

环保行业跟踪周报

中国被列入 CORSIA 有望强化 SAF 需求， 朗坤启动回购彰显信心

增持（维持）

2026 年 07 月 28 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。
- **生物油跟踪：中国被列入 CORSIA 有望强化 SAF 需求，朗坤启动回购彰显信心。**26/7/16，中国被新增至 CORSIA27 年适用名单，自 27/1/1 起名单上的国家相互之间的国际航线，将按照 CORSIA 规则确定碳抵消义务。1) 27 至 32 年抵消义务=航司当年覆盖航线排放量×当年行业增长因子，行业增长因子=(当年行业覆盖排放量-19 年排放量的 85%)÷当年行业覆盖排放；2) 33 至 35 年抵消义务=航司覆盖排放量×(85%行业增长因子+15%航司个体增长因子)。中国实施安排尚待明确、有望提升 SAF 需求：CORSIA 核心是通过“碳抵消”与其他减排措施相互补充实现减排目标。IATA 指出 CORSIA 第一合规周期（24-26 年）所需约 1.7~2.36 亿个合格排放单位（EEUs）中，实际可交付不足 3800 万个，供需缺口超过 75%。EEU 紧缺背景下，全球 SAF 需求有望提升，中国被列入有望加速国内 SAF 添加机制的落地。公司跟踪：朗坤回购彰显发展信心。拟 5000 万元-1 亿元回购公司股份，回购价不超过 41.1 元/股，回购比例约 0.50%~1.01%，在未来适宜时机用于员工持股计划或股权激励。观点重申：看 SAF 推 UCO，减碳驱动 35 倍需求空间的稀缺城市油田。SAF 为当前航空减碳最优解，欧盟 50 年添加 70%翻 35 倍。SAF 扩产+上游 UCO 稀缺=量价齐升。重点推荐【山高环能】，建议关注【朗坤科技】。
- **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。进化中的稀缺清洁能源。一、特许经营守护稀缺性：重资产+低淘汰，行业成熟期垃圾焚烧运营企业 25 年 ROE 同比+1.0pct 稳定提升中。二、收入 toB 进化充分享受清洁能源价值重估！10%可持续增长来自：1、垃圾量增产爬坡！25 年垃圾处理量增速前三：永兴+18%、中科+16%、军信+14%；产能负荷率前三：瀚蓝 114%、旺能 112%、海创 107%。2、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（+0.8%），厂用电率 15.2%（-0.2pct），吨上网提升前三：军信+5.7%、海创+3.2%、瀚蓝+1.7%；我们以绿动测算 AI 技术全面铺开较 25 年有望带来 14%盈利弹性。3、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。4、炉渣涨价！垃圾出渣率 20%~30%，含铜 0.3%（铜价每吨涨 2 万元业绩弹性 20%），含铝 0.25%，零成本矿，如圣元 25 年炉渣提价后平均单价 120~130 元/吨，最高超 200 元/吨；海创 25 年完成 74 个项目的炉渣提价，平均提价近 12 元。5、算电一体化有望突破。垃圾发电优势：清洁高效、稳定性、分布近城市中心，旺能南太湖项目已获省级备案；军信、瀚蓝、伟明与合作方签署协议。6、出海新成长提升 ROE！我们测算 24 年东盟 10 国垃圾发电理论空间约 62 万吨/日（约为国内 1/2）。印尼项目首批 4 个，伟明中 2、旺能中 1，电价条件优厚我们测算印尼垃圾发电项目 ROE17.65%（较国内基准模型+3.17pct）。三、模式进步之 toC，分红能力 3 倍提升空间！光大 25 年国补回款率 134%，绿动国补回款率亦超 100%！25 年分红潜力前三：光大 224%、绿动 195%、上海环境 157%。我们测算资本开支下降+国补常态化回款+垃圾费长期 toC，垃圾焚烧板块稳态现金流可支撑的分红比例超 140%，25 年板块平均分红比例 45%，分红能力 3 倍提升空间！重点推荐：军信股份【长沙垃圾量增长强劲，仁和受益于提油率&UCO 涨价，比什凯克 1000 吨贡献增量，长沙二期有待进国补后获一次性追溯】、瀚蓝环境、永兴股份、光大环境、绿色动力环保、海螺创业、军信股份、伟明环保、三峰环境，建议关注：旺能环境、ST 中装。
- **行业跟踪：1) 生物油：欧洲/中国 SAF 价格周环比下降/上涨，国内餐厨废油价格持平。**截至 2026/7/23，①生物航煤：欧洲生物航煤均价 2700 美元/吨，周环比下降 2.7%；中国生物航煤 2550 美元/吨，周环比提升 3.0%。②生物柴油：国际市场一代生柴 1150 美元/吨，周环比下降 2.54%，二代生柴 1840 美元/吨，周环比持平；国内市场一代生柴 8100 元/吨，周环比持平，二代生柴 13150 元/吨，周环比持平。③UCO：餐厨废油均价 7850 元/吨，周环比持平；滴油均价 7038 元/吨，周环比持平；地沟油均价 6600 元/吨，周环比持平。2) 环卫装备：26M1-5 环卫新能源销量同增 116.04%。26M1-5，环卫车合计销量 35833 辆，同增 14.71%。其中，新能源环卫车销售 10091 辆，同增 116.04%，新能源渗透率 28.16%，同比+13.21pct。26M1-5 新能源 CR3/CR6 分别为 48.69%/63.98%，同比变动-5.82pct/-0.46pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 31.67%/10.28%/6.74%。新能源环卫销售河北增量第一，河南新能源渗透率最高达 86.48%。3) 锂电回收：金属锂价格下跌。截至 2026/7/24，三元电池粉系数周环比下降，锂/钴/镍系数分别为 77.3%/77.3%/77.3%。截至 2026/7/24 价格为，碳酸锂 14.54 万元/吨（周环比-6.2%），金属钴 33.70 万元/吨（周环比-12%），金属镍 13.25 万元/吨（周环比+2.4%）。根据模型我们测算单吨废料毛利 0.50 万元（周环比+0.165 万元）。
- **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

《佛山拟提水价瀚蓝受益，重申垃圾发电现金流价值&成长确定性》

2026-07-21

《环保转型聚焦资本运作&业务拓展；【龙净环保】紫金中报预告再提电动矿卡+矿山绿电》

2026-07-13

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 中国被列入 CORSIA 有望强化 SAF 需求，朗坤启动回购彰显信心	4
1.2. 印尼第二批垃圾发电项目合作伙伴名单公布，中资企业持续深度参与	4
1.3. 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	5
1.4. 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
1.5. 生物油：中国 SAF 价格周环比上涨，国内餐厨废油价格持平	8
1.6. 环卫装备：26M1-5 环卫新能源销量同增 116%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%	11
1.7. 锂电回收：金属锂价格下降	13
2. 行业表现	14
2.1. 板块表现	14
2.1. 股票表现	15
3. 行业新闻	16
3.1. 解读监测“十五五”规划 准确把握生态环境监测“十五五”规划的主要任务	16
3.2. 生态环境部召开群众身边水体保护治理暨美丽河湖建设工作会议	17
3.3. 媒体纵览 加强土壤、地下水和农业农村生态环境保护（人民日报）	17
3.4. 生态环境部党组书记孙金龙、部长黄润秋在《光明日报》发表署名文章《大力推进群众身边水体保护治理持续深入打好碧水保卫战》	18
4. 公司公告	19
5. 大事提醒	21
6. 往期研究	22
6.1. 往期研究：公司深度	22
6.2. 往期研究：行业专题	24
7. 风险提示	27

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.....	11
图 9:	环卫车销量与增速（单位：辆）.....	12
图 10:	新能源环卫车销量与增速（单位：辆）.....	12
图 11:	环卫新能源渗透率.....	12
图 12:	2026M1-5 环卫装备销售市占率.....	13
图 13:	2026M1-5 新能源环卫装备销售市占率.....	13
图 14:	锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/7/20-2026/7/24）.....	14
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	14
图 16:	2026/7/20-2026/7/24 各行业指数涨跌幅比较.....	15
图 17:	2026/7/20-2026/7/24 环保行业涨幅前十标的.....	15
图 18:	2026/7/20-2026/7/24 环保行业跌幅前十标的.....	15
表 1:	公司公告.....	19
表 2:	大事提醒.....	21

1. 行业观点

1.1. 中国被列入 CORSIA 有望强化 SAF 需求，朗坤启动回购彰显信心

2026 年 7 月 16 日 ICAO 正式将中国纳入 2027 年 CORSIA 适用名单。2027 年 1 月 1 日起，名单内 134 国两两之间的国际航线均需按 CORSIA 规则核算碳抵消义务；管控采用“国家对”判定逻辑并设置多项飞行豁免，**履约核算分两段周期**：1) 2027-2032 年年度抵消义务=航司覆盖航线排放量×行业增长因子，行业增长因子以 2019 年行业排放 85% 为基准测算，公式为（当年行业覆盖排放量 - 2019 年基准值）÷当年行业覆盖排放；2) 2033-2035 年核算引入企业差异化考核，抵消义务=航司覆盖排放量×（85%行业增长因子+15%航司个体增长因子），履约以三年为周期汇总，合规 SAF 减排量可直接抵扣抵消额度。

中国实施安排尚待明确、有望提升 SAF 需求。CORSIA 核心是通过“碳抵消”与其他减排措施相互补充（如技术创新、运行优化、SAF 的使用等）实现减排目标。IATA 指出 CORSIA 第一合规周期（24-26 年）所需约 1.7~2.36 亿个合格排放单位（EEUs）中，实际可交付不足 3800 万个，供需缺口超过 75%。EEU 紧缺背景下，全球 SAF 需求有望提升，中国被列入有望加速国内 SAF 添加机制的落地。

公司跟踪：朗坤回购彰显发展信心。拟 5000 万元-1 亿元回购公司股份，回购价不超 41.1 元/股，回购比例约 0.50%~1.01%，在未来适宜时机用于员工持股计划或股权激励。

风险提示：政策执行不及预期等。

1.2. 印尼第二批垃圾发电项目合作伙伴名单公布，中资企业持续深度参与

印尼第二批垃圾发电项目合作伙伴名单公布，中资企业共参与 8 个项目中的 6 个。2026 年 7 月 13 日，印尼国家主权财富基金 Danantara 与 DENERA 公布第二批垃圾焚烧发电项目正式合作伙伴名单，共确定 8 个项目及 8 家合作伙伴，标志着项目进入加速实施阶段。其中，印尼企业牵头 4 个项目，中资企业（光大环境、康恒环境）牵头 2 个项目，法国企业（苏伊士、威立雅）牵头 2 个项目。此外，高能环境、城发环境、中信建设国际投资、泰达环保等中国企业也以联合体成员身份参与多个项目，中国垃圾焚烧相关企业共参与 8 个项目中的 6 个。

短期来看，第二批项目正式合作伙伴名单落地，意味着印尼垃圾焚烧项目由前期资格筛选逐步进入项目实施阶段，相关企业有望陆续进入项目公司设立、EPC 建设及设备采购阶段，海外订单兑现预期进一步增强。光大环境、康恒环境、高能环境、城发环境等参与企业有望获得市场关注。

中长期来看，随着国内垃圾焚烧市场新增项目趋于稳定，海外市场已成为行业重要增量来源。印尼政府持续推进垃圾焚烧基础设施建设，为中国企业输出垃圾焚烧设备、工程建设及运营管理能力提供了广阔空间。依托成熟的技术体系、较强的工程实施能力及成本优势，中国企业有望进一步提升海外市场份额，并带动装备制造、EPC 建设及运营服务等业务持续增长。

1.3. 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。我们以 24 年数据测算东盟 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】。

1.4. 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，我们以 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。

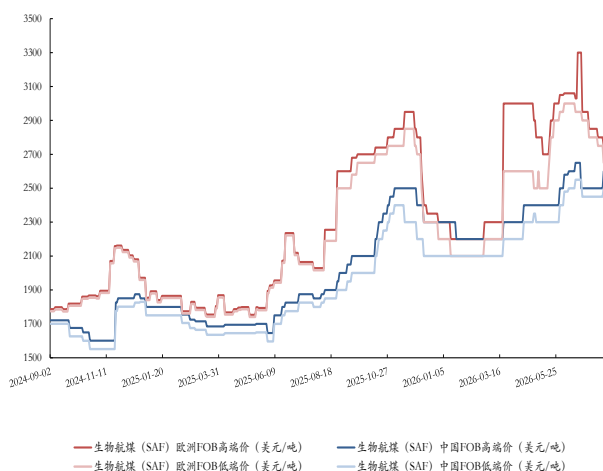
1.5. 生物油：中国 SAF 价格周环比上涨，国内餐厨废油价格持平

生物航煤：欧洲价格周环比下降&国内上涨。1) 欧洲：2026/7/23 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2750 美元/吨，低端价 2650 美元/吨，均价 2700 美元/吨，环比 2026/7/16 下降 2.7%；2) 中国：2026/7/23 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 2026/7/16 提升 3.0%。

生物柴油：国际价格周环比下降&国内价格周环比持平。1) 国际市场：2026/7/23 一代生物柴油 FOB 价格 1150 美元/吨，环比 2026/7/16 下降 2.54%，二代生物柴油 1840 美元/吨，环比 2026/7/16 持平。2) 国内市场：2026/7/23 一代生物柴油价格 8100 元/吨，环比 2026/7/16 持平，二代生物柴油价格 13150 元/吨，环比 2026/7/16 持平。

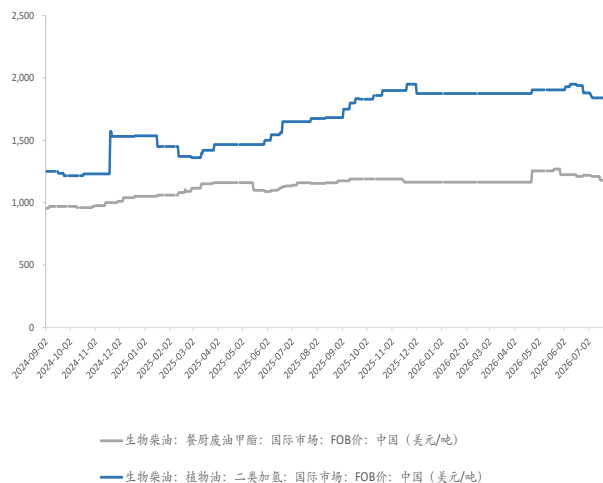
UCO：餐厨废油价格持平，泔水油&地沟油价格持平。1) 餐厨废油：价格周环比持平。2026/7/23 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨，低端价 7750 元/吨，均价 7850 元/吨，环比 2026/7/16 持平。2) 泔水油：价格周环比持平。2026/7/23 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 7038 元/吨，环比 2026/7/16 持平。3) 地沟油：价格周环比持平。2026/7/23 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6600 元/吨，环比 2026/7/16 持平。

图1：生物航煤价格



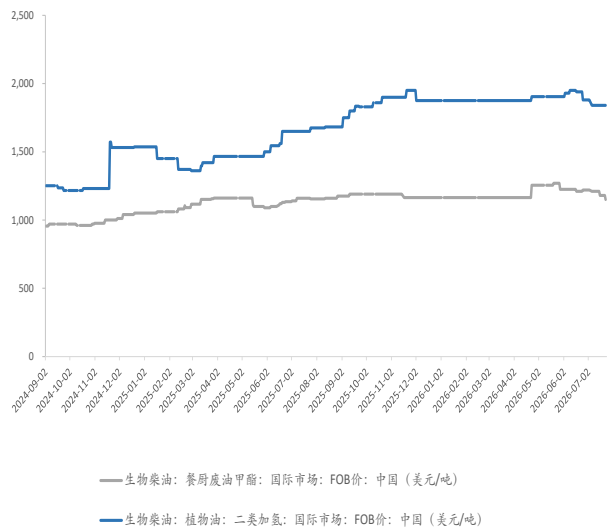
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：国际市场生物柴油价格



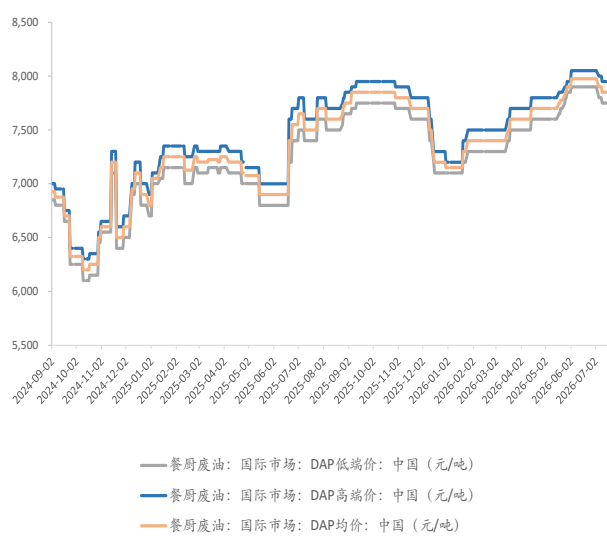
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图3：国内市场生物柴油价格



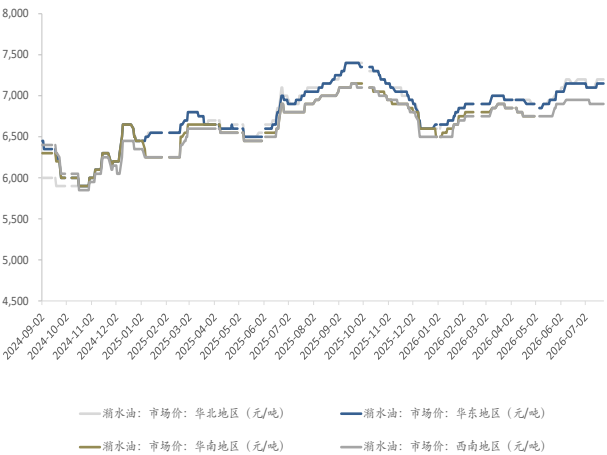
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图4：餐厨废油价格



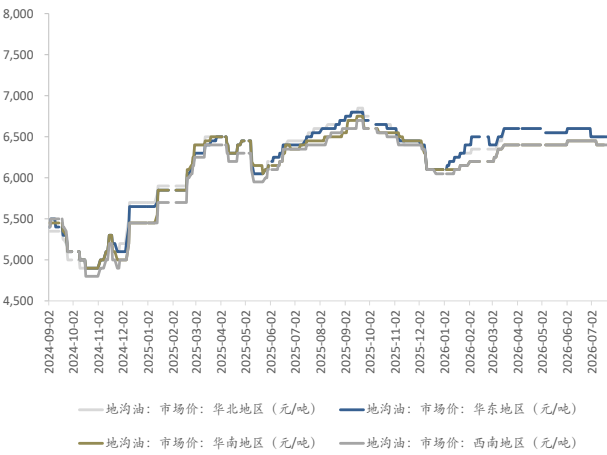
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图5：漕水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

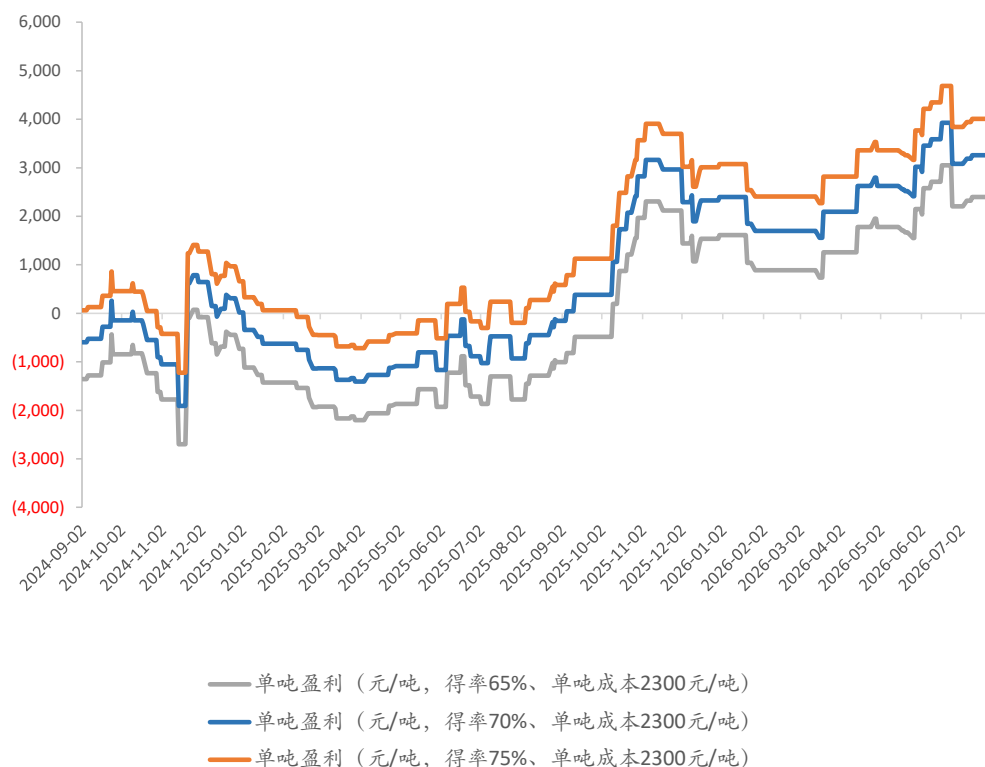
图6：地沟油价格



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 2026/7/23 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 2907、3769、4517 元/吨，环比 2026/7/16 提升 21.20%、15.59%、12.68%。

图7：生物航煤单吨盈利测算

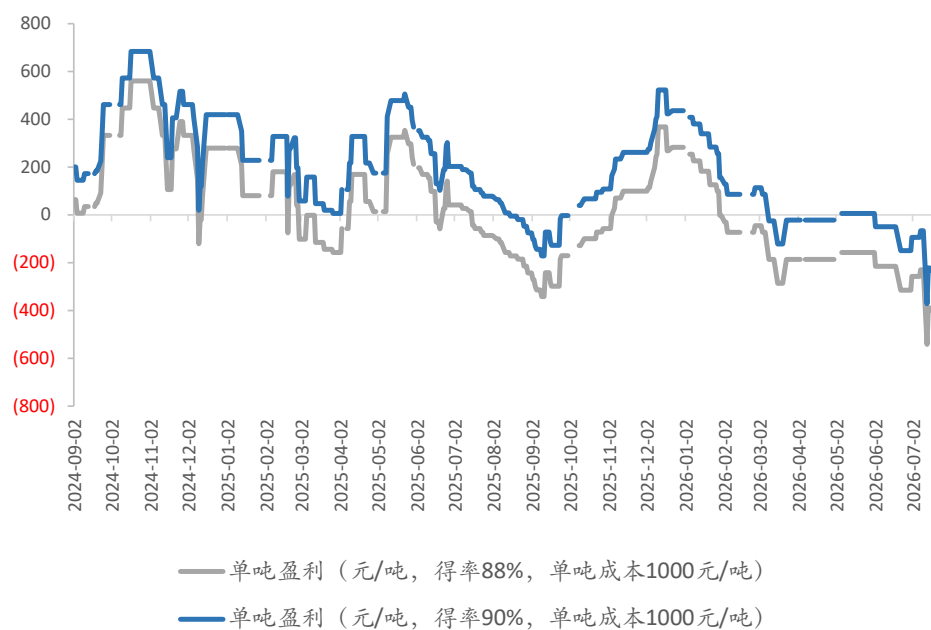


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

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 2026/7/23 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-400、-233 元/吨，环比 2026/7/16 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 2026/7/23 即期汇率 6.7779。

图8：一代生物柴油单吨盈利测算

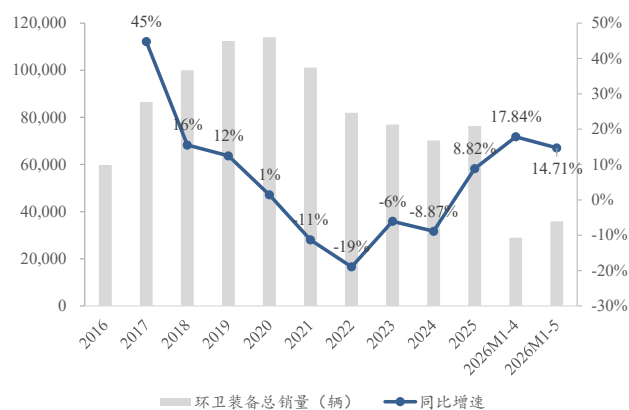


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.6. 环卫装备：26M1-5 环卫新能源销量同增 116%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%

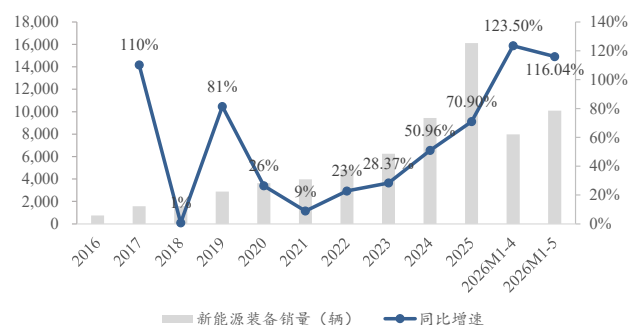
2026M1-5 环卫新能源销量同增 116.04%，渗透率同比提升 13.21pct 至 28.16%。根据银保监会交强险数据，2026M1-5，环卫车合计销量 35833 辆，同比变动+14.71%。其中，新能源环卫车销售 10091 辆，同比变动+116.04%，新能源渗透率 28.16%，同比变动+13.21pct。**2026M5 新能源环卫车单月销量同增 91.83%，单月渗透率为 30.55%。**2026M5，环卫车合计销量 6913 辆，同比变动+3.26%，环比变动-20.94%。其中，新能源环卫车销量 2112 辆，同比变动+91.83%，环比变动-5.92%，新能源渗透率 30.55%，同比变动+14.11pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



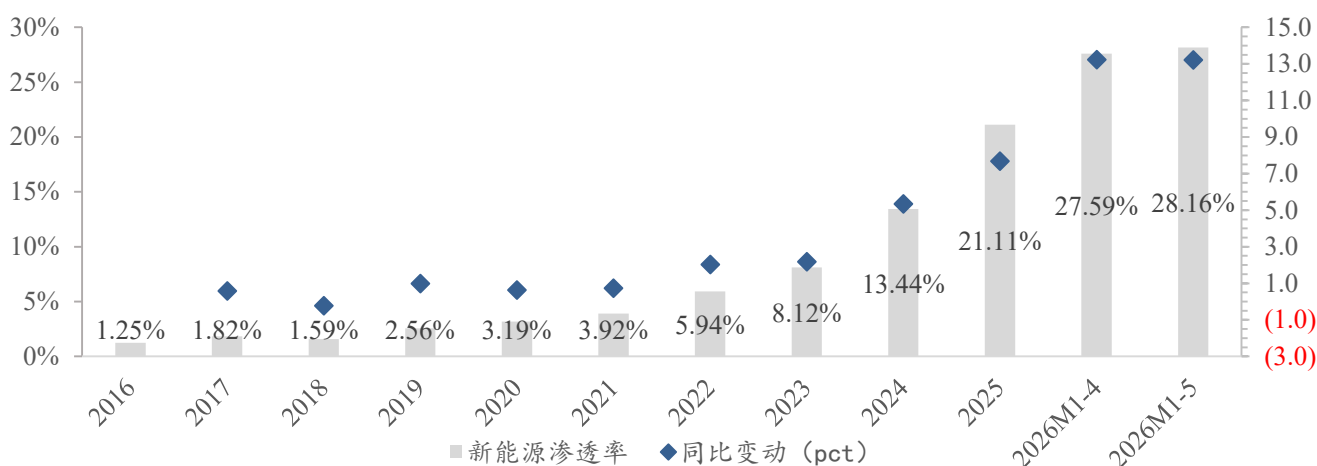
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

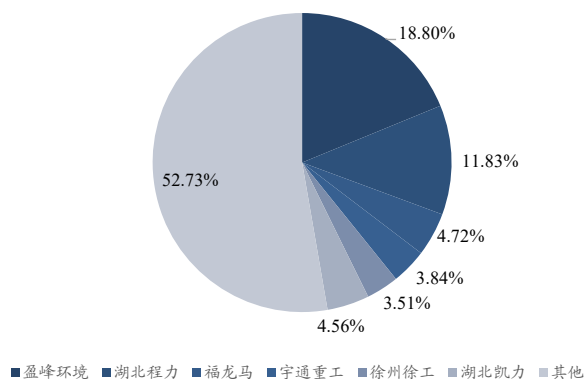
2026M1-5 重点公司情况：

盈峰环境：环卫车市占率第一：销售 6738 辆（同比+49.24%），市占率 18.80%（+4.35pct）；新能源市占率第一：销售 3196 辆（+113.92%），市占率 31.67%（-0.31pct）

福龙马：环卫车市占率第三：销售 1691 辆（+62.13%），市占率 4.72%（+1.38pct）；新能源市占率第三：销售 680 辆（+71.72%），市占率 6.74%（-1.74pct）

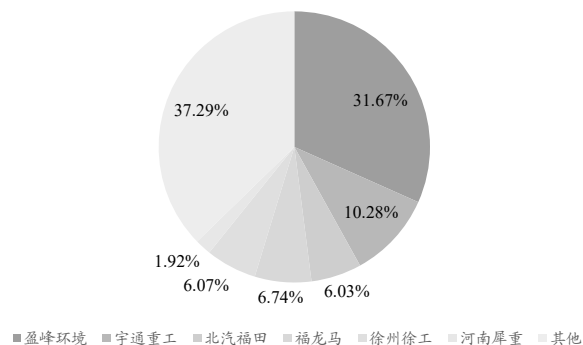
宇通重工：环卫车市占率第五：销售 1377 辆（+56.12%），市占率 3.84%（+1.02pct）；新能源市占率第二：销售 1037 辆（+58.08%），市占率 10.28%（-3.77pct）

图12: 2026M1-5 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: 2026M1-5 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

1.7. 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 ($Ni \geq 15\%$ $Co \geq 8\%$ $Li \geq 3.5\%$) 盈利能力, 根据模型测算, 2026/7/20-2026/7/24 项目平均单位碳酸锂毛利为 3.17 万元/吨 (较前一周+1.039 万元/吨), 平均单位废料毛利为 0.50 万元/吨 (较前一周+0.165 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 2026/7/24, 1) 金属锂价格下降。金属锂价格为 101.50 万元/吨, 周环比-5.1%; 电池级碳酸锂 (99.5%) 价格为 14.54 万元/吨, 周环比-6.2%。2) 金属钴价格下降。金属钴价格为 33.70 万元/吨, 周环比-12.0%; 前驱体: 硫酸钴价格为 9.55 万元/吨, 周环比持平。3) 金属镍价格上升。金属镍价格为 13.25 万元/吨, 周环比变动+2.4%; 前驱体: 硫酸镍价格为 3.35 万元/吨, 周环比持平。4) 金属锰价格持平。金属锰价格为 1.90 万元/吨, 周环比持平; 前驱体: 硫酸锰价格为 0.62 万元/吨, 周环比持平。

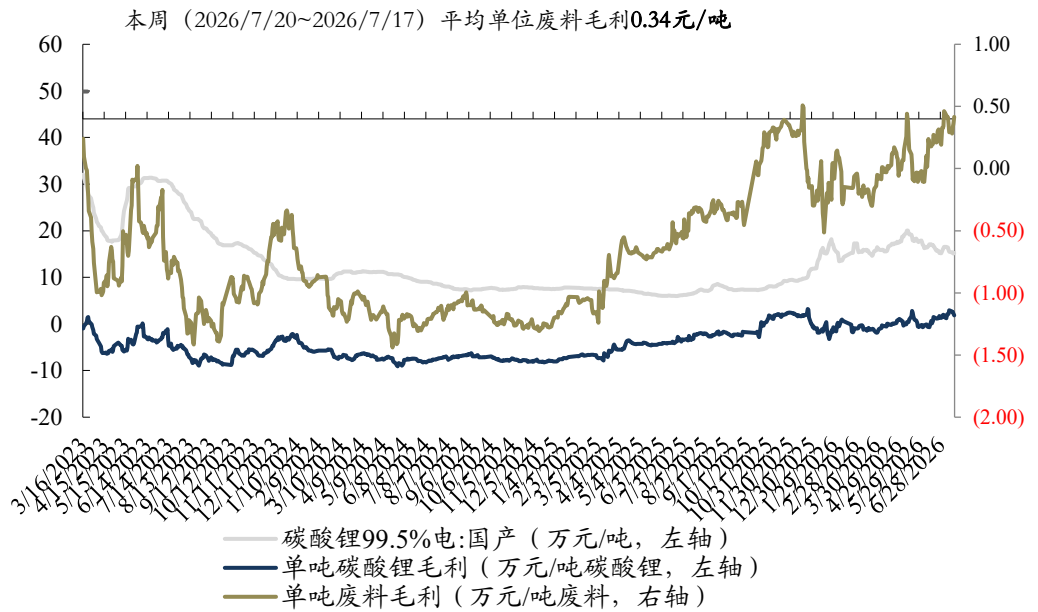
三元极片粉折扣系数下降。截至 2026/7/24, 1) 三元极片粉锂折扣系数 77.30%, 周环比-0.8%; 2) 三元极片粉钴折扣系数 77.3%, 周环比-0.8%; 3) 三元极片粉镍折扣系数 77.30%, 周环比-0.8%。

图14：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/7/20-2026/7/24）

日期			7/13	7/14	7/15	7/16	7/17	周涨跌	月涨跌	2023年初至今
			金属价格（万元/吨）							
参考价格:金属锂≥99%			106.50	106.50	106.50	106.50	103.00		-3.7%	-64.9%
碳酸锂99.5%电:国产			15.40	15.40	15.40	15.09	15.21		-1.8%	-70.3%
长江有色市场:平均价:钴:1#			38.30	38.30	38.20	37.40	36.90		-3.7%	12.5%
前驱体:硫酸钴			9.55	9.55	9.55	9.55	9.55		0.0%	94.9%
长江有色市场:平均价:镍板:1#			12.88	13.02	12.96	13.05	13.04		0.8%	-45.7%
前驱体:硫酸镍:电池级			3.35	3.35	3.35	3.35	3.35		0.0%	-13.7%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#			1.90	1.90	1.90	1.90	1.90		0.0%	11.1%
前驱体:硫酸锰:电池级			0.62	0.62	0.62	0.62	0.62		0.0%	-6.1%
			折扣系数（%）							
三元	极片粉	锂	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	-0.5 pct
		钴	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	-1.0 pct
		镍	78.0	78.0	78.0	78.0	78.0		0.0 pct	-1.0 pct
钴酸锂	极片粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	-0.5 pct
		钴	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0		0.0 pct	-3.0 pct
	电池粉	锂	76.0	76.0	76.0	76.0	76.0		0.0 pct	-0.5 pct
		钴	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0		0.0 pct	-2.5 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

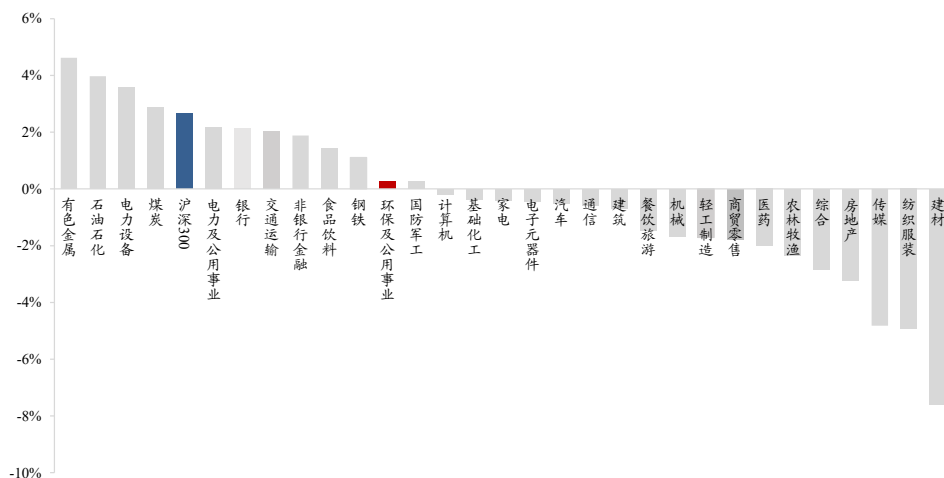
2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/7/20-2026/7/24 本周环保及公用事业指数上涨 0.28%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.33%，深证成指上涨 0.49%，创业板指上涨 1.52%，沪深 300 指数上涨 2.65%，

中信环保及公用事业指数上涨 0.28%。

图16：2026/7/20-2026/7/24 各行业指数涨跌幅比较

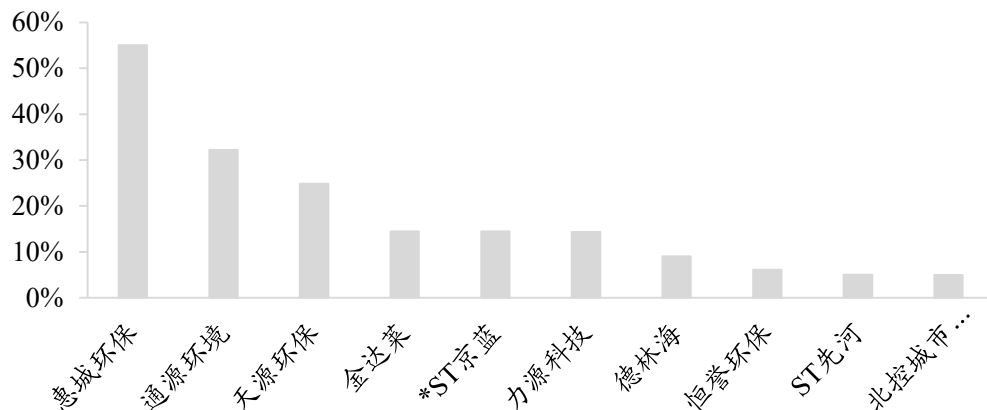


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1. 股票表现

2026/7/20-2026/7/24 涨幅前十标的为：惠城环保 55%，通源环保 32.18%，天源环保 24.84%，金达莱 14.49%，*ST京蓝 14.45%，力源科技 14.37%，德林海 9.08%，恒誉环保 6.1%，ST先河 5.06%，北控城市资源 5%。

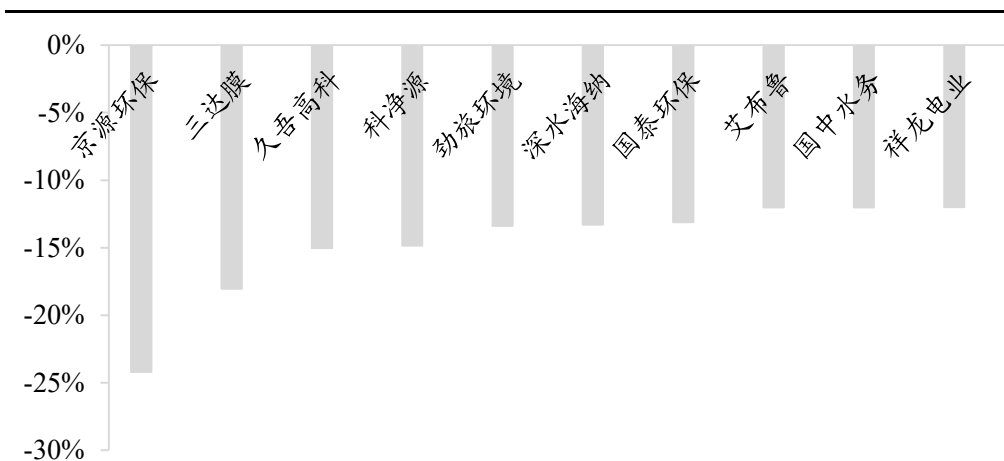
图17：2026/7/20-2026/7/24 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/7/20-2026/7/24 跌幅前十标的为：京源环保-24.21%，三达膜-18.05%，久吾高科-15.03%，科净源-14.86%，劲旅环境-13.38%，深水海纳-13.29%，国泰环保-13.11%，艾布鲁-12.03%，国中水务-12.03%，祥龙电业-11.99%。

图18：2026/7/20-2026/7/24 环保行业跌幅前十标的



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

3. 行业新闻

3.1. 解读监测“十五五”规划|准确把握生态环境监测“十五五”规划的主要任务

一、突出三个导向

需求牵引,明确重点: 对标美丽中国建设目标,提升监测点位代表性、数据有效率、综合分析和业务应用能力,健全新污染物、固体废物、生物多样性、温室气体等新兴领域监测体系。**目标导向,量化指标:** 国家网自动监测数据有效率达 98%; 地方网站备案联网率达 98%; 自行监测视频监控联网率与技术服务机构备案率均达 95%。**加强能力,夯实基础:** 重点强化国家监测网络运行管理、新污染物协同监测、生物多样性监测、国家温室气体监测、自行监测监管、监测网络数智化升级六大领域能力。

二、推进四个转型

向质量效能转型: 监测网络从扩大规模转向优化布局,构建国家、区域、流域和地方监测网协同发展新格局,推动向人口密集区、乡镇和支流水系延伸。**向集约运行转型:** 建设天空地海一体化监测网络,构建统一数据底座和标准化治理体系,提升智能运维水平,推进体系化、集约化、智能化转变。**向数智赋能转型:** 推动监测工作向“产数”“管数”“用数”深度融合转变,加快监测技术和装备数智化升级,提升对问题识别、趋势研判、成因解析和治理评估的支撑能力。**向主动感知转型:** 推动监测由被动发现问题向主动研判风险转变,强化大气、水环境、生态等领域风险预警监测能力。全国 72 小时 PM_{2.5} 超标天预报准确率达 80%以上; 重要生态空间人为活动变化图斑识别准确率达 85%。

三、完成五大任务

系统提升监测网络运行效能: 建立“1+7+N”运行管理机制(1 个国家级统一运控平台、7 个流域/区域业务平台、20 余个央地协同特色单元、N 个监测站点),形成国家统筹、区域支撑、地方补充格局。**加快新兴领域监测业务化:** 开展新污染物(持久性有机

物、内分泌干扰物、抗生素、微塑料等)协同监测;重点生态区配置生物多样性智能监测设备;建立温室气体监测与反演链条;实现水环境重金属主动感知预警;推进固废遥感监测常态化,年度监测范围达200万平方公里以上。**加强全过程穿透式质量管理:**地方网自动监测数据有效率达95%以上;压实排污单位自行监测主体责任;规范监测技术服务市场;推进非现场智慧监管转型。**加快监测数智化转型升级:**推动监测装备关键零部件国产化率达90%以上;强化人工智能、大模型、物联网等技术应用,向智能运控、污染溯源、预测预警、非现场监管等场景延伸。**持续夯实依法监测基础能力:**贯彻落实《生态环境监测条例》,强化人为干扰、弄虚作假监测行为的防范惩治;健全监测标准体系,推动新领域标准方法、计量规范和质量控制同步升级;强化基层装备、人才、应急和区域联动能力建设。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/lxmitV-kiJSIjAqNBnQpw>

3.2. 生态环境部召开群众身边水体保护治理暨美丽河湖建设工作会议

7月22日,生态环境部在安徽省马鞍山市召开群众身边水体保护治理暨美丽河湖建设工作会议,分析当前水生态环境保护形势,部署群众身边水体保护治理、美丽河湖建设。

会议指出,“十四五”以来,各地区各部门深入贯彻落实习近平生态文明思想,深入打好碧水保卫战,全国水生态环境保护发生转折性变化,长江、黄河等大江大河保护治理成效显著。但也要看到,我国水生态环境质量改善从量变到质变的拐点尚未到来,群众身边的江河二级及以下支流和坑塘沟渠等水污染问题凸显,美丽河湖建设还存在差距。

会议强调,各地要认真贯彻落实国务院办公厅转发的《群众身边水体保护治理行动方案》,坚持环保为民,将治理重点进一步向县城、乡村延伸,大力开展工业园区水污染整治、县乡黑臭水体治理、畜禽粪污综合治理、乡村河湖库管护、小微水体排查整治五大攻坚行动,集中解决一批老百姓“家门口”的突出水污染问题。

会议要求,要认真落实流域水生态环境保护“十五五”规划,大力推进美丽河湖保护与建设,深化入河排污口监管,常态化开展水环境监管执法,守牢水环境安全底线,实现“十五五”顺利开局。

数据来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/bxan1zHAUIHVb9dFVRsJ3g>

3.3. 媒体纵览 | 加强土壤、地下水和农业农村生态环境保护(人民日报)

生态环境部等6部门近日联合印发《土壤、地下水和农业农村生态环境保护“十五五”规划》(以下简称《规划》)。

锚定2035年美丽中国建设目标,《规划》明确阶段目标:到2030年,农用地和建

设用地土壤环境安全得到有效保障，土壤和地下水环境质量稳中向好，农业绿色发展水平明显提高，美丽乡村建设取得新的重大进展。

建设用地土壤污染防治方面，《规划》明确：严防企业新增土壤污染，以化工等行业为重点，突出源头防控，将土壤污染遏制在责任主体明晰且具备治理能力和资金保障的企业存续阶段。严控腾退地块污染风险，强化建设用地土壤污染风险管控和修复名录制度，健全全过程质量管理。

地下水污染防治方面，《规划》明确：强化水源与区域环境协同保护，筛查全氟化合物、重金属等潜在污染风险，划定地下水污染防治重点区，实现从“保单一水源”到“护区域水资源”的战略延伸。

美丽乡村建设和农村生态环境保护方面，《规划》明确：将县域作为乡村生态保护修复的基本单元，坚持整体谋划、连片整治、系统修复，梯次推动美丽乡村建设实现全域覆盖。系统推进低效无效农村生活污水处理设施优化调整，梯次推进农村小微水体排查治理工作。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Vrx9gPhq3-jjHZF07KiGsQ>

3.4. 生态环境部党组书记孙金龙、部长黄润秋在《光明日报》发表署名文章《大力推进群众身边水体保护治理持续深入打好碧水保卫战》

一、深刻认识推进群众身边水体保护治理的重要性

群众身边水体主要包括江河二级及以下支流和坑塘沟渠等自然水体，与老百姓生产生活密切相连。推进治理是建设美丽中国的重要内容、满足群众优美生态环境需要的必然要求，也是深入打好碧水保卫战的关键举措，需坚持“三水统筹”，加快补齐水环境治理短板。

二、准确把握群众身边水体保护治理的总体要求

工作原则：坚持环保为民、问题导向、突出重点、标本兼治。**主要目标：**到2030年，基本完成省级及以上工业园区水污染排查整治，基本消除县乡黑臭水体，基本控制重点区域畜禽养殖污染对水体的直接影响，基本实现群众身边水体无异色、无异味、无异物，形成常态化管护格局。**推进方式：**坚持重点攻坚（5大攻坚行动：工业园区水污染整治、县乡黑臭水体治理、畜禽粪污综合治理、乡村河湖库管护、小微水体排查整治）和长效治理相结合。

三、扎实推进群众身边水体保护治理重点任务

攻坚行动：工业园区环境基础设施排查整治，县乡黑臭水体调查与治理，畜禽粪污处理设施与粪肥还田排查整治，乡村河湖库问题清单管理，小微水体分级分类治理。源

头治理：强化工业企业污染防控与清洁生产，加快城镇生活污水收集处理，推动养殖业清洁生产，将入河排污口排查整治范围向群众身边水体延伸。**监管效能：**优化水生态环境监测网络，加大重点区域现场执法力度，健全水环境质量与污染物排放标准体系，强化科研攻关和投融资模式创新。

四、着力抓好《行动方案》贯彻落实

加强组织领导：纳入重要议事日程，坚持党政同责、一岗双责，严格落实河湖长制。**完善配套政策：**出台防范工业污水、农田灌溉、新污染物协同治理等配套文件。**强化宣传引导：**宣传治理成效和典型案例，畅通信访投诉渠道，加强国际传播讲好中国治水故事。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/S1YxsVMnu0S-focvau700g>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
股权质押	聚光科技	2026/7/21	截至 2026 年 7 月 21 日，聚光科技控股股东之一浙江睿洋科技有限公司所持公司股份被司法轮候冻结，本次轮候冻结股份数量为 5,629 万股，占其所持股份比例 100%；冻结申请人为苏州工业园区人民法院，冻结类型为司法轮候冻结。此外，杭州市临平区人民法院将于 2026 年 8 月 18 日至 19 日对睿洋科技持有的 120 万股公司股份进行公开司法拍卖，该事项与前述轮候冻结分属不同案件。
快报	瀚蓝环境	2026/7/21	瀚蓝环境 2026 年半年度业绩快报：实现营业总收入 77.37 亿元，同比增长 34.25%；归母净利润 12.05 亿元，同比增长 24.63%；扣非净利润 11.80 亿元，同比增长 29.34%；基本每股收益为 1.48 元，同比增长 24.37%。业绩增长原因：1）2025 年 6 月起新增并表粤丰环保，本期同比新增 1-5 月并表贡献，叠加协同融合举措落地，粤丰环保效益同比增加；2）存量业务收入增长（垃圾处理量拓展、排水业务收入增加等），叠加降本增效措施显效。

	伟明环保	2026/7/25	伟明环保 2026 年第二季度主要经营数据公告显示, 公司下属各垃圾处理项目 (含各控股项目及宝鸡项目) 合计完成发电量 127,059.42 万度, 上网电量 104,867.51 万度, 平均上网电价 0.547 元/度, 垃圾入库量 379.32 万吨 (含生活、餐厨、污泥等垃圾, 其中生活垃圾入库量 359.37 万吨)。2026 年上半年, 公司下属各垃圾处理项目 (含各控股项目及宝鸡项目) 合计完成累计发电量 246,433.82 万度, 同比增长 8.96%, 累计上网电量 203,880.15 万度, 同比增长 9.44%, 平均上网电价 0.547 元/度, 累计完成已结算电量 163,615.57 万度, 累计垃圾入库量 725.99 万吨 (含生活、餐厨、污泥等垃圾, 其中生活垃圾入库量 687.25 万吨), 同比增长 5.32%。
公司订单	重庆水务 4	2026/7/21	重庆水务全资子公司重庆水务集团公用工程咨询有限公司通过公开投标中标三个污水管网更新改造工程施工项目, 细分子行业为污水管网更新改造工程 (工程施工类)。三个项目招标人暨代建业主均为重庆水务环境控股集团管网有限公司 (关联方), 项目业主均为重庆市城镇排水事务中心。中标价格分别为: 西部 (重庆) 科学城南部分区污水管网更新改造工程 (一期) 施工 6,428.62 万元、西部 (重庆) 科学城白夹片区污水管网更新改造工程 (一期) 施工 6,607.34 万元、保税港区空港老旧管网更新改造建设项目施工 5,542.38 万元。三个项目工期均为 270 日历天。
担保	浙富控股 9	2026/7/23	浙富控股全资子公司浙江中联环保集团有限公司对合并报表范围内全资子公司江西自立环保科技有限公司提供担保, 担保金额为 40,000 万元, 担保期限为债务履行期限届满后另加三年止, 担保方式为连带责任保证。被担保方江西自立 2025 年度 (经审计) 营业收入 1,513,119 万元、净利润 108,601 万元; 2026 年一季度 (未经审计) 营业收入 440,947 万元、净利润 53,113 万元。
利润分配	海峡环保 3	2026/7/20	海峡环保 2025 年年度权益分派实施公告, 本次利润分配方案经公司 2026 年 6 月 4 日召开的 2025 年年度股东会审议通过, 分红类型为现金分红, 以方案实施前总股本 5.7 亿股为基数, 10 派 0.42 元 (含税), 共计派发现金红利 2,394 万元。股权登记日为 2026 年 7 月 27 日, 除权 (息) 日为 2026 年 7 月 28 日。
	上海环境 3	2026/7/24	上海环境 2025 年年度权益分派实施公告, 本次利润分配方案经公司 2026 年 6 月 26 日召开的 2025 年年度股东会审议通过, 分红类型为现金分红, 以方案实施前总股本 13.46 亿股为基数, 10 派 1.35 元, 共计派发现金红利 1.82 亿元。股权登记日为 2026 年 7 月 29 日, 除权 (息) 日为 2026 年 7 月 30 日。

投资	中原环保	2026/7/24	中原环保全资子公司郑州市污水净化有限公司与河南炎龙工程科技有限公司共同投资建设华北水利水电大学龙子湖校区综合能源管理服务项目。投资公司名称为郑州市污水净化有限公司（公司全资子公司），为新设项目投资（非新设公司、非参股），与河南炎龙工程科技有限公司组成联合体共同实施（联合体牵头人+成员），净化公司投资 1,193.4 万元，占项目总投资（约 2,340 万元）的 51%，炎龙公司投资 1,146.6 万元，占 49%。投资公司主营业务为污水污泥处理处置、中水开发利用、城市固体废弃物处理、城市环境综合治理等。
流通股解禁	军信股份	2026/7/22	军信股份首发前限售股解禁，解禁数量 3.94 亿股，占总股本 49.92%，上市流通日 2026 年 7 月 24 日，解禁股东 3 名。锁定期满后两年内减持价格不低于发行价，戴道国任董事长每年转让不超 25%，且须遵守减持相关规定。
收购	中山公用	2026/7/22	中山公用全资子公司能源公司拟以 40,800 万元现金收购智慧能源 100%股权。标的公司主营发电业务、输电业务、供（配）电业务；合同能源管理；节能管理服务；发电技术服务；光伏发电设备租赁；电动汽车充电基础设施运营。对手方为基础设施基金（持股 99.99998%）及珠海厚疆（持股 0.00002%），支付方式为分三期支付（30%-40%-30%）。标的 2025 年（经审计）资产总额 119,365.35 万元、净资产 40,544.17 万元、营业收入 9,317.11 万元、净利润 4,124.75 万元。
股权激励	九丰能源	2026/7/23	九丰能源 2024 年能源性股票与股票期权激励计划首次授予部分第二个解除限售期解锁暨上市，本次解锁 676,500 股，上市流通日 2026 年 7 月 28 日，占总股本 0.0958%。首次授予 234.85 万股（134 人），授予价格 13.17 元/股，激励对象为中层管理人员及核心业务骨干（本次可解除限售 128 人）。业绩考核：2025 年归母净利润不低于 172,500 万元，或 2024-2025 年累计不低于 322,500 万元；实际 2024 年 178,827.63 万元、2025 年 156,150.45 万元，合计 334,978.09 万元，满足解除限售条件。

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
2026/7/27	海峡环保	股权登记日

2026/7/28	九丰能源	九丰能源 67.65 万股股权激励限售股份于 2026-07-28 上市流通
	海峡环保	除权除息日
2026/7/29	上海环境	股权登记日
	重庆水务	股东大会召开
2026/7/30	上海环境	除权除息日

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

- 《山高环能深度：餐厨资源化龙头并购引领成长，UCO 稀缺增值+降本提效弹性大》 2026-06-17
- 《景津装备深度：景津装备长期空间？对比海外之我见！》 2026-03-27
- 《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

23/28

东吴证券研究所

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

- 《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
- 《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：仓庚喈喈采蘋祁祁——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>