

环保行业跟踪周报

SAF 价格持续创新高&出口强劲，看好废油脂稀缺增值，关注环保 AI+投资机遇

增持（维持）

2026年06月08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。
- **SAF 价格创新高&出口强劲，看好废油脂稀缺增值潜力！** SAF 为当前航空减碳唯一解，需求 35 倍+能源价值中枢上行=废油脂资源稀缺增值！欧盟 2025~2050 年强制添加比例从 2%提至 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。**1) 价格跟踪：**截至 26/6/4 欧洲/中国 SAF 价格 3030/2530 美元/吨，同比+58%/+51%，**均创历史新高。**中国 UCO DAP 均价 7975 元/吨，较 25 年初+16%，同比+16%，**已超 2025 年高点价格。**SAF 级 UCO 价格 8150 元/吨，周环比+100 元/吨，同增+8%。上游特许经营资源稀缺 UCO 价格亟待提升！**2) 出口量价：**①SAF:26M1-4 我国 SAF 出口量 26.06 万吨，出口均价 2039 美元/吨，**价格呈逐月提升态势。**从出口来源地看，26M1-4 江苏（嘉澳、易高）、山东（海新、海科）、河南（君恒）SAF 出口量分别为 14.05、9.01 万吨、3.00 万吨，占比分别为 54%、35%、11%；从出口目的地看，26M1-4 出口至比利时、荷兰、西班牙的 SAF 量分别为 12.69、8.35、2.98 万吨，占比分别为 49%、32%、11%。②UCO: 26M1-4 我国 UCO 出口量 98.98 万吨，同比+23%，出口均价 1122 美元/吨，同比+8%，量价齐升。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（较 26 年 66%）。每涨价 1000 元/吨，净利率弹性+14%。2) 在手约 70MW 绿电装机规模，卡位北广深核心算力区位。【山高环保】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，净利率弹性+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。**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+IDC 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。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。**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）。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。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、绿动 25 年国补回款率超 100%，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 26/6/4，①**生物航煤：**欧洲生物航煤均价 3030 美元/吨，周环比+1.0%；中国生物航煤 2530 美元/吨，周环比+3.3%。②**生物柴油：**国际市场一代生柴 1225 美元/吨，周环比持平，二代生柴 1930 美元/吨，周环比+1.31%；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 7975 元/吨，周环比+0.95%；泔水油均价 6988 元/吨，周环比上升 13 元/吨；地沟油均价 6525 元/吨，周环比上升 50 元/吨。**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：金属锂价格下跌。**截至 26/6/5，三元电池粉系数周环比持平，锂/钴/镍系数分别为 76%/76%/76%。截至 26/6/5，碳酸锂 16.29 万（周环比-1.4%），金属钴 41.40 万（周环比-2.1%），金属镍 13.93（周环比-3.4%）。根据模型测算单吨废料毛利-0.11 万（周环比-0.050 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

《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+》

2026-06-01

《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

## 内容目录

<b>1. 行业观点</b>	<b>4</b>
1.1. SAF 价格创新高&出口强劲，看好废油脂增值潜力！	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	8
1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！	9
1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格创新高，国内餐厨废油价格上升	11
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%	13
1.6. 锂电回收：金属锂价格下降	15
<b>2. 行业表现</b>	<b>16</b>
2.1. 板块表现	16
2.2. 股票表现	17
<b>3. 行业新闻</b>	<b>18</b>
3.1. 生态环境部审议通过《固体废物污染防治“十五五”规划》	18
3.2. 《中国噪声污染防治报告（2026）》发布	18
3.3. 浙江：拟到 2030 年推动碳市场企业实施降碳项目 500 个以上	19
3.4. 生态环境部核设施安全监管司就《核安全文化建设通用指南》《核安全文化评估实施指南》答记者问	19
3.5. 生态环境部正式发布《2025 中国生态环境状况公报》	20
<b>4. 公司公告</b>	<b>21</b>
<b>5. 大事提醒</b>	<b>28</b>
<b>6. 往期研究</b>	<b>28</b>
6.1. 往期研究：公司深度	28
6.2. 往期研究：行业专题	31
<b>7. 风险提示</b>	<b>33</b>

## 图表目录

图 1: 欧洲/中国 SAF-FOB 均价 .....	4
图 2: 中国餐厨废油 UCO DAP 均价 .....	4
图 3: SAF 级别 UCO 价格 .....	4
图 4: 26M1-4 我国 SAF 出口量价 .....	5
图 5: 26M1-4 我国 HVO 出口量价 .....	5
图 6: 26M1-4 我国 SAF 出口来源地 .....	5
图 7: 26M1-4 我国 SAF 出口目的地 .....	5
图 8: 2017~2026M1-4 中国生物柴油出口量 .....	6
图 9: 2017~2026M1-4 中国生物柴油出口均价 .....	6
图 10: 2017~2026M1-4 中国 UCO 出口量 .....	7
图 11: 2017~2026M1-4 中国 UCO 出口均价 .....	7
图 12: 2026M1-4 中国 UCO 出口目的地 .....	7
图 13: 生物航煤价格 .....	11
图 14: 国际市场生物柴油价格 .....	11
图 15: 国内市场生物柴油价格 .....	12
图 16: 餐厨废油价格 .....	12
图 17: 漕水油价格 .....	12
图 18: 地沟油价格 .....	12
图 19: 生物航煤单吨盈利测算 .....	13
图 20: 一代生物柴油单吨盈利测算 .....	13
图 21: 环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	13
图 22: 新能源环卫车销量与增速 (单位: 辆) .....	13
图 23: 环卫新能源渗透率 .....	14
图 24: 2026M1-4 环卫装备销售市占率 .....	14
图 25: 2026M1-4 新能源环卫装备销售市占率 .....	14
图 26: 锂电循环产业链价格周度跟踪 (2026/6/1-2026/6/5) .....	15
图 27: 锂电循环项目单位毛利情况跟踪 .....	16
图 28: 2026/6/1-2026/6/5 各行业指数涨跌幅比较 .....	16
图 29: 2026/6/1-2026/6/5 环保行业涨幅前十标的 .....	17
图 30: 2026/6/1-2026/6/5 环保行业跌幅前十标的 .....	17

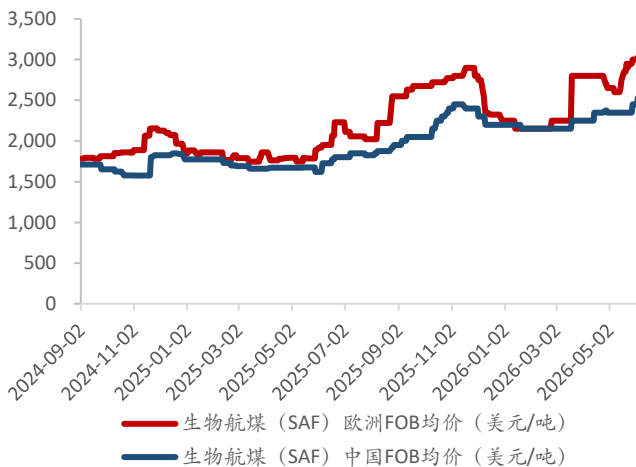
## 1. 行业观点

### 1.1. SAF 价格创新高&出口强劲，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。

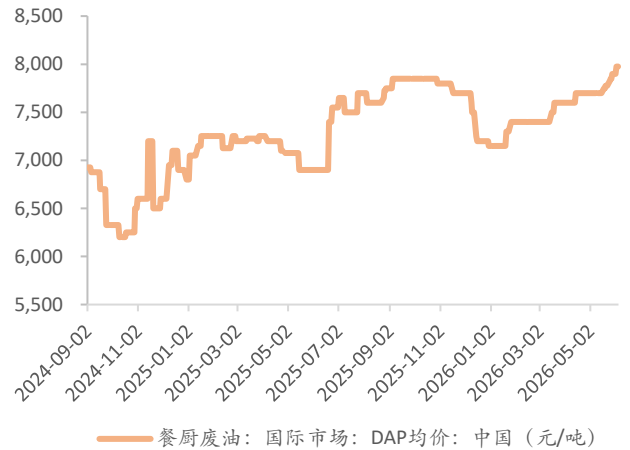
价格跟踪：SAF 价格创新高，UCO 价格跟涨。截至 26/6/4，欧洲/中国 SAF 价格 3030/2530 美元/吨，较 25 年初涨幅+64%/+38%，同比+58%/+51%，均创历史新高。中国 UCO DAP 均价 7975 元/吨，较 25 年初+16%，同比+16%，已超 2025 年高点价格；SAF 级 UCO 价格 8150 元/吨，周环比+100 元/吨，较 25 年初+9%，同增+8%。上游特许经营资源稀缺，UCO 价格亟待提升！

图1：欧洲/中国 SAF-FOB 均价



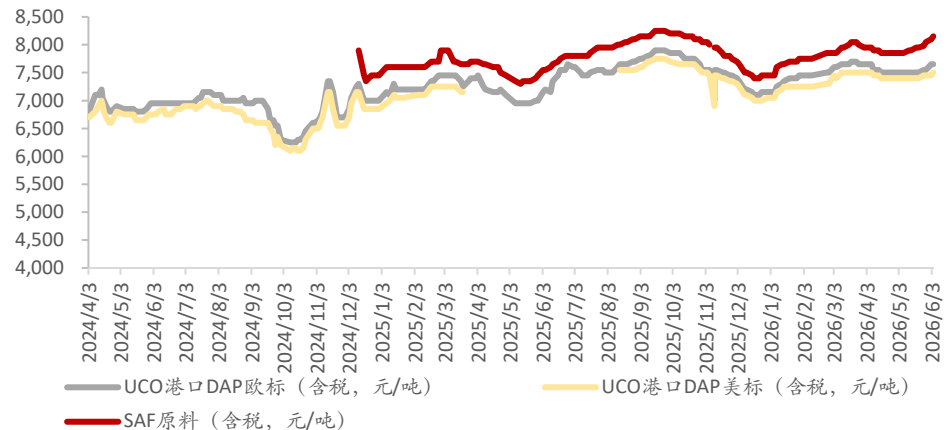
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：中国餐厨废油 UCO DAP 均价



数据来源：钢联，东吴证券研究所

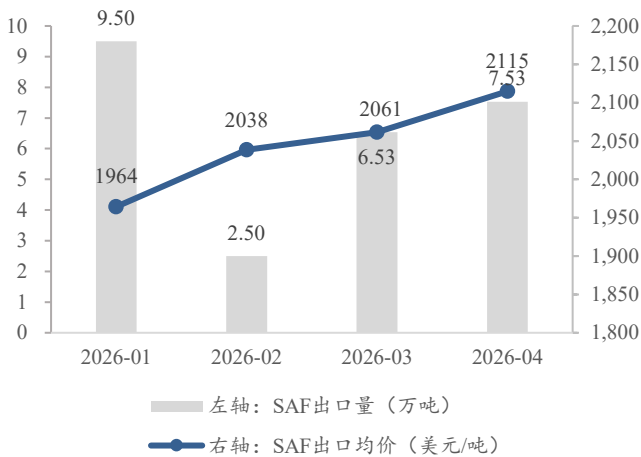
图3：SAF 级别 UCO 价格



数据来源：生物能源油脂，东吴证券研究所

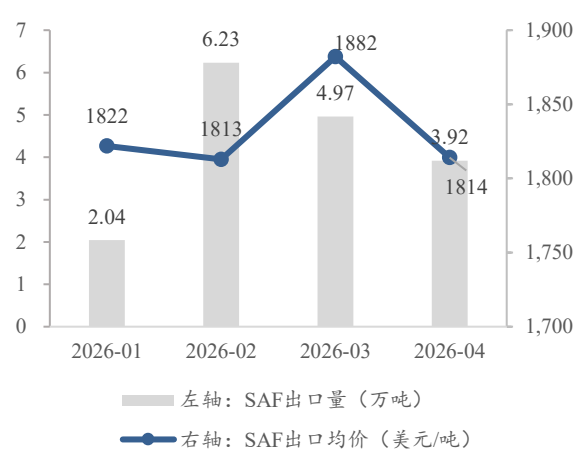
**出口量价：26M1-4SAF 出口量强劲&出口均价逐月提升，UCO 出口量价双升。1) SAF：26M1-4 我国 SAF 出口量 26.06 万吨，进入 Q3 采购旺季后出口量有望进一步向上，26M1-4 我国 SAF 出口均价 2039 美元/吨，且出口均价呈逐月提升态势。从出口来源地看，26M1-4 江苏省 SAF 出口 14.05 万吨，占比 54%，江苏省内嘉澳环保、易高环保获 SAF 出口白名单；山东省 SAF 出口 9.01 万吨，占比 35%，山东省内海科化工、海新能科（三聚生物能源）获 SAF 出口白名单；河南省 SAF 出口量 3.00 万吨，占比 11%，河南省内君恒生物获出口白名单。从出口目的地看，26M1-4 出口至比利时、荷兰、西班牙的 SAF 量分别为 12.69、8.35、2.98 万吨，占比分别为 49%、32%、11%。2) HVO：26M1-4 我国 HVO 出口量 17.16 万吨，出口均价 1834 美元/吨。**

图4：26M1-4 我国 SAF 出口量价



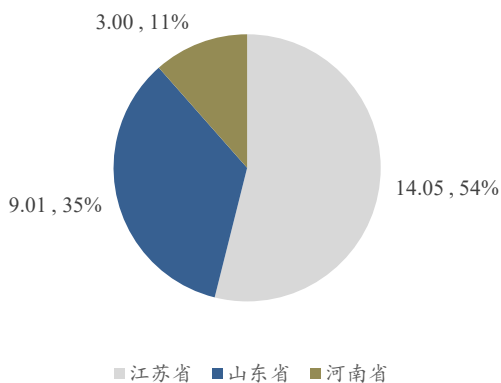
数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图5：26M1-4 我国 HVO 出口量价



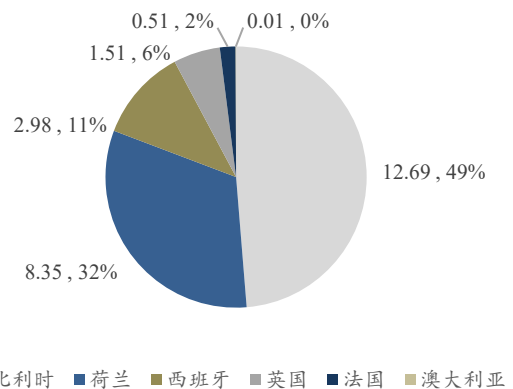
数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图6：26M1-4 我国 SAF 出口来源地



数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图7：26M1-4 我国 SAF 出口目的地



数据来源：海关总署，东吴证券研究所

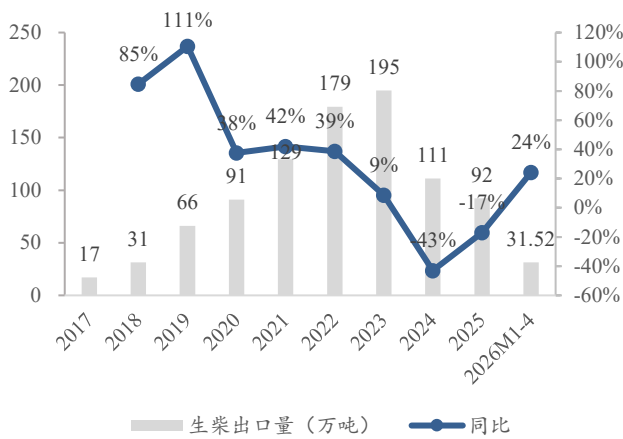
表1: SAF 出口白名单企业

	企业	项目所在省份	出口配额 (万吨)
第一批	连云港嘉澳新能源有限公司	江苏	37.24
	易高环保能源科技(张家港)有限公司	江苏	30
第二批	山东海科化工有限公司	山东	37
	山东三聚生物能源有限公司	山东	15.8
第三批	河南省君恒实业集团生物科技有限公司	河南	24
合计			144.04

数据来源: 公司公告, 金联创, 东吴证券研究所

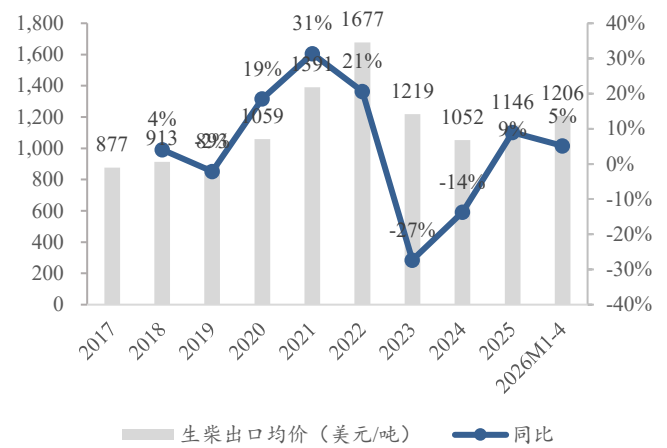
3) 生物柴油: 出口量价呈回暖态势, 26M1-4 我国生物柴油出口量 31.52 万吨, 同比+24%, 出口均价 1206 美元/吨, 同比+5%。

图8: 2017~2026M1-4 中国生物柴油出口量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

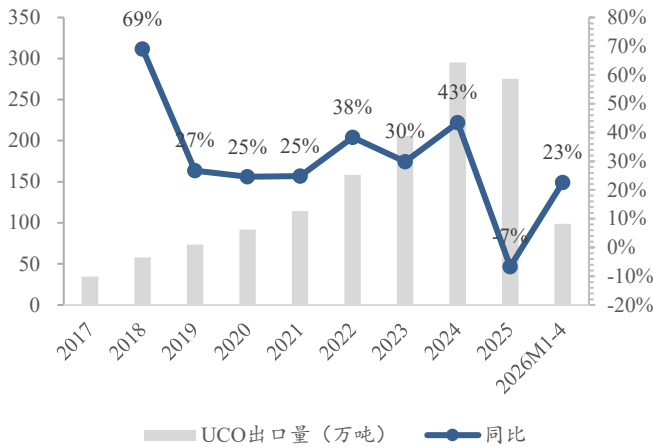
图9: 2017~2026M1-4 中国生物柴油出口均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

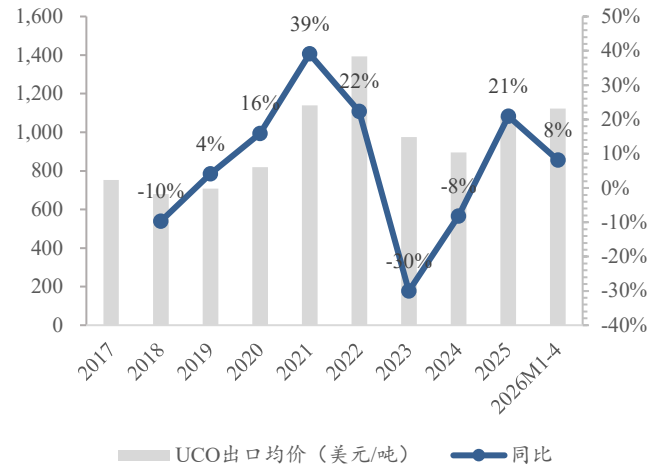
4) UCO: 26M1-4 我国 UCO 出口量 98.98 万吨, 同比+23%, 出口均价 1122 美元/吨, 同比+8%。从出口目的地看, 对荷兰、马来西亚、加拿大、新加坡、美国出口量分别为 25.10、15.59、13.28、12.10、9.81 万吨, 占据前五, 合计占比总出口量的 77%。

图10: 2017~2026M1-4 中国 UCO 出口量



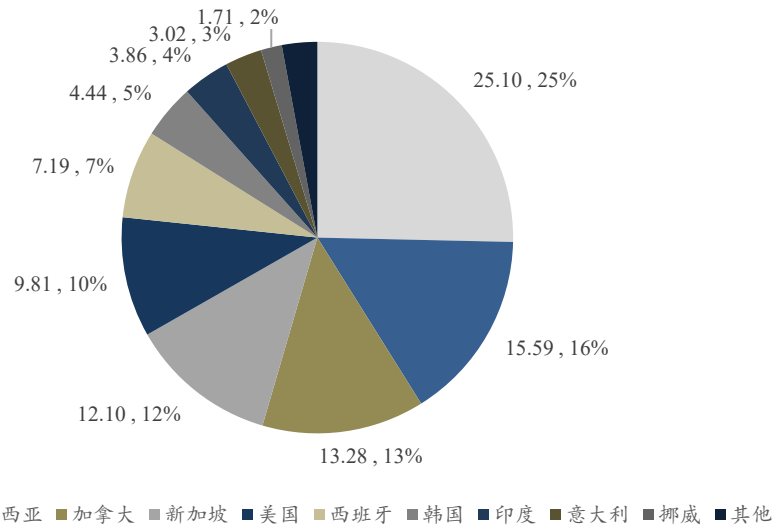
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2017~2026M1-4 中国 UCO 出口均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2026M1-4 中国 UCO 出口目的地



数据来源: 海关总署, 东吴证券研究所

**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%。

## 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。

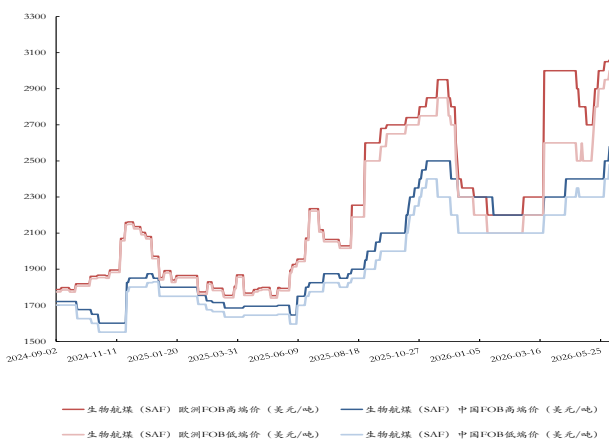
### 1.4. 生物油：欧洲 SAF 价格创新高，国内餐厨废油价格上升

**生物航煤：欧洲价格周环比上升&国内上升。** 1) 欧洲：2026/6/4 欧洲生物航煤 FOB 高端价 3060 美元/吨，低端价 3000 美元/吨，均价 3030 美元/吨，环比 2026/5/28 上升 1.0%，超 2025 年价格高点；2) 中国：2026/6/4 中国生物航煤 FOB 高端价 2580 美元/吨，低端价 2480 美元/吨，均价 2530 美元/吨，环比 2026/5/28 上升 3.3%。

**生物柴油：国际&国内价格周环比持平。** 1) 国际市场：2026/6/4 一代生物柴油 FOB 价格 1225 美元/吨，环比 2026/5/28 持平，二代生物柴油 1930 美元/吨，环比 2026/5/28 上涨 1.31%。2) 国内市场：2026/6/4 一代生物柴油价格 8200 元/吨，环比 2026/5/28 均持平，二代生物柴油价格 13600 元/吨，环比 2026/5/28 持平。

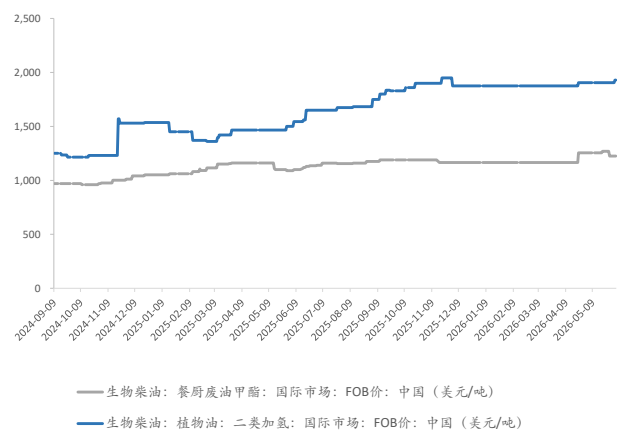
**UCO：餐厨废油价格上升，漕水油价格上升，地沟油价格上升。** 1) 餐厨废油：价格周环比上涨 0.95%。2026/6/4 中国餐厨废油 DAP 高端价 8050 元/吨，低端价 7900 元/吨，均价 7975 元/吨，环比 2026/5/28 上涨 0.95%。2) 漕水油：价格周环比上升 13 元/吨。2026/6/5 中国华北、华东、华南、西南区域漕水油均价 6988 元/吨，环比 2026/5/29 上升 13 元/吨，涨幅 0.18%。3) 地沟油：价格周环比上升 50 元。2026/6/5 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6525 元/吨，环比 2026/5/29 上升 50 元/吨，涨幅 0.77%。

图13：生物航煤价格



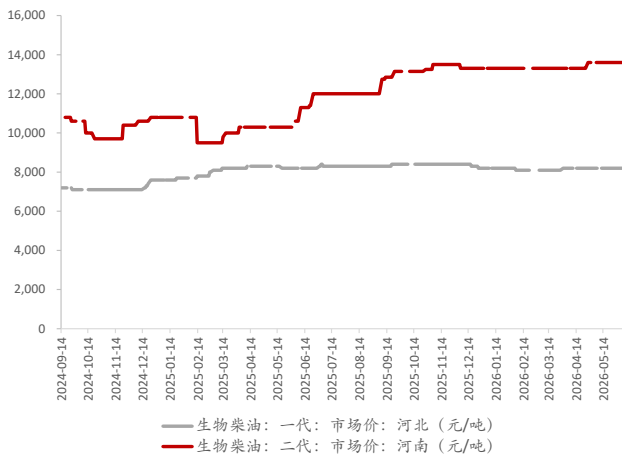
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图14：国际市场生物柴油价格



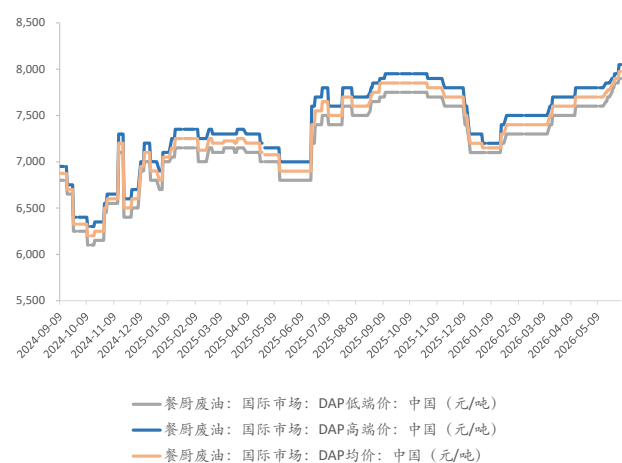
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图15: 国内市场生物柴油价格



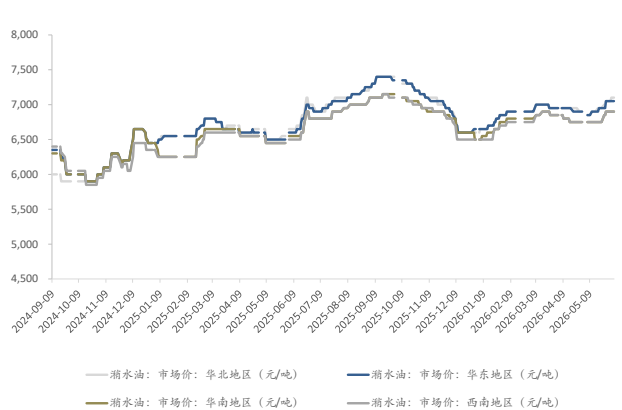
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图16: 餐厨废油价格



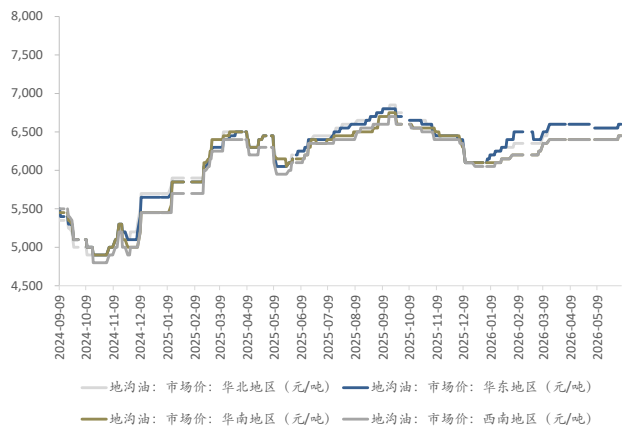
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图17: 漕水油价格



数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图18: 地沟油价格



数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

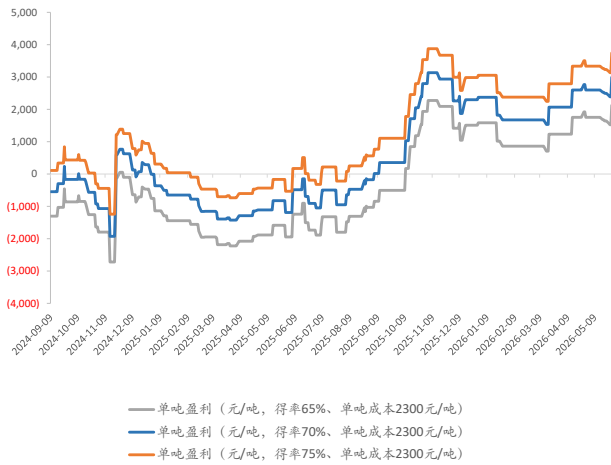
**生物航煤单吨盈利测算:** 测算公式“SAF 价格-废油脂价格/得率-单吨成本”, 参考 2026/6/4 生物航煤中国 FOB 均价以及餐厨废油均价, 在单吨成本 2300 元/吨 SAF, 得率分别为 65%、70%、75%时, 对应单吨盈利分别为 2686、3563、4322 元/吨, 环比 2026/5/28 上涨 19.07%、14.04%、11.50%。

**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 2026/6/4 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-215、-50 元/吨, 环比 2026/5/29 下跌 35.97%、1000%。

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 2026/6/4

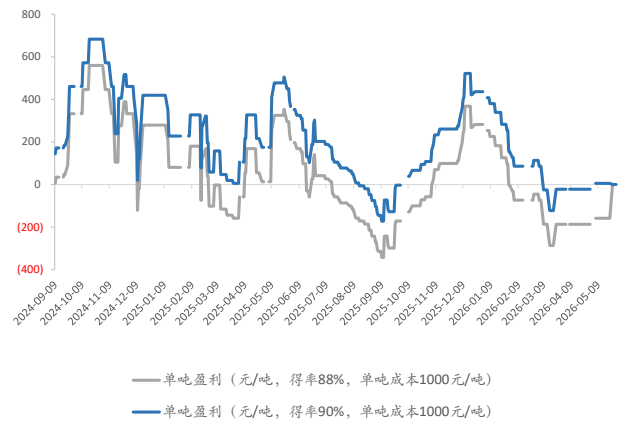
中间价 6.8167。

图19: 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20: 一代生物柴油单吨盈利测算

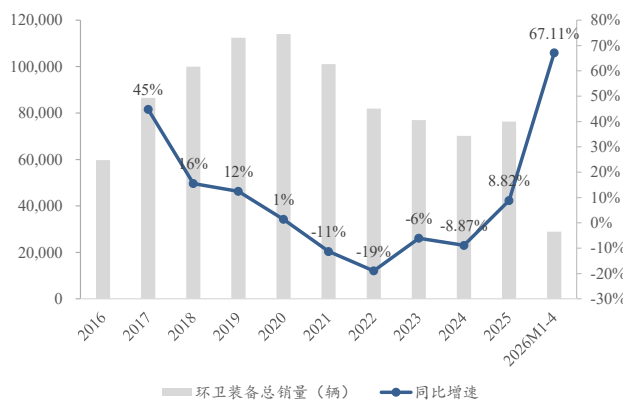


数据来源: 钢联, 东吴证券研究所测算

### 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%

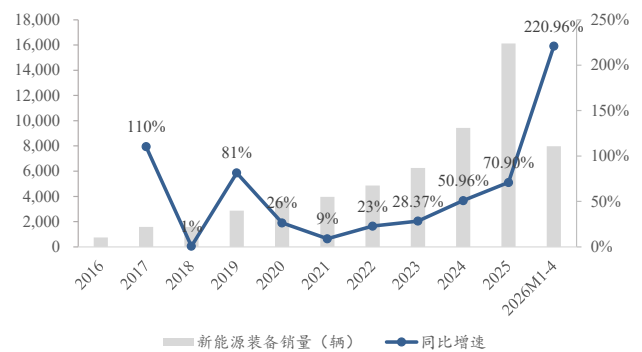
**2026M1-4 环卫新能源销量同增 220.96%，渗透率同比提升 13.22pct 至 27.59%。**根据银保监会交强险数据，2026M1-4，环卫车合计销量 28920 辆，同比变动+67.11%。其中，新能源环卫车销售 7979 辆，同比变动+220.96%，新能源渗透率 27.59%，同比变动+13.22pct。**2026M4 新能源环卫车单月销量同增 107.1%，单月渗透率为 25.67%。**2026M4，环卫车合计销量 8744 辆，同比变动+20.84%，环比变动+12.64%。其中，新能源环卫车销量 2245 辆，同比变动+107.1%，环比变动+30.9%，新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

图21: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



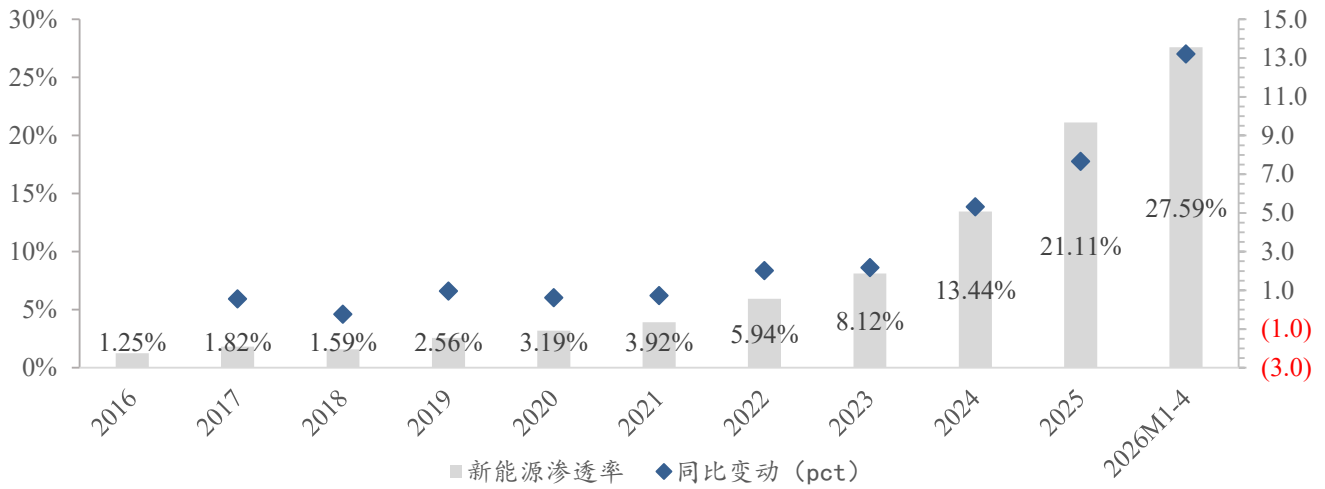
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图22: 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23: 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

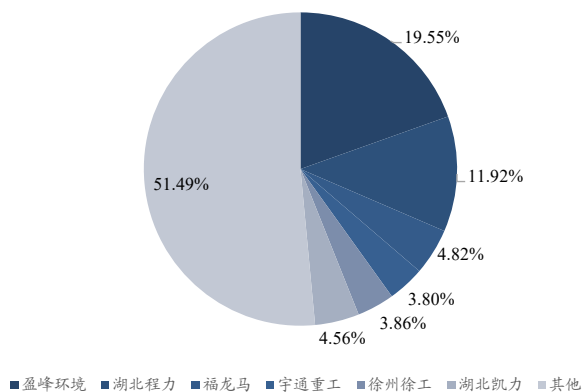
2026M1-4 重点公司情况:

**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)

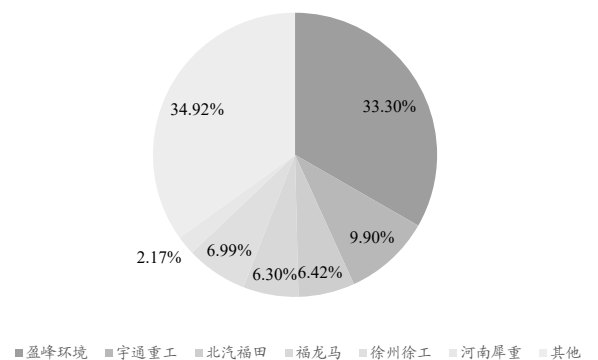
**宇通重工:** 环卫车市占率第六: 销售 1099 辆(+56.11%), 市占率 3.80%(+0.93pct); 新能源市占率第二: 销售 790 辆(+49.91%), 市占率 9.90% (-4.86pct)

图24: 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25: 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（2026/6/1-2026/6/5）项目平均单位碳酸锂毛利为-0.49万元/吨（较前一周-0.105万元/吨），平均单位废料毛利为-0.08万元/吨（较前一周-0.017万元/吨），锂回收率每增加1%，平均单位废料毛利减少0.11万元/吨。期待行业进一步出清、盈利能力增强。

**金属价格跟踪：截至2026/6/5，1)金属锂价格下降。金属锂价格为113.40万元/吨，周环比-1.4%；电池级碳酸锂（99.5%）价格为16.29万元/吨，周环比-8.3%。2)金属钴价格下降。金属钴价格为41.40万元/吨，周环比-2.1%；前驱体：硫酸钴价格为9.55万元/吨，周环比持平。3)金属镍价格下降。金属镍价格为13.93万元/吨，周环比变动-3.4%；前驱体：硫酸镍价格为3.35万元/吨，周环比持平。4)金属锰价格上涨。金属锰价格为1.92万元/吨，周环比+0.9%；前驱体：硫酸锰价格为0.62万元/吨，周环比持平。**

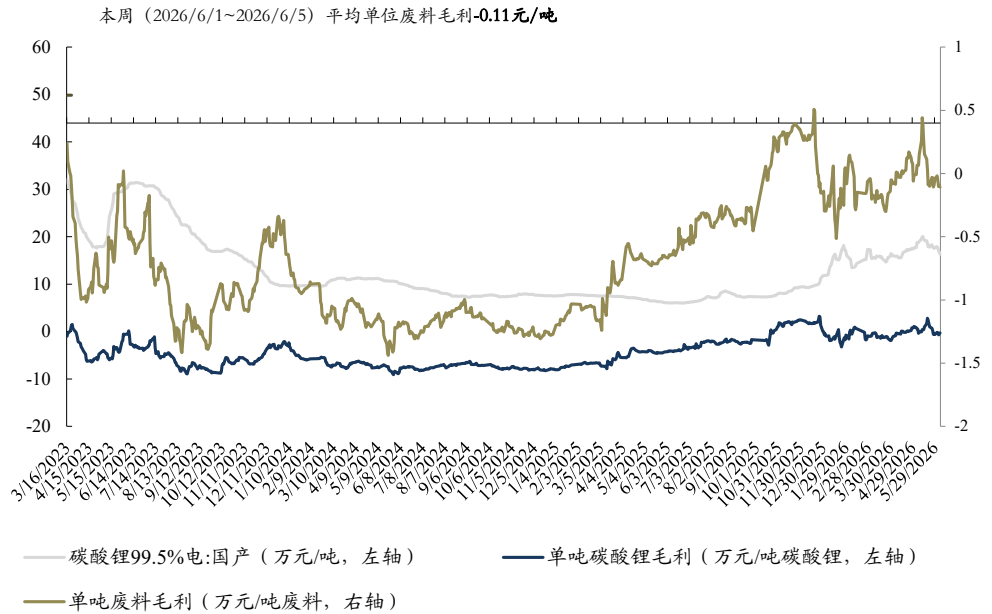
**三元极片粉折扣系数持平。**截至2026/6/5，1)三元极片粉锂折扣系数79%，周环比持平；2)三元极片粉钴折扣系数79%，周环比持平；3)三元极片粉镍折扣系数79%，周环比变动持平。

图26：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/6/1-2026/6/5）

日期		6/1	6/2	6/3	6/4	6/5	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%		115.00	115.00	114.40	114.40	113.40		-1.4%	6.0%	-61.4%	
碳酸锂99.5%电:国产		17.91	17.56	17.05	16.81	16.29		-8.3%	-13.2%	-68.2%	
长江有色市场:平均价:钴:1#		42.30	42.10	42.00	41.80	41.40		-2.1%	-4.4%	26.2%	
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#		14.40	14.38	14.36	14.11	13.93		-3.4%	-9.8%	-42.0%	
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#		1.90	1.90	1.90	1.92	1.92		0.9%	-1.9%	12.3%	
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%	
		<b>折扣系数（%）</b>									
三元	极片粉	锂	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		0.0 pct	0.3 pct	/
		钴	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		0.0 pct	0.3 pct	/
		镍	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		0.0 pct	0.3 pct	/
钴酸锂	极片粉	锂	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	-0.5 pct	/
		钴	82.5	83.5	83.0	83.0	83.0		0.5 pct	1.0 pct	/
	电池粉	锂	76.5	76.5	76.5	76.5	76.5		0.0 pct	0.0 pct	/
		钴	80.0	80.5	80.5	80.5	80.5		0.5 pct	1.0 pct	/

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图27: 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

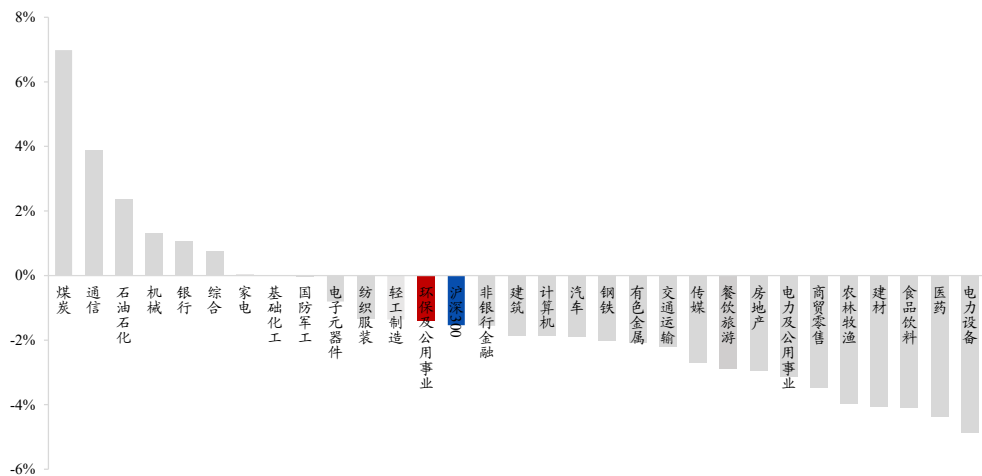
注: 2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数, 盈利计算方式改变

## 2. 行业表现

### 2.1. 板块表现

**2026/6/1-2026/6/5** 本周环保及公用事业指数下跌 1.39%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 1.00%，深证成指下跌 1.67%，创业板指下跌 1.98%，沪深 300 指数下跌 1.54%，中信环保及公用事业指数下跌 1.39%。

图28: 2026/6/1-2026/6/5 各行业指数涨跌幅比较

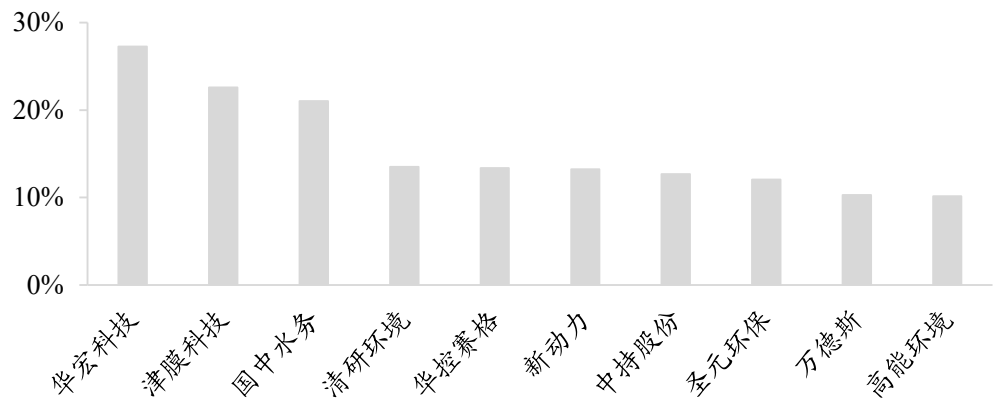


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2026/6/1-2026/6/5 本周涨幅前十标的为：华宏科技 27.27%，津膜科技 22.59%，国中水务 21.05%，清研环境 13.53%，华控赛格 13.38%，新动力 13.25%，中持股份 12.67%，圣元环保 12.05%，万德斯 10.28%，高能环境 10.15%。

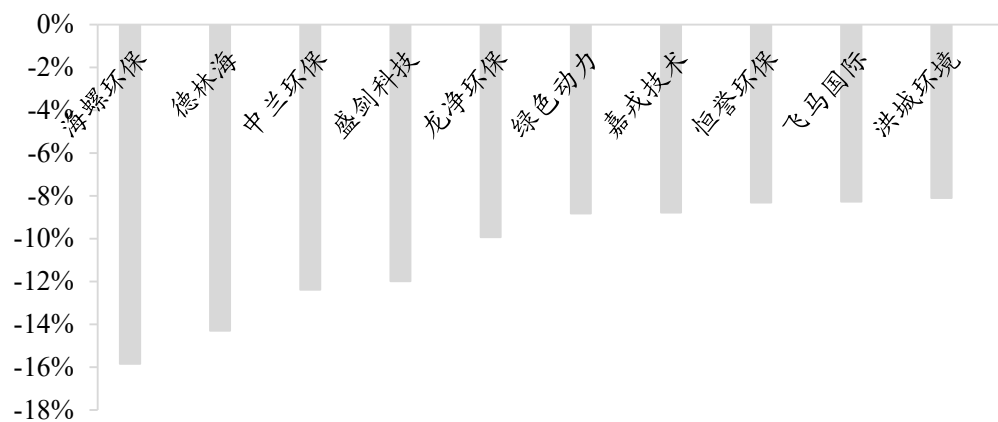
图29：2026/6/1-2026/6/5 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026/6/1-2026/6/5 本周跌幅前十标的为：海螺环保-15.85%，德林海-14.3%，中兰环保-12.39%，盛剑科技-11.99%，龙净环保-9.94%，绿色动力-8.83%，嘉戎技术-8.79%，恒誉环保-8.32%，飞马国际-8.28%，洪城环境-8.1%。

图30：2026/6/1-2026/6/5 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. 生态环境部审议通过《固体废物污染防治“十五五”规划》

5月29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《中国噪声污染防治报告（2026）》（以下简称《报告》）、《固体废物污染防治“十五五”规划》（以下简称《规划》）、《2025中国生态环境状况公报》（以下简称《公报》）。生态环境部党组书记孙金龙出席会议。

会议指出，《报告》是全面展示我国噪声污染防治工作进展和成效的重要载体。要牢固树立和践行正确政绩观，统筹谋划“十五五”噪声污染防治思路和举措，继续下大气力解决好老百姓“家门口”的噪声问题，积极回应人民群众关心关切。要全面做好宣传贯彻解读和知识普及，不断提高社会公众的噪声污染防治意识，进一步凝聚治理合力。

会议强调，“十五五”时期是加强固体废物污染防治的战略机遇期，也是攻坚克难、爬坡过坎的关键期。要认真落实党中央、国务院决策部署，统筹推进固体废物系统治理和重点攻坚，持续强化全链条监管，建立健全长效机制，加快补齐短板弱项，有效防范固体废物污染环境风险。要细化分解《规划》各项指标任务，加强部门协同，压实工作责任，强化实施评估，全面提升固体废物污染防治能力和水平。

会议指出，在习近平生态文明思想科学指引下，2025年全国生态环境质量持续改善，环境安全形势保持稳定，美丽中国建设取得新的进展和成效。要持续做好《公报》编制工作，客观反映我国生态环境状况及变化情况，全面展现生态环境保护进展和成效。要创新《公报》宣传方式和载体，通过实实在在的数据和老百姓喜闻乐见的形式，深入解读美丽中国建设成就，不断激发公众参与生态环境保护的积极性和主动性。

数据来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/gSUzvSVPTvTIjBiT51ymrA?scene=1&click\\_id=24](https://mp.weixin.qq.com/s/gSUzvSVPTvTIjBiT51ymrA?scene=1&click_id=24)

#### 3.2. 《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>

### 3.3. 浙江：拟到 2030 年推动碳市场企业实施降碳项目 500 个以上

为深入贯彻党中央、国务院关于碳达峰碳中和决策部署，落实省委省政府“双碳”引领全面绿色转型发展工作部署和更高水平生态省建设要求，推进浙江省纳入全国碳排放权交易市场企业提质增效，浙江省生态环境厅起草了《浙江省全国碳市场企业提质增效实施方案》（以下简称《实施方案》）。现向社会公开征求意见。

《实施方案》提出，聚焦发电、钢铁、建材、有色、石化、化工、民航、造纸等碳市场覆盖行业企业，推动减污降碳协同治理，助力企业高质量发展。到 2030 年，全省碳市场企业单位产品碳排放基本达到行业先进水平，企业碳配额盈余能力全国领先，履约率保持 100%，推动碳市场企业实施降碳项目 500 个以上，削减碳排放 1600 万吨以上。

重点任务。包括 4 方面、13 项任务，其中：碳市场企业绩效提升方面，提出实施企业碳绩效分级管理、推进“一企一策”降碳改造、提升企业碳排放管理水平等 3 项任务。碳市场企业监督管理方面，提出强化数据质量监管、加大监督执法力度、数智赋能碳市场管理等 3 项任务。碳市场企业服务保障方面，提出强化要素激励保障、加强科技人才支撑、推动绿色金融创新等 3 项任务。完善工作推进机制方面，提出加强组织实施、强化督察考核、落实闭环管理、加强宣传教育等 4 项任务。

数据来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/dX7wNTQFS8nFCpn-2MGe0Q?scene=1&click\\_id=26](https://mp.weixin.qq.com/s/dX7wNTQFS8nFCpn-2MGe0Q?scene=1&click_id=26)

### 3.4. 生态环境部核设施安全监管司就《核安全文化建设通用指南》《核安全文化评估实施指南》答记者问

近日，生态环境部发布生态环境标准《核安全文化建设通用指南》（HJ1475—2026，以下简称《建设指南》）和《核安全文化评估实施指南》（HJ1476—2026，以下简称《评估指南》），两项标准均自2026年8月15日起正式实施。为便于准确理解标准内涵、把握实施要求，生态环境部核设施安全监管司有关负责人就两项标准的背景与目的、内容要点、实施考虑等回答了记者提问。

针对两项标准的制定背景和目的，答复指出，核安全文化作为组织和个人达成共识并付诸实践的价值观、行为准则和特性的总和，强调将核安全摆在最高优先级，贯穿于核安全理念、制度、环境、行为等各方面全过程，是保障核能与核技术利用事业安全、健康、可持续发展的重要基石。为落实《核安全法》中构建核安全文化培育机制的法定要求，借鉴国际成熟经验、总结国内已有建设成果，主管部门编制《建设指南》与《评估指南》，用以指导推动行业开展核安全文化建设与评估工作，持续提升行业核安全文化水平，筑牢核安全防线，促进实现高水平核安全。

两份指南分工互补，形成建设、考评、整改一体化闭环管理制度。《建设指南》划定建设目标、八大基本要素和全阶段实施步骤，健全安全责任与管理体系，推动安全理念转化为员工自觉行为；《评估指南》坚持问题导向，对标建设要求确定核查内容、多元查验方式和完整评估流程。两份文件统一要求各单位立足自身实际，因地制宜落地相关工作。

为推动标准落地落地见效，监管部门拟定三项落实举措。通过多元化宣贯培训加深行业对规范内容的理解；常态化监督检查，压实从业单位主体责任；持续跟踪标准落地实况，妥善解决落地难题、提炼推广优质经验，构建长效迭代提升机制。

数据来源：

[https://mp.weixin.qq.com/s/of7qtJqXXciP0tRhoXFtxQ?scene=1&click\\_id=27](https://mp.weixin.qq.com/s/of7qtJqXXciP0tRhoXFtxQ?scene=1&click_id=27)

### 3.5. 生态环境部正式发布《2025 中国生态环境状况公报》

2026年6月5日，生态环境部正式发布《2025 中国生态环境状况公报》。2025年，全国生态环境质量持续改善，环境安全形势保持稳定。“十四五”期间，主要污染物排放总量持续下降，生态环境保持改善态势、向好趋势。

空气方面，地级以上城市PM<sub>2.5</sub>浓度同比下降4.4%，达标城市增至246个；地表水优良断面占91.4%，长江、黄河干流水质常年稳定达标，近海海域水质持续优化。土壤管控成效明显，受污染耕地安全利用率93%，农村污水治理率55%。全国生态、噪声、核辐射环境整体平稳。碳市场交易体量稳步增长，工业固废资源化利用有序推进，重点新污染物相关企业纳入常态化监管。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/rd-NQwXt8yTr3r2GfP0IMw>

## 4. 公司公告

表2: 公司公告

类型	公司	日期	事件
交易异动	*ST 国中	2026/6/2	ST 国中股票在 5 月 28 日、5 月 29 日、6 月 1 日连续三个交易日涨幅偏离值累计超 12%，触发异常波动。公司已因 2025 年净利润为负、扣非营收低于 3 亿元且内控审计被出具无法表示意见，被实施退市风险警示及其他风险警示，简称变更为 ST 国中，日涨跌幅限制为 5%。经核查，公司生产经营正常，控股股东及实控人无应披露未披露重大事项，无内幕交易情况，公司提示股价波动较大、基本面无重大变化，提醒投资者注意交易风险。
	华宏科技	2026/6/5	华宏科技于 2026 年 6 月 5 日披露股票异常波动公告，公司股票在 6 月 2 日至 4 日连续三个交易日收盘涨幅偏离值累计超 20%，触发深交所异动规则；经核查，公司公司经营、实控层面无未披露重大事项，相关方期间未减持，提醒投资者理性避险。
借贷担保	先河环保	2026/6/1	董事会审议通过为四家全资子公司合计提供不超 5 亿元综合授信担保额度，占公司最近一期净资产 30.51%，期限 12 个月、额度可循环使用，无需逐笔再上董事会，授权董事长签署相关文件，事项免于股东大会审议。四家子公司分别获批额度：河北产 1 亿元、广西先得 5000 万元、河北正态 5000 万元、邢台顺科 3 亿元，对应资产负债率分别为 75.17%、71.52%、21.09%、54.36%，均无存量担保余额。四家子公司主营涵盖环保研发、仪器销售、环境检测、智慧城市工程，部分今年一季度出现阶段性亏损，均非失信被执行人。担保形式包含信用、抵押、质押等，覆盖流贷、固贷、票据、保函等各类融资；目前担保协议尚未签署，实际金额以最终合同为准。公司暂无对外担保余额，无逾期及对外非并表担保，董事会认为对子公司经营可有效管控、担保风险可控，不损害股东利益。
	维尔利	2026/6/2	公司拟为持股 80% 的控股子公司绍兴餐厨，向宁波银行申请 800 万元贷款提供连带责任保证，担保期至债务到期后三年，该事项经董事会审议通过，无需股东大会审批、不构成关联交易。绍兴餐厨主营餐厨垃圾处理及油脂回收等业务，经营稳健、盈利稳定，非失信主体。本次担保后公司累计审批担保总额 8.44 亿元，占 2025 年末净资产 32.02%；当前实际担保额 5.26 亿元，占公司 2025 年末净资产的 19.96%。公司无逾期、违规及涉诉担保，董事会认为担保风险可控，不会损害股东利益。
	中国天楹	2026/6/2	为保障全资子公司吉林天楹辽源离网风电及制氢制醇项目资金需求，公司对原 10 亿元一年期项目前期贷款提供连带责任保证，现贷款到期日延长至 2027 年 5 月 8 日，公司承诺按原保证合同继续担保；该事项在 2025 年度股东大会授权的 170.10 亿元担保额度内，无需再审议。截至公告日，公司对子公司实际担保余额 132.42 亿元，占最近一期净资产 119.43%，无逾期及涉诉担保。

	浙富控股	2026/6/3	<p>全资子公司中联环保，为同属全资子公司、主营危废与再生资源加工的兰溪自立环保最高 8800 万元银行授信提供连带责任担保，担保期限至对应债务到期后三年，该事项已通过中联环保股东决议、上市公司董事会及 2025 年度股东大会审批，无关联交易与反担保安排。兰溪自立 2025 年末总资产 72.42 亿元、净资产 5.93 亿元，全年营收 70.10 亿元、净利润 9930.47 万元；2026 年一季度资产增至 79.02 亿元、净资产 7.86 亿元，单季营收 20.04 亿元、净利润 1.93 亿元，但资产负债率超 70%，非失信主体。截至公告日，上市公司合并范围内获批担保总额 53 亿元、担保余额 13.8 亿元，占公司净资产的 11.48%。公司无对外担保至合并体外、无逾期及涉诉担保，中联环保认定该担保风险可控、不会损害上市公司及中小股东利益。</p>
	中国天楹	2026/6/3	<p>公司在 2025 年股东大会审批通过的 170.10 亿元年度新增担保总额度内，为全资子公司安达天楹新能源向国银金租 14.7 亿元融资租赁出具全额连带责任担保，资金投向安达天楹 400MW 风电上网项目，契合公司绿色氢能产业布局，担保有效期至项目债务到期后三年；安达天楹为公司 100%持股主体、经营资信良好，非失信企业。本次担保在已获批额度内，依托股东会授权管理层落地，无需再上董股东会审议。截至公告日，公司担保全部用于合并范围内下属主体，累计担保余额 132.42 亿元、占最新净资产 119.43%，无对外非关联担保、无逾期及涉诉担保，公司可实质管控子公司经营与项目风险，本次担保不会损害上市公司及中小股东权益。</p>
	瀚蓝环境	2026/6/3	<p>依托新规并购贷款上限由 60%提至 70%，拟为控股平台瀚蓝佛山新增 10 亿元并购贷款全额连带担保，用于粤丰环保私有化并购项目，此前公司已为其 61 亿元并购贷款担保、在保余额 60.28 亿元，新增后对应本金担保总额升至 70 亿元，无反担保安排；担保落地分两步：放款 3 个月内落实上市公司连带保证，放款 24 个月或资产交割 1 个月内（孰早）质押粤丰旗下东莞、枣庄等多家核心环保子公司股权，贷款期限最长 10 亿元、期限不超 10 年，议案已董事会全票通过，尚待股东大会审议。瀚蓝佛山由上市公司控股 56.52%、高质量基金持股 43.48%，后者受省属国企监管规则无法同比例担保，且本次资产重组落地后瀚蓝佛山将成为上市公司全资主体，担保风险可控。截至公告，公司全口径对外担保 73.08 亿元（占 2025 年净资产 50.02%），本次 10 亿新增落地后担保总额升至 83.08 亿元、占净资产 56.86%，所有担保均无逾期、无对外非关联担保。</p>
	百川畅银；百畅转债	2026/6/4	<p>百川畅银于 2026 年 6 月 4 日发布担保公告，经公司第四届董事会第十五次会议审议通过、无需股东大会表决：控股 70.5%的子公司百川移储（2025 年 7 月新设，剩余 29.5%股权由天津中诺持有）为拓展经营，与中关村租赁开展 3 年期融资租赁，融资本金 3000 万元，采用租赁公司向上市公司及其全资子公司朝阳百川采购设备后转租的模式。本次担保由上市公司+实控人陈功海共同提供连带保证（保证期至债务到期后 3 年），同时上市公司以蒸汽供应合同对应的项目收益权、应收账款设置质押；参股方天津中诺因系中关村租赁关联主体未出具担保或反担保，公司表示标的由上市公司统一</p>

			管控、违约风险可控。百川移储成立至今暂无营收，2025 年末净资产 2999.23 万元、2026 年一季度净资产增至 3524.60 万元，经营尚处起步阶段。本次落地后，公司全层级主体累计对外担保余额 4644.05 万元，占最新经审计净资产 5.15%，全部为对子公司担保，无逾期、涉诉担保事项。
	飞南资源	2026/6/6	飞南资源 6 月 6 日披露公告，全资子公司江西飞南为母公司最高 3 亿元融资提供连带责任担保，担保范围含本金、利息、违约金、维权费用等，保证期限为各笔债务到期后三年；该担保仅经公司内部股东决议，无需上市公司董、股东会审议，无关联交易及反担保安排。母公司经营稳健、非失信主体；截至披露日，公司整体担保总额度 50 亿元，担保余额 23.30 亿元，占 2025 年归母净利润 48.82%，无对外担保至合并外企业，不存在逾期、涉诉担保。
	飞南资源	2026/6/6	飞南资源 6 月 6 日公告，在 2026 年度 50 亿元总担保额度（高负债子公司限额 40 亿、其余 10 亿）框架内，为持股 81% 的控股子公司江西巴顿提供 1 亿元连带责任担保，担保含本金、利息、罚息及维权相关全部费用，担保期至各笔债务到期后三年，该笔融资尚未提款。江西巴顿截至 2026 年 3 月末资产负债率 82.54%，一季度净利润亏损，其他股东未配套反担保；截至公告，公司整体担保余额 23.30 亿元，占 2025 年归母净利润 48.82%，无对外担保至外部主体、无逾期及涉诉担保。
利润分配	玉禾田	2026/6/1	公司发布 2025 年度权益分派实施公告，以总股本 3.99 亿股为基数，每 10 股派现 3.46 元（含税），合计分红 1.38 亿元，不送股、不转增；股权登记日 6 月 8 日，除息日 6 月 9 日，红利当日到账。除特定股东由公司自行派息外，其余均由中结算统一代发，分红方案与股东大会审议内容一致，股本无变动。
	力源科技	2026/6/3	力源科技于 2026 年 6 月 3 日发布 2025 年度权益分派实施公告，该分红方案已于 5 月 19 日股东大会审议落地，本次仅现金分红、无送股及资本公积转增，以总股本 1.4973 亿股为基数，每股派现 0.03 元（10 派 0.3 元含税），分红总额 449.19 万元；股权登记日 6 月 9 日，除权除息与红利发放日均为 6 月 10 日。
	重庆水务； 渝水转债	2026/6/4	重庆水务 6 月 4 日披露 2025 年度权益分派实施公告，方案已于 4 月 28 日股东大会审议通过，每股派现 0.101 元（10 股派 1.01 元含税），按总股本 48.00 亿股测算，分红总额 4.85 亿元；股权登记日 6 月 11 日，除权、红利派发同为 6 月 12 日，无送转安排。分红派发上，实控系两大股东由公司直接打款，其余股东红利由中登上海分公司统一结算；受本次现金分红影响，渝水转债（113070）转股价由 4.82 元下调至 4.72 元，6 月 12 日生效，转债在 6 月 3 日至 6 月 11 日暂停转股。

	复洁科技	2026/6/4	复洁科技 6 月 4 日披露 2025 年度权益分派实施公告，本次为差异化分红，回购专用账户股份不参与分配；以总股本扣减回购股后的 1.4638 亿股为基数，每股派现 0.20 元（10 派 2 元含税），合计派现 2927.64 万元，无送转股。股权登记日 6 月 10 日，除权除息与红利发放日均为 6 月 11 日。
	皖仪科技	2026/6/4	皖仪科技 6 月 4 日披露 2025 年度分红实施公告，方案 5 月 18 日经股东大会通过，实行差异化现金分红，回购专户 938.61 万股不参与分红；总股本 1.3471 亿股，以扣除回购股后的 1.2532 亿股为基数，10 股派 2 元（含税，单股 0.2 元），合计分红 2506.45 万元，无送转；摊薄后整体每股分红约 0.186 元。股权登记日 6 月 9 日，除权、红利发放日均为 6 月 10 日。全部红利由中登统一派发、无直接兑付股东。
	浙富控股	2026/6/4	浙富控股 6 月 4 日发布 2025 年度权益分派实施公告，实行差异化分红，5475.63 万股回购股份不参与分红；公司总股本 52.19 亿股，以剔除回购后的 51.65 亿股为基数，每 10 股派现 0.6 元（含税），合计分红 3.10 亿元；折算全股本口径每 10 股仅派 0.59 元。股权登记日 6 月 10 日，除权及红利发放日 6 月 11 日。孙毅、叶标等四名股东红利由公司直接发放，其余红利由中登深圳统一划转至投资者账户。
	惠城环保； 惠城转债	2026/6/4	惠城环保 6 月 4 日披露 2025 年度权益分派实施公告，回购专户 120.50 万股不参与分红转增；以扣除回购后的 2.1149 亿股为基数，每 10 股派现 1.5 元（含税）+资本公积每 10 股转增 4 股，合计现金分红 3172.32 万元，转增 8459.51 万股，股本由 2.13 亿增至 2.97 亿股。全股本口径折算每股红利 0.15 元、转增比例 0.40。股权登记日 6 月 11 日，除权、送股及派息日均 6 月 12 日；本次分红期间惠城转债已暂停转股，后续将同步下调转股价。
	城发环境	2026/6/4	城发环境于 2026 年 6 月 4 日披露 2025 年度权益分派实施公告，该分红方案已于 2026 年 5 月 8 日股东大会审议落地，全程股本未变动、实施方案与审议版本完全一致；公司以期末总股本 6.42 亿股为基数，每 10 股派现 3.86 元（含税），现金分红总额 2.48 亿元，无送股、资本公积转增股本安排；分红时间明确：股权登记日 6 月 9 日、除权除息暨红利到账日 6 月 10 日，除河南投资集团红利由公司自行拨付外，其余 A 股股东分红由中国结算深圳分公司委托券商于派息日直接划入投资者证券资金账户。
	中建环能	2026/6/5	中建环能 6 月 5 日披露 2025 年度权益分派实施公告，方案经 5 月 22 日股东大会审议通过，以总股本 6.82 亿股为基数，每 10 股派现 0.04 元（含税），分红总额 272.89 万元，不送股、不转增；股权登记日 6 月 10 日，6 月 11 日除息并派发红利。红利多数由中登公司代为划入股东账户，中建创新投资、成都环能德美两家股东股息由公司自行发放。

回购股权	龙净环保	2026/6/4	公司 3 月 31 日起实施集中竞价回购，原定回购资金区间 1 亿~1.1 亿元、除权后回购限价 19.62 元/股，资金全部为自有资金，回购股份专用于员工持股/股权激励；截至 6 月 2 日提前完成回购，累计买入 601.40 万股，占总股本 0.47%，成交单价 17.76~18.86 元，合计耗资 10999.98 万元，精准落在计划额度内；受 2025 年度分红除权影响，回购上限由原 20 元下调至 19.62 元。回购股份存放专用账户，暂无表决、分红等权利，公司需在 36 个月内完成股权激励转让，逾期未用部分依法注销；回购窗口期内，实控人、董监高均未买卖公司股票，本次回购不影响公司正常经营与上市资质。
增发发行	中赋科技	2026/6/2	中赋科技创业板定增上市保荐书显示，本次定增为公司实控人刘杨全额现金认购，发行价 6.85 元/股、发行 3827.74 万股、募资 2.62 亿元，募资净额全部用于补流与偿还银行贷款，股份锁定期 18 个月，发行落地后刘杨控股比例由 12.55%提升至 18.12%以稳固控制权；定增方案经 2025 年 12 月董、股东会审议、2026 年 5 月董事会修订，本次发行方案尚需深交所审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。
收购兼并/资产重组	节能环境	2026/6/2	实控人中国节能旗下上市主体节能铁汉筹划重大资产重组，拟以现金收购公司所持启源装备控股权，该交易构成关联交易、预计不触及上市公司重大资产重组标准，落地后不会变更公司实控人与控股股东；标的启源装备主营机电、环保设备制造，2025 年末总资产 4.69 亿元、净资产 1.46 亿元，全年营收 4.12 亿元、净利润 4056.44 万元，无失信记录；收购方节能铁汉 2025 年亏损 20.75 亿元，自身及法定代表人被列为失信被执行人、受限高消费，公司将在签约、付款环节严控交易风险；目前交易仍处于前期筹划，定价、方案尚未敲定，各方未签署意向协议，后续还需完成内部决策与法定审批，整体落地存在较大不确定性，公司已提示相关投资风险。
	瀚蓝环境	2026/6/3	公司披露重组草案，拟合计作价 29.98 亿元，以发股+现金收购高质量基金 100%份额、全额现金收购臻达发展所持粤丰环保 7.22%股权，落地后实现对粤丰环保 100%全资控股，本次交易构成关联交易、未达重大资产重组标准，配套募资上限 12 亿元用于付现、补流还债。标的方面，高质量基金为持股平台（评估增值 8.97%），粤丰环保主营垃圾焚烧，整体评估 116.04 亿元、增值 20.59%；支付结构合计现金 17.02 亿元、股份 12.95 亿元，股份发行价 25.38 元/股、发行 5104.18 万股（占发行后总股本 5.89%），南海控股获新股锁 36 个月（触发条件再加 6 个月）、先进制造基金获新股锁 12 个月。项目尚待国资批复、股东大会、上交所及证监会注册、境外投资备案等多道审批，同时存在多重经营与发行风险。
股份增减持	艾布鲁	2026/6/2	艾布鲁自然人股东熊燕、邓朝晖、吴学愚因个人资金需求，拟全部采用集中竞价减持 IPO 原始股及转增股本，合计最高减持 191.55 万股、占总股本 1.23%，其中熊燕持股 1.05%、拟减持不超 1%（156 万股），邓朝晖、吴学愚拟全额减持所持 0.18%、0.05%股份；减持窗口期为公告 15 个交易日后 2026.6.25-9.24，且遵守 90 日竞价减持不超总股本 1%的监管约束，减持价格随行就市，若期间公司实施送转则相应调减减持额度；三名股东过往严格履行上市锁仓与

			减持承诺，其并非实控人与控股股东，本次减持不会改变公司控制权、不对经营与治理构成重大影响，但减持落地时点、成交价与实际出货量存在不确定性，公司同步提示二级市场投资风险。
	朗坤科技	2026/5/19	朗坤科技 6 月 5 日披露高管减持落地公告：董事、副总经理杨友强按此前预案足额完成减持，4 月 8 日-6 月 4 日以集中竞价减持 172.16 万股，成交均价 28.29 元/股，占当前总股本 0.71%，减持后剩余持股 522.38 万股；董秘严武原计划最多减持 7000 股，仅分批减持 6000 股（均价 26.23 元，占总股本 0.0025%）后，结合行情提前终止减持。受股权激励股份上市影响，公司总股本由 2.41 亿股增至 2.42 亿，二人持股因限制性股票归属小幅增加，本次减持合规，不会改变公司控制权与日常经营。
股权质押/冻结	*ST 启环	2026/6/5	*ST 启环 6 月 5 日披露公告，持股 5%以上股东桑德集团及其一致行动人桑德投资合计持股 1.0234 亿股、占公司总股本 7.18%且全部被司法冻结，其中合计 5071.38 万股（占总股本 3.56%，占双方持股 49.55%）将于 6 月 22 日 10 时至 23 日 10 时在京东拍卖平台由桑德系七家企业合并重整管理人开展司法拍卖，标的拆分后桑德集团拍卖 151.78 万股、桑德投资拍卖 4919.6 万股，起拍价 1.99 元/股，竞买保证金 0.09 元/股、最低申报 200 万股，实际起拍价开拍前将按前 20 日均价 90%调整；桑德并非实控与第一大股东，本次拍卖不会变更公司控制权、不干扰日常经营，但拍卖尚在公示期，存在中止、流拍等变数，后续过户结果不确定，竞买方需遵守减持相关监管规则，公司将持续跟进并及时披露进展。
	德创环保	2026/6/6	德创环保 6 月 6 日公告，控股股东德能控股 6 月 4 日完成 500 万股流通股质押登记，分两笔各 250 万股质押给中信银行，质押期至 2027 年 6 月 3 日，融资用于旗下两家新能源子公司日常经营，该部分股份占公司总股本 2.44%、占其持股 5.68%。质押落地后，德能控股累计质押 4305 万股，占自身持股 48.95%、公司总股本 21.08%；连同一致行动人，三方合计持股占总股本 58.44%，合计质押股份占总股本 21.08%、合计持股 36.08%。公司称控股股东资信良好、暂无平仓风险，本次质押不影响公司经营与实控权，后续若有风险将采取补充质押、提前还款等措施。
	联泰环保	2026/6/6	联泰环保一致行动人联泰投资 6 月 3 日向华兴银行汕头分行质押 3000 万股（占总股本 5.20、自身持股 41.98%）用于融资担保，质押后其累计质押 5400 万股，占自身持股 75.56%、总股本 9.37%；控股股东联泰集团 6 月 4 日办理解除质押 3000 万股（占总股本 5.20、自身持股 11.52%），解押后剩余质押 1.61 亿股，占自身持股 61.76%、总股本 27.90%。二者合计持股占总股本 57.57%、合计质押占总股本 37.27%；相关股东资信良好，暂无平仓、实控权变更风险。

	深水海纳	2026/6/6	深水海纳实控人李海波及其一致行动人此前被法院拍卖 530 万股股份，其中 235 万股已于 6 月 4 日完成过户（占总股本 1.33%），剩余 295 万股流拍；过户后二者合计持股由 24.74% 降至 23.42%，其中李海波单独持股由 13.93% 降到 12.61%。目前二者所持股份质押率高达 99.24%，合计股份中 59.89% 被司法冻结、9.18% 遭轮候冻结；公司称本次股权变动不会变更实控权、不影响日常经营，不存在实控人违规占用上市公司资金等问题，提醒投资者留意相关股权风险。
募集资金变动	超越科技	2026/6/1	公司 IPO 募资净额 3.86 亿元，此前开设多个募集资金专项账户用于研发中心、危废填埋、废酸综合利用、固废焚烧扩建等募投项目及补充流动资金；前期已有三个专户完成销户，本次对废酸综合利用、固废焚烧扩建项目对应的三家募集资金专户办理注销，公司已先后审议终止上述两个募投项目，将废酸项目剩余募资 2544.22 万元及利息 290.90 万元、固废焚烧扩建项目利息 0.19 万元全部永久补充流动资金，同时归还此前暂时补流的 2824.07 万元至专户，目前资金已划转完毕、销户手续办结，对应募集资金三方监管协议同步终止。
重大合同	正和生态	2026/6/4	正和生态 6 月 4 日发布中标公告，旗下全资子公司北京泽川生态联合中交路建中标北京密云沟道护村段修复项目，中标总额 1497.79 万元；项目由密云城投招标，覆盖当地 5 个乡镇 18 条沟道、2091 米挡墙修复，施工工期仅 33 天。公司 2026 年取得水利施工二级资质、注册地落地密云，本次中标是本地化落地的重要成果，利于拓展区域后续项目；目前项目尚未签署正式施工合同，落地存在不确定性。
	*ST 国中	2026/6/6	*ST 国中旗下控股子公司中科国益牵头、联合山西建工中标太原杨家污水处理厂提质改造项目，中标金额 1.97 亿元，工期 210 天，项目总投资约 2.41 亿元，改造后污水关键指标提至地表水 III 类。公司现已收到中标通知书，但尚未签署正式合同，合同条款、落地进度存在不确定性，项目若顺利落地将利好后续经营，同时提示项目存在履约不及预期等相关风险。
停复牌	伟明环保	2026/6/5	伟明环保 6 月 5 日公告，旗下伟 22 转债（113652）触发下修条款，转股价由 22.23 元下调至 19.00 元，6 月 5 日全天暂停转股，6 月 8 日起按新价格恢复转股。修正前、后的转股价格：22.23 元/股、19.00 元/股。该转债 2022 年 7 月发行，总额 14.77 亿元、期限 6 年，上市后历经股权激励、历年分红、前次下修等六轮转价调整；2026.4.16-5.11 公司股价满足连续 30 日里 15 个交易日收盘价低于当期转股价 90%，触发下修条件，经董事会、临时股东大会先后审议通过后敲定新规，本次下修定价合规，高于股东大会前 20 日均价 16.06 元与每股净资产 6.80 元的法定下限。
	*ST 太和	2026/6/6	*ST 太和 6 月 6 日发布退市整理期首份风险提示，公司股票 6 月 8 日起更名退市太和、进入 15 个交易日退市整理期，预估 6 月 29 日为最后交易日，期满 5 个交易日内上交所摘牌终止上市；交易规则为首日无涨跌幅，后续单日 $\pm 10\%$ ，个人买入需满足 24 个月交易经验+开通前 20 日日均资产 50 万门槛，存量持仓仅可卖出。退市整

			理期内公司不开展重大资产重组，同时提醒投资者在摘牌前了结两融、质押回购等业务，司法冻结资产提前办理续冻。
--	--	--	--

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 5. 大事提醒

表3: 大事提醒

日期	证券简称	事件
6月8日	上海凯鑫	股权登记日
	玉禾田	股权登记日
6月9日	力源科技	股权登记日
	上海凯鑫	除权除息日
	玉禾田	除权除息日
6月10日	复洁科技	股权登记日
	皖仪科技	除权除息日
	力源科技	除权除息日
6月11日	浙富控股	股权登记日
	绿色动力	股东大会召开
	浙富控股	除权除息日
6月12日	复洁科技	除权除息日
	金科环境	股东大会召开
	盛剑科技	股东大会召开

数据来源：Choice，东吴证券研究所

## 6. 往期研究

### 6.1. 往期研究：公司深度

- 《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
- 《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：仓庚啾啾采蓂祁祁——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>