

环保行业跟踪周报

《工业绿色低碳发展“十五五”规划》印发，绿色能源&节能装备及再生资源领域受益

增持（维持）

2026年08月03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。
- **行业跟踪：《工业绿色低碳发展“十五五”规划》印发，绿色能源&节能装备及再生资源领域受益。**2026年7月31日，工业和信息化部印发《工业绿色低碳发展“十五五”规划》。1) **总体目标：**到2030年，产业结构和用能结构进一步优化，工业领域二氧化碳排放量达到峰值，能源资源利用效率稳步提升，绿色能源应用比例显著提高，绿色制造和服务体系更加完善，绿色低碳产业竞争优势巩固提升。预期性指标方面，规划明确“十五五”时期规模以上工业单位增加值能耗下降10%以上、培育建设零碳工厂500个等。2) **重点行动：**规划部署了“实施1个行动、提升4个能力、健全2个体系”七方面重点任务，即深入实施工业领域碳达峰行动；提升产业绿色价值创造能力、提升绿色装备产品供给能力、提升绿色低碳科技创新能力、提升智能化绿色化融合发展能力；健全工业资源循环利用体系、健全绿色制造和服务体系。推动工业绿色低碳发展，**绿色能源**（绿电直连、氢能、生物航煤等）、**节能装备**（节能装备、节水装备、环保装备、资源综合利用装备等）及**再生资源**（废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废旧轮胎等）领域有望受益。
- **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。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、**垃圾量增产能爬坡！**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 价格周环比上涨/下降，国内餐厨废油价格持平。**截至2026/7/30，①**生物航煤：**欧洲生物航煤均价2725美元/吨，周环比上涨0.9%；中国生物航煤2500美元/吨，周环比下降2.0%。②**生物柴油：**国际市场一代生柴1150美元/吨，周环比持平，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。③**UCO：**餐厨废油均价7850元/吨，周环比持平；泔水油均价7013元/吨，周环比下降0.4%；地沟油均价6590元/吨，周环比下降0.2%。2) **环卫装备：26M1-6 环卫新能源车销量同增100.69%。**26M1-6，环卫车合计销量42971辆，同增12.6%。其中，新能源环卫车销售12150辆，同增100.69%，**新能源渗透率28.27%，同比+12.41pct。**26M1-6新能源CR3/CR6分别为48.07%/63.09%，同比变动-6.16pct/-2.54pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别31.10%/10.34%/6.63%。新能源环卫车销售河北增量第一，河南新能源渗透率最高达85.44%。3) **锂电回收：金属锂价格下跌。**截至2026/7/31，三元电池粉系数周环比下降，锂/钴/镍系数分别为77.0%/77.0%/77.0%。截至2026/7/31价格为，碳酸锂14.29万元/吨（周环比-1.7%），金属钴35.10万元/吨（周环比4.2%），金属镍13.28万元/吨（周环比+0.2%）。根据模型我们测算单吨废料毛利0.52万元（周环比+0.019万元）。
- **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

《中国被列入 CORSIA 有望强化 SAF 需求，朗坤启动回购彰显信心》

2026-07-28

《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

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 《工业绿色低碳发展“十五五”规划》印发，绿色能源&节能装备及再生资源受益	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	5
1.3. 环保 2026 年年度策略：仓庚于飞，熠熠其羽——价值+成长共振，双碳驱动新生！	6
1.4. 生物油：中国 SAF 价格周环比下降，国内餐厨废油价格持平	8
1.5. 环卫装备：26M1-6 环卫新能源销量同增 100.69%，渗透率同比提升 12.41pct 至 28.27%	11
1.6. 锂电回收：金属锂价格下降	12
2. 行业表现	14
2.1. 板块表现	14
2.2. 股票表现	14
3. 行业新闻	15
3.1. 生态环境部就 7 月例行新闻发布会答记者问	15
3.2. 生态环境部应对气候变化司就《国家应对气候变化“十五五”规划》答记者问	15
3.3. 习近平生态文明思想研究机构座谈会在京召开	16
3.4. 生态环境部召开部常务会议	16
4. 公司公告	17
5. 大事提醒	19
6. 往期研究	19
6.1. 往期研究：公司深度	19
6.2. 往期研究：行业专题	22
7. 风险提示	25

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）.....	11
图 10:	新能源环卫车销量与增速（单位：辆）.....	11
图 11:	环卫新能源渗透率.....	11
图 12:	2026M1-6 环卫装备销售市占率.....	12
图 13:	2026M1-6 新能源环卫装备销售市占率.....	12
图 14:	锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/7/27-2026/7/31）.....	13
图 15:	锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....	13
图 16:	2026/7/27-2026/7/31 各行业指数涨跌幅比较.....	14
图 17:	2026/7/27-2026/7/31 环保行业涨幅前十标的.....	14
图 18:	2026/7/27-2026/7/31 环保行业跌幅前十标的.....	15
表 1:	公司公告.....	17
表 2:	大事提醒.....	19

1. 行业观点

1.1. 《工业绿色低碳发展“十五五”规划》印发，绿色能源&节能装备及再生资源受益

《工业绿色低碳发展“十五五”规划》印发，明确总体目标+部署七大重点任务。2026年7月31日，工业和信息化部印发《工业绿色低碳发展“十五五”规划》，旨在统筹推进产业绿色化和绿色产业化，加快绿色科技创新和产业创新深度融合，发展绿色制造，壮大绿色低碳产业，筑牢新型工业化绿色根基。

规划提出总体目标：到2030年，产业结构和用能结构进一步优化，工业领域二氧化碳排放量达到峰值，能源资源利用效率稳步提升，绿色能源应用比例显著提高，绿色制造和服务体系更加完善，绿色低碳产业竞争优势巩固提升。预期性指标方面，规划明确“十五五”时期规模以上工业单位增加值能耗下降10%以上、培育建设零碳工厂500个等。

规划部署七方面重点任务：实施1个行动，深入实施工业领域碳达峰行动；提升4个能力，①提升产业绿色价值创造能力，②提升绿色装备产品供给能力，③提升绿色低碳科技创新能力，④提升智能化绿色化融合发展能力；健全2个体系，①健全工业资源循环利用体系，②健全绿色制造和服务体系。

推动工业绿色低碳发展，绿色能源&装备及再生资源领域有望受益。1)绿色能源：规划提出，**加快电气化改造和绿色能源应用**，推进工业绿色微电网建设，集成应用光伏、风电、热泵、新型储能、氢能、余热余压余气、智慧能源管控等，鼓励企业和园区采用**绿电直连**、新能源就近接入增量配电网、源网荷储一体化等模式，扩大工业领域绿电应用规模；**培育壮大新兴产业绿色动能**。因地制宜发展氢能产业，开展清洁低碳氢制取和应用关键技术攻关，实施**氢能**综合应用试点，扩大工业、交通等领域清洁低碳氢应用。加快高性能、可降解生物基材料开发应用，发展**非粮生物基燃料乙醇、生物柴油、生物航空煤油**等生物能源，加大生物制造在造纸、日用化学品、纺织等领域应用。2)节能装备：规划提出，**大力发展绿色装备**，加快提升节能装备、节水装备、环保装备、资源综合利用装备供给能力。积极发展电池、甲醇、氨、氢等动力船舶，加快内河船舶新能源应用。有序发展电动、氢能等新能源航空器，推动在国产民用飞机应用可持续航空燃料。3)再生资源：规划提出，**推动再生资源高效高值利用**，培育壮大废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废旧轮胎等再生资源综合利用产业。稳步提高汽车、动力电池、电器电子、纺织、包装等产品再生材料使用比例，逐步扩大应用范围。大力发展机电产品再制造；**加强大宗工业固废规模化多元化利用**，因地制宜推动煤矸石、粉煤灰、冶炼渣在工业领域利用，提升磷石膏、赤泥、锰渣等复杂难用固废综合利用能力。

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。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】。

1.3. 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，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。

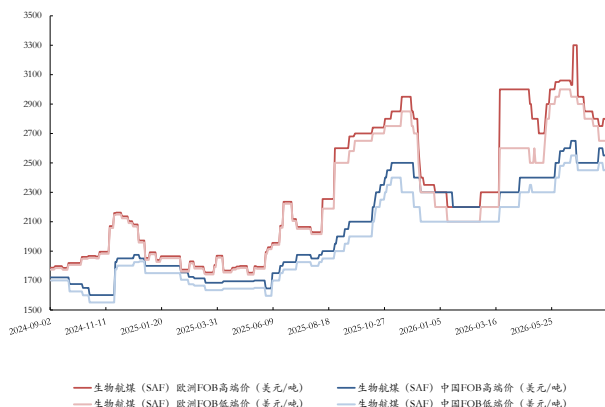
1.4. 生物油：中国 SAF 价格周环比下降，国内餐厨废油价格持平

生物航煤：欧洲价格周环比上涨&国内下降。1) 欧洲：2026/7/30 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2800 美元/吨, 低端价 2650 美元/吨, 均价 2725 元/吨, 环比 2026/7/23 上涨 0.9%; 2) 中国：2026/7/30 中国生物航煤 FOB 高端价 2550 美元/吨, 低端价 2450 美元/吨, 均价 2500 美元/吨, 环比 2026/7/23 下降 2.0%。

生物柴油：国际价格周环比持平&国内价格周环比持平。1) 国际市场：2026/7/30 一代生物柴油 FOB 价格 1150 美元/吨, 环比 2026/7/23 持平, 二代生物柴油 1840 美元/吨, 环比 2026/7/23 持平。2) 国内市场：2026/7/30 一代生物柴油价格 8100 元/吨, 环比 2026/7/23 持平, 二代生物柴油价格 13150 元/吨, 环比 2026/7/23 持平。

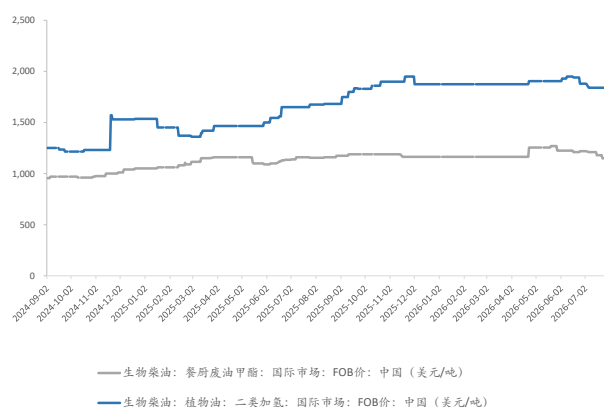
UCO：餐厨废油价格持平，泔水油&地沟油价格下降。1) 餐厨废油：价格周环比持平。2026/7/30 中国餐厨废油 DAP 高端价 7950 元/吨, 低端价 7750 元/吨, 均价 7850 元/吨, 环比 2026/7/23 持平。2) 泔水油：价格周环比下降 0.4%。2026/7/30 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 7013 元/吨, 环比 2026/7/23 下降 0.4%。3) 地沟油：价格周环比下降 0.2%。2026/7/30 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6590 元/吨, 环比 2026/7/23 下降 0.2%。

图1：生物航煤价格



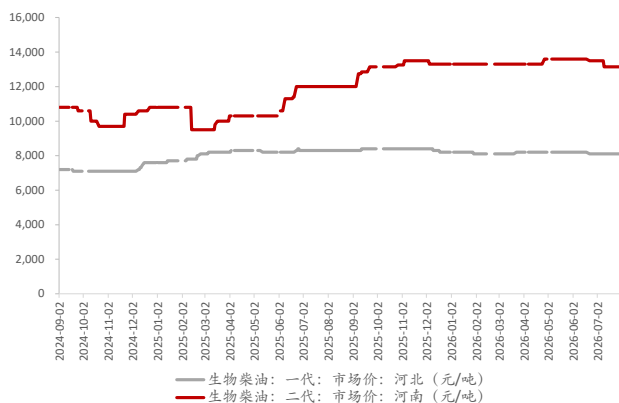
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：国际市场生物柴油价格



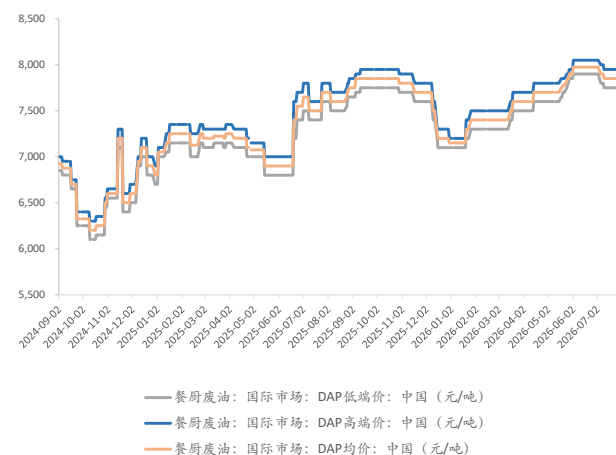
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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



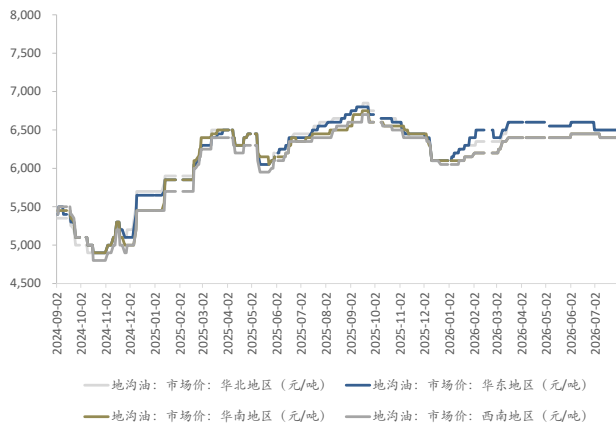
数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

图5: 漕水油价格



数据来源: 钢联, 东吴证券研究所

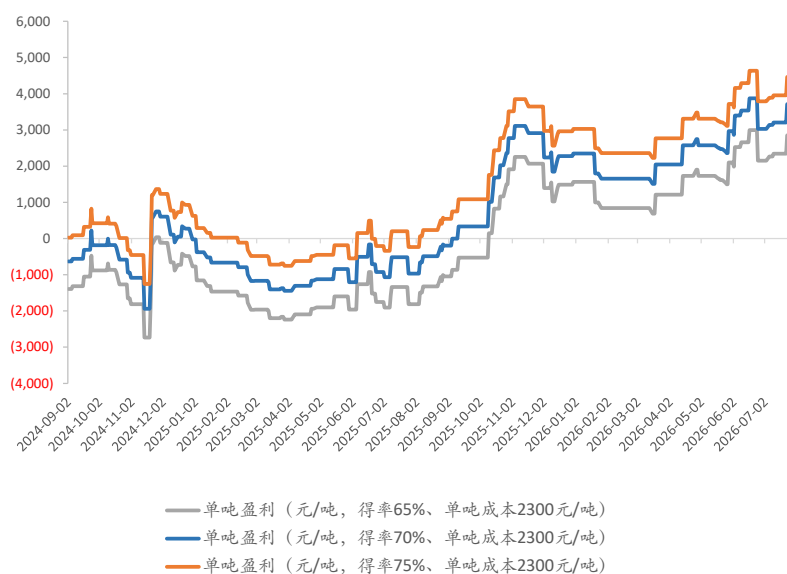
图6: 地沟油价格



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2026/7/30 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 2514、3377、4124 元/吨, 环比 2026/7/23 下降 11.85%、9.09%、7.57%。

图7：生物航煤单吨盈利测算

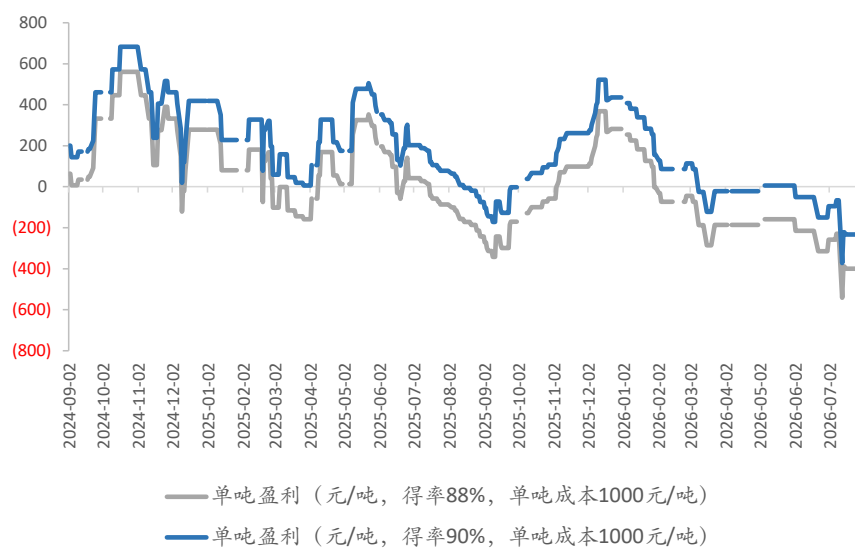


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

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 2026/7/30 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-389、-222 元/吨，环比 2026/7/23 上涨 11%。

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 2026/7/30 即期汇率 6.7564。

图8：一代生物柴油单吨盈利测算

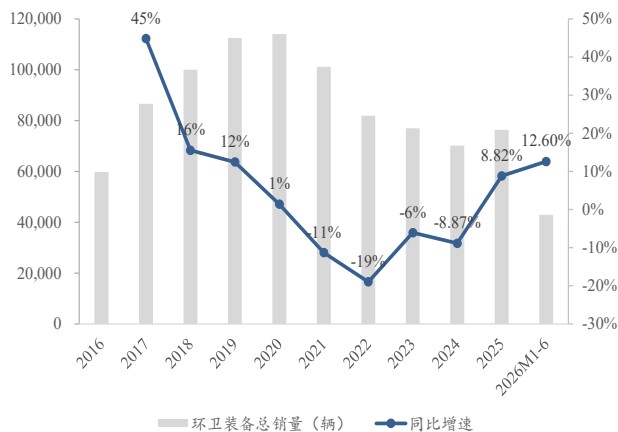


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

1.5. 环卫装备：26M1-6 环卫新能源销量同增 100.69%，渗透率同比提升 12.41pct 至 28.27%

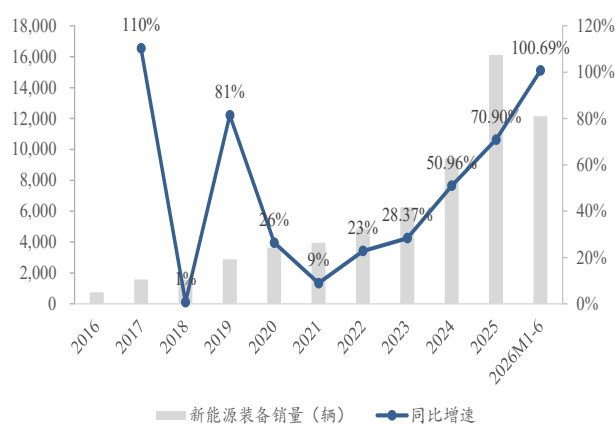
2026M1-6 环卫新能源销量同增 100.69%，渗透率同比提升 12.41pct 至 28.27%。根据银保监会交强险数据，2026M1-6，环卫车合计销量 42971 辆，同比变动+12.6%。其中，新能源环卫车销售 12150 辆，同比变动+100.69%，新能源渗透率 28.27%，同比变动+12.41pct。**2026M6 新能源环卫车单月销量同增 48.88%，单月渗透率为 28.85%。**2026M6，环卫车合计销量 7138 辆，同比变动+3.05%，环比变动+3.25%。其中，新能源环卫车销量 2059 辆，同比变动+48.88%，环比变动-2.51%，新能源渗透率 28.85%，同比变动+8.88pct。

图9：环卫车销量与增速（单位：辆）



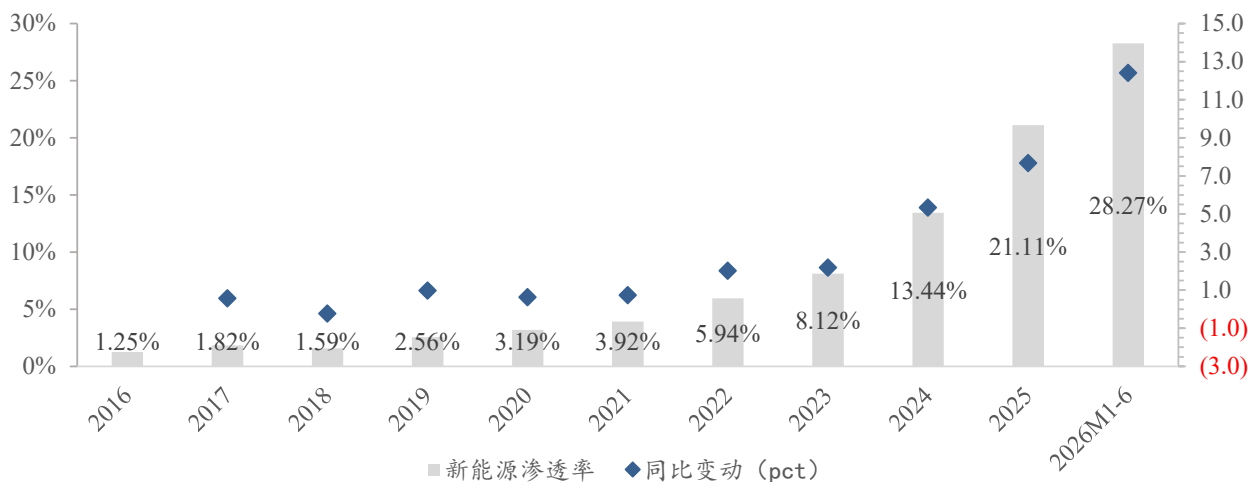
数据来源：银保监会交强险数据，东吴证券研究所

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

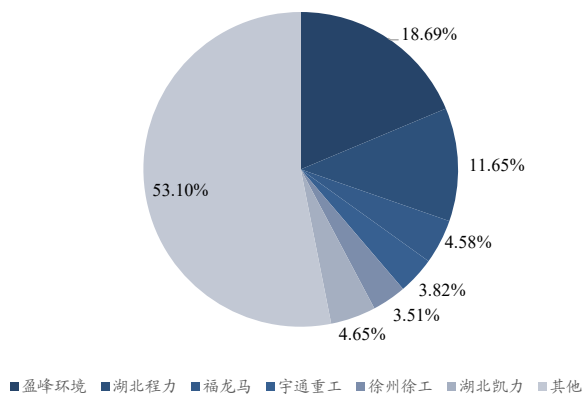
2026M1-6 重点公司情况:

盈峰环境: 环卫车市占率第一: 销售 8030 辆(+39.14pct), 市占率 18.69%(+3.57pct);
新能源市占率第一: 销售 3779 辆(+96.52%), 市占率 31.10%(-0.66pct)

福龙马: 环卫车市占率第四: 销售 1969 辆(+50.08%), 市占率 4.58%(+1.14pct);
新能源市占率第三: 销售 805 辆(+59.09%), 市占率 6.63%(-1.73pct)

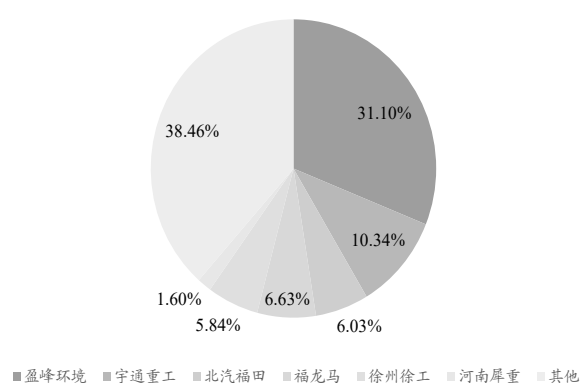
宇通重工: 环卫车市占率第六: 销售 1642 辆(+46.09%), 市占率 3.82%(+0.88pct);
新能源市占率第二: 销售 1256 辆(+47.07%), 市占率 10.34%(-3.77pct)

图12: 2026M1-6 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: 2026M1-6 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($Ni \geq 15\%$ $Co \geq 8\%$ $Li \geq 3.5\%$)盈利能力, 根据模型测算, 2026/7/27-2026/7/31 项目平均单位碳酸锂毛利为 3.29 万元/吨(较前一周+0.117 万元/吨), 平均单位废料毛利为 0.52 万元/吨(较前一周+0.019 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 2026/7/31, 1) 金属锂价格下降。金属锂价格为 99.00 万元/吨, 周环比-2.5%; 电池级碳酸锂(99.5%)价格为 14.29 万元/吨, 周环比-1.7%。2) 金属钴价格上涨。金属钴价格为 35.10 元/吨, 周环比 4.2%; 前驱体: 硫酸钴价格为 9.20 万元/吨, 周环比-3.7%。3) 金属镍价格上涨。金属镍价格为 13.28 万元/吨, 周环比变动+0.2%; 前驱体: 硫酸镍价格为 3.27 万元/吨, 周环比-2.4%。4) 金属锰价格下降。金属锰价格为

1.89 万元/吨，周环比-0.5%；前驱体：硫酸锰价格为 0.72 万元/吨，周环比 16.1%。

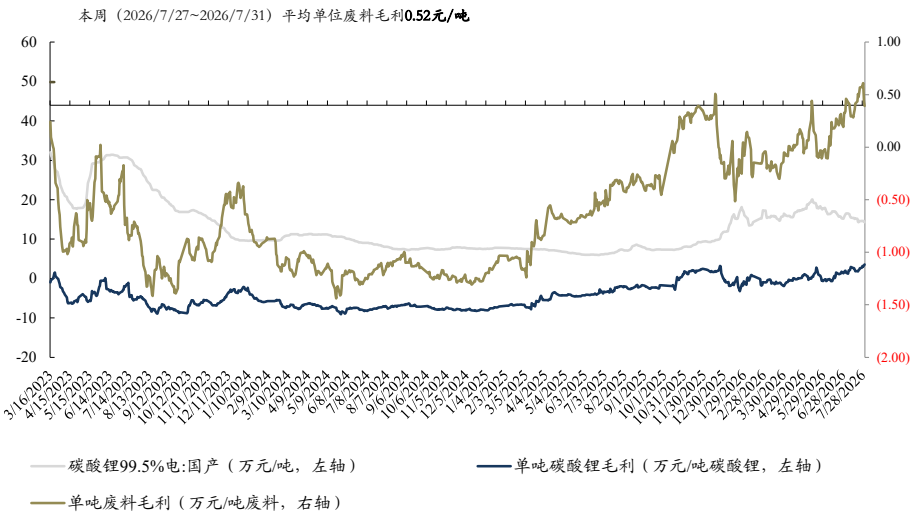
三元极片粉折扣系数下降。截至 2026/7/31，1）三元极片粉锂折扣系数 77.0%，周环比-0.3%；2）三元极片粉钴折扣系数 77.0%，周环比-0.3%；3）三元极片粉镍折扣系数 77.0%，周环比-0.3%。

图 14：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/7/27-2026/7/31）

日期		7/27	7/28	7/29	7/30	7/31	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%		100.00	100.00	100.00	100.00	99.00		-2.5%	-66.3%
碳酸锂99.5%电:国产		14.66	14.54	14.61	14.61	14.29		-1.7%	-72.1%
长江有色市场:平均价:钴:1#		34.80	34.30	34.30	35.10	35.10		4.2%	7.0%
前驱体:硫酸钴		9.55	9.55	9.55	9.20	9.20		-3.7%	87.8%
长江有色市场:平均价:镍板:1#		13.32	13.26	13.15	13.16	13.28		0.2%	-44.7%
前驱体:硫酸镍:电池级		3.35	3.35	3.35	3.28	3.27		-2.4%	-15.7%
长江有色市场:平均价:电解锰:1#		1.89	1.89	1.89	1.89	1.89		-0.5%	10.5%
前驱体:硫酸锰:电池级		0.62	0.62	0.62	0.71	0.72		16.1%	9.1%
		折扣系数（%）							
三元	极片粉	锂	77.3	77.0	77.0	77.0		-0.3 pct	-0.8 pct
		钴	77.3	77.0	77.0	77.0		-0.3 pct	-0.8 pct
		镍	77.3	77.0	77.0	77.0		-0.3 pct	-0.8 pct
钴酸锂	极片粉	锂	76.0	75.0	75.0	75.0		-1.0 pct	0.0 pct
		钴	78.0	77.0	77.0	77.0		-1.0 pct	-1.0 pct
	电池粉	锂	75.3	74.5	74.5	74.5		-0.8 pct	-0.8 pct
		钴	75.3	75.0	75.0	75.0		-0.3 pct	-1.8 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

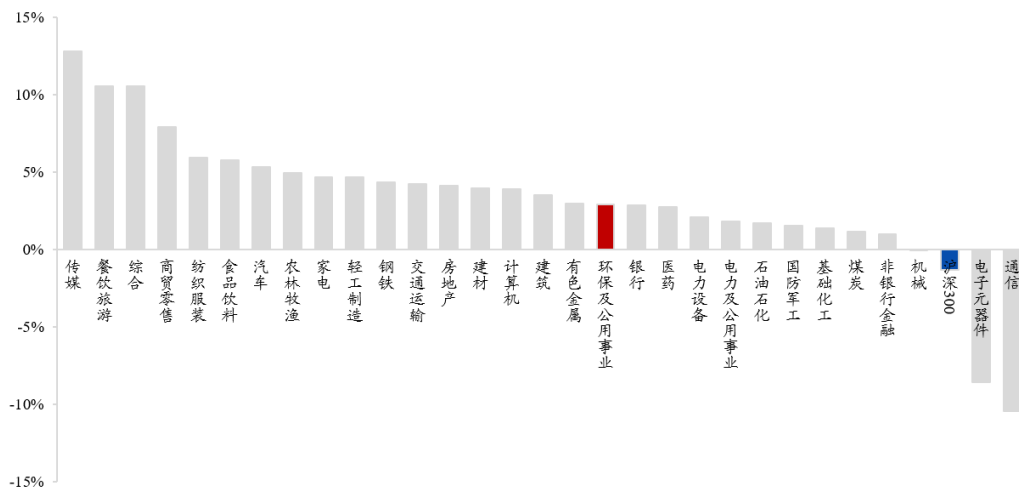
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/7/27-2026/7/31 环保及公用事业指数上涨 2.88%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 0.47%，深证成指下跌 1.42%，创业板指下跌 3.93%，沪深 300 指数下跌 1.31%，中信环保及公用事业指数上涨 2.88%。

图16：2026/7/27-2026/7/31 各行业指数涨跌幅比较

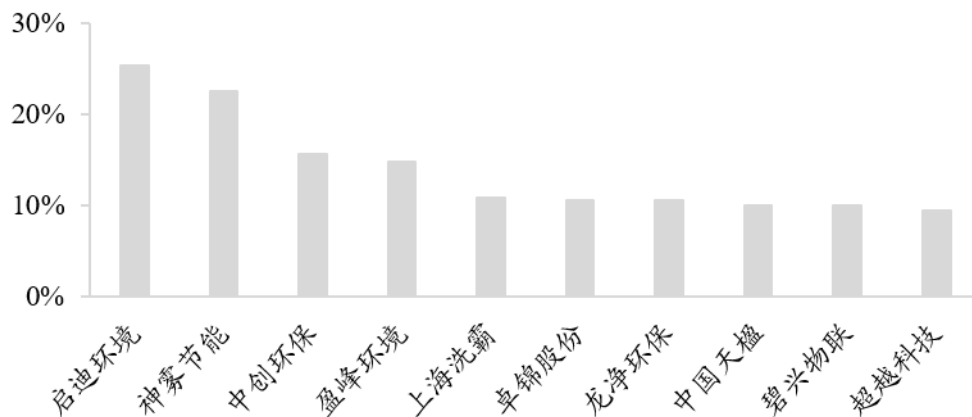


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 股票表现

2026/7/27-2026/7/31 涨幅前十标的为：启迪环境 25.36%，神雾节能 22.65%，中创环保 15.68%，盈峰环境 14.77%，上海洗霸 10.9%，卓锦股份 10.58%，龙净环保 10.54%，中国天楹 10.07%，碧兴物联 10.05%，超越科技 9.41%。

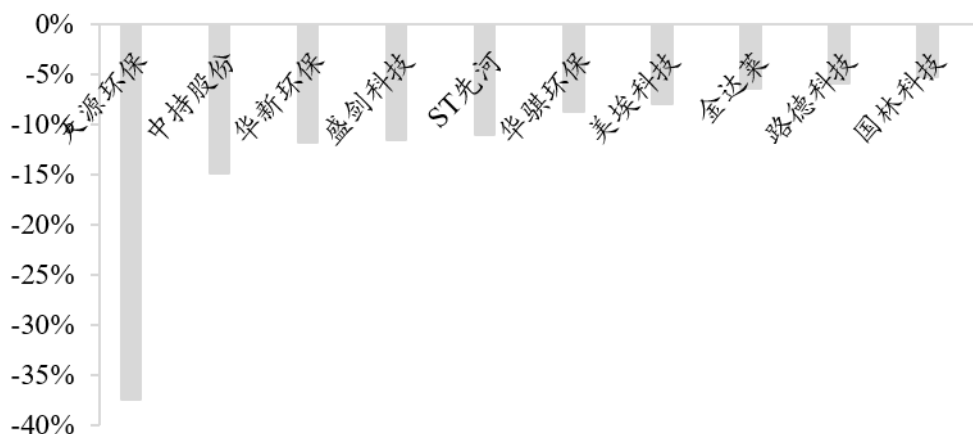
图17：2026/7/27-2026/7/31 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/7/27-2026/7/31 跌幅前十标的为：天源环保-37.38%，中持股份-14.79%，华新环保-11.82%，盛剑科技-11.55%，ST 先河-10.96%，华骐环保-8.72%，美埃科技-7.92%，金达莱-6.36%，路德科技-5.79%，国林科技-5.19%。

图18：2026/7/27-2026/7/31 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. 生态环境部就 7 月例行新闻发布会答记者问

7 月 28 日，生态环境部举行 7 月例行新闻发布会，介绍生态环境法典实施准备情况。生态环境法典将于 8 月 15 日正式施行。生态环境部新闻发言人通报近期生态环境保护重点工作进展，并共同回答记者提问。

法典实施准备：生态环境部从抓学习、抓配套、抓基础、抓普法四方面推进法典贯彻实施，已组织全系统推进并取得阶段性成果。**文件清理：**对 30 余部行政法规、80 余件部门规章、400 余件规范性文件全面梳理评估，拟一揽子废止一批规范性文件，修改废止一批规章，提出废止修改部分行政法规建议。**标准新要求：**法典将生态环境标准内涵扩展至污染防治、生态保护、绿色低碳三大领域，对制定程序、实施监督、区域协同提出更严格要求。**保护成效：**全国 452 处国家级自然保护区评估优良率达 98.9%，主要保护对象持续恢复，生态系统质量持续改善。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Dob-BMubnjtxFAMT0Q44LA>

3.2. 生态环境部应对气候变化司就《国家应对气候变化“十五五”规划》答

记者问

近日，生态环境部会同国家发展改革委等 18 个部门联合发布《国家应对气候变化“十五五”规划》（以下简称《规划》）。生态环境部应对气候变化司就《规划》相关情况回答了记者提问。

出台背景：“十五五”是实现碳达峰的关键期、攻坚期，《规划》是贯彻落实《生态环境法典》的具体行动，对推动“十五五”应对气候变化工作取得新进展具有重要意义。**主要目标：**首次在五年规划层面系统构建全领域全口径应对气候变化目标体系，确保碳达峰目标如期实现，全面完成 2030 年国家自主贡献。**重点任务：**部署八方面工作，包括控制重点领域二氧化碳排放、加强非二氧化碳温室气体管控、加强全国碳市场建设、建立健全碳足迹管理体系、提升气候风险应对能力、强化适应气候变化行动、提升应对气候变化治理能力、积极参与和引领全球气候治理。**推进落实：**从深化统筹联动、加强宣传培训、开展跟踪评估三方面抓好组织落实，确保顺利完成各项目标任务。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/K_4eu5mrDhzPSQuo-zhTYA

3.3. 习近平生态文明思想研究机构座谈会在京召开

7 月 28 日至 29 日，由习近平生态文明思想研究中心主办的“发挥专业研究机构作用，深入推进习近平生态文明思想体系化学理化研究”座谈会在京召开。会议旨在凝聚全国专业研究机构力量，推动习近平生态文明思想研究阐释走深走实。

会议指出，习近平总书记关于推动哲学社会科学高质量发展的重要指示，为构建中国生态文明自主知识体系指明了方向。要切实提高推动体系化学理化研究阐释的自觉性和主动性，扎实推进知识创新、理论创新、方法创新，加强生态文明学科体系、学术体系、话语体系建设。

会议强调，进一步研究阐释好习近平生态文明思想需发挥专业研究机构作用。要强化协同研究，创新学术组织方式和研究范式，开展有组织科研，共同推进学习宣传、理论研究、制度创新、实践转化和国际传播等工作，不断推出高质量研究成果，为全面推进美丽中国建设和加快构建中国生态文明自主知识体系提供支撑。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/Um8nzN_ZG2R6tM-YD6n5Bg

3.4. 生态环境部召开部常务会议

7 月 29 日，生态环境部召开部常务会议，审议并原则通过滨州北部远海倾倒区选划情况、《关于增补和变更〈中国现有化学物质名录〉的公告》，以及江苏田湾核电站 7、8 号机组相关环评和许可申请审评监督情况。

会议指出，要科学选划海洋倾倒区，完善布局，加强监管监测，用好非现场监管手段，严厉打击违法倾倒。核安全是核事业发展的生命线，要以最高标准抓好监管，压实主体责任，确保机组运行安全。上半年生态环境质量总体改善，要全力抓好下半年工作，确保"十五五"开局目标完成。

会议强调，要持续完善化学物质名录动态更新机制，落实新化学物质环境管理登记制度，有效防范新污染物产生。要强化汛期风险隐患排查，妥善应对突发环境事件，加强值班值守，筑牢廉洁自律防线。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/38baXEIeZ0yQIS9O5cSPxg>

4. 公司公告

表1：公司公告

类型	公司	日期	事件
担保	伟明环保	2026/7/30	嘉曼公司运营红土镍矿冶炼高冰镍项目）需要，向浙商银行股份有限公司温州分行申请短期流动资金贷款。浙江伟明环保股份有限公司和浙商银行签订《最高额保证合同》，愿为嘉曼公司依主合同与浙商银行形成的债务提供担保，主债权最高额为人民币 2 亿元整。嘉曼公司向杭州银行股份有限公司上海分行申请流动资金贷款。公司和杭州银行签订《保证合同》，愿向杭州银行提供连带责任的保证担保，担保的主债权金额为美元 1,430 万元整。嘉曼公司向中国进出口银行浙江省分行申请流动资金贷款。公司和进出口银行签订《保证合同》，同意为嘉曼公司在主合同项下的债务提供连带责任保证，贷款本金为人民币 13,000 万元。
	九丰能源	2026/7/31	东莞市九丰天然气储运有限公司、东莞市九丰能源有限公司、东莞市瑞盈能源有限公司、广州华凯石油燃气有限公司、天津元拓贸易有限公司，均为江西九丰能源股份有限公司合并报表范围内子公司。截至 2026 年 7 月 29 日，公司及子公司为九丰天然气、东九能源、东莞瑞盈、华凯石油燃气、天津元拓实际担保余额分别为人民币 38,091.91 万元、32,958.60 万元、0.00 万元、9,753.65 万元、9,317.07 万元。
	ST 嘉澳	2026/7/31	为满足连云港嘉澳新能源有限公司日常经营发展需要,2026 年 7 月 30 日，浙江嘉澳环保科技有限公司（以下简称“公司”或“嘉澳环保”）与招商银行股份有限公司连云港分行签署《最高额不可撤销担保书》，为连云港嘉澳向招商银行股份有限公司连云港分行借款 1 亿元（借款期限 1 年）提供连带责任保证担保。截至本公告日上市公司及其控股子公司对外担保总额 585,100 万元，对外担保总额占上市公司最近一期经审计净资产的比例为 374.81%。
	高能环境	2026/7/31	2026 年 3 月 12 日公司召开第六届董事会第八次会议、2026 年 4 月 2 日公司召开 2025 年年度股东会分别审议通过《关于

类型	公司	日期	事件
			2026 年度对外担保预计的议案》，公司及全资子公司、控股子公司、控股孙公司（以下简称“控股子公司”）2026 年拟对外提供担保总额预计不超过 3,149,155 万元；其中预计截至 2026 年 6 月 4 日已存续的公司及控股子公司对外担保总额不超过 1,710,000 万元；公司及控股子公司 2026 年拟为控股子公司提供新增担保总额预计不超过 1,439,155 万元，该新增 1,439,155 万元额度中，公司及控股子公司 2026 年拟为资产负债率低于 70%的控股子公司提供新增担保总额预计不超过 892,355 万元；公司及控股子公司 2026 年拟为资产负债率高于（含）70%的控股子公司提供新增担保总额预计不超过 546,800 万元，本次担保预计有效期为自 2026 年 6 月 5 日起 12 个月止。
股权激励	路德科技	2026/7/30	根据路德生物环保科技有限公司 2026 年第一次临时股东大会的授权，公司于 2026 年 6 月 25 日召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于向 2026 年股票期权激励计划激励对象首次授予股票期权的议案》。根据《上市公司股权激励管理办法》及上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司有关规定，公司已完成 2026 年股票期权激励计划授予登记工作。
	九丰能源	2026/7/31	江西九丰能源股份有限公司于 2026 年 7 月 16 日召开第三届董事会第二十一次会议，审议通过《关于 2024 年限制性股票与股票期权激励计划首次授予部分限制性股票第二个解除限售期解除限售条件及股票期权第二个行权期行权条件成就的议案》。本议案已经公司于 2026 年 7 月 13 日召开的第三届董事会薪酬与考核委员会第十一次会议审议通过。
可转债相关	百川畅银	2026/7/28	截至 7 月 28 日，公司股票转股价格为 20.40 元/股，自 2026 年 07 月 15 日至 2026 年 07 月 28 日已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%。若后续公司股票收盘价格继续低于当期转股价格的 85%，预计将触发“百畅转债”转股价格向下修正条件。
	中科环保	2026/7/29	公司向不特定对象发行可转换公司债券的申请已于 2026 年 7 月 24 日获得深圳证券交易所上市审核委员会审核通过，具体内容详见公司于 2026 年 7 月 24 日披露于信息披露指定网站的《关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得深圳证券交易所上市审核委员会审核通过的公告》（公告编号：2026-099）。
业绩报告	中科环保	2026/7/29	2026 年上半年，公司实现营业收入 115,401.19 万元，同比增长 36.05%；实现营业利润 27,280.05 万元，同比增长 12.73%；实现利润总额 27,558.93 万元，同比增长 14.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 22,772.18 万元，同比增长 16.03%；实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 22,127.74 万元，同比增长 14.37%。报告期末，公司总资产 957,302.28 万元，较期初增长 11.70%；归属于上市公司股东

类型	公司	日期	事件
			的所有者权益 379,994.98 万元，较期初增长 2.56%；归属于上市公司股东的每股净资产 2.58 元，较期初增长 2.38%。公司资产负债结构保持稳定，财务状况健康、良好。
定期经营公告	绿色动力	2026/7/29	据公司初步统计，2026 年第二季度下属子公司合计垃圾进厂量为 399.46 万吨，发电量为 141,977.13 万度，上网电量为 118,427.16 万度，供汽量为 35.75 万吨。2026 年上半年下属子公司累计垃圾进厂量为 766.03 万吨，同比增长 7.07%；累计发电量为 270,778.25 万度，同比增长 6.64%；累计上网电量为 226,042.07 万度，同比增长 6.96%，累计供汽量为 66.42 万吨，同比增长 28.85%。
非公开发行股份	山高环能	2026/7/29	山高环能集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2026 年 7 月 28 日召开第十一届董事会第二十九次会议，审议通过了《关于延长公司 2025 年度向特定对象发行股票股东会决议有效期的议案》《关于延长股东会授权董事会全权办理本次向特定对象发行股票有关事宜的议案》，上述议案尚需提交公司股东会审议，关联股东需回避表决。鉴于公司向特定对象发行股票的股东会决议有效期及授权有效期即将届满，为保证发行工作的延续性和有效性，确保发行工作的顺利推进，公司第十一届董事会第二十九次会议审议通过了《关于延长公司 2025 年度向特定对象发行股票股东会决议有效期的议案》《关于延长股东会授权董事会全权办理本次向特定对象发行股票有关事宜的议案》，同意将本次发行相关的股东会决议有效期自原期限届满之日起延长 12 个月，并提请股东会授权董事会办理本次向特定对象发行股票相关事项的有效期自原期限届满之日起延长 12 个月。

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
2026/8/5	海峡环保	股东大会召开
2026/8/6	九丰能源	九丰能源 66.83 万股股权激励限售股份于 2026-08-06 上市流通

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
- 《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
- 《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》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
- 《氨气：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>