

环保行业跟踪周报

景津出海+成套耗材新成长,龙净金属上行驱动矿山 CAPEX,赛恩斯铼价上行&合作紫金增持(维持)

2026年02月02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:【景津装备】压滤机龙头, 锂电回升+出海+成套化耗材化。**压滤机市占率40%+, 23-24派息维持6.1亿元, 股息率4.5%。25H1 新能源收入占比13.4%有望随锂电行情复苏。新成长: 海外高毛利润率50%+, 配套设备价值量为压滤机2-3倍, 23年产能投产, 满产产值21.8亿, 净利3.3亿。24年配套设备收入8.06亿, 向上空间广阔。【**龙净环保】纯电动矿卡开始交付, 矿山绿电+纯电矿卡双轮驱动。**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】供应受益航空航天需求驱动铼价上行, 合作紫金占据资源及技术壁垒。**铼用于航空发动机(涡轮叶片)、航天(火箭燃烧室、卫星轨控发动机等), 截至2026/1/28, 铼价3926万元/吨, 较25年年初+96%。公司已落地2吨/年铼酸铵回收项目, 有望受益于航空航天需求增加带来的铼价上涨。【**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报告推进带来增量。
- **事件跟踪: 上海老港生态环保基地绿色甲醇首发: 复洁科技牵头, 颠覆性技术实现100%碳利用&降本30%。**上海老港生态环保基地首批绿色甲醇发布, 标志着全国首个“沼气全碳定向转化制绿色甲醇”千吨级中试装置成功投运。该技术实现100%碳利用率, 较传统工艺降本超30%, 并将开启10万吨级工程放大, 助力上海国际航运中心绿色燃料供给。建议关注【复洁科技】, 绿色甲醇沼气高价值化利用标的, 具备上海老港基地沼气保障碳源。
- **2026年策略: 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) 生物油: 生物航煤价格维稳, 餐厨废油价格周环比提升100元/吨。①生物航煤: 价格周环比持平。②生物柴油: 国际市场价格平稳, 国内市场一代生柴价格周环比下降100元/吨, 二代生柴价格稳健。③UCO: 价格周环比上行, 其中餐厨废油涨幅最大: 餐厨废油: 价格周环比提升100元/吨; 泔水油: 价格周环比提升87.50元/吨; 地沟油: 价格周环比提升25元/吨。3) 锂电回收: 金属锂&碳酸锂价格下跌, 盈利改善。截至2026/1/30, 三元电池粉系数周环比持平, 锂/钴/镍系数分别为79.0%/79.3%/79.3%。截至2026/1/30, 碳酸锂16.04万(周环比-6.2%), 金属钴44.80万(周环比+4.7%), 金属镍14.58万(周环比-2.8%)。根据模型测算单吨废料毛利-0.07万(周环比+0.122万)。
- **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

《关注矿山绿电和再生战略资源, 垃圾焚烧出海新成长启航》

2026-01-26

《垃圾焚烧新成长: 愿为“出海”月, 经济共潮生【勘误版】》

2026-01-22

## 内容目录

1. 行业观点 .....	4
1.1. 景津装备：压滤机龙头，底部反转+出海&成套化耗材化成长 .....	4
1.2. 上海老港生态环保基地绿色甲醇首发：复洁科技牵头，颠覆性技术实现 100%碳利用&降本 30%+ .....	4
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！ ....	5
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%。 .	6
1.5. 生物油：生物航煤价格维稳，餐厨废油价格周环比提升 100 元/吨 .....	8
1.6. 锂电回收：金属锂&碳酸锂价格下跌，盈利改善 .....	10
2. 行业表现 .....	11
2.1. 板块表现.....	11
2.2. 股票表现.....	12
3. 行业新闻 .....	13
3.1. 北极星环保网：《生态文明建设示范区管理办法》印发.....	13
3.2. 中国环保产业协会：全文 生态环境部部长黄润秋在 2026 年全国生态环境保护工作会议上的工作报告.....	13
3.3. 中国环保产业协会：全国社会工作部长会议在京召开蔡奇出席并讲话.....	14
3.4. 生态环境部：为“十五五”美丽中国建设开好局起好步——生态环境部解读新一年生态环境保护工作发力点（新华社） .....	14
3.5. 生态环境部：中共中央政治局召开会议 中共中央总书记习近平主持会议.....	14
4. 公司公告 .....	14
5. 大事提醒 .....	19
6. 往期研究 .....	19
6.1. 往期研究：公司深度.....	19
6.2. 往期研究：行业专题.....	21
7. 风险提示 .....	24

## 图表目录

图 1:	环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 2:	新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	6
图 3:	环卫新能源渗透率	7
图 4:	2025 年环卫装备销售市占率	7
图 5:	2025 年新能源环卫装备销售市占率	7
图 6:	生物航煤价格	8
图 7:	国际市场生物柴油价格	8
图 8:	国内市场生物柴油价格	9
图 9:	餐厨废油价格	9
图 10:	漕水油价格	9
图 11:	地沟油价格	9
图 12:	生物航煤单吨盈利测算	10
图 13:	一代生物柴油单吨盈利测算	10
图 14:	锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/1/26-2026/1/30)	11
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪	11
图 16:	2026/1/26-2026/1/30 各行业指数涨跌幅比较	12
图 17:	2026/1/26-2026/1/30 环保行业涨幅前十标的	12
图 18:	2026/1/26-2026/1/30 环保行业跌幅前十标的	13
表 1:	公司公告	15
表 2:	大事提醒	19

## 1. 行业观点

### 1.1. 景津装备：压滤机龙头，底部反转+出海&成套化耗材化成长

**压滤机龙头市占率长期 40%+、维持高 ROE 高现金流。**净利率从 16 年的 10% 升至 23 年的 16%，加权平均 ROE 自 16 年 10% 升至 23 年的 24%，24 年~25H1 受锂电下滑&降价影响承压，净现比维持 1+。锂电回升+出海+成套化耗材化支撑底部反转，23-24 年派息总额维持 6.1 亿元，现金流充裕高分红有望持续，股息率 ttm4.5%(截至 2026/1/30)。

**下游：受益锂电 β 修复、环保及矿加需求保持增长。**25H1 下游收入占比前三矿物加工（32.8%）、环保（29.8%）、新能源（13.4%），新能源下游收入占比从 23 年收入占比高点 25.8% 降至 25H1 的 13.4%，随着新能源汽车销量&储能装机高增，锂电行业有望进入周期复苏阶段；矿加需求增长、化工需求修复中。

**新成长：出海+成套化耗材化打开成长空间。**【出海】海外毛利率维持 50%+，较国内业务高出 25+pct，拉动盈利水平提升，空间广阔。【配套】一体化配套设备价值量约为压滤机的 2~3 倍，配套设备产能 23 年底投产（满产后产值 21.8 亿、净利 3.3 亿），二三期逐步扩品类。23 年配套设备收入 4.20 亿元，24 年 8.06 亿元，持续高增。【耗材】24 年滤板滤布等配件收入保持增长，收入占比 15.6%，毛利率维持 40%+，压滤机销量积累，奠定耗材需求基础。

**风险提示：**订单不及预期，原材料价格波动等

### 1.2. 上海老港生态环保基地绿色甲醇首发：复洁科技牵头，颠覆性技术实现 100% 碳利用&降本 30%+

**事件：**1 月 31 日，上海老港生态环保基地举行“沼气全碳定向转化制绿色甲醇关键技术及中试验证”项目推进汇报会，正式发布该装置产出的首批绿色甲醇产品。此举是上海面向国际航运中心建设及未来产业培育的战略性布局，标志着我国在绿色燃料技术工程化验证方面取得了阶段性突破，为全球船舶绿色燃料动力供给提供了“上海方案”。

**政策/事件内容梳理：核心主体：**由复洁科技牵头，联合华东理工大学、同济大学、城投老港、上海环境、中石化上海工程公司、上港能源等单位共同承担。**关键技术指标：**创新突破“三素协同厌氧发酵-沼气净化除杂-混合重整造气-绿色甲醇合成”一体化技术。**转化效率：**实现碳利用率 100.0%（传统生物天然气制绿色甲醇技术仅为 49.6%）。**资源消耗：**沼气吨耗仅为 830Nm<sup>3</sup>。**成本优势：**工艺路线实现降本 30% 以上。**后续规划：**在千吨级中试成功的基础上，下一步将开展 10 万吨级规模的工程放大与产业化应用。

**投资逻辑：看好绿色甲醇沼气高值化利用。**该工艺实现降本 30%，有效解决了回收材料/燃料成本偏高的竞争力难题。上海老港基地沼气保障碳源，随着千吨级中试成功及后续 10 万吨级扩产，复洁科技作为绿色燃料核心成套技术与工艺包供应商，沼气制甲醇不仅拓宽了生物质能利用边界，其高溢价属性将显著提升固废处理环节的经济性，利

好具备自主研发能力的资源化龙头。

### 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**

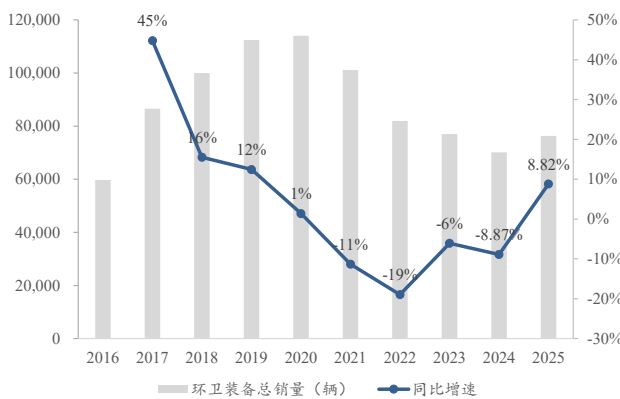
**清洁能源、再生资源为降碳根本之道。**国内新增非电考核，碳市场向钢铁、电解铝、水泥扩容，配额合理收紧，CCER 新增供给释放海上风电贡献最大，欧盟碳关税实施在即，降碳势在必行。**1) 再生资源——危废资源化：**重点推荐【高能环境】【赛恩斯】等。**2) 再生资源&非电可再生能源——生物油：**短期 SAF 供不应求价格高增利好 SAF 生产商，建议关注【海新能科】等；长期资源为王，UCO 稀缺性凸显，建议关注【朗坤科技】【山高环能】等。

**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%。**

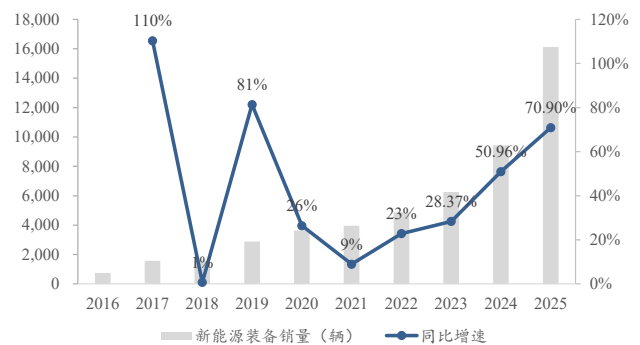
**2025 年环卫新能源销量同增 70.9%，渗透率同比提升 7.67pct 至 21.11%。**根据银保监会交强险数据，2025M1-12，环卫车合计销量 76346 辆，同比变动+8.82%。其中，新能源环卫车销售 16119 辆，同比变动+70.9%，新能源渗透率 21.11%，同比变动+7.67pct。**2025M12 新能源环卫车单月销量同增 98.51%，单月渗透率为 38.19%。**2025M12，环卫车合计销量 9783 辆，同比变动+42.82%，环比变动+66.15%。其中，新能源环卫车销量 3736 辆，同比变动+98.51%，环比变动+157.3%，新能源渗透率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

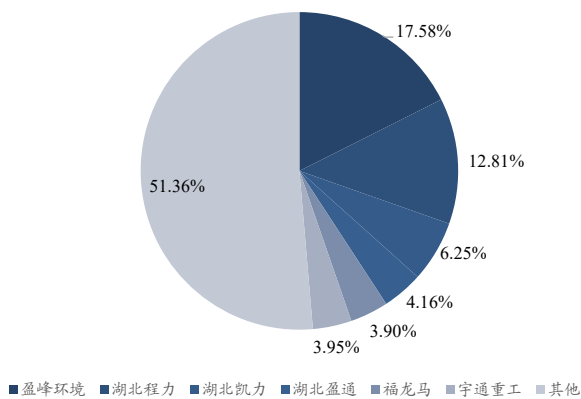
2025年重点公司情况:

**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)。

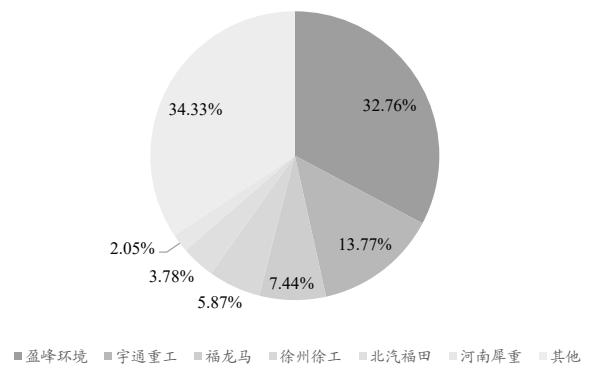
**宇通重工:** 环卫车市占率第五: 销售 3015 辆(+2.20%), 市占率 3.95%(-0.26pct);  
 新能源市占率第二: 销售 2219 辆 (+6.63%), 市占率 13.77% (-8.30pct)。

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

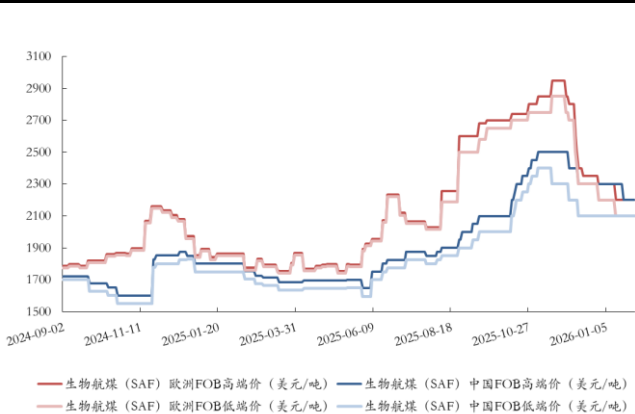
### 1.5. 生物油：生物航煤价格维稳，餐厨废油价格周环比提升 100 元/吨

**生物航煤：价格周环比持平。** 1) 欧洲：2026/1/29 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2200 美元/吨，低端价 2100 美元/吨，均价 2150 美元/吨，环比 2026/1/22 均持平； 2) 中国：2026/1/29 中国生物航煤 FOB 高端价 2200 美元/吨，低端价 2100 美元/吨，均价 2150 美元/吨，环比 2026/1/22 均持平。

**生物柴油：国际市场价格平稳，国内市场一代生柴价格周环比下降 100 元/吨，二代生柴价格稳健。** 1) 国际市场：一代生物柴油 FOB 价格 1165 美元/吨，二代生物柴油 1875 美元/吨，环比 2026/1/22 均持平。 2) 国内市场：2026/1/29 一代生物柴油价格 8100 元/吨，环比 2026/1/22 下降 100 元/吨，降幅 1.22%，二代生物柴油价格 13300 元/吨，环比 2026/1/22 持平。

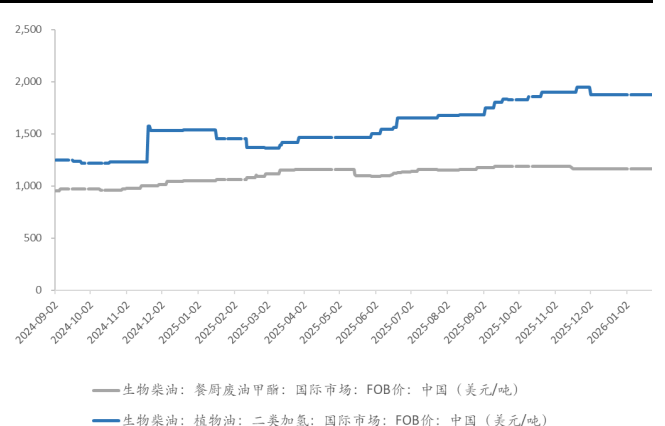
**UCO：价格周环比上行，其中餐厨废油涨幅最大。** 1) 餐厨废油：价格周环比提升 100 元/吨。2026/1/29 中国餐厨废油 DAP 高端价 7500 元/吨，低端价 7300 元/吨，均价 7400 元/吨，环比 2026/1/22 均上涨 100 元/吨，涨幅分别为 1.35%、1.39%、1.37%。 2) 泔水油：价格周环比提升 87.50 元/吨。2026/1/29 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 6787.50 元/吨，环比 2026/1/22 上涨 87.50 元/吨，涨幅 1.31%。 3) 地沟油：价格周环比提升 25 元/吨。2026/1/29 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6250 元/吨，环比 2026/1/22 上涨 25 元/吨，涨幅 0.40%。

图6：生物航煤价格



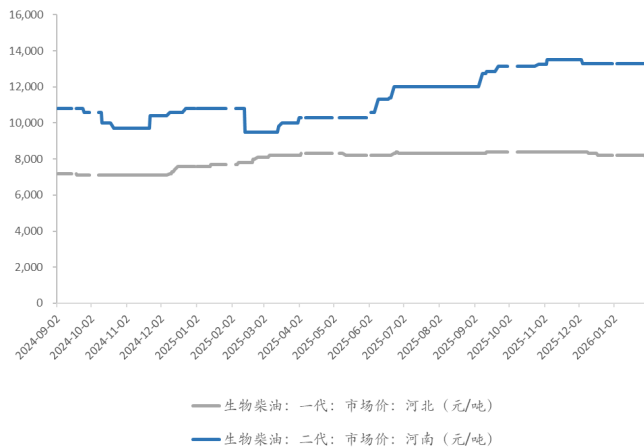
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图7：国际市场生物柴油价格



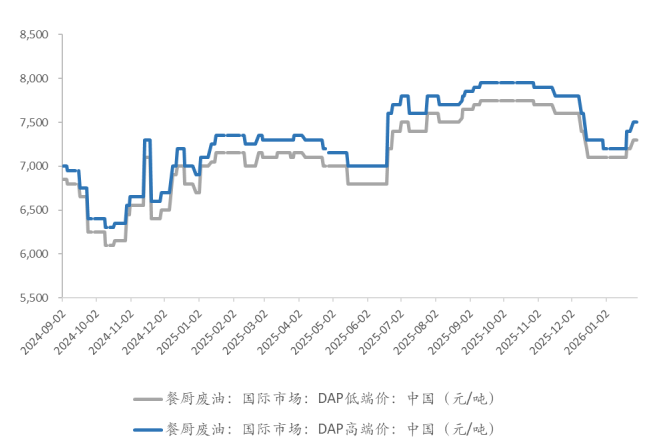
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图8：国内市场生物柴油价格



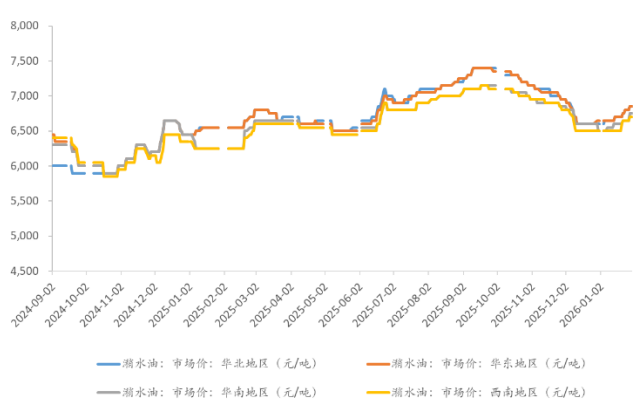
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图9：餐厨废油价格



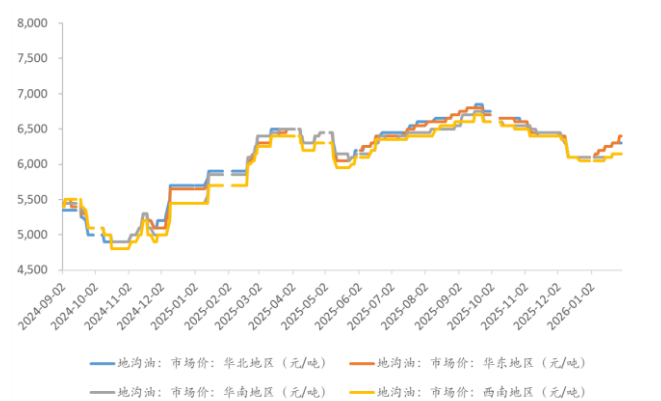
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图10：漕水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

图11：地沟油价格



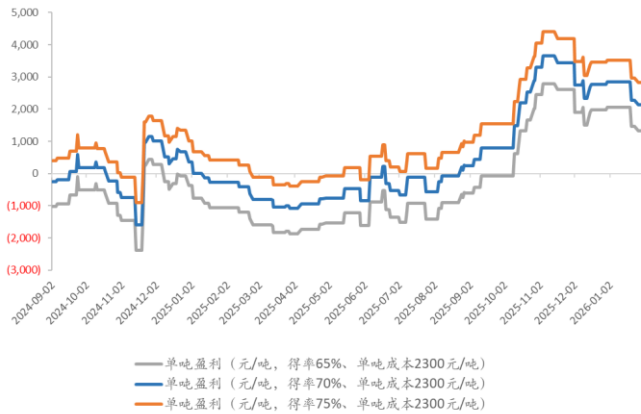
数据来源：钢联，东吴证券研究所

**生物航煤单吨盈利测算：**测算公式“SAF 价格-废油脂价格/得率-单吨成本”，参考 2026/1/29 生物航煤中国 FOB 均价以及餐厨废油均价，在单吨成本 2300 元/吨 SAF，得率分别为 65%、70%、75%时，对应单吨盈利分别为 1316、2129、2834 元/吨，环比 2026/1/22 分别-10.47%、-6.29%、-4.49%。

**一代生物柴油单吨盈利测算：**测算公式“一代生柴价格-地沟油价格/得率-单吨成本”，参考 2026/1/29 国内一代生物柴油价格以及地沟油均价，在单吨成本 1000 元吨，得率分别为 88%、90%时，对应单吨盈利分别为-2、156 元/吨，环比 2026/1/22 分别-102%、-45%。

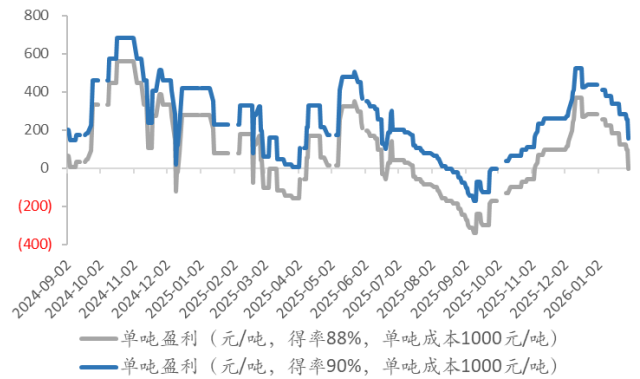
注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/1/29 中间价 6.9771。

图12: 生物航煤单吨盈利测算



数据来源: 钢联, 东吴证券研究所测算

图13: 一代生物柴油单吨盈利测算



数据来源: 钢联, 东吴证券研究所测算

### 1.6. 锂电回收: 金属锂&碳酸锂价格下跌, 盈利改善

**盈利跟踪: 金属锂&碳酸锂价格下跌, 盈利改善。**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(2026/1/26-2026/1/30)项目平均单位碳酸锂毛利为-0.47万元/吨(较前一周+0.767万元/吨),平均单位废料毛利为-0.07万元/吨(较前一周+0.122万元/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2026/1/30, 1) **金属锂&碳酸锂价格下跌。**金属锂价格为96.00万元/吨,周环比-5.9%; **电池级碳酸锂(99.5%)**价格为16.04万元/吨,周环比-6.2%。2) **金属钴价格上涨。**金属钴价格为44.8万元/吨,周环比+4.7%; **前驱体: 硫酸钴**价格为9.55万元/吨,周环+2.1%。3) **金属镍价格上涨。**金属镍价格为14.58万元/吨,周环比变动-2.8%; **前驱体: 硫酸镍**价格为3.20万元/吨,周环比变动+3.2%。4) **金属锰价格上涨。**金属锰价格为1.92万元/吨,周环比变动+2.4%; **前驱体: 硫酸锰**价格为0.62万元/吨,周环比+1.6%。

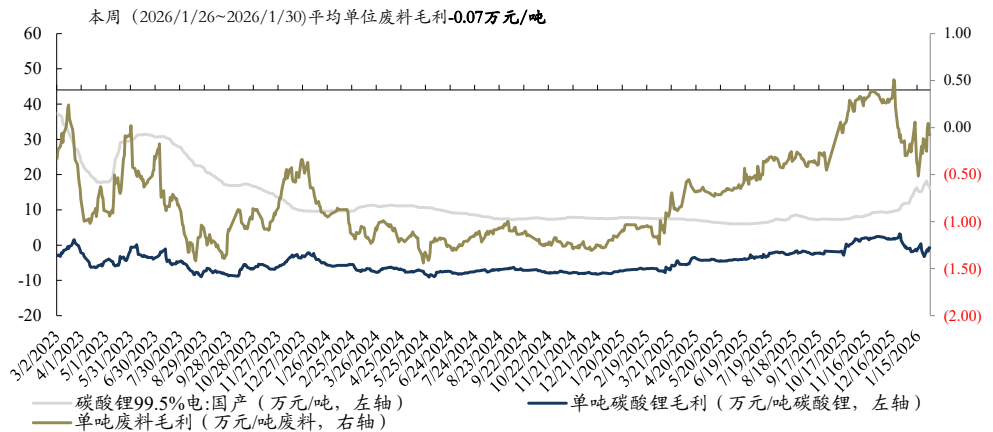
**三元极片粉折扣系数持平。**截至2026/1/30, 1) **三元极片粉锂**折扣系数79.0%,周环比持平; **三元极片粉钴**折扣系数79.3%,周环比持平; **三元极片粉镍**折扣系数79.3%,周环比持平。

图14: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/1/26-2026/1/30)

日期		1/26	1/27	1/28	1/29	1/30	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%		105.00	101.00	100.00	99.00	96.00		-5.9%	37.1%	-67.3%	
碳酸锂99.5%电:国产		18.16	17.24	17.20	16.79	16.04		-6.2%	35.9%	-68.7%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		47.60	43.90	43.60	44.80	44.80		4.7%	-2.2%	36.6%	
前驱体:硫酸钴		9.55	9.55	9.55	9.55	9.55		2.1%	2.1%	94.9%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		15.42	14.87	14.61	14.80	14.58		-2.8%	9.0%	-39.3%	
前驱体:硫酸镍:电池级		3.20	3.20	3.20	3.20	3.20		3.2%	17.2%	-17.5%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.90	1.91	1.92	1.92	1.92		2.4%	-3.6%	12.3%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.62	0.62	0.62	0.62		1.6%	1.6%	-6.1%	
		折扣系数 (%)									
三元	极片粉	锂	79.3	79.3	79.3	79.3	79.0		0.0 pct	3.5 pct	/
		钴	79.3	79.3	79.3	79.3	79.3		0.0 pct	1.8 pct	/
		镍	79.3	79.3	79.3	79.3	79.3		0.0 pct	1.8 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	2.8 pct	/
		钴	88.3	88.3	88.3	88.3	88.3		0.0 pct	4.3 pct	/
	电池粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	2.3 pct	/
		钴	86.3	86.3	86.3	86.3	86.3		0.0 pct	4.3 pct	/

数据来源: Wind, SMM, 东吴证券研究所

图15: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

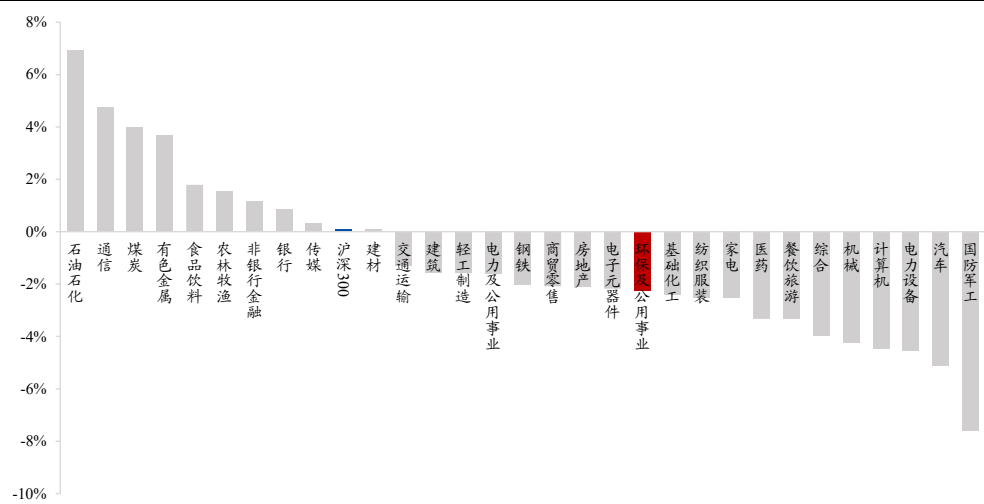
注: 2023/1/30起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

## 2. 行业表现

### 2.1. 板块表现

2026/1/26-2026/1/30 本周环保及公用事业指数下跌 2.24%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.44%，深证成指下跌 1.62%，创业板指下跌 0.09%，沪深 300 指数上涨 0.08%，中信环保及公用事业指数下跌 2.24%。

图16: 2026/1/26-2026/1/30 各行业指数涨跌幅比较

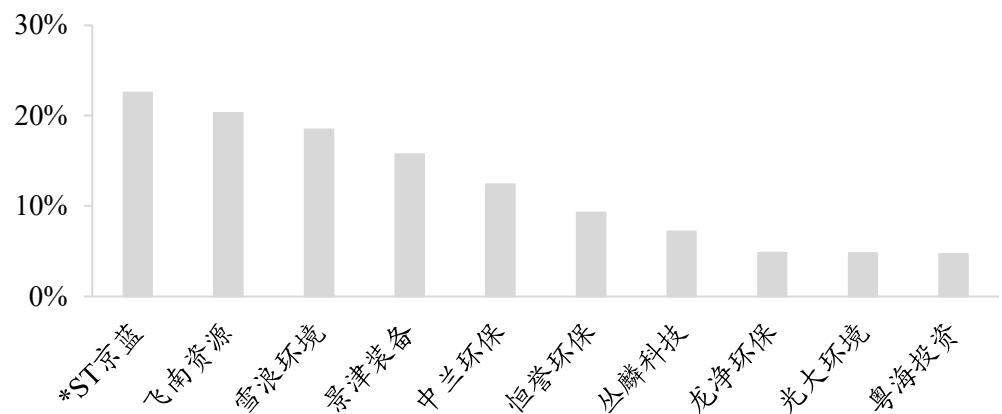


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2026/1/26-2026/1/30 本周涨幅前十标的为: \*ST京蓝 22.54%, 飞南资源 20.3%, 雪浪环境 18.48%, 景津装备 15.74%, 中兰环保 12.38%, 恒誉环保 9.27%, 丛麟科技 7.19%, 龙净环保 4.81%, 光大环境 4.79%, 粤海投资 4.68%。

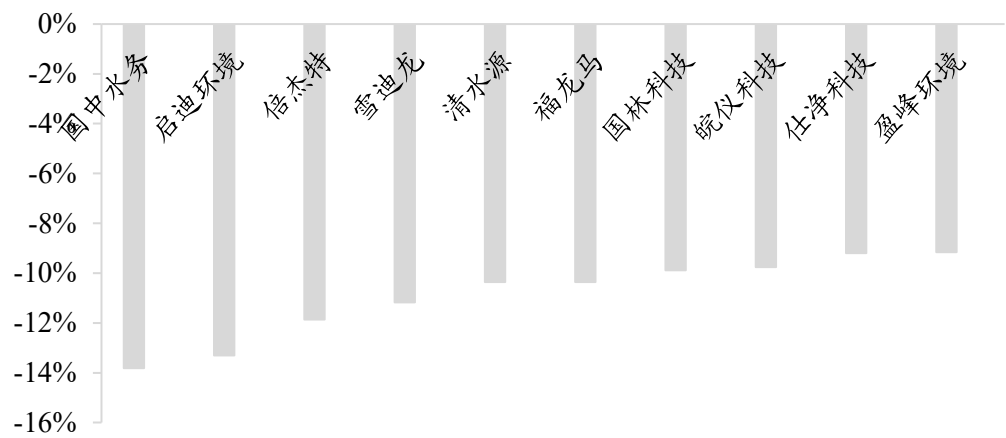
图17: 2026/1/26-2026/1/30 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2026/1/26-2026/1/30 本周跌幅前十标的为: 国中水务-13.82%, 启迪环境-13.3%, 倍杰特-11.87%, 雪迪龙-11.17%, 清水源-10.36%, 福龙马-10.36%, 国林科技-9.89%, 皖仪科技-9.76%, 仕净科技-9.2%, 盈峰环境-9.16%。

图18: 2026/1/26-2026/1/30 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: 《生态文明建设示范区管理办法》印发

2026年1月23日, 三部委联合印发《生态文明建设示范区(生态工业园区)管理办法》(7章35条), 1月26日发布并废止原办法, 调整为“一办法一标准”、突出减污降碳协同, 明确省级审批、国家备案验收机制, 申报需为省级及以上工业园区且提交3份材料, 创建周期2-3年(可延期1年), 命名后每3年绩效评价、未达标限期1年整改, 新增激励措施专章; 截至2025年12月, 全国73家园区获命名, 其中东部60家(占比82.19%)、中西部各5家(各6.85%)、东北3家(4.11%)

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/HMX0vY7brH7eoAloerHgVw>

#### 3.2. 中国环保产业协会: 全文|生态环境部部长黄润秋在2026年全国生态环境保护工作会议上的工作报告

2026年1月14日, 黄润秋部长在全国生态环保工作会议上作报告, 总结2025年及“十四五”成效、部署2026年任务: 2025年开展多批次中央生态环保督察, 受理转办群众信访35.9万件, 第二轮督察整改率90%, PM2.5平均浓度28.0微克/立方米, 县级饮用水达标率96.7%, 长江总磷减排1.17万吨, 管控修复污染地块2634个, 非现场执法检查20.4万次; “十四五”可再生能源装机超20亿千瓦(占电力总装机60%), 碳市场累计成交8.65亿吨, PM2.5累计降20%, 地表水I-III类断面比例升8个百分点, 生态环境满意度连续4年超90%; 2026年将编制“十五五”生态环境规划, 深化污染防治、严控“两高一低”项目、推进督察与智慧执法, 推动钢铁等行业纳入全国碳市场。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/XfLm7I-RRpc-TIBgy-nqow>

### 3.3. 中国环保产业协会：全国社会工作部长会议在京召开蔡奇出席并讲话

全国社会工作部长会议 26 日在京召开，蔡奇出席并强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，落实四中全会部署，走好中国特色社会治理之路，完善体制机制、加强新兴领域党建、以党建引领基层治理与政权建设、凝聚服务群众，推动社会工作高质量发展以支撑“十五五”开局；他指出党的十八大以来社会工作获重要成就，需增强责任感，并具体要求拓展新兴领域党建覆盖、加强社会群体服务管理、巩固基层治理成果、推进信访法治化与志愿服务发展，同时要求各级党委强化组织领导、提升社会工作效能。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/pzjJ01cPIkYKgds7Jn5hQg>

### 3.4. 生态环境部：为“十五五”美丽中国建设开好局起好步——生态环境部解读新一年生态环境保护工作发力点（新华社）

2026 年 1 月 28 日，生态环境部举行新闻发布会解读新一年生态环保工作，以“开局布新、标本兼治、提质扩面、守牢底线、强基增效”为关键词，将编制“十五五”生态环境领域规划、推进京津冀等三大区域美丽中国先行区建设（采用“一表三清单”机制）、以更高标准推进污染防治与新污染物治理、深化美丽城市“一城一策”建设，同时通过执法理念“监管+服务”、手段“技防优先”、方式“协同会战”升级提升监管效能，2025 年已办理轻微违法不予处罚案件 8947 件、现场检查次数降近 40%且问题发现率提 10-25 个百分点，为“十五五”美丽中国建设开好局。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/jhQGUM34PQ8M0PAnFq4DAA>

### 3.5. 生态环境部：中共中央政治局召开会议 中共中央总书记习近平主持会议

中共中央政治局 1 月 30 日召开会议，由习近平主持，审议全国人大常委会、国务院等 5 家党组及中央书记处的工作综合情况报告，充分肯定它们 2025 年以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导、维护党中央权威等方面的工作并同意其 2026 年安排；会议指出 2026 年是建党 105 周年、“十五五”开局之年，要求 5 家党组以该思想为指导、落实二十届四中全会精神，稳中求进推进“十五五”战略任务并加强自身建设，中央书记处需围绕中央部署抓好任务落实。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/9FdSJ-LUZpSGoAQJKJj3-w>

## 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)	博世科	2026/1/30	2026年1月30日公告,全资子公司博世科环境与某纸业公司签订供货合同,提供1套综合法二氧化氯制备系统及关键配件(供大型林浆纸一体化项目),合同总价约1亿元,付款比例为预付款30%、发货款35%、调试款15%、验收款15%、质保金5%,合同签订盖章后生效,履行存在不可抗力风险,顺利实施将对公司业绩产生积极影响。
	同济科技	2026/1/28	该发布会明确2025年已办理生态环保轻微违法不予处罚案件8947件,现场检查次数降近40%、问题发现率提升10-25个百分点;新一年将推进京津冀等三大区域美丽中国先行区建设(采用“一表三清单”机制),以“监管+服务”等方式升级执法效能,助力“十五五”美丽中国建设开局。
担保	首华燃气	2026/1/30	首华燃气2026年1月30日披露为控股子公司担保的进展公告:此前公司经第六届董事会第十五次会议、2026年第一次临时股东会审议通过,同意为持股67.5%的控股子公司中海沃邦提供担保;近日进展为,中海沃邦与兴业银行签订总授信8亿元的《额度授信合同》,公司与兴业银行签订《最高额保证合同》,为上述授信中2亿元债权提供连带责任保证,中海沃邦其他股东未按股权比例担保且未提供反担保;本次担保后,公司及控股子公司担保额度总8亿元、余额6亿元,无逾期或涉诉担保。
	侨银股份	2026/1/30	侨银股份2026年1月30日公告,基于2024年年度股东大会获批的2025年度10.7亿元合并报表内子公司担保额度,将控股子公司新疆宝侨未使用的800万元担保额度调剂给另一控股子公司韶关侨睿。 同时,韶关侨睿与建设银行广东自贸试验区分行签订供应链融资合同。公司为该笔融资提供无偿连带责任担保。本次担保后,公司对韶关侨睿实际担保余额2800万元,对子公司整体实际担保余额2.363795亿元;截至公告日,公司及控股子公司对外实际担保总余额19.729441亿元,无逾期或涉诉担保。
	倍杰特	2026/1/30	倍杰特(300774)2026年1月30日公告,全资子公司喀什倍杰特获农行喀什市支行3亿元25年期项目贷款(用于供水及污水处理厂建设),公司提供连带责任担保(保证期间3年);截至公告日,公司及控股子公司担保总额24.5亿元(占2024年净资产165.16%),余额2.807726亿元,无逾期或涉诉担保。

	东方新能	2026/1/29	东方新能 2026 年 1 月 28 日董事会审议通过（尚需股东会审议），拟为 3 家全资子公司/下属企业提供合计 4.15 亿元担保额度（福华恒裕、东方天泰各 2 亿元，新能企管中心 0.15 亿元），额度可在股东会通过后 12 个月内滚动使用，其中东方天泰资产负债率 99.37% 超 70%；截至公告日，公司相关担保额度 22.15 亿元、实际担保余额 11.54 亿元（占最近净资产 75.01%），无对外、逾期及涉诉担保。
	渤海股份	2026/1/29	渤海股份 2026 年 1 月 28 日召开第八届董事会第二十八次临时会议（9 名董事全出席），审议通过董事会换届选举（提名 9 名董事候选人，含 3 名独立董事，需股东会审议且独董需深交所审核）、日常关联交易预计（关联董事回避表决）、公司及子公司担保额度预计、修订 3 项管理制度、召开 2026 年第一次临时股东会等议案，相关需提交股东会审议的事项将按规定推进。
股东高管增 减持	华光环能	2026/1/29	华光环能 2026 年 1 月 29 日披露控股股东减持计划：控股股东国联集团及一致行动人国联金融合计持股 5.08348886 亿股（占总股本 53.18%），国联集团拟自公告披露后 15 个交易日后 3 个月内（2026 年 3 月 2 日-6 月 1 日），通过集中竞价交易减持不超 955.96 万股（占总股本 1%），股份来源为发行股份购买资产取得，减持原因系股东战略发展需要；本次减持不导致公司控制权变更，存在实施时间、数量等不确定性风险。
	ST 凯鑫	2026/1/28	*ST 凯鑫 2026 年 1 月 28 日公告股东张蔚减持计划实施完毕：张蔚此前于 2025 年 10 月 16 日披露，拟在公告后 15 个交易日后 3 个月内以集中竞价方式减持不超 137,997 股（占总股本 0.2164%），实际于 2025 年 11 月 11 日-2026 年 1 月 26 日期间减持完毕全部计划股数，减持股份来源为非交易过户取得的首发前股份；减持后张蔚不再持有公司股份，其非控股股东身份决定本次减持不影响公司控制权及持续经营，且符合相关法规及承诺。
	复洁科技	2026/1/28	复洁科技 2026 年 1 月 28 日披露实际控制人及其一致行动人减持计划：公司实控人黄文俊、孙卫东、许大明）、吴岩及一致行动人众洁投资，合计持股 4.6998 亿股（占总股本 31.75%，股份多为 IPO 前取得且已解禁），计划自公告后 15 个交易日后 3 个月内，通过集中竞价方式各减持不超 29.61 万股，合计减持不超 148.03 万股（占总股本 1%），原因系自身资金需求，减持价格按市价确定，除权除息将调整数量；按 1 月 27 日收盘价 37 元测算，套现约 5477.28 万元。

股权质押	福鞍股份	2026/1/29	福鞍股份 2026 年 1 月 29 日公告控股股东质押及解质押情况：控股股东福鞍控股于 1 月 26 日质押 678 万股无限售流通股，并于 1 月 26-28 日解除 1020 万股质押（原质押给朱国刚 650 万股、深圳博泉 370 万股，占其持股 12.34%、总股本 3.18%）。截至公告日，福鞍控股及其一致行动人合计持股 1.69917787 亿股（占总股本 53.04%），累计质押 1.26361 亿股（占合计持股 74.37%、总股本 39.44%）；未来半年内到期质押股 1933.1 万股（含子公司贷款担保 768 万股、融资 1165.1 万股），一年内（不含半年）到期 2776 万股（子公司贷款担保），还款来源充足，无平仓风险，不影响公司控制权及经营。
	海天股份	2026/1/29	海天股份 2026 年 1 月 29 日公告控股股东股份质押及解除质押情况：控股股东海天投资（持股 2.67768 亿股，占总股本 57.99%）于 1 月 27 日质押 4427 万股（占其持股 16.53%、总股本 9.59%，用途补充流动资金，质权人红塔证券，期限 1 年），同时解除 3130 万股质押（占其持股 11.69%、总股本 6.78%）；质押及解除后，海天投资累计质押 1.3327 亿股（占其持股 49.77%、总股本 28.86%），其一致行动人合计持股 2.864356 亿股，累计质押 1.3327 亿股（占合计持股 46.53%、总股本 28.86%）。
业绩预告	亿华通	2026/1/30	亿华通（股份代号 2402）2026 年 1 月 30 日披露 2025 年年度业绩预告（未审计），预计 2025 年归母净亏损 5.5 亿-7.2 亿元（同比增亏 20.50%-57.74%），扣非归母净亏损 6 亿-7.8 亿元（同比增亏 10.55%-43.71%）；上年归母净亏损 4.564329 亿元、扣非归母净亏损 5.427570 亿元，业绩预亏扩大主要因信用减值及资产减值损失同比增加。
	仕净科技	2026/1/30	仕净科技 2026 年 1 月 30 日披露 2025 年度业绩预告（未审计），预计 2025 年净利润为负；业绩亏损主要因光伏行业阶段性产能过剩，下游企业建设及产线升级放缓、市场需求收缩，叠加行业竞争激烈、重点项目落地延迟，公司相关主营业务订单量大幅下滑，且光伏产品售价低位、固定成本未同步压降导致毛利回落，还拟计提资产减值准备。
	中创环保	2026/1/30	中创环保 2026 年 1 月 30 日披露 2025 年度业绩预告（未审计），预计归母净亏损 9000 万-1.35 亿元（上年同期亏损 1.091156 亿元），扣非归母净亏损 9200 万-1.37 亿元（上年同期亏损 1.434075 亿元），营业收入 3.7 亿-4.05 亿元（上年同期 4.660053 亿元），扣除后营业收入 3.6 亿-3.95 亿元（上年同期 4.597684 亿元）；业绩亏损主要因危废板块重要子公司开工率不足致亏损且计提减值，叠加市场竞争激烈使营收同比下降。

收购	嘉戎技术	2026/1/27	嘉戎技术 2026 年 1 月 30 日披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项进展：公司拟向 19 名交易对方收购杭州蓝然 100% 股权，同时向厦门溥玉发行股份募集配套资金不超 10 亿元，交易构成重大资产重组及关联交易、不构成重组上市；此前公司股票 2025 年 11 月 17 日停牌、12 月 1 日复牌并披露预案，截至公告日审计、评估、尽职调查等工作稳步推进，后续尚需公司再次召开董事会、股东会审议，及深交所审核、证监会同意注册，存在不确定性。
	冠中生态	2026/1/27	冠中生态 2026 年 1 月 27 日公告，拟以 2.55 亿元现金收购杭州精算家 11 名股东合计持有的 51% 股权（交易构成关联交易，关联方花舞科技实控人靳春平为上市公司实控人），标的以 2025 年 9 月 30 日为评估基准日，收益法评估股东全部权益 5.02565 亿元，增值率 1377.55%；交易资金来源为不超 2 亿元银行并购贷 + 自有资金，分三期支付。
	国林科技	2026/1/27	国林科技 2026 年 1 月 27 日披露对深交所并购重组问询函的回复公告，就收购新疆凯连捷（主营顺酐、液化石油气，为公司乙醛酸业务上游）相关问题回应：标的公司报告期内亏损、毛利率下滑系顺酐行业供过于求导致，未来有望随政策支持及内部销售渠道保障改善；本次收购可完善产业链、降低采购及运输成本、保障供应稳定，符合相关规则；标的公司超产能情形不构成重大违法且正整改，《安全生产许可证》续期无重大障碍；交易以资产基础法评估（增值率 34.37%，参数合理），未设业绩承诺符合规定且已采取中小股东权益保护措施；交易资金来源为自有资金+银行并购贷，公司流动性充足、风险低。
投资	国中水务	2026/1/30	国中水务 2026 年 1 月 30 日披露对外投资进展：公司于 2024 年 3 月 31 日以 5000 万元认购道禾前沿基金（股权投资基金），近日因该基金股权项目退出，公司按实缴出资比例收到 527.220117 万元分配款，且款项已到账。
	路德科技	2026/1/28	路德科技 2026 年 1 月 28 日公告全资子公司增资进展：此前经 2025 年 12 月董事会审议通过，其全资子公司宿迁路德引入投资者聚力杭实，聚力杭实以 4500 万元现金认购宿迁路德新增注册资本 4500 万元；目前已收到全部增资款并完成工商变更，宿迁路德注册资本从 6000 万元增至 1.05 亿元，公司持股比例从 100% 降至 57.1429%，子公司经营范围涵盖饲料生产、环保设备制造、污水处理等。

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
2月2日	永清环保	股东大会召开
2月2日	节能环保	股东大会召开
2月2日	清新环境	股东大会召开
2月5日	首创环保	股东大会召开
2月5日	江南水务	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

- 《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：仓庚啾啾采繁祁祁——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>