

环保行业跟踪周报

SAF 扩产+能源价值中枢上行，持续关注 UCO 端山高、朗坤，重视矿业双碳 增持（维持）

2026年03月03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，北控水务集团，碧水源，浙富控股，中山公用。
- **行业观点：1) SAF 扩产+能源价值中枢上行，废油脂资源端稀缺增值。看 SAF 推 UCO 增值空间：**截至 26/2/26，UCO 价格 7400 元/吨，SAF 价格 1.5~2 万元/吨对应 UCO 价格上限 0.85~1.17 万元/吨，较当前价格弹性 15%-58%。**UCO 涨价盈利弹性测算：**随 SAF 扩产 UCO 稀缺性凸显+地缘政治冲突抬升能源价值中枢，共促 UCO 价值提升，考虑 UCO 价格每上涨 1000 元/吨：**【山高环能】**UCO 每涨价 1000 元/吨，对应 26 年业绩弹性 47%，量两年翻倍。**【朗坤科技】**UCO 每涨价 1000 元/吨，对应 26 年业绩弹性 12%，量两年翻倍。**2) 重视矿山双碳：主线 1——绿能、装备耗材：**金属价格高涨+矿山品位变化=矿山资本开支持续增长，带动矿山装备耗材、绿能需求提升。建议关注**【龙净环保】** **【赛恩斯】** **【景津装备】** **【宇通重工】**。**主线 2——资源&再生资源：**上游开采、后端再生产业受益于金属价格上行，资源化再生金属减碳效应高度匹配双碳政策。建议关注**【高能环境】** **【赛恩斯】** **【伟明环保】**。
- **公司跟踪：【兴蓉环境】25 年业绩稳健，分红比例同增 7pct 达 35%，对应 25 年股息率 3.3%。**公司发布业绩快报，实现营收 90.68 亿元，同增 0.21%，归母净利润 20.04 亿元，同增 0.41%，一方面，新项目建成投运和业务需求增加，自来水制售、污水处理和污泥处置等板块业务量同比增加；另一方面，受建筑工程行业下行影响，供排水管网工程业务收缩，应收随业务规模扩大，信用减值增加。公司收到控股股东 2025 年度现金分红提议，建议公司 25 年度分红比例 35%（同比+7pct），每股股利约 0.235 元（含税），同比+26%。**【海螺创业】海螺集团拟增持 10.61%强化控制权，股权价值重估进行时。**上海市监督管理局公示，海螺集团拟采用二级市场现金增持的方式对海螺创业增持股权比例约 10.61%，增持后合计控制海螺创业投票权比例约 21%。增持完成后计划改组董事会，成为实控人。公司总市值 235 亿港元，pb 0.44 倍，26 年主业预计 9 亿港元，参考同行给予主业 pe 9 倍，估值 81 亿港元，则对应水泥股权估值为 154 亿港元，较海螺水泥港股市值 1302 亿港元 *17.8%=232 亿港元，折价率 66%。（估值日期 26/3/2）
- **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%。25MI-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：25MI-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：生物航煤价格小幅上涨，滑水油和地沟油价格周环比持平。**①生物航煤：价格周环比持平。2026/2/26 欧洲生物航煤均价 2250 美元/吨，周环比+100 美元/吨，中国生物航煤均价 2150 美元/吨，周环比持平。②生物柴油：2026/2/26，国际市场一代生柴价格 1165 美元/吨，二代生柴 1875 美元/吨，周环比持平；国内市场一代生柴 8100 元/吨，二代生柴 13300 元/吨，周环比持平③UCO：2026/2/26，餐厨废油均价 7400 元/吨，周环比持平；滑水油均价 6838 元/吨，周环比持平；地沟油均价 6288 元/吨，周环比小幅回落。**3) 锂电回收：金属锂&碳酸锂价格上涨，盈利下滑。**截至 2026/2/27，三元电池粉系数周环比上涨，锂/钴/镍系数分别为 78.0%/79.0%/79.0%。截至 2026/2/27，碳酸锂 17.19 万（周环比+19.6%），金属钴 43.50 万（周环比+2.1%），金属镍 14.37 万（周环比+2.6%）。根据模型测算单吨废料毛利-0.11 万（周环比+0.084 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

《海螺集团拟对海螺创业增持 10.61%；重视矿山双碳；持续关注 UCO 端山高、朗坤》

2026-02-24

《解决航天核心资源瓶颈的钥匙，“铼”自资源卡位与提取技术突破》

2026-02-14

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. SAF 扩产+能源价值中枢上行，废油脂资源端稀缺增值	4
1.2. 海螺集团拟增持 10.61%强化控制权，股权价值重估进行时	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！	6
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%。	7
1.5. 生物油：生物航煤价格小幅上涨，厨废油和湍水油价格平稳	9
1.6. 锂电回收：金属锂&碳酸锂价格上涨，盈利减少	11
2. 行业表现	12
2.1. 板块表现	12
2.2. 股票表现	13
3. 行业新闻	14
3.1. 生态环境部：生态环境部召开部全面深化改革领导小组会议	14
3.2. 生态环境部：“深入打好蓝天保卫战，全面推进美丽蓝天建设”	14
3.3. 能源开新局：努力开创油气行业高质量发展新局面	15
3.4. 生态环境部：生态环境部：发布国家生态环境质量标准《环境空气质量标准》的公告	16
3.5. 生态环境部：关于发布国家生态环境标准《环境空气质量指数（AQI）技术规定》《环境空气质量评价技术规范》的公告	16
4. 公司公告	16
5. 往期研究	22
5.1. 往期研究：公司深度	22
5.2. 往期研究：行业专题	24
6. 风险提示	27

图表目录

图 1: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 2: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆)	7
图 3: 环卫新能源渗透率.....	8
图 4: 2025 年环卫装备销售市占率.....	8
图 5: 2025 年新能源环卫装备销售市占率.....	8
图 6: 生物航煤价格.....	9
图 7: 国际市场生物柴油价格.....	9
图 8: 国内市场生物柴油价格.....	10
图 9: 餐厨废油价格.....	10
图 10: 漕水油价格.....	10
图 11: 地沟油价格.....	10
图 12: 生物航煤单吨盈利测算.....	11
图 13: 一代生物柴油单吨盈利测算.....	11
图 14: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/2/23-2026/2/27)	12
图 15: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	12
图 16: 2026/2/23-2026/2/27 各行业指数涨跌幅比较.....	13
图 17: 2026/2/23-2026/2/27 环保行业涨幅前十标的.....	13
图 18: 2026/2/23-2026/2/27 环保行业跌幅前十标的.....	14
表 1: 公司公告.....	16

1. 行业观点

1.1. SAF 扩产+能源价值中枢上行，废油脂资源端稀缺增值

生物航煤（SAF）短期稀缺价格上行。 SAF 可与传统航煤掺混，系当前航空减碳唯一解。欧盟 25/30/35/40/45/50 年强制添加比例 2%/6%/20%/34%/42%/70%，测算 25/30 年 SAF 需求 105/314 万吨需求，50 年达 3662 万吨。25 年实际供给稀缺，高点价格较年初涨幅 50%+，UCO 高点价格较年初涨幅 15%，SAF 制造端盈利扩大。

UCO 供给刚性，SAF 扩产中 UCO 稀缺性凸显。 1) **供给：**我国废弃油脂可规模化利用量约 400 万吨/年，剩余收集难度大。2) **需求：**UCO 为一代/二代生物柴油和生物航煤的原料，中国 25 年末 SAF 出口白名单 120 万吨/年，按当前 65%得率，对应 UCO 需求约 185 万吨，加之在建和规划 435 万吨/年，对应 UCO 需求远超中国废油脂规模化利用量。

看 SAF 推 UCO 增值空间：截至 2026/2/26，UCO 价格 7400 元/吨，生物航煤中国市场主流报价约 1.5 万元/吨，前期中国、欧洲价格高点达 1.7 万元/吨、2 万元/吨，按 UCO 到 SAF 得率 65%、加工成本 2300 元/吨测算，SAF 价格 1.5~2 万元/吨对应 UCO 价格上限 0.85~1.17 万元/吨，较当前价格弹性 15%-58%。

UCO 涨价盈利弹性测算： SAF 扩产加速 UCO 稀缺性日益凸显，叠加地缘政治冲突抬升能源价值中枢，共促 UCO 价值上行。截至 2026/2/26 UCO 价格 7400 元/吨，考虑 UCO 价格每上涨 1000 元/吨，测算餐厨提油企业弹性：

【山高环能】根据公司餐厨处置规模，我们预计 2026 年 10 万吨 UCO，每涨价 1000 元/吨，收入增量 1 亿元，净利增量 0.85 亿元，较 26 年 wind 一致预期 1.8 亿元，盈利弹性+47%；若 UCO 价格涨至 1.17 万元/吨，涨幅 4300 元/吨，对应盈利弹性 203%。凭借收并购，28 年目标扩至 20 万吨 UCO，较 26 年翻倍。

【朗坤科技】2026 年约 5.5 万吨 UCO，每涨价 1000 元/吨，收入增量 0.55 亿元，净利增量 0.47 亿元，较 26 年 wind 一致预期 4.0 亿元，盈利弹性+12%；若 UCO 价格涨至 1.17 万元/吨，涨幅 4300 元/吨，盈利弹性 50%。随北京项目投产，28 年扩至 10 万吨 UCO，较 26 年翻倍。

投资建议： 短期 SAF 供不应求价格高增利好 SAF 生产商，长期资源为王，UCO 稀缺性凸显，建议关注【山高环能】【朗坤科技】等。

风险提示： SAF 扩产不及预期，价格下行风险，政策风险等。

1.2. 海螺集团拟增持 10.61%强化控制权，股权价值重估进行时

海螺集团拟增持海螺创业 10.61%，强化控制权。2026 年 2 月 25 日，公司公告海螺集团考虑可能收购公司额外的股份，潜在收购事项完成后将直接及间接持股约 21%。2026 年 2 月 13 日，上海市市场监督管理局公示《安徽海螺集团有限责任公司收购中国海螺创业控股有限公司股权案》，海螺集团拟采用二级市场现金增持的方式对海螺创业进行战略投资，增持股权比例约 10.61%，增持后合计控制海螺创业投票权比例约 21%。增持完成后，安徽海螺计划改组海螺创业董事会，成为海螺创业的实际控制人。

1) 当前股权结构：①**海螺创业：**截至 2026/2/25，海螺集团直接及间接透过海螺水泥及其附属公司持有海螺创业股权 10.39%，为公司单一最大股东；截至 2026/2/3，海创集团（海螺工会委员会）持股 8.95%。②**海螺集团：**安徽省国资委间接持有海螺集团 51% 股权，海螺创业持有海螺集团 49% 股权。**2) 集团增持诉求：**海螺创业核心主业为垃圾焚烧，同时通过海螺集团间接持股海螺水泥 17.8%。集团增持前，海螺创业无实控人。增持后，安徽海螺单独控制海螺创业，有利于保障海螺体系的“股权安全”，防止外部资本间接获得对海螺集团及海螺水泥的控制权。

海螺集团强化产业布局，或将控股皖维和杉杉。根据杉杉股份 2026/2/8 公告，安徽国资皖维集团（化工、化纤、建材、新材料联合制造）中标杉杉集团（锂电池负极材料与偏光片双主业并行）的重组招募，若重整成功，杉杉股份控股股东将变更为皖维集团，实控人也将变更为安徽省国资委。皖维集团与海螺集团正在推进重组事宜，重组完成后，海螺集团将成为皖维集团控股股东，从而间接成为杉杉集团的实控方。海螺集团强化资产布局，带动体系内业务协同&资产价值提升。

垃圾焚烧经营效率提升，自由现金流预计持续大增。1) **经营提效：**①**处理量：**25H1 垃圾入厂量 932.5 万吨（+3.0%），垃圾处置量 802.1 万吨（+3.0%），完成 2 个项目垃圾处理费调价；②**发电效率：**25H1 上网电量 26.9 亿度（+6.4%），入炉吨发 397 度（同比+10 度），入炉吨上网 336 度（同比+10 度）；③**供热：**25H1 供热量 31.3 万吨（+170%）；④**炉渣：**金属价格上行推动炉渣涨价。2) **现金流：**25H1 公司经营性现金流 9.15 亿元（-2.54%），垃圾发电板块回款 19.2 亿元（+3.3%），25H1 自由现金流 0.4 亿元（24H1 为 -8.6 亿元）。随着在建项目减少，资本开支下降，自由现金流将持续增厚，叠加来自海螺集团股息，分红能力提升。

海螺集团增持及产业布局强化，驱动股权价值重估。当前海螺创业总市值 235 亿港元，pb 0.44，我们预计 2026 年主业归母净利润 8 亿人民币（9 亿港元），参考同行给予主业 9 倍 PE，估值 81 亿港元，则对应股权估值为 154 亿港元，较海螺水泥股权市场价值（参考海螺水泥港股市值 1302 亿港元*17.8%=232 亿港元）折价率 66%。（估值日期 2026/3/2）

风险提示：增持进展不及预期，资本开支上行，应收风险等。

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

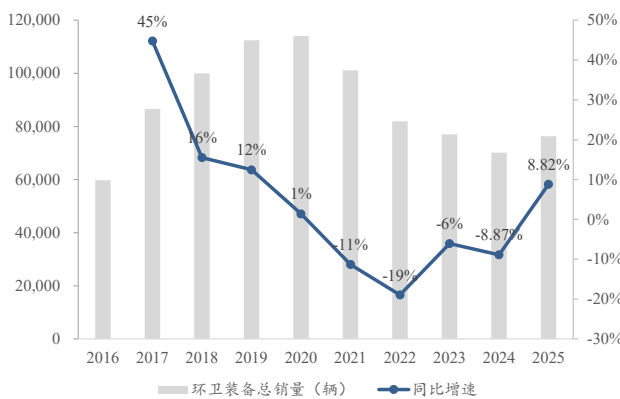
清洁能源、再生资源为降碳根本之道。国内新增非电考核，碳市场向钢铁、电解铝、水泥扩容，配额合理收紧，CCER新增供给释放海上风电贡献最大，欧盟碳关税实施在即，降碳势在必行。1)再生资源——危废资源化：重点推荐【高能环境】【赛恩斯】等。2)再生资源&非电可再生能源——生物油：短期SAF供不应求价格高增利好SAF生产商，建议关注【海新能科】等；长期资源为王，UCO稀缺性凸显，建议关注【朗坤科技】【山高环能】等。

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%。

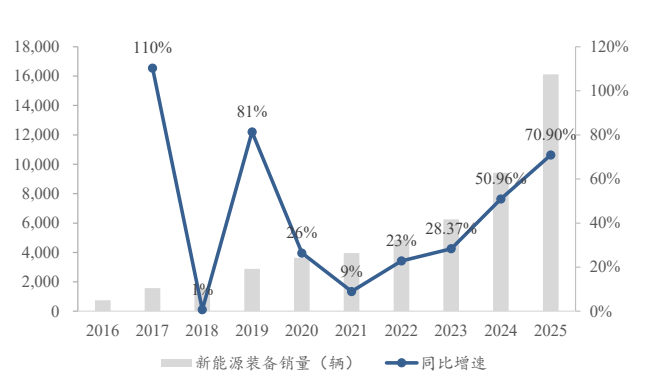
2025年环卫新能源销量同增70.9%，渗透率同比提升7.67pct至21.11%。根据银保监会交强险数据，2025M1-12，环卫车合计销量76346辆，同比变动+8.82%。其中，新能源环卫车销售16119辆，同比变动+70.9%，新能源渗透率21.11%，同比变动+7.67pct。2025M12新能源环卫车单月销量同增98.51%，单月渗透率为38.19%。2025M12，环卫车合计销量9783辆，同比变动+42.82%，环比变动+66.15%。其中，新能源环卫车销量3736辆，同比变动+98.51%，环比变动+157.3%，新能源渗透率38.19%，同比变动+10.71pct。

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

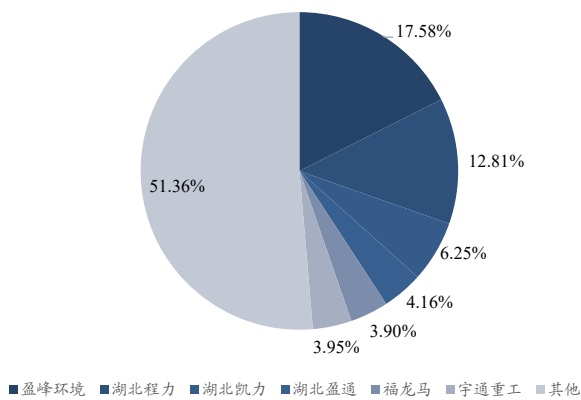
2025年重点公司情况:

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)。

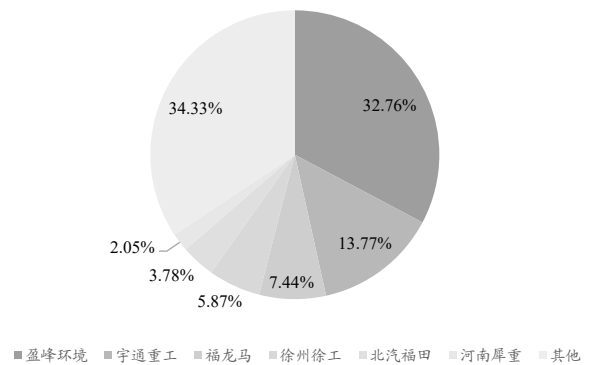
宇通重工: 环卫车市占率第五: 销售 3015 辆(+2.20%), 市占率 3.95%(-0.26pct); 新能源市占率第二: 销售 2219 辆(+6.63%), 市占率 13.77%(-8.30pct)。

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

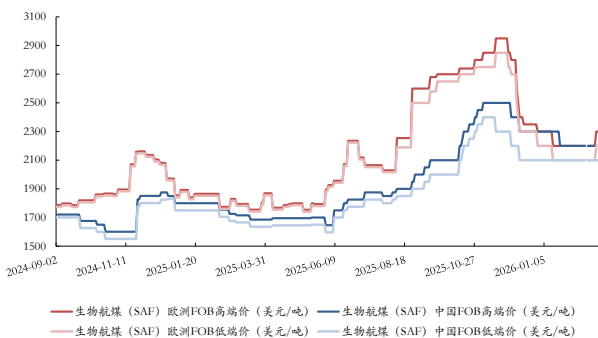
1.5. 生物油：生物航煤价格小幅上涨，厨废油和泔水油价格平稳

生物航煤：欧洲价格周环比上涨 100 美元/吨，国内持平。1) 欧洲：2026/2/26 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2300 美元/吨，低端价 2200 美元/吨，均价 2250 美元/吨，环比 2026/2/19 上涨 100 美元/吨；2) 中国：2026/2/26 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 2026/2/19 持平。

生物柴油：国际和国内市场价格平稳。1) 国际市场：2026/2/26 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 2026/2/19 均持平。2) 国内市场：2026/2/26 一代生物柴油价格 8100 元/吨，二代生物柴油价格 13300 元/吨，环比春节前 2026/2/12 持平。

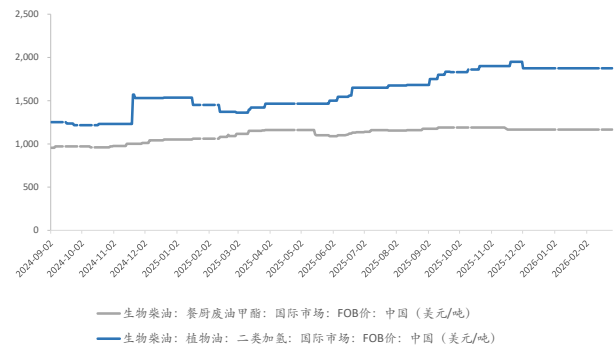
UCO：餐厨废油和泔水油价格周环比持平。1) 餐厨废油：价格周环比持平。2026/2/26 中国餐厨废油 DAP 高端价 7500 元/吨，低端价 7300 元/吨，均价 7400 元/吨，环比 2026/2/19 持平。2) 泔水油：价格周环比持平。2026/2/26 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 6838 元/吨，环比春节前 2026/2/12 持平。3) 地沟油：价格周环比小幅回落。2026/2/26 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6288 元/吨，环比春节前 2026/2/12 下滑 25 元/吨。

图6：生物航煤价格



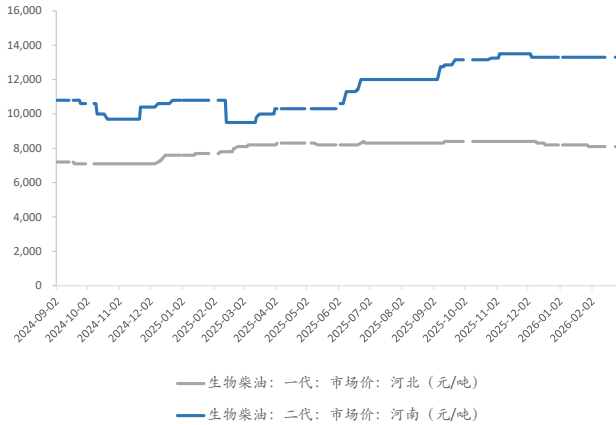
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图7：国际市场生物柴油价格



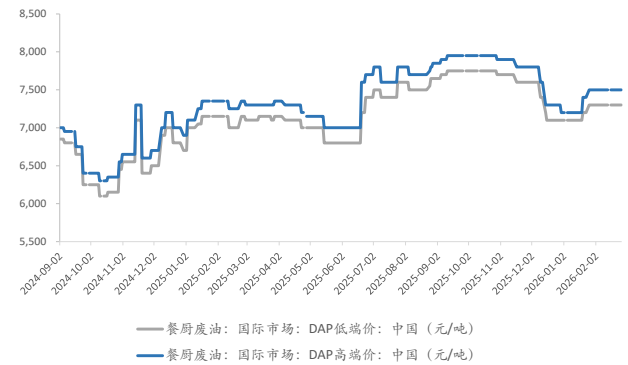
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图8：国内市场生物柴油价格



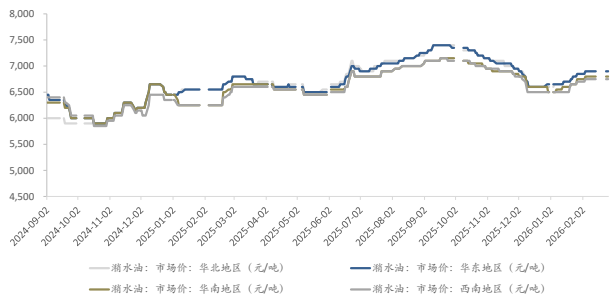
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图9：餐厨废油价格



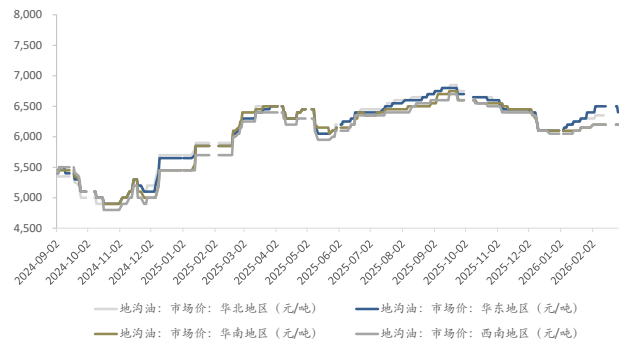
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图10：滑水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

图11：地沟油价格



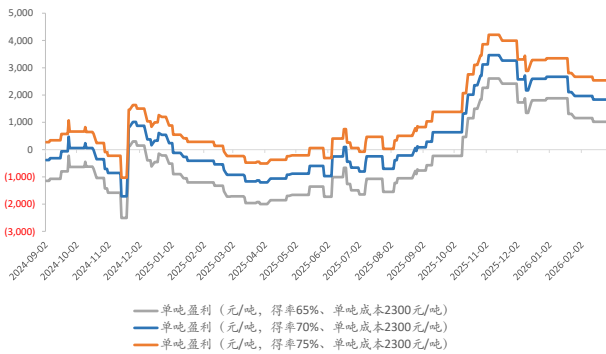
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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 2026/2/26 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 1021、1834、2539 元/吨，环比 2026/2/19 持平。

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 2026/2/26 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-45、114 元/吨，环比春节前 2026/1/12 分别+28、+28 元/吨。

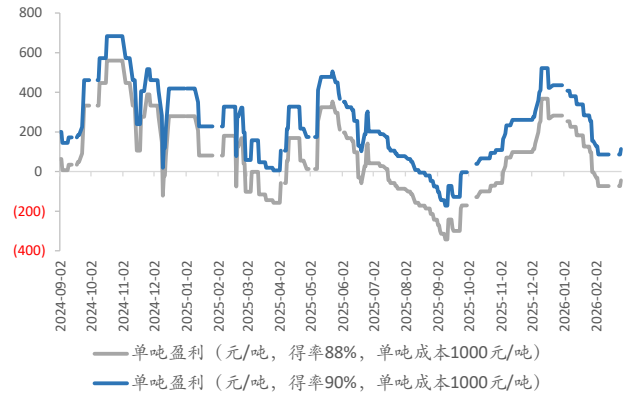
注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/2/26 中间价 6.8397。

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&碳酸锂价格上涨, 盈利减少

盈利跟踪: 金属锂&碳酸锂价格上涨, 盈利减少。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(2026/2/23-2026/2/27)项目平均单位碳酸锂毛利为-0.70 万元/吨(较前一周+0.528 万元/吨),平均单位废料毛利为-0.11 万元/吨(较前一周+0.084 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 2026/2/27, **1) 金属锂&碳酸锂价格上涨。**金属锂价格为 107.00 万元/吨,周环比+7.0%;**电池级碳酸锂(99.5%)**价格为 17.19 万元/吨,周环比+19.6%。**2) 金属钴价格上涨。**金属钴价格为 43.50 万元/吨,周环比+2.1%;**前驱体: 硫酸钴**价格为 9.55 万元/吨,周环比持平。**3) 金属镍价格上涨。**金属镍价格为 14.37 万元/吨,周环比变动+2.6%;**前驱体: 硫酸镍**价格为 3.20 万元/吨,周环比持平。**4) 金属锰价格上涨。**金属锰价格为 1.89 万元/吨,周环比变动+2.3%;**前驱体: 硫酸锰**价格为 0.62 万元/吨,周环比持平。

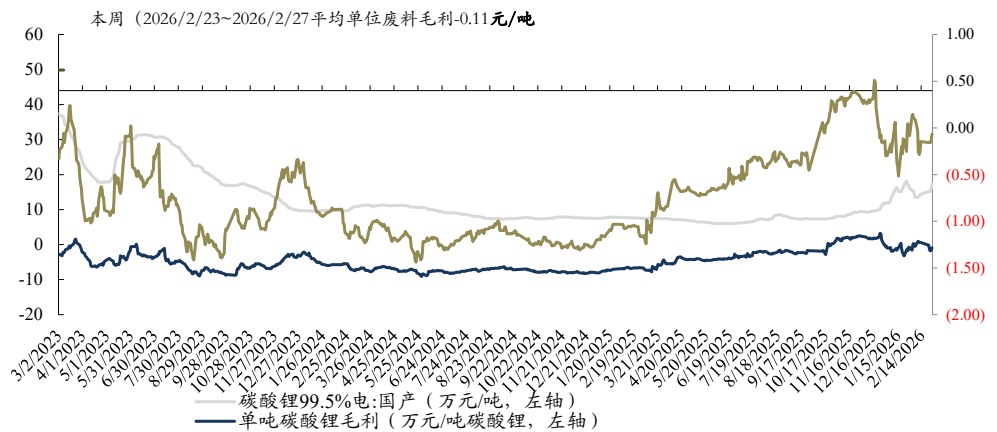
三元极片粉折扣系数上涨。截至 2026/2/27, **1) 三元极片粉锂**折扣系数 78.0%,周环比+1.0%;**2) 三元极片粉钴**折扣系数 79.0%,周环比持平;**3) 三元极片粉镍**折扣系数 79.0%,周环比持平。

图14: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/2/23-2026/2/27)

日期		2/23	2/24	2/25	2/26	2/27	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%		101.00	101.00	104.00	107.00	107.00		7.0%	5.9%	5.9%	
碳酸锂99.5%电:国产		15.21	15.21	16.19	17.31	17.19		19.6%	-0.3%	-0.3%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		43.90	43.90	44.10	44.70	43.50		2.1%	-0.9%	-0.9%	
前驱体:硫酸钴		9.55	9.55	9.55	9.55	9.55		0.0%	0.0%	0.0%	
长江有色市场:平均价:镍板:1#		14.28	14.28	14.56	14.41	14.37		2.6%	-3.3%	-3.3%	
前驱体:硫酸镍:电池级		3.20	3.20	3.20	3.20	3.20		0.0%	0.0%	0.0%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.86	1.86	1.86	1.88	1.89		2.3%	-1.1%	-1.1%	
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.62	0.62	0.62	0.62		0.0%	0.0%	0.0%	
折扣系数 (%)											
三元	极片粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	78.0		1.0 pct	-1.3 pct	/
		钴	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		0.0 pct	-0.3 pct	/
		镍	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		0.0 pct	-0.3 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	77.0		1.0 pct	-1.0 pct	/
		钴	87.0	87.0	87.0	87.0	87.0		0.0 pct	-1.3 pct	/
	电池粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	77.0		1.0 pct	0.0 pct	/
		钴	86.0	86.0	86.0	86.0	86.0		0.0 pct	-0.3 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

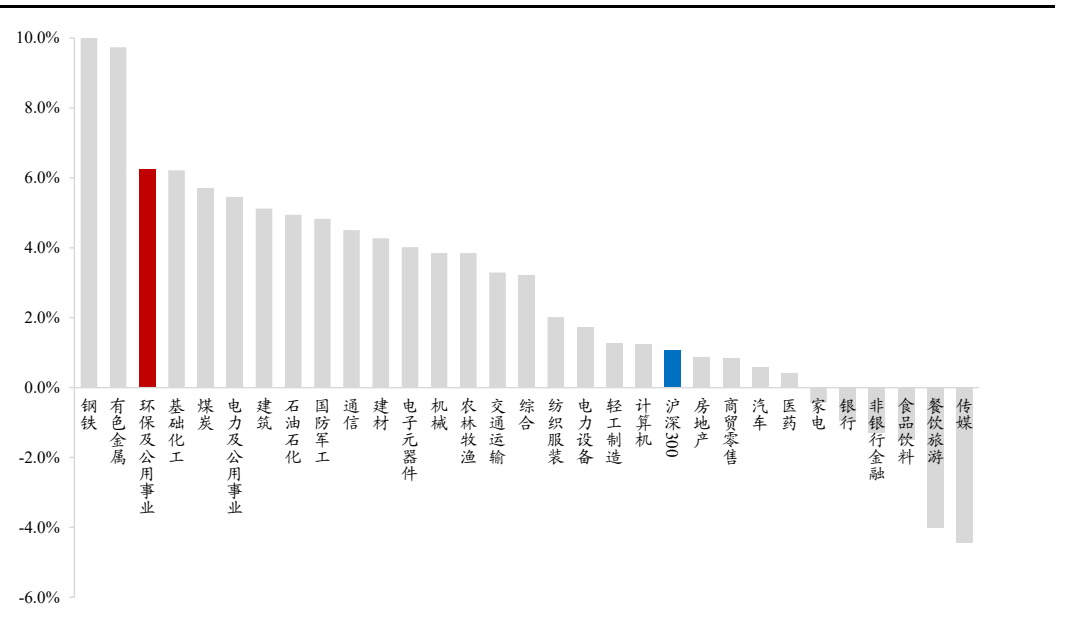
注: 2023/1/30起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/2/23-2026/2/27 本周环保及公用事业指数上涨 6.25%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 1.98%，深证成指上涨 2.8%，创业板指上涨 1.05%，沪深 300 指数上涨 1.08%，中信环保及公用事业指数上涨 6.25%。

图16: 2026/2/23-2026/2/27 各行业指数涨跌幅比较

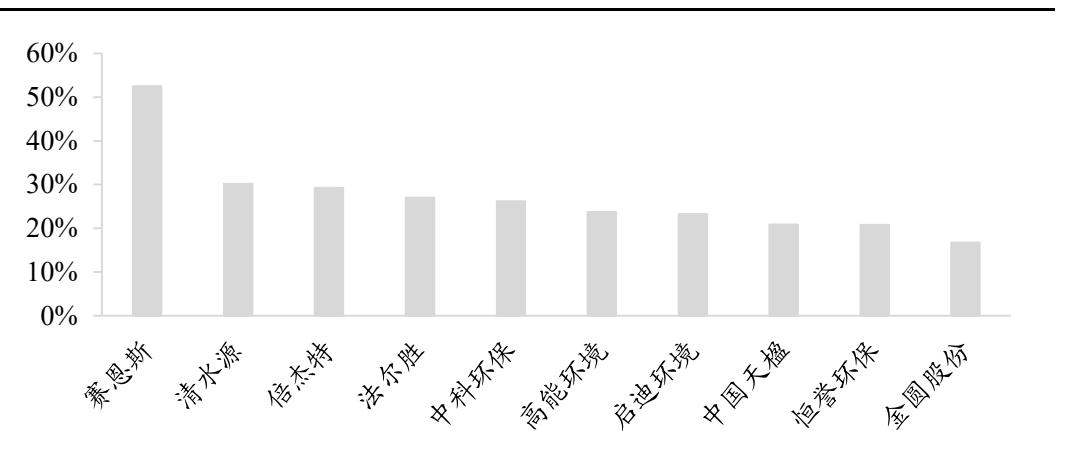


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/2/23-2026/2/27 本周涨幅前十标的为: 赛恩斯 52.53%, 清水源 30.17%, 倍杰特 29.27%, 法尔胜 27.03%, 中科环保 26.17%, 高能环境 23.7%, 启迪环境 23.25%, 中国天楹 20.86%, 恒誉环保 20.77%, 金圆股份 16.7%。

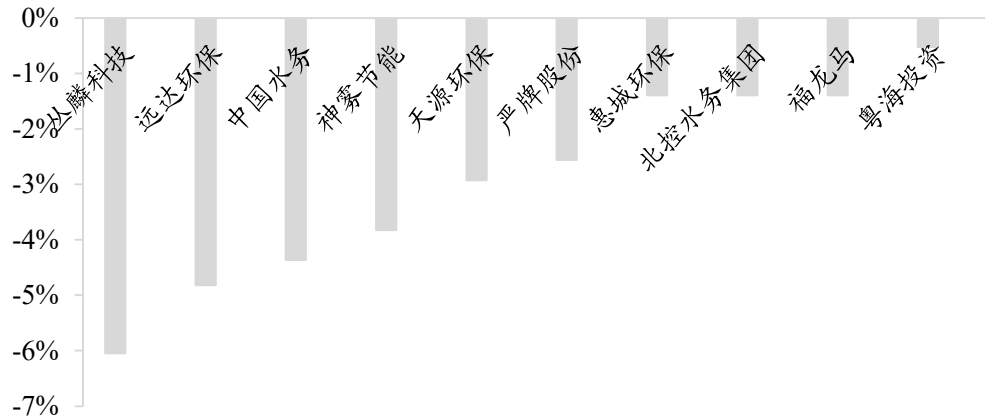
图17: 2026/2/23-2026/2/27 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2026/2/23-2026/2/27 本周跌幅前十标的为：丛麟科技-6.05%，远达环保-4.82%，中国水务-4.36%，神雾节能-3.83%，天源环保-2.93%，严牌股份-2.56%，惠城环保-1.39%，北控水务集团-1.39%，福龙马-1.39%，粤海投资-0.52%。

图18：2026/2/23-2026/2/27 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. 生态环境部：生态环境部召开部全面深化改革领导小组会议

2月27日，生态环境部党组书记孙金龙主持召开部全面深化改革领导小组会议，深入学习贯彻习近平总书记关于全面深化改革的重要论述，贯彻落实有关会议精神，研究部署推动深化生态文明体制改革重点工作。会议指出，党的十八大以来，习近平总书记就全面深化改革发表一系列重要讲话、作出一系列重要指示批示，深刻回答了新时代为什么要全面深化改革、怎样全面深化改革等重大理论和实践问题，引领新时代全面深化改革取得历史性成就。会议强调，“十五五”是美丽中国建设承上启下、实现生态环境根本好转的关键时期，生态环境部系统要进一步增强改革思维，运用改革的办法发现问题、分析问题、解决问题，积极破除生态环境领域存在的体制机制障碍。要坚持系统观念，准确把握各项改革措施之间的联系，不断增强改革的系统性、整体性、协同性，提高生态环境领域改革的综合效能。要坚持稳中求进，尊重客观规律，在充分论证、科学决策的基础上大胆创新，确保改革有效推进和持续深化，切实为美丽中国建设注入强劲动力。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/UdDirx97oVFRsGpBUgVEHQ>

3.2. 生态环境部：“深入打好蓝天保卫战，全面推进美丽蓝天建设”

2月27日，生态环境部举行2月例行新闻发布会。生态环境部大气环境司司长李天成出席发布会，介绍“深入打好蓝天保卫战，全面推进美丽蓝天建设”有关情况。2025

年是“十四五”规划的收官之年，节点就是考点，“十四五”及2025年大气污染防治工作，从全国层面看，空气质量实现历史最优。从区域层面看，重点区域改善明显。“十四五”期间，我国空气质量总体上是“南方空气质量好、北方改善幅度大”第三个层面，从发展和改善的关系看，经济发展和空气质量改善实现了“双赢”，空气质量改善不是经济发展的绊脚石。“十四五”期间全国GDP增长了30%，PM2.5浓度下降了20%，空气质量达标城市数量从206个增加到246个，增幅达到20%。但是，苍穹之下没有凭空而来的蔚蓝。“十四五”时期蓝天保卫战取得历史性成就，根本在于习近平总书记亲自谋划、亲自部署、亲自推动，在于习近平新时代中国特色社会主义思想特别是习近平生态文明思想的科学指引，是各地区、各部门共同努力、团结奋斗的结果，也离不开全国大气污染防治铁军的全力拼搏、辛勤付出。五年来，我们坚决扛起“蓝天保卫战是攻坚战的重中之重”的政治责任，一心一意谋改善，科学精准促减排，以更高站位、更宽视野、更大力度谋划和推动蓝天保卫战各项工作，全面推进美丽蓝天建设。

空气质量改善是生态环境中国之治的长征路。我们这代大气人要努力走好自己的长征路，让蓝天白云成为幸福生活的底色。今年是“十五五”规划开局之年，我们将深入学习贯彻党的二十届四中全会的新部署、新要求，坚持环保为民，以空气质量新标准为引领，以PM2.5浓度下降为主线，大力推动能源产业、交通运输结构转型升级，不断强化大气污染精准科学治理，推动空气质量全面改善，用更多的蓝天白云惠及广大社会公众，为美丽中国建设筑牢更加坚实的美丽蓝天基础。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/s-sgWwxQvizaqA9IvTau0A>

3.3. 能源开新局：努力开创油气行业高质量发展新局面

国家能源局油气司司长刘红提出，国家能源局组织全国能源系统深入贯彻落实党的二十届四中全会精神，系统总结“十四五”发展成效，围绕2030年初步建成新型能源体系、推进能源强国的目标，研究部署“十五五”时期及2026年重点任务。石油天然气司深入贯彻落实会议精神，坚决保障国家能源安全，坚决推动绿色低碳转型和培育新质生产力，全面促进油气行业高质量发展和高水平安全，有力支撑保障经济社会发展。石油天然气是重要的基础能源和工业原料，事关国计民生和能源安全。油气行业作为国家经济支柱产业，在建设新型能源体系和能源强国的征程中，肩负着保障供给、转型赋能、协同发展的时代使命，战略价值与支撑作用愈发凸显。

一方面，油气行业承担着能源安全保障的核心使命，要始终坚守“国之大者”，以“能源的饭碗必须端在自己手里”为根本遵循，持续加大国内自主供给能力，立足国内资源保障国家油气核心需求；另一方面，油气行业具备体量大、韧性强的产业特征，拥有上下游延伸广、配套环节全的产业链优势，与制造业、交通运输业、化工新材料、现代农业等国民经济各领域深度交融、协同联动。油气行业凭借自身产业链辐射带动效应，可以助力相关产业转型升级、提质增效，为国民经济高质量发展注入坚实动力。

数据来源：<https://www.chinagas.org.cn/4628/202602/61331.html>

3.4. 生态环境部：生态环境部：发布国家生态环境质量标准《环境空气质量标准》的公告

为贯彻《中华人民共和国环境保护法》和《中华人民共和国大气污染防治法》，保护和改善生态环境，保障公众健康，现批准《环境空气质量标准》为国家生态环境质量标准，并由生态环境部与市场监管总局联合发布。标准的名称、编号如下：《环境空气质量标准》（GB 3095—2026）。依据有关法律规定，以上标准具有强制执行效力。以上标准自 2026 年 3 月 1 日起实施。自以上标准实施之日起，《环境空气质量标准》（GB 3095—2012）及其修改单废止。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/kn2WeYZWMwNVEDa71e9mSQ>

3.5. 生态环境部：关于发布国家生态环境标准《环境空气质量指数（AQI）技术规定》《环境空气质量评价技术规范》的公告

为贯彻《中华人民共和国环境保护法》和《中华人民共和国大气污染防治法》，保护和改善生态环境，保障公众健康，向公众提供健康指引，规范环境空气质量监测和评价工作，现批准《环境空气质量指数（AQI）技术规定》《环境空气质量评价技术规范》两项标准为国家生态环境标准，并予发布。标准名称、编号如下：一、《环境空气质量指数（AQI）技术规定》（HJ 633—2026）二、《环境空气质量评价技术规范》（HJ 663—2026）以上标准自 2026 年 3 月 1 日起实施。自标准实施之日起，《环境空气质量指数（AQI）技术规定（试行）》（HJ 633—2012）和《环境空气质量评价技术规范（试行）》（HJ 663—2013）废止。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/NQQSx7p23yp8yX3CIuXMNA>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
业绩快报	兴蓉环境	2026/2/28	2025 年，公司实现营业总收入 90.68 亿元，同比增长 0.21%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.04 亿元，同比增长 0.41%。影响公司经营业绩的主要因素包括：因新项目建成投运和业务需求增加，公司自来水制售、污水处理和污泥处置等板块业务量同比增加；受建筑工程行业下行影响，公司供排水管网工程业务有所收缩；公司应收账款随业务规模扩大，期末余额增长，公司据此计提的信用减值损失同比增加，对当期利润构成一定影响。
	恒誉环保	2026/2/25	2025 年度，公司实现营业总收入 29,418.44 万元，同比增长 89.87%；实现归属于母公司所有者的净利润 3,593.25 万元，同比增长 106.25%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损

		<p>益的净利润 3,311.29 万元，同比增长 139.35%；报告期期末，公司总资产为 102,299.04 万元，同比增长 11.73%；归属于母公司的所有者权益为 77,234.11 万元，同比增长 4.69%。EPS0.4491 元，同比增长 106.29%。报告期内，公司业绩增长主要原因为：依托先进的技术与装备能力，不断拓展海外销售市场，高端装备（大型工业连续化热裂解装备）销售订单持续增长；公司运营项目稳中有升，持续稳健贡献收益。</p>
青达环保	2026/2/26	<p>报告期内，公司实现营业收入 204,222.52 万元，同比增长 55.42%；实现营业利润 21,817.12 万元，同比增长 87.77%；实现利润总额 21,875.51 万元，同比增长 88.45%；归属于上市公司股东的净利润 18,094.54 万元，同比增长 94.62%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 17,497.74 万元，同比增长 115.78%；基本每股收益 1.47 元，同比增长 93.42%。EPS1.47 元，同比增长 93.42%。2025 年，公司紧密围绕年度经营战略，在稳步扩大产能规模的同时，持续深耕开拓国内外市场。受益于国家新建火电投资加速及存量机组升级改造等一系列利好政策影响，公司传统主营产品市场需求持续提升，为经营业绩稳定增长筑牢坚实基础；光伏项目顺利落地并实现收入贡献，成为业绩增长的重要增量。</p>
卓锦股份	2026/2/26	<p>报告期内，公司实现营业总收入 1.31 亿元，同比增加 17.35%。营业利润 5,903.42 万元。归属于母公司所有者的净利润 5,230.75 万元。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 3,841.60 万元。EPS-0.43，同比增长 29.51%。报告期内，公司实现营业收入为 1.31 亿元，较上年同期同比减少 45.80%；主要系公司持续调整经营策略，提高传统业务承接项目的筛选标准，传统“环境修复”与“工业污染源治理”业务新签订单量有所降低。</p>
德林海	2026/2/27	<p>报告期内，公司实现营业总收入 52,615.77 万元，同比减少 45.80%。营业利润-0.54 亿元，同比增长 36.34%。利润总额-0.54 亿元，同比增长 36.62%。归属于母公司所有者的净利润-0.57 亿元，同比增长 30.21%。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-0.66 亿元，同比增长 19.97%。基本每股收益 0.48 元/股。报告期内，公司营业收入较之上年同期增加了 17.35%，报告期内，作为商业模式中的关键治理装备，明星产品“深潜式高压灭藻成套装备”报告期内成功验收交付 13 套。公司上年同期亏损主要原因为公司针对全资子公司玉溪德林海环保科技有限公司与玉溪市江川区水利局就“星云湖项目”产生的合同纠纷有关诉讼的一审判决结果计提预计负债并冲销当期收入。</p>
丛麟科技	2026/2/27	<p>报告期内，公司实现营业总收入 52,631.15 万元，较上年同期减少 11.59%；实现归属于母公司所有者的净利润 2,395.57 万元，较上年同期减少 73.39%；实现归属于母公司所有者</p>

		<p>的扣除非经常性损益的净利润-845.29万元，较上年同期减少115.59%。EPS0.17元，同比增长-73.85%。近年来，我国生产制造业正在从高速增长转向高质量发展，转型调整过程中全国危险废物产生量总体增速放缓。危废处理行业仍受前期扩张遗留的结构性矛盾制约，区域处置能力不均衡与产能利用低效等问题并存，导致市场供需不匹配的问题仍旧严峻。危废处置价格持续下行对2025年度公司收入及利润产生直接影响，整体毛利水平承压；同时，本期非经常性损益对净利润的正向支撑力度较上年同期减弱，无法对冲核心业务盈利下滑的影响，导致公司整体净利润降幅显著。</p>	
	三达膜	2026/2/27	<p>报告期内，公司实现营业收入151,975.34万元，同比增长9.27%；实现归属于母公司所有者的净利润37,761.65万元，同比增长19.95%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润36,316.93万元，同比增长29.65%。EPS1.14元，同比增长20%。公司在膜技术应用及水务投资运营业务领域保持稳健增长，工业分离项目验收规模较上年同期显著提升，有效推动公司整体毛利水平改善，带动盈利规模稳步增长。</p>
	路德科技	2026/2/27	<p>报告期内，公司实现营业收入38,270.01万元，较上年同期上涨37.85%；实现归属于母公司所有者的净利润-7,031.94万元，较上年同期下降1,376.78万元；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-7,388.83万元，较上年同期下降1,421.48万元。报告期末，公司总资产191,971.88万元，较年初上涨11.26%；归属于母公司的所有者权益76,237.10万元，较年初下降8.63%；归属于母公司所有者的每股净资产7.57元，较年初下降8.63%。EPS-0.70元。</p>
	赛恩斯	2026/2/27	<p>报告期内公司实现营业总收入125,109.59万元，同比增长34.93%；实现归属于母公司所有者的净利润10,998.56万元，同比下降39.15%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润10,503.63万元，同比下降9.8%。EPS1.15元，同比下降39.27%。本报告期，公司坚持贯彻积极进取的发展战略，全面推进市场开拓与海外业务布局，运营服务和产品销售业务均实现稳步增长。因上年同期存在较高的收购企业投资收益，叠加本期股权激励费用增加，致净利润同比有所下降。</p>
股权增减持	三达膜	2026/2/25	<p>公司于2025年11月4日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露了《关于高级管理人员集中竞价减持股份计划公告》(公告编号:2025-055)，公司高级管理人员唐佳菁女士拟通过集中竞价方式进行减持其持有的股份不超过133,762股，占公司总股本的比例为0.0403%。上述减持期间为减持股份计划公告披露之日起15个交易日后的3个月内。截至目前，唐佳菁女士通过集中竞价方式减持</p>

			55,341 股，占公司总股本的比例为 0.0167%，本次减持计划已实施完毕。
金科环境	2026/2/25		金科环境股份有限公司于 2026 年 2 月 24 日收到公司股东 VictoriousJoyWaterServicesLimited（通知，依照已披露的减持计划，利欣水务在 2026 年 2 月 9 日至 2026 年 2 月 24 日期间通过集中竞价（含盘后固定价格）交易方式累计减持公司股份 647,495 股，所持有的公司股份数量由 8,675,171 股减少至 8,027,676 股，占公司总股本的比例由 7.10% 减少至 6.57%，权益变动触及 1% 刻度。截至目前，利欣水务减持计划尚未实施完毕。
城发环境	2026/2/25		城发环境股份有限公司全资子公司城发水务有限公司在河南省产权交易中心（以下简称“河南产交所”）公开挂牌转让其持有的河南城发生态技术有限公司（以下简称“城发生态”或“标的公司”）100% 股权。本次股权转让完成后，城发生态不再纳入公司合并报表范围。
华新环保	2026/2/25		<p>公司董事、总经理王建明先生持有公司股份 478,469 股（占公司总股本比例 0.16%），计划自本公告发布之日起十五个交易日后的三个月内（即 2026 年 3 月 19 日至 2026 年 6 月 18 日），以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持公司股份累计不超过 119,600 股（占公司总股本比例 0.04%）。</p> <p>公司董事、副总经理张喜林先生持有公司股份 4,501,588 股（占公司总股本比例 1.49%），计划自本公告发布之日起十五个交易日后的三个月内（即 2026 年 3 月 19 日至 2026 年 6 月 18 日），以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持公司股份累计不超过 1,125,300 股（占本公司总股本比例 0.37%）。</p> <p>公司常务副总经理林耀武先生持有公司股份 12,000,446 股（占公司总股本比例 3.96%），计划自本公告发布之日起十五个交易日后的三个月内（即 2026 年 3 月 19 日至 2026 年 6 月 18 日），以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持公司股份累计不超过 3,000,100 股（占本公司总股本比例 0.99%）。</p>
倍杰特	2026/2/26		倍杰特集团股份有限公司于 2026 年 1 月 20 日在巨潮资讯网（ http://www.cninfo.com.cn ）披露了《关于实际控制人之一减持股份预披露公告》（公告编号：2026-003），持有公司 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上述公告披露之日起十五个交易日后的三个月内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%。其中通过集中竞价方式减持公司股份不超过 4,087,636 股，占公司总股本比例 1%；以大宗交易方式减持公司股份不超过 8,175,273 股，占公司总股本比例 2%。公司于近日收到张建飞先生出具的《关于股份减持计划进展的告知函》，其通过集中竞价方式累计减持公司股份

			2,455,900 股（占公司总股本的 0.60%），通过大宗交易方式累计减持公司股份 3,860,000 股（占公司总股本的 0.94%），持股数量由 61,035,422 股减少至 54,719,522 股，占公司总股本的比例由 14.93% 降低至 13.39%，股东权益变动触及 1% 刻度线的整倍数。
	楚环科技	2026/2/27	杭州楚环科技股份有限公司于 2026 年 2 月 26 日收到控股股东、实际控制人的一致行动人泰州元一投资咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“元一投资”）、泰州楚一投资咨询合伙企业（有限合伙）共同出具的《关于权益变动的告知函》，截至 2026 年 2 月 25 日，元一投资、楚一投资通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 764,500 股（占剔除公司回购专用证券账户股份后的总股本的 0.96%）。本次减持后，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人合计持有公司股份数量由 46,058,880 股减少至 45,294,380 股，合计持股数占剔除公司回购专用证券账户股份后的总股本的比例由 57.68% 下降至 56.72%。
投资	军信股份	2026/2/27	湖南军信环保股份有限公司于 2025 年 4 月 18 日召开了第三届董事会第二次会议和第三届监事会第二次会议，审议通过了《关于公司及子公司使用部分闲置募集资金及自有资金进行现金管理的议案》，同意公司及子公司使用不超过人民币 1.20 亿元（含本数）闲置募集资金及不超过人民币 30.00 亿元（含本数）的自有资金进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好、保本型的理财产品或存款类产品（包括但不限于结构性存款、大额存单、定期存款、通知存款等），上述额度自董事会审议通过之日起 12 个月内有效，在前述额度和期限范围内可循环滚动使用。近日，公司及公司控股子公司湖南仁和环境科技有限公司使用闲置自有资金进行现金管理的产品已到期赎回。
回购进展	国泰环保	2026/2/27	杭州国泰环保科技股份有限公司于 2026 年 2 月 24 日召开第四届董事会第十五次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，公司拟使用首次公开发行股票取得的超募资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购部分公司股份，本次回购的股份用于实施员工持股计划或股权激励，具体内容详见公司于 2026 年 2 月 25 日在巨潮资讯网披露的《关于回购公司股份方案的公告》（公告编号：2026-002）。
停牌	ST 京蓝	2026/2/10	公司股票自 2026 年 1 月 23 日至 2026 年 2 月 26 日期间价格涨幅为 116.67%，期间多次触及股票交易异常波动情形、1 次触及严重异常波动情形，公司股票短期内价格涨幅较大，严重脱离公司业绩情况。为维护投资者利益，公司将就股票交易波动情况进行核查。经公司申请，公司股票（证券简称：ST 京蓝，证券代码：000711）自 2026 年 2 月 27 日开市起停牌，待核查结束并披露相关公告后复牌，预计停牌时间不超过 3 个交易日。

增发股票	嘉戎技术	2026/2/27	公司拟通过发行股份及支付现金的方式向厦门溥玉投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“厦门溥玉”）、楼永通、卿波、柴志国、邓德涛、杭州蓝盈投资管理合伙企业（有限合伙）、杭州蓝合企业管理合伙企业（有限合伙）等共 19 名交易对方购买其合计持有的杭州蓝然技术股份有限公司 100% 股权，并向厦门溥玉发行股份募集配套资金不超过 100,000 万元（以下简称“本次交易”）。本次交易预计构成重大资产重组及关联交易，但不构成重组上市。
股权质押	正和生态	2026/2/25	截至本公告披露日，北京正和恒基滨水生态环境治理股份有限公司控股股东北京汇恒投资有限公司持有公司 84,585,900 股股份，占公司总股本的 39.96%；汇恒投资及其一致行动人持有公司 129,946,800 股股份，占公司总股本的 61.38%。本次股份质押后，汇恒投资已累计质押 53,384,900 股，占其所持公司股份的 63.11%，占其一致行动人所持公司股份的 41.08%，占公司总股本的 25.22%。
	百川畅银	2026/2/26	本次股权质押，上海百川畅银实业有限公司质押 10,886,181 股，占其所持股份比例 19.36%，占公司总股本比例 6.79%；一致行动人郑州知了创业企业管理咨询咨询有限公司质押 4,014,747 股，占其所持股份比例 60.69%，占公司总股本比例 2.50%；实际控制人李娜，质押 1,143,139 股，占其所持股份比例 19.19%，占公司总股本比例 0.71%。截至公告披露日，上海百川畅银实业有限公司质押 25,886,181 股，占其所持股份比例 46.04%，占公司总股本比例 16.13%；一致行动人郑州知了创业企业管理咨询咨询有限公司质押 4,014,747 股，占其所持股份比例 60.69%，占公司总股本比例 2.50%；实际控制人李娜，质押 1,143,139 股，占其所持股份比例 19.19%，占公司总股本比例 0.71%。
募投资金	中科环保	2026/2/9	北京中科润宇环保科技股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目海城市生活垃圾焚烧发电项目已实施完毕，现对该项目进行结项并注销对应募集资金专户。同时，为提高资金使用效率，公司决定将节余募集资金 2,210.07 万元（截至 2025 年 12 月 31 日金额，最终实际金额以资金转出当日专户余额为准）永久补充流动资金，用于公司日常生产经营。
其他	倍杰特	2026/2/26	倍杰特集团股份有限公司控股子公司文山州大豪矿业开发有限公司于近日收到云南省发展和改革委员会发至文山州发展和改革委员会的《云南省发展和改革委员会关于文山州大豪矿业开发有限公司西畴县小洞梯矿采选工程项目核准的批复》（云发改产业〔2026〕165 号）。为推动矿产资源高效有序开发利用，变资源优势为经济优势，促进地方经济持续健康发展，依据《中华人民共和国行政许可法》《企业投资项目核准和备案管理条例》《云南省企业投资项目核准和备案实施办法》，同意建设大豪矿业西畴县小洞梯矿采选工程项目。项目总投资为 29431.69 万元，其中：

			建设投资 28019.25 万元，建设期利息 653.42 万元，流动资金 759.01 万元。资金筹措方式为：企业自筹 40%，银行借款 60%。
--	--	--	--

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 往期研究

5.1. 往期研究：公司深度

- 《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 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

5.2. 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 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

6. 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>