

环保行业跟踪周报

垃圾发电稀缺性绿电，持续推荐永兴、绿动；龙净：回购增持不断凸显矿业双碳龙头价值增持（维持）

2026年04月07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：重申垃圾发电：稀缺性绿电，现金流大增+绿色&资源价值&出海成长空间巨大=成长的长江电力。1) 不一样的绿电——特许经营守护稀缺性：①重资产：政府审批招标，25-30年特许经营期保护，国内已成格局确定；②低淘汰：垃圾无害化处理需求刚性，政策明确垃圾焚烧为主流路径，工艺之争早已渡过炉排炉十分成熟且效率持续提升。2) 绿色价值支撑内生成长——不仅是绿电直连：资源价值（金属、能源）+双碳潜力：①非电可再生价值！垃圾发电产生的绿色蒸汽利用率提升空间，单项目翻倍利润弹性，25H1板块平均发电供热比7%，较行业首位25%距3倍以上。②炉渣涨价！垃圾焚烧出渣率20%~30%，炉渣为零成本的矿产，炉渣含铜0.3%，含铝0.25%。3) 出海新成长：东盟10国约62万吨/日接近国内1/2。印尼项目条件优厚，首批4个，伟明中2，旺能中1。4) 现金流持续大增！我们测算资本开支下降+国补常态化回款，板块稳态分红潜力141%，24年板块平均分红比例40%，3倍提升空间！**重点推荐【永兴股份】【绿色动力H/A】【瀚蓝环境】【伟明环保】【海螺创业】【光大环境】【上海实业控股】【三峰环境】【军信股份】**等。**
- **【龙净环保】回购增持不断凸显矿业双碳龙头价值。**能源稀缺更加凸显矿业是双碳最佳的应用场景：区域特点保障独特经济性（如绿电消纳、电价）；矿区柴油发电价格持续上升龙净方案经济性进一步大增。下游支付能力好！体量持续增大、大企业诉求驱动。
- **公司跟踪：【军信股份】仁和环境全年并表驱动业绩大增34%，比什凯克一期投运开启海外征程。**25年营收27.48亿元（同比+13.05%，下同）；归母7.17亿元（+33.62%），仁和环境全年并表贡献归母31%。25年现金分红总额5.07亿元（与24年持平），分红比例达70.74%。仁和环境全年并表驱动业绩高增，经营现金流大幅扩张支撑高分红，比什凯克项目正式投运开启海外征程。**【三峰环境】业绩稳健增长，现金流增厚分红稳步提升。**25年营收55.59亿元（-7.21%），归母12.31亿元（+5.38%），扣非11.97亿元（-3.61%），期间费用6.64亿元（-0.22亿元），主要系财务费用降至2.51亿元（-0.35亿元）。25年现金分红4.45亿元（+8.57%），分红比例36.13%（+1.06pct）。公司固废“运营+设备工程”一体化布局，国内存量运营稳健增长，期待海外订单加速，自由现金流持续增厚，分红提升潜力大。**【粤海投资】归母净利同增48.2%超预期，置地剥离&降费显著，分红确定性强。**25年收入188.25亿港元（+1.7%），归母46.56亿港元（+48.2%），粤海置地完成剥离终止经营业务亏损收窄至0.21亿港元（24年亏损14.93亿港元），管理费用22.09亿港元（-10.9%）；财务费用6.38亿港元（-30.6%）。25年每股股息46.29港仙（+48.2%），分红比例维持65%，水务板块业绩稳定，剥离置地后负债端改善分红比例稳定&分红确定性强。**【宇通重工】环卫新能源销量自身占比增至69%，剔除股权出售影响后业绩大增73%。**25年营收34.87亿元（-8.2%）；归母3.09亿元（+36.3%）。扣非2.02亿元（+16.9%）。剔除傲蓝得和绿源餐厨影响后营收同增5%、归母同增73%。25年合计现金分红每股0.50元（24年0.38元），分红比例85.9%。政策驱动&经济性改善，环卫新能源渗透率不断提升，公司受益电动化弹性最大；新能源矿用持续增长，积极拓展海外。
- **行业跟踪：1) 生物油：餐厨废油价格周环比持平，维持高位。**①生物航煤：2026/4/2欧洲生物航煤均价2800美元/吨，中国生物航煤均价2250美元/吨，周环比均持平。②生物柴油：2026/4/2，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，周环比均持平；国内市场一代生物柴油价格8200元/吨，周环比持平，二代生物柴油价格13300元/吨，周环比持平。③UCO：2026/4/2，餐厨废油均价7600元/吨，周环比持平；泔水油均价6900元/吨，周环比持平；地沟油均价6500元/吨，周环比持平。2) 环卫装备：25年环卫无人中标同增150%，26M1-2新能源环卫车销量同增208.44%。①无人化：25年环卫无人中标金额超126亿元，同增150%。②电动化：26M1-2，环卫车合计销量12413辆，同增29.28%。其中，新能源环卫车销售4019辆，同增208.44%，新能源渗透率32.38%，同比+18.81pct。26M1-2新能源集中度同比下滑。环卫车CR3/CR6分别39.97%/53.08%，同比+2.98pct/+4.97pct。新能源CR3/CR6分别49.39%/66.09%，同比-11.01pct/-3.22pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别29.39%/11.02%/6.79%。新能源环卫销售河南增量第一，河南新能源渗透率最高达91.40%。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，26-27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】。3) 锂电回收：金属锂&碳酸锂价格上涨，盈利维稳。截至2026/4/3，三元电池粉系数周环比保持不变，锂/钴/镍系数分别为78.5%/80.0%/80.0%。截至2026/4/3，碳酸锂15.84万（周环比+0.2%），金属钴42.10万（周环比-1.4%），金属镍13.57万（周环比-2.8%）。根据模型测算单吨废料毛利-0.07万（周环比+0.145万）。
- **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

《固废业绩现金流双升+提分红兑现，油气资产重估下持续关注生物油板块》

2026-03-31

《光大环境25年业绩&分红大增；龙净环保25年业绩大增34%还原减值影响增速更快》

2026-03-23

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 【军信】【三峰】【粤海】分红持续兑现，【宇通】剔除股权出售影响后业绩大增73%	4
1.2. 景津装备深度2：景津装备长期空间？对比海外之我见！	8
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！	10
1.4. 生物油：生物航煤和废油脂价格周环比持平	11
1.5. 环卫装备：2026M1-2 环卫新能源销量同增 208.44%，渗透率同比提升 18.81pct 至 32.38%。	13
1.6. 锂电回收：金属锂&碳酸锂价格上涨，盈利维稳	15
2. 行业表现	16
2.1. 板块表现	16
2.2. 股票表现	17
3. 行业新闻	18
3.1. 以科技赋能美丽中国建设取得新成效	18
3.2. 生态环境部 3 月例行新闻发布会最新情况通报	18
3.3. 3 月 30 日起正式施行！环保入刑新规落地，企业主、打工人别踩这些红线	19
3.4. 2026 年澳门国际环保合作发展论坛及展览举办	19
3.5. 生态环境部党组召开会议	19
4. 公司公告	20
5. 大事提醒	29
6. 往期研究	29
6.1. 往期研究：公司深度	29
6.2. 往期研究：行业专题	32
7. 风险提示	35

图表目录

图 1:	生物航煤价格.....	12
图 2:	国际市场生物柴油价格.....	12
图 3:	国内市场生物柴油价格.....	12
图 4:	餐厨废油价格.....	12
图 5:	漕水油价格.....	12
图 6:	地沟油价格.....	12
图 7:	生物航煤单吨盈利测算.....	13
图 8:	一代生物柴油单吨盈利测算.....	13
图 9:	环卫车销量与增速（单位：辆）.....	14
图 10:	新能源环卫车销量与增速（单位：辆）.....	14
图 11:	环卫新能源渗透率.....	14
图 12:	2026M1-2 环卫装备销售市占率.....	15
图 13:	2026M1-2 新能源环卫装备销售市占率.....	15
图 14:	锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/3/30-2026/4/3）.....	16
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	16
图 16:	2026/3/30-2026/4/3 各行业指数涨跌幅比较.....	17
图 17:	2026/3/30-2026/4/3 环保行业涨幅前十标的.....	17
图 18:	2026/3/30-2026/4/3 环保行业跌幅前十标的.....	18
表 1:	公司公告.....	20
表 2:	大事提醒.....	29

1. 行业观点

1.1. 【军信】【三峰】【粤海】分红持续兑现，【宇通】剔除股权出售影响后业绩大增 73%

【军信股份】2025 年报点评：仁和环境全年并表驱动业绩大增 34%，比什凯克一期投运开启海外征程。

事件：2025 年全年，公司实现营业收入 27.48 亿元，同比增长 13.05%；实现归母净利润 7.17 亿元，同比增长 33.62%。

仁和环境全年并表驱动营收利润双增，贡献归母 31%。2025 年公司营收利润双增，主要系仁和环境自 2024 年 12 月起纳入合并范围，2025 年全年并表。2025 年仁和环境实现收入 10.83 亿元（占比公司收入 39.42%），净利润约 3.57 亿元，按 63%股权计算贡献归母净利润 2.25 亿元（占比公司归母净利润 31.35%）。分业务看：**1）垃圾发电项目建设运营业务：**收入 13.73 亿元（同比-31.08%，占比 49.97%），毛利率 61.03%（同比+21.63%pct），主要系 2024 年浏阳、平江项目建设阶段存在建设收入，拉低整体毛利率；**2）生活垃圾中转处理业务：**收入 6.85 亿元（同比约+1,167%），主要系仁和环境全年并表贡献，占比 24.93%，毛利率 54.56%；**3）污水、污泥、飞灰、填埋项目建设运营业务：**收入约 2.91 亿元，占比 10.60%。毛利率 48.78%，同比降低 16.02 个百分点；**4）其他业务（包括配套污水、餐厨垃圾处理、工级混合油等）：**收入 4.00 亿元，占比 14.47%。运营数据来看：2025 年公司生活垃圾处理量为 378.28 万吨，同增 14.1%；上网电量 18.39 亿度，同增 24.8%；吨垃圾上网电量 486.26 度，同增 5.7%；餐厨垃圾处理量 41.57 万吨；生活垃圾中转处理量 325.08 万吨；工业级混合油销售量 3.07 万吨。

比什凯克一期 1000 吨/日项目投运，海外征程正式开启。当前公司海外投运+在筹建产能合计达 9000 吨/日：1）比什凯克市项目（规划 3000 吨/日）：比什凯克一期已于 2025 年 12 月正式投入运行，设计规模为 1000 吨/日，公司成为吉尔吉斯境内唯一生活垃圾焚烧项目运营商，先发优势显著。2）吉尔吉斯斯坦项目：奥什市（规划 2000 吨/日）已签署投资协议与特许经营协议；伊塞克湖州（规划 2000 吨/日）已签署投资协议。3）哈萨克斯坦：阿拉木图项目已签署投资协议（规划 2000 吨/日）。

自由现金流大增 160%，丰厚分红彰显股东回报长期承诺。2025 年全年经营活动现金流净额 16.99 亿元，同比增长 74.98%，主要系仁和环境全年并表显著扩大现金入账规模。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金约 6.00 亿元，同比下降 34.78%；实现自由现金流约 10.99 亿元，同比提升 159.81%。2025 年度公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.53 元（含税），对应现金分红总额约 5.07 亿元（与 24 年持平），分红比例达 70.74%。

盈利预测与投资评级：受益于湖南长沙区位优势 and 优质固废资产，仁和环境全年并

表驱动业绩高增，经营现金流大幅扩张支撑高分红。考虑比什凯克项目正式投运开启增量空间以及未来海外项目逐步落地，我们维持 2026-2027 年公司归母净利润 8.26/8.71 亿元，预计 2028 年 9.20 亿元，对应 PE 为 16/15/14 倍，维持“买入”评级。（估值日期：2026/4/1）

风险提示：电价补贴政策风险；特许经营权项目到期风险；海外项目推进不及预期风险；应收账款风险。

【三峰环境】2025 年报点评：业绩稳健增长，现金流增厚分红稳步提升。

事件：2025 年公司实现营收 55.59 亿元（同比-7.21%，下同），归母净利润 12.31 亿元（+5.38%），扣非归母净利润 11.97 亿元（-3.61%）。

2025 年固废运营稳健增长，工程建设毛利率显著提升。剔除 2025 年三峰城服不再纳入合并范围的影响后，公司营收同口径同比下降 3.30%。2025 年实现毛利 20.71 亿元（+4.20%），毛利率 37.26%（+4.08pct）。分业务看，**1）项目运营：**营收 40.80 亿元（+0.46%），毛利率 38.24%（-0.15pct）。①**全资及控股项目：**截至 25 年底已投运规模 4.47 万吨/日（+0.22 万吨/日），25 年垃圾处理量 1588.58 万吨（+5.32%），发电量 62.48 亿度（+4.89%），上网电量 55.19 亿度（+5.33%），销售蒸汽 111.06 万吨（+18.6pct），平均入厂吨垃圾发电量达 425.55 度/吨（不含供热机组、污泥、餐厨及厨余垃圾），平均厂用电率控制在 11.65%（不含供热项目）。②**参股项目：**截至 25 年底已投运 1.44 万吨/日（-0.27 万吨/日），垃圾处理量 535.79 万吨（-1.52%），上网电量 14.58 亿度（-2.47%），外供蒸汽 93.74 万吨（+8.22%）。截至 25 年底，尚有 1 个全资、2 个参股项目在建，合计 1900 吨/日。**2）工程建设：**营收 14.68 亿元（-23.47%），毛利 5.01 亿元（+20.14%），毛利率 34.16%（+12.40pct），盈利能力大幅提升，主要系海外工程项目占比提升。

2025 年现金流持续增厚，分红稳步提升。2025 年公司经营性现金流净额 23.55 亿元（+14.69%），主要系国补回收较上年增加所致；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 4.68 亿元（-16.94%）；自由现金流 18.88 亿元（+26.64%）。2025 年公司现金分红 4.45 亿元（+8.57%），分红比例 36.13%（+1.06pct）。

2025 年公司资产负债率降至 48.92%，财务费用下降。2025 年末资产负债率 48.92%（-2.56pct）。销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.49%（+0.11pct）、5.65%（+0.42pct）、1.29%（+0.22pct）、4.52%（-0.26pct），期间费用管控良好，其中 25 年财务费用 2.51 亿元（-12.20%）。

国内国际“双轮驱动”，特许经营、设备销售、运营服务等领域全面收获。国内市场聚焦县域焚烧、焚烧供热及存量技改、并购项目。国际市场全面深耕越南、印尼、泰国、马来西亚等东南亚市场，积极开拓大洋洲、南亚等地新市场。2025 年，公司成功中标重

庆市酉阳县县域小型化特许经营项目，新增处理能力 230 吨/日；签署诸暨、淄博、兰州、阳泉等焚烧炉销售及改造合同等；签署澳门垃圾焚烧运营服务合同（预计服务期限 10 年，总收入约 26 亿澳门元）。在主业延伸方面，公司新签订蒸汽销售合同 6 项，公司预计新增蒸汽供应量约 22 万吨/年；辰峰储能新签订储能业务领域 EPC 项目和运维项目各 1 个，购售电项目 8 个，合计电量约 2400 万 kWh。同时，新中标储能电站投资类项目 2 个。

盈利预测与投资评级：公司固废“运营+设备工程”一体化布局，国内存量项目运营稳健增长，期待海外订单加速，自由现金流持续增厚，分红提升潜力大。考虑海外增量订单落地进度，我们将 2026-2027 年归母净利润预测从 13.50/14.23 亿元下调至 13.04/13.73 亿元，预计 2028 年归母净利润为 14.39 亿元，对应 10/10/9 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：设备订单不及预期，资本开支上行，应收账款风险等。

【粤海投资】2025 年报点评：归母净利润同增 48.2%超预期，置地剥离&降费显著，分红确定性强。

事件：2025 年公司实现营业收入 188.25 亿港元，同比增长 1.7%，归母净利润 46.56 亿港元，同比增长 48.2%。

归母净利润同比大增 48.2%，置地剥离&降费增效成果显著。2025 年公司收入 188.25 亿港元（同比+1.7%，下同），毛利 100.34 亿港元（+2.2%），归母净利润 46.56 亿港元（+48.2%）。归母净利润大幅增长主要得益于：**1）终止经营业务亏损大幅收窄至 0.21 亿港元（2024 年亏损 14.93 亿港元），粤海置地于 2025 年 1 月完成剥离；2）管理费用同比下降 10.9%至 22.09 亿港元，降费增效持续推进；3）财务费用同比大幅下降 30.6%至 6.38 亿港元，受益于债务规模缩减及融资成本优化。**持续经营业务税前利润 72.41 亿港元（+11.5%），盈利质量明显改善。

水资源业务稳健，东深供水项目收入利润双增。水资源板块占公司总收入的 70.5%。**①东深供水项目：**2025 年实现收入 64.52 亿港元（+1.4%），税前利润 41.58 亿港元（+3.4%）。对港供水收入 52.59 亿港元续创新高（+2.4%），2025 年供水量 20.78 亿吨（-1.8%）。**②其他水资源项目：**2025 年实现收入 77.36 亿港元（+7.2%），税前利润 17.94 亿港元（+3.5%）。截至 2025 年末，公司供水产能达 1,659.52 万吨/日，污水处理产能 309.49 万吨/日，运营项目 61 个，在建项目 4 个，新增供水产能 91.5 万吨/日。

物业投资收入利润双增，百货扭亏为盈。**1）物业投资：**2025 年粤海天河城及粤海投资大厦（香港）分别贡献收入 17.04 亿港元（+5.5%）、0.48 亿港元（+2.7%）；粤海天河城税前利润 9.72 亿港元（+7.3%）。**2）百货运营分部：**25 年五间百货店贡献收入 4.48 亿港元（-48.0%），税前利润 0.96 亿港元（24 年-0.44 亿）。**3）酒店分部：**25 年

贡献收入 7.05 亿港元 (+8.7%)；税前利润 0.99 亿港元 (-10.8%)。4) **道路及桥梁分部**：25 年粤海高速贡献收入 5.92 亿港元 (-4.3%)，税前利润 3.06 亿港元 (-2.9%)。5) **能源分部**：25 年粤海能源及粤电靖海项目分别贡献收入 15.41 亿港元 (-3.9%)、58.45 亿港元 (-17.8%)；粤海能源贡献税前利润 1.52 亿港元 (+9.5%)，集团分占粤电靖海项目税前利润 0.28 亿港元 (-62.3%)。

分红比例维持 65%，每股派息 46.29 港仙同增 48.2%。25 年公司经营性现金流净额 88.05 亿港元 (-20.58%)，资本开支 54.34 亿港元 (+192.62%)，主要系项目收购带来的阶段性资本支出增长，自由现金流 33.71 亿港元 (-63.47%)；剔除粤海置地后经营性现金流净额为 85.37 亿港元 (-6.70%)，自由现金流 31.03 亿港元 (-57.54%)。25 年每股股息 46.29 港仙 (+48.2%)，分红比例维持 65%，股息率 5.7% (2026/4/1)。

剥离粤海置地后资本负债率降至 19.7%，财务费用同比减少 2.82 亿港元。公司于 2025 年 1 月 21 日，向股东分派 12.62 亿股粤海置地股份，实现粤海置地的剥离。截至 25 年末，公司持续经营业务资本负债比率为 19.7%，较 24 年末的 30.9% 大幅下降 11.2 个百分点。银行及其他借贷规模从 238.62 亿港元降至 216.12 亿港元 (-9.4%)，财务费用同比减少 2.82 亿港元至 6.38 亿港元 (-30.6%)。

盈利预测与投资评级：水务板块业绩稳定，剥离粤海置地后负债端改善分红比例稳定&分红确定性强。考虑公司降费增效成果明显&水务运营良好，我们上调 2026-2027 年归母净利润从 46.49/47.41 亿港元至 49.03/50.54 亿港元，预计 2028 年归母净利润 51.96 亿港元，对应 PE 10.4/10.1/9.8 倍，维持“买入”评级。（估值日期：2026/4/1）

风险提示：供水量不及预期，水务调价低于预期，应收账款回款风险。

【宇通重工】环卫新能源销量自身占比增至 69%，剔除股权出售影响后业绩大增 73%。

事件：2025 年，公司实现营收 34.87 亿元，同比-8.2%；归母净利润 3.09 亿元，同增 36.3%。扣非归母净利润 2.02 亿元，同增 16.9%。

剔除傲蓝得和绿源餐厨影响后营收同增 5%、归母同增 73%。分业务来看，1) **环卫设备**：收入 15.79 亿元 (同比+2.3%)，毛利率 30.92% (同增+4.7pct)。2) **矿用装备**：2025 年子公司矿用装备 (持股 70%) 营收 12.09 亿元 (同比+17.2%)，净利润 0.50 亿元 (同比+0.18 亿元)。3) **基础工程机械**：子公司宇通重装 (持股 70%) 营收 2.87 亿元 (同比+14.0%)，净利润 0.27 亿元 (同比+0.17 亿元)。2025 年公司业绩增长主要系整车经营质量向好、减值收窄及转让傲蓝得&绿源餐厨影响。2025 年信用及资产减值损失计提约 0.32 亿元 (较 24 年减少 0.38 亿元)；非经常性损益合计约 1.08 亿元 (2024 年约 0.55 亿元)，主要系转让傲蓝得和绿源餐厨股权影响。剔除傲蓝得和绿源餐厨经营业务及出售股权产生的损益影响，公司 2025 年营收 32.93 亿元 (同比+5.1%)，归母净利

润约 2.6 亿元（同比+73%）。

2025 年行业环卫新能源销量同增 71%、渗透率提升 7pct 至 21%，公司新能源渗透率 69%（同比+6pct）。根据中汽数据终端零售数据统计，2025 年我国环卫车辆上险 77,720 台（同比+10.3%）；其中，新能源环卫车辆上险 16,133 台（同比+70.8%），**新能源渗透率 20.8%（同比+7.4pct）**。全年采购新能源车辆城市增至 252 个（同比+71 个），三线及以下城市需求占比从 2024 年的 24.6% 跃升至 40.5%。2025 年公司环卫装备销量 **3,280 台（同比+1.8%）**，其中，新能源环卫装备销量 **2,269 台（同比+11.2%）**，已在全国 174 个城市实现销售，**新能源市占率 14.1%（同比-7.5pct）**，公司**新能源销量自身占比 69.2%（同比+5.9pct）**，受益电动化放量弹性大。

2025 年公司新能源矿车纯电销量同增 9.66%，在全国超 300 个矿区运营。2025 年公司矿用装备业务实现营收 11.43 亿元（同比+13.4%），纯电销量同增 9.7%，持续保持行业领先。公司产品已在全国 29 个省份、超过 300 个矿区批量运营或试运营。矿用装备行业逐步向绿色化、智能化、大型化发展，受政策、成本与周期多重驱动，纯电渗透率持续提升。

先发布局无人场景，打造环卫、矿山无人驾驶运营方案。1) **环卫场景：**公司 2021 年发布行业内首款 6t 自动驾驶洗扫车，2025 年 6t 系列产品已在郑州、东莞、广州、深圳、大连等多个城市实现常态化运营。2) **矿山场景：**已在山东邹城、广西百色、河北唐山、新疆黑山等多地实现常态化无人运营，在运营的无人驾驶矿卡超过 400 台。

加快应付周转，资产负债率降至 35%，重视股东回报。2025 年经营性现金流净额 0.03 亿元，同减-99.4%，主要由于公司为支持新能源汽车产业健康发展，加快压缩供应商账期，减少应付账款周转天数。2025 年末公司资产负债率 35.0%，较 2024 年底下降 9.4pct。公司重视股东回报，2025 年合计现金分红每股 0.50 元（24 年 0.38 元），分红比例 85.9%。

盈利预测与投资评级：政策驱动&经济性改善，环卫新能源渗透率不断提升，公司受益电动化弹性最大；公司新能源矿用装备持续增长，积极拓展海外市场。考虑 2025 年出售傲蓝得和绿源餐厨股权的影响，我们下调 2026-2027 年归母净利润从 3.30/4.13 亿元至 2.81/3.14 亿元，预计 2028 年归母净利润 3.48 亿元，对应 2026-2028 年 PE 为 21/19/17 倍，维持“买入”评级。（估值日期：2026/4/2）

风险提示：新能源渗透率不及预期，市场竞争加剧，应收账款延长。

1.2. 景津装备深度 2：景津装备长期空间？对比海外之我见！

压滤机龙头市占率 40%+，24-25 年盈利承压，拐点已现。公司深耕过滤设备 30 余年，市占率长期 40%+。产品广泛应用于矿物、环保、新能源新材料、化工等领域。17-24 年毛利率维持 30%左右，净现比 1+。由于 24 年以来新能源需求下滑、宏观经济放缓，叠加降价影响，25Q1-3 业绩及利润率承压。当前锂电 β 修复+矿业资本开支提升，

下游景气度迎来拐点，期待龙头定价能力回归；长期成套化+耗材化+出海空间广阔。

长期：成长本质是固液分离装备龙头的能力衍生！成套化+耗材化+出海=长期 8 倍空间。三大增量的核心源于龙头地位，凭借客户影响力&产品力&成本优势，有能力进行成套设备、耗材服务、出海的延伸。

配套设备：短期产能释放支撑 4.75 亿业绩增量，较 25 年业绩弹性 86%，长期支撑 2-3 倍成长空间。1) **短期：**公司配套设备一~三期产能满产对应产值约 34 亿元，净利约 4.75 亿元（一期 23 年底投运、二期 25 年底投运、三期 26 年 1 月开工），较 25 年归母净利润预测弹性约 86%。23 年配套设备收入 4.2 亿元，24 年 8.1 亿元（占压滤机整机收入 19%，占总收入 13%）。2) **长期：**2025 年国内压滤机市场空间约 150 亿元，一体化配套设备价值量约为压滤机的 2~3 倍，对应配套空间 300-450 亿元。

耗材服务：对标海外，维护性收入空间翻倍。对海外典型公司分析发现，备件、维修保养等服务收入与设备销售体量相当。1) 安德里茨：24 年环境与能源板块（涵盖压滤机、离心机等多种产品）收入 15.0 亿欧元，其中服务收入占比 40%。2) 美卓：24 年矿产业务（压滤机为其中一环节设备）收入 36.6 亿欧元，其中服务收入占比 66%。3) 景津：仅滤板滤布耗材实现维护性收入，24 年滤板滤布收入/压滤机整机收入 19%，占总收入 13%。

出海空间：海外可带来翻倍的设备+耗材+成套市场空间，且外销利润率更高。1) **空间：**海外市场可带来翻倍的设备销售+耗材+成套设备空间。2) **进展：**2024 年景津海外收入 3.36 亿元（收入占比 5.5%），毛利 1.87 亿元（毛利占比 10.5%），毛利率 56%（较国内+28pct）。3) **出海成本优势突出：**24 年安德里茨环境与能源板块 EBITDA/收入为 13%，景津为 21%；24 年美卓矿业领域营业利润/收入为 15%，景津为 18%，且景津内销毛利率低于外销，海外开拓中成本优势突出。

短期：下游景气度&治理双底已现，高股息有安全边际。1) **下游景气度回升：**25H1 收入占比：矿加（33%）、环保（30%）、新能源（13%）、化工（9%）等。其中，前期拖累景气度的锂电迎 β 修复，全球矿山资本开支提升，有望与出海共振，同时国内环保政策趋严强化尾矿处置需求；2) **实控人解除留置，公司治理回归！**3) **现金流充裕高分红可持续：**23-24 年每股派息维持 1.06 元/股，25Q1-3 每股派息 0.50 元/股（上年同期为 0.66 元/股），若 2025 年末派息较上期持平，对应 25 年股息率 5.4%。

盈利预测与投资评级：固液分离装备龙头能力衍生，成套化+耗材化+出海=长期 8 倍空间，短期景气度&治理双底已现，高股息存安全边际，随着需求向好，期待龙头定价能力回归。考虑 2025 年需求承压及价格下滑，我们将 2025-2027 年归母净利润预测从 8.86/9.57/10.38 亿元下调至 5.50/7.02/9.05 亿元，2025-2027 年同比-35%/+28%/+29%，对应 26 年 14 倍 PE（估值日期：2026/3/29）。

风险提示：下游扩产低于预期，行业竞争加剧，原材料价格波动，宏观经济波动等。

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。

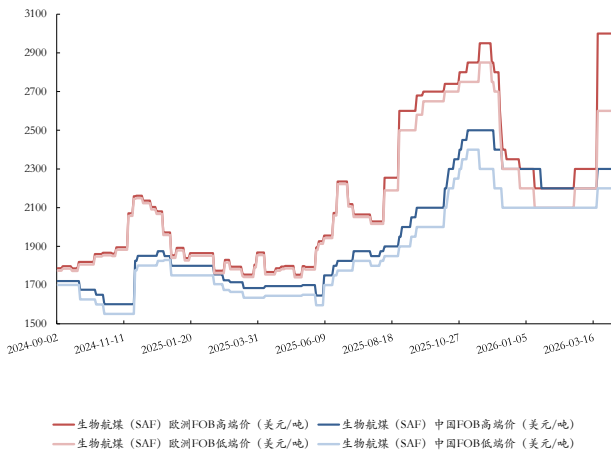
1.4. 生物油：生物航煤和废油脂价格周环比持平

生物航煤：欧洲与国内价格周环比稳定。1) **欧洲**：2026/4/2 欧洲生物航煤 FOB 高端价 3000 美元/吨，低端价 2600 美元/吨，均价 2800 美元/吨，环比 2026/3/26 持平；2) **中国**：2026/4/2 中国生物航煤 FOB 高端价 2300 美元/吨，低端价 2200 美元/吨，均价 2250 美元/吨，环比 2026/3/26 持平。

生物柴油：国际和国内市场价格周环比稳定。1) **国际市场**：2026/4/2 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 2026/3/26 均持平。2) **国内市场**：2026/4/2 一代生物柴油价格 8200 元/吨，二代生物柴油价格 13300 元/吨，环比 2026/3/26 均持平。

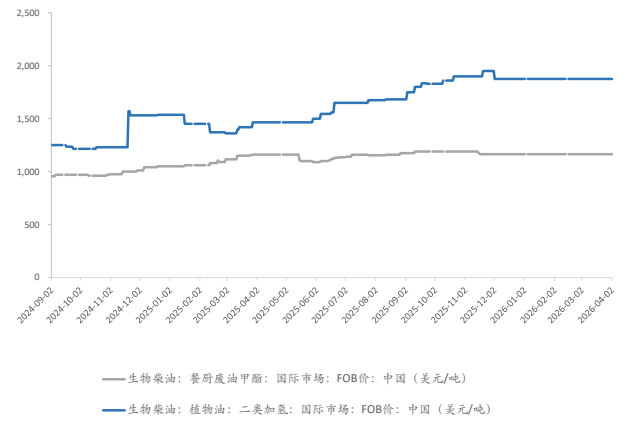
UCO：餐厨废油价格周环比基本持平，维持高位。1) **餐厨废油**：价格周环比持平。2026/4/2 中国餐厨废油 DAP 高端价 7700 元/吨，低端价 7500 元/吨，均价 7600 元/吨，环比 2026/3/26 持平。2) **泔水油**：价格周环比持平。2026/4/2 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 6900 元/吨，环比持平。3) **地沟油**：价格周环比持平。2026/4/2 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6500 元/吨，环比持平。

图1: 生物航煤价格



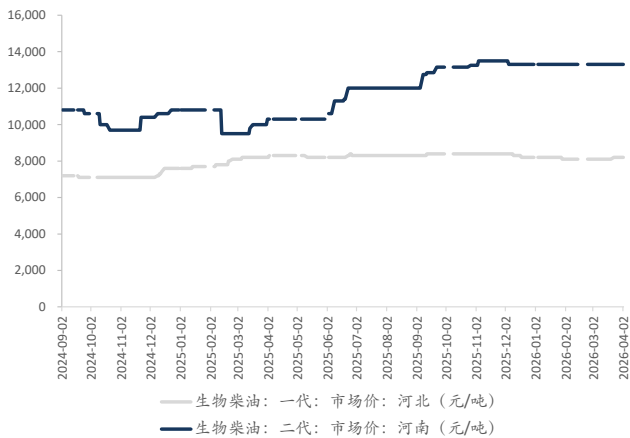
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图2: 国际市场生物柴油价格



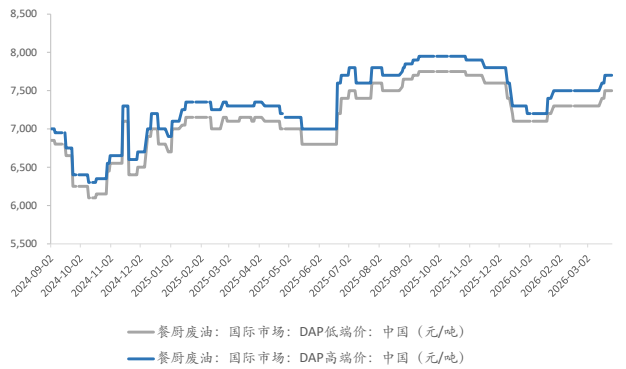
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图3: 国内市场生物柴油价格



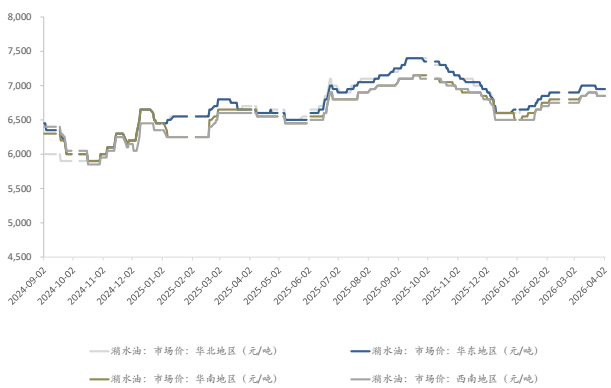
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图4: 餐厨废油价格



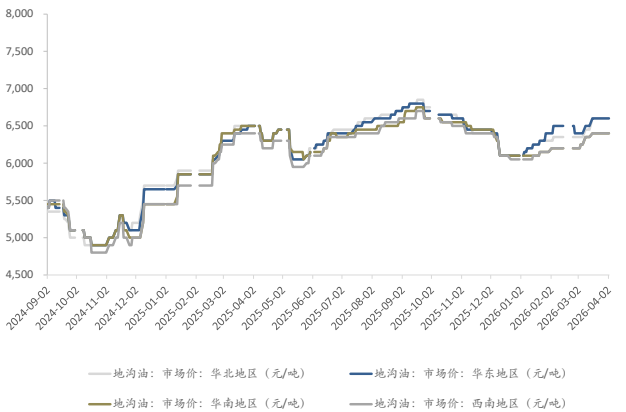
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图5: 漕水油价格



数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图6: 地沟油价格



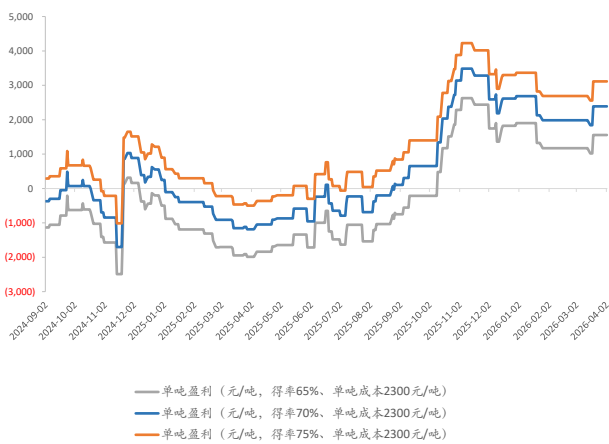
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

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 2026/4/2 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 1518、2353、3077 元/吨，环比 2026/3/26 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 2026/4/2 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-186、-22 元/吨，环比 2026/3/26 持平。

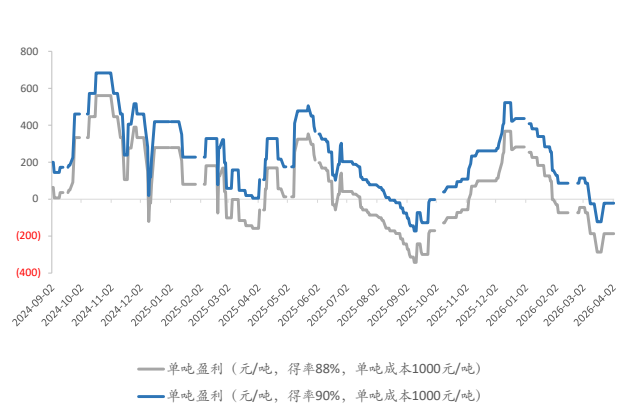
注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/4/2 中间价 6.8936。

图7：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8：一代生物柴油单吨盈利测算

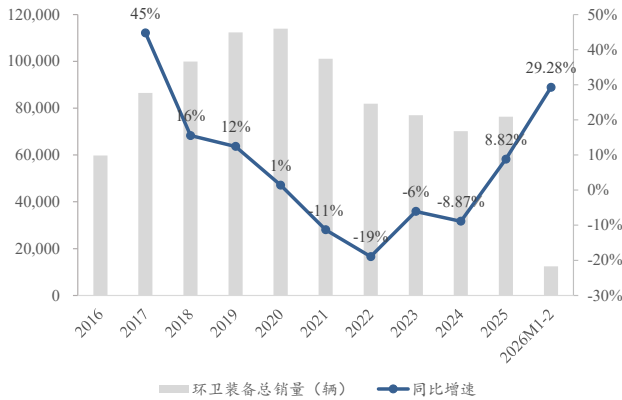


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.5. 环卫装备：2026M1-2 环卫新能源销量同增 208.44%，渗透率同比提升 18.81pct 至 32.38%。

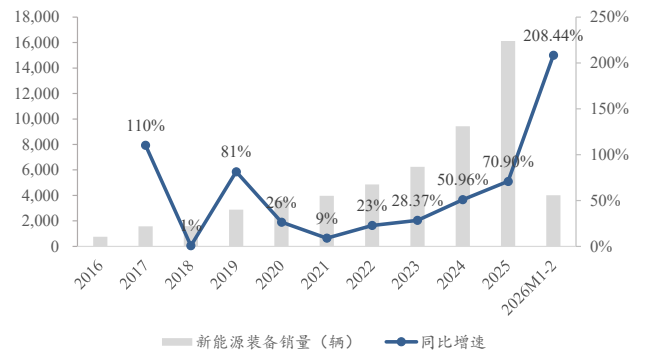
2026M1-2 环卫新能源销量同增 208.44%，渗透率同比提升 18.81pct 至 32.38%。 根据银保监会交强险数据，2026M1-2，环卫车合计销量 12413 辆，同比变动+29.28%。其中，新能源环卫车销售 4019 辆，同比变动+208.44%，新能源渗透率 32.38%，同比变动+18.81pct。 **2026M2 新能源环卫车单月销量同增 234.84%，单月渗透率为 35.64%。** 2026M2，环卫车合计销量 4773 辆，同比变动+17.36%，环比变动-37.53%。其中，新能源环卫车销量 1701 辆，同比变动+234.84%，环比变动-26.62%，新能源渗透率 35.64%，同比变动+23.15pct。

图9: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



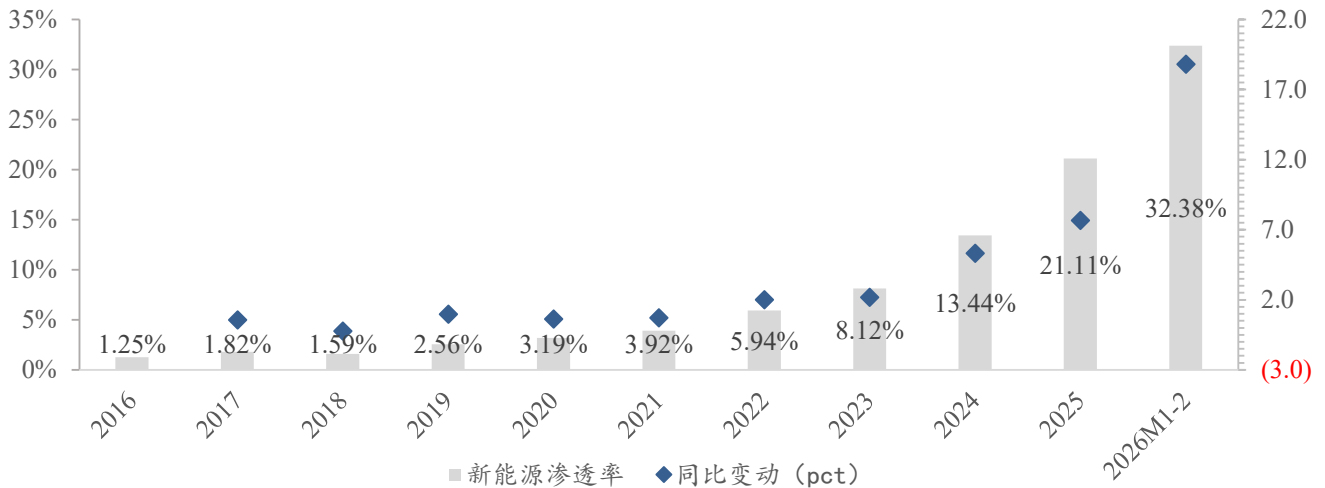
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图10: 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11: 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

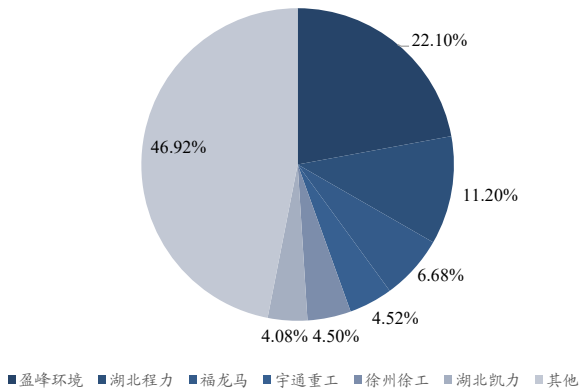
2026M1-2 重点公司情况:

盈峰环境: 环卫车市占率第一: 销售 2743 辆(+66.14pct), 市占率 22.10%(+4.90pct)
新能源市占率第一: 销售 1181 辆(+113.18%), 市占率 29.39%(-13.13pct)

福龙马: 环卫车市占率第三: 销售 829 辆(+102.69%), 市占率 6.68%(+2.42pct)
新能源市占率第四: 销售 273 辆(+217.44%), 市占率 6.79%(+0.19pct)

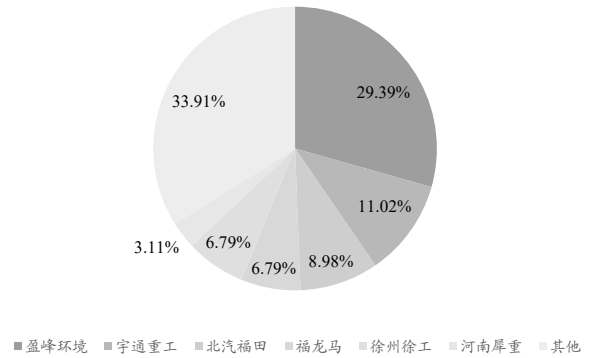
宇通重工: 环卫车市占率第四: 销售 561 辆(+162.15%), 市占率 4.52%(+2.29pct)
新能源市占率第二: 销售 443 辆(+201.36%), 市占率 11.02%(-0.26pct)

图12: 2026M1-2 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13: 2026M1-2 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

1.6. 锂电回收: 金属锂&碳酸锂价格上涨, 盈利维稳

盈利跟踪: 金属锂&碳酸锂价格上涨, 盈利维稳。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(2026/3/30-2026/4/3)项目平均单位碳酸锂毛利为-0.43 万元/吨(较前一周+0.916 万元/吨),平均单位废料毛利为-0.07 万元/吨(较前一周+0.145 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 2026/4/3, 1) **金属锂&碳酸锂价格上涨。**金属锂价格为 105.00 万元/吨,周环比+1.0%; **电池级碳酸锂(99.5%)**价格为 15.84 万元/吨,周环比+0.2%。2) **金属钴价格下跌。**金属钴价格为 42.10 万元/吨,周环比-1.4%; **前驱体: 硫酸钴**价格为 9.55 万元/吨,周环比持平。3) **金属镍价格下降。**金属镍价格为 13.57 万元/吨,周环比变动-2.8%; **前驱体: 硫酸镍**价格为 3.20 万元/吨,周环比持平。4) **金属锰价格上涨。**金属锰价格为 1.95 万元/吨,周环比变动+0.6%; **前驱体: 硫酸锰**价格为 0.62 万元/吨,周环比持平。

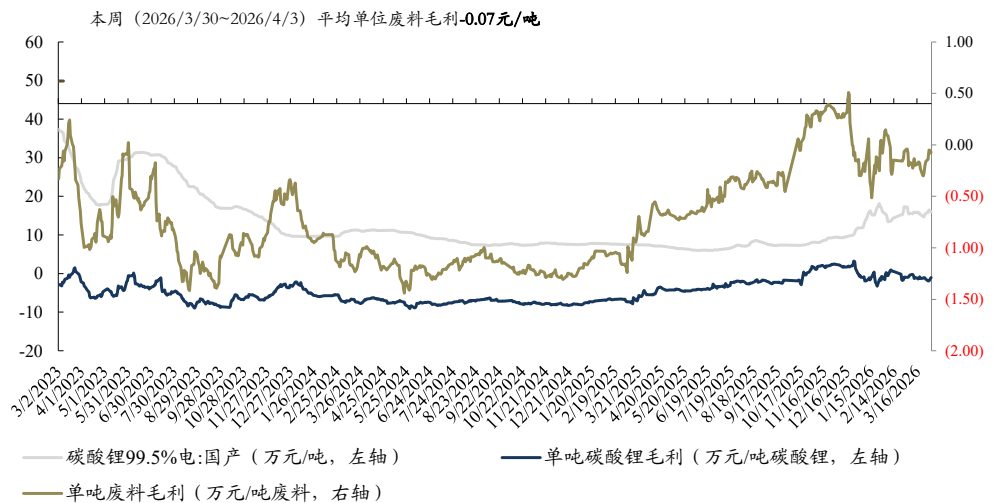
三元极片粉折扣系数保持不变。截至 2026/4/3, 1) **三元极片粉锂**折扣系数 78.5%,周环比持平; 2) **三元极片粉钴**折扣系数 80.0%,周环比持平; 3) **三元极片粉镍**折扣系数 80.0%,周环比持平。

图14: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/3/30-2026/4/3)

日期		3/30	3/31	4/1	4/2	4/3	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	105.00	105.00	105.00	105.00		1.0%	0.0%	-64.2%
碳酸锂99.5%电:国产		16.45	16.30	16.15	15.95	15.84		0.2%	-1.6%	-69.1%
长江有色市场:平均价:钴:1#		42.60	42.40	42.40	42.10	42.10		-1.4%	-2.8%	28.4%
前驱体:硫酸钴		9.55	9.55	9.55	9.55	9.55		0.0%	0.0%	94.9%
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.79	13.70	13.77	13.58	13.57		-2.8%	-2.4%	-43.5%
前驱体:硫酸镍:电池级		3.20	3.20	3.20	3.20	3.20		0.0%	0.0%	-17.5%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.94	1.94	1.94	1.94	1.95		0.6%	2.1%	14.2%
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.62	0.62	0.62	0.62		0.0%	0.0%	-6.1%
折扣系数 (%)										
三元	极片粉	锂	78.5	78.5	78.5	78.5	78.5	0.0 pct	1.0 pct	/
		钴	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	0.0 pct	0.8 pct	/
		镍	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	0.0 pct	0.8 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0	0.0 pct	1.5 pct	/
		钴	88.5	88.5	88.5	88.5	88.5	0.0 pct	1.5 pct	/
	电池粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0	0.0 pct	0.5 pct	/
		钴	86.8	86.8	86.8	86.8	86.8	0.0 pct	0.8 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

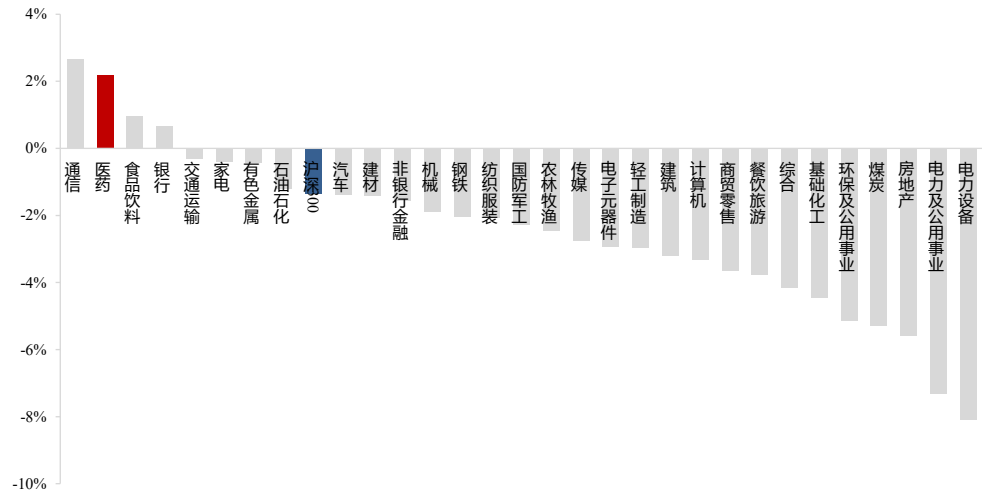
注: 2023/1/30起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/3/30-2026/4/3 本周环保及公用事业指数下跌 5.14%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.86%，深证成指下跌 2.96%，创业板指下跌 4.44%，沪深 300 指数下跌 1.37%，中信环保及公用事业指数下跌 5.14%。

图16: 2026/3/30-2026/4/3 各行业指数涨跌幅比较

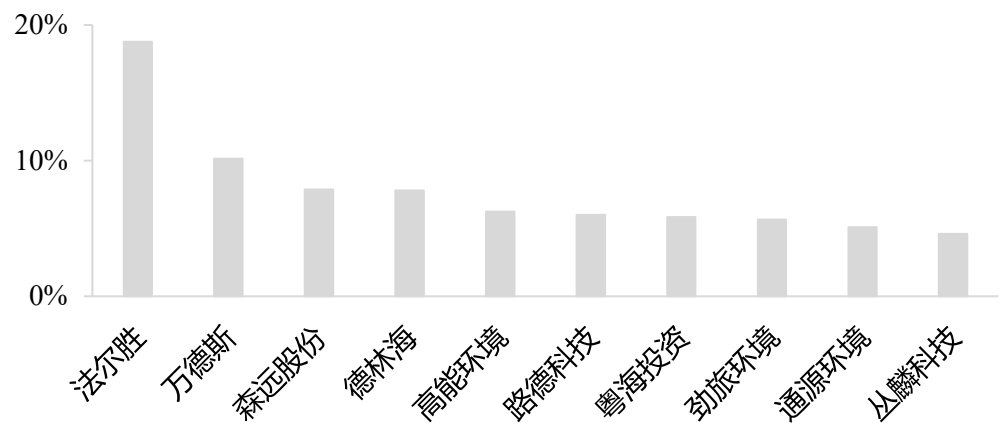


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/3/30-2026/4/3 本周涨幅前十标的为: 法尔胜 18.77%, 万德斯 10.14%, 森远股份 7.87%, 德林海 7.79%, 高能环境 6.23%, 路德科技 5.99%, 粤海投资 5.84%, 劲旅环境 5.65%, 通源环境 5.08%, 丛麟科技 4.6%。

图17: 2026/3/30-2026/4/3 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2026/3/30-2026/4/3 本周跌幅前十标的为: 绿色动力-18.78%, 京源环保-16.77%, 节

能环境-15.01%，东江环保-14.96%，三峰环境-14.81%，海峡环保-14.58%，中电环保-13.51%，兴源环境-12.64%，鹏鹞环保-12.17%，军信股份-11.99%。

图18：2026/3/30-2026/4/3 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. 以科技赋能美丽中国建设取得新成效

生态环境部科技与财务司司长王志斌介绍，“十四五”时期，国家围绕推动绿色低碳科技自立自强，持续加大科技创新投入。生态环境部作为主责单位，承接了国家重点研发计划“大气与土壤、地下水污染综合治理”“典型脆弱生态系统保护与修复”“循环经济关键技术与装备”等三个重点专项，并启动实施京津冀环境综合治理国家科技重大专项。生态环境部会同科技部等部门积极推进新污染物治理的技术攻关，取得了阶段性成效。但从总体上看，新污染物治理科技支撑的引领性、系统性和示范性仍然不足，仍需围绕“治理”和“防控”两条主线，持续开展科技攻关。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Si3Arr76FED0wbatzmDR9w>

3.2. 生态环境部3月例行新闻发布会最新情况通报

为贯彻落实习近平总书记关于秦岭生态保护的重要指示批示，加强秦岭地区生态保护与修复监督，生态环境部近日组织完成了秦岭地区生态状况变化调查评估，形成了《秦岭地区生态保护蓝皮书（2025年）》，将于近期出版。为贯彻落实《生态环境法典》，加强海洋倾倒活动非现场监管，明确海洋倾倒在线监控技术要求，近日生态环境部发布了《海洋倾倒在线监控技术规范》，计划于2027年1月1日起实施。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/-V0KG6H05YeNg2oQzrGFYA>

3.3. 3月30日起正式施行! 环保入刑新规落地, 企业主、打工人别踩这些红线

3月27日, 最高人民法院、最高人民检察院联合发布了关于修改环境污染刑事案件司法解释的决定, 明确3月30日正式施行。新规明确新增和细化了4类“高压线”行为, 会被追究刑事责任: 1. 篡改、伪造监测数据, 零容忍; 2. 排放新增污染物, 范围扩大; 3. 环评、监测造假, 全链条打击; 4. 暗管、渗坑排污, 从重处罚。环保违法的代价, 在新规实施后, 惩戒力度再升级: 第一, 构成污染环境罪的, 一般处3年以下有期徒刑或者拘役, 并处或者单处罚金; 情节特别严重者, 比如造成重大环境污染、多人伤亡, 处3到7年有期徒刑, 判罚金。第二, 就算交了罚金、坐了牢, 行政处罚也不会免除, 环保部门还会依法处以罚款、责令停业关闭等处罚; 同时, 要是造成了生态环境损害, 还需承担生态环境损害赔偿, 修复环境。第三, 被追究刑事责任的人, 3到5年内不得从事环保相关工作, 情节特别严重者, 终身禁止涉足该行业。企业端: 自查监测系统; 规范排污行为; 落实责任到人。个人端: 不参与、不协助任何形式的监测数据造假、环评造假; 发现企业有违法排污行为, 及时向环保部门举报, 可匿名举报, 法律会严格保护举报人的安全; 如果不小心涉及环保违法, 第一时间停止违法行为, 主动投案、如实供述, 积极配合调查、修复生态, 争取从宽处理。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/94mhYBdF4QZmF6nd9kKf4A>

3.4. 2026年澳门国际环保合作发展论坛及展览举办

2026年3月26日—28日, 澳门特区政府举办国际环保合作发展论坛及展览。“十五五”期间, 生态环境部将以落实《粤港澳大湾区生态环境保护规划》和《粤港澳大湾区美丽中国先行区建设行动方案》为抓手, 全力支持澳门提升生态环境质量和管理水平, 努力把粤港澳大湾区打造成为向世界展示美丽中国建设成就的重要窗口。“一带一路”绿色发展国际联盟理事长赵英民出席开幕式并致辞。活动期间举办了“共建生态文明: 绿色丝绸之路的区域合作与路径”主题论坛, 与会代表围绕“无废城市”建设、绿色投资与转型路径展开交流。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/5z5G6zwy0LQ4meL4D2dwMw>

3.5. 生态环境部党组召开会议

4月1日, 生态环境部党组书记孙金龙主持召开部党组会议, 传达学习中央政治局会议精神、习近平总书记在参加首都义务植树活动时的重要讲话精神、习近平总书记致

世界数据组织成立的重要贺信精神。会议指出，中央政治局会议审议通过的《中国共产党地方委员会工作条例》，是党内法规制度建设的重要成果，为坚决维护以习近平同志为核心的党中央权威和集中统一领导提供了重要制度保障。生态环境部系统要不折不扣贯彻落实党中央决策部署，扎实做好各项工作，以实际行动坚定拥护“两个确立”、坚决做到“两个维护”。会议强调，要深入贯彻习近平生态文明思想，统筹推进生态环境保护和国土绿化，不断增强人民群众的绿色获得感。要以颁布生态环境法典为契机，强化法治保障和刚性约束，进一步筑牢美丽中国建设的法治基石。要完善生态产品价值实现机制，同步提升经济价值和生态效益。要立足生态保护与修复监督职责，加强山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，为山川大地增添锦绣、让中国式现代化的底色更加亮丽。会议指出，习近平总书记致世界数据组织成立的重要贺信，深刻阐明数据资源的核心价值与时代意义，为全球数据治理与数字经济合作指明了方向、汇聚了力量。要全面加强生态环境领域数据治理，不断建立健全规章制度，构建生态环境数据资源体系。要加快推动数据赋能，充分释放数据价值，有效提升生态环境治理精准化、智能化水平。要严格落实数据安全责任制，提升数据安全保护能力，切实守牢数据安全防线。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/3iQmqwdDHwcu7Y6OG6oQxg>

4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
公司订单 (签订合同、协议)	惠城环保	2026/3/30	经中国证券监督管理委员会《关于同意青岛惠城环保科技集团股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》同意注册，青岛惠城环保科技集团股份有限公司本次向特定对象发行股票 10,338,117 股，每股发行价格为 82.22 元，募集资金总额为人民币 849,999,979.74 元，扣除各项发行费用为人民币 14,500,318.68 元（不含税），实际募集资金净额为人民币 835,499,661.06 元。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对截至 2026 年 3 月 24 日公司本次向特定对象发行股票的募集资金到位情况进行了审验，并出具了《验资报告》。
	雪浪环境	2026/3/31	2026 年 3 月 31 日，公司及无锡雪浪环境科技股份有限公司预重整引导人共同分别与无锡国联产业投资中心（有限合伙）、无锡市苏盛特殊资产投资基金（有限合伙）、无锡市上市公司高质量发展基金（有限合伙）、上海华澹投资合伙企业（有限合伙）、长沙茆蒿企业管理合伙企业（有限合伙）、无锡鼎祺山水投资合伙企业（有限合伙）、常州金融投资集团有限公司签署了《重整投资协议》。

公司订单 (中标)	侨银股份	2026/3/30	近日, 侨银城市管理股份有限公司预中标广东省梅州市丰顺县城区环卫市场化作业项目: 1. 项目名称: 丰顺县城区环卫市场化作业项目; 2. 采购人: 丰顺县住房和城乡建设局; 3. 采购代理机构: 广东硕达项目管理有限公司; 4. 中标(成交)金额: 41,193,000.00 元/2 年; 5. 服务期: 自合同签订之日起 2 年; 6. 服务范围: 丰顺县城区范围, 包括老城区片区(含调整进本项目的五一社区、红旗社区、红卫社区、人民社区、城西社区、汤泉社区、城南社区)、湖下片区、新世纪及工业园共 3 大片区。
	军信股份	2026/3/30	2026 年 3 月 30 日, 湖南省招标投标监管网公布了“长沙市河西生活垃圾焚烧发电厂工程(含生活垃圾焚烧发电特许经营权)”中标(成交)候选人, 湖南军信环保股份有限公司(以下简称“公司”)为项目中标候选人第 1 名。
	福龙马	2026/3/31	公司本月预中标的环卫服务项目数 3 个, 合计首年服务费金额为 718.27 万元(占公司 2024 年度经审计营业收入的 0.14%), 合同总金额为 718.27 万元。截至本公告披露日, 公司本年度环卫服务项目中标数 13 个, 合计首年年度金额为 11,033.06 万元, 合同总金额为 29,563.25 万元, 这将对公司 2026 年及以后的经营业绩产生积极影响。截至本公告披露日, 公司在履行的环卫服务项目年化合同金额 39.52 亿元, 合同总金额 327.71 亿元(含项目顺延服务年限合同金额及已中标项目补充合同金额)。
投资	复洁科技	2026/3/30	为进一步优化公司产业布局, 拓展绿色低碳领域业务版图, 抢抓绿色能源产业发展机遇, 公司在稳步推进《上海市科学技术委员会专项科研项目》的基础上, 为加快推进氢能及绿色燃料领域技术创新、中试验证、成果转化与产业化应用进程, 公司拟使用 1.50 亿元自有资金投资设立一家从事氢能及绿色燃料领域相关业务的全资子公司。本次对外投资有利于推进公司在绿色清洁能源应用领域的布局, 进一步提升公司综合竞争力, 符合公司长远发展规划, 对公司经营具有积极的战略意义。

	中电环保	2026/3/30	中电环保股份有限公司于 2026 年 3 月 28 日召开了第七届董事会第二次会议，审议通过了《关于使用暂时闲置自有资金购买理财产品的议案》，现将主要内容公告如下：为提高资金使用效率，提升公司经济收益，公司及控股子公司拟使用最高额度不超过 60,000 万元的暂时闲置自有资金购买理财产品及国债逆回购品种。
	福龙马	2026/3/31	为提高福龙马集团股份有限公司资金使用效率，在不影响公司及子公司主营业务正常发展和确保日常经营资金需求的前提下，合理利用闲置自有资金进行现金管理，增加资金收益，为公司及股东获取更多的投资回报。资金来源：公司及子公司的闲置自有资金。
股权激励	碧兴物联	2026/4/2	碧兴物联科技（深圳）股份有限公司于 2026 年 4 月 2 日召开了第二届董事会第十六次会议，审议通过了《关于作废 2024 年限制性股票激励计划部分已授予尚未归属的限制性股票的议案》
提供/对外担保公告	武汉天源	2026/3/30	近日，公司控股子公司怀化旺源环保能源有限公司与中国银行股份有限公司怀化分行签订了《固定资产借款合同》，中行怀化分行向怀化旺源提供人民币 2.2 亿元借款。怀化旺源与中行怀化分行签署了《应收账款质押合同》（含往来应收账款和收费权），以其享有的全部电费收入及垃圾处理费收费权提供质押担保。同时，公司、实际控制人黄开明先生、黄昭玮先生分别与中行怀化分行签署了《保证合同》，为《固定资产借款合同》项下怀化旺源对中行怀化分行负有的所有债务承担连带责任保证。本次担保在 2024 年年度股东会批准的担保额度范围内。本次担保前，公司对怀化旺源的累计担保金额为人民币 0 万元。本次担保后，公司对怀化旺源的累计担保金额为人民币 22,000 万元。截至目前，公司及子公司累计担保余额为人民币 454,180.93 万元，未超过公司股东会审议批准的担保额度。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2 号——创业板上市公司规范运作》等相关文件的规定，上述授信及担保事项在公司 2024 年年度股东会审议通过的额度范围内，无需再次提交公司董事会或股东会审议。
	永清环保	2026/3/30	因公司全资子公司新余永清业务发展需要，新余永清向赣州银行股份有限公司仙来支行申请贷款 1,000 万元，期限为 3 年，业务品种为流动资金贷款。同时，公司同意为上述贷款提供连带责任保证担保，担保期限为 3 年。本次担保事宜已经公司第六届董事会 2026 年第四次临时会议审议通过。截

		<p>至本公告披露日，公司暂未签订担保协议，公司授权董事长在本次批准的额度内与银行签署相关合同等法律文件。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《永清环保股份有限公司章程》等有关规定，本议案可豁免提交股东会审议。</p>
高能环境	2026/3/30	<p>(一) 江西鑫科向交通银行股份有限公司抚州分行申请综合授信的担保协议保证人：北京高能时代环境技术股份有限公司；担保方式：连带责任保证担保；担保金额：不超过 10,000 万元人民币；其他股东是否担保：否；是否存在反担保：是，江西鑫科其他股东江西津嵩新材料有限责任公司拟以持股比例为限向公司提供反担保。(二) 江西鑫科向上海浦东发展银行股份有限公司南昌分行申请综合授信的担保协议；保证人：北京高能时代环境技术股份有限公司；担保方式：连带责任保证担保；保证期间：按债权人对债务人每笔债权分别计算，自每笔债权合同债务履行期届满之日起至该债权合同约定的债务履行期届满之日后三年止；担保金额：不超过 20,000 万元人民币；其他股东是否担保：否；是否存在反担保：是，江西鑫科其他股东江西津嵩新材料有限责任公司拟以持股比例为限向公司提供反担保。(三) 和田高能向中国银行股份有限公司和田地区分行申请综合授信的担保协议；保证人：北京高能时代环境技术股份有限公司；担保方式：连带责任保证担保；担保金额：不超过 2,000 万元人民币；其他股东是否担保：否；是否存在反担保：否。(四) 靖远高能向中信银行股份有限公司兰州分行申请综合授信的担保协议保证人：北京高能时代环境技术股份有限公司；担保方式：连带责任保证担保；担保金额：不超过 6,000 万元人民币；是否存在反担保：否。</p>
浙富控股	2026/3/30	<p>为满足子公司生产经营需求，浙富控股集团股份有限公司近日与中国农业银行股份有限公司杭州余杭支行签署了《最高额保证合同》，对全资子公司辽宁中联环保科技有限公司向该行申请的最高余额为 40,000 万元的债权提供连带责任保证，保证期间为债务履行期限届满之日起三年。本次担保事项不属于关联交易，也不存在反担保的情形。</p>
浙富控股	2026/3/30	<p>为满足子公司生产经营需求，浙富控股集团股份有限公司全资子公司杭州富阳中能固废环保再生有限公司与南京银行股份有限公司杭州分行签署了《最高额保证合同》，对公司合并报表范围内的全资子公司浙江中联环保集团有限公司向该行申请的最高余额为 18,000 万元的债权提供连带责任保证，保证期间为债务履行期限届满之日起三年。上述担保事项为公司全资子公司中能环保对公司合并报表范围内的全资子公司中联环保集团提供担保，已经中能环保股东决定通过，无需提交公司董事会和股东大会审议。上述担保事项不属于关联交易，也不存在反担保的情形。</p>

ST 京蓝	2026/3/30	<p>钶靶新材（哈尔滨）股份有限公司全资子公司钶靶新材（个旧）有限公司根据业务发展需要向中国银行股份有限公司昆明市东风支行申请流动资金贷款，公司拟为个旧钶靶上述贷款提供连带责任保证担保，同时公司董事长、法定代表人马黎阳先生为上述贷款提供连带责任保证担保。本次贷款本金预计不超过 1,000 万元人民币，贷款年利率预计不超过 4%，贷款期限预计 6 个月，担保期限预计 6 个月，均以双方实际签署的借款合同、担保合同的约定为准。公司于 2026 年 3 月 30 日召开第十一届董事会第二十五次临时会议，以 7 票同意、0 票反对、0 票弃权审议通过《关于为全资子公司贷款提供保证担保的议案》。根据《深圳证券交易所股票上市规则》（2025 年修订）《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》等相关规定，本次担保事项需经董事会审议通过，无需提交公司股东会审议。</p>
中电环保	2026/3/30	<p>中电环保股份有限公司于 2026 年 3 月 28 日召开第七届董事会第二次会议，审议通过了《关于 2026 年度公司为控股子公司向银行申请综合授信提供担保的议案》。2026 年，公司控股子公司拟申请累计总额不超过 100,000 万元人民币（或等值外币）的综合融资授信额度，为满足生产经营需要，公司拟为上述授信提供信用保证，担保期限为两年。</p>
三峰环境	2026/3/30	<p>为满足公司部分子公司、参股公司以及竞标联合体等市场项目主体贷款融资、开立保函、信用证等需求，确保公司生产经营、项目建设、市场拓展等各项业务顺利推进，公司拟向子公司、参股公司以及市场项目主体提供不超过人民币 16.22 亿元的担保，包括为全资子公司提供担保不超过 5.01 亿元，为控股子公司提供担保不超过 4.70 亿元，为参股公司提供担保不超过 1.51 亿元，为市场项目提供担保不超过 5 亿元。</p>
博世科	2026/3/31	<p>为满足日常生产经营的资金需求，公司的全资子公司广西博世科环境科技有限公司、苍梧博世科环保设备制造有限公司拟分别向华夏银行股份有限公司广西自贸试验区南宁片区五象支行申请人民币 990 万元、297 万元的流动资金借款，借款期限均不超过 1 年。根据银行要求，由公司的全资孙公司广西科丽特环保科技有限公司以其在华夏银行南宁五象支行的单位定期存单及存单应付利息为本次借款业务提供质押担保。近日，科丽特环保与华夏银行南宁五象支行签订了《质</p>

			押合同》，科丽特环保将在《质押合同》约定的范围内为上述借款业务提供质押担保。
	严牌股份	2026/4/1	公司于 2026 年 4 月 1 日召开第四届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于公司 2026 年度向银行等金融机构申请综合授信额度及提供相应担保的议案》。同意公司向银行等金融机构申请综合授信额度不超过 35 亿元人民币，同时公司为控股子公司浙江严牌技术有限公司以及全资子公司 Technische Textilien Lörrach GmbH & Co. KG 提供担保，担保总额度为人民币 36,000 万元。本事项尚需提交公司 2026 年第二次临时股东会审议
	中科环保	2026/4/3	2026 年 4 月 3 日，公司与中国银行股份有限公司慈溪分行在北京签署了《最高额保证合同》，约定公司为全资子公司慈溪中科在中国银行慈溪分行借款提供不超过 13,713.00 万元的连带责任保证。同日，公司在北京签署了《最高额不可撤销担保书》，约定公司为全资子公司慈溪中科向招商银行股份有限公司宁波慈溪支行申请的 5,000.00 万元授信额度承担连带保证责任。
股东高管增 减持	中山公用	2026/3/30	公司控股股东中山投控拟通过公开征集方式协议转让公司 73,755,567 股股票，占目前公司总股本的 5%，本次股份转让价格不得低于人民币 12.19 元/股。在本次公开征集转让完成前，如果公司发生派息、送股、转增股本、配股等除权、除息事项，则转让股份的价格和数量相应调整。2026 年 3 月 31 日，公司收到中山投控《关于公开征集转让方式协议转让中山公用部分股份进展的告知函》，在本次公开征集期内(自 2026 年 3 月 17 日至 2026 年 3 月 30 日),共有一家意向受让方向中山投控提交了受让申请材料并已足额缴纳申请保证金。中山投控已于 3 月 31 日组织评审委员会对意向受让方进行综合评审，确定利安人寿为最终受让方。截至本公告披露日，中山投控持有公司 718,878,206 股股份，占目前公司总股本的 48.73%。本次转让完成后，公司控股股东和实际控制人不会发生变更。

	<p>津膜科技</p>	<p>2026/3/31</p>	<p>持有天津膜天膜科技集团股份有限公司 10.21%股份的股东华益科技国际（英属维尔京群岛）有限公司计划在公告之日起十五个交易日后的三个月内（即 2026 年 4 月 23 日至 2026 年 7 月 22 日）以集中竞价方式减持不超过 3,020,652 股（不超过公司总股本的 1%），以大宗交易方式减持不超过 6,041,306 股（不超过公司总股本的 2%）。合计减持不超过 9,061,958 股（不超过公司总股本的 3%）</p>
	<p>南大环境</p>	<p>2026/3/31</p>	<p>1.持有南京大学环境规划设计研究院集团股份公司股份 40,172,874 股（占公司总股本比例 25.4403%）的股东南京国环投资管理有限公司计划在本次减持公告披露之日起不少于 15 个交易日后的 3 个月内（2026 年 4 月 28 日至 2026 年 7 月 27 日）以集中竞价或大宗交易的方式拟减持公司股份数量不超过 1,951,300 股，即不超过公司股份总数的 1.2357%。2.持有公司股份 13,426,977 股（占公司总股本比例 8.5029%）的股东南京南高管理咨询中心（有限合伙）计划在本次减持公告披露之日起不少于 15 个交易日后的 3 个月内（2026 年 4 月 28 日至 2026 年 7 月 27 日）以集中竞价或大宗交易的方式拟减持公司股份数量不超过 1,372,500 股，即不超过公司股份总数的 0.8692%。3.持有公司股份 13,044,549 股（占公司总股本比例 8.2607%）的股东南京两江管理咨询中心（有限合伙）计划在本次减持公告披露之日起不少于 15 个交易日后的 3 个月内（2026 年 4 月 28 日至 2026 年 7 月 27 日）以集中竞价或大宗交易的方式拟减持公司股份数量不超过 992,200 股，即不超过公司股份总数的 0.6283%。</p>
	<p>盈峰环境</p>	<p>2026/4/1</p>	<p>盈峰环境科技集团股份有限公司于 2026 年 4 月 1 日收到公司持股 5%以上股东弘创（深圳）投资中心（有限合伙）（以下简称“弘创投资”）《关于权益变动触及 1%整数倍的告知函》，弘创投资于 2026 年 3 月 13 日至 2026 年 4 月 1 日期间通过深圳证券交易所集中竞价交易方式减持 40,564,654 股，占公司目前总股本剔除回购专用证券账户中股份数量后股份总数的 1.29%。本次减持前，弘创投资持有公司股份 278,087,813 股，占公司当时总股本剔除回购专用证券账户中股份数量后股份总数的 8.86%。本次减持后，弘创投资持有</p>

		公司股份 237,523,159 股，占公司目前总股本剔除回购专用证券账户中股份数量后股份总数的 7.57%，本次权益变动后的持股比例触及 1%的整数倍。
华新环保	2026/4/2	<p>股东名称: 王建明; 减持方式: 集中竞价交易; 减持期间: 2026 年 3 月 24 日--2026 年 3 月 31 日; 减持均价 (元/股): 21.12; 减持股数 (万股): 11.96; 占总股本比例 (%): 0.0402%。</p> <p>股东名称: 张喜林; 减持方式: 集中竞价交易; 减持期间: 2026 年 3 月 24 日--2026 年 3 月 27 日; 减持均价 (元/股): 20.72; 减持股数 (万股): 112.53; 占总股本比例 (%): 0.3781%。</p> <p>股东名称: 林耀武; 减持方式: 集中竞价交易; 减持期间: 2026 年 3 月 24 日--2026 年 4 月 2 日; 减持均价 (元/股): -; 减持股数 (万股): 0; 占总股本比例 (%): 0.0000%。</p>
武汉控股	2026/4/2	2026 年 4 月 2 日, 武汉三镇实业控股股份有限公司接到控股股东武汉市水务集团有限公司书面通知, 因优化国有资本布局结构, 推进国有资产合理配置, 公司实际控制人武汉市城市建设投资开发集团有限公司将其持有的市水务集团公司 80%股权无偿划转至武汉信城产业投资集团有限公司 (以下简称“信城集团公司”)。信城集团公司为市城投集团公司的全资子公司, 本次划转前持有市水务集团公司 20%股权, 划转完成后, 信城集团公司将持有市水务集团公司 100%股权, 为公司间接控股股东。公司控股股东仍为市水务集团公司, 公司实际控制人仍为市城投集团公司。
中持股份	2026/4/2	2026 年 1 月 5 日, 长江生态环保集团有限公司与江苏芯长征微电子集团股份有限公司签署了附条件生效的《股份转让协议》, 长江环保集团拟向芯长征协议转让其所持中持水务股份有限公司 63,132,978 股无限售条件流通股份 (占公司总股本的 24.73%, 以下简称“标的股份”), 转让价格为人民币 9.20 元/股。协议转让的办理情况: 本次协议转让已取得上海证券交易所的合规性确认意见, 并取得中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券过户登记确认书》, 过户时间为 2026 年 4 月 1 日。本次协议转让涉及的其他安排: 为保障公司经营、决策的稳定性, 夯实本次股份转让后芯长征对公司的控制权基础, 公司持股 5%以上股东中持 (北京) 环保发展有限公司 (以下简称“中持环保”) 承诺不可撤销地放弃其持有的中持股份 15,225,810 股股份 (占公司股份总数 5.96%) 对应的表决权, 同时中持环保及其控股股

			<p>东许国栋出具《不谋求上市公司控制权承诺》，明确不谋求上市公司控制权。本次股份转让完成后，长江环保集团不再持有公司股份，芯长征直接持有公司 24.73%股份，为公司第一大股东，结合《股份转让协议》、公司股东中持环保、许国栋出具的承诺以及相关安排，芯长征成为公司的控股股东，朱阳军先生成为上市公司的实际控制人。</p>
	中山公用	2026/4/2	<p>中山公用事业集团股份有限公司控股股东中山投资控股集团有限公司拟通过公开征集转让方式协议转让其持有的公司股份 73,755,567 股，占目前公司总股本的 5%。经中山投控综合评审，确定利安人寿保险股份有限公司为最终受让方，双方已于 4 月 1 日签署了《股份转让协议》。本次协议转让事项不触及要约收购，不构成关联交易，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变更，不会对公司治理结构及持续经营产生影响，同时也不存在损害公司及中小投资者利益的情形。本次权益变动前，中山投控持有公司股份 718,878,206 股，占目前公司总股本的 48.73%。本次权益变动后，中山投控持有公司股份 645,122,639 股，占目前公司总股本的 43.73%，公司控股股东和实际控制人不会发生变更。本次权益变动前，利安人寿持有公司股份 46,000,022 股，占目前公司总股本的 3.12%。本次权益变动后，利安人寿持有公司股份 119,755,589 股，占目前公司总股本的 8.12%，将成为公司持股 5%以上股东。</p>
诉讼仲裁	海天股份	2026/4/1	<p>案件所处的诉讼阶段：一审阶段（2026 年 3 月 31 日作出一审判决）；上市公司所处的当事人地位：海天水务集团股份有限公司的全资子公司成都天府新区海天水务有限公司为原告；涉案的金额：115,118,297.04 元；对上市公司损益产生的影响：根据判决结果，四川天府新区管理委员会将向天府海天支付赔偿金 115,118,297.04 元，鉴于本次判决为一审判决，现仍处于上诉期内，该判决是否为终审判决存在不确定性，该案件对公司本期利润或期后利润的具体影响暂无法评估，最终影响金额将根据后续进展情况及经会计师事务所审计确认后的结果为准，并在定期报告中披露。</p>

	雪浪环境	2026/4/2	<p>无锡雪浪环境科技股份有限公司于 2026 年 3 月 20 日在创业板指定信息披露网站巨潮资讯网披露了《关于公司重大诉讼的公告》，就北京银行股份有限公司无锡分行因金融借款合同纠纷向无锡市滨湖区人民法院提起诉讼的相关情况进行了公告。案件所处的诉讼（仲裁）阶段：裁定撤回起诉。上市公司所处的当事人地位：被告。涉案的金额：35,586,493.56 元（未含诉讼请求中列明的复利及罚息）。对上市公司损益产生的影响：法院裁定原告撤回起诉，本次公告的诉讼进展情况对公司本期利润或期后利润无影响。</p>
股权质押	光大环保	2026/3/31	<p>截至本公告披露日，聚光科技（杭州）股份有限公司控股股东之一浙江睿洋科技有限公司共计持有公司股份 56,291,233 股，占公司总股本比例为 12.54%。累计被冻结股份数量 56,291,233 股，占其所持有公司股份数量比例 100%，占公司总股本的 12.54%；累计被轮候冻结股份数量 26,946,747 股，占其所持有公司股份数量比例 47.87%，占公司总股本的 6.01%。目前睿洋科技所持有的公司股份 100% 处于冻结状态，若后续被司法冻结的股份被司法强制处置，将影响睿洋科技的控股股东及王健先生的实际控制人地位。公司届时可能面临控制权不稳定或变更的风险。</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
4月8日	创元科技	披露年报
4月8日	倍杰特	股东大会召开
4月8日	华新环保	股东大会召开
4月8日	法尔胜	股东大会召开
4月9日	海峡环保	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

- 《景津装备深度：景津装备长期空间？对比海外之我见！》2026-3-27
- 《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

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 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>