

环保行业跟踪周报

【美埃】半导体&锂电 CAPEX 强劲，关注垃圾焚烧板块算电协同【永兴】【旺能】

增持（维持）

2026 年 04 月 20 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。
- **政策跟踪：**中央财政支持城市供水、供热、污水垃圾收集处理等改造建设，入围城市每城定额补助最高 12 亿元。4 月 17 日，财政部、住建部发布通知，中央财政对入围城市给予定额补助，其中：东部/中部/西部每个城市补助总额不超过 8 亿元/10 亿元/12 亿元，支持入围城市的城市供水、供热、污水垃圾收集处理等改造建设，建议持续关注固废、水务板块。
- **最新深度：**再探环卫无人化，持筹握剑指成本。我们测算当前小吨位环卫无人设备整车成本约 45 万元，预期未来 1-2 年下降 59-62% 至约 17-18 万元，未来 3-5 年下降 69-71% 至约 13-14 万元，主要由规模量产+国产替代+配置差异共同驱动，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】。
- **公司跟踪：**【美埃科技】半导体&锂电 CAPEX 强劲，洁净室设备/耗材核心供应商。1) 半导体：AI 需求强劲台积电 26 年 CAPEX 同增 30-40%；公司积极出海，半导体全面布局。2) 锂电：储能需求爆发锂电扩产加速，2025 年公司已获得头部锂电企业（亿纬宁德等）订单。
- **行业观点：**【重申垃圾发电】成长的长江电力=toB 进化享受清洁能源价值增长+toC 进化分红三倍提升空间。行业 25 年经营情况：①ROE 整体呈现提升趋势：其中旺能/中科/军信/光大分别同比+1.8/1.3/0.9/0.8pct。②发电&供热共促经营效率提升：吨上网-军信/永兴/三峰/光大环境分别 486/411/347/333 度，发电供热比-中科 24%/旺能 10%/绿动 5%/三峰 4%/光大 4%。③现金流持续增厚：25 年板块（10 家）经营性现金流同比+26%，购建固定、无形、长期资产支付现金同比-31%，测算简易自由现金流同比+132%。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，国内已成熟格局确定；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) 收入 toB 进化充分享受清洁能源价值重估！不仅绿电直连：资源价值（金属、能源）+双碳潜力突出+出海，低资本开支高 ROE 增长，增长源于：①算电协同：垃圾发电优势在于清洁高效、稳定性、分布近城市中心。纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，盈利增量为 26%/50%/817%，综合 ROE 由 12%提至 16%/14%/18%。建议关注【永兴股份】【旺能环境】②非电可再生价值！垃圾焚烧供汽较发电存翻倍利润弹性，25H1 板块平均发电供热比 7%，较行业首位 25%距 3 倍以上，25 全年绿动供汽 112 万吨（同比+99%）、海创供汽 70 万吨（+85%）、光大环保能源板块供汽 350 万吨（同比+39%）。③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%，如圣元环保炉渣提价后平均单价为 120~130 元/吨，最高签约单价超过 200 元/吨。④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。3) 模式进步之 to C，分红能力 3 倍提升空间！龙头光大环境 25 年国补回款率 134%，自由现金流 101.3 亿元翻倍以上增长，我们测算资本开支下降+国补常态化回款+垃圾费长期 to C。垃圾焚烧板块稳态分红潜力 141%，24 年板块平均分红比例 40%，3 倍提升空间分红能力可比标杆！**重点推荐**【瀚蓝环境】【绿色动力 H/A】【永兴股份】【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。
- **行业跟踪：**1) 生物油：国内生物航煤价格上涨、餐厨废油价格上涨和溺水油价格下降。①生物航煤：2026/4/16 欧洲生物航煤均价 2800 美元/吨，中国生物航煤均价 2350 美元/吨，周环比上涨 100 美元/吨。②生物柴油：2026/4/16，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：2026/4/16，餐厨废油均价 7700 元/吨，周环比上涨 100 元/吨；溺水油均价 6850 元/吨，周环比下降 25 元/吨；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%，2026M1-3 环卫新能源销量同增 130.65%。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：26M1-3，环卫车合计销量 20176 辆，同增 16.58%。其中，新能源环卫车销售 5734 辆，同增 130.65%，新能源渗透率 28.42%，同比+14.05pct。26M1-3 新能源集中度同比下滑。环卫车 CR3/CR6 分别 36.95%/49.23%，同比+0.68pct/+1.51pct。新能源 CR3/CR6 分别 46.49%/63.90%，同比-10.83pct/-3.04pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 29.25%/9.73%/6.73%。新能源环卫销售河南增量第一，河南新能源渗透率最高达 89.15%。3) 锂电回收：金属锂价格保持稳定。截至 2026/4/17，三元电池粉系数周环比保持不变，锂/钴/镍系数分别为 78.5%/79.3%/79.3%。截至 2026/4/17，碳酸锂 16.96 万（周环比+9.1%），金属钴 41.90 万（周环比+1.9%），金属镍 14.45 万（周环比+6.8%）。根据模型测算单吨废料毛利+0.01 万（周环比+0.019 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

《环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本》

2026-04-16

《龙净参股 60GWh 储能电芯，景津成本+需求驱动有望提价，重视垃圾发电算电协同》

2026-04-13

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本.....	4
1.2. 中央财政支持城市供水、供热、污水垃圾收集处理等改造建设，入围城市每城定额补助最高 12 亿元.....	5
1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！	6
1.4. 生物油：国内生物航煤价格上行、餐厨废油价格上涨和湄水油价格下降.....	7
1.5. 环卫装备：2026M1-3 环卫新能源销量同增 130.65%，渗透率同比提升 14.05pct 至 28.42%。	9
1.6. 锂电回收：金属锂价格保持稳定.....	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. 第七次上海合作组织成员国环境部长会召开.....	14
3.2. 生态环境部召开“十五五”生态环境领域规划咨询座谈会.....	15
3.3. 中共中央办公厅国务院办公厅关于推动行业协会商会深化改革的意见.....	15
3.4. 国务院办公厅关于深化投资审批制度改革的意见.....	16
3.5. 第四期水务百年会客厅：场景开放 + 生态协同，激活水务科创新动能	16
4. 公司公告	17
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.....	22
7. 风险提示	25

图表目录

图 1:	生物航煤价格.....	8
图 2:	国际市场生物柴油价格.....	8
图 3:	国内市场生物柴油价格.....	8
图 4:	餐厨废油价格.....	8
图 5:	漕水油价格.....	8
图 6:	地沟油价格.....	8
图 7:	生物航煤单吨盈利测算.....	9
图 8:	一代生物柴油单吨盈利测算.....	9
图 9:	环卫车销量与增速（单位：辆）.....	10
图 10:	新能源环卫车销量与增速（单位：辆）.....	10
图 11:	环卫新能源渗透率.....	10
图 12:	2026M1-3 环卫装备销售市占率.....	11
图 13:	2026M1-3 新能源环卫装备销售市占率.....	11
图 14:	锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/4/13-2026/4/17）.....	12
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	12
图 16:	2026/4/13-2026/4/17 各行业指数涨跌幅比较.....	13
图 17:	2026/4/13-2026/4/17 环保行业涨幅前十标的.....	13
图 18:	2026/4/6-2026/4/10 环保行业跌幅前十标的.....	14
表 1:	公司公告.....	17
表 2:	大事提醒.....	19

1. 行业观点

1.1. 环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本

环卫无人是自动驾驶领域最大应用场景，25 年项目数量占比 30%，25 年中标金额超 126 亿元（同增超 150%）。1）2025 年环卫无人是自动驾驶领域最大应用场景，项目数量占比 30%；环卫无人中标金额超 126 亿元（含服务），同增超 150%，涉及的无人环卫设备数量约 1300 台。广东位列第一，项目数量占比 41%。2）2026 年截至 3 月 15 日已开标环卫无人设备 288 台，同比增长 102.8%，实现翻倍，其中 162 台服务于“环卫+无人驾驶”试点项目，占比 56%。

技术差异：多技术路径并存，多传感器+高精地图路径技术发展成熟，视觉融合路径传感器配置成本较低。1）**传感器配置差异：**①**多传感器融合路线：**技术成熟可靠，但激光雷达等硬件成本较高；②**视觉融合路线：**减配激光雷达，硬件成本低廉，但算法要求高。2）**地图差异：**①**高精地图路线：**多传感器融合路线的技术底座之一，激光雷达是三维环境感知的核心；②**视觉融合路线：**通过算法将不同角度的 2D 摄像头图像，实时融合到 3D 空间，形成动态的“局部实时地图”。聚焦环卫无人场景，我们结合行业情况假设①多传感器+高精地图路径：配置 4 个激光雷达+6 个普通摄像头+2 个毫米波雷达+6 个超声波雷达；②融合视觉路径：配置 1 个激光雷达+4 个普通摄像头+2 个高清摄像头+2 个毫米波雷达+6 个超声波雷达。

降本逻辑：环卫无人设备降本的主要驱动因素包括**硬件端的技术变革/规模量产/国产替代、规模化后软件/算法研发费用摊薄**等。环卫无人车的成本构成可分为：1）**车体硬件：**车体、电池、底盘、清扫装置等。2）**智驾硬件：**感知系统包括摄像头、毫米波雷达、超声波雷达、激光雷达等；域控系统包括算力芯片、存储等；部分厂商存在改装成本。3）**软件：**软件及算法。其中，硬件依靠技术变革、规模量产及国产替代降本，软件则主要受益于规模化后的单车成本摊薄。

降本测算：我们测算当前小吨位环卫无人设备整车成本约 45 万元，预期未来 1-2 年下降 59-62%至约 17-18 万元，未来 3-5 年下降 69-71%至约 13-14 万元，主要由规模量产+国产替代+配置差异共同驱动。1）**基准模型测算**（假设摊销软件/算法研发成本 3000 万元/年，按 100 台摊销）：小吨位环卫无人设备多数基于高精地图采用多激光雷达+进口芯片的配置，考虑试研阶段小批量部件采购成本高于乘用车，我们测算 1 吨级环卫无人设备成本 45.0 万元，其中：①车体硬件 8.0 万元；②智驾硬件 7.0 万元；③软件 30.0 万元，软件端当前研发摊销较大。2）**预期未来 1-2 年**（假设摊销软件/算法研发成本 3000 万元/年，按 500 台摊销）：若维持高精地图方案，硬件规模量产+算力芯片国产替代+软件算法摊销共同驱动降本至 18.3 万元（较基准模型下降 59%，下同），其中：①车体硬件 6.8 万元（-15%），主要系规模量产；②智驾硬件 5.5 万元（-22%），主要系规模量产+芯片国产替代；③软件 6.0 万元（-80%），主要系规模量产下研发成本摊销快速下

滑。若改用融合视觉方案，减配激光雷达+（硬件规模量产+算力芯片国产替代+软件算法摊销）共同驱动降本至 17.1 万元（-62%），其中：①车体硬件 6.8 万元（-15%），主要系规模量产；②智驾硬件 4.3 万元（-39%），主要系减配激光雷达+规模量产+芯片国产替代；③软件 6.0 万元（-80%），主要系规模量产下研发成本摊销快速下滑。**3) 预期未来 3-5 年**（假设摊销软件/算法研发成本增至 4000 万元/年，按 1000 台摊销）：规模量产后环卫无人设备将实现进一步降本。同上，若维持高精地图方案，成本预计 14.1 万元（-69%），其中：①车体硬件 5.6 万元（-30%）；②智驾硬件 4.5 万元（-36%）；③软件 4.0 万元（-87%）。若改用融合视觉方案，成本预计 13.1 万元（-71%），其中：①车体硬件 5.6 万元（-30%）；②智驾硬件 3.5 万元（-50%）；③软件 4.0 万元（-87%）。

投资建议：行业积极布局智能化&无人化，技术革新&规模量产&国产替代共同驱动降本逻辑，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】。

1.2. 中央财政支持城市供水、供热、污水垃圾收集处理等改造建设，入围城市每城定额补助最高 12 亿元

事件：4 月 17 日，财政部办公厅、住房城乡建设部办公厅发布关于开展 2026 年度中央财政支持实施城市更新行动的通知。中央财政对入围城市给予定额补助。其中：东部地区每个城市补助总额不超过 8 亿元，中部地区每个城市补助总额不超过 10 亿元，西部地区每个城市补助总额不超过 12 亿元。中央财政资金支持入围城市的城市供水、供热、污水垃圾收集处理等改造建设。

政策内容梳理：通知指出，财政部、住房城乡建设部通过竞争性选拔，确定部分基础条件好、积极性高、特色突出的城市，在城市层面整合各类资源，探索建立资金、用地、金融等各类要素保障机制，形成工作合力。中央财政对入围城市给予定额补助。其中：东部地区每个城市补助总额不超过 8 亿元，中部地区每个城市补助总额不超过 10 亿元，西部地区每个城市补助总额不超过 12 亿元。入围城市制定城市更新工作方案，统筹使用中央和地方资金，明显提升城市基础设施水平，改善老旧片区人居环境，完善法规制度、规划标准、投融资机制及相关配套政策，探索城市更新可复制、可推广的机制和模式。2026 年，中央财政支持实施城市更新工作的范围为地级及以上城市，共评选不超过 15 个城市。中央财政资金支持入围城市的重点样板片区建设和机制建设 2 个方向。其中，在城市更新重点样板片区建设方向重点支持城市基础设施品质提升，包括城市供水、供热、污水垃圾收集处理、综合杆箱、停车设施等改造建设。

政策分析：政策持续加码为城市更新市场注入确定性，带动环保、建筑、建材、市政等上下游产业链复苏，创造大量就业岗位，成为固定资产投资的稳定压舱石，有效对冲地产行业调整带来的下行压力；重点支持燃气、给排水等地下管网改造、危旧桥梁整治，从源头消除城市运行的重大安全隐患，提升城市防灾减灾能力，保障群众生命财产安全

安全。

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。

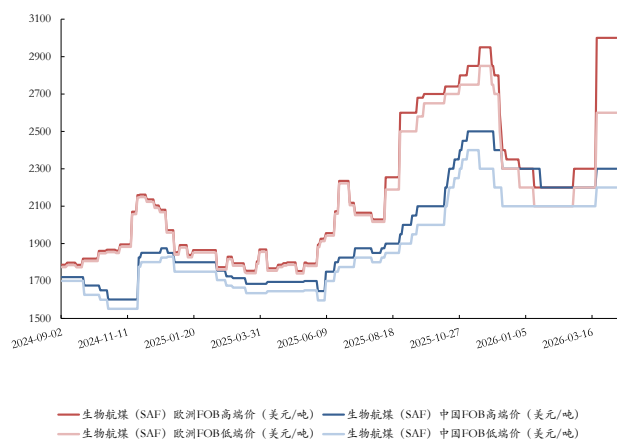
1.4. 生物油：国内生物航煤价格上行、餐厨废油价格上涨和泔水油价格下降

生物航煤：欧洲价格周环比稳定与国内价格上行。1) **欧洲**：2026/4/16 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 2026/4/9 持平；2) **中国**：2026/4/16 中国生物航煤 FOB 高端价 2400 美元/吨，低端价 2300 美元/吨，均价 2350 美元/吨，环比 2026/4/9 上涨 100 美元/吨，涨幅 4.4%。

生物柴油：国际和国内市场价格周环比稳定。1) **国际市场**：2026/4/16 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 2026/4/9 均持平。2) **国内市场**：2026/4/16 一代生物柴油价格 8200 元/吨，二代生物柴油价格 13300 元/吨，环比 2026/4/9 均持平。

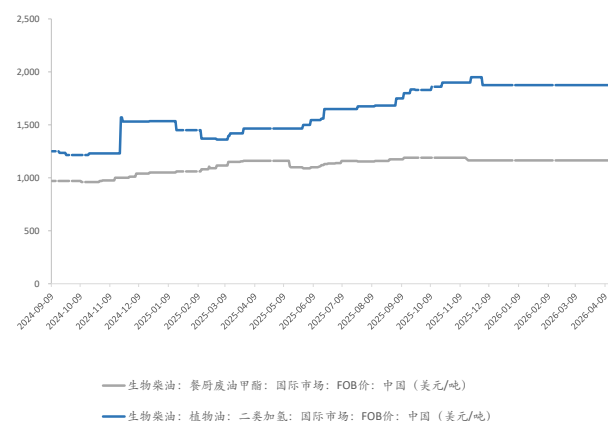
UCO：餐厨废油价格上涨，泔水油价格下降，地沟油价格稳定。1) **餐厨废油**：价格周环比提升 100 元/吨。2026/4/16 中国餐厨废油 DAP 高端价 7800 元/吨，低端价 7600 元/吨，均价 7700 元/吨，环比 2026/4/9 上涨 100 元/吨，涨幅 1.32%。2) **泔水油**：价格周环比下降 25 元/吨。2026/4/16 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 6850 元/吨，环比 2026/4/9 下降 25 元/吨，降幅 0.36%。3) **地沟油**：价格周环比持平。2026/4/16 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6500 元/吨，环比持平。

图1：生物航煤价格



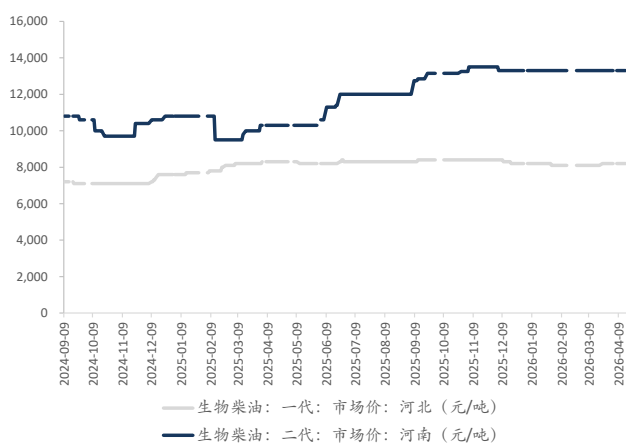
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：国际市场生物柴油价格



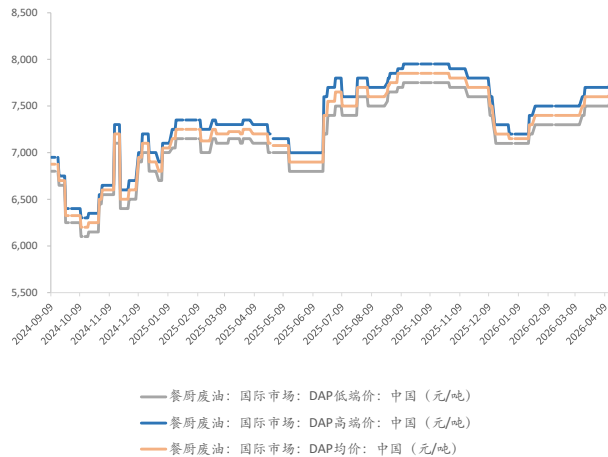
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图3：国内市场生物柴油价格



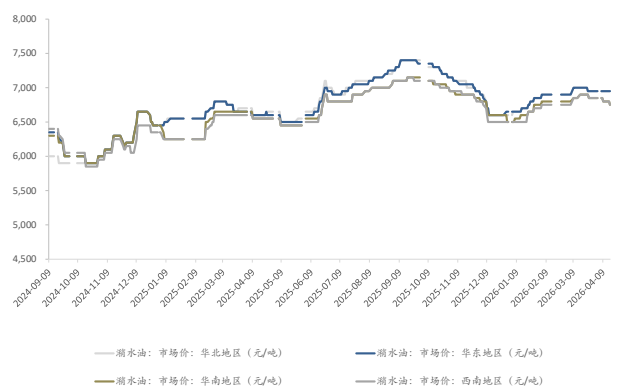
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图4：餐厨废油价格



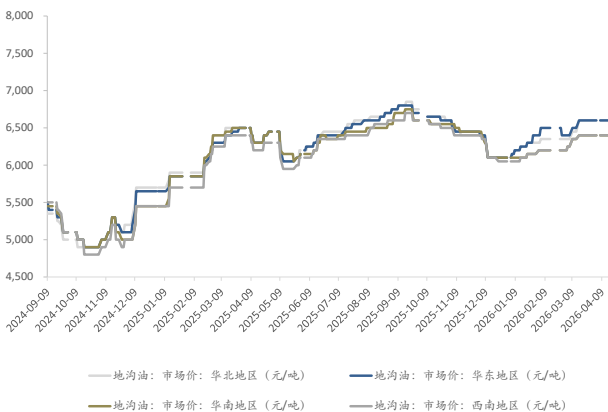
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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



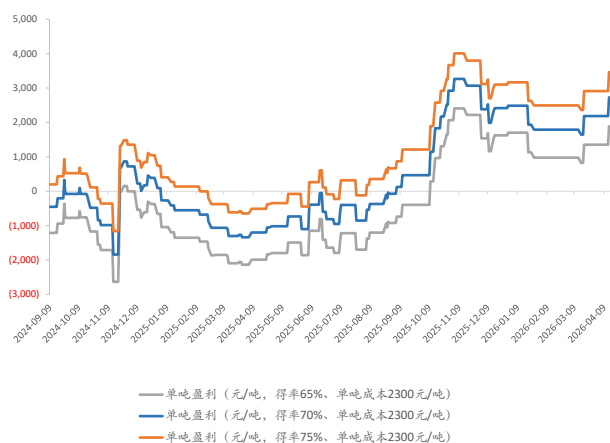
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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 2026/4/16 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 1880、2726、3460 元/吨，环比 2026/4/9 分别上涨 528、539、549 元/吨。

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 2026/4/16 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 2026/4/9 持平。

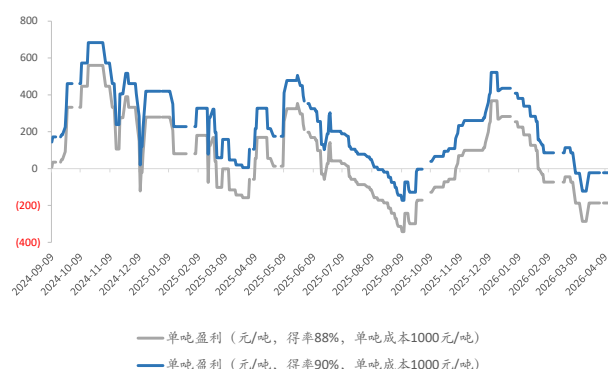
注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/4/16 中间价 6.8197。

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

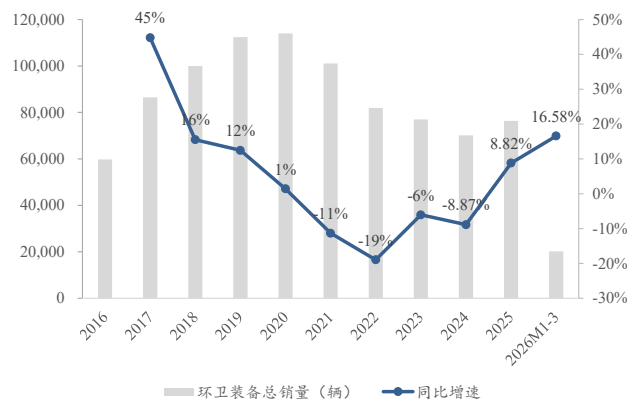


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.5. 环卫装备：2026M1-3 环卫新能源销量同增 130.65%，渗透率同比提升 14.05pct 至 28.42%。

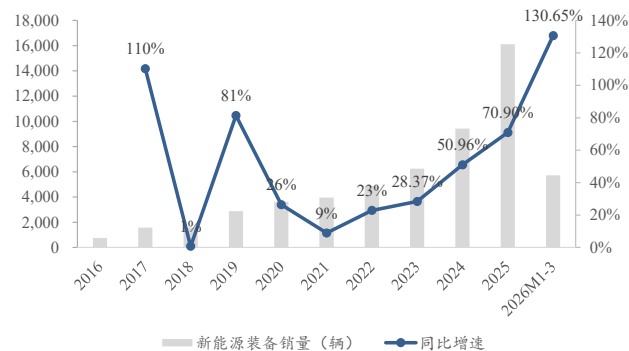
2026M1-3 环卫新能源销量同增 130.65%，渗透率同比提升 14.05pct 至 28.42%。根据银保监会交强险数据，2026M1-3，环卫车合计销量 20176 辆，同比变动+16.58%。其中，新能源环卫车销售 5734 辆，同比变动+130.65%，新能源渗透率 28.42%，同比变动+14.05pct。**2026M3 新能源环卫车单月销量同增 44.97%，单月渗透率为 22.09%。**2026M3，环卫车合计销量 7763 辆，同比变动+0.77%，环比变动+62.64%。其中，新能源环卫车销量 1715 辆，同比变动+44.97%，环比变动+0.82%，新能源渗透率 22.09%，同比变动+6.74pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



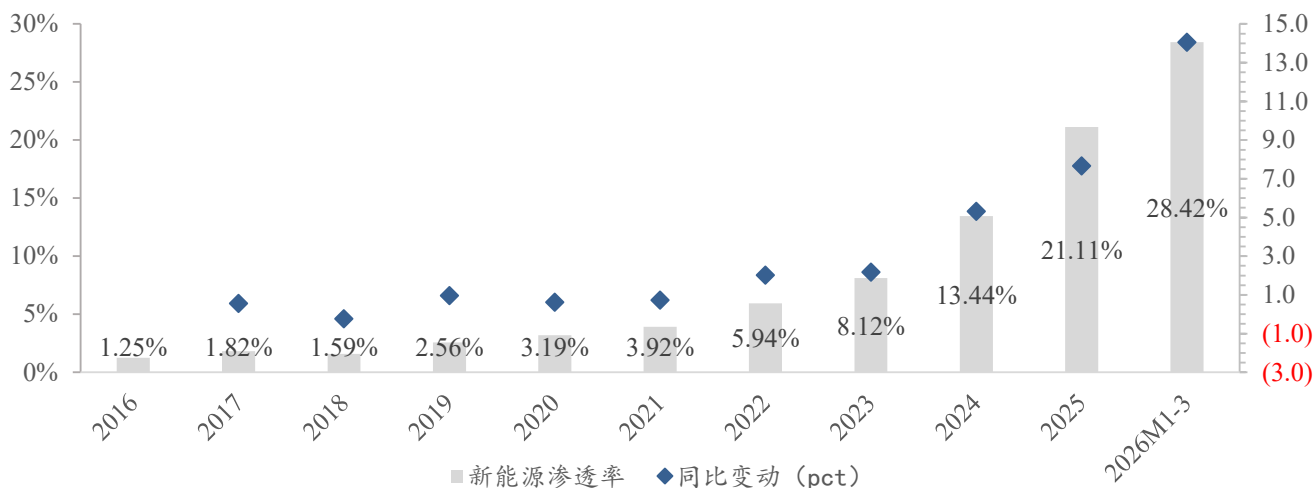
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

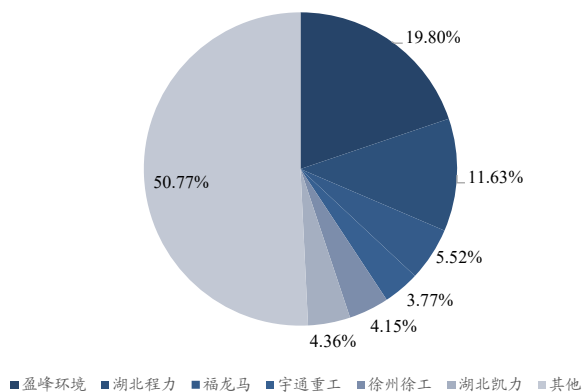
2026M1-3 重点公司情况:

盈峰环境: 环卫车市占率第一: 销售 3995 辆(+41.37pct), 市占率 19.80%(+3.47pct)
 新能源市占率第一: 销售 1677 辆(+84.49%), 市占率 29.25%(-7.32pct)

福龙马: 环卫车市占率第三: 销售 1114 辆(+88.18%), 市占率 5.52%(+2.10pct)
 新能源市占率第五: 销售 386 辆(+100.00%), 市占率 6.73%(-1.03pct)

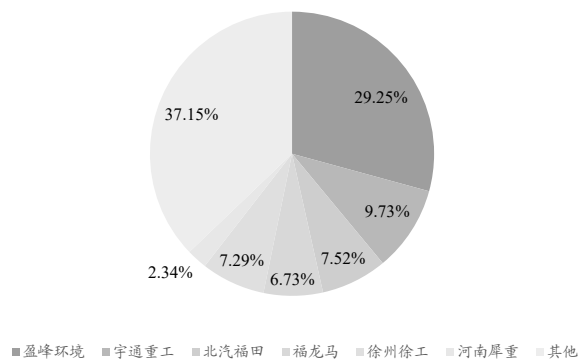
宇通重工: 环卫车市占率第六: 销售 760 辆(+70.02%), 市占率 3.77%(+1.18pct)
 新能源市占率第二: 销售 558 辆(+72.76%), 市占率 9.73%(-3.26pct)

图12: 2026M1-3 环卫装备销售市占率



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所
注: 图中未显示行业所有公司, 部分公司计入其他

图13: 2026M1-3 新能源环卫装备销售市占率



数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所
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: 金属锂价格保持稳定

盈利跟踪: 金属锂价格保持稳定。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 (2026/4/13-2026/4/17) 项目平均单位碳酸锂毛利为 0.08 万元/吨 (较前一周+0.122 万元/吨), 平均单位废料毛利为 0.01 万元/吨 (较前一周+0.019 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 2026/4/17, 1) **金属锂价格不变。**金属锂价格为 105.00 万元/吨, 周环比持平; **电池级碳酸锂 (99.5%)** 价格为 16.96 万元/吨, 周环比+9.1%。2) **金属钴价格上涨。**金属钴价格为 41.90 万元/吨, 周环比+1.9%; **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 14.45 万元/吨, 周环比变动+6.8%; **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 1.99 万元/吨, 周环比变动+0.7%; **前驱体: 硫酸锰** 价格为 0.62 万元/吨, 周环比持平。

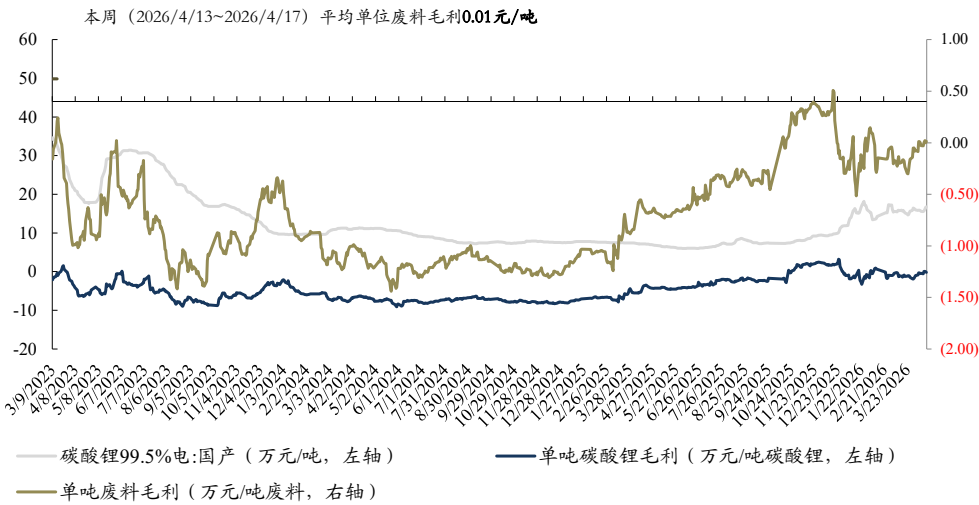
三元极片粉折扣系数保持不变。截至 2026/4/17, 1) 三元极片粉锂折扣系数 78.5%, 周环比持平; 2) 三元极片粉钴折扣系数 79.3%, 周环比持平; 3) 三元极片粉镍折扣系数 79.3%, 周环比持平。

图14：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/4/13-2026/4/17）

日期			4/13	4/14	4/15	4/16	4/17	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		0.0%	0.0%	-64.2%
碳酸锂99.5%电:国产			15.71	16.15	16.61	16.77	16.96		9.1%	7.3%	-66.9%
长江有色市场:平均价:钴:1#			41.00	41.00	41.80	41.90	41.90		1.9%	-2.1%	27.7%
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#			13.51	13.90	14.30	14.31	14.45		6.8%	3.0%	-39.9%
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#			1.97	1.99	1.99	1.99	1.99		0.7%	2.7%	16.1%
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	0.0 pct	/
		钴	79.3	79.3	79.3	79.3	79.3		0.0 pct	-0.5 pct	/
		镍	79.3	79.3	79.3	79.3	79.3		0.0 pct	-0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	86.0	86.0	86.0	86.0	86.0		0.0 pct	-2.5 pct	/
	电池粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	84.0	84.0	84.0	84.0	84.0		0.0 pct	-2.8 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

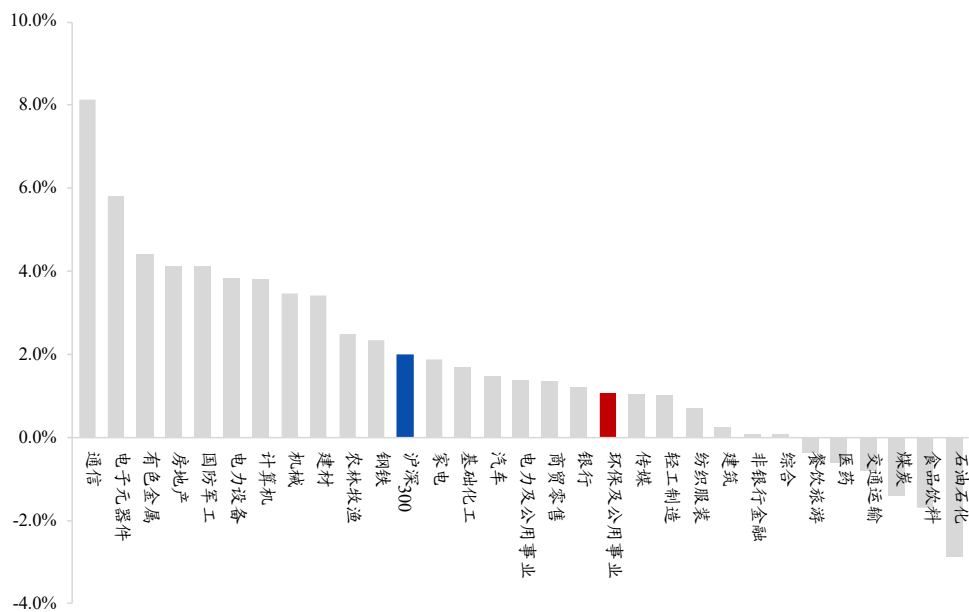
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/4/13-2026/4/17 本周环保及公用事业指数上涨 1.06%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.64%，深证成指上涨 4.02%，创业板指上涨 6.65%，沪深 300 指数上涨 1.99%，中信环保及公用事业指数上涨 1.06%。

图16: 2026/4/13-2026/4/17 各行业指数涨跌幅比较

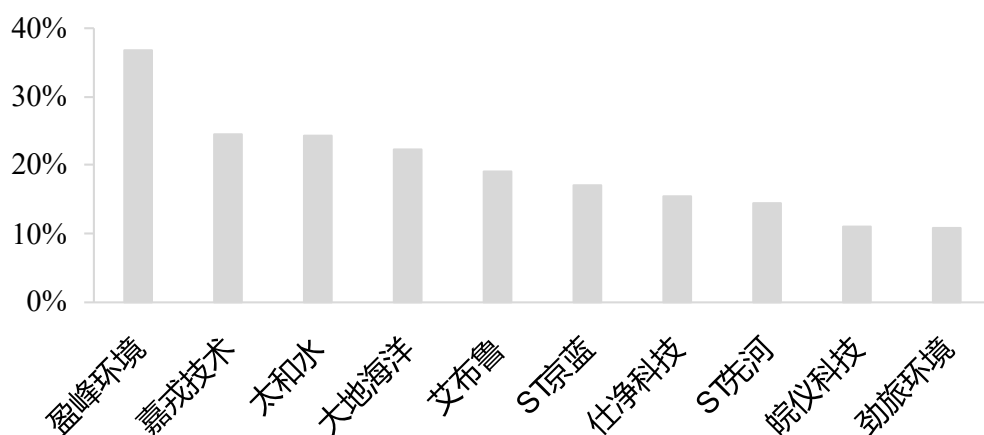


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/4/13-2026/4/17 本周涨幅前十标的为: 盈峰环境 36.72%, 嘉戎技术 24.48%, 太和水 24.3%, 大地海洋 22.31%, 艾布鲁 19.14%, ST京蓝 17.14%, 仕净科技 15.39%, ST先河 14.47%, 皖仪科技 11.04%, 劲旅环境 10.81%。

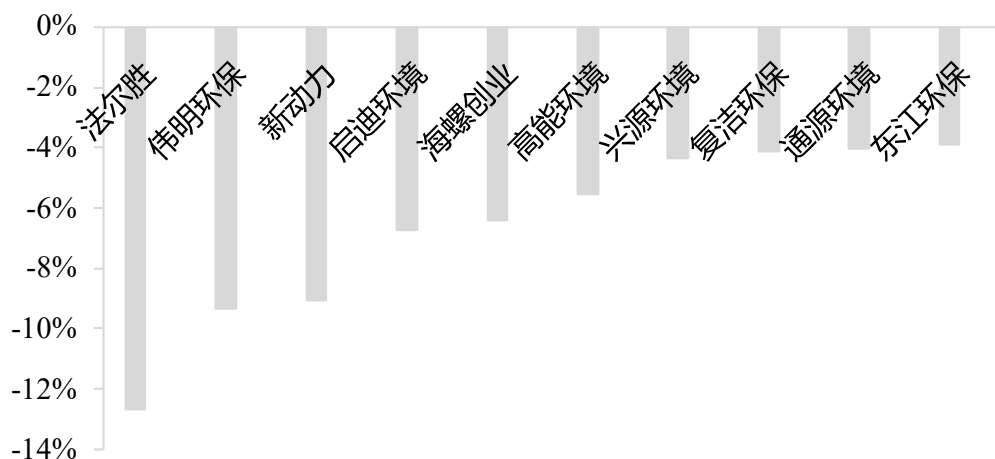
图17: 2026/4/13-2026/4/17 环保行业涨幅前十标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2026/4/13-2026/4/17 本周跌幅前十标的为：法尔胜-12.67%，伟明环保-9.34%，新动力-9.09%，启迪环境-6.73%，海螺创业-6.42%，高能环境-5.54%，兴源环境-4.37%，复洁环保-4.13%，通源环境-4.04%，东江环保-3.91%。

图18：2026/4/6-2026/4/10 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. 第七次上海合作组织成员国环境部长会召开

4月3日，第七次上海合作组织成员国环境部长会在比什凯克举行。生态环境部副部长郭芳率团出席会议。会议通过《第七次上海合作组织成员国环境部长会关于改善大气环境质量的倡议》，签署《第七次上海合作组织成员国环境部长会联合声明》及会议纪要，为进一步深化后续合作提供了指引。中方指出，过去十年，在习近平生态文明思想指引下，中国坚定不移走生态优先、绿色低碳发展道路，生态环境进一步改善，创造了最大发展中国家在经济社会快速发展同时有效保护生态环境的成功实践。十四届全国人大四次会议通过《中华人民共和国生态环境法典》，为全面推进美丽中国建设提供了更加坚实的法治保障。中方高度重视上海合作组织生态环境保护合作，愿为区域可持续发展做出积极贡献。中方表示，在2025年“上海合作组织+”会议上，习近平主席提出“中方将办好上海合作组织绿色和可持续发展论坛”。为延续合作态势，中方将于4月28—30日在浙江省宁波市举办上海合作组织绿色和可持续发展论坛，并邀请各方与会。本次会议以“25周年：携手迈向可持续和平、发展与繁荣”为主题，由上海合作组织轮值主席国吉尔吉斯斯坦自然资源、生态和技术监督部部长托克托巴耶夫主持。白俄罗斯、印度、伊朗、哈萨克斯坦、中国、巴基斯坦、俄罗斯、塔吉克斯坦、乌兹别克斯坦环境部门部级领导和使馆代表，以及上海合作组织副秘书长出席会议。会议期间，中方与托克托巴耶夫进行双边会谈。

数据来源: https://mp.weixin.qq.com/s/GQlzCF8IrlJSi_uyG2qjhA

3.2. 生态环境部召开“十五五”生态环境领域规划咨询座谈会

4月11日,生态环境部在京召开“十五五”生态环境领域规划咨询座谈会,听取有关院士专家的意见和建议。生态环境部部长黄润秋出席会议并讲话。黄润秋指出,习近平总书记高度重视美丽中国建设,多次发表重要讲话、作出重要指示批示,为生态环境保护工作指明了方向、提供了根本遵循。在全社会的共同努力下,“十四五”我国生态环境质量持续改善,美丽中国建设迈出重大步伐。但同时也要看到,我国生态环境保护结构性、根源性、趋势性压力尚未根本缓解,生态环境质量改善从量变到质变的拐点尚未到来。要进一步提高政治站位,深入学习贯彻习近平生态文明思想,坚持以改善生态环境质量为核心,协同推进降碳、减污、扩绿、增长,推动美丽中国建设取得新的重大进展。黄润秋强调,“十五五”时期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。要充分衔接国家规划纲要,高质量编制实施“十五五”生态环境领域规划,确保党中央、国务院决策部署落实落地。要科学制定实施“十五五”目标任务,以更高标准打好蓝天、碧水、净土保卫战,加快推进固体废物和新污染物治理,加强生态保护修复监管,积极应对气候变化,有效应对各类生态环境风险,不断强化科技赋能和监测执法支撑,持续提升生态环境治理现代化水平,以美丽中国建设实际成效取信于民。会上,院士专家一致认为,建设美丽中国是全面建设社会主义现代化国家的重要目标,谋划确定“十五五”阶段性目标、战略任务、重大项目和重点举措意义重大。规划研究成果基础扎实、科学合理,具有较强的前瞻性、系统性、创新性和可操作性,对“十五五”美丽中国建设工作具有重要指导意义。同时,院士专家也对“十五五”生态环境领域规划提出了具体意见建议。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/V8qN1R6lyv2bNcOKIIxWag>

3.3. 中共中央办公厅国务院办公厅关于推动行业协会商会深化改革的意见

为推动行业协会商会深化改革,促进行业协会商会规范健康发展,经党中央、国务院同意,现提出,要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神,坚持和加强党的全面领导,坚持以人民为中心,坚持稳中求进工作总基调,完整准确全面贯彻新发展理念,强化党建引领,既注重积极培育发展又注重严格监督管理,健全与高水平社会主义市场经济体制相适应的行业协会商会管理制度与运行机制,完善政府监管、社会监督、自律自治相结合的综合治理体系,优化行业协会商会结构布局和发展环境,推动行业协会商会按照市场化、专业化、规范化的要求转型发展,充分发挥行业协会商会在服务经济社会发展中的积极作用;同时提出,

坚持和加强党的全面领导、完善行业协会商会管理制度与运行机制、调整优化行业协会商会结构布局、积极发挥行业协会商会功能作用、优化行业协会商会发展环境等 6 个方面工作内容。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/v3G9ooWccRBmltcba87E5w>

3.4. 国务院办公厅关于深化投资审批制度改革的意见

2026 年 4 月 15 日, 国务院办公厅印发《关于深化投资审批制度改革的意见》(国办发〔2026〕13 号), 围绕优化审批权限、规范政府与企业投资管理、提升审批效能、强化全过程监管等十大方面作出部署, 旨在扩大有效投资、防范债务风险、激发民间投资活力, 推动投资项目全生命周期规范化、高效化运行。为进一步优化投资审批权限配置、提升投资服务便利度、强化投资项目全过程监管, 着力扩大有效投资, 经国务院同意, 现就深化投资审批制度改革提出以下意见: 包括优化政府投资项目审批权限配置、严格政府投资项目审批管理、规范企业投资项目核准和备案管理、强化企业投资项目管理政策和产业政策、要素资金管理政策的协同联动、进一步提升投资审批效能、规范项目招标投标管理、加强项目建设实施管理、压实项目全过程监管责任、健全投资项目评价体系、增进改革协同衔接等十个方面。

数据来源: <https://www.h2o-china.com/news/362819.html>

3.5. 第四期水务百年会客厅: 场景开放 + 生态协同, 激活水务科创新动能

4 月 11 日, 以"水务科技创新破局路径与生态协同"为主题的第四期"水务百年会客厅"在上海东区污水厂举办。来自水务领域的央企国企、高校院所、科创民企、设计单位及投资机构的 30 余位专家与企业负责人齐聚一堂, 围绕成果转化、产学研协同、场景开放、创新模式等核心议题开展深度交流。2026 年政府工作报告提出"推动科技创新和产业创新深度融合"。科技创新始终是水务行业进阶的重要内生动力, 但近年来鲜有开创性的技术突破, 大量科技投入却换来成果分散、实效不足。想用科技创新引领行业的高质量发展, 需要探索更加高效的体制机制与实施路径。

当前, 国家持续强化企业科技创新主体地位、深化科技评价体系改革, 加之人工智能等新技术加速跨界融合, 水务科技创新的应用场景与实现路径正在发生深刻变革。4 月 11 日, 以"水务科技创新破局路径与生态协同"为主题的第四期"水务百年会客厅"在上海东区污水厂举办。来自水务领域的央企国企、高校院所、科创民企、设计单位及投资

机构的 30 余位专家与企业负责人齐聚一堂，围绕成果转化、产学研协同、场景开放、创新模式等核心议题开展深度交流。

数据来源： <https://www.h2o-china.com/news/362815.html>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
股票交易异常波动	盈峰环境	2026/4/17	盈峰环境股票于 2026 年 4 月 14 日-4 月 16 日连续 3 个交易日涨幅偏离值累计达 20.44%，触发交易异常波动。公司于 4 月 17 日发布公告，经核查无应披露未披露重大事项，经营无重大变化，2025 年年报将于 4 月 28 日披露，提醒投资者注意投资风险。
关联交易，其它	洪城环境；洪城转债	2026/4/16	洪城环境于 2026 年 4 月 14 日召开董事会，审议通过 2026 年度日常关联交易预计议案，尚需股东大会审议，独立董事认可交易公允合规。2025 年关联交易合计约 6.14 亿元，2026 年预计总额不超 90046.82 万元，以采购、劳务为主，定价公允，不影响公司独立性。
利润分配	城发环境	2026/4/15	城发环境于 2026 年 4 月 13 日召开董事会，审议通过 2025 年度利润分配预案，拟以总股本 6.42 亿股为基数，每 10 股派现 3.86 元（含税），合计派现 2.48 亿元，占归母净利润 20.05%，该预案尚需股东大会审议。
	洪城环境；洪城转债	2026/4/16	洪城环境于 2026 年 4 月 14 日召开董事会，通过 2025 年度利润分配方案，拟以 12.84 亿股为基数每 10 股派 4.67 元（含税），合计派现 5.997 亿元，近三年累计分红 17.37 亿元，方案尚需股东大会审议；会议同时通过授信、担保、募资补流等多项议案。
	旺能环境	2026/4/18	旺能环境于 2026 年 4 月 16 日召开董事会，通过 2025 年度利润分配预案，本年度不派现、不送股、不转增，资金用于项目建设与产业链转型；近三年累计分红及回购占年均净利润 89.51%，预案尚需股东大会审议。
年报	绿色动力环保	2026/4/13	营业收入：35.34 亿元，同比增长 3.97%；归母净利润：6.18 亿元，同比增长 5.54%；扣非后归母净利润：6.12 亿元，同比增长 5.81%；基本每股收益（EPS）：0.44 元/股。

	城发环境	2026/4/15	营业收入：656.33 亿元，同比-0.72%；归母净利润：123.61 亿元，同比+8.29%；扣非后归母净利润：94.94 亿元，同比-13.56%；基本每股收益（EPS）：1.9252 元/股。
	洪城环境	2026/4/16	营业收入：74.86 亿元，同比-9.00%；归母净利润：11.93 亿元，同比+0.27%；扣非后归母净利润：11.75 亿元，同比+1.53%；基本每股收益（EPS）：0.93 元/股。
	旺能环境	2026/4/18	营业收入：32.44 亿元，同比+2.23%；归母净利润：7.21 亿元，同比+28.58%；扣非后归母净利润：7.31 亿元，同比+26.60%；基本每股收益（EPS）：1.69 元/股。
投资理财	军信股份	2026/4/15	军信股份闲置资金现金管理产品于 2026 年 4 月 14 日-4 月 15 日到期赎回，累计收益 13.77 万元；4 月 14 日使用 4000 万元自有资金购入结构性存款，一季度末现金管理规模超百亿元，均为保本型产品，不影响主营业务。
提供/对外担保公告	三峰环境	2026/4/14	三峰环境于 2026 年 4 月 10 日，将全资子公司汕尾三峰环保发电有限公司 450 万元运营维护保函的担保展期 2 年至 2028 年 3 月 31 日；该子公司负责汕尾市城区生活垃圾压缩二次转运项目一期工程 PPP 项目投资运营，公司合计担保额度不超 9.96 亿元，有效期至 2025 年度股东会召开。
	洪城环境；洪城转债	2026/4/16	洪城环境于 2026 年 4 月 14 日召开董事会，拟 2026 年申请 792504 万元综合授信，为江西洪城水业环保、辽宁洪城环保等 7 家全资/控股子公司提供不超 224423 万元担保，按资产负债率 70%划分担保额度，均为合并范围内担保，无逾期，担保余额占净资产 34.46%，该事项尚需股东大会审议。
	玉禾田	2026/4/17	玉禾田于 2026 年 4 月 17 日发布公告，为全资子公司深圳玉禾田智慧城市运营集团担保 1 亿元、控股子公司深圳永恒光智慧科技集团担保 4050 万元，合计 1.405 亿元；两家子公司 2025 年三季度分别实现营收 3.81 亿元、2.88 亿元，净利润 2637.69 万元、1439.54 万元，截至公告日担保余额 20.22 亿元，占净资产 48.95%，无逾期、诉讼担保情况。
	旺能环境	2026/4/18	旺能环境于 2026 年 4 月 16 日召开董事会，拟 2026 年为 14 家合并范围内子公司（11 家全资、3 家控股）提供不超 40.41 亿元担保，已运营子公司资产负债率 19.17%-71.82%，均非失信被执行人；实施后担保总余额 73.88 亿元，占净资产

			102.48%，仅对子公司担保，无逾期，事项尚需股东大会审议。
	创业环保	2026/4/18	创业环保于 2026 年 4 月 18 日发布公告，为控股 70%子公司内蒙古巴彦淖尔创业水务有限责任公司提供不超 13594 万元项目贷款担保，设应收账款反担保；该子公司 2026 年 3 月总资产 12.55 亿元、净资产 11.86 亿元，公司担保总额占净资产 29.94%，无逾期担保。
股份质押、冻结，其它	侨银股份；侨银转债	2026/4/16	侨银股份实控人刘少云于 2026 年 4 月 14 日办理部分股份解除质押，解除股份 859.6 万股，占总股本 2.1%；解除后剩余质押占总股本 12.35%，控股股东及一致行动人合计质押占总股本 23.03%，无冻结。
	高能环境	2026/4/18/	高能环境实控人李卫国截至 2026 年 4 月 16 日解除质押 830 万股，占总股本 0.54%；解除后剩余质押股份占总股本 5.31%，股权结构稳定，质押比例可控，无冻结限售情形。

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 24 日	瀚蓝环境	披露年报
4 月 25 日	绿色动力	披露第一季度季报
4 月 25 日	先河环保	披露年报
4 月 25 日	先河环保	披露第一季度季报
4 月 25 日	复洁科技	披露年报

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

➤ 《环卫无人化系列 3：再探环卫无人化，持筹握剑指成本》2026-4-16

- 《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：仓庚啾啾采紫荆——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>