



Research and
Development Center

SAF 价格高位运行，关注生物燃料相关企业

环保周报

2026年5月31日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

环保

投资评级 看好

上次评级 看好

郭雪 环保联席首席分析师
执业编号：S1500525030002
邮箱：guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师
执业编号：S1500524100001
邮箱：wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座
邮编：100031

SAF 价格高位运行，关注生物燃料相关企业

2026年5月31日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至5月29日收盘，本周环保板块下跌3.99%，表现劣于大盘；上证综指下跌1.08%到4068.57；涨跌幅前三的行业分别是煤炭（6.7%）、公用事业（6.6%）、通信（5.6%），涨跌幅后三的行业分别是计算机（-7.6%）、综合（-6.8%）、国防军工（-6.4%）。细分子板块情况：水务板块下跌0.24%；水治理板块下跌5.88%；大气治理板块上涨0.26%；环卫板块下跌13.13%；垃圾焚烧板块下跌4.95%；资源化板块下跌4.26%；固废其他板块上涨0.30%；监测/检测/仪表板块下跌5.58%；环境修复板块下跌6.56%；环保设备板块下跌5.59%。
- **行业动态：**（1）2026年5月21日，印尼主权基金 Danantara Investment Management (DIM) 正式公布了通过第二批垃圾发电项目资格审核的企业名单。第二批企业共包含85家企业及联合体。相关项目未来将由DIM旗下子公司 PT Daya Energi Bersih Nusantara (Denera) 负责推进。本轮资格预审参与企业和联合体来自印尼、新加坡、印度、韩国、中国、日本和法国等多个国家。其中多家中企入选。此前，Danantara Indonesia 已邀请具备垃圾发电项目开发经验、能力和资质的国内外企业参与资格预审，24家企业/联合体通过。（2）为贯彻落实党中央决策部署，坚定不移走高质量发展之路，建设生态环境友好型自由贸易港，研究形成《关于建设生态环境友好型自由贸易港的意见（征求意见稿）》。文件提出，推动重点行业开展环保绩效评级，新建和改扩建石化化工、水泥、平板玻璃、浆纸项目须达到能效标杆水平和环保绩效A级水平。完成水泥行业超低排放改造。积极发展节能环保产业，培育壮大节能装备制造、环保技术服务、资源循环利用等产业，推广先进节能环保技术、装备和产品，推动农林废弃物、海洋资源高价值利用，壮大全生物降解材料和终端制品生产规模。
- **本周专题：**近期 SAF 价格高位运行，其中欧洲价格较年初大幅上涨，国内价格保持相对稳定。1) 欧洲：2026年5月26日欧洲生物航煤 FOB 高端价3040美元/吨，低端价3026美元/吨，均价3033美元/吨，环比2026年5月19日下降0.56%，但较年初涨幅约36%；2) 中国：2026年5月26日中国生物航煤 FOB 高端价2600美元/吨，低端价2500美元/吨，均价2550美元/吨，环比2026年5月19日持平。关注生物燃料相关企业：（1）ST 嘉澳：2025年5月1日嘉澳环保公告控股子公司获得37.24万吨生物航煤出口许可证，生物航煤已成为公司转型关键方向。公司已取得 ISCC 认证、适航批准及生物航油“白名单”出口许可，具备推进生物航煤海外销售的关键资质基础。（2）海信能科：既实现产能突破与资质认证，又通过研发降本、开拓新市场及依托政策红利巩固领先地位。2026年一季度公司经营业绩大幅改善，实现营业收入7亿元，同比增长191.23%；经营活动产生的现金流量净额4.48亿元，同比增长386.52%，核心驱

动因素在于生物能源业务的显著增长。(3)山高环能:公司产能持续扩张,高提油率+高产能利用率+降本助力业绩回暖。公司通过欧盟 ISCC 认证,打通 UCO 出口欧盟的销售通道,并持续拓展国内外客户资源,提升餐厨废油脂业务的市场影响力。2025 年归母净利润同比增长 132.39%。(4)朗坤科技:截至 2025 年上半年,公司已在全国布局 35 个生物质资源再生中心项目,其中 21 个已投入运营,并拥有 5 个日处理规模超过 1000 吨的大型项目。目前,朗坤科技的北京通州项目正按规划有序推进,预计于 2026 年下半年建成并投入试运营。该项目主要系建设和处理有机垃圾总规模 2100 吨/日,其中废弃食用油脂 300 吨/日,特许经营期限 40 年(建设期 2 年,运营期 38 年)。项目建成后将进一步提升公司 UCO 的生产供应能力。(5)鹏鹞环保:盘锦鹏鹞技术升级改造后已完成 SAF 小批量试生产,现阶段整体产品收率较改造前有所提升,整体推进有序,预计下半年完成验收后转入正式规模化量产。

- **投资建议:**“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求,节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度;此外在化债背景下,水务&垃圾焚烧板块作为运营类资产,盈利稳健上行,现金流持续向好,叠加公用事业市场化改革,优质运营类资产有望迎戴维斯双击。重点推荐:【瀚蓝环境】【兴蓉环境】【洪城环境】;建议关注:【旺能环境】【军信股份】【武汉控股】【英科再生】【高能环境】【青达环保】。
- **风险提示:**项目推进不及预期;市场竞争加剧;国际政治局势变化;政策推进不及预期;电价下调风险。

目录

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘.....	5
二、专题研究：SAF 价格高位运行，关注生物燃料相关企业.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司公告.....	10
五、投资建议.....	12
六、风险提示.....	13

表目录

表 1: 环保行业部分上市公司估值表.....	13
-------------------------	----

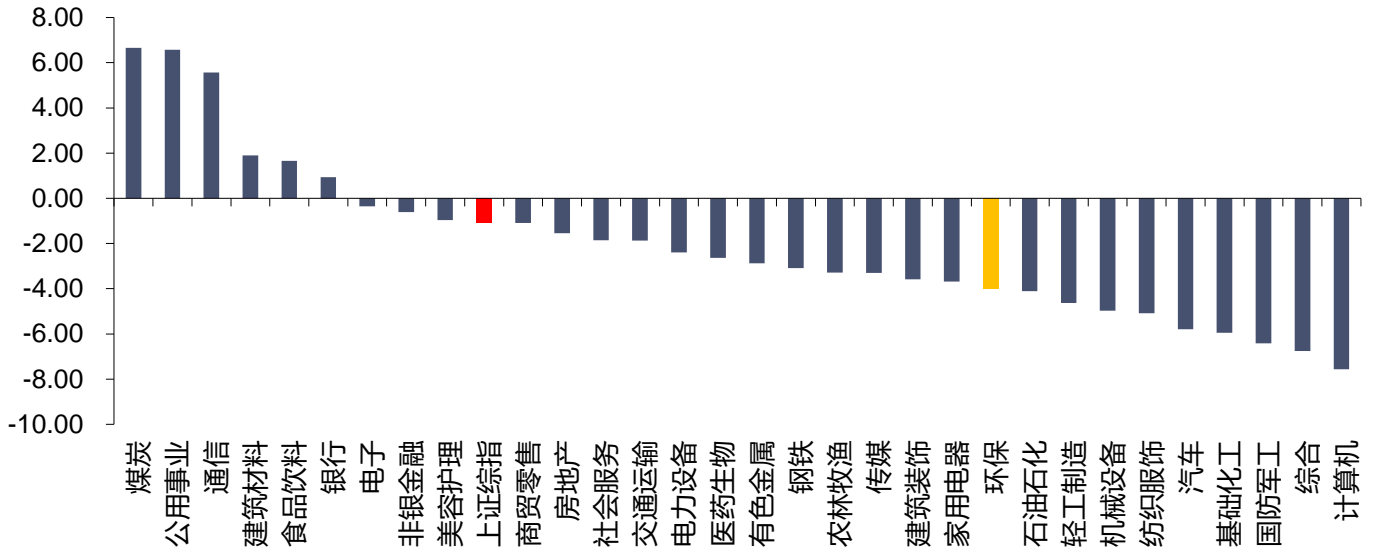
图目录

图 1: 申万（2021）各行业周涨跌幅（%）.....	5
图 2: 环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）.....	5
图 3: 环保行业周涨幅前十（%）.....	6
图 4: 环保行业周涨跌幅后十（%）.....	6
图 5: 餐厨废油 UCO 价格(单位:元/吨).....	6
图 6: SAF-FOB 价格(单位:美元/吨).....	7

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘

- 截至 5 月 29 日收盘，本周环保板块下跌 3.99%，表现劣于大盘；上证综指下跌 1.08% 到 4068.57；涨跌幅前三的行业分别是煤炭（6.7%）、公用事业（6.6%）、通信（5.6%），涨跌幅后三的行业分别是计算机（-7.6%）、综合（-6.8%）、国防军工（-6.4%）。

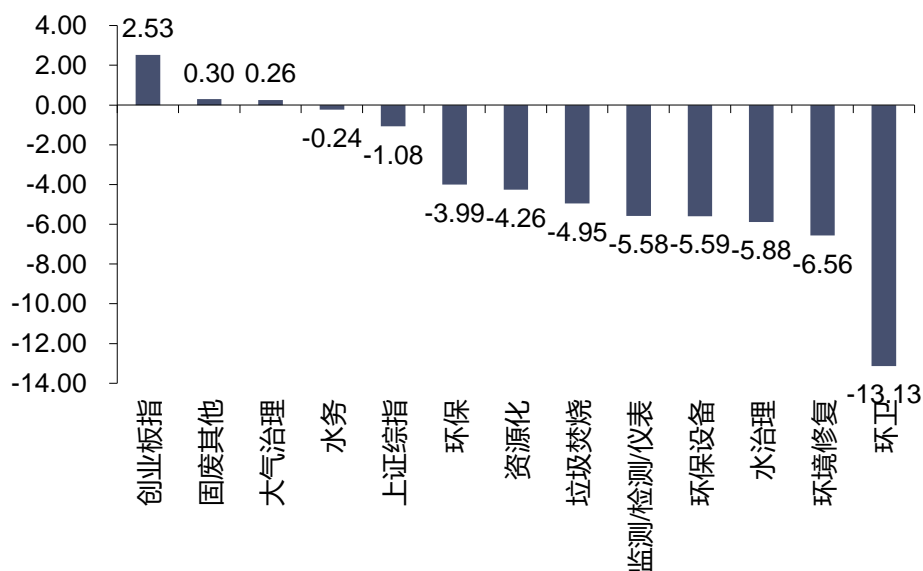
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 细分子板块情况：水务板块下跌 0.24%；水治理板块下跌 5.88%；大气治理板块上涨 0.26%；环卫板块下跌 13.13%；垃圾焚烧板块下跌 4.95%；资源化板块下跌 4.26%；固废其他板块上涨 0.30%；监测/检测/仪表板块下跌 5.58%；环境修复板块下跌 6.56%；环保设备板块下跌 5.59%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

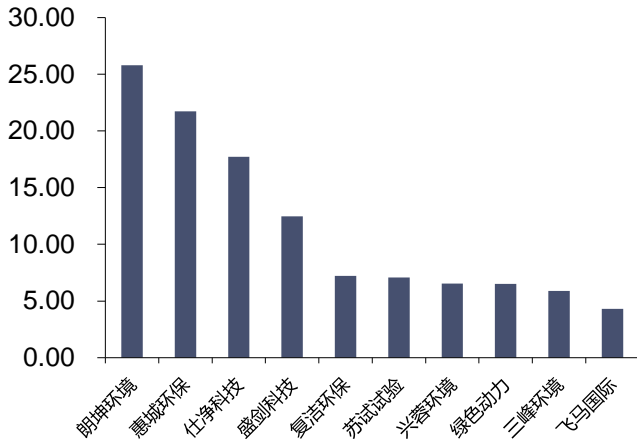


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为朗坤环境、惠城环保、仕净科技、盛剑科技、复洁环保、苏试试验、兴蓉环境、绿色动力、三峰环境、飞马国际；跌幅前十分别为正和生态、伟明环保、聚光科技、华光环能、盈峰环境、倍杰特、青达环保、祥龙电业、中持

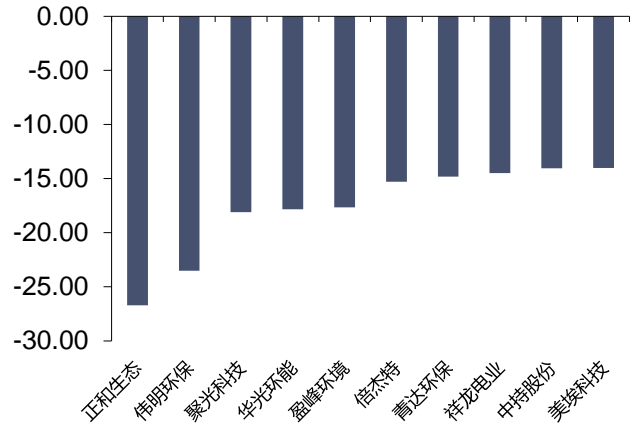
股份、美埃科技。

图 3: 环保行业周涨幅前十 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 4: 环保行业周涨跌幅后十 (%)



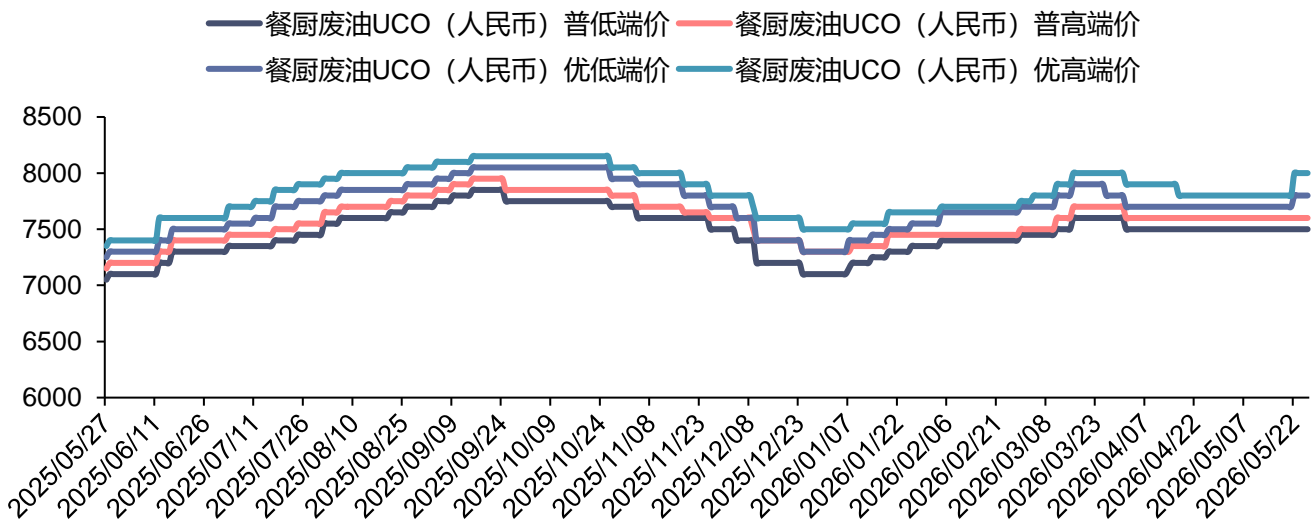
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

二、专题研究: SAF 价格高位运行, 关注生物燃料相关企业

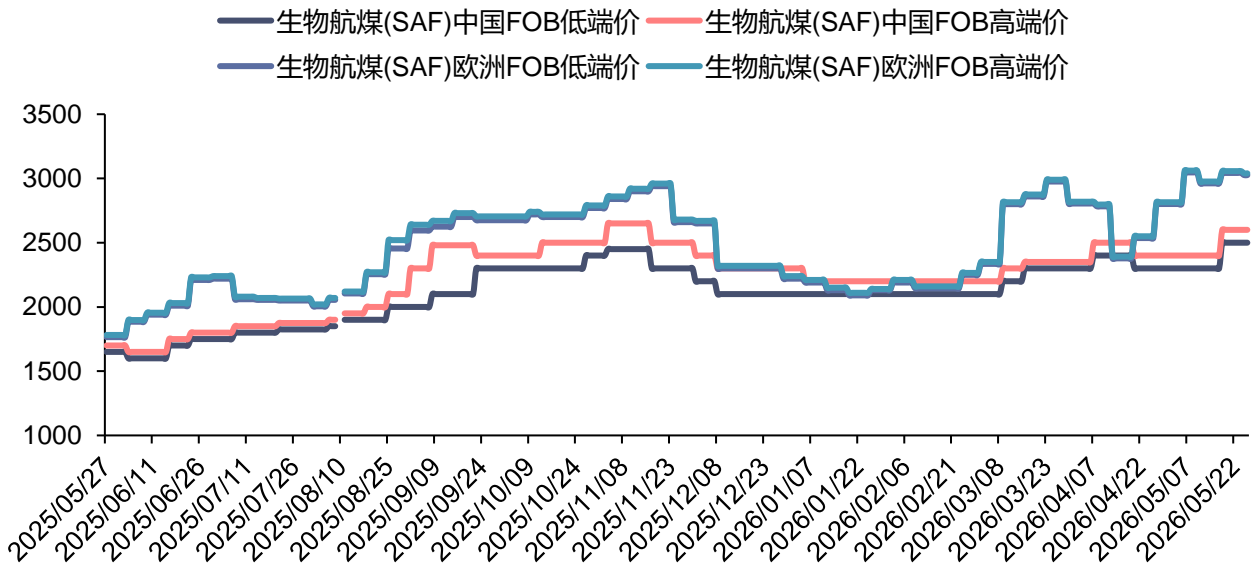
餐厨废油: 均价周环比上涨 **0.98%**。截至 2026 年 5 月 26 日餐厨费油 UCO 普低端价 7500 元/吨, 普高端价 7600 元/吨, 优低端价 7800 元/吨, 优高端价 8000 元/吨, 均价 7725 元/吨, 环比 2026 年 5 月 19 日上涨 0.98%。

生物航煤: 欧洲价格较年初大幅上涨, 国内价格保持相对稳定。1) 欧洲: 2026 年 5 月 26 日欧洲生物航煤 FOB 高端价 3040 美元/吨, 低端价 3026 美元/吨, 均价 3033 美元/吨, 环比 2026 年 5 月 19 日下降 0.56%, 但较年初涨幅约 36%; 2) 中国: 2026 年 5 月 26 日中国生物航煤 FOB 高端价 2600 美元/吨, 低端价 2500 美元/吨, 均价 2550 美元/吨, 环比 2026 年 5 月 19 日持平。

图 5: 餐厨废油 UCO 价格(单位:元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 6: SAF-FOB 价格(单位:美元/吨)


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

相关公司近况更新:

ST 嘉澳

2025年5月1日嘉澳环保公告控股子公司获得37.24万吨生物航煤出口许可证, 生物航煤已成为公司转型关键方向。公司目前已取得ISCC认证、适航批准及生物航油“白名单”出口许可, 具备推进生物航煤海外销售的关键资质基础。随着全球可持续航空燃料需求预计快速增长, 公司正依托相关资质和出口通道, 加快生物航煤市场布局, 推动产品结构向高附加值、低碳化方向升级。

废弃油脂资源化利用与海外市场突破, 进一步强化了公司生物能源业务竞争力。公司下属子公司以各类废弃油脂为原料生产生物柴油, 相较于欧盟美国等以大豆油、菜籽油等粮食作物为原料的路径, 具有更高的GHG(二氧化碳减排值), 更具可持续意义。自2025年连云港嘉澳取得生物航油“白名单”出口许可后, 公司逐步打通并完善了海外市场布局, 有效释放产能并优化营收结构; 未来公司将继续围绕绿色低碳战略, 推进技术革新与产业协同, 并借助与英国石油的股权合作优势, 提升国际市场份额, 改善盈利能力。

海新能科

海新能科在可持续航空燃料领域成果丰硕, 既实现产能突破与资质认证, 又通过研发降本、开拓新市场及依托政策红利巩固领先地位。截至2024年, 子公司山东三聚已建成5万吨/年生物航煤产能, 产品成功获得中国民航局颁发的《技术标准规定项目批准书》(CTSOA)及ISCC CORSIA与ISCC-EU双认证, 成为国内少数具备航空生物燃料商业化供应资质的企业。2025年5月, 公司20万吨/年生物柴油异构项目顺利完成中交并投入运行, 该项目采用先进的定向异构技术, 可年产低凝点生物柴油16万吨, 使公司SAF总产能提升21万吨/年, 显著增强了高端生物燃料的市场供应能力。

2026年一季度公司经营业绩大幅改善, 实现营业收入7亿元, 同比增长191.23%; 经营活动产生的现金流量净额4.48亿元, 同比增长386.52%, 核心驱动因素在于生物能源业务的显著增长。公司把握全球可持续航空燃料及烷基生物柴油市场需求增长机遇, 优先保障SAF稳定供应, 使其成为拉动业务增长的核心动能。

✦ 山高环能

公司产能持续扩张，高提油率+高产能利用率+降本助力业绩回暖。公司专注于餐厨垃圾处理领域，截至 2025 年 6 月，日处理产能已达 5660 吨，位居行业前列。未来，公司计划通过收并购等方式进一步提升产能至 8000-10000 吨/日，增长空间明确。2024 年，公司主动调整业务结构，压缩贸易并提升高利润的自产油脂占比，在营收调整背景下，归母净利润实现 47.3% 的同比增长，2025 年归母净利润同比增长 132.39%。

公司通过欧盟 ISCC 认证，打通 UCO 出口欧盟的销售通道，并持续拓展国内外客户资源，提升餐厨废油脂业务的市场影响力。公司通过提升项目提油率、扩大收油网络、推进收运全流程数字化管理，进一步提高运营效率和资源回收质量。未来，公司将布局高品质精炼 UCO 产品，满足 SAF 工厂等对绿色、定制化原料的需求，持续提升产品附加值和业务盈利能力。

✦ 朗坤科技

朗坤科技凭借特许经营模式，构筑了独特的竞争优势。2023 年底，公司与中石化签署战略合作框架协议，在生物柴油贸易、船用生物燃料油研发与应用等领域展开合作。截至 2025 年上半年，公司已在全国布局 35 个生物质资源再生中心项目，其中 21 个已投入运营，并拥有 5 个日处理规模超过 1000 吨的大型项目，在一线城市的市场占有率稳居全国首位。这种广泛而密集的项目网络，不仅保障了稳定的原料供应，更形成了强大的供给壁垒。

通州项目预计今年下半年投运，有望进一步增厚 UCO 产能。2025 年，公司净利润达 2.65 亿元，同比增长 23.11%。2026 年一季度，公司营收与利润持续增长，营业收入达 5.02 亿元，同比增长 21.85%；净利润达 9331.93 万元，同比增长 21.44%。目前，朗坤科技的北京通州项目正按规划有序推进，预计于 2026 年下半年建成并投入试运营。该项目主要系建设和处理有机垃圾总规模 2100 吨/日，其中废弃食用油脂 300 吨/日，特许经营期限 40 年（建设期 2 年，运营期 38 年）。项目建成后将进一步提升公司 UCO 的生产供应能力。

✦ 鹏鹞环保

“零碳水厂+生物航煤”双示范破局，打开绿色增长新通道。公司在全国率先建设并调试运行了采用 PPMI 装配式结构和 SEED 低碳绿能技术的沅陵县城南污水处理厂，融合光伏发电、储能及智能控制，打造出“零碳+”智慧水厂示范项目，为公司未来推广装配化、低碳化水厂奠定了坚实基础。同时，公司持续推进新兴领域布局，旗下盘锦鹏鹞生物能源有限公司通过对原有石化装置进行绿色技术改造，建成 10 万吨/年生物质燃料产能，并于 2024 年 3 月实现首批二代生物柴油出口欧洲，随后在 8 月完成装置升级并成功试产生物航煤，产品收率达 82%，其中 SAF 占比 55%，并于同年 12 月与中石油下属的海外公司合作，实现首批 4950 吨生物航煤出口国际市场。目前，公司 SAF 产品已取得 ISCC CORSIA 与 ISCC EU 认证，国内民航适航认证也在积极推进中，标志着公司在可再生能源与高端环保装备领域实现重要突破，为未来多元化发展和绿色转型提供了新的增长动力。

2025 年起公司对该项目再次进行技术升级改造，旨在优化工艺流程，进一步改善装置生产性能。目前相关技改工程已完工，正稳步推进试生产工作。公司表示，盘锦鹏鹞技术升级改造后已完成 SAF 小批量试生产，现阶段整体产品收率较改造前有所提升，整体推进有序，预计下半年完成验收后转入正式规模化量产。产品已通过权威第三方合规检测，品质达标。

三、行业动态

1、2026 年 5 月 21 日，印尼主权基金 Danantara Investment Management (DIM) 正式公布了通过第二批垃圾发电项目资格审核的企业名单。第二批企业共包含 85 家企业及联合体。相

关项目未来将由 DIM 旗下子公司 PT Daya Energi Bersih Nusantara (Denera) 负责推进。本轮资格预审参与企业和联合体来自印尼、新加坡、印度、韩国、中国、日本和法国等多个国家。其中多家中企入选。此前, Danantara Indonesia 已邀请具备垃圾发电项目开发经验、能力和资质的国内外企业参与资格预审, 24 家企业/联合体通过。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260526/1497134.shtml>

2、为贯彻落实党中央决策部署, 坚定不移走高质量发展之路, 建设生态环境友好型自由贸易港, 研究形成《关于建设生态环境友好型自由贸易港的意见(征求意见稿)》, 现公开征求意见。文件提出, 推动重点行业开展环保绩效评级, 新建和改扩建石化化工、水泥、平板玻璃、浆纸项目须达到能效标杆水平和环保绩效 A 级水平。完成水泥行业超低排放改造。积极发展节能环保产业, 培育壮大节能装备制造、环保技术服务、资源循环利用等产业, 推广先进节能环保技术、装备和产品, 推动农林废弃物、海洋资源高价值利用, 壮大全生物降解材料和终端制品生产规模。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260529/1497754.shtml>

3、5月28日, 国务院印发《城市更新“十五五”规划》(以下简称《规划》), 明确了“十五五”时期城市更新工作的目标指标、重点任务、重大工程和政策举措。《规划》提出, 到2030年, 城市更新行动取得重要进展, 城市开发建设方式转型初见成效, 安全发展基础更加牢固, 服务效能不断提高, 人居环境明显改善, 新旧动能加快转换, 文化遗产有效保护, 风貌特色更加彰显, 治理水平大幅提高, 城市成为人民群众高品质生活的空间。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260529/1497724.shtml>

4、为贯彻落实湖北省委、省政府关于要素市场化配置改革的工作要求, 根据湖北省政府关于印发《湖北省交易场所监督管理办法的通知》(鄂政发〔2015〕43号)和省政府办公厅关于印发《生态环境权益交易平台建设实施方案》(鄂政办发〔2025〕36号)相关规定, 湖北环境资源交易中心制定的《生态环境权益交易平台生态产品和固体废物资源化利用交易规则(试行)》, 经省生态环境厅和省地方金融管理局审核, 并报省政府批准同意, 于2026年5月13日印发实施。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260529/1497708.shtml>

5、日前, 《关于上海市纳入长三角试点区域排污权有偿使用和交易管理的通知》印发。文件明确, 排污单位在本区、上海市不能满足交易需求的, 经市、区两级生态环境管理部门同意, 在长三角区域交易平台统一进行跨省排污权交易。新增排污权和富余排污权转让有效期均为5年, 购买的新增排污权有效期不足5年时, 排污单位应按成交价格缴纳相应的排污权出让收入等费用予以补足。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260528/1497630.shtml>

6、5月27日, 生态环境部办公厅、商务部办公厅、工业和信息化部办公厅联合印发关于开展2026年生态文明建设示范区(生态工业园区)创建工作的通知。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260528/1497553.shtml>

7、5月27日, 上海市人民政府发布《关于推进服务业扩能提质的实施意见》, 意见提出, 加快绿色低碳服务创新发展。聚焦碳核算及碳数据平台、涉碳类认证等重点领域, 培育壮大一批技术服务商、交易商与综合服务商。加快建立产品碳足迹管理体系, 构建全链条绿色低碳供应链体系。依托市级工业领域碳管理综合服务平台, 利用区块链等技术提升碳足迹核算、验证等

服务能力。建立完善碳排放权交易体系，推动上海碳市场深化改革。推进零碳园区建设，发展以绿色能源制造绿色产品的“以绿制绿”模式。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260527/1497436.shtml>

8、5月27日，生态环境部固管中心发布关于公开征集危险废物利用处置淘汰类、限制类、鼓励类技术及装备建议的通知。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260527/1497400.shtml>

9、2025年5月，《中共中央办公厅 国务院办公厅关于健全资源环境要素市场化配置体系的意见》（中办发〔2025〕36号）确立了“到2027年，排污权交易制度建立健全”的主要目标。为建立健全我省排污权有偿使用和交易制度，山东省生态环境厅牵头起草了《山东省排污权有偿使用和交易试点暂行办法（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260527/1497337.shtml>

10、为贯彻落实内蒙古自治区经济工作会议、政府工作报告有关工作部署，充分发挥设备更新和技术改造在调结构、促转型、稳增长中的关键作用，加快推进新型工业化，内蒙古自治区工业和信息化厅印发《加快推动制造业重点行业重点企业设备更新和技术改造提质增效实施方案》。《方案》提出，大力实施绿色低碳改造。严格落实能耗等强制性标准，分行业分领域实施节能降碳改造，加快推广应用能效达到先进水平的用能设备，围绕钢铁、化工、纺织等传统重点用水行业和生物发酵等新兴用水行业，开展生产全流程节水和工业废水循环利用等技术改造。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260526/1497249.shtml>

四、公司公告

【中山公用：关于回购股份注销完成暨股份变动的公告】1.本次注销回购股份数为7,380,221股，占中山公用事业集团股份有限公司（以下简称“公司”）注销回购股份前总股本的0.5%。本次注销回购股份完成后，公司总股本由1,475,111,351股减少至1,467,731,130股，公司注册资本由1,475,111,351元减少为1,467,731,130元。2.公司已于2026年5月28日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成上述回购股份注销手续。

【武汉控股：武汉三镇实业控股股份有限公司关于注册发行公司债的公告】为进一步拓宽武汉三镇实业控股股份有限公司融资渠道、优化内部财务结构，降低财务成本，从而更好满足企业经营及发展资金需求，结合目前债券市场情况及债券融资相关政策支持，公司拟向上海证券交易所申请注册发行不超过人民币20亿元（含20亿元）公司债。

【军信股份：关于使用闲置自有资金进行现金管理到期赎回的进展公告】近日，公司控股子公司湖南仁和环保科技有限公司、浦湘生物能源股份有限公司、湖南浦湘环保能源有限公司使用闲置自有资金进行现金管理的产品已到期赎回。截至本公告披露日，公司及子公司使用闲置募集资金及自有资金进行现金管理，未到期余额未超过董事会授权使用闲置募集资金及自有资金进行现金管理的额度。

【旺能环境：关于旺能转债赎回结果的公告】根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的数据，截至赎回登记日（2026年5月19日）收市后，“旺能转债”尚有11,824张未转股，本次赎回数量为11,824张，赎回价格为100.844元/张（含息税，当年票面利率2.00%），

扣税后的赎回价格以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司核准的价格为准，本次赎回共计支付赎回款 1,192,379.36 元（不含赎回手续费）。

【高能环境：高能环境关于控股股东、实际控制人股份解除质押的公告】截至 2026 年 5 月 27 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持有公司股份 228,485,089 股，约占公司总股本比例为 15.00%。本次办理股份解除质押后，李卫国先生累计质押股份数量为 0。

【*ST 太和：上海太和水科技发展股份有限公司关于收到股票终止上市决定的公告】终止上市的证券种类：人民币普通股；证券简称：*ST 太和；证券代码：605081；公司股票进入退市整理期的起始日为 2026 年 6 月 8 日；预计最后交易日期为 2026 年 6 月 29 日；退市整理期的交易期限为 15 个交易日。退市整理期间股票继续在风险警示板交易。

【京源环保：关于不提前赎回“京源转债”的公告】江苏京源环保股份有限公司（以下简称“公司”）股票自 2026 年 5 月 11 日至 2026 年 5 月 29 日，已满足连续十五个交易日的收盘价不低于“京源转债”当期转股价 6.91 元/股的 130%（含 130%），即 8.98 元/股，已触发《江苏京源环保股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中规定的有条件赎回条款。公司于 2026 年 5 月 29 日召开第五届董事会第二次会议，审议通过了《关于不提前赎回“京源转债”的议案》，决定本次不行使“京源转债”的提前赎回权，不提前赎回“京源转债”。未来 3 个月内（即 2026 年 5 月 30 日至 2026 年 8 月 29 日期间），如“京源转债”再次触发有条件赎回条款，亦不提出有条件赎回方案。公司以 2026 年 8 月 30 日（若为非交易日则顺延）为首个交易日重新计算，若再次触发“京源转债”的有条件赎回条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“京源转债”有条件赎回的权利。

【恒誉环保：员工持股平台减持计划实施完毕暨减持股份结果公告】公司于 2026 年 3 月 21 日披露了《关于员工持股平台减持股份计划公告》（公告编号：2026-004），持股平台因员工自身资金需求，拟于 2026 年 4 月 14 日至 2026 年 7 月 13 日期间，通过集中竞价交易方式减持公司股份，减持数量不超过 794,000 股，占公司总股本的比例不超过 1.00%。近日，公司收到员工持股平台通知，截至 2026 年 5 月 29 日，银晟投资通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 794,000 股，占公司总股本的 1.00%，本次减持计划已经实施完毕。

【福鞍股份：福鞍股份关于控股股东及持股 5%以上股东（中科实业）股份质押及解质押的公告】辽宁福鞍重工股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东福鞍控股有限公司（以下简称“福鞍控股”）于近日办理了 800 万股股份质押手续及 796.18 万股股份解质押手续；股东中科（辽宁）实业有限公司（原名：辽宁中科环境监测有限公司，以下简称“中科实业”）于近日办理了 410 万股股份质押手续及 413.1 万股股份解质押手续。截止本公告披露日，福鞍控股及其一致行动人中科实业持有公司股份 162,957,279 股，本次质押股份占福鞍控股及其一致行动人所持股份的 7.43%，占公司总股本的 3.78%；本次解质押股份占福鞍控股及其一致行动人所持股份的 7.42%，占公司总股本的 3.77%。截至本公告披露日，福鞍控股及其一致行动人中科实业持有公司股份 162,957,279 股，占公司总股本 50.87%，股东持有上市公司股份累计质押数量 119,528,200 股（含本次），占福鞍控股及其一致行动人持股数量 73.35%，占公司总股本的 37.31%。

【节能环境：2026-35 关于国有股份无偿划转的进展公告】本次国有股权无偿划转系中国启源工程设计研究院有限公司（简称“中国启源”）将其持有的中节能环境保护股份有限公司（简称“公司”）10,463,379 股股份（占公司总股本的 0.34%）无偿划转至中国节能环保集团有限公司（简称“中国节能”）名下。本次划转不会导致公司控股股东及实际控制人发生变更。公司直接控股股东仍为中国环境保护集团有限公司（简称“中国环保”），实际控制人仍为中国节能。本

次无偿划转不影响公司控股权的稳定性，不会对公司的正常生产经营和持续发展造成不利影响，也不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。截至本公告披露日，中国节能和中国启源已就本次划转事项签订协议，后续尚需办理相关法律手续，股权划转的时间尚存在不确定性。

五、投资建议

“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求，节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度；此外在化债背景下，水务&垃圾焚烧板块作为运营类资产，盈利稳健上行，现金流持续向好，叠加公用事业市场化改革，优质运营类资产有望迎戴维斯双击。重点推荐：【瀚蓝环境】【兴蓉环境】【洪城环境】；建议关注：【旺能环境】【军信股份】【武汉控股】【英科再生】【高能环境】【青达环保】。

表 1: 环保行业部分上市公司估值表

板块	公司简称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS (元/股)				PE (x)			
			2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
固废治理	伟明环保	15.07	22.13	27.27	31.52	35.14	1.31	1.33	1.53	1.72	19.61	11.30	9.83	8.78
	三峰环境	8.28	12.31	13.29	13.81	14.39	0.74	0.79	0.83	0.86	11.50	10.48	9.98	9.63
	绿色动力	9.17	6.18	7.50	7.80	8.08	0.44	0.53	0.55	0.56	15.59	17.47	16.83	16.38
	永兴股份*	14.37	8.61	9.81	10.43	11.42	0.96	1.09	1.16	1.27	15.82	13.18	12.39	11.31
	瀚蓝环境*	30.65	19.73	22.36	24.26	25.86	2.42	2.74	2.98	3.17	11.82	11.19	10.29	9.67
	旺能环境*	19.37	7.21	7.68	8.04	8.21	1.69	1.77	1.85	1.89	9.57	10.94	10.47	10.25
	军信股份	14.39	7.17	8.49	8.91	9.96	0.92	1.08	1.13	1.27	16.52	13.39	12.73	11.38
	中科环保	5.67	3.82	4.75	5.50	6.37	0.26	0.32	0.37	0.44	22.79	17.72	15.32	13.03
	中国天楹	5.89	2.84	4.93	5.98	-	0.12	0.21	0.25	-	46.42	28.05	23.56	-
	朗坤环境	30.82	2.65	3.70	4.60	-	1.10	1.53	1.91	-	20.43	20.14	16.18	-
	高能环境*	12.31	8.38	11.89	13.16	14.47	0.55	0.78	0.86	0.95	14.03	15.78	14.31	12.96
	英科再生*	36.64	2.86	4.23	5.25	6.40	1.53	2.18	2.71	3.30	20.93	16.81	13.52	11.10
水务	兴蓉环境*	7.01	20.05	21.46	22.03	23.15	0.67	0.72	0.74	0.78	10.67	9.74	9.47	8.99
	洪城环境*	10.49	11.93	12.32	12.65	12.76	0.93	0.96	0.98	0.99	9.98	10.93	10.70	10.60
	武汉控股	4.87	0.93	-	-	-	0.08	-	-	-	54.43	-	-	-
	首创环保	3.15	17.72	18.67	19.42	20.42	0.24	0.26	0.27	0.28	12.43	12.35	11.89	11.25
	中山公用	11.46	18.79	20.20	21.74	-	1.28	1.37	1.47	-	9.14	8.40	7.80	-
环保设备	景津装备	15.25	5.21	6.68	7.81	-	0.91	1.16	1.36	-	18.68	13.15	11.21	-
	青达环保	20.72	1.75	2.13	2.35	2.64	1.42	1.71	1.89	2.12	18.77	12.12	10.96	9.77
	海鸥股份	21.57	1.16	1.57	2.02	-	0.38	0.51	0.66	-	34.94	42.71	32.93	-
	冰轮环境*	32.93	5.64	7.75	8.52	9.20	0.57	0.78	0.86	0.93	32.57	42.22	38.29	35.41
	聚光科技	12.45	-2.33	1.14	0.07	-	-0.52	0.26	0.02	-	-	48.82	622.50	-

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 注: 截止至 2026.5.29; 标*为信达预测, 其他为同花顺一致预测;

六、风险提示

项目推进不及预期; 市场竞争加剧; 国际政治局势变化; 政策推进不及预期; 电价下调风险。

研究团队简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有 5 年环保产业经验，4 年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025 年 3 月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。