库，探索产品碳足迹标识认证和分级管理。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250508/1440443.shtml>

3.7. 山西：开展产品碳足迹管理体系试点建设

5月7日，山西印发《关于开展产品碳足迹管理体系试点建设的通知》。文件提出，通过开展产品碳足迹管理体系试点，引导社会组织、行业协会、企业、技术服务机构等各类市场主体广泛参与产品碳足迹体系建设工作，结合山西省产业特色和区位优势，聚焦重点产品、出口产品和特色产品等，探索开展产品碳足迹核算方法制定、因子收集、碳足迹核算、信息披露等工作，培育碳足迹专业化综合性服务机构，积累碳足迹管理实践经验和典型做法，形成绿色低碳产业链、供应链和生产生活方式，推动新质生产力发展，为经济社会发展全面绿色转型注入活力。

数据来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20250508/1440441.shtml>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
股东高 管增 减 持	楚环科技	5月6日	持有杭州楚环科技股份有限公司股份4,991,578股（占剔除公司回购专用证券账户股份后的总股本的6.25%）的大股东安吉浙楚股权投资合伙企业（有限合伙）计划自本公告披露日起15个交易日后的3个月内（即2025年5月27日至2025年8月26日），以集中竞价交易方式、大宗交易方式合计减持本公司股份不超过2,395,605股（占剔除公司回购专用证券账户股份后的总股本的3%）。其中，以集中竞价交易方式减持股份数量不超过798,535股（即不超过剔除公司回购专用证券账户股份后的总股本的1%），以大宗交易方式减持股份数量不超过1,597,070股（即不超过剔除公司回购专用证券账户股份后的总股本的2%）。
	佳华科技	5月6日	罗克佳华科技集团股份有限公司股东上海普纲企业管理（有限合伙）持有公司股份2,500,000股，占公司股份总数的3.23%，均为公司首次公开发行股票前取得的股份，前述股份均已于2023年3月20日解除限售。公司自然人股东李劲，持有公司股份2,500,000股，占公司股份总数的3.23%，与股东上海普纲被认定为一致行动人，合计持有公司股份5,000,000股，占公司股份总数的6.46%，二者共同按公司5%以上大股东履行减持相关披露义务。公司于近日收到股东上海普纲出具的《股份减持计划告知函》，因自身资金需求，拟通过集中竞价或大宗交易的方式减持所持公司股份合计不超过1,160,000股，即不超过公司股份总数的1.50%

旺能环境	5月7日	旺能环境股份有限公司控股股东美欣达集团有限公司基于对公司未来持续稳定发展的坚定信心及对公司长期投资价值的认可，同时为了提振投资者信心，计划自2025年3月13日起6个月内通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份，增持总金额不低于人民币1亿元，不超过人民币2亿元。截止2025年4月30日，美欣达集团通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股票1,995,556股，占公司目前总股本的0.46%，成交总金额为人民币35,296,754元（不含交易费用等）。截止2025年4月30日，美欣达集团共持有公司股票144,861,766股，占公司目前总股本的33.28%。
ST交投	5月7日	云南交投生态科技股份有限公司于近日收到万中华及其一致行动人方陶、潘梅英、万中琴、达令奎出具的《关于减持公司股份的告知函》，万中华及其一致行动人方陶、潘梅英、万中琴、达令奎通过集中竞价方式，减持公司股份1,852,018股，占公司股份总数的1.01%。
法尔胜	5月7日	江苏法尔胜股份有限公司拟以向特定对象发行不超过125,000,000股股票，法尔胜泓昇集团有限公司为本次发行的认购对象，近日出具《关于特定期间不存在减持情况或减持计划的承诺函》，具体内容如下：1、自本次发行定价基准日前6个月至本承诺函出具之日，本公司不存在以任何形式减持法尔胜的股票的情形；2、自定价基准日起至法尔胜本次发行完成后6个月内，本公司承诺不以任何方式减持所持有的法尔胜的股票，也不存在任何减持法尔胜的股票的计划；3、本公司在本次发行所认购的上市公司新增股份自发行结束之日起36个月内不转让；本公司因法尔胜分配股票股利、资本公积金转增股本等形式所衍生取得的股票亦应遵守前述限售安排；4、上述限售期届满后，本公司在本次发行中认购的股份，将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行；5、本公司将严格按照国家法律、行政法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，依法行使股东权利，积极配合法尔胜履行权益变动相关信息披露义务。
泛亚微透	5月8日	截止本公告披露日，股东常州赛富高新创业投资中心（有限合伙）持有江苏泛亚微透科技股份有限公司股份5,850,363股，占公司总股本比例为8.36%；江苏南方精工股份有限公司持有公司股份5,136,057股，占公司总股本比例为7.34%。1、赛富创投计划自本公告披露之日起十五个交易日后的3个月内，通过集中竞价交易、大宗交易方式减持所持有的公司的股票合计不超过2,800,000股，即不超过公司总股本的4%。其中通过大宗交易的方式减持所持有公司的股票不超过1,400,000股，即不超过公司总股本的2%，通过集中竞价交易的方式减持所持有的泛亚微透的股票不超过1,400,000股，即不超过公司总股本的2%。2、南方精工计划自本公告披露之日起十五个交易日后的3个月内，通过集中竞价交易方式、大宗交易方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过2,100,000股，即不超过公司总股本的3%。其中通过大宗交易的方式减持所持有的泛亚微透的股票不超过1,400,000股，即不超过公司总股本的2%，通过集中竞价交易的方式减持所持有的泛亚微透的股票不超过700,000股，即不超过公司总股本的1%。
鹏鹞环保	5月9日	1、持有鹏鹞环保股份有限公司股份450,000股（占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的0.06%）的董事、副总经理蒋永军计划在本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价方式减持公司股份。预计所减持数量合计不超过112,500股（占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的

		<p>0.02%)。</p> <p>2、持有公司股份 450,000 股(占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的 0.06%)的副总经理吴艳红计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式减持公司股份。预计所减持数量合计不超过 112,500 股(占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的 0.02%)。</p> <p>3、持有公司股份 450,000 股(占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的 0.06%)的副总经理、董事会秘书夏淑芬计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式减持公司股份。预计所减持数量合计不超过 112,500 股(占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的 0.02%)。</p> <p>4、持有公司股份 350,000 股(占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的 0.05%)的财务总监吕倩倩计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式减持公司股份。预计所减持数量合计不超过 80,000 股(占剔除公司回购专用账户中股份后总股本的 0.01%)。</p>
雪浪环境	5 月 9 日	<p>公司于今日收到了杨建平先生和许惠芬女士出具的《告知函》，其二人自 2025 年 4 月 29 日起至 2025 年 5 月 8 日，合计减持公司股份 900,000 股，减持后二者合计持有公司股份 65,729,183 股，占公司股份总数的 19.73%（其中杨建平先生持有公司股份 54,776,299 股，许惠芬女士持有公司股份 10,952,884 股）。截至 2025 年 5 月 8 日，公司控股股东新苏环保持有公司股份 99,481,250 股，占公司股份总数的 29.86%。根据杨建平先生于 2020 年 7 月 17 日与新苏环保签署的《表决权放弃协议》（以下简称“协议”），杨建平先生在弃权期间内无条件放弃其所持公司 33,314,594 股股份（占公司总股本 10%）所对应的全部表决权。协议约定当新苏环保及其一致行动人合计持有的公司股份比例超过杨建平及其一致行动人合计持有的公司股份比例 10%以上的，表决权放弃终止，弃权股份的表决权全部自动恢复。故截至 2025 年 5 月 8 日，杨建平先生所放弃的公司 33,314,594 股股份（占公司总股本的 10%）对应的表决权全部自动恢复。</p>
华骐环保	5 月 9 日	<p>本次权益变动系股东刘光春、兰萍因自身资金需求减持公司股份，刘光春于 2025 年 4 月 30 日至 2025 年 5 月 8 日期间通过集中竞价方式减持公司股份 1,057,300 股。兰萍于 2025 年 5 月 8 日通过集中竞价方式减持公司股份 50,000 股。本次权益变动前，控股股东及其一致行动人合计持有公司 36,732,656 股的股份，占公司总股本的 27.80%；本次权益变动后，控股股东及其一致行动人合计持有公司 35,625,356 股的股份，占公司总股本的 26.96%，触及 1%的整数倍。</p>
力源科技	5 月 10 日	<p>因经营计划需求，汇联二号拟减持不超过 3,040,000 股，占公司当前总股本的比例不超过 2.0008%。其中，以集中竞价交易方式减持股份，减持期间为自《浙江海盐力源环保科技股份有限公司 5%以下股东减持股份计划公告》披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 6 月 3 日至 2025 年 8 月 29 日），减持数量不超过 3,040,000 股，且在任意连续 60 个自然日内通过集中竞价减持股份的总数不超过公司总股本的 1.00%；以大宗交易方式减持股份，减持期间为自《浙江海盐力源环保科技股份有限公司 5%以下股东减持股份计划公告》披露之日起 3 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 5 月 15 日至 2025 年 8 月 14 日），减持数量不超过 3,040,000 股，且在任意连续 60 个自然日内，通过大宗交易减持股份的总数不超过公司总股本的 2.00%。</p>

担保	盾安环境	5月6日	近日，公司与中国工商银行股份有限公司诸暨支行签署了《最高额保证合同》，公司对控股子公司浙江盾安禾田金属有限公司（以下简称“盾安禾田”）向中国工商银行股份有限公司诸暨支行申请综合授信额度提供连带责任保证。本次担保事项在公司董事会和股东大会审议通过的担保额度范围内，无需再次提交公司董事会或股东大会审议。
	宇通重工	5月7日	被担保人名称：郑州宇通重工有限公司，系宇通重工股份有限公司全资子公司；宇通重型装备有限公司，系公司控股子公司。担保人名称：宇通重工股份有限公司。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：中国光大银行股份有限公司为公司提供授信额度，公司分别授权重工有限、宇通重装以其自身名义使用其中 1.05 亿元、0.20 亿元的授信额度，并对其使用上述授权范围内的融资综合授信所负的全部债务承担连带偿还义务。截至本公告披露日，公司及控股子公司已实际为重工有限、宇通重装提供的担保余额（不含本次）为 0 亿元。本次担保无反担保。公司不存在对外担保逾期的情况。
	金能科技	5月7日	被担保人名称：金能科技股份有限公司之全资子公司金能化学（青岛）有限公司、金狮国际贸易（青岛）有限公司、金能化学（齐河）有限公司、金狮国际贸易（齐河）有限公司。本次新增担保数量：2025 年 4 月，公司为金能化学青岛提供 96,234.03 万元保证担保。本次解除担保数量：2025 年 4 月，公司为金能化学青岛提供 135,956.68 万元保证担保。担保余额：截至目前，公司为金能化学青岛、金狮国贸青岛、金能化学齐河、金狮国贸齐河及子公司间互相提供的担保合同余额为 1,000,000.00 万元，已实际使用的担保余额为 534,159.02 万元（含本次担保）。本次担保是否有反担保：无。对外担保逾期的累计数量：无。
	嘉澳环保	5月7日	被担保人名称及是否为上市公司关联人：浙江嘉澳环保科技有限公司及合并报表范围内子公司（含担保额度有效期内新设立或纳入合并范围的子公司），不存在关联担保。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：预计 2025 年度公司拟为子公司提供担保、子公司间互相担保、子公司为公司提供担保的总额度合计不超过人民币 1,120,000 万元。截至本公告日，公司为子公司已实际提供的担保总额为人民币 300,004 万元，子公司对公司已实际提供的担保总额 59,300 万元。本次担保是否有反担保：将根据未来担保协议签署情况确认。对外担保逾期的累计数量：0
	泰达股份	5月10日	根据经营发展需要，天津泰达股份有限公司的控股子公司天津泰达能源集团有限公司向天津滨海农村商业银行股份有限公司申请融资 5,000 万元，期限 12 个月。该业务为国内信用证，开证金额为 10,000 万元，泰达能源以不少于开证金额的 50%交存保证金并以所存保证金提供质押担保，公司提供 5,000 万元（敞口）连带责任保证；泰达能源向大连银行股份有限公司天津分行申请综合授信，综合授信敞口额度总金额为 15,000 万元，期限 12 个月，公司提供 15,000 万元（敞口）连带责任保证。
	天山铝业	5月10日	根据公司业务的发展和生产经营的需要，天山铝业集团股份有限公司为平安银行股份有限公司乌鲁木齐分行对本公司全资子公司新疆生产建设兵团第八师天山铝业有限公司享有的 7 亿元人民币主债权提供最高额保证担保。
股权质押	维尔利	5月9日	股东名称：常州德泽实业投资有限公司，是控股股东或第一大股东及其一致行动人，本次解除质押股 46,895,311（股），占其所持股份 21.33%，占公司总股本 6%，初始质押日 2023 年 8 月 29 日，解除日期 2025 年 5 月 7 日，质权人常高新金隆控股（集团）有限公司

	金圆股份	5月10日	赵辉作为控股股东或第一大股东及其一致行动人，于2025年5月8日，分别将2024年11月11日质押给华夏银行股份有限公司杭州之江支行的20,300,000股，以及2025年1月16日、17日质押的1,050,000股、420,000股、1,630,000股、1,080,000股、770,000股进行了解除质押，这些解除质押股份占其所持股份比例从0.64% - 30.69%不等，占公司总股本比例从0.05% - 2.61%不等。
利润分配	龙净环保	5月9日	发放年度：2024年。本次利润分配以方案实施前的公司总股本1,270,046,293股为基数，每股派发现金红利0.28元（含税），共计派发现金红利355,612,962.04元（含税），占本年度归属于上市公司股东净利润的比例为42.82%。公司本年度不向股东送红股，也不实施资本公积金转增股本。
	迪森股份	5月9日	以公司现有总股本477,012,388股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.00元（含税），合计派发现金股利人民币47,701,238.80元（含税）。本次利润分配不送红股，不以资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转以后年度分配。

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
5月12日	路德环境	股东大会召开
	顺控发展	股东大会召开
	嘉戎技术	股东大会召开
	超越科技	股东大会召开
5月13日	倍杰特	股东大会召开
	钱江水利	股东大会召开
	大禹节水	股东大会召开
	金能科技	股东大会召开
5月14日	海新能科	股东大会召开
	中航泰达	股东大会召开
	大地海洋	股东大会召开
	同兴科技	股东大会召开
	龙净环保	股权登记日
5月15日	国林科技	股东大会召开
	劲旅环境	股东大会召开
	大禹节水	股东大会召开
	龙净环保	除权除息日
5月16日	丛麟科技	股东大会召开
	新安洁	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

- 《粤海投资深度：拨云见日聚主业，对港供水露峥嵘》2025-04-16
- 《永兴股份深度：何以永兴——独揽穗之优势，持续现金成长》2025-03-11
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》2024-11-15
- 《三峰环境深度：垃圾焚烧技术 Alpha：运营领先&出海加速，现金流成长双赢》2024-08-05
- 《昆仑能源深度：中石油之子风鹏正举，随战略产业转移腾飞》2024-05-31
- 《兴蓉环境深度：成都水务龙头稳健增长，2024 年污水调价在即，长期现金流增厚空间大》2024-04-09
- 《金宏气体深度：综合性气体供应商龙头，大宗气体+特种气体并驾齐驱》2023-12-12
- 《中船特气深度：电子特气龙头产能持续扩张，空间可期》2023-12-11
- 《皖能电力深度：背靠新势力基地安徽用电需求攀升，新疆机组投产盈利进一步改善》2023-11-07
- 《长江电力深度：乌白注入装机高增，长望盈利川流不息》2023-11-03
- 《中国核电深度：量变为基，质变为核》2023-11-01
- 《蓝天燃气深度：河南“管道+城燃”龙头，高分红具安全边际》2023-07-28
- 《龙净环保深度：矿山绿电、全产业链储能，紫金优势凸显》2023-07-15
- 《盛剑科技深度：泛半导体国产替代趋势下成长加速，纵横拓展打造新增长极》2023-05-24
- 《华特气体深度：特气领军者，品类拓宽产能扩充驱动快速成长》2023-05-05
- 《金科环境深度：水深度处理及资源化专家，数字化产品升级&切入光伏再生水迎新机遇》2023-04-23
- 《美埃科技深度：国内电子半导体洁净室过滤设备龙头，产能扩张&规模效应

助力加速成长》2023-03-12

- 《赛恩斯深度：重金属污染治理新技术，政策推动下市场拓展加速》2023-03-01
- 《国林科技深度：臭氧设备龙头纵深高品质乙醛酸，国产化助横向拓展半导体清洗应用》2022-12-20
- 《景津装备深度：全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长》2022-12-12
- 《新奥股份深度：天然气一体化龙头，波动局势中稳健发展》2022-11-30
- 《仕净科技深度：光伏废气治理龙头景气度提升，资源化驱动最具经济价值水泥碳中和》2022-11-28
- 《凯美特气深度：食品级二氧化碳龙头，电子特气发展势头强劲驱动公司新一轮成长期》2022-10-21
- 《天然气•错配下的持续稀缺•深度3：天壕环境神安线五问？》2022-08-24
- 《高能环境深度：从0到1突破资源化彰显龙头 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

- 《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
- 《垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会》2025-02-26
- 《环卫装备基于年度数据的新思考：制造降本+电油比为基，政策考核年催化，氢能价值量升级》2025-02-11
- 《东吴证券环保行业 2025 年年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！》2024-12-10
- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向》2024-10-16
- 《市场化改革系列深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》2024-09-02
- 《价格改革系列深度八：固废：资本开支下降，C 端付费理顺+超额收益，重估空间开启！》2024-06-17
- 《价格改革系列深度七：燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》2024-06-05
- 《价格改革系列深度六：水务：稳健增长+高分红，价格改革驱动长期成长&价值重估！》2024-06-02
- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严，关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题：对比海外案例，国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-08

- 《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益，较供水应享风险溢价》2024-03-08
- 《东吴证券环保行业 2024 年年度策略：却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0！从利润表到真实增长：现金流&优质成长&双碳驱动》2024-01-03
- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结：现金流、高成长 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：仓庚喈喈采蘋祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》2022-06-12

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

7. 风险提示

- 1) **政策推广不及预期：**政策推广执行过程中面临不确定的风险，可能导致政策执行效果不及预期。
- 2) **财政支出低于预期：**财政支出受国家宏观调控影响，存在变化的可能，且不同地方政府财政情况不同，可能导致财政支出实际执行效果不及预期。
- 3) **行业竞争加剧：**环保燃气行业市场参与者众多，竞争激烈。且随着行业模式、竞争格局以及国企央企入主等的变化，企业实力增强，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

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

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

东吴证券投资评级标准

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

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>