

环保行业跟踪周报

SAF 价格创新高看好废油脂增值潜力；算力跨界/算电协同/半导体治理共驱环保 AI+ 增持（维持）

2026 年 06 月 01 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。
- **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 26/5/28，欧洲/中国 SAF 价格 3000/2450 美元/吨，周环比+50 美元/+100 美元，较 25 年初+62%/+38%，同比+68%/+46%，SAF 级 UCO 价格 8050 元/吨，周环比+150 元，较 25 年初+8%，同比+8%，上游特许经营资源稀缺 UCO 价格亟待提升！建议关注【**朗坤科技**】卡位北广深 UCO 城市油田&期待绿电协同。1) 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，净利弹性+14%。2) 在手 70MW 绿电装机规模，有望与算力协同。公司已投运+北京在建项目合计 70.5 兆瓦，理论年发电量 6 亿度，卡位北广深核心算力区位。【**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，净利弹性+45%。
- **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；【**圣元环保**】具备发展算电协同项目的基础，积极探索主业+AIDC 业务绿电协同模式。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**】。
- **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 3 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 年特许经营期格局确定；垃圾无害化处理需求刚性，政策明确焚烧为主流。行业成熟期垃圾焚烧运营企业（不含设备主导型）25 年 ROE 同比+1.0pct 稳定提升。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/吨（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 年圣元炉渣提价后平均单价 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 62 万吨/日近国内 1/2。印尼项目加速释放、首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1。3) **现金流 to C 进化分红能力 3 倍提升空间！**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 26/5/28，①**生物航煤：**欧洲生物航煤均价 3000 美元/吨，周环比+1.7%；中国生物航煤 2450 美元/吨，周环比+4.3%。②**生物柴油：**国际市场一代生柴 1225 美元/吨，周环比-3.54%，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 7900 元/吨，周环比+1.61%；泔水油均价 6975 元/吨，周环比上升 125 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 26/5/29，三元电池粉系数周环比-0.3pct，锂/钴/镍系数分别为 79%/79%/79%。截至 26/5/29，碳酸锂 17.77 万（周环比-0.1%），金属钴 42.30 万（周环比-1.4%），金属镍 14.42 万（周环比-0.3%）。根据模型测算单吨废料毛利-0.06 万（周环比-0.04 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》

2026-05-26

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

2026-05-18

内容目录

1. 行业观点	4
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：仓庾于飞，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	8
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：金属锂价格下降	12
2. 行业表现	13
2.1. 板块表现	13
2.2. 股票表现	14
3. 行业新闻	14
3.1. 城市更新“十五五”规划出炉：加快污水垃圾收集处理设施建设	15
3.2. 三部门发文开展 2026 年生态工业园区创建工作	15
3.3. 《中国噪声污染防治报告（2026）》发布	16
3.4. 河北六方面推进生态环境保护协同发展	16
3.5. 深圳拟规定：个人未按规定要求分类投放生活垃圾最高罚千元	17
4. 公司公告	18
5. 大事提醒	20
6. 往期研究	21
6.1. 往期研究：公司深度	21
6.2. 往期研究：行业专题	23
7. 风险提示	26

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.....	9
图 4: 餐厨废油价格.....	9
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.....	10
图 8: 一代生物柴油单吨盈利测算.....	10
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.....	11
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 (2026/5/25-2026/5/29)	12
图 15: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	13

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；【圣元环保】具备发展算电协同项目的基础，积极探索主业结合IDC业务绿电直供协同模式。

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。

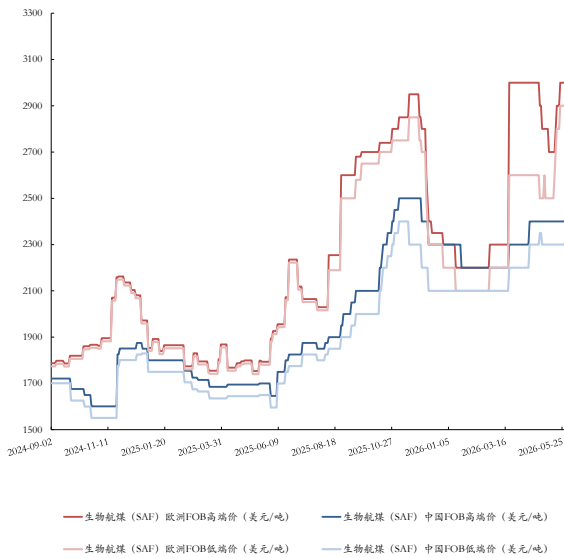
1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格创新高，国内餐厨废油价格上升

生物航煤：欧洲价格周环比上升&国内上升。1) 欧洲：2026/5/28 欧洲生物航煤 FOB 高端价 3050 美元/吨，低端价 2950 美元/吨，均价 3000 美元/吨，环比 2026/5/21 上升 1.7%，超 2025 年价格高点；2) 中国：2026/5/28 中国生物航煤 FOB 高端价 2500 美元/吨，低端价 2400 美元/吨，均价 2450 美元/吨，环比 2026/5/21 上升 4.3%。

生物柴油：国际&国内价格周环比持平。1) 国际市场：2026/5/28 一代生物柴油 FOB 价格 1225 美元/吨，环比 2026/5/21 下降 3.54%，二代生物柴油 1905 美元/吨，环比 2026/5/21 持平。2) 国内市场：2026/5/28 一代生物柴油价格 8200 元/吨，环比 2026/5/21 均持平，二代生物柴油价格 13600 元/吨，环比 2026/5/21 持平。

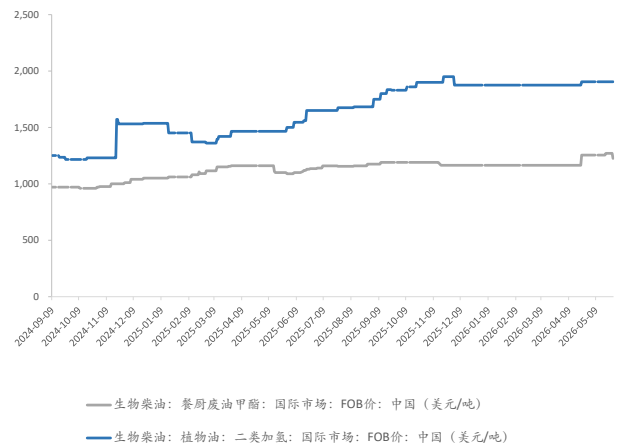
UCO：餐厨废油价格上升，漕水油价格上升，地沟油价格稳定。1) 餐厨废油：价格周环比上涨 1.61%。2026/5/28 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨，低端价 7850 元/吨，均价 7900 元/吨，环比 2026/5/21 上涨 1.61%。2) 漕水油：价格周环比上升 125 元/吨。2026/5/28 中国华北、华东、华南、西南区域漕水油均价 6975 元/吨，环比 2026/5/21 上升 125 元/吨，涨幅 1.82%。3) 地沟油：价格周环比持平。2026/5/28 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6475 元/吨，环比 2026/5/21 持平。

图1：生物航煤价格



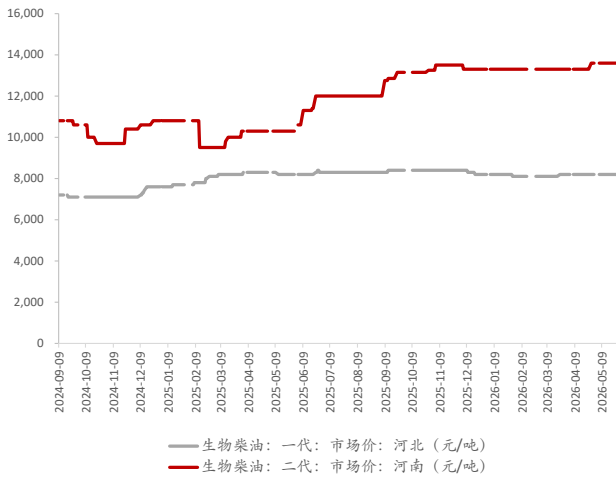
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：国际市场生物柴油价格



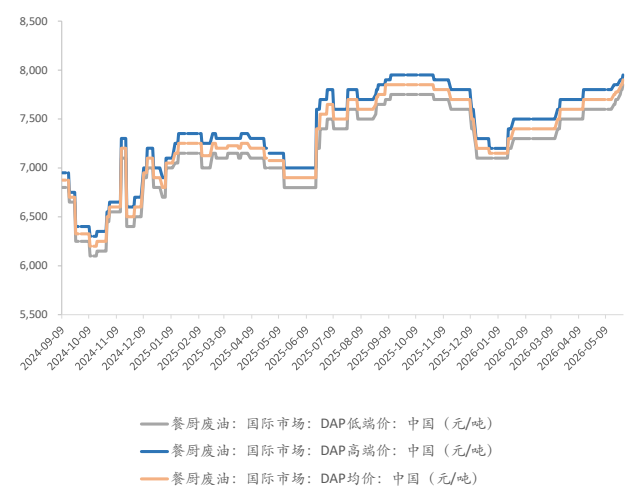
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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



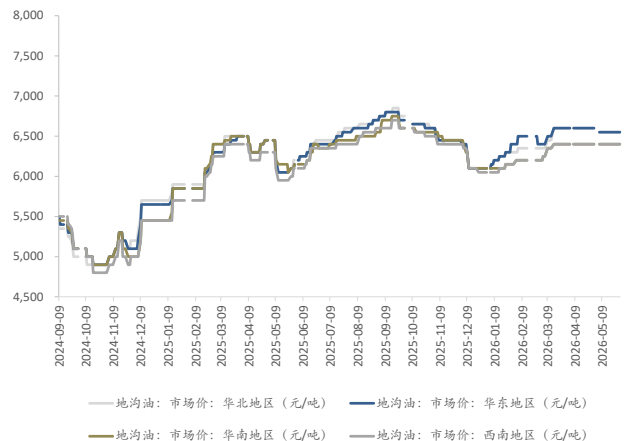
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

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



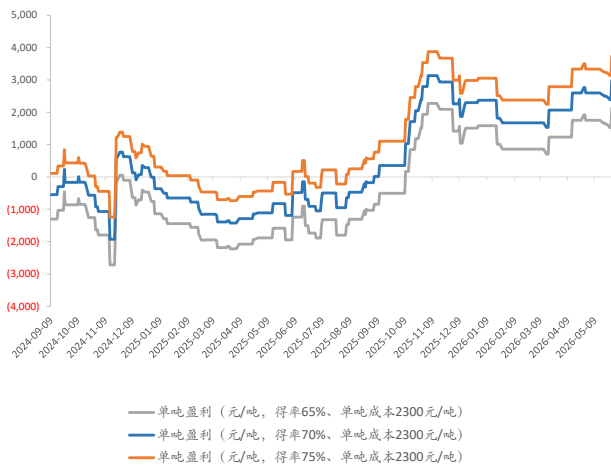
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

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。

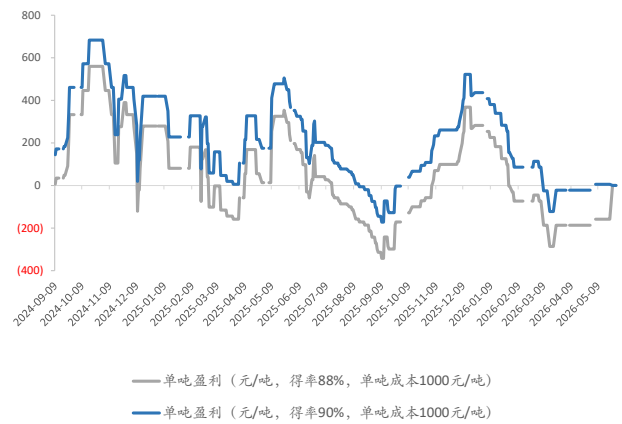
注：该章节未特殊标注的货币单位均为人民币口径，美元兑人民币汇率参考 2026/5/21 中间价 6.8349。

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

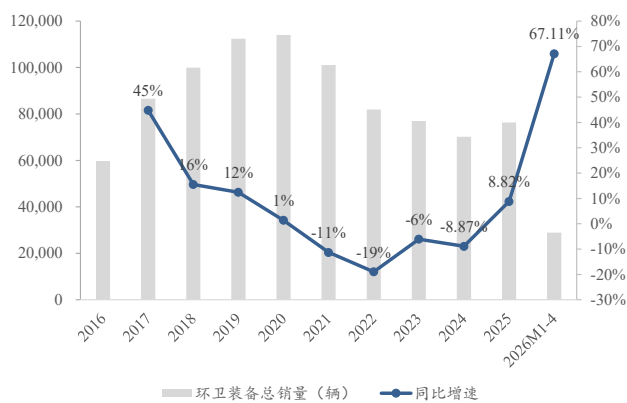


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

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%

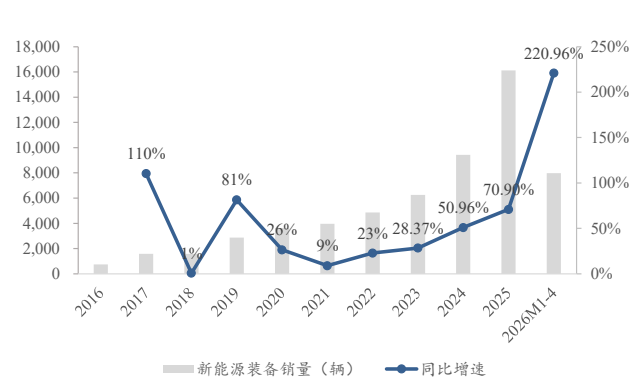
2026M1-4 环卫新能源销量同增 220.96%，渗透率同比提升 13.22pct 至 27.59%。根据银保监会交强险数据，2026M1-4，环卫车合计销量 28920 辆，同比变动+67.11%。其中，新能源环卫车销售 7979 辆，同比变动+220.96%，新能源渗透率 27.59%，同比变动+13.22pct。**2026M4 新能源环卫车单月销量同增 107.1%，单月渗透率为 25.67%。**2026M4，环卫车合计销量 8744 辆，同比变动+20.84%，环比变动+12.64%。其中，新能源环卫车销量 2245 辆，同比变动+107.1%，环比变动+30.9%，新能源渗透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

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



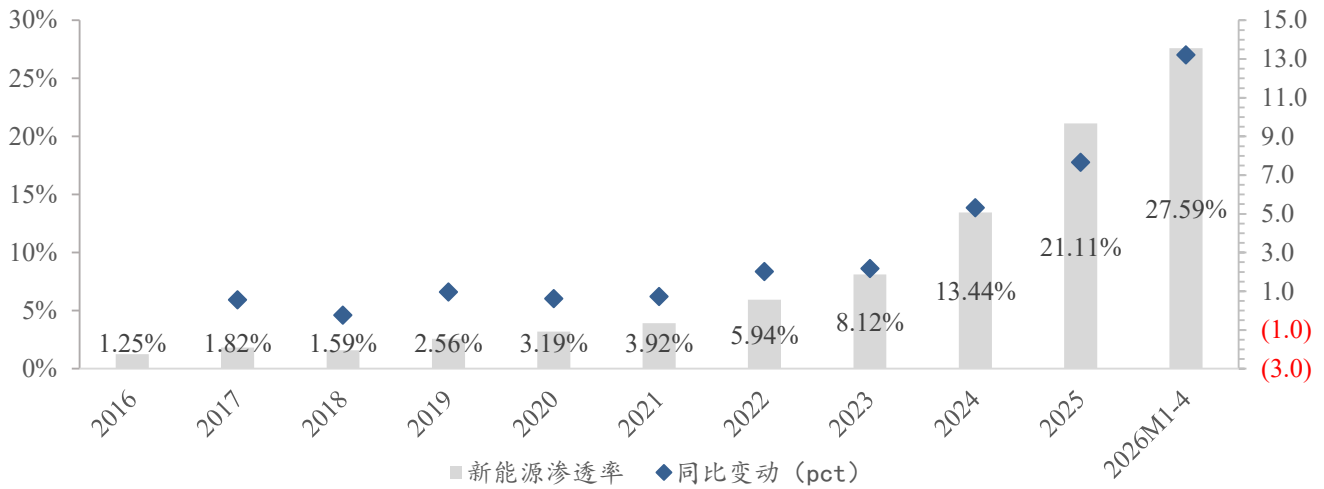
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

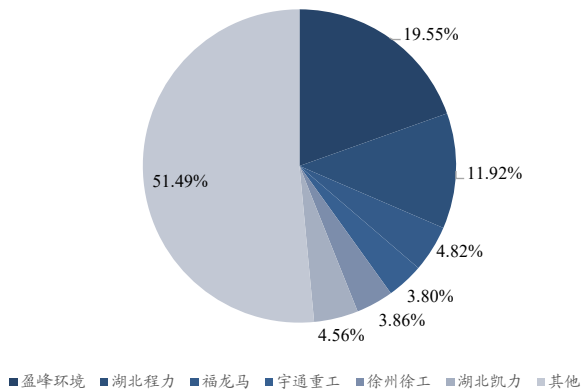
2026M1-4 重点公司情况:

盈峰环境: 环卫车市占率第一: 销售 5655 辆 (同比+54.26%, 下同), 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)

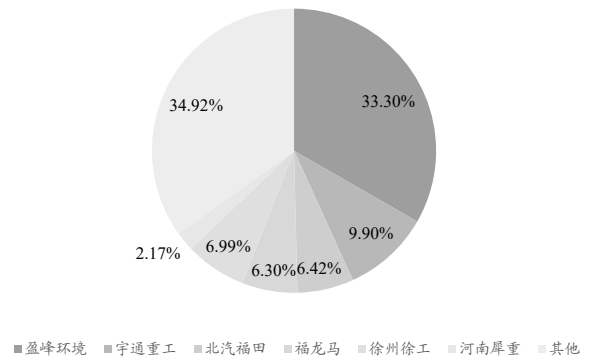
宇通重工: 环卫车市占率第六: 销售 1099 辆 (+56.11%), 市占率 3.80% (+0.93pct); 新能源市占率第二: 销售 790 辆 (+49.91%), 市占率 9.90% (-4.86pct)

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：金属锂价格下降

盈利跟踪：金属锂价格下降。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（2026/5/25-2026/5/29）项目平均单位碳酸锂毛利为-0.38万元/吨（较前一周-0.252万元/吨），平均单位废料毛利为-0.06万元/吨（较前一周-0.040万元/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2026/5/29，1) 金属锂价格下降。金属锂价格为115.00万元/吨，周环比-0.9%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为17.77万元/吨，周环比-0.1%。2) 金属钴价格下降。金属钴价格为42.30万元/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14.42万元/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1.90万元/吨，周环比-1.7%；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持平。截至2026/5/29，1) 三元极片粉锂折扣系数79%，周环比变动-0.3pct；2) 三元极片粉钴折扣系数79%，周环比变动-0.3pct；3) 三元极片粉镍折扣系数79%，周环比变动-0.3pct。

图14：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/5/25-2026/5/29）

日期		5/25	5/26	5/27	5/28	5/29	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%		116.00	116.00	116.00	116.00	115.00		-0.9%	8.5%	-60.8%	
碳酸锂99.5%电:国产		18.33	17.99	17.70	17.54	17.77		-0.1%	1.9%	-65.3%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		42.90	42.60	42.60	42.30	42.30		-1.4%	-1.9%	29.0%	
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#		14.53	14.25	14.56	14.34	14.42		-0.3%	-5.1%	-40.0%	
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#		1.92	1.92	1.92	1.90	1.90		-1.7%	-2.8%	11.3%	
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	79.0	79.0	79.0	79.0		-0.3 pct	0.3 pct	/	
		钴	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		-0.3 pct	0.3 pct	/
		镍	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		-0.3 pct	0.3 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		-0.5 pct	-0.5 pct	/
		钴	82.5	82.5	82.5	82.5	82.5		0.5 pct	0.5 pct	/
	电池粉	锂	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		-0.5 pct	0.0 pct	/
		钴	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0		0.5 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

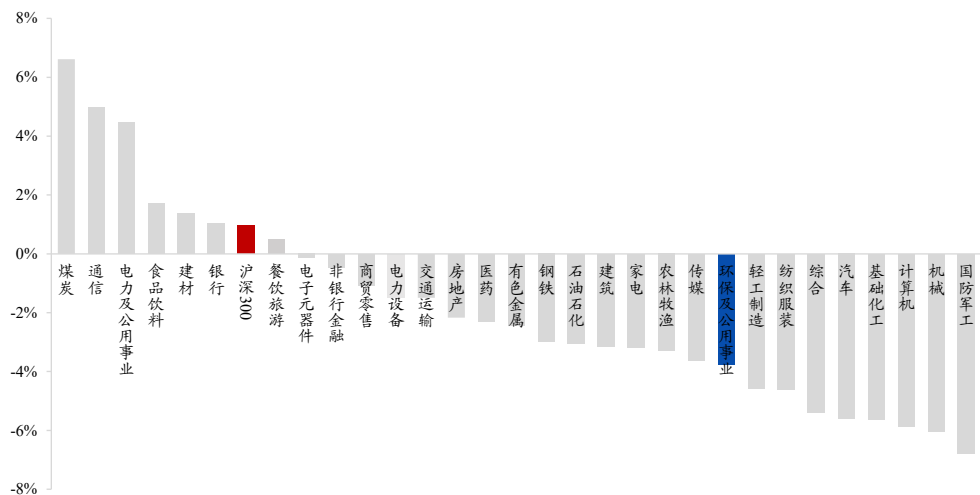
注: 2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/5/25-2026/5/29 本周环保及公用事业指数下跌 3.75%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 1.08%，深证成指下跌 0.14%，创业板指上涨 2.53%，沪深 300 指数上涨 0.97%，中信环保及公用事业指数下跌 3.75%。

2026/5/25-2026/5/29 各行业指数涨跌幅比较

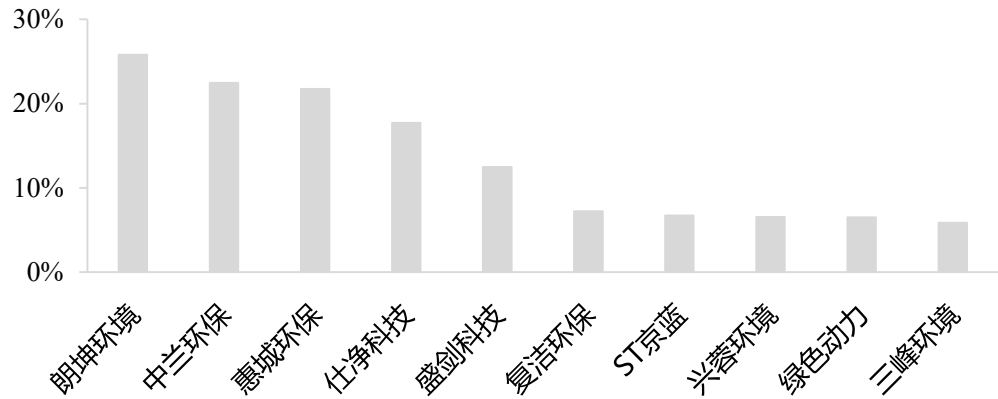


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/5/25-2026/5/29 本周涨幅前十标的为：朗坤环境 25.8%，中兰环保 22.45%，惠城环保 21.73%，仕净科技 17.71%，盛剑科技 12.46%，复洁环保 7.21%，ST京蓝 6.74%，兴蓉环境 6.53%，绿色动力 6.5%，三峰环境 5.88%。

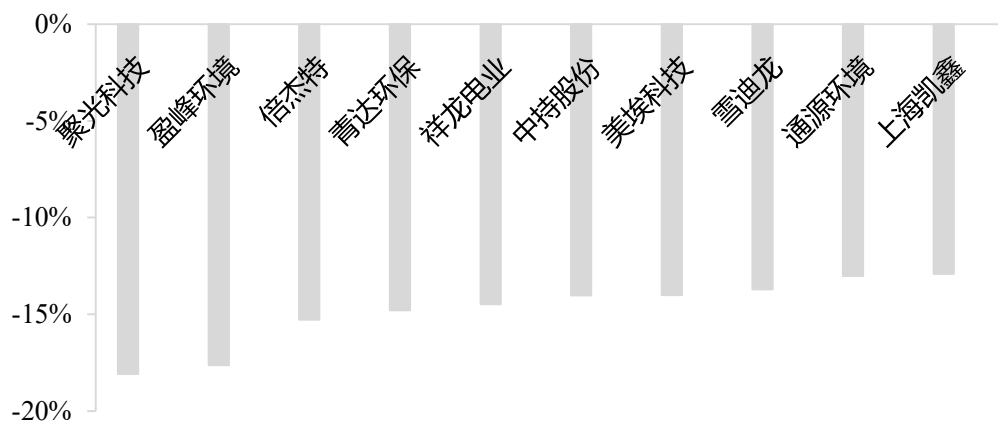
2026/5/25-2026/5/29 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026/5/25-2026/5/29 本周跌幅前十标的为：聚光科技-18.09%，盈峰环境-17.64%，倍杰特-15.28%，青达环保-14.8%，祥龙电业-14.49%，中持股份-14.03%，美埃科技-14.01%，雪迪龙-13.71%，通源环境-13.02%，上海凯鑫-12.91%。

2026/5/25-2026/5/29 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. 城市更新“十五五”规划出炉：加快污水垃圾收集处理设施建设

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。

《规划》对标创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市建设目标，部署培育壮大城市发展新动能、营造高品质城市生活空间、推动城市发展绿色低碳转型、增强城市安全韧性、促进城市文化繁荣发展、提升城市治理能力水平6方面重点任务，提出健全城市更新实施机制、构建可持续的城市建设运营投融资体系、更大力度支持盘活存量土地、建立房屋全生命周期安全管理制度、构建多主体协同参与机制、健全法律法规标准体系、强化科技人才支撑作用7方面政策举措。同时，明确了“好房子”建设改造、完整社区建设扩面提质增效、老旧街区厂区改造提升、市政基础设施提升等14项重大工程和行动。

《规划》提出，加快城市污水收集处理设施补短板，推动建立厂网统筹的建设运维长效机制。持续完善垃圾分类收集和处理设施体系，健全城市生活垃圾资源回收利用体系。推进城市生活垃圾收运网络与再生资源回收网络融合。推动建筑垃圾利用处置设施建设，开展存量建筑垃圾专项整治。提升城市污水处理能力。新建改造总能力达2500万立方米/日的污水处理设施。探索城市排水系统雨季溢流污染控制技术路线，完善有关政策和标准。升级改造城市生活垃圾分类投放及收集转运设施，垃圾清运能力达到75万吨/日，城市生活垃圾分类实现全覆盖。因地制宜推动生活垃圾焚烧厂超低排放改造，提升焚烧处理设施运行效率。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/NJevzIFxCdIXu-iBC8tISg>

3.2. 三部门发文开展2026年生态工业园区创建工作

为深入贯彻习近平生态文明思想，推动工业园区绿色低碳发展，根据《生态文明建设示范区（生态工业园区）管理办法》（环科财〔2026〕4号，以下简称《管理办法》），生态环境部、商务部、工业和信息化部拟组织开展2026年生态文明建设示范区（生态工业园区）创建工作。现将有关事项通知如下。

一、省级生态环境部门会同商务、工业和信息化部及国家高新区主管部门，按照《管理办法》要求，组织开展申报和创建工作。批准创建数量不超过《中国开发区审核公告

目录》（2018年）中本省级行政区域园区总量的2%（不足1个的为1个，具体数量见附件）。如无符合创建要求的园区，可不开展创建。

二、省级生态环境部门会同有关部门从严把控创建质量，对于同意开展创建的园区，应于2026年10月31日前完成批准工作，填写《生态文明建设示范区（生态工业园区）创建备案表》报送生态工业园区建设协调机制备案，同时通过系统（<http://58.213.151.82:18030/gyyq/login>）提交园区《实施方案》。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/N2vqp3xApYnKC8hkV7N23w>

3.3. 《中国噪声污染防治报告（2026）》发布

近日，生态环境部联合教育部等11个部门和单位发布《中国噪声污染防治报告（2026）》。报告系统梳理总结噪声污染防治工作成效，提炼推广各地实践经验，全面展现2025年我国噪声污染治理取得的阶段性成果。

2025年，全国4005个功能区声环境质量自动监测站点开始稳定运行，首次以自动监测评价方式替代了以往传统的手工监测，标志着我国声环境监测工作正式迈入自动化、常态化、标准化新阶段。监测结果显示，声环境功能区昼间达标率为93.3%，夜间达标率为87.8%，全国城市声环境质量总体良好。在工业领域，工业噪声排污许可管理实现全覆盖。截至2025年底，全国约29万家企业将工业噪声纳入排污许可证管理，约120万家企业纳入排污登记管理。同时，全国纳入噪声重点排污单位名录的工业企业共536家，根据企业不同类型实施差异化管理，推动工业噪声管理规范化、标准化。噪声监测数智化建设提质升级。国家噪声声纹数据库初步建成，截至2025年底，生态环境部共采集有效标签数据70万余条；在全国4005个监测站点中，约60%的站点已具备对虫鸣、鸟叫、人为活动等声源的声纹识别功能。同时，各地持续推进噪声监测网络的构建，全国地级及以上城市在建筑施工工地安装了约3.5万套噪声自动监测设备，噪声地图覆盖面积近5000平方公里，为城市建设规划、声环境质量研判、噪声污染溯源等提供数据支撑和科学依据。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/5iDvmYfDE6G5GyPkW6DJfA>

3.4. 河北六方面推进生态环境保护协同发展

生态环境保护是京津冀协同发展三大率先突破的重点领域之一。今年，河北将从六方面入手加强与京津生态环境联建联防联治，推进生态环境保护协同发展，认真落实京津冀美丽中国先行区建设重点举措。

绿色是高质量发展的底色。我省牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念，加

快推动绿色低碳转型。持续深化产业、能源、交通运输结构调整，实施钢铁、建材、石化等传统产业绿色化、数字化改造工程，建设一批国家级绿色工厂。重点领域新增或更新的机动车、非道路移动机械基本实现新能源化。

为加快推动环境质量改善，我省将推进一批企业实现环保绩效等级提升。强化陆海统筹和上下游协同治理，推进横向生态保护补偿协议续签，深化入河入海排污口排查整治，建成一批美丽河湖、美丽海湾。扎实推进土壤污染源头防控行动，促进固体废物利用处置能力共建共享，协同打造全域“无废城市”。

聚焦生态保护修复，我省持续推进燕山—塞罕坝国家公园创建，统筹整合优化自然保护地，确保区域生态质量指数基本稳定。实施生物多样性保护战略与行动计划，持续提升候鸟关键栖息地保护监测能力，加强珍稀濒危物种及栖息地保护管理。

围绕生态安全建设，我省将强化区域生态安全协作，加强极端天气气候事件监测预警，建设潮白河、永定河、北运河等区域主要河流防洪工程。深化流域上下游突发水污染事件联防联控，联合开展环境风险隐患排查和突发环境事件协同应急演练。

“十五五”开局之年，美丽中国建设提质扩面。我省加快推动美丽样板实践，将在雄安新区谋划一批可落地的国家级科技创新平台（基地），开展绿色能源综合利用试点示范项目建设。因地制宜率先开展美丽系列建设，加快形成一批美丽城市、美丽乡村等标志性实践创新样板。

科技赋能，加快推动科技创新应用。推进实施京津冀环境综合治理国家科技重大专项，健全天空地海一体化监测网络，推进区域生态环境监测网络数智化转型。依托现代化科技手段，开展毗邻地区生态环境联合联动执法检查，持续打击违法行为，共同营造京津冀区域良好生态环境。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/BSbE6X3b_eZcLI57CKJ2jQ

3.5. 深圳拟规定：个人未按规定要求分类投放生活垃圾最高罚千元

近日，深圳市司法局发布《关于公开征求〈深圳市生活垃圾分类管理条例（修正草案征求意见稿）〉意见的通告》（以下简称“征求意见稿”）显示，未按照规定要求投放生活垃圾的，对个人处一百元以上一千元以下罚款。

针对个人未按要求投放垃圾的行为，原条例规定“拒不改正的，处以 50 元罚款”；而《修正草案》则显著提高了违法成本，明确对个人“责令改正，并处以 100 元以上 1000 元以下罚款”。对于单位违规投放，拒不改正的，最高罚款可达 50 万元。与之相对应的是，对于未履行好分类管理职责的分类投放管理人（如小区物业），新规在部分条款上适度下调了罚款下限。如未按要求设置分类投放点、配置分类收集容器，未保持投放点或者收集容器完好、整洁的，责令限期改正，逾期不改正的，罚款下限由二千元下调

至一千元；未及时将生活垃圾分类移交给相应的收集、运输单位的，罚款下限由五千元下调至一千元。这一升一降，既增强了对随意倾倒垃圾个人的震慑力，也使基层执法时的处罚尺度更具实操性。

征求意见稿还新增了两款内容，即餐厨垃圾处理单位应当采用技术手段确保废弃食用油脂不可回流至食品加工领域；鼓励餐厨垃圾处理单位将废弃食用油脂用于生产生物柴油、生物航空燃油等清洁能源产品，实现规模化、集约化经营。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/40rjusbHouFuDYNqPicHA>

4. 公司公告

表1: 公司公告

类型	公司	日期	事件
借贷担保	劲旅环境	2026/5/27	鉴于公司控股子公司太和县劲旅环境科技有限公司因经营发展需要，向招商银行股份有限公司合肥分行申请综合授信3000万元，由公司提供连带责任保证。自担保书生效之日起至《授信协议》项下每笔贷款或其他融资或甲方受让的应收账款债权的到期日或每笔垫款的垫款日另加三年。任一项具体授信展期，则保证期间延续至展期期间届满后另加三年止。
	洪城环境	2025/5/28	被担保人为温州宏泽热电股份有限公司，本次担保金额：1600万元，实际为其提供的担保余额（不含本次担保金额）：52800万元，本次担保在前期预计额度内同时没有反担保；被担保人为盖州市洪城污水处理有限责任公司，本次担保金额：500万元，实际为其提供的担保余额（不含本次担保金额）：0万元，本次担保在前期预计额度内同时没有反担保
	高能环境	2025/5/28	本次为金昌高能、高能鹏富提供新增担保包含在公司及控股子公司2025年度对其新增担保预计范围内，根据《关于2025年度对外担保预计的议案》的相关授权，在为资产负债率高于70%的控股子公司提供新增担保预计总额范围内，将为金昌高能提供的新增担保预计额度余额中5,000万元调剂给高能中色，根据《关于2025年度对外担保预计的议案》的相关授权，在为资产负债率低于70%的控股子公司提供新增担保预计总额范围内，将为高能鹏富提供的新增担保预计额度余额中1,000万元调剂给邵阳高能、36,000万元调剂给伊犁高能。
	中国天楹	2025/5/29	公司全资子公司龙山集能风电作为承租人与浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“浦银金租”）开展融资租赁业务，浦银金租以直接租赁方式为辽源市龙山区风力发电项目提供融资人民币37,450.00万元。公司全资子公司西安得能风电作为

			承租人与重庆钽渝金融租赁股份有限公司（以下简称“钽渝金租”）开展融资租赁业务，钽渝金租以直接租赁方式为辽源市西安区风力发电项目提供融资人民币 20,000 万元。
	劲旅环保	2026/5/30	鉴于公司控股子公司江苏劲美环境科技有限公司因经营发展需要，向徐州农村商业银行股份有限公司申请综合授信 1,000 万元。其中，由公司提供最高额连带责任保证担保金额为 650 万元，江苏舒美环境工程有限公司提供最高额连带责任保证担保金额为 350 万元。近日，公司与徐州农村商业银行股份有限公司签订了《最高额保证合同》。
利润分配	景津装备	2026/5/25	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 576,373,000 股为基数，每股派发现金红利 0.30 元（含税），共计派发现金红利 172,911,900 元（含税）。股权登记日为 2026 年 5 月 29 日，除权（息）日及现金红利发放日为 2026 年 6 月 1 日
	北控水务	2026/5/27	宣布本公司末期股息每股派发 9.25 港仙；截至 2025 年 12 月 31 日止年度之末期股息将以港币现金派发予于 2026 年 6 月 5 日名列本公司股东名册上之各股东。
	绿城水务	2026/5/28	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 882,973,077 股为基数，每股派发现金红利 0.035 元（含税），共计派发现金红利 30,904,058 元（含税）。股权登记日为 2026 年 6 月 4 日，除权（息）日及现金红利发放日为 2026 年 6 月 5 日
可转债转债转股	重庆水务	2025/5/29	因实施 2025 年年度权益分派,重庆水务集团股份有限公司（以下简称公司）的相关证券停牌情况如下：权益分派实施公告前一交易日（2026 年 6 月 3 日）至权益分派股权登记日期间，本公司可转债将停止转股。
回购股权	中山公用	2026/5/30	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
股份增减持	盈峰环境	2026/5/27	盈峰环境科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2026 年 5 月 26 日收到公司控股股东宁波盈峰资产管理有限公司（以下简称“宁波盈峰”）、实际控制人何剑锋先生及其一致行动人盈峰集团有限公司（以下简称“盈峰集团”）（以下合计统称“信息披露义务人”）出具的《关于权益变动触及 1%整数倍的告知函》。2026 年 5 月 25 日，信息披露义务人因主动减持及被动稀释导致持股比例变动，累计股份变动比例为 1.37%，变动后持股比例为 37.44%。本次减持前，信息披露义务人合计持有公司股份 1,293,836,627 股，占公司总股本的 38.82%。本次减持后，信息披露义务人合计持有公司股份 1,256,704,327 股，占公司总股本的 37.44%
	复洁科技	2026/5/27	公司于 2026 年 5 月 26 日收到上述减持主体出具的《关于股份减持结果的告知函》，截至 2026 年 5 月 26 日，黄文俊先

			生通过集中竞价方式减持 196,069 股，占公司总股本的 0.13%；孙卫东先生通过集中竞价方式减持 196,069 股，占公司总股本的 0.13%；许大明先生通过集中竞价方式减持 296,069 股，占公司总股本的 0.20%；吴岩先生通过集中竞价方式减持 281,069 股，占公司总股本的 0.19%；众洁投资通过集中竞价方式减持 281,069 股，占公司总股本的 0.19%；本次减持计划期限届满且已实施完毕。
	瑞晨环保	2025/5/29	持有上海瑞晨环保科技股份有限公司（以下简称“公司”）股份 4,700,000 股（占公司总股本比例 6.56%）的股东宁波虎鼎致新创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“虎鼎致新”）计划自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内，以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 2,149,000 股，占公司总股本比例不超过 3%。减持期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本、配股、股份回购注销等股份变动事项，拟减持股份数量、价格将相应进行调整，但减持股份占公司总股本的比例不变。
重大合同	侨银股份	2025/5/29	侨银城市管理股份有限公司（以下简称“公司”）分别于 2026 年 3 月 14 日披露了《关于预中标约 2.1 亿元山东省临沂市平邑县平邑街道城乡环卫一体化作业项目的提示性公告》（公告编号：2026-034）、2026 年 5 月 9 日披露了《关于预中标约 5397 万元安徽省滁州市南谯新区（含高教城、经开区）及乌衣区域环卫保洁一体化服务项目（三次）的提示性公告》（公告编号：2026-065）。近日，公司已收到上述项目的《中标通知书》

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
6 月 1 日	瑞晨环保	股东大会召开
	江南水务	股东大会召开
	江南水务	股东大会互联网投票起始
	瑞晨环保	股东大会互联网投票起始
	景津装备	分红
6 月 2 日	海峡环保	业绩发布会
	美埃科技	股东大会现场会议登记起始
	伟明环保	股东大会现场会议登记起始
	光大环境	分红
	北控水务集团	分红
6 月 3 日	洪城环境	业绩发布会
	美埃科技	股东大会互联网投票起始
	美埃科技	股东大会召开

	上海实业控股	分红
6月4日	伟明环保	股东大会现场会议登记起始
	绿城水务	分红股权登记
	海峡环保	股东大会现场会议登记起始
	海峡环保	股东大会互联网投票起始
	海峡环保	股东大会召开
6月4日	伟明环保	股东大会召开
6月5日	绿城水务	分红
	绿色动力	股东大会现场会议登记起始
	伟明环保	业绩发布会

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>