

# 环保行业跟踪周报

## 环保 AI+：算力跨界/算电协同/半导体治理，SAF 价格创新高看好废油脂增值潜力

增持（维持）

2026 年 05 月 26 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。
- **环保“AI+”投资机遇：1) 算力第二成长曲线：**建议关注【盈峰环境】环卫装备+服务龙头地位稳固，布局智算业务打开成长空间。25 年公司智云计算业务实现营收 2.48 亿元，同比大增 2982.64%，实现了快速放量，智云计算板块包括智云平台、数据标注、算力租赁三大业务方向。公司算力租赁业务采用“算力资源整合+算力云服务+全周期运维”的运营模式，为客户提供高效、稳定、安全的高性能算力云服务。2) **垃圾发电+AIDC 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。在算力规模及配套绿电需求快速扩大的背景下，有望迎来垃圾发电+AIDC 合作机遇。重点推荐【永兴股份】【军信股份】【瀚蓝环境】等，建议关注【旺能环境】25 年公司“零碳智算中心”已备案，依托南太湖 2150 吨/日处理能力，可为数据中心提供稳定绿电，具备区位优势。3) **半导体治理：**AI 驱动海外半导体投资与国内存储扩产共振，半导体洁净室核心设备与耗材公司受益，重点推荐【美埃科技】。
- **欧洲 SAF 价格创新高，看好废油脂增值潜力！**SAF 为当前航空减碳唯一解，扩产 35 倍+能源价值中枢上行=废油脂资源端稀缺增值！欧盟 2025~2050 年强制添加比例从 2%提升至 70%，测算 SAF 需求从 25 年 105 万吨增至 50 年 3662 万吨，非欧盟地区陆续启动强制添加。欧洲 SAF 价格创新高，截至 26/5/21，欧洲/中国 SAF 价格 2950/2350 美元/吨，周环比+300 美元/吨，较 25 年初+60%/+32%，同比+57%/+38%，SAF 级 UCO 价格 7950 元/吨，周环比+50 元，较 25 年初+7%，同比+8%，上游特许经营资源稀缺 UCO 价格亟待提升！建议关注【山高环能】并购驱动量翻倍：26 年存量项目支撑 9 万吨 UCO，凭借并购，28 年目标扩至 20 万吨（较 26 年+122%）。每涨价 1000 元/吨，净弹性+45%。【朗坤科技】量翻倍确定：锁定北广深核心城市 26 年支撑 6 万吨 UCO 同增 13%，大城市虹吸效应强！北京项目投产，28 年扩至 10 万吨 UCO（较 26 年 66%）。每涨价 1000 元/吨，净弹性+14%。
- **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。**进化中的稀缺清洁电力。1) **成本稳收益确定。**政府审批招标，垃圾免费成本稳定。25-30 年特许经营格局确定；垃圾无害化处理需求刚性，政策明确焚烧为主流，工艺之争早已渡过炉排炉十分成熟且效率持续提升。行业成熟期垃圾焚烧运营企业（不包含设备主导型）25 年 ROE 同比+1.0pct 稳定提升中。2) **收入 toB 进化享受全球能源价值重估！**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，10%可持续增长来自：①**AI 赋能效率提升！**提吨发+降物耗，25 年 8 家公司还原供热后平均吨发 384 度电（同比+0.8%），厂用电率 15.2%（同比-0.2pct）；以绿动测算 AI 技术全面铺开后的净利润较 25 年实际净利润存 14%提升弹性。②**非电可再生价值！**绿色蒸汽利用率提升空间大，单项目翻倍利润弹性，25 年板块平均发电供热比 6.7%，较行业首位 24%距 3 倍以上。③**炉渣涨价！**垃圾出渣率 20%~30%，含铜 0.3%，含铝 0.25%，零成本矿，25 年圣元炉渣涨价后平均单价 120~130 元/吨，最高超 200 元/吨。④**算电一体化有望突破。**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%。⑤**出海新成长！**仅东盟 10 国约 62 万吨/日接近国内 1/2。印尼项目加速释放、首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1。印尼电价条件优厚，我们测算印尼项目 ROE 17.65%（较国内典型项目+3.17pct）。3) **现金流 to C 进化分红能力 3 倍提升空间！**龙头光大 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，板块稳态分红潜力超 140%，25 年板块平均分红比例 45%，存 3 倍提升空间，分红能力可比标杆！**重点推荐：**【瀚蓝环境】【永兴股份】【绿色动力 H+A】【光大环境】【海螺创业】【军信股份】【伟明环保】等，建议关注【旺能环境】等。
- **行业跟踪：1) 生物油：欧洲 SAF 价格创新高，国内餐厨废油价格上升。**截至 26/5/21，①**生物航煤：**欧洲生物航煤均价 2950 美元/吨，周环比+11.3%；中国生物航煤 2350 美元/吨，周环比持平。②**生物柴油：**国际市场一代生柴 1255 美元/吨，周环比持平，二代生柴 1905 美元/吨，周环比持平；国内市场一代生柴 8200 元/吨，周环比持平，二代生柴 13600 元/吨，周环比持平。③**UCO：**餐厨废油均价 7775 元/吨，周环比+0.97%；泔水油均价 6850 元/吨，周环比上升 25 元/吨；地沟油均价 6475 元/吨，周环比持平。2) **环卫装备：26M1-4 环卫新能源车销量同增 220.96%。**26M1-4，环卫车合计销量 28920 辆，同增 67.11%。其中，新能源车环卫车销售 7979 辆，同增 220.96%，**新能源渗透率 27.59%，同比+13.22pct。**26M1-4 新能源 CR3/CR6 分别 50.19%/65.87%，同比-6.39pct/-0.01pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 33%/10%/6%。新能源环卫销售河南增量第一，河南新能源渗透率最高达 87.60%。3) **锂电回收：金属锂价格持平。**截至 26/5/22，三元电池粉系数周环比+0.3%，锂/钴/镍系数分别为 79%/79%/79%。截至 26/5/22，碳酸锂 17.79 万（周环比-7.3%），金属钴 42.90 万（周环比+1.4%），金属镍 14.47 万（周环比+0.3%）。根据模型测算单吨废料毛利-0.02 万（周环比-0.319 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

《废油脂资源端稀缺增值；AI 驱动半导体治理核心公司受益；龙净定增获上交所审核通过》

2026-05-18

《《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》印发，关注垃圾发电 AIDC 算电协同》

2026-05-12

## 内容目录

<b>1. 行业观点</b>	<b>4</b>
1.1. 关注环保“AI+”投资机遇：算力跨界+算电协同+半导体治理设备	4
1.2. 环保行业 2025 年报&2026Q1 总结：垃圾焚烧业绩 ROE&分红齐升，生物油迎反转	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. 生物油：欧洲 SAF 价格创新高，国内餐厨废油价格上升	7
1.5. 环卫装备：26M1-4 环卫新能源销量同增 221%，渗透率同比提升 13.22pct 至 27.59%	10
1.6. 锂电回收：金属锂价格持平	11
<b>2. 行业表现</b>	<b>12</b>
2.1. 板块表现	12
2.2. 股票表现	13
<b>3. 行业新闻</b>	<b>14</b>
3.1. 生态环境部召开部常务会议	14
3.2. 福建：到 2030 年实现节能环保产业集群营收规模超 1900 亿元	15
3.3. 吉林省固废治理行动方案：到 2030 年大宗固废年利用 1.085 亿吨，建成 10 个以上零碳园区	15
3.4. 国家发展改革委 财政部关于印发《推进生态综合补偿实施方案》的通知	16
3.5. 最高检生态环境部联合召开服务保障长江经济带高质量发展研讨会	16
<b>4. 公司公告</b>	<b>17</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>22</b>
<b>6. 往期研究</b>	<b>23</b>
6.1. 往期研究：公司深度	23
6.2. 往期研究：行业专题	25
<b>7. 风险提示</b>	<b>28</b>

## 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.....	9
图 6:	地沟油价格.....	9
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:	2026M1-4 环卫装备销售市占率.....	11
图 13:	2026M1-4 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（2026/5/18-2026/5/22）.....	12
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	12
图 16:	2026/5/18-2026/5/22 各行业指数涨跌幅比较.....	13
图 17:	2026/5/18-2026/5/22 环保行业涨幅前十标的.....	13
图 18:	2026/5/18-2026/5/22 环保行业跌幅前十标的.....	14
表 1:	公司公告.....	17
表 2:	大事提醒.....	22

## 1. 行业观点

### 1.1. 关注环保“AI+”投资机遇：算力跨界+算电协同+半导体治理设备

1) **算力第二成长曲线**：建议关注【盈峰环境】环卫装备+服务龙头地位稳固，布局智算业务打开成长空间。①**环保主业**：2025年公司实现归母净利润5.50亿元，同比+7%。公司环保装备销售额连续25年处于国内行业第一名，根据新车交强险数据，公司2025年环保装备销量为14,012辆，同比提升15.1%，市场占有率21.1%，同比提升近1.8pct，环保装备销售规模和市占率同行业市场均排名第一。2025年公司新能源环保装备销量达5245台，市场占有率35.0%，公司新能源环保装备台量及市场占有率已连续四年保持行业第一。截至2025年末，公司在运营城市服务项目合同总额593.82亿元、年化合同额71.58亿元，待执行合同总额354.40亿元；2025年公司新增合同总额和新增年化合同额均位列行业前三。②**算力第二成长**：2025年公司智云计算业务实现营收2.48亿元，同比大增2982.64%，实现了快速放量，智云计算板块包括智云平台、数据标注、算力租赁三大业务方向。公司算力租赁业务采用“算力资源整合+算力云服务+全周期运维”的运营模式，为客户提供高效、稳定、安全的高性能算力云服务。

2) **垃圾发电+AIDC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。我们测算纯供能模式/供能+机柜租赁/供能+算力租赁模式下，净利润较垃圾发电项目基准模型+26%/50%/817%，综合ROE由12%提至16%/14%/18%，在算力规模及配套绿电需求快速扩大的背景下，有望迎来垃圾发电+AIDC合作机遇。重点推荐【永兴股份】【军信股份】【瀚蓝环境】等，建议关注【旺能环境】25年公司“零碳智算中心”已备案，依托南太湖2150吨/日处理能力，可为数据中心提供稳定绿电，具备区位优势。

3) **半导体治理**：AI驱动海外半导体投资与国内存储扩产共振，半导体洁净室核心设备与耗材公司受益，重点推荐【美埃科技】。

### 1.2. 环保行业2025年报&2026Q1总结：垃圾焚烧业绩ROE&分红齐升，生物油迎反转

**环保行业：运营稳健增长，2025年自由现金流转正。**

运营类资产稳健增长。25年水务运营、垃圾焚烧收入同比-3%/+4%，归母净利润同比-8%/+4%，26Q1水务运营、垃圾焚烧收入同比持平/+6%，归母净利润+15%/+2%。

2025年自由现金流转正。25年环保板块经营活动净现金流同比+24%，资本开支同比-13%，简易自由现金流185亿元实现转正（24年为-18亿元）。

**垃圾焚烧：25年提质增效业绩&ROE双升，现金流大幅增厚，提分红持续兑现！出海新成长启航。**

提质增效主导业绩&ROE提升，财务费用率下降。25年板块收入同比+4%，归母净利润+4%，毛利率+2.3pct，财务费用率5.7%（同比-0.1pct），净利率+0.1pct。纯运营企业ROE提升显著：旺能+1.92pct、圣元+1.47pct、瀚蓝+1.02pct、光大+0.81pct等。

资本开支下降+国补回收加速，自由现金流大增，分红比例提升，模式toC进步！25年板块经营现金流净额192亿元（+22%）主要系国补回收加速，资本开支74亿元（-18%），自由现金流118亿元（+78%），板块分红比例提至45%（+3pct），其中绿动、军信、永兴维持65%+高比例分红，瀚蓝25年分红比例提至43%（+4pct）。佛山26/1/1开始征收垃圾处理费，模式toC理顺促回款改善，分红潜力进一步提升。

收入toB进化充分享受清洁能源价值重估！资源价值（金属、能源）+双碳潜力突出，低资本开支高ROE增长，增长源于：【吨发提升】25年8家公司还原供热后平均吨发384度/吨（+0.8%），吨上网313度/吨（+0.4%），厂用电率15.2%（-0.2pct）。

【供热加速】25年供热增速前三：绿动+99%、海创+85%、伟明+48%；供热比增量前三：天楹+5.0pct、绿动+2.3pct、旺能+1.1pct。【炉渣提价】炉渣含铜0.3%，含铝0.25%，为零成本矿产，25年圣元炉渣提价后平均单价120~130元/吨，最高超200元/吨。【算电协同】旺能（获市级、省级备案）、军信（与长沙数字集团签署合作协议）、瀚蓝（与中国联通广东省分、深城交签署合作协议）、伟明（与温州龙湾区政府、中国移动温州分公司签署合作协议）。

出海新成长可期。仅东盟10国约62万吨/日接近国内1/2。印尼项目加速释放、首批4个，伟明中2、旺能中1。

重点推荐：【瀚蓝环境】【绿色动力H+A】【光大环境】【海螺创业】【永兴股份】【军信股份】等。

**生物油：25年业绩反转，政策驱动+能源价值中枢上行，看好SAF扩产周期中废油脂资源增值。**

业绩反转，量价齐升景气度上行。25年生物油板块收入+46%，归母净利2.2亿元（24年为-2.0亿元），大幅回正。25年开始欧盟开启生物航煤强制添加政策，SAF供不应求价格上涨，UCO显著滞涨于SAF，而产业链供给瓶颈在资源端，SAF扩产+能源价值中枢上行，看好废油脂资源端稀缺增值。

建议关注：【山高环能】【朗坤科技】【卓越新能】等。

**水务运营：资本开支下行，自由现金流转正，自来水提价加速。**

业绩稳健，资本开支下行。25年水务运营板块收入同比-3%，归母净利润同比-8%，毛利率向上；经营性现金流净额同比+22%，资本开支同比-12%，自由现金流8亿元（24年为-44亿元），由负转正。

核心城市调价落地，有望带动新一轮水价改革！25年以来广州、深圳自来水提价落

实，东莞、中山跟进，佛山提升污水处理费收费标准。水的重点在于水价制度对合理投入回报的保障，从而在成熟期获得类似全球范式的持续业绩&股息增长。

重点推荐：【粤海投资】【兴蓉环境】【洪城环境】【上海实业控股】，建议关注【首创环保】【北控水务集团】等。

**环卫：环卫电动化渗透率加速，环卫无人化有望加速放量。**

环卫电动化加速中。25年环卫车销量76346辆(+8.82%)，其中新能源销售16119辆(+70.9%)，新能源渗透率21.11%(+7.67pct)，盈峰环境/宇通重工/福龙马新能源市占率分别为32.76%(+1.74pct)、13.77%(-8.30pct)、7.44%(+0.58pct)。

环卫无人化有望加速放量。环卫无人是自动驾驶领域最大应用场景，2025年环卫无人项目数量占比30%，中标金额超126亿，同增超150%。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】。

### 1.3. 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。

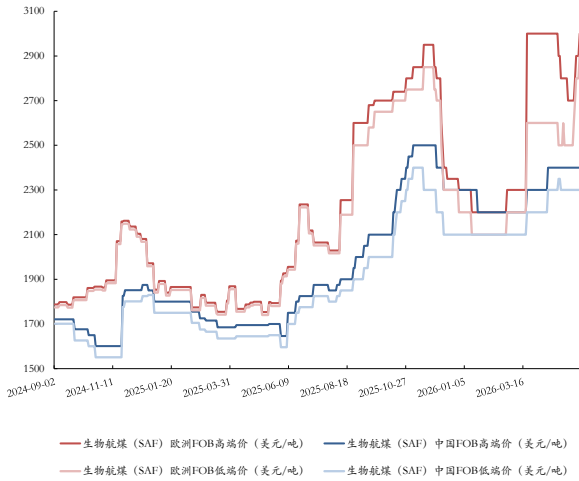
## 1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格创新高，国内餐厨废油价格上升

**生物航煤：欧洲价格周环比上升&国内稳定。**1) **欧洲：**2026/5/21 欧洲生物航煤 FOB 高端价 3000 美元/吨，低端价 2900 美元/吨，均价 2950 美元/吨，环比 2026/5/14 上升 11.3%，超 2025 年价格高点；2) **中国：**2026/5/21 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 2026/5/14 持平。

**生物柴油：国际&国内价格周环比持平。**1) **国际市场：**2026/5/21 一代生物柴油 FOB 价格 1270 美元/吨，环比 2026/5/14 上涨 1.2%，二代生物柴油 1905 美元/吨，环比 2026/5/14 持平。2) **国内市场：**2026/5/21 一代生物柴油价格 8200 元/吨，环比 2026/5/14 均持平，二代生物柴油价格 13600 元/吨，环比 2026/5/14 持平。

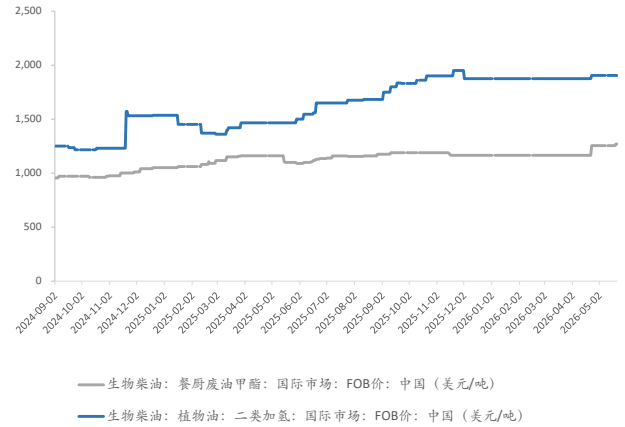
**UCO: 餐厨废油价格上升, 漕水油价格上升, 地沟油价格稳定。** 1) **餐厨废油:** 价格周环比上涨 **0.97%**。2026/5/21 中国餐厨废油 DAP 高端价 7850 元/吨, 低端价 7700 元/吨, 均价 7775 元/吨, 环比 2026/5/14 上涨 0.97%。2) **漕水油:** 价格周环比上升 **25 元/吨**。2026/5/21 中国华北、华东、华南、西南区域漕水油均价 6850 元/吨, 环比 2026/5/14 上升 25 元/吨, 涨幅 0.37%。3) **地沟油:** 价格周环比持平。2026/5/21 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6475 元/吨, 环比 2026/5/14 持平。

图1: 生物航煤价格



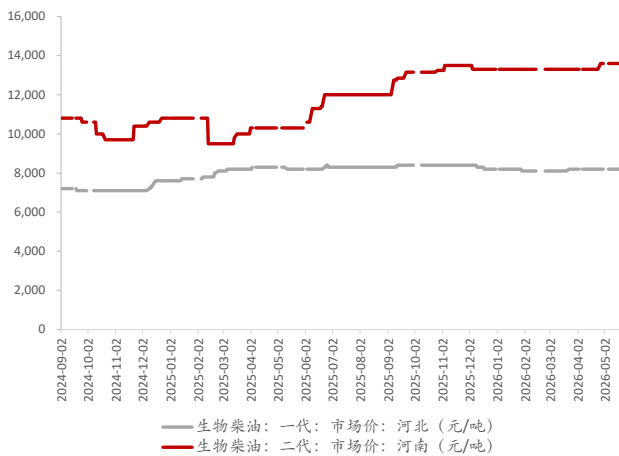
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图2: 国际市场生物柴油价格



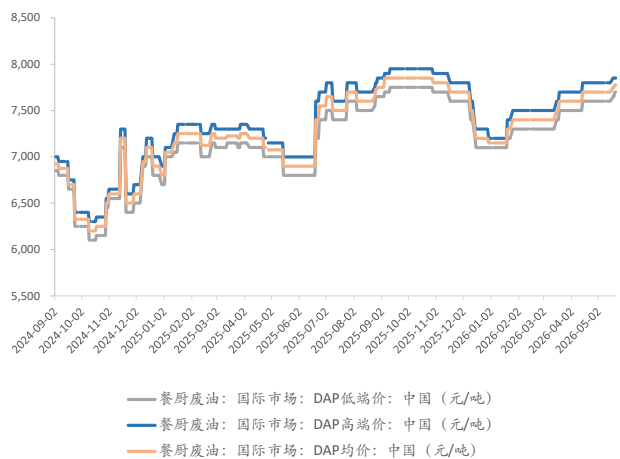
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

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



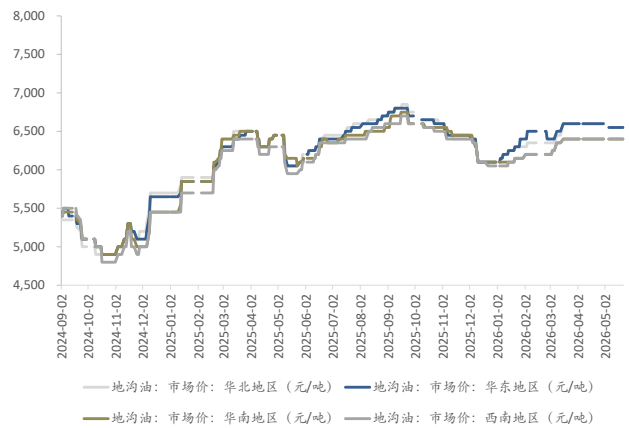
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

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



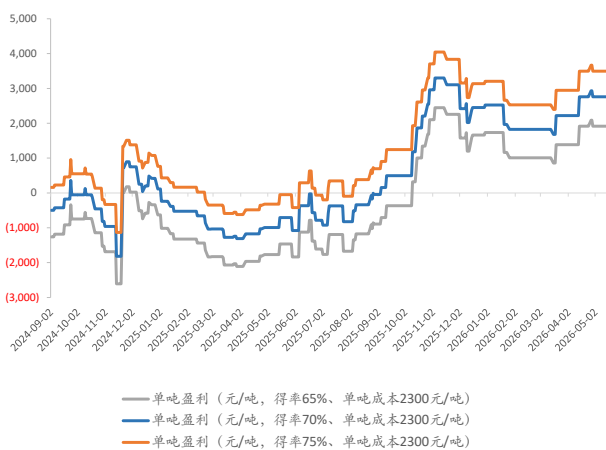
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

**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 2026/5/21 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 1800、2655、3395 元/吨, 环比 2026/5/14 下跌 6.02%、3.88%、2.86%。

**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 2026/5/21 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-158、+6 元/吨, 环比 2026/5/14 均持平。

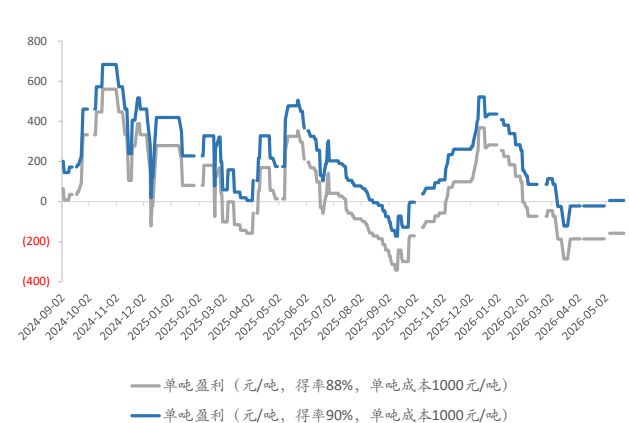
注: 该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径, 美元兑人民币汇率参考 2026/5/21 中间价 6.8349。

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

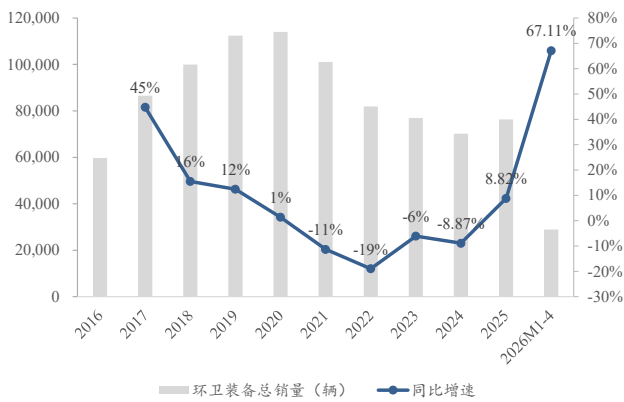


数据来源: 钢联, 东吴证券研究所测算

**1.5. 环卫装备：26M1-4 环卫新能源销量同增 221%，渗透率同比提升 13.22pct 至 27.59%**

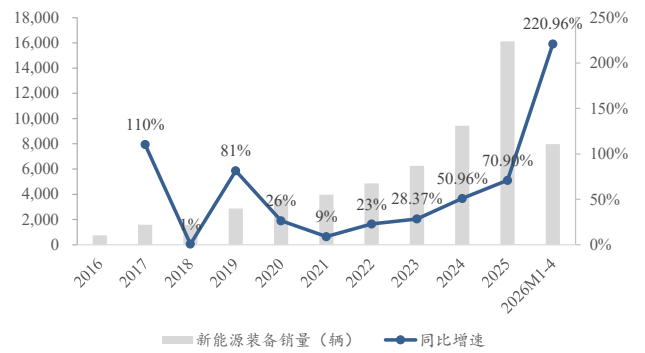
**2026M1-4 环卫新能源销量同增 220.96%，渗透率同比提升 13.22pct 至 27.59%。**根据银保监会交强险数据，2026M1-4，环卫车合计销量 28920 辆，同比变动+67.11%。其中，新能源环卫车销售 7979 辆，同比变动+220.96%，新能源渗透率 27.59%，同比变动+13.22pct。**2026M4 新能源环卫车单月销量同增 107.1%，单月渗透率为 25.67%。**2026M4，环卫车合计销量 8744 辆，同比变动+20.84%，环比变动+12.64%。其中，新能源环卫车销量 2245 辆，同比变动+107.1%，环比变动+30.9%，新能源渗透率 25.67%，同比变动+10.69pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



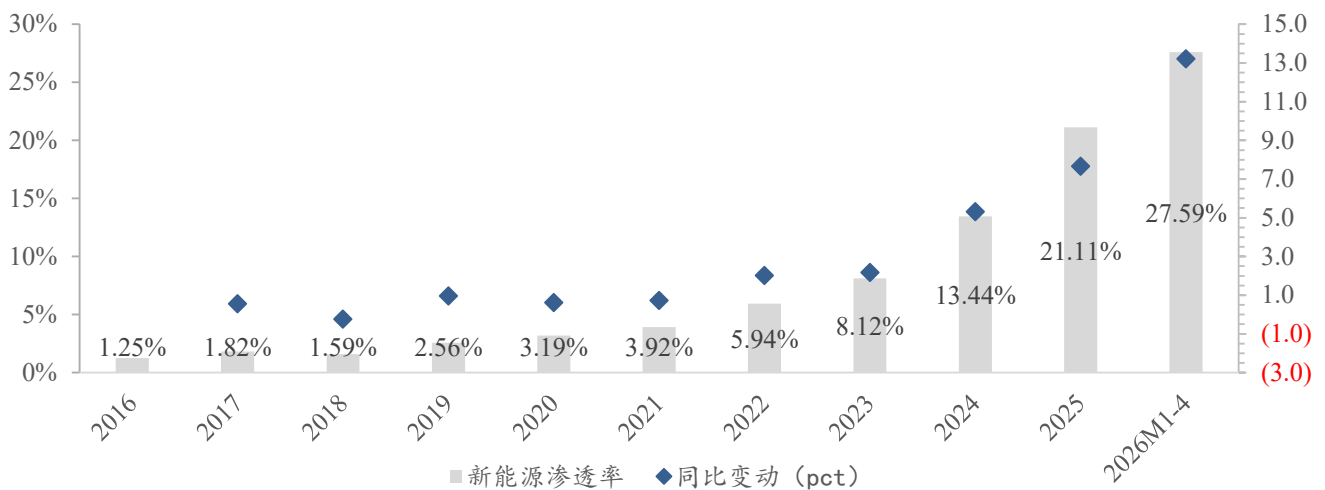
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

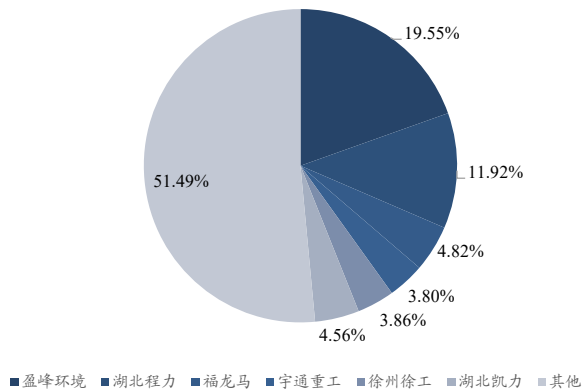
2026M1-4 重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 5655 辆(+54.26pct), 市占率 19.55%(+4.62pct);  
新能源市占率第一: 销售 2657 辆 (+118.86%), 市占率 33.30% (-0.71pct)

**福龙马:** 环卫车市占率第三: 销售 1393 辆(+75.44%), 市占率 4.82%(+1.58pct);  
新能源市占率第五: 销售 503 辆 (+80.29%), 市占率 6.30% (-1.51pct)

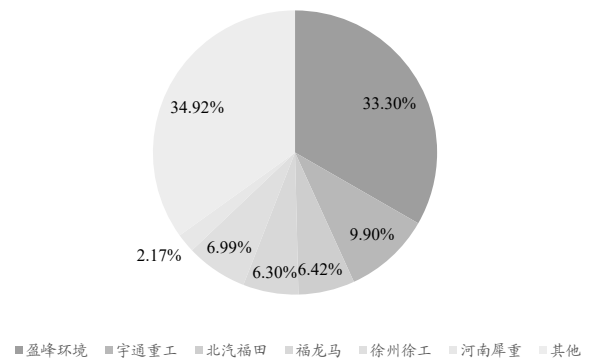
**宇通重工:** 环卫车市占率第六: 销售 1099 辆(+56.11%), 市占率 3.80%(+0.93pct);  
新能源市占率第二: 销售 790 辆 (+49.91%), 市占率 9.90% (-4.86pct)

图12: 2026M1-4 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: 2026M1-4 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: 金属锂价格持平

**盈利跟踪: 金属锂价格持平。** 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 (2026/5/18-2026/5/22) 项目平均单位碳酸锂毛利为-0.13 万元/吨 (较前一周-2.012 万元/吨), 平均单位废料毛利为-0.02 万元/吨 (较前一周-0.319 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 2026/5/22, 1) **金属锂价格持平。** 金属锂价格为 116.00 万元/吨, 周环比持平; **电池级碳酸锂 (99.5%)** 价格为 17.79 万元/吨, 周环比-7.3%。2) **金属钴价格上涨。** 金属钴价格为 42.90 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) **金属镍价格上涨。** 金属镍价格为 14.47 万元/吨, 周环比变动 +0.3%; **前驱体: 硫酸镍** 价格为 3.35 万元/吨, 周环比持平。4) **金属锰价格下跌。** 金属锰价格为 1.94 万元/吨, 周环比-0.6%; **前驱体: 硫酸锰** 价格为 0.62 万元/吨, 周环比持平。

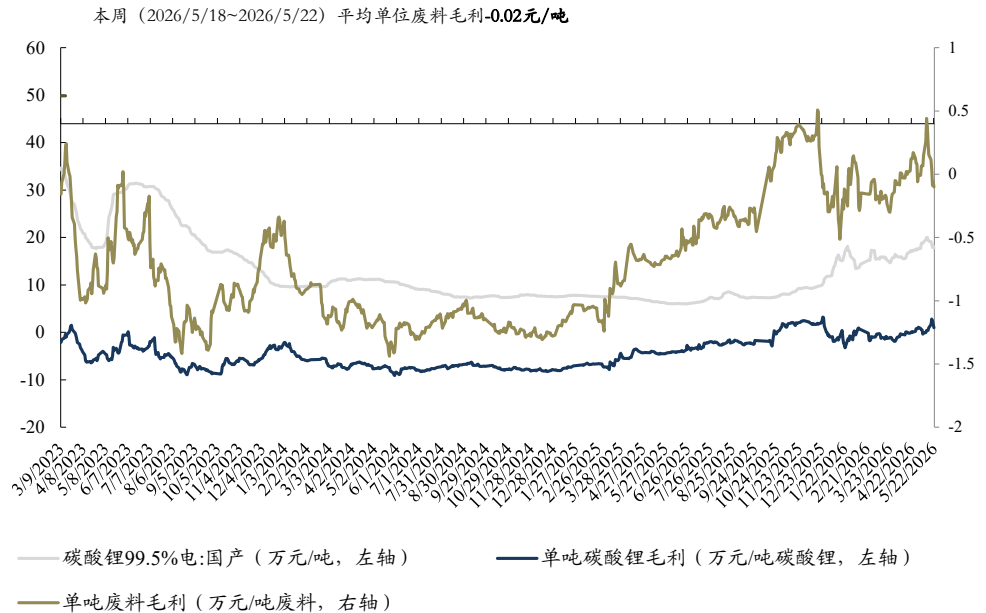
三元极片粉折扣系数持平。截至 2026/5/22, 1) 三元极片粉折扣系数 79%, 周环比变动+0.3%; 2) 三元极片粉钴折扣系数 79%, 周环比变动+0.3%; 3) 三元极片粉镍折扣系数 79%, 周环比变动+0.3%。

图14: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/5/18-2026/5/22)

日期		5/18	5/19	5/20	5/21	5/22	周涨跌	月涨跌	2023年初至今	
<b>金属价格 (万元/吨)</b>										
参考价格:金属锂≥99%		116.00	116.00	116.00	116.00	116.00	0.0%	10.5%	-60.5%	
碳酸锂99.5%电:国产		19.14	18.64	17.89	18.21	17.79	-7.3%	4.1%	-65.3%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		42.30	42.70	42.80	42.80	42.90	1.4%	3.4%	30.8%	
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#		14.33	14.21	14.34	14.50	14.47	0.3%	1.5%	-39.8%	
前驱体:硫酸镍:电池级		3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	0.0%	4.7%	-13.7%	
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.95	1.95	1.95	1.94	1.94	-0.6%	-2.8%	13.2%	
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%	
<b>折扣系数 (%)</b>										
三元	极片粉	锂	79.3	79.3	79.3	79.3	79.0	0.3 pct	0.5 pct	/
		钴	79.3	79.3	79.3	79.3	79.0	0.3 pct	0.5 pct	/
		镍	79.3	79.3	79.3	79.3	79.0	0.3 pct	0.5 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	76.5	-0.5 pct	-0.5 pct	/
		钴	82.0	82.0	82.0	82.0	82.0	0.0 pct	0.0 pct	/
	电池粉	锂	77.0	77.0	77.0	77.0	76.5	0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	79.5	79.5	79.5	79.5	79.5	0.0 pct	-0.5 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

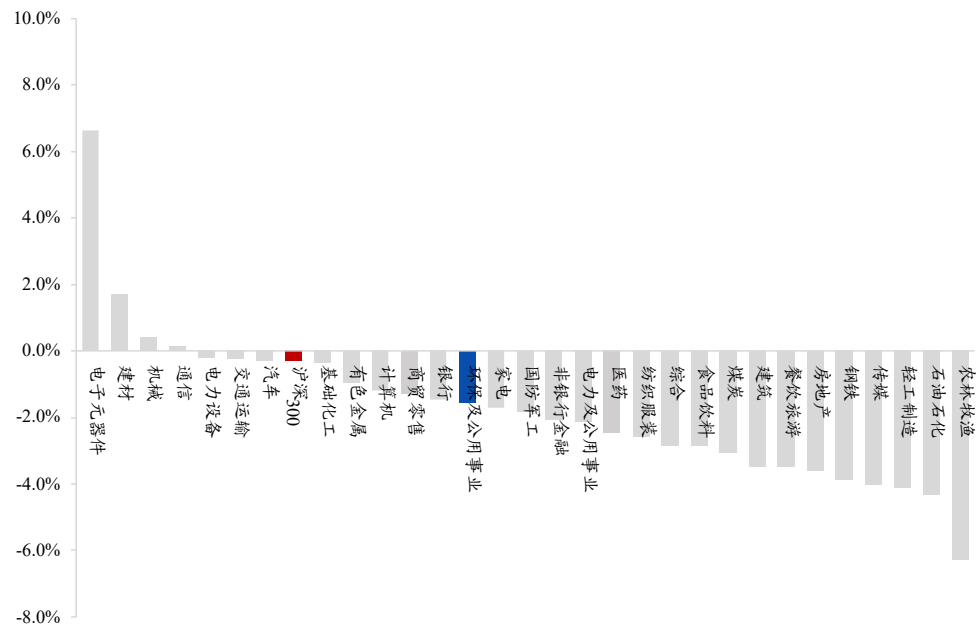
注: 2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

## 2. 行业表现

### 2.1. 板块表现

2026/5/18-2026/5/22 本周环保及公用事业指数下跌 1.56%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.54%，深证成指上涨 0.23%，创业板指上涨 0.24%，沪深 300 指数下跌 0.3%，中信环保及公用事业指数下跌 1.56%。

图16：2026/5/18-2026/5/22 各行业指数涨跌幅比较

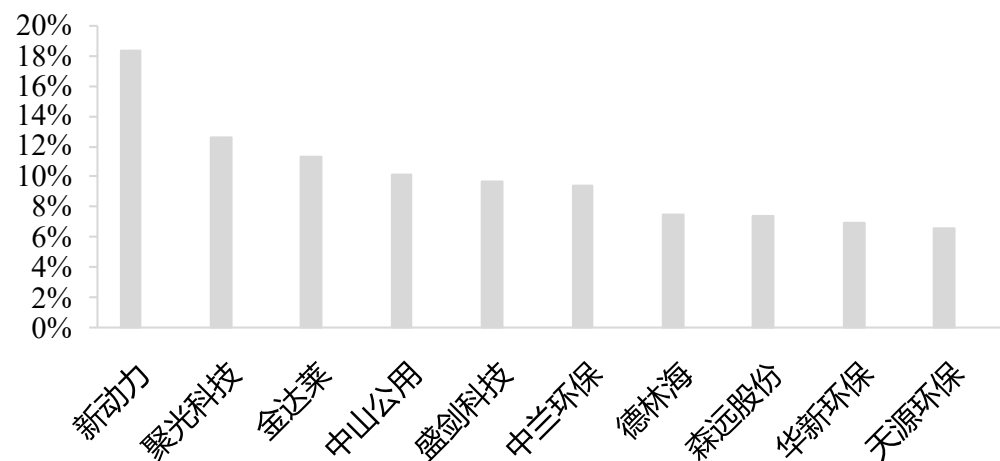


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2026/5/18-2026/5/22 本周涨幅前十标的为：新动力 18.35%，聚光科技 12.59%，金达莱 11.3%，中山公用 10.12%，盛剑科技 9.64%，中兰环保 9.36%，德林海 7.48%，森远股份 7.38%，华新环保 6.92%，天源环保 6.54%。

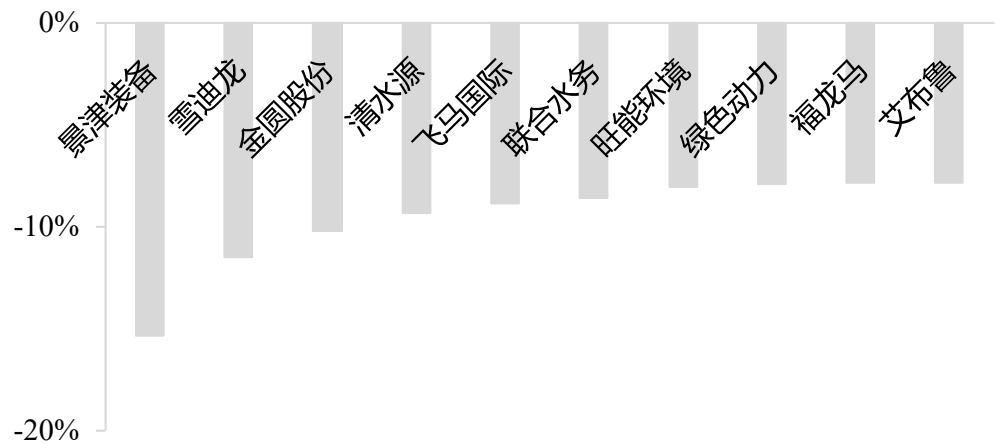
图17：2026/5/18-2026/5/22 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026/5/18-2026/5/22 本周跌幅前十标的为：景津装备-15.36%，雪迪龙-11.53%，金圆股份-10.25%，清水源-9.37%，飞马国际-8.85%，联合水务-8.6%，旺能环境-8.03%，绿色动力-7.91%，福龙马-7.86%，艾布鲁-7.82%。

图18：2026/5/18-2026/5/22 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. 生态环境部召开部常务会议

5月18日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《“十五五”生态环境人工智能开发与应用行动方案》、海南乐东远海倾倒区等海洋倾倒区选划情况、相关核研究堆运行许可证延续申请审评情况、土壤和地下水污染隐患排查整治技术指南，以及10项生态环境监测标准。

会议指出，要深化生态环境领域人工智能开发应用，推动治理从数字化向智能化跃升，加强数据供给和重点场景建设，守牢安全保密底线；要加强研究堆安全监管，分类施策防范风险，做好人员和知识管理；要做好生态环境监测标准的宣传解读与组织实施，强化装备应用，筑牢监测数据质量防线。

会议强调，要按“科学、合理、经济、安全”原则选划海洋倾倒区，严格许可核发和监督管理，强化非现场监管与部门协作；要督导企业规范开展土壤和地下水污染隐患排查整治，压实各方责任，提升工作规范性和有效性。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/1UnYgrBuimm5WjDLjRESyQ>

### 3.2. 福建：到 2030 年实现节能环保产业集群营收规模超 1900 亿元

为落实福建省委十一届九次全会“555X”产业集群建设部署，省工信厅制定本方案并公开征集意见。发展节能环保产业，是培育发展新动能、改善生态环境、推进生态文明建设的重要举措，旨在全方位推动我省节能环保产业集群高质量发展。

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻相关会议精神，聚焦高效节能、先进环保、资源循环利用三大核心领域，推动产业集群智能化、绿色化、融合发展。到 2030 年，全省节能环保产业集群营收超 1900 亿元，其中高效节能产业超 800 亿元、先进环保产业超 300 亿元、资源循环利用产业超 800 亿元；培育一批国家级专精特新“小巨人”企业和单项冠军企业，打造特色化、集约化、高端化产业示范园区，构建创新引领、全链融合的产业集群体系。

重点发展方向包括高效节能产业、先进环保产业、资源循环利用产业：推进再生资源、工业固废等利用，打造特色集群，提升高值化利用水平。重点任务为实施技术创新攻关、重点企业培育、产业集群能级提升、节能环保服务业增效、智能化绿色化提升五大行动。从统筹协调、财税支持、金融服务、产品供给、人才保障五方面，为产业发展提供全方位支撑。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260519/1496283.shtml>

### 3.3. 吉林省固废治理行动方案：到 2030 年大宗固废年利用 1.085 亿吨，建成 10 个以上零碳园区

近日，吉林省人民政府办公厅印发《吉林省固体废物综合治理行动方案》（吉政办发〔2026〕4号），明确 2030 年固废治理量化目标，全省大宗固废年综合利用率将达 10850 万吨，主要再生资源年回收量 2300 万吨，一般工业固废、建筑垃圾综合利用率分别为 2650 万吨、5000 万吨，秸秆、畜禽粪污综合利用率分别稳定至 90%、85% 以上。方案遵循减量化、资源化、无害化原则，构建全链条治理体系，从严把控项目准入，淘汰落后产能，规划建设十余个零碳园区，推动企业绿色化改造，力争建成百个国家级、四百个省级绿色工厂，同步管控城镇、农林领域固废源头产生。当地将规范固废收集、转运与贮存管理，完善城乡回收转运网络，提升农林废弃物收储处置能力，依托项目库推进各类固废综合利用，健全动力电池等再生资源回收体系，加大再生材料推广力度。同时强化固废无害化处置，稳妥开展固废规模化消纳，针对非法倾倒、填埋场隐患、建筑垃圾、历史堆存固废等开展专项整治，搭建信息化监管平台，加大跨部门联合执法

力度，严厉打击各类固废违法处置行为。此外，全省将完善配套法规标准与技术研发体系，从土地、资金、财税收费方面强化政策扶持，压实各级属地与部门责任，加强宣传引导，全面推进全域无废城市建设，稳步达成各项固废治理发展指标。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260518/1496156.shtml>

### 3.4. 国家发展改革委 财政部关于印发《推进生态综合补偿实施方案》的通知

国家发改委、财政部于 2026 年 5 月 18 日印发《推进生态综合补偿实施方案》（发改振兴〔2026〕697 号），经国务院同意，旨在完善生态综合补偿机制，筑牢生态安全屏障、促进区域协调发展。方案明确以“生态优先、绿色发展”为导向，到 2030 年形成政府主导、社会参与、市场调节的补偿格局，推动生态优势转化为经济优势。

方案提出，在重要水源区，建立长江、黄河等流域横向补偿机制，完善新安江、潮白河等跨省补偿，推进太湖、鄱阳湖等湖泊联防共治，保障饮用水源地安全并强化水生生物保护。在自然保护地，落实国家公园补偿政策，出台准入清单，适度发展生态旅游、科考科普等产业，完善生物多样性保护空间体系。针对森林、草原、湿地、荒漠、海洋、耕地六大生态系统，分类实施补偿与修复，推动“光伏 + 治沙”、生态循环牧业等模式，促进可持续利用。同时，培育生态产业主体，优先吸纳当地群众就业，健全碳排放权、用水权等市场化交易，鼓励绿色金融创新，探索设立市场化生态补偿基金，拓宽资金渠道。方案强调，各地区需落实主体责任，协同推进纵向、横向与市场化补偿，强化资金绩效管理与激励约束，引导社会力量参与生态保护，助力美丽中国建设。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/NKgNK8PbaFMgfcbc1motKw>

### 3.5. 最高检生态环境部联合召开服务保障长江经济带高质量发展研讨会

5 月 20 日，最高人民检察院联合生态环境部在四川宜宾召开专题研讨会，研讨护航长江经济带高质量发展相关工作。应勇、黄润秋出席会议并讲话，于立军致辞，会议由张雪樵主持。

近年来检察机关依法履职，开展流域生态治理专项行动，强化跨部门协同配合，长江大保护工作成效显著。会议明确，要以法治护航流域发展，严格落实长江保护相关法律法规，从严惩处非法捕捞、破坏生态等违法犯罪，落实生态损害赔偿机制，同步强化知识产权司法保护、对外开放司法保障与长江文化传承保护，切实保障民生权益。同时深化执法司法衔接，凝聚多方监管合力，拓宽社会监督渠道。

生态环境部方面表示，十年来长江流域生态保护取得历史性成效，后续将持续坚守生态保护优先原则，完善流域治理体系，深化部门联动协作，推动绿色低碳转型发展。

四川省表态将切实扛起上游生态防护责任，统筹生态保护与区域发展。

会上发布“十四五”检察工作白皮书及典型案例，通报水环境公益诉讼办案情况，多地检察机关交流实践经验。会议期间还开展人大代表、政协委员座谈，相关部委、沿江省市政法及生态部门负责人参会，并实地调研当地流域司法保护工作。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Fi5ABSwnasYOoFIYw0A7rw>

#### 4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
交易异动	ST 嘉澳	2026/5/20	2026 年 5 月 18 日至 20 日，公司股票连续三个交易日收盘价涨幅偏离值累计超 12%，触及上交所交易异常波动标准，提示投资者留意短期股价波动风险。经自查并向控股股东、实控人核实，公司生产经营状况平稳，暂无未披露的资产重组、股权融资、股权激励等重大事项，董监高及控股股东在此期间也未进行股票交易。财务数据显示，公司 2026 年一季度出现明显亏损，存在盈利波动风险；公司核心出口类生物航煤业务易受政策、原材料价格影响，经营不确定性较高。此外，公司已于 4 月 24 日收到证监会浙江监管局行政处罚决定书，该事项或将对公司股价与品牌声誉产生不利影响。
	盛剑科技	2026/5/22	上海盛剑科技股价于 2026 年 5 月 20 日、21 日连续两日收盘涨幅偏离值累计达 20%，构成交易异常波动。经公司自查并向控股股东、实控人核实，不存在应披露而未披露的重大信息，相关董监高及控股股东此间也未交易公司股票。数据显示，公司 2025 年度、2026 年一季度营收与净利润均同比大幅下滑，目前生产经营秩序正常，业绩回落并无突发外部因素影响。公司近日审议通过 2026 年限制性股票激励计划草案，该计划有待股东大会审议，存在不确定性，除此以外暂无资产重组、股权融资等重大未披露事项，本次股价波动也未受到市场传闻、热点概念炒作的干扰。
借贷担保	侨银股份	2026/5/19	侨银股份 2025 年度授权担保额度 10.7 亿元，可在不同资产负债率子公司间内部调剂（无需额外审批）；广州腾达向南昌侨睿（均为资产负债率 70% 以上子公司）调剂 1000 万元额度，调剂后双方可用额度分别为 1073 万元、1000 万元。南昌侨睿拟申请 1000 万元贷款，公司为其提供连带责任担保（在年度额度内），担保后公司对子公司担保余额增至 40415.51 万元，累计对外担保余额 143415.13 万元（占 2025 年净资产 55.58%）。公司提示，需关注担保余额占比偏高、子公司偿债能力及南昌侨睿（注册资本 200 万元）的经营与资金使用风险。

	劲旅环境	2026/5/20	劲旅环境 2026 年度预计为合并报表范围内下属公司提供不超过 4 亿元新增担保额度，其中向资产负债率超 70% 的下属公司提供不超过 2 亿元，担保额度可在下属公司间调剂（高负债公司仅能与同类公司调剂），额度有效期为股东会审议通过后 12 个月，相关议案已通过董事会及股东会审议，履行了完整内部程序。公司为控股子公司涡阳县劲旅环境提供 3800 万元连带责任保证，用于其银行综合授信，签订相关保证合同，明确保证期间、主债权确定期间及担保范围。涡阳县劲旅环境为公司持股 95% 的子公司，经营稳定、无失信记录，公司对其具备充分掌控力，虽其资产负债率超 70%，但董事会认为财务风险可控。公司提醒投资者关注本次担保潜在风险，同时明确该担保及额度调剂机制不会对公司正常运作和业务发展造成重大不利影响。
利润分配	圣元环保	2026/5/18	圣元环保 2025 年度权益分派以年末总股本为基数实施，方案为每 10 股派发现金红利 0.92 元（含税），合计派发分红 2500 万余元，本次不派送红股、不实施股本转增，剩余利润留存结转，实施期间公司股本无变动且无回购持股。本次分红股权登记日为 2026 年 5 月 25 日，除权除息日为 5 月 26 日，红利由中登深圳分公司统一代为发放。分红实行差异化计税政策，境外投资机构及首发限售股东按规定代扣税费，境内个人股东暂不扣缴个税，后续将按照实际持股期限差别化补缴税款。
	伟明环保	2026/5/20	伟明环保 2025 年度权益分派方案经年度股东大会审议通过，实施每 10 股派现 6 元含税、每 10 股转增 2 股，全体股东统一执行无差异化分配，合计派发大额现金红利并完成股本转增，总股本同步扩容，摊薄后 2025 年每股收益为 1.09 元。本次分红股权登记日为 2026 年 5 月 25 日，除权除息日、红利发放日及转增股份上市日均为 5 月 26 日，少数大股东红利由公司直接派发，其余股东分红及转增股份由中登统一办理入账。本次权益分派完成后，公司限制性股票回购价调整至 6.44 元 / 股，伟 22 转债转股价由 27.27 元下调至 22.23 元并于 5 月 26 日生效，该转债在 5 月 19 日至 5 月 25 日暂停转股。本次分红实行差异化个税政策，依据投资者持股时长及投资类型划分不同扣税标准，限售股股东税款延后至解禁转让时扣缴。
可转债转债转股	盈峰环境	2026/5/19	因公司股价达标触发可转债有条件赎回条款，公司董事会决议提前赎回盈峰转债。赎回价格 101.129 元 / 张（含利息），转债最新转股价 7.67 元 / 股。赎回登记日为 2026 年 5 月 28 日，5 月 29 日正式赎回，6 月 5 日兑付赎回款项，5 月 26 日起停止交易，赎回完成后转债正式摘牌。公司实控人、大股东及高管近半年无相关转债交易，此前该转债曾触发回售，仅少量份额参与回售。提

			醒投资者务必及时转股，未操作将被强制赎回易产生价差亏损，质押冻结转债需提前办理解押手续。
	旺能环境	2026/5/19	旺能转债因公司 A 股股价达标触发有条件赎回条款，将全额赎回未转股债券。赎回价格 100.844 元 / 张（含税），关键时间：5 月 15 日停止交易，5 月 19 日为最后转股日及赎回登记日，5 月 20 日赎回，5 月 27 日赎回款到账。公司相关方未交易该转债，无利益输送；提醒投资者需在 5 月 19 日前完成转股，否则将面临强制赎回损失，质押冻结债券需提前解押，同时需自行承担相关税务责任。
	伟明环保	2026/5/20	公司股东大会审议通过分红及转增方案，每 10 股派现 6 元并每 10 股转增 2 股，该方案触发伟 22 转债转股价格调整。转债原转股价 27.27 元，调整后为 22.23 元，自 2026 年 5 月 26 日正式生效。转债将于 5 月 19 日至 5 月 25 日暂停转股，26 日恢复交易转股，本次仅调整转股价格，债券本金、利率、存续期限等核心条款均无变动，不改变持有人相关权益。
回购股权	盛剑科技	2026/5/22	上海盛剑科技 2023 年员工持股计划考核周期为 2023-2025 年，分三期解锁，仅首期业绩达标完成解锁，后续两期累计扣非净利润均未达成考核目标。同时因 3 名员工离职丧失持股资格，公司拟合计回购注销 59.526 万股股份，含离职员工份额及第三期业绩不达标未解锁股份，回购价格调整为 14.5833 元 / 股并加计银行同期存款利息，资金来源于公司自有或自筹资金。本次议案于 2026 年 5 月 21 日经董事会审议通过，公司此前已完成两批股份注销，本次操作合规，不会导致公司控制权变更，股权结构仍符合上市条件。公司业绩连续两年下滑，本次员工持股激励未达预期，或将影响团队士气与公司长效激励机制公信力。
	绿色动力	2026/5/20	绿色动力限制性股票激励计划历经审议公示、国资审批、股东大会表决等流程，顺利完成首次及第一批预留股份授予，合计授予 3713 万股并完成股份登记。公司于 2026 年 5 月 19 日通过董事会决议，拟回购注销一名离世激励对象所持 18 万股限制性股票，按 2.95 元 / 股叠加同期银行存款利息回购，资金使用自有资金，本次操作符合各项监管及公司制度要求，目前尚需股东大会审议通过，后续将依法办理减资与股份注销相关手续。
	英科再生	2026/5/20	英科再生经董事会及股东大会审议通过议案，拟回购注销 910285 股未解锁限制性股票，实施后公司总股本与注册资本同步缩减。公司依规就减资事项通知债权人，债权人可自公告发布起 45 日内（截止 2026 年 7 月 4 日）提交相关材料申报债权，要求公司清偿债务或提供担保，逾期未申报不影响原有债权效力。

增发发行	龙净环保	2026/5/20	<p>龙净环保拟定增引入紫金矿业及其一致行动人，相关方案已通过公司董事会与股东大会审议，原定增发价 11.91 元 / 股，募资总额上限 20 亿元。公司完成 2025 年度每 10 股派 3.8 元现金分红后，定增价格下调至 11.53 元 / 股，发行数量上限同步上调，募资总额保持不变。</p> <p>本次定增由认购方全额现金出资，募集资金用于补充流动资金、偿还债务，优化财务结构，降低负债水平。发行落地后紫金矿业及其一致行动人持股比例将升至 34.01%，深化双方战略协同，助力公司拓展环保主业、稳固行业地位，目前该定增事项尚待证监会注册批复。</p>
收购兼并	伟明环保	2026/5/19	<p>伟明环保大股东一众一致行动人拟在 2026 年 6 月 9 日至 9 月 9 日，以大宗交易完成内部股份划转，合计转让不超 1460 万股，占总股本 0.854%，股份均为 IPO 前取得，并非二级市场减持。本次仅为一致行动人内部股权调配，整体合计持股比例 69.164% 维持不变，控股股东、实控人及公司控制权均无变动，合规无违规风险。转让进度、价格存在不确定性，本次事项对公司日常经营无实质影响。</p>
股份增减持	复洁科技	2026/5/19	<p>复洁科技持股 7.19% 的股东隽洁投资，计划 2026 年 6 月 9 日至 9 月 8 日，通过集中竞价、大宗交易合计减持公司总股本 3% 股份，减持股份均已解禁。本次减持严格遵守上市相关持股承诺，减持价格不低于除权除息后发行价，不会造成公司控制权变更。该股东此前已完成 1.90% 股份减持，本次减持实施节奏、数量存在不确定性，或引发股价波动，提醒投资者注意相关风险。</p>
	景津装备	2026/5/19	<p>景津装备实控人姜桂廷夫妇及控股平台为一致行动人，合计持股 44.94%，所持股份均为流通股，拟于 2026 年 6 月 9 日至 9 月 6 日实施减持，拟通过大宗交易减持不超总股本 2%，实控人以集中竞价减持不超 1%，合计最高减持 3%，减持资金用于自身资金需求。本次减持严格遵守监管规则与上市持股承诺，无违规情形。减持实施存在不确定性，本次减持不会改变公司控制权，提醒投资者留意相关市场风险。</p>
质押冻结	浙富控股	2026/5/19	<p>浙富控股控股股东孙毅 5 月 15 日质押 3400 万股流通股，用于资金周转，分别占其持股 6.85%、总股本 0.65%。其及一致行动人短期到期质押规模不小，但称具备自有资金还款能力。质押后孙毅持股质押率 56.86%，关联企业质押率 38.15%，双方部分股份还存在冻结情形。本次质押不会变更实控权，不影响公司正常经营，暂无平仓风险，公司将持续跟踪质押动态并依规披露相关风险。</p>
	浙富控股	2026/5/20	<p>浙富控股控股股东孙毅及其一致行动人桐庐源桐近期办理股份质押与解质押业务，5 月 19 日孙毅向财通证券新增质押 5000 万股用于资金周转，次日双方合计解除质押</p>

			<p>9841 万股。截至公告日，相关股东短期到期质押股份规模及对应融资金额清晰，各方具备自有资金还款能力，不存在资金占用、违规担保问题。目前孙毅持股质押率 56.86%，部分质押股份处于冻结状态，桐庐源桐质押率 34.30%。整体质押风险可控，未触及平仓线，不会变更公司实控权，也不会对日常经营和内部治理造成负面影响，公司将持续跟踪股权质押变动并依规披露相关风险。</p>
	高能环境	2026/5/22	<p>截至 2026 年 5 月 20 日，北京高能时代环境技术股份有限公司控股股东、实际控制人李卫国先生解除质押无限售条件流通股 35,000,000 股，占其个人持股比例 15.32%，占公司总股本比例 2.30%。本次解除质押后，李卫国累计质押股份数量降至 45,840,000 股，占其持股比例 20.06%，占公司总股本比例 3.01%。此前其持股总数为 228,485,089 股，占公司总股本 15.00%。本次解除质押股份系李卫国先生质押给国泰海通证券股份有限公司的部分股票，解除后暂无后续质押计划。李卫国表示将根据未来资金需求决定是否继续质押，并承诺及时履行信息披露义务，公司亦将同步公告后续进展。公告明确指出，本次股份解除质押不涉及限售股或冻结股，已质押与未质押股份中均无冻结情形，质押结构清晰，未对控制权稳定性构成直接风险。公司董事会确认公告内容真实、准确、完整，无虚假记载或重大遗漏。</p>
资金投向	英科再生	2026/5/20	<p>公司于 2025 年 7 月 2 日经董事会及审计委员会审议通过，使用不超过 12,000 万元闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自 2025 年 7 月 2 日至 2026 年 7 月 1 日，到期或根据募投项目需求及时归还。截至 2026 年 5 月 20 日，公司已提前归还 3,000 万元至募集资金专用账户，剩余 9,000 万元尚未归还，将在到期日前完成归还。公司已就本次归还事项通知保荐机构及保荐代表人，尚未归还完毕，归还完毕时间不适用。</p>
	首创环保	2026/5/22	<p>北京首创生态环保集团联合多家企业组建联合体，拿下安徽铜陵义安区城乡供水 EPCO 项目，项目 EPC 总包金额 64008 万元，将开展供水管网新建改造、水厂泵站升级及智慧水务系统建设，改造后日供水能力可达 12 万吨，项目运营周期 20 年，收益来源于水费、委托运营费等。公司计划出资 100 万元设立全资水务子公司，联合体各方按划分承担勘察、设计、施工、运营等工作，本次合同无需提交股东大会审议。该项目顺应行业政策，有助于企业拓展皖中南水务市场、完善区域业务布局，提升自身业务实力与品牌影响力；项目整体风险平稳，主要面临工程风险管理风险，企业将凭借行业经验强化管控，保障项目投资效益与长期稳定运营。</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
5月22日	盛剑科技	股权激励
	绿色动力	发行人评级维持
	维尔利	股东大会召开
	维尔利	股东大会互联网投票起始
	浙富控股	股东大会召开
	英科再生	业绩发布会
	浙富控股	股东大会互联网投票起始
	浙富控股	投资者接待日
	山高环能	分红
	中山公用	分红
5月25日	盛剑科技	股东大会通知
	复洁科技	业绩发布会
	伟明环保	分红股权登记
	首创环保	股东大会现场会议登记起始
	金科环境	业绩发布会
	圣元环保	分红股权登记
	中国天楹	业绩发布会
5月26日	赛恩斯	业绩发布会
	伟明环保	分红
	伟明环保	红股上市
	百川畅银	股东大会现场会议登记起始
5月27日	圣元环保	分红
	北控水务集团	股东大会召开
	绿色动力	业绩发布会
	创元科技	股东大会现场会议登记起始
	光大环境	股东大会召开
5月28日	卓越新能	业绩发布会
	创元科技	股东大会互联网投票起始
	创元科技	股东大会召开
	中再资环	股东大会召开
	中再资环	股东大会互联网投票起始
	中集安瑞科	分红
5月29日	瑞晨环保	股东大会现场会议登记起始
	首创环保	股东大会互联网投票起始
	首创环保	股东大会召开
	百川畅银	股东大会召开
	百川畅银	股东大会互联网投票起始
5月29日	江南水务	股东大会现场会议登记起始

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 $\alpha$ ，从1到N复制打造多金属再生利用平台》 2022-07-22
- 《天壕环境深度：稀缺跨省长输贯通在即，解决资源痛点空间大开》 2022-07-02
- 《九丰能源深度：LNG“海陆双气源”布局完善，制氢&加氢优势打开广东、川渝氢能市场》 2022-05-29
- 《伟明环保深度：固废主业成长&盈利领先，携手青山开拓新能源》 2022-03-17
- 《路德环境深度：生物科技新星，酒糟资源化龙头扩产在即》 2022-03-09
- 《三联虹普：4.9亿元尼龙一体化大单落地，再生尼龙打通纤维级应用》 2022-01-

14

- 《绿色动力深度：纯运营资产稳健增长，降债增利&量效双升》 2022-01-06
- 《中国水务深度：供水龙头持续增长，直饮水分拆消费升级再造中国水务》 2021-12-23
- 《仕净科技深度：泛半导体制程配套设备龙头，一体化&多领域拓展助力成长》 2021-11-30
- 《天奇股份深度：动力电池再生迎长周期高景气，汽车后市场龙头积极布局大步入场》 2021-09-20
- 《光大环境深度：垃圾焚烧龙头强者恒强，现金流&盈利改善迎价值重估》 2021-09-12
- 《百川畅银深度：垃圾填埋气发电龙头，收益碳交易弹性大》 2021-07-28
- 《英科再生深度：全产业链&全球布局，技术优势开拓塑料循环利用蓝海》 2021-07-22
- 《高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头》 2021-03-02

## 6.2. 往期研究：行业专题

- 《垃圾焚烧新成长：愿为“出海”月，济济共潮生【勘误版】》 2026/01/24
- 《环卫无人化系列 2:25 年环卫无人中标同增 150%，新能源环卫车销量同增 71%》 2026/01/24
- 《生物油专题系列 3: 航空减碳当前唯一解，SAF 扩产周期中废油脂资源稀缺增值！》 2026/01/14
- 《垃圾焚烧的红利价值：资本开支下降叠加国补加速经营性现金流改善双轮驱动》 2025/12/30
- 《东吴证券环保行业 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！》 2025/12/12
- 《环卫无人化系列深度 1——：小吨位环卫无人设备经济性渐近，订单呈散点放量趋势》 2025-08-08
- 《水固气行业深度——拨云见日，现真金》 2025-07-31
- 《垃圾焚烧系列深度：垃圾焚烧板块的提分红逻辑验证——从自由现金流增厚看资产质量的改善》 2025-06-11

25/29

东吴证券研究所

- 《垃圾焚烧 IDC 系列深度 2: 三种模式盈利弹性测算&合作潜力分析》2025-03-26
- 《垃圾焚烧 IDC 系列深度 1: 垃圾焚烧助力超低 PUE 零碳项目, 关注 IDC 合作机会》2025-02-26
- 《环卫装备基于年度数据的新思考: 制造降本+电油比为基, 政策考核年催化, 氢能价值量升级》2025-02-11
- 《东吴证券环保行业 2025 年年度策略: 揽星衔月, 扶摇可接——化债、成长、重组共振, 环保市场化新生!》2024-12-10
- 《东吴证券燃气行业 2025 年年度策略: 全球格局更替供给或更为宽松, 促价差理顺、需求放量》2024-12-09
- 《环保受益化债: 现金流/资产质量/估值, 关注优质运营/弹性/成长三大方向》2024-10-16
- 《市场化改革系列深度: 要素市场化改革中, 滞后 30 年的公用要素改革启航!》2024-09-02
- 《价格改革系列深度八: 固废: 资本开支下降, C 端付费理顺+超额收益, 重估空间开启!》2024-06-17
- 《价格改革系列深度七: 燃气: 成本回落+顺价推进, 促空间提估值》2024-06-05
- 《价格改革系列深度六: 水务: 稳健增长+高分红, 价格改革驱动长期成长&价值重估!》2024-06-02
- 《固废专题 1——电网排放因子更新+能耗考核趋严, 关注垃圾焚烧绿证价值提升》2024-04-14
- 《燃气行业专题: 对比海外案例, 国内顺价政策合理、价差待提升》2024-03-08
- 《水务专题 3——污水定价&调价机制保障收益, 较供水应享风险溢价》2024-03-08
- 《东吴证券环保行业 2024 年年度策略: 却喜晒谷天晴——迎接环保 3.0! 从利润表到真实增长: 现金流&优质成长&双碳驱动》2024-01-03
- 《2023 年环保&天然气行业三季报总结: 现金流、高成长 $\alpha$ 、化债修复》2023-11-20
- 《燃气行业点评报告: 以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨, 关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》2023-10-11
- 《水务行业深度: 低估值+高分红+水价改革, 关注优质运营资产价值重估》2023-

07-09

- 《天然气行业深度：消费复苏&价差修复&板块低估值，关注天然气板块投资机会》 2023-07-09
- 《全球碳减排加速，能源转型&循环再生为根本之道》 2023-06-09
- 《中特估专题 1：低估值+高股息+现金流改善，一带一路助力，水务固废资产价值重估》 2023-05-15
- 《半导体配套治理：刚需&高壁垒铸就价值，设备国产替代&耗材突破高端制程！》 2023-04-17
- 《环卫装备深度：电动环卫装备爆发关键——经济性改善进行时》 2023-03-17
- 《疫后供应复苏+欧洲扛旗全球碳减排，再生生物油新成长》 2023-03-03
- 《东吴证券环保行业 2023 年年度策略：仓庚啾啾采繁祁祁——全面复苏中关注双碳环保安全价值》 2023-01-19
- 《安全系列研究 1——被忽略的强逻辑：双碳环保显著的“安全价值”》 2022-11-07
- 《全球交通可再生燃料风口，中国生物柴油高减排迎成长良机》 2022-10-09
- 《2022 年环保行业中报总结：中期业绩承压，关注再生资源优质成长性》 2022-09-12
- 《垃圾收费促商业模式理顺&现金流资产价值重估，分类计价推动资源化体系完善》 2022-06-13
- 《氦气：气体黄金进口依赖 97.5%，国产替代加速，碳中和约束供应资源端重估》 2022-06-12
- 《欧盟碳关税实施范畴扩大&时间提前，清洁能源&再生资源价值凸显》 2022-05-26
- 《氢能系列研究 2——产业链经济性测算与降本展望》 2022-05-08
- 《基建稳增长政策+REITs 融资工具支持，关注环保板块发力及优质运营资产价值重估》 2022-04-29
- 《2022 年中央政府性基金其他项预算增超 3600 亿元，关注垃圾焚烧存量补贴兑付》 2022-03-27
- 《明确氢能重要战略地位，重点加强可再生能源制氢及关键核心技术》 2022-03-24

27/29

东吴证券研究所

- 《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>