

环保行业跟踪周报

关注矿山绿电和再生战略资源，垃圾焚烧出海新成长启航

2026年01月26日

增持（维持）

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001  
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈致文

执业证书：S0600523070006  
chenzw@dwzq.com.cn

研究助理 田源

执业证书：S0600125040008  
tiany@dwzq.com.cn

投资要点

■ **重点推荐：**龙净环保，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，碧水源，浙富控股，中山公用。

■ **公司跟踪：【龙净环保】纯电动矿卡开始交付，矿山绿电+纯电动矿卡双轮驱动。**轻资产模式，联合紫金自主研发设计+后端整装生产。24年国内销量2500台壁垒高价值量高单车800万！出海空间更大！性能优异+经济性突出+紫金应用场景，先发优势明显打造第二成长曲线！再造一个龙净。**【赛恩斯】供应受限航空航天需求驱动镍价上行，合作紫金占据资源及技术壁垒。**镍用于航空发动机（涡轮叶片）、航天（火箭燃烧室、卫星轨控发动机等），截至2026/1/23，镍价3796万元/吨，同比+89%。公司已落地2吨/年镍酸铈回收项目，有望受益于航空航天需求增加带来的镍价上涨。**【高能环境】25业绩超预期，战略进军上游矿业。**业绩增长来自资源化板块盈利能力全面提升，包括技术升级与产品结构优化、新增产能逐步释放、抓住金属价格持续上行机遇。海外+资源拓展值得持续期待。控股湖南4个金矿，青山洞金矿和大坪金矿详查/普查报告，金矿储量4.5吨，期待青山洞和大坪金矿储量提升，后续芭蕉湾与母溪金矿普查详查报告推进带来增量。**【绿色动力】审议通过新密项目收购，强化区位优势，提升ROE逻辑不改。**

2026/1/20，公司董事会同意以1.29亿元收购河南省新密市通用新能90%股权，新密项目总设计规模为日处理生活垃圾1000吨，总投资5.5亿元，其中一期750吨/日已投运，二期规划250吨/日。项目位于郑州市代管县级市新密市，郑州周边垃圾量有保障，同时与公司登封项目相邻，存在区位优势。

■ **行业观点：垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济共潮生。**1) 东盟十国及印度保守预计约50万吨/日垃圾焚烧增量空间，对应投资规模约2500亿元。2) 印尼模式不断进化新项目高电价单吨收益大幅跃升。印尼新项目：①无垃圾处理费；②上网电价约1.42元/度。测算得单吨收入（不含税）520元/吨（较国内基准模型+115%，下同），单吨净利160元/吨（+144%），ROE 17.65%（+3.17pct）。印尼项目盈利能力受投资成本、融资成本、运营成本管控影响较大，但均显著高于国内。3) 投资建议：重点推荐①出海新成长：【伟明环保】高冰镍&出海贡献有望超预期；【三峰环境】运营稳健&期待出海加速；【光大环境】【军信股份】红利&出海成长兼具。②提分红+提ROE：【瀚蓝环境】【绿色动力A+H】【光大环境】【上海实业控股】【海螺创业】【永兴股份】【军信股份】。

■ **2026年策略：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、优质运营价值重估。**1) 固废：国补加速强化分红能力，25年左右可再生能源补贴基金当年收支实现平衡，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%；提吨发&改供热&炉渣涨价可带来业绩与ROE双升，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】。2) 水务：价格市场化+现金流左侧，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！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。**1) 第二曲线：重点推荐【龙净环保】绿电储能+矿山装备新成长。2) 下游成长&修复：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。【景津装备】压滤机龙头，受益锂电β修复有望迎拐点。3) 环卫智能化：经济性拐点渐近，行业放量在即。建议关注【劲旅环境】【福龙马】【宇通重工】【玉禾田】【盈峰环境】【侨银股份】。

■ **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。**国内新增非电考核，碳市场扩容&配额收紧，CCER新增供给释放，欧盟碳关税在即，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-生物油：SAF扩产UCO稀缺性凸显，建议关注【朗坤科技】【山高环能】；短期SAF供不应求，随行业扩产价值回归，建议关注【海新能科】。

■ **行业跟踪：1) 环卫装备：25年环卫无人中标同增150%，新能源环卫车销量同增71%。**

①无人化：2025年环卫无人中标项目总金额超126亿元（含服务），同增150%。25M1-8已开标的无人驾驶环卫设备采购总量达858台，“环卫+无人驾驶试点项目”占比69%。②电动化：25M1-12，环卫车合计销量76346辆，同比+8.82%。其中，新能源环卫车销售16119辆，同比+70.9%，新能源渗透率21.11%，同比+7.67pct。25年环卫新能源集中度同比下滑。其中，环卫车CR3/CR6分别为36.64%/48.64%，同比-1.51pct/-2.77pct。新能源CR3/CR6分别为53.97%/65.67%，同比-5.98pct/-7.64pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率占据前三。新能源环卫销售河南增量第一，上海新能源渗透率最高达69.5%。③投资建议：我们预计伴随着政策驱动+经济性验证，环卫电动化逻辑兑现&无人化启航，2026-2027年有望加速放量。建议关注【劲旅环境】【宇通重工】【福龙马】【玉禾田】【盈峰环境】【侨银股份】。2) 锂电回收：金属价总体上升&三元极片粉折扣系数上涨，盈利改善。截至2026/1/23，三元电池粉系数周环比上升，锂/钴/镍系数分别为79.0%/79.3%/79.3%。截至2026/1/23，碳酸锂17.11万（周环比+12.4%），金属钴42.80万（周环比-7.4%），金属镍15.00万（周环比+1.6%）。根据模型测算单吨废料毛利-0.20万（周环比+0.091万）。

■ **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

《垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济共潮生【勘误版】》

2026-01-22

《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%》

2026-01-22

## 内容目录

<b>1. 行业观点</b>	<b>4</b>
1.1. 垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济济共潮生	4
1.2. 25 年环卫无人中标同增 150%，新能源环卫车销量同增 71%	5
1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！	7
1.4. 环卫装备：2025 年环卫新能源销量同增 70.9%，渗透率同比提升 7.67pct 至 21.11%。	8
1.5. 锂电回收：金属价总体上升&三元极片粉折扣系数上涨，盈利改善	10
<b>2. 行业表现</b>	<b>11</b>
2.1. 板块表现	11
2.2. 股票表现	12
<b>3. 行业新闻</b>	<b>12</b>
3.1. 北极星环保网：三部门发文，加强重点行业大气环境绩效分级管理	13
3.2. 中国环保产业协会：关于发布《2025 年生态环境保护实用技术和典型工程名录》的公告	13
3.3. 中国环保产业协会：工信部等五部门联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》	13
3.4. 生态环境部：关于发布《危险废物排除管理清单（2026 年版）》的公告	13
3.5. 生态环境部：关于加强重点行业大气环境绩效分级管理的指导意见	14
<b>4. 公司公告</b>	<b>14</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>19</b>
<b>6. 往期研究</b>	<b>20</b>
6.1. 往期研究：公司深度	20
6.2. 往期研究：行业专题	22
<b>7. 风险提示</b>	<b>25</b>

## 图表目录

图 1: 环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	8
图 2: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	8
图 3: 环卫新能源渗透率.....	9
图 4: 2025 年环卫装备销售市占率.....	9
图 5: 2025 年新能源环卫装备销售市占率.....	9
图 6: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/1/19-2026/1/23) .....	10
图 7: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	11
图 8: 2026/1/19-2026/1/23 各行业指数涨跌幅比较.....	11
图 9: 2026/1/19-2026/1/23 环保行业涨幅前十标的.....	12
图 10: 2026/1/19-2026/1/23 环保行业跌幅前十标的.....	12
表 1: 公司公告.....	14
表 2: 大事提醒.....	19

## 1. 行业观点

### 1.1. 垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济济共潮生

**市场测算：东盟十国及印度保守预计约 50 万吨/日垃圾焚烧增量空间，对应投资规模约 2500 亿元。**以 2024 年人口测算东盟十国及印度市场垃圾产量达到 146 万吨/日。假设各国垃圾焚烧渗透率达到 50%（新加坡回收体系完备，假设达到 40% 焚烧率），东盟十国及印度市场垃圾焚烧空间仍有 49.69 万吨/日，单吨投资以 50 万元谨慎估算，投资空间达到 2485 亿元。国内垃圾焚烧企业出海遍布东南亚&中亚等，康恒环境、中国天楹、军信股份、光大环境等运营出海领先，三峰环境设备&EPC 出海经验丰富。

**高处理费/高电价驱动海外项目单吨收入明显提升。**假设项目年运行天数 330 天，单位垃圾发电上网量分别为国内 320 度/吨、吉尔吉斯 410 度/吨、越南 370 度/吨、印尼 410 度/吨，我们测算国内垃圾处理量 1000 吨/天项目的单吨收入 268 元，吉尔吉斯/越南/印尼项目单吨收入（含增值税）分别为 324 元/413 元/582 元，较国内项目增幅分别为 21%/54%/117%，主要由海外项目高处理费+高电价驱动。

**印尼通过单一化收入来源优化商业模式并提升支付主体信用等级。**①**政策升级：**从地方主导到国家主导，资金来源从地方预算到国家预算。②**商业模式转变：**取消地方政府主导的垃圾处理费补贴，与国家电力直签 30 年固定电价 0.20 美元/度。③**范围扩大：**计划全国范围内建设 33 座垃圾焚烧发电厂，总投资约合 56 亿美元，每座处理规模约 1000 吨/日。④**进展迅速：**印尼主权基金已于 2025 年 11 月启动首批垃圾发电项目招标，覆盖 7 个地区，所有审批流程走“绿色通道”。

**印尼模式不断进化，新项目高电价单吨收益大幅跃升。**国内 VS 印尼老项目 VS 印尼新项目经济性测算假设：1000 吨/日项目年运行 330 天，资本金比例 30%，折旧摊销年限 28 年，国内/印尼项目吨上网量分别 320/410 度/吨。①**投资成本假设：**国内吨投资 50 万元，印尼吨投资 100 万元。②**融资成本假设：**国内贷款利率 3%，印尼项目 4%。③**运营成本假设：**印尼项目经营成本、管理及其他费用比国内高出约 30%。**1) 国内基准模型测算：**①垃圾处理费 70 元/吨（含增值税）；②上网电价 0.65 元/度（超过 280 度/吨部分按 0.4 元/度，含增值税）。测算得单吨收入（不含增值税）241 元/吨，单吨净利 66 元/吨，净利率 27.29%，ROE 14.49%。**2) 印尼老项目测算：**①垃圾处理费 180 元/吨（含增值税）；②上网电价约 0.95 元/度（含增值税）。测算得单吨收入（不含增值税）508 元/吨（较国内基准模型+110%，下同），单吨净利 151 元/吨（+129%），净利率 29.75%（+2.45pct），ROE 16.61%（+2.13pct）。**3) 印尼新项目测算：**①无垃圾处理费；②上网电价约 1.42 元/度（含增值税），测算得单吨收入（不含增值税）520 元/吨（+115%），单吨净利 160 元/吨（+144%），净利率 30.87%（+3.58pct），ROE 17.65%（+3.17pct）。

**印尼项目盈利能力受成本管控影响较大，但均显著高于国内。**1) **投资成本：**若单吨投资从 100 万元降至 70 万元，ROE 将从 17.65% 提至 32.32%。假设单吨投资从 100

万元降至 90、80、70 万元，对应单吨净利从 160 元/吨提至 176、191、206 元/吨，ROE 从 17.65%提至 21.46%、26.21%、32.32%。2) **融资成本**：贷款利率每增加 1pct，ROE 将降低 1.82pct。假设贷款利率分别从 4%增加至 5%、6%、7%，对应单吨净利从 160 元/吨降至 144、127、111 元/吨，ROE 从 17.65%降至 15.83%、14.01%、12.19%。3) **运营成本**：若印尼经营成本、管理及其他费用从高出国内 30%降至与国内一致，ROE 将提升 2.40pct 至 20.05%。假设印尼项目经营成本、管理及其他费用较国内分别高出 0%、30%、50%，对应单吨净利为 182、160、146 元/吨，ROE 为 20.05%、17.65%、16.06%。

**垃圾焚烧板块提 ROE 逻辑持续兑现，出海新成长可期。**1) **出海新成长**：垃圾焚烧出海空间广阔，海外项目受益高电价&高处理费增收明显。印尼政策推动商业模式转为单一电费收入，若成本管控良好单吨收益提升明显。推荐【伟明环保】高冰镍&出海贡献有望超预期；【三峰环境】运营稳健&期待出海加速；【光大环境】【军信股份】红利价值&出海成长兼具。2) **提分红+提 ROE 兑现**：【瀚蓝环境】【绿色动力 A+H】【光大环境】【上海实业控股】【海螺创业】【永兴股份】【军信股份】。

**风险提示**：海外政策变动风险，出海竞争格局加剧，税收政策变化。

## 1.2. 25 年环卫无人中标同增 150%，新能源环卫车销量同增 71%

**2025 年环卫无人中标项目总金额超 126 亿元（含服务），同增 150%，广东位列第一。**2025 年，国内成功开标的无人环卫设备采购和试点项目已达 220 余项，披露的总金额超 126 亿元，同比增长超过 150%。涉及的无人环卫设备数量约 1300 台。广东项目中标数量占比达 41%。**2025M1-8 已开标的无人驾驶环卫设备采购总量达 858 台，“环卫+无人驾驶试点项目”占比 69%。**按照 2025 年度公招口径，全国已开标的无人驾驶环卫设备采购总量达 858 台（截至 8 月 24 日），采购方式涉及“设备采购”、“设备租赁”及“环卫+无人驾驶试点”及“纯无人化智能清扫”。其中，“环卫+无人驾驶试点项目”占比 69%，达到 596 台。

**环卫无人行业新闻**：1) 2025 年 11 月，国务院办公厅印发《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》，首次提出打造“全空间无人体系”、“拓展公共服务等无人体系应用场景”。2) 预计 2026 年 4 月 13-15 日，上海市市容环境卫生行业协会将与上海环博会联手，展出覆盖环卫全产业链的主流装备和前沿技术，环卫无人设备或将迈入商业化爆发期。

**环卫无人公司新闻**：全国多地无人环卫装备试点运营，竞争格局较分散。①**盈峰环境**：无人清扫车“盈峰小蜜蜂”于天津民园 1920 街区投运，该车每小时清扫效率达 7150 平方米，可连续工作 3.5 小时，自投入使用以来日均清扫面积约 2 万平方米。②**福龙马**：杭州萧山于 2026 年 1 月 1 日引入首批 SD22 智慧车辆，将逐步接管工人路、博学路、金慧路、惠学路道路区域的日常清扫工作；福建龙岩 2025 年下半年开放智慧环卫运营示

范区，中心城区环卫作业覆盖里程超 100 公里，保洁面积突破 200 万平方米。

**环卫无人经济性分析：小吨位环卫无人设备更具经济性，有望率先放量。**小吨位设备：1 台+1 人可以替代 3~4 人（5 万/人/年），同时规避安全生产的问题。①假设售价 30 万：适宜场景下 1 台+1 人可替代 4 人/3 人/2.5 人，分别在第 3/4/5 年可以实现经济性。②待降至 20 万元：分别在第 2/3/4 年即具备经济性优势。**环卫无人产品布局及商业化进程：1) 设备型号：**以 1-3 吨级别的小吨位为主，设备巨头布局大吨位型号。多数厂商以小吨位设备为主，通过自有项目实现“内销”；部分设备巨头率先布局大吨位型号。**2) 商业化进展：**当前无人设备正处于行业放量早期，多数企业产品正在全国多地试点，关注后续各厂商订单落地情况以及项目常态化运营状况。

**2025M1-12 环卫新能源销量同增 70.9%，渗透率同比提升 7.67pct 至 21.11%。**根据银保监会交强险数据，2025M1-12，环卫车合计销量 76346 辆，同比变动+8.82%。其中，新能源环卫车销售 16119 辆，同比变动+70.9%，新能源渗透率 21.11%，同比变动+7.67pct。

**2025M1-12 环卫新能源集中度同比下滑。**其中，环卫车 CR3/CR6 分别为 36.64%/48.64%，同比-1.51pct/-2.77pct。新能源 CR3/CR6 分别为 53.97%/65.67%，同比-5.98pct/-7.64pct。**其中：1) 盈峰环境：新能源销量同增 80.49%，市占率第一。**2025M1-12，环卫车销售 13424 辆，同比+13.91%。新能源环卫车销售 5281 辆，同比+80.49%。新能源市占率 32.76%，较 24 年+1.74pct，行业第一。**2) 宇通重工：新能源销量同增 6.63%，市占率第二。**2025M1-12，环卫车销售 3015 辆，同比+2.2%。新能源环卫车销售 2219 辆，同比+6.63%。新能源市占率 13.77%，较 24 年-8.3pct，行业第二。**3) 福龙马：新能源环卫车销量同增 85%，市占率第三。**2025M1-12，环卫车销售 2977 辆，同比-0.37%。新能源环卫车销售 1199 辆，同比+85.32%。新能源市占率 7.44%，较 24 年+0.58pct，行业第三。

**新能源环卫销售河南增量第一，上海新能源渗透率最高达 69.5%。**2025M1-12，新能源环卫车，1) 销量前五的省份为河南（1942 辆，占 12%）、湖南（1681 辆，占 10%）、河北（1647 辆，占 10%）、广东（1590 辆，占 10%）、四川（1286 辆，占 8%）；2) 销量增量前五的省份为河南（+1377 辆，+244%）、湖南（+1048 辆，+166%）、湖北（+923 辆，+452%）、北京（+480 辆，+62%）、山东（+372 辆，+182%）；3) 新能源渗透率前五的省份为上海（69.5%）、河南（64.3%）、天津（40.7%）、河北（37.1%）、北京（36.2%）。

**投资建议：**我们预计伴随着政策驱动+经济性验证，环卫电动化逻辑兑现&无人化启航，2026-2027 年有望加速放量。建议关注【劲旅环境】【宇通重工】【福龙马】【玉禾田】【盈峰环境】【侨银股份】，对应 26 年 PE 分别为 17/19/50/14/30/19 倍。（估值日期：2026/1/21）

**风险提示：**新能源渗透率不及预期，无人化不及预期，竞争加剧。

### 1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——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，以 24 年数据测算国补正常回款可带动板块净现比从 1.8 提至 2.1，综合考虑资本开支下降+国补常态化回款，板块分红潜力有望从 114%提至 141%；②C 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【龙净环保】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**

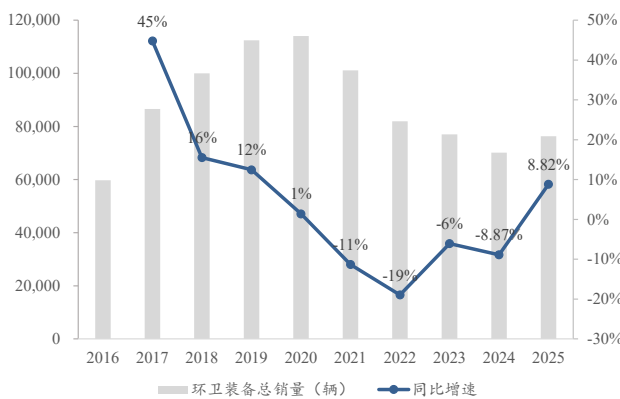
清洁能源、再生资源为降碳根本之道。国内新增非电考核，碳市场向钢铁、电解铝、水泥扩容，配额合理收紧，CCER新增供给释放海上风电贡献最大，欧盟碳关税实施在即，降碳势在必行。1)再生资源——危废资源化：重点推荐【高能环境】【赛恩斯】等。2)再生资源&非电可再生能源——生物油：短期SAF供不应求价格高增利好SAF生产商，建议关注【海新能科】等；长期资源为王，UCO稀缺性凸显，建议关注【朗坤科技】【山高环能】等。

**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。

**1.4. 环卫装备：2025年环卫新能源销量同增70.9%，渗透率同比提升7.67pct至21.11%。**

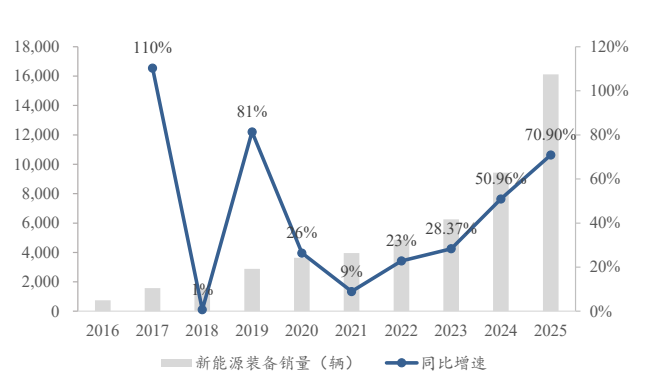
2025年环卫新能源销量同增70.9%，渗透率同比提升7.67pct至21.11%。根据银保监会交强险数据，2025M1-12，环卫车合计销量76346辆，同比变动+8.82%。其中，新能源环卫车销售16119辆，同比变动+70.9%，新能源渗透率21.11%，同比变动+7.67pct。2025M12新能源环卫车单月销量同增98.51%，单月渗透率为38.19%。2025M12，环卫车合计销量9783辆，同比变动+42.82%，环比变动+66.15%。其中，新能源环卫车销量3736辆，同比变动+98.51%，环比变动+157.3%，新能源渗透率38.19%，同比变动+10.71pct。

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

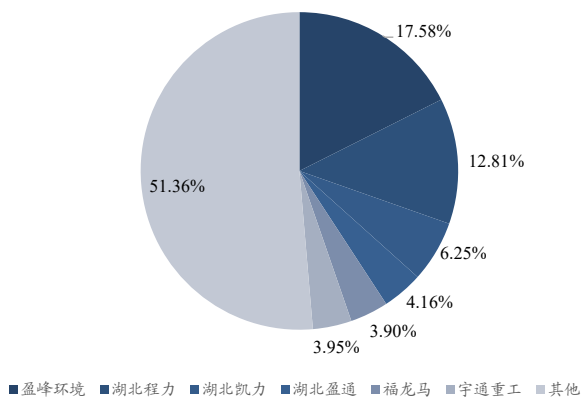
2025年重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 13424 辆(+13.91%), 市占率 17.58%(+0.79pct); 新能源市占率第一: 销售 5281 辆(+80.49%), 市占率 32.76%(+1.74pct)。

**福龙马:** 环卫车市占率第六: 销售 2977 辆(-0.37%), 市占率 3.90%(-0.36pct); 新能源市占率第三: 销售 1199 辆(+85.32%), 市占率 7.44%(+0.58pct)。

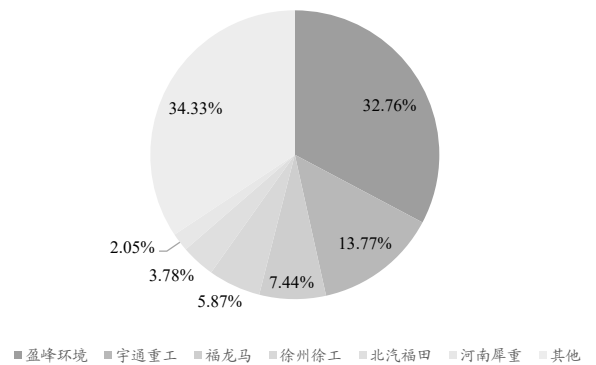
**宇通重工:** 环卫车市占率第五: 销售 3015 辆(+2.20%), 市占率 3.95%(-0.26pct); 新能源市占率第二: 销售 2219 辆(+6.63%), 市占率 13.77%(-8.30pct)。

图4: 2025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  
注: 图中未显示行业所有公司, 部分公司计入其他

图5: 2025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  
注: 图中未显示行业所有公司, 部分公司计入其他

### 1.5. 锂电回收：金属价总体上升&三元极片粉折扣系数上涨，盈利改善

**盈利跟踪：金属价总体上升&三元极片粉折扣系数上涨，盈利改善。**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，本周（2026/1/19-2026/1/23）项目平均单位碳酸锂毛利为-1.23万元/吨（较前一周+0.753万元/吨），平均单位废料毛利为-0.20万元/吨（较前一周+0.091万元/吨），锂回收率每增加1%，平均单位废料毛利增加0.098万元/吨。期待行业进一步出清、盈利能力增强。

**金属价格跟踪：**截至2026/1/23，1) **金属锂价格上涨。**金属锂价格为102.00万元/吨，周环比+9.7%；**电池级碳酸锂（99.5%）**价格为17.11万元/吨，周环比+12.4%。2) **金属钴价格下降。**金属钴价格为42.8万元/吨，周环比-7.4%；**前驱体：硫酸钴**价格为9.35万元/吨，周环比持平。3) **金属镍价格上涨。**金属镍价格为15.00万元/吨，周环比变动+1.6%；**前驱体：硫酸镍**价格为3.10万元/吨，周环比变动+13.6%。4) **金属锰价格持平。**金属锰价格为1.88万元/吨，周环比变动-2.7%；**前驱体：硫酸锰**价格为0.61万元/吨，周环比持平。

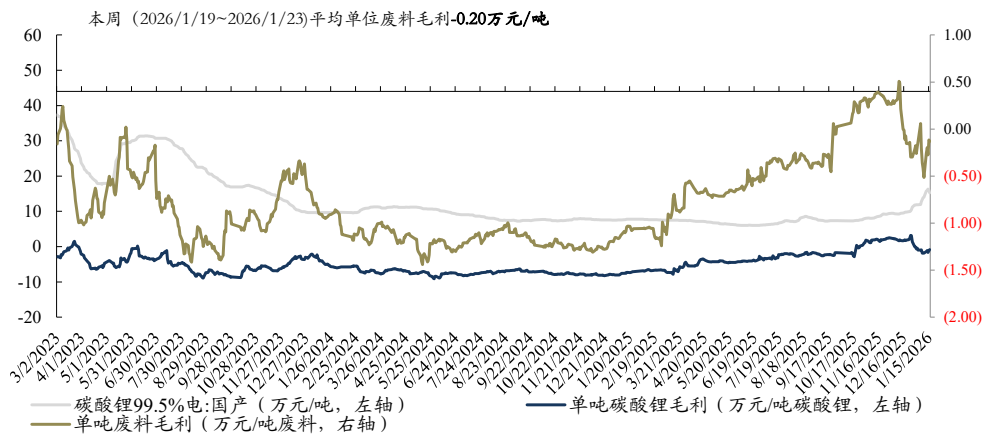
**三元极片粉折扣系数上涨。**截至2026/1/23，1) **三元极片粉锂折扣系数**79.0%，周环比+1pct；**三元极片粉钴折扣系数**79.3%，周环比+0.3pct；**三元极片粉镍折扣系数**79.3%，周环比+0.3pct。

图6：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/1/19-2026/1/23）

日期		1/19	1/20	1/21	1/22	1/23	周涨跌	月涨跌	2023年初至今		
<b>金属价格（万元/吨）</b>											
参考价格-金属锂≥99%		88.00	88.00	94.00	100.00	102.00		9.7%	47.8%	-65.2%	
碳酸锂99.5%电:国产		15.09	15.25	15.86	16.46	17.11		12.4%	71.9%	-66.6%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		43.60	43.20	43.00	42.80	42.80		-7.4%	3.1%	30.5%	
前驱体:硫酸钴		9.35	9.35	9.35	9.35	9.35		0.0%	1.1%	90.8%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		14.66	14.51	14.51	14.58	15.00		1.6%	19.2%	-37.5%	
前驱体:硫酸镍:电池级		2.73	2.73	2.73	3.10	3.10		13.6%	13.6%	-20.1%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.88	1.85	1.84	1.84	1.88		-2.7%	2.0%	9.7%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.61	0.61	0.61	0.61	0.61		0.0%	0.0%	-7.6%	
<b>折扣系数（%）</b>											
三元	极片粉	锂	78.0	78.0	79.0	79.0	79.0		1.0 pct	5.0 pct	/
		钴	79.0	79.0	79.0	79.0	79.3		0.3 pct	2.8 pct	/
		镍	79.0	79.0	79.0	79.0	79.3		0.3 pct	2.8 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	5.0 pct	/
		钴	86.0	86.0	86.0	86.0	88.3		2.3 pct	5.3 pct	/
	电池粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	4.5 pct	/
		钴	84.0	84.0	84.0	84.0	86.3		2.3 pct	5.3 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图7：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

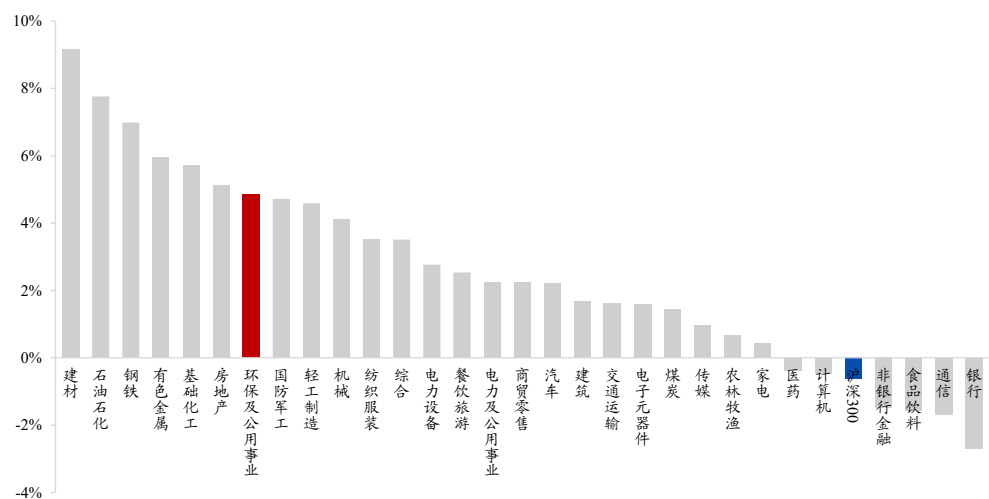
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

## 2. 行业表现

### 2.1. 板块表现

2026/1/19-2026/1/23 本周环保及公用事业指数上涨 4.86%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 0.84%，深证成指上涨 1.11%，创业板指下跌 0.34%，沪深 300 指数下跌 0.62%，中信环保及公用事业指数上涨 4.86%。

图8：2026/1/19-2026/1/23 各行业指数涨跌幅比较

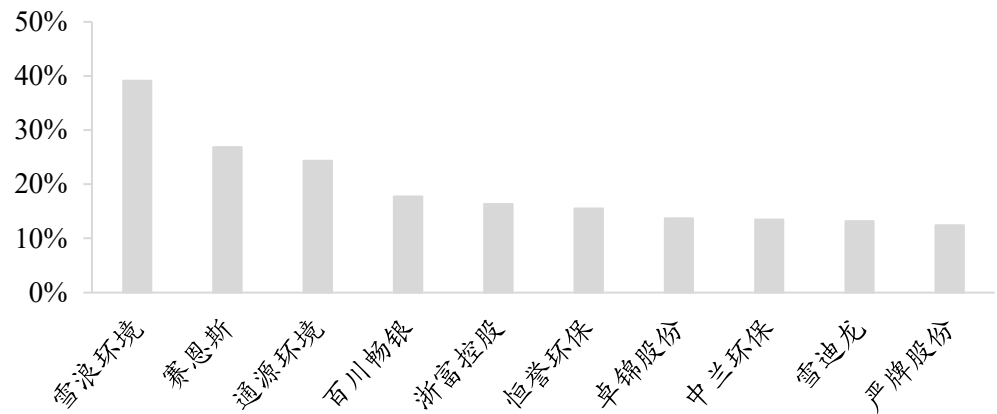


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2026/1/19-2026/1/23 本周涨幅前十标的为：雪浪环境 39.12%，赛恩斯 26.85%，通源环境 24.35%，百川畅银 17.74%，浙富控股 16.32%，恒誉环保 15.5%，卓锦股份 13.71%，中兰环保 13.49%，雪迪龙 13.17%，严牌股份 12.42%。

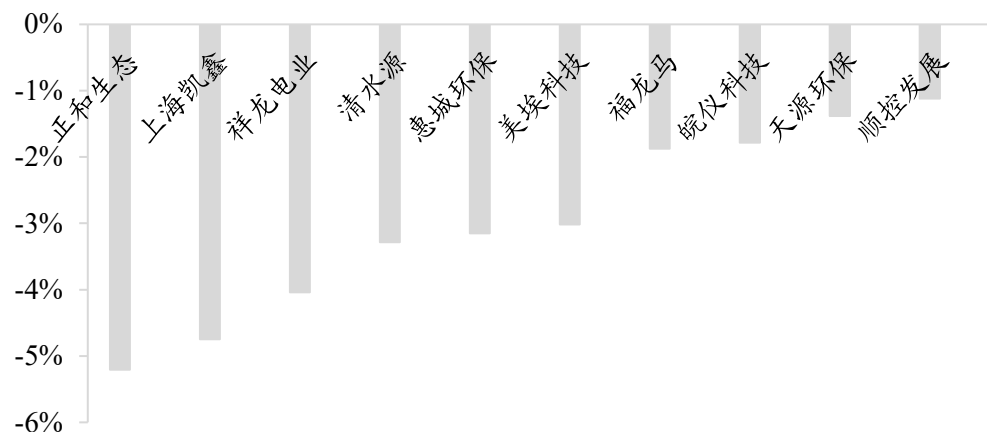
图9：2026/1/19-2026/1/23 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026/1/19-2026/1/23 本周跌幅前十标的为：正和生态-5.21%，上海凯鑫-4.75%，祥龙电业-4.04%，清水源-3.28%，惠城环保-3.15%，美埃科技-3.02%，福龙马-1.88%，皖仪科技-1.78%，天源环保-1.38%，顺控发展-1.12%。

图10：2026/1/19-2026/1/23 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. 北极星环保网：三部门发文，加强重点行业大气环境绩效分级管理

2026年1月19日，生态环境部联合中国人民银行、国家税务总局发布关于加强重点行业大气环境绩效分级管理的指导意见。文件指出，根据绩效指标水平先进程度，原则上将绩效分为“A/B/C/D级”。为鼓励企业不断创新，发挥引领作用，生态环境部面向A级企业遴选A+级企业。A+级企业指采用国际领先且能够连续稳定运行两年以上的创新性、突破性装备或技术，减污降碳效果显著，明显先进于同行业其他A级的企业。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/poLYD719mUVkcTxgJsJCRA>

### 3.2. 中国环保产业协会：关于发布《2025年生态环境保护实用技术和典型工程名录》的公告

为加快生态环境保护先进、实用、绿色技术装备和典型工程推广应用，培育生态环保产业新质生产力，支撑深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，助力经济社会绿色低碳高质量发展，我会开展2025年生态环境保护实用技术和典型工程推广工作。经推荐、形式审查、专家评价和公示，形成《2025年生态环境保护实用技术和典型工程名录》。希望入选项目单位以习近平生态文明思想为指引，加强生态环境科技创新，加大新技术、新装备、新材料的研发推广，努力培育发展生态环保产业新质生产力，为打好污染防治攻坚战、推动减污降碳协同发展、推动生态环保产业高质量发展和美丽中国建设作出贡献。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/RrtSBrDMpVi2Nrg9Zd8new>

### 3.3. 中国环保产业协会：工信部等五部门联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》

近日，工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部、国务院国资委、国家能源局等五部门联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》（工信部联节〔2026〕13号，以下简称《指导意见》），深挖工业和信息化领域节能降碳潜力，带动重点行业领域减碳增效和绿色低碳转型，培育发展新质生产力。《指导意见》提出，零碳工厂建设遵循因业施策、系统推进，创新驱动、技术赋能，应减尽减、持续提升，统一规范、公开透明等方面原则。《指导意见》详细介绍了零碳工厂的建设路径。《指导意见》的发布，对于推动工业企业生产技术变革和生产方式优化重构，大幅降低碳排放，做强绿色制造业，发展绿色生产力具有重要意义。

数据来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/x1Pt\\_wBGp7FdxQS6GFBQXg](https://mp.weixin.qq.com/s/x1Pt_wBGp7FdxQS6GFBQXg)

### 3.4. 生态环境部：关于发布《危险废物排除管理清单（2026年版）》的公告

为贯彻落实《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》，按照《强化危险废物监

管和利用处置能力改革实施方案》（国办函〔2021〕47号）有关要求，完善危险废物鉴别制度，推进分级分类管理，我部修订了《危险废物排除管理清单（2026年版）》，现予公布。符合本清单要求的固体废物不属于危险废物，本清单根据实际情况实行动态调整，自发布之日起施行。《危险废物排除管理清单（2021年版）》（生态环境部公告2021年第66号）同时废止。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/pf8nG9NuVA10fFx-IR0Ivg>

### 3.5. 生态环境部：关于加强重点行业大气环境绩效分级管理的指导意见

以习近平生态文明思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，完整准确全面贯彻新发展理念，落实全国生态环境保护大会部署要求，建立健全国家统筹、省级组织、市级实施的绩效分级管理机制，完善“1+1+1+N”绩效分级管理体系，严格开展绩效分级，大力推进差异化管理，鼓励先进，鞭策后进，不断提升重点行业绩效等级，促进空气质量改善与行业高质量发展双赢。工作中要做到：坚持自主自愿，企业结合实际情况，自主自愿申报绩效分级；坚持公正公开，绩效分级管理全流程公开，接受社会监督，鼓励行业协会和技术机构共同参与；坚持差异管理，实施基于绩效分级的差异化激励和监管政策，激发企业提升绩效水平的内在动力；坚持创新驱动，深度融合创新、绿色发展理念，将行业创新技术动态纳入绩效分级指标，引导企业技术革新，助力发展新质生产力。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/--1gh7P-ZbF3IA0t9N7UUQ>

## 4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
公司订单 (中标)	北控城市资源	2026/1/20	北控城市资源集团有限公司董事会宣布，公司全资附属公司北控城市环境服务集团有限公司最近经中华人民共和国相关地方政府的招标程序中标湖北省随州市曾都区环卫一体化作业劳务分包项目（第一包）。中标日期为2026年1月18日，项目名称为湖北省随州市曾都区，合约总值估计13,741万元，年收入估计4,580万元，合约期3年。

担保	惠城环保	2026/1/22	近日，山东惠亚与东营莱商村镇银行股份有限公司胜中支行签订《流动资金借款合同》，向莱商村镇银行胜中支行申请借款人民币 300.00 万元，借款期限 12 个月。公司与莱商村镇银行胜中支行签订《最高额保证合同》，公司为上述贷款提供连带责任保证担保，保证金额 104.6265 万元。同时，山东惠亚股东王永颖和董事长仇杰分别与莱商村镇银行胜中支行签订《最高额保证合同》，山东惠亚股东王永颖和董事长仇杰为上述贷款提供连带责任保证担保。
	清新环境	2026/1/22	北京清新环境技术股份有限公司全资子公司四川发展国润水务投资有限公司拟为其全资子公司兴文国润供水有限公司向中国农业银行股份有限公司成都光华支行固定资产借款提供最高额保证担保，担保额度为不超过人民币 2,654.1 万元，保证方式为连带责任保证。保证人的保证期间为主合同约定的债务履行期限届满之日起三年，每一主合同项下的保证期间单独计算。主合同项下存在分期履行债务的，该主合同的保证期间为最后一期债务履行期限届满之日起三年。
	海天股份	2026/1/22	为满足四川中源宇宏经营发展需要，海天水务集团股份公司拟向中国建筑第六工程局有限公司出具担保函，为中源宇宏与中建六局就建设工程施工专业分包合同提供履约担保。公司对所签订的协议（或合同）全部义务的履行承担连带保证责任。公司承担保证责任的最高金额不超过 6,692,964.90 元，公司承担连带保证责任的保证期间为保函生效之日一年。
	中创环保	2026/1/20	厦门中创环保科技股份有限公司与赣州银行签署《保证合同》，为江西耐华前述授信提供连带责任保证，担保债权最高金额为人民币 500 万元整。弋阳县兴弋融资担保有限公司为江西耐华前述借款提供担保，公司与兴弋融资签署《反担保保证合同》，为兴弋融资提供反担保。保证期间三年，自债务履行期届满（包括借款提前到期）之日起计算。如分期还款的，从最后一笔债务履行期届满之日起计算。
	严牌股份	2026/1/20	公司于 2026 年 1 月 19 日召开了第四届董事会第二十四次会议，审议通过《关于为控股子公司向银行申请授信额度提供担保的议案》，为满足控股子公司浙江严捷新材料有限公司项目建设和生产经营资金的需要，公司拟为其申请综合授信额度提供担保，担保总额不超过人民币 10,000 万元（含），担保额度期限自股东会审议通过之日起十二个月。本次担保额度生效后，前次经 2025 年第一次临时股东大会审议通过的担保额度自动失效。实际担保金额及担保方式依据具体情况确定，相关担保事项以正式签署的担保协议为准。

股东高管增 减持	碧水源	2026/1/22	北京碧水源科技股份有限公司通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司系统查询，获悉浙江省宁波市中级人民法院于京东网司法拍卖网络平台公开拍卖公司持股 5%以上股东文剑平先生所持公司的 20,000,000 股股份已完成过户登记手续，占公司总股本的 0.55%，本次过户后文剑平先生持股比例由 5.31%下降至 4.75%，持股比例下降至 5%以下，且权益变动触及 1%整数倍。
	节能环境	2026/1/21	因国新建源股权投资基金（成都）合伙企业（有限合伙）于 2026 年 1 月 7 日至 2026 年 1 月 20 日通过集中竞价交易方式减持公司股份 30,827,718 股，占公司总股本的 0.99%。合计持有股份由 24,647.2991 万股（占公司总股本的 7.95%）降为 21,564.5273 万股（占公司总股本的 6.96%）。本次减持事项不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构和持续性经营产生影响。
	深水海纳	2026/1/21	公司股东、董事李琴女士持有深水海纳水务集团股份有限公司股份 6,227,256 股，股东西藏大禹投资有限公司持有公司股份 7,394,000 股，李琴女士及其一致行动人西藏大禹合计持有公司股份 13,621,256 股。李琴女士及其一致行动人西藏大禹计划在自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价交易方式或以大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 3,405,314 股（占公司总股本比例 1.92%），其中通过集中竞价交易方式减持股份，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%；通过大宗交易方式减持股份，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 2%。
	惠城环保	2026/1/20	青岛惠城环保科技集团股份有限公司控股股东张新功先生及其一致行动人青岛惠城信德投资有限公司计划自本公告披露之日起 6 个月内增持公司股份，计划增持金额为人民币不低于 2,500 万元且不超过 5,000 万元。张新功持股数量 51,934,350 股，持股比例 25.85%。惠城信德持股数量 15,159,900 股，持股比例 7.54%。
	中兰环保	2026/1/20	公司于近日收到曹丽女士出具的《关于中兰环保科技股份有限公司股东股份减持计划实施完毕的告知函》，截至本公告披露日，曹丽女士已减持 27.99 万股，占公司总股本的 0.2797%。
	倍杰特	2026/1/20	持有倍杰特集团股份有限公司 61,035,422 股（占本公司总股本比例 14.93%）的实际控制人之一、公司董事、总经理张建飞先生计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（2026 年 2 月 10 日至 2026 年 5 月 9 日），以集中竞价方式和大宗交易方式减持本公司股份不超过 12,262,909 股，占公司总股本比例 3%。其中，集中竞价按市场价格，在本公告发布期间计划减持数量不超过 4,087,636 股；大宗交易以不低于公司首次公开发行时的发行价，在之日起 15 个交易日后的三个月内，计划减持数量不超过 8,175,273 股。

雪迪龙	2026/1/20	北京雪迪龙科技股份有限公司于2025年12月24日召开第五届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于回购股份集中竞价减持计划的议案》，根据公司于2024年2月7日披露的《关于回购公司股份方案的公告》和《回购报告书》中的回购股份用途约定，同意公司以集中竞价交易方式减持剩余已回购股份，拟减持数量不超过4,885,645股，即不超过公司总股本0.77%，减持期间为自减持计划公告发布之日起15个交易日之后三个月内（即2026年1月20日至2026年4月20日，根据中国证监会及深圳证券交易所相关规定禁止减持的期间除外），减持价格根据减持时的二级市场价格确定。
侨银股份	2026/1/20	郭倍华为公司控股股东、实际控制人之一，持有117,889,574股，占公司总股本的28.85%，于2026年1月14日至2026年1月20日期间，以大宗交易方式减持公司股份4,314,500股，占公司总股本的1.06%，持股数量由117,889,574股减少至113,575,074股。
华新环保	2026/1/19	华新绿源环保股份有限公司股东上海科惠股权投资中心（有限合伙）为公司首次公开发行股票上市前股东，合计持有公司股份20,965,200股，其计划自本减持计划公告之日起15个交易日之后3个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份，减持数量合计不超过1,765,200股（占公司总股本的0.58%，占剔除公司回购专用账户股份后总股本的0.59%），且其属于基金业协会备案的符合条件的创投基金，通过集中竞价交易方式减持股份总数不受比例限制。
武汉天源	2026/1/19	持有武汉天源集团股份有限公司股份13,300,000股的股东康佳集团股份有限公司和16,104,489股的特定股东红塔创新投资股份有限公司，均计划自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内（即2026年2月10日至2026年5月9日），以集中竞价交易方式减持公司股份不超过6,602,408股（占截至2026年1月16日剔除公司最新披露的回购专用证券账户中股份数量后公司总股本660,240,804股的1%）。
金科环境	2026/1/18	公司于近日收到持股5%以上股东Victorious Joy Water Services Limited发来的减持计划告知函，因其自身资金需求，计划通过集中竞价交易的方式减持公司股份不超过1,025,171股，即不超过公司总股本的0.83%，自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内进行，拟减持期间为2026年2月9日起至2026年5月8日。减持价格按市场价格确定。

	三达膜	2026/1/18	三达膜环境技术股份有限公司持股 5%以上股东清源（中国）有限公司持有公司股份 82,362,230 股，占公司总股本的 24.81%。清源中国计划通过集中竞价方式和大宗交易方式减持其所持有的公司股份合计不超过 9,960,360 股，拟减持股份合计占公司总股本的比例不超过 3%，减持期限为自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内实施。其中，通过集中竞价方式减持的，减持股份总数不超过 3,320,120 股；通过大宗交易方式减持的，减持股份总数不超过 6,640,240 股。
	楚环科技	2026/1/18	杭州楚环科技股份有限公司的股东泰州元一投资咨询合伙企业（有限合伙）持有公司股份 4,934,880 股，股东泰州楚一投资咨询合伙企业（有限合伙）持有公司股份 2,741,600 股。元一投资、楚一投资计划自本公告披露日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2026 年 2 月 10 日至 2026 年 5 月 9 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，通过集中竞价交易方式减持股份不超过 798,535 股，通过大宗交易方式减持股份不超过 1,597,070 股。
股权质押	福鞍股份	2026/1/23	辽宁福鞍重工股份有限公司近日接到股东中科（辽宁）实业有限公司及控股股东福鞍控股有限公司的通知，获悉其所持有的公司部分股份分别办理了质押及解除质押登记手续。本次中科实业质押股份数量 2,000,000 股，占其所持股份比例 2.30%，占公司总股本比例 0.62%；解除质押股份数量 2,000,000 股，占其所持股份比例 2.30%，占公司总股本比例 0.62%。本次福鞍控股质押股份数量 6,780,000 股，占其所持股份比例 7.95%，占公司总股本比例 2.12%；解除质押股份数量 6,600,000 股，占其所持股份比例 7.73%，占公司总股本比例 2.06%。
业绩预告	圣元环保	2026/1/22	圣元环保股份有限公司预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润盈利 24,000 万元-29,000 万元，比上年同期增长 31.79%-59.24%；扣除非经常性损益后的净利润盈利 24,500 万元-29,500 万元，比上年同期增长 47.88%-78.06%。
	卓锦股份	2026/1/21	浙江卓锦环保科技股份有限公司预计 2025 年度业绩亏损，归属于母公司所有者的净利润为-5,500.00 万元，与上年同期（-8,220.22 万元）相比，亏损减少 33.09%；扣除非经常性损益后的净利润为-6,400.00 万元，与上年同期（-8,253.06 万元）相比，亏损减少 22.45%。报告期内，公司实现营业收入约为 1.3 亿元，较上年同期减少约 46.39%，主要系公司持续调整经营策略，提高了传统业务承接项目的筛选标准，导致“环境修复”与“工业污染源治理”业务新签订单量有所降低。
	海天股份	2026/1/19	海天水务集团股份公司预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为正值但同比有所下降，归属于上市公司股东的净

			<p>利润盈利 16,600.00 万元-20,300.00 万元，比上年同期减少 33.40%-45.54%；扣除非经常性损益后的净利润盈利 14,000.00 万元-17,700.00 万元，比上年同期减少 34.89%-48.50%；基本每股收益盈利约 0.36 元/股-0.44 元/股。报告期内，一方面，部分地方政府项目回款难度大，应收账款余额同比增加；同时部分污水处理项目未达到调价条件，调价收入同比减少；另一方面，因新收购的新能源新材料业务特性，财务费用同比增加，同时项目收并购发生的中介机构费用也相应增加。上述因素共同影响了公司本期的利润水平。</p>
政府补贴	力源科技	2026/1/22	<p>浙江海盐力源环保科技股份有限公司于 2026 年 1 月 22 日收到与收益相关的政府补助款项人民币 200 万元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 78.77%。</p>
募投资金变更	艾布鲁	2026/1/22	<p>鉴于“补充营运资金项目”和“超募资金”的募集资金已经按规定使用完毕，相关专户后续不再使用，为规范募集资金专户的管理，公司对上述募集资金专户（兴业银行股份有限公司长沙东塘支行和上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行左家塘支行）进行销户，并将上述募集资金专户中合计金额 10.11 元（系注销账户时结算产生的利息收入）从募集资金专户转入公司一般结算账户，用于永久补充流动资金。</p>
诉讼仲裁	雪浪环境	2026/1/19	<p>截至本公告披露日，扣除已按照有关规定履行过披露义务的情形外，无锡雪浪环境科技股份有限公司（以下简称“公司”）及控股子公司连续十二个月内累计发生的诉讼、仲裁金额合计为人民币 2,918.65 万元，占公司最近一期经审计净资产的 12.16%。公司及控股子公司不存在应披露而未披露的其他诉讼、仲裁事项。</p>
非公开发行股份	顺控发展	2026/1/21	<p>广东顺德控股集团有限公司于 2025 年 7 月 18 日完成“广东顺德控股集团有限公司 2025 年面向专业投资者非公开发行科技创新可交换公司债券（第一期）”的发行。实际发行规模为 7 亿元人民币，债券期限为 3 年，票面利率 0.01%。本期可交换债券自 2026 年 1 月 19 日起进入换股期，初始换股价格为 14.80 元/股，换股期限自发行结束之日满 6 个月后的第 1 个交易日日起至债券到期日前一个交易日止，即自 2026 年 1 月 19 日起至 2028 年 7 月 17 日止，若到期日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日。2026 年 1 月 20 日本期可交换公司债券的债券持有人累计换股 5,067,565 股，导致顺控集团持股比例由 79.06% 被动下降至 78.24%，权益变动比例被动跨越 1% 的整数倍。</p>

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
1月27日	美埃科技	股权激励一般股份上市流通

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

- 《长江电力深度：发电量稳增带动全年业绩提升，红利价值彰显》 2026/1/14
- 《上海实业控股深度：高速水务固废优质资产显著低估，固废&消费出海启新篇》 2025-12-04
- 《佛燃能源深度：佛山城燃龙头，高分红构筑安全边际》 2025-06-12
- 《海螺创业深度：资金&效率双强，现金流回正大增，资产价值重估》 2025-06-11
- 《军信股份深度：龙出湘江——长沙固废一体化龙头，先发布局垃圾焚烧+IDC》 2025-05-31
- 《粤海投资深度：拨云见日聚主业，对港供水露峥嵘》 2025-04-16
- 《永兴股份深度：何以永兴——独揽穗之优势，持续现金成长》 2025-03-11
- 《中国燃气深度：全国城市燃气龙头，居民气占比奠定高顺价弹性，盈利有望触底反弹》 2024-11-22
- 《华润燃气深度：气润中华，优质区域为基，主业持续增长+“双综”业务快速布局》 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 $\alpha$ ，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，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！》 2025/12/12
- 《环卫无人化系列深度 1——：小吨位环卫无人设备经济性渐近，订单呈散点放量趋势》 2025-08-08

- 《水固气行业深度——拨云见日，现真金》 2025-07-31
- 《垃圾焚烧系列深度：垃圾焚烧板块的提分红逻辑验证——从自由现金流增厚看资产质量的改善》 2025-06-11
- 《垃圾焚烧 IDC 系列深度 2：三种模式盈利弹性测算&合作潜力分析》 2025-03-26
- 《垃圾焚烧 IDC 系列深度 1：垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目，关注 IDC 合作机会》 2025-02-26
- 《环卫装备基于年度数据的新思考：制造降本+电油比为基，政策考核年催化，氢能价值量升级》 2025-02-11
- 《东吴证券环保行业 2025 年年度策略：揽星衔月，扶摇可接——化债、成长、重组共振，环保市场化新生！》 2024-12-10
- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略：全球格局更替供给或更为宽松，促价差理顺、需求放量》 2024-12-09
- 《环保受益化债：现金流/资产质量/估值，关注优质运营/弹性/成长三大方向》 2024-10-16
- 《市场化改革系列深度：要素市场化改革中，滞后 30 年的公用要素改革启航！》 2024-09-02
- 《价格改革系列深度八：固废：资本开支下降，C 端付费理顺+超额收益，重估空间开启！》 2024-06-17
- 《价格改革系列深度七：燃气：成本回落+顺价推进，促空间提估值》 2024-06-05
- 《价格改革系列深度六：水务：稳健增长+高分红，价格改革驱动长期成长&价值重估！》 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 $\alpha$ 、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：仓庚啾啾采蘋祁祁——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股等的变化，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>