

## 环保行业跟踪周报

**绿动 26Q1-3 归母同增 17%，内生增长强劲；山高 26Q3 归母同增 116%，UCO 量价齐升**  
**增持（维持）**

2026 年 10 月 27 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：**紫金龙净，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。
- **公司跟踪：【绿色动力】26Q1-3 归母同增 17%，内生增长强劲。**26Q1-3 营收 28.77 亿元（同比+11.43%，下同），归母 7.32 亿元（+16.90%），盈利受益增值税退税增加、财务费用节约：①其他收益 1.24 亿元（+0.44 亿元），②财务费用 2.53 亿元（-0.32 亿元）；信用减值、所得税计提增加拖累利润：①信用减值计提 0.68 亿元（+0.35 亿元），②所得税 2.37 亿元（+0.88 亿元），所得税率至 23.57%（+4.81pct）。26Q3 加回信用减值后净利同增 29%：单季营收 10.00 亿元（+11.39%），归母 2.68 亿元（+7.42%）；当期信用减值计提 0.25 亿元（+0.38 亿元），25Q3 为冲回 0.13 亿元），还原后净利 3.05 亿元（+29.39%）。【山高环能】26Q1-3 归母同增 73%，26Q3 归母同增 116%，UCO 量价齐升。26Q1-3 营收 10.74 亿元（+3.67%），归母 0.91 亿元（+73.29%），毛利率 29.45%（+6.68pct），UCO 量价齐升降本增效，信用减值计提侵蚀部分利润。26Q3 营收 3.39 亿元（+6.04%，环比+8.67%），归母 0.26 亿元（+116.47%，环比+22.08%），毛利率升至 30.10%，加回信用减值后净利 0.40 亿元（+411%）；下游中航油合作凸显资源价值，闭环提升收集率+股权驱动发展。【朗坤科技】26Q1-3 归母同增 14%，剔除补税减值后盈利高增。26Q1-3 营收 17.15 亿元（+23.73%），归母 2.84 亿元（+13.91%），毛利率 34.9%（+0.7pct），表观利润受补税、信用及存货减值拖累，还原后净利 3.50 亿元（+35%）。26Q3 营收 6.74 亿元（+26.9%），归母 0.92 亿元（-10.1%），所得税、减值及费用抬升压制表观利润，还原后净利 1.35 亿元（+30%）；算力业务稳步推进。
- **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%。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%，行业首位发电供热比达 24%。4、炉渣涨价。垃圾出渣率 20%~30%，含铜 0.3%，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/吨。5、算电一体化有望突破。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、绿动 25 年国补回款率超 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，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：瀚蓝环境、三峰环境、军信股份、永兴股份、光大环境、绿色动力 H/A、海螺创业、伟明环保，建议关注旺能环境等。**
- **行业跟踪：1）生物油：欧洲&国内 SAF&国内餐厨废油价格周环比下降。**截至 2026/10/22，①生物航煤：欧洲生物航煤均价 2530 美元/吨，周环比下降 9.64%；中国生物航煤 2170 美元/吨，周环比-9.58%。②生物柴油：国际市场一代生柴 1220 美元/吨，周环比持平，二代生柴 1755 美元/吨，周环比下降 3.84%；国内市场一代生柴 8200 元/吨，周环比上升 0.61%，二代生柴 12600 元/吨，周环比下降 10.00%。③UCO：餐厨废油均价 7800 元/吨，周环比下降 1.58%；泔水油均价 7075 元/吨，周环比下降 0.2%；地沟油均价 6250 元/吨，周环比持平。2）环卫装备：26M1-9 环卫新能源销量同增 88.10%。26M1-9，环卫车合计销量 61265 辆，同增 9.92%。其中，新能源环卫车销售 18238 辆，同增 88.10%，新能源渗透率 29.77%，同比+12.37pct。26M1-9 新能源 CR3/CR6 分别为 47.39%/61.68%，同比变动-5.29pct/-3.74pct。其中盈峰环境、宇通重工、福龙马市占率分别 30.85%/10.08%/6.46%。新能源环卫销售河北增量第一，上海新能源渗透率最高达 82.80%。3）锂电回收：截至 2026/10/23，三元电池粉锂/钴/镍系数分别为 72.0%/73.0%/73.0%，周环比整体持平。截至 2026/10/23，碳酸锂价格为 9.69 万元/吨，周环比-5.1%；金属钴 22.60 万元/吨，周环比-8.5%；金属镍 12.14 万元/吨，周环比+3.6%。根据模型我们测算，2026/10/19-2026/10/23 项目平均单位废料毛利为 0.36 万元/吨，较前一周上升 0.039 万元/吨。
- **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

《CCER 方法学扩容，厨余处置、酯基/烃基生物柴油纳入，利好餐厨企业》

2026-10-20

《三峰环境中标香港二期项目，设备技术 Alpha 成长加速》

2026-10-12

## 内容目录

|                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. 行业观点 .....                                                                | 4  |
| 1.1. 绿色动力: 26Q3 加回信用减值后净利润同增 29%, 内生增长强劲 .....                               | 4  |
| 1.2. 山高环能: 26Q3 归母同增 116%, UCO 量价齐升; 下游中航油合作凸显资源价值!<br>闭环提升收集率 + 股权驱动发展..... | 4  |
| 1.3. 朗坤科技: 26Q3 剔除补税和信用减值影响后净利同增 30%, 算力业务稳步推进 .....                         | 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! ....                        | 5  |
| 1.5. 生物油: 欧洲&国内 SAF&国内餐厨废油价格周环比下降 .....                                      | 7  |
| 1.6. 环卫装备: 26M1-9 环卫新能源销量同增 88.1%, 渗透率同比提升 12.37pct 至 29.77% 12              |    |
| 1.7. 锂电回收: 金属锂价格下降, 盈利显著改善, 折扣系数整体持平 .....                                   | 14 |
| 2. 行业表现 .....                                                                | 15 |
| 2.1. 板块表现.....                                                               | 15 |
| 2.2. 股票表现.....                                                               | 16 |
| 3. 行业新闻 .....                                                                | 17 |
| 3.1. 《生物多样性公约》第十五次缔约方大会主席、生态环境部部长黄润秋出席《生物多<br>样性公约》第十七次缔约方大会揭幕活动.....        | 17 |
| 3.2. 生态环境部: 关于优化中试建设项目生态环境影响评价工作通知(征求意见稿) .....                              | 17 |
| 3.3. 工信部公示 2026 年度绿色低碳典型案例(“无废园区”“无废企业”方向) .....                             | 18 |
| 3.4. 《辽宁省土壤及地下水污染防治“十五五”规划》印发 .....                                          | 18 |
| 3.5. 广东省生态环境厅: 危险废物跨省转入利用“白名单”制度(征求意见稿) .....                                | 19 |
| 4. 公司公告 .....                                                                | 19 |
| 5. 大事提醒 .....                                                                | 24 |
| 6. 往期研究 .....                                                                | 25 |
| 6.1. 往期研究: 公司深度.....                                                         | 25 |
| 6.2. 往期研究: 行业专题.....                                                         | 26 |
| 7. 风险提示 .....                                                                | 28 |

## 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.....                            | 8  |
| 图 4:  | 餐厨废油价格.....                                | 8  |
| 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.....                            | 9  |
| 图 8:  | 一代生物柴油单吨盈利测算.....                          | 10 |
| 图 9:  | 2017-2026M8 UCO 出口量 .....                  | 11 |
| 图 10: | 2017-2026M8 UCO 出口均价 .....                 | 11 |
| 图 11: | 2017-2026M8 生物柴油出口量.....                   | 11 |
| 图 12: | 2017-2026M8 生物柴油出口均价.....                  | 11 |
| 图 13: | 2026M1-8 分月度生物航煤出口量价.....                  | 12 |
| 图 14: | 2026M1-8 分月度二代生物柴油出口量价.....                | 12 |
| 图 15: | 2026M1-8 生物航煤出口地（单位：万吨） .....              | 12 |
| 图 16: | 2026M1-8 生物航煤出口目的地（单位：万吨） .....            | 12 |
| 图 17: | 环卫车销量与增速（单位：辆） .....                       | 13 |
| 图 18: | 新能源环卫车销量与增速（单位：辆） .....                    | 13 |
| 图 19: | 环卫新能源渗透率.....                              | 13 |
| 图 20: | 2026M1-9 环卫装备销售市占率.....                    | 14 |
| 图 21: | 2026M1-9 新能源环卫装备销售市占率.....                 | 14 |
| 图 22: | 锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/10/19-2026/10/23） ..... | 15 |
| 图 23: | 锂电循环项目单位毛利情况跟踪.....                        | 15 |
| 图 24: | 2026/10/19-2026/10/23 各行业指数涨跌幅比较.....      | 16 |
| 图 25: | 2026/10/19-2026/10/23 环保行业涨幅前十标的.....      | 16 |
| 图 26: | 2026/10/19-2026/10/23 环保行业跌幅前十标的.....      | 17 |
| 表 1:  | 公司公告.....                                  | 19 |
| 表 2:  | 大事提醒.....                                  | 24 |

## 1. 行业观点

### 1.1. 绿色动力：26Q3 加回信用减值后净利润同增 29%，内生增长强劲

26Q1-3 归母同增 17%：26Q1-3 营收 28.77 亿元（+2.95 亿元，同比+11.43%，下同），毛利 14.55 亿元（+1.99 亿元，+15.87%），净利润 7.69 亿元（+1.21 亿元，+18.72%），归母 7.32 亿元（+1.06 亿元，+16.90%）。增值税退税收益提升+财务费用持续节约：①其他收益 1.24 亿元（+0.44 亿元），②财务费用 2.53 亿元（-0.32 亿元）。信用减值及所得税增加显著：①信用减值计提 0.68 亿元（+0.35 亿元），②所得税 2.37 亿元（+0.88 亿元），所得税率已提至 23.57%（+4.81pct）。

26Q3 加回信用减值后的净利同增 29%：26Q3 单季度营收 10.00 亿元（+1.02 亿元，+11.39%），毛利 5.17 亿元（+0.96 亿元，+22.74%），净利润 2.81 亿元（+0.31 亿元，12.44%），归母 2.68 亿元（+0.18 亿元，+7.42%）。①26Q3 信用减值计提 0.25 亿元（+0.38 亿元，25Q3 为冲回 0.13 亿元）26Q3 加回信用减值后净利润为 3.05 亿元（+29.39%）；②26Q3 所得税 0.86 亿元（+0.34 亿元）

固废量效双升、26Q3 供热增长提速：26Q1-3 垃圾处理量 1171 万吨（+7.26%），发电量 41.67 亿度（+7.78%），上网电量 34.71 亿度（+8.25%），吨发 356 度（+0.48%），吨上网 296 度（+0.92%），供汽量 104 万吨（+32.05%）。26Q3 单季度垃圾量 405 万吨（+7.61%），吨发 353 度（+0.12%），吨上网 299 度（+2.90%），供汽量 38 万吨（+38.11%，较 26H1 增速 29%提升）

现金分红能力充裕：26Q1-3 经营性现金流净额 13.15 亿元（-0.60%，主要系经营活动现金流出增加），购建固定无形长期资产支付的现金 1.27 亿元（-39.72%），取得子公司支付的现金 1.24 亿元（上年同期无），简易自由现金流 10.64 亿元（-4.38%）。

### 1.2. 山高环能：26Q3 归母同增 116%，UCO 量价齐升；下游中航油合作凸显资源价值！闭环提升收集率+股权驱动发展

26Q1-3 归母同增 73%：26Q1-3 营收 10.74 亿元（同比+3.67%，下同），毛利 3.16 亿元（+34.08%），毛利率 29.45%（+6.68pct），归母 0.91 亿元（+73.29%），扣非归母 0.84 亿元（+70.76%）。盈利能力向好：加权 ROE 为 6.11%（+2.49pct）。信用减值增加侵蚀盈利：26Q1-3 经营性现金流净额 1.90 亿元（-14.69%），信用减值计提 0.37 亿元（+0.23 亿元）。

26Q3 归母同增 116%、盈利增长提速：26Q3 营收 3.39 亿元（同比+6.04%，环比+8.67%），毛利 1.02 亿元（同比+60.2%，环比+24.2%），毛利率 30.10%（同比+10.18pct，环比 3.77pct），归母 0.26 亿元（同比+116.47%，环比+22.08%），扣非归母 0.23 亿元

(同比+88.90%，环比+28.89%)，26Q3 信用减值损失计提 0.14 亿元 (25Q3 为冲回 0.01 亿元)，加回信用减值后的净利润 0.40 亿元 (+411%)。UCO 量价齐升：26Q3 自产油约 2.14 万吨 (+11%)，均价约 8000 元/吨 (+4%)。

与航油加注龙头【中航油】签署战略合作：双方拟围绕行业产业链的上下游协同展开全方位合作，内容包括①闭环市场协同（将餐厨 UCO 至 SAF 闭环模式推广复制，推动当地政府出台政策规范餐厨废油收运体系，有助于提升餐厨及 UCO 收集率带动存量项目量增、下游需求锁定卡位国内 SAF 产业供应）、②贸易合作、③股权投资合作（在各自引入战投及项目投资过程中积极研究股权合作、项目合资等多种模式，股权及资金合作增强公司餐厨外延扩张实力、提供下游延伸机会）、④技术与项目共济、⑤其他协同等，协议有效期 5 年。

### 1.3. 朗坤科技：26Q3 剔除补税和信用减值影响后净利同增 30%，算力业务稳步推进

26Q1-3 归母同增 14%：营收 17.15 亿元 (同比+23.73%，下同)，归母 2.84 亿元 (+13.91%)，毛利率 34.9% (+0.7pct)，期间费用 2.02 亿元 (+0.17 亿元，+8.9%，主要因研发费用提升 0.16 亿元)。26Q1-3 利润增速慢于收入主要系：1) 所得税费用 0.79 亿元 (+102.3%)，主要系补缴企业所得税 (26 年 8 月公告下属全资子公司需补缴税款+滞纳金合计 2673 万元)；2) 计提信用减值损失 0.32 亿元 (+215.1%)；3) 计提资产减值损失 2619 万元 (+79.1%)，其中存货跌价准备 2596 万元主要来源于生柴业务。26Q1-3 加回补税和信用减值后的净利润 3.50 亿元 (+35%)。

26Q3 表观归母同降 10%，加回补税和信用减值后净利润同增 30%：营收 6.74 亿元 (同比+26.9%，环比+25.2%)，归母 0.92 亿元 (同比-10.1%，环比-6.4%)，扣非 0.95 亿元 (同比-7.2%，环比-5.6%)，26Q3 毛利率 33.7% (同比+2.0pct，环比-1.7pct)，利润承压主要系 1) 所得税 0.52 亿元 (+0.39 亿元，+288%)；2) 信用减值损失 0.14 亿元 (+0.12 亿元)；3) 期间费用 0.74 亿元 (+0.20 亿元，+36%)。26Q3 加回补税和信用减值后的净利润 1.35 亿元 (+30%)。

现金流阶段性承压：26Q1-3 经营性现金流净额 3.41 亿元 (-7.1%)；购建固定无形长期资产支付的现金 4.96 亿元 (+99.4%) 主要系项目建设支出增加。

算力业务稳步推进：26 年 6 月成立朗坤绿能智算全资子公司，注册资金 4 亿元，26 年度新增 50 亿元担保额度。26Q3 末预付款项 1.23 亿元 (+545.8%) 主要系算力业务支付预付款增加所致。

### 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【紫金龙净】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：欧洲&国内 SAF&国内餐厨废油价格周环比下降

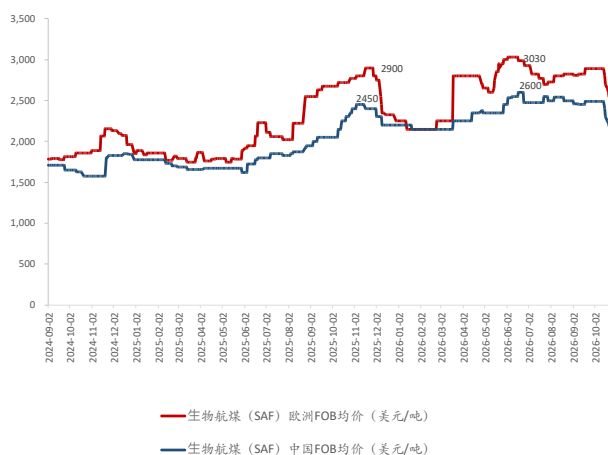
**生物航煤：**欧洲价格周环比下降&国内 SAF 价格周环比下降。**1) 欧洲：**2026/10/22 欧洲生物航煤 FOB 高端价 2580 美元/吨，低端价 2480 美元/吨，均价 2530 美元/吨，周环比-9.64%，同比-6.99%；**2) 中国：**2026/10/22 中国生物航煤 FOB 高端价 2220 美元/吨，低端价 2120 美元/吨，均价 2170 美元/吨，周环比-9.58%，同比-5.65%。

**生物柴油：**国际价格一代周环比持平、二代下降&国内价格一代上升、二代下降。

**1) 国际市场：**2026/10/22 一代生物柴油 FOB 价格 1220 美元/吨，周环比持平，同比+2.52%；二代生物柴油价格 1755 美元/吨，周环比-3.84%，同比-7.63%。**2) 国内市场：**2026/10/22 一代生物柴油价格 8200 元/吨，周环比+0.61%，同比-2.38%；二代生物柴油价格 12600 元/吨，周环比-10.00%，同比-4.18%。

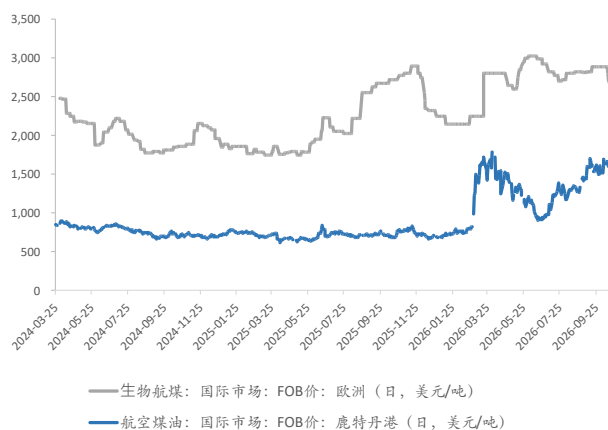
**UCO：餐厨废油、泔水油、SAF 级 UCO 价格周环比下降&地沟油价格周环比持平。****1) 餐厨废油：**2026/10/22 中国餐厨废油 DAP 高端价 7850 元/吨，低端价 7750 元/吨，均价 7800 元/吨，周环比下降 1.58%，同比下降 0.64%。**2) 泔水油：**2026/10/22 中国华北、华东、华南、西南区域泔水油均价 7075 元/吨，周环比-0.2%，同比-0.9%。**3) 地沟油：**2026/10/22 中国华北、华东、华南、西南区域地沟油均价 6250 元/吨，周环比持平，同比-5.3%。**4) SAF 级 UCO：**2026/10/22 SAF 级别 UCO 价格 8000 元/吨，周环比-0.6%，同比-1.2%。

图1：生物航煤价格



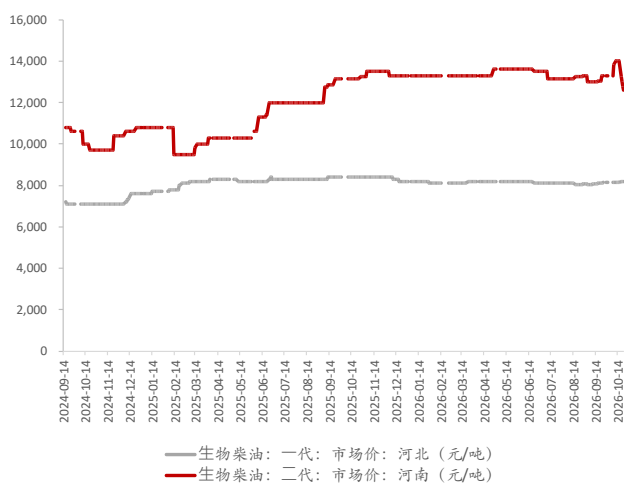
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图2：国际市场生物柴油价格



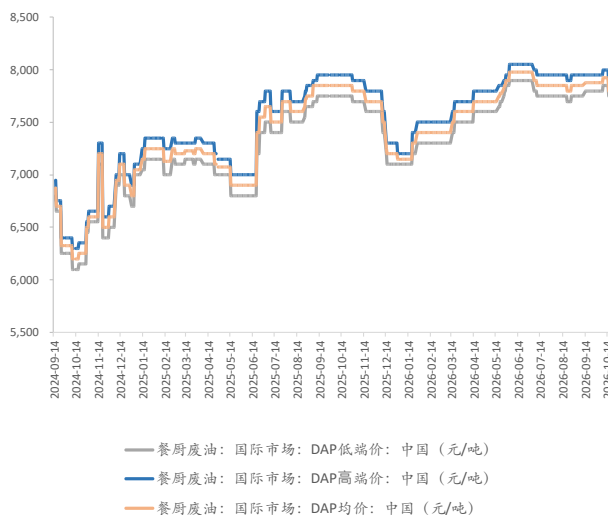
数据来源：钢联，东吴证券研究所

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



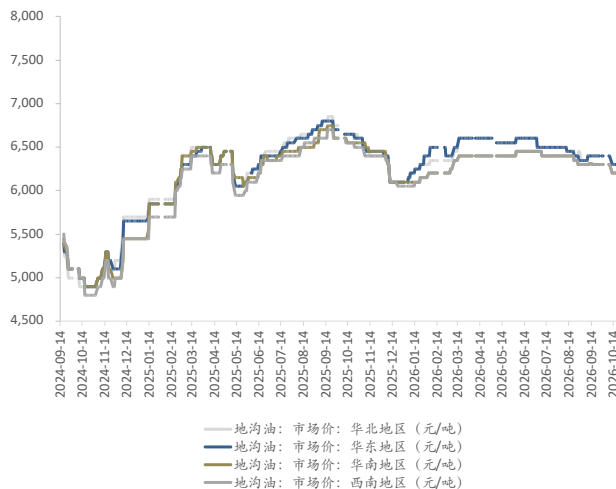
数据来源：钢联，东吴证券研究所

图5：漕水油价格



数据来源：钢联，东吴证券研究所

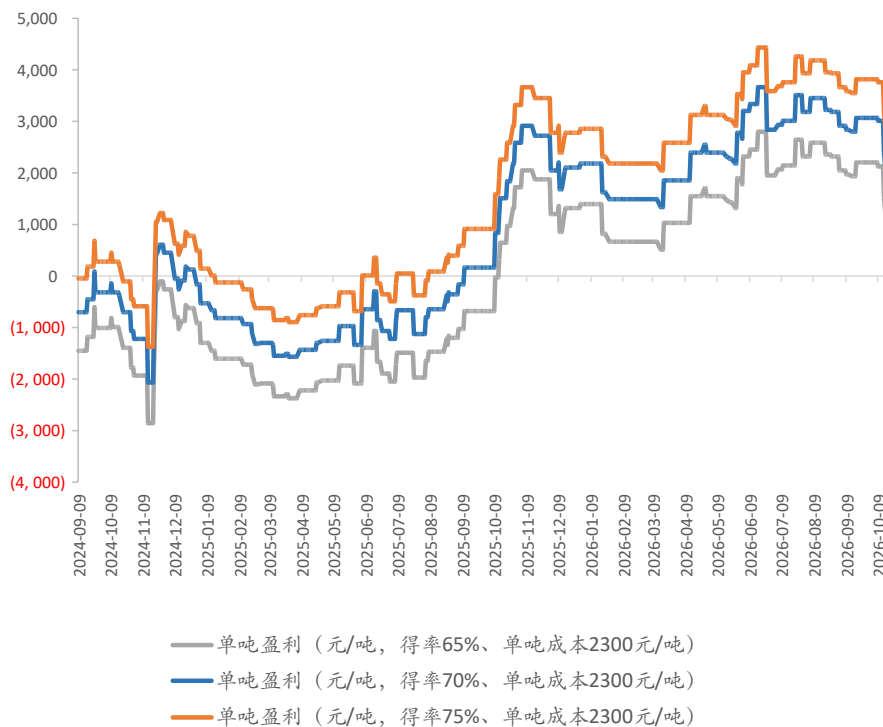
图6：地沟油价格



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2026/10/22 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 191、1048、1791 元/吨，环比分别-87.55%，-56.43%，-43.33%。

图7：生物航煤单吨盈利测算

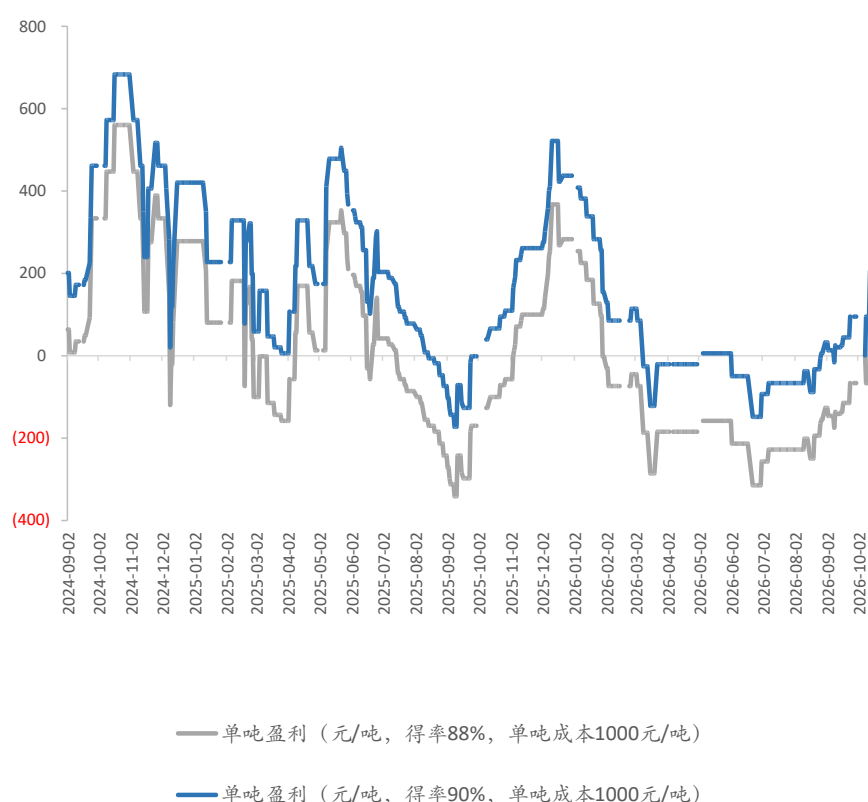


数据来源：钢联，东吴证券研究所测算

**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 2026/10/22 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 98、256 元/吨，环比（2026/10/15）分别+104.76%、+24.32%。

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 2026/10/22 即期汇率 6.6779。

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

**UCO: 2026 年 1-8 月出口量&出口均价同比上升。** 1) 出口量: 2026 年 1-8 月 UCO 出口量 256.92 万吨，同比+55%; 2) 出口均价: 2026 年 1-8 月 UCO 出口均价 1145 美元/吨，同比+9%。

**生物柴油: 2026 年 1-8 月出口量&出口均价同比上升。** 1) 出口量: 2026 年 1-8 月生物柴油出口量 59.52 万吨，同比+6%; 2) 出口均价: 2026 年 1-8 月生物柴油出口均价

1228 美元/吨，同比+10%。

**生物航煤：26 年 8 月 SAF 单月出口量创新高。** 2026 年 8 月 SAF 出口量 13.15 万吨，出口均价 2151 美元/吨。出口地方面，1-8 月江苏省出口 34.66 万吨、占比 54%，山东省 16.81 万吨、占比 26%，居前两位；出口目的地方面，比利时 39.69 万吨、占比 61%，荷兰 11.96 万吨、占比 19%。

**二代生物柴油：8 月出口量&出口均价环比下降。** 2026 年 8 月 HVO 出口量 4.68 万吨，出口均价 1934 美元/吨。

图9：2017-2026M8 UCO 出口量

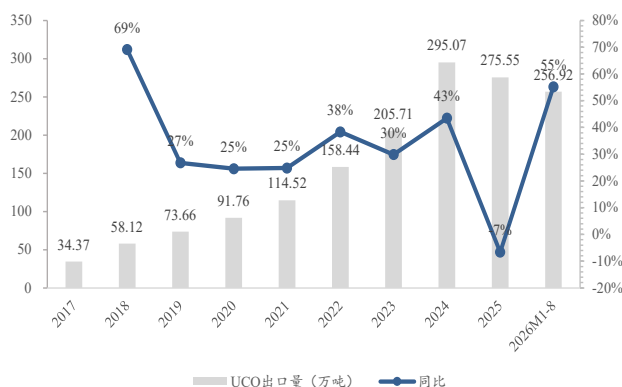
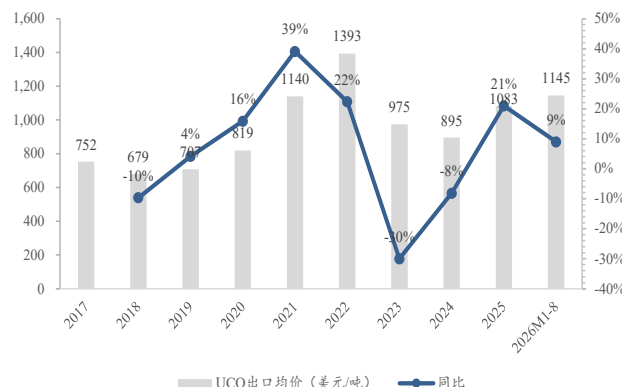


图10：2017-2026M8 UCO 出口均价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：2017-2026M8 生物柴油出口量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

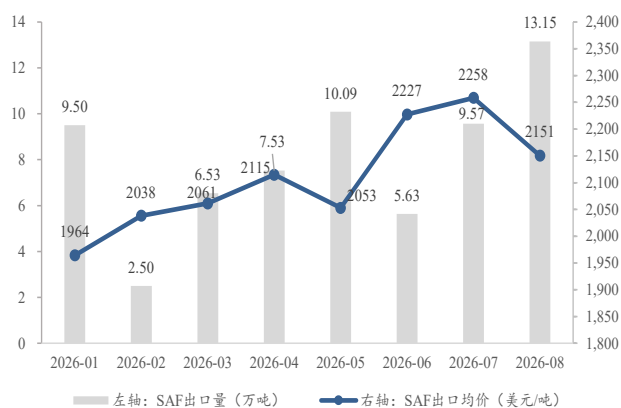
图12：2017-2026M8 生物柴油出口均价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

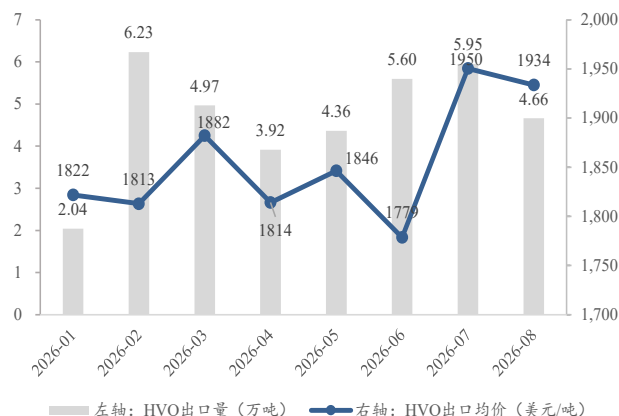
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13: 2026M1-8 分月度生物航煤出口量价



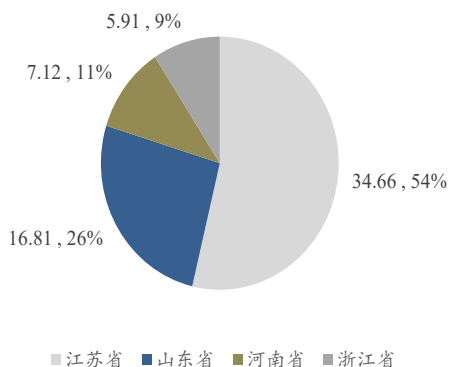
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2026M1-8 分月度二代生物柴油出口量价



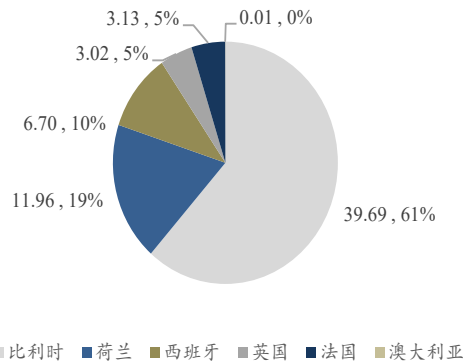
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2026M1-8 生物航煤出口地 (单位: 万吨)



数据来源: 中华人民共和国海关总署, 东吴证券研究所

图16: 2026M1-8 生物航煤出口目的地 (单位: 万吨)

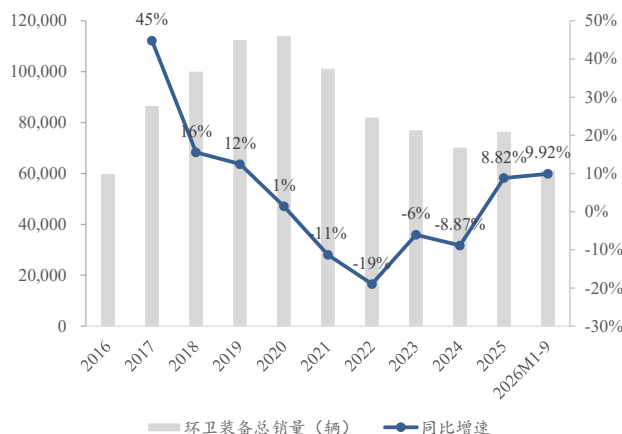


数据来源: 中华人民共和国海关总署, 东吴证券研究所

## 1.6. 环卫装备: 26M1-9 环卫新能源销量同增 88.1%，渗透率同比提升 12.37pct 至 29.77%

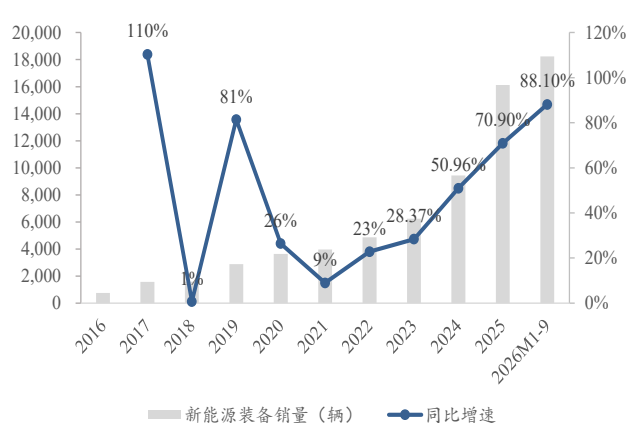
2026M1-9 环卫新能源销量同增 88.1%，渗透率同比提升 12.37pct 至 29.77%。根据银保监会交强险数据，2026M1-9，环卫车合计销量 61265 辆，同比变动+9.92%。其中，新能源环卫车销售 18238 辆，同比变动+88.1%，新能源渗透率 29.77%，同比变动+12.37pct。2026M9 新能源环卫车单月销量同增 47.8%，单月渗透率为 34.14%。2026M9，环卫车合计销量 6113 辆，同比变动-0.76%，环比变动+11.13%。其中，新能源环卫车销量 2087 辆，同比变动+47.8%，环比变动+16.92%，新能源渗透率 34.14%，同比变动+11.22pct。

图17: 环卫车销量与增速 (单位: 辆)



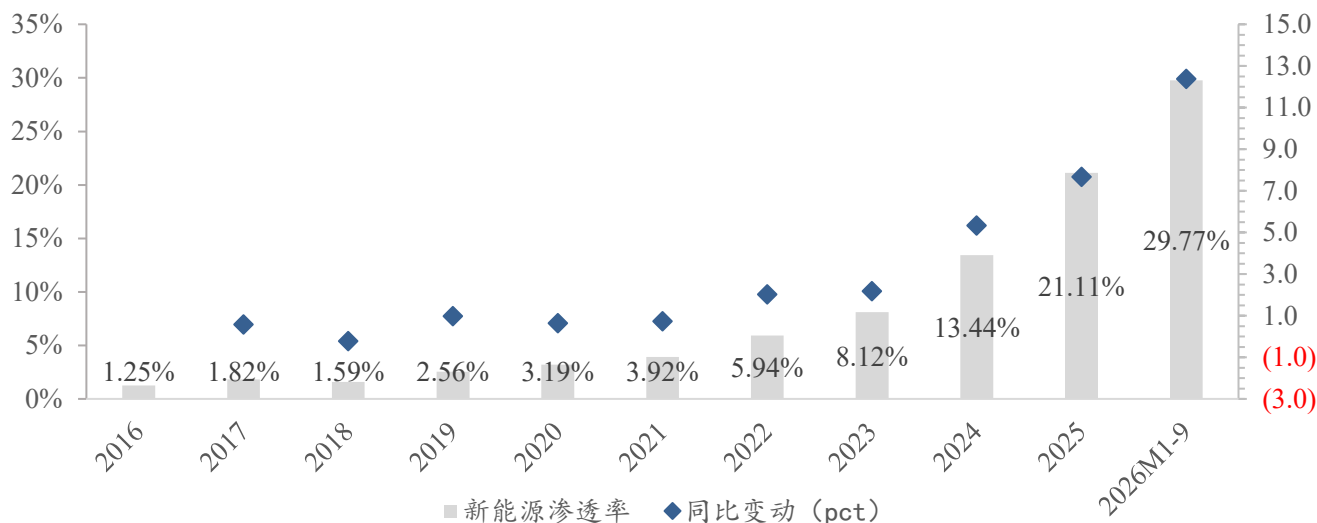
数据来源: 银保监会交强险数据, 东吴证券研究所

图18: 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19: 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

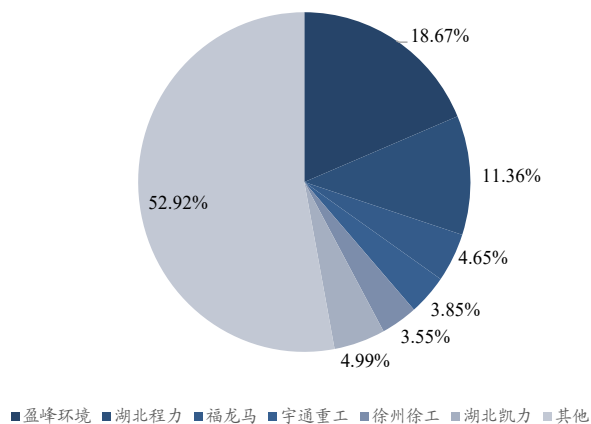
2026M1-9 重点公司情况:

**盈峰环境:** 环卫车市占率第一: 销售 11441 辆(+30.58%), 市占率 18.67%(+2.95pct);  
 新能源市占率第一: 销售 5627 辆(+92.71%), 市占率 30.85%(+0.74pct)

**福龙马:** 环卫车市占率第四: 销售 2849 辆(+44.77%), 市占率 4.65%(+1.12pct);  
 新能源市占率第三: 销售 1178 辆(+62.26%), 市占率 6.46%(-4.03pct)

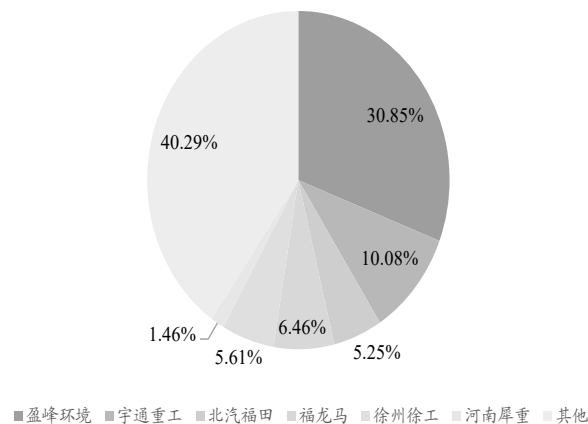
**宇通重工:** 环卫车市占率第五: 销售 2358 辆(+21.61%), 市占率 3.85%(+0.37pct);  
 新能源市占率第二: 销售 1838 辆(+25.72%), 市占率 10.08%(-5.00pct)

图20: 2026M1-9 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21: 2026M1-9 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, 盈利显著改善, 折扣系数整体持平

**盈利跟踪: 金属锂价格下降, 盈利显著改善。**我们测算锂电循环项目处置三元电池料 ( $\text{Ni} \geq 15\% \text{Co} \geq 8\% \text{Li} \geq 3.5\%$ ) 盈利能力, 根据模型测算, 2026/10/19-2026/10/23 项目平均单位碳酸锂毛利为 2.30 万元/吨(较前一周+0.244 万元/吨), 平均单位废料毛利为 0.36 万元/吨(较前一周+0.039 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、盈利能力持续增强。

**金属价格跟踪:** 截至 2026/10/23, 1) **金属锂价格下降。**金属锂价格为 82.50 万元/吨, 周环比-2.4%; 电池级碳酸锂 (99.5%) 价格为 9.69 万元/吨, 周环比-5.1%。2) **金属钴价格下降。**金属钴价格为 22.60 万元/吨, 周环比-8.5%; 前驱体: 硫酸钴价格为 6.95 万元/吨, 周环比持平。3) **金属镍价格上升。**金属镍价格为 12.14 万元/吨, 周环比+3.6%; 前驱体: 硫酸镍价格为 3.10 万元/吨, 周环比持平。4) **金属锰价格上升。**金属锰价格为 1.92 万元/吨, 周环比+1.6%; 前驱体: 硫酸锰价格为 0.74 万元/吨, 周环比持平。

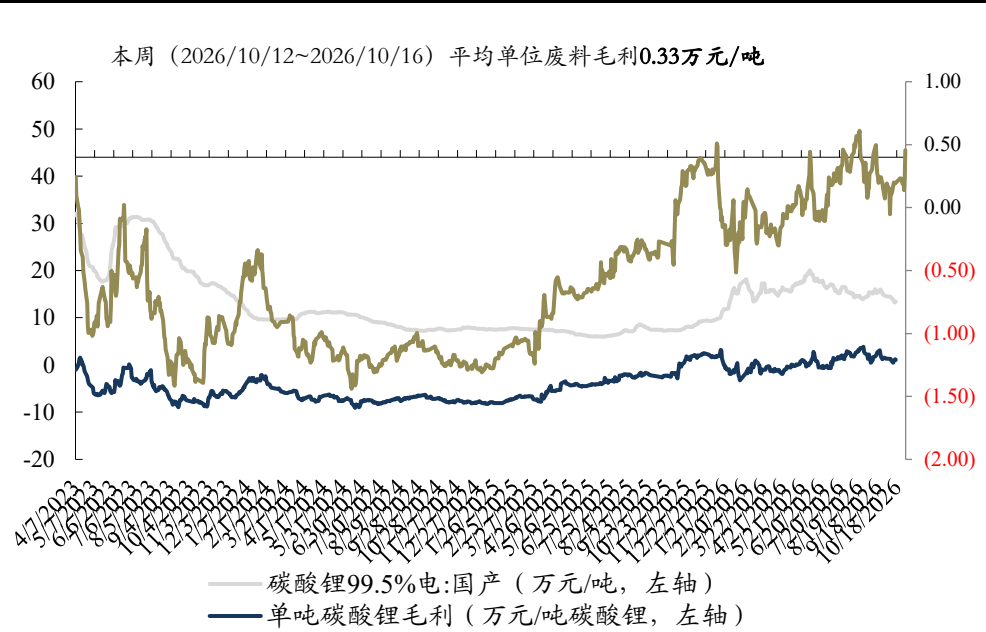
**三元极片粉折扣系数整体持平。**截至 2026/10/23, 1) 三元极片粉锂折扣系数 72.0%, 周环比持平; 2) 三元极片粉钴折扣系数 73.0%, 周环比持平; 3) 三元极片粉镍折扣系数 73.0%, 周环比持平。

图22：锂电循环产业链价格周度跟踪（2026/10/19-2026/10/23）

| 日期                |     | 10/19 | 10/20 | 10/21 | 10/22 | 10/23 | 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%      |     | 84.50 | 84.50 | 84.50 | 82.50 | 82.50 |     | -2.4%   | -71.9%   |
| 碳酸锂99.5%电:国产      |     | 10.30 | 10.23 | 10.28 | 9.93  | 9.69  |     | -5.1%   | -81.1%   |
| 长江有色市场:平均价:钴:1#   |     | 23.50 | 23.20 | 23.00 | 22.60 | 22.60 |     | -8.5%   | -31.1%   |
| 前驱体:硫酸钴           |     | 6.95  | 6.95  | 6.95  | 6.95  | 6.95  |     | 0.0%    | 41.8%    |
| 长江有色市场:平均价:镍板:1#  |     | 11.93 | 11.96 | 12.28 | 12.38 | 12.14 |     | 3.6%    | -49.5%   |
| 前驱体:硫酸镍:电池级       |     | 3.10  | 3.10  | 3.10  | 3.10  | 3.10  |     | 0.0%    | -20.1%   |
| 长江有色市场:平均价:电解锰:1# |     | 1.89  | 1.89  | 1.91  | 1.91  | 1.92  |     | 1.6%    | 12.3%    |
| 前驱体:硫酸锰:电池级       |     | 0.74  | 0.74  | 0.74  | 0.74  | 0.74  |     | 0.0%    | 12.1%    |
| 折扣系数（%）           |     |       |       |       |       |       |     |         |          |
| 三元                | 极片粉 | 锂     | 72.0  | 72.0  | 72.0  | 72.0  |     | 0.0 pct | -5.0 pct |
|                   |     | 钴     | 73.0  | 73.0  | 73.0  | 73.0  |     | 0.0 pct | -4.0 pct |
|                   |     | 镍     | 73.0  | 73.0  | 73.0  | 73.0  |     | 0.0 pct | -4.0 pct |
| 钴酸锂               | 极片粉 | 锂     | 69.8  | 69.8  | 69.8  | 69.8  |     | 0.0 pct | -3.8 pct |
|                   |     | 钴     | 69.8  | 69.8  | 69.8  | 69.8  |     | 0.0 pct | -5.3 pct |
|                   | 电池粉 | 锂     | 65.5  | 65.5  | 65.5  | 65.5  |     | 0.0 pct | -6.5 pct |
|                   |     | 钴     | 65.5  | 65.5  | 65.5  | 65.5  |     | 0.0 pct | -7.5 pct |

数据来源：Wind，SMM，东吴证券研究所

图23：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

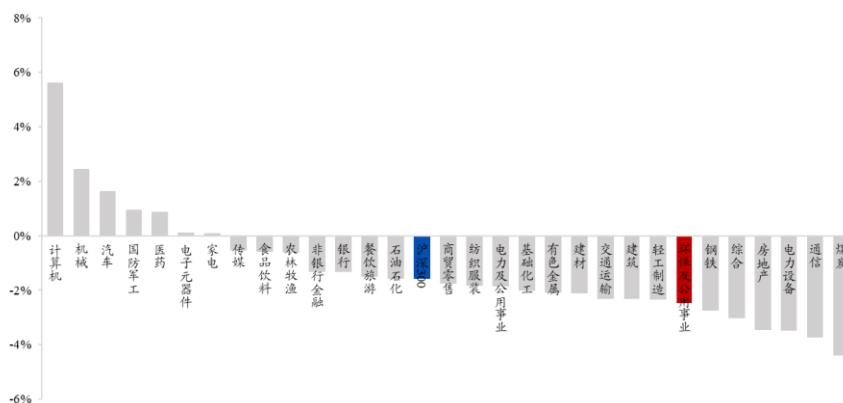
注：2023/1/30 起金属锂开始计折扣系数，盈利计算方式改变

2. 行业表现

2.1. 板块表现

2026/10/19-2026/10/23 本周环保及公用事业指数下降 2.47%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.69%，深证成指下跌 1.09%，创业板指下跌 3.18%，沪深 300 指数下跌 1.57%。

图24：2026/10/19-2026/10/23 各行业指数涨跌幅比较

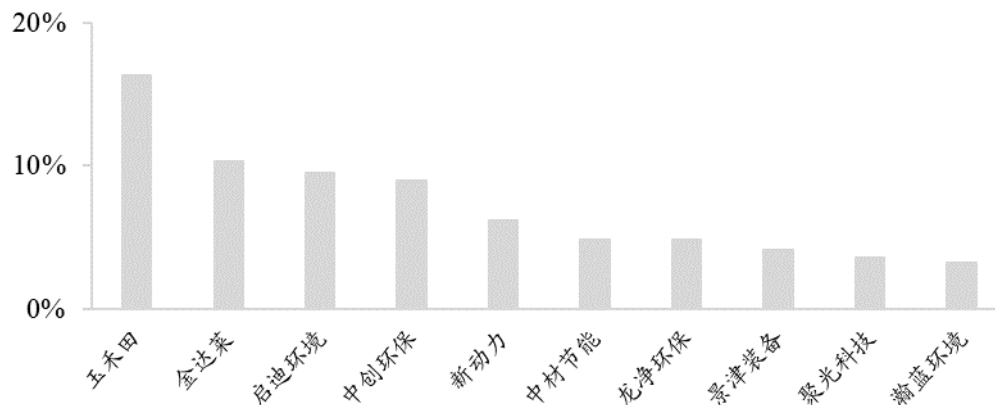


数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.2. 股票表现

2026/10/19-2026/10/23 本周涨幅前十标的为：玉禾田 16.33%，金达莱 10.35%，启迪环境 9.52%，中创环保 9.00%，新动力 6.21%，中材节能 4.88%，龙净环保 4.87%，景津装备 4.12%，聚光科技 3.59%，瀚蓝环境 3.26%。

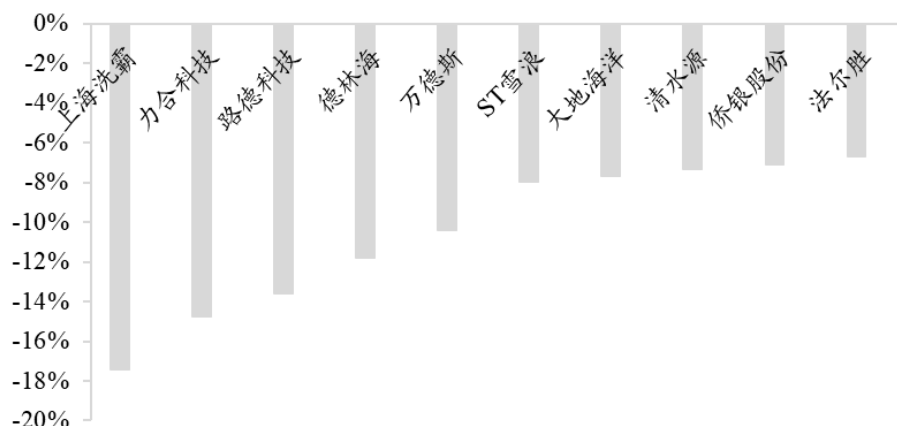
图25：2026/10/19-2026/10/23 环保行业涨幅前十标的



数据来源：Choice，东吴证券研究所

2026/10/19-2026/10/23 本周跌幅前十标的为：上海洗霸-17.44%，力合科技-14.74%，路德科技-13.56%，德林海-11.80%，万德斯-10.43%，ST 雪浪-7.99%，大地海洋-7.65%，清水源-7.35%，侨银股份-7.07%，法尔胜-6.68%。

图26: 2026/10/19-2026/10/23 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. 《生物多样性公约》第十五次缔约方大会主席、生态环境部部长黄润秋出席《生物多样性公约》第十七次缔约方大会揭幕活动

10月20日,《生物多样性公约》第十七次缔约方大会(COP17)及相关议定书缔约方大会近日在亚美尼亚埃里温开幕。

生态环境部部长黄润秋以COP15主席身份出席,并通报“昆明—蒙特利尔全球生物多样性框架”(“昆蒙框架”)实施进展全球审查昆明对话会情况。黄润秋表示,昆明对话会就各缔约方落实“昆蒙框架”提出5个方面意见和建议:加快国家目标制定更新和实施,推进生物多样性主流化;盘点实施进展,优化实施路径、政策工具和优先行动;推动发达国家兑现资源调动和能力建设承诺;完善跨部门、跨领域联动和公众参与机制;建立生态系统和物种资源监测体系。

黄润秋还在COP17“中国角”开幕式致辞强调,中国将协同推进降碳、减污、扩绿、增长,绿色低碳转型加快、生态环境质量持续改善,坚持目标引领、多边主义和开放包容,推动2030年目标如期达成。

数据来源: [https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202610/t20261020\\_1183416.shtml](https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202610/t20261020_1183416.shtml)

#### 3.2. 生态环境部: 关于优化中试建设项目生态环境影响评价工作通知(征求意见稿)

10月22日,生态环境部发布《关于优化中试建设项目生态环境影响评价工作的通知(征求意见稿)》,并公开征求意见。通知共4部分,主要内容如下:

一是适用范围：界定中试建设项目及中试基地（平台），适用于纳入环评管理、类别为《建设项目环境影响评价分类管理名录》第十至四十大类的中试项目。

二是优化中试建设项目环评管理：已批中试项目验收前发生原辅材料、试验品种、试验能力、试验工艺等变化，或依托已批复中试设施、污染防治设施开展新的中试试验，不新增污染物排放种类和排放量，或仅氮氧化物、挥发性有机物、化学需氧量单项新增年排放量小于 0.1 吨、氨氮新增年排放量小于 0.01 吨，且现有污染防治和环境风险防范措施满足要求的，无需重新环评；不排放工业废水废气、不产生危险废物、不生产使用储存危险化学品的中试项目无需环评；并鼓励中试基地（平台）内中试建设项目统一办理环评手续。

三是推动中试建设项目绿色高质量发展：严格生态环境准入，强化非正常工况污染管控和新污染物管控，提升中试基地（平台）环境管理水平。

四是加强组织实施和监督管理：加强培训宣传和政策解读，强化事中事后监管。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20261022/1517207.shtml>

### 3.3. 工信部公示 2026 年度绿色低碳典型案例（“无废园区”“无废企业”方向）

工信部公示 2026 年度工业绿色低碳典型案例（“无废园区”“无废企业”方向），该批案例依据《制造业绿色低碳发展行动方案（2025—2027 年）》征集，本次共公示 40 个案例。入选案例覆盖化工、钢铁、水泥、电石、乳业、纺织、电机制造、有色金属冶炼等行业，聚焦工业固废源头减量和就地就近资源化利用，典型做法包括源头减量、厂内循环、就地消纳、供需对接、数字监管和协同处置等，旨在引导工业园区、工业企业推行无废生产方式，提高资源利用效率。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20261020/1516837.shtml>

### 3.4. 《辽宁省土壤及地下水污染防治“十五五”规划》印发

辽宁省生态环境厅等六部门联合印发《辽宁省土壤及地下水污染防治“十五五”规划》，提出到 2030 年全省土壤、地下水环境质量稳中向好，受污染耕地安全利用率达 99% 左右，建设用地安全利用全面保障，地下水优良水质比例等完成国家审核衔接后确定的目标。核心规划如下：

深化农用地生态环境保护：精准实施耕地分类管理，整县推进受污染农用地溯源整治，2027 年底前 48 个县（市、区）完成溯源，2030 年底前基本完成 6 个重点县污染源整治。强化建设用地风险管控：动态更新土壤污染重点监管单位名录，强化隐患排查和自行监测；严格再开发地块安全利用，未依法完成调查修复的不得办理用地手续。推进地下水污染协同防治：排查化工园区污水管网，推行“一企一管、明管输送、实时监测”；推进重点污染源地下水整治，建设监测网络和风险管控工程。提升治理效能：加强土壤、地下水监测

网络和能力建设，严格监督执法，积极争取中央财政资金支持。

全省坚持多措并举、协同发力，推动土壤与地下水污染防治齐头并进，为美丽辽宁建设提供坚实保障。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20261023/1517447.shtml>

3.5. 广东省生态环境厅：危险废物跨省转入利用“白名单”制度（征求意见稿）

广东省生态环境厅发布《广东省生态环境厅危险废物跨省转入利用“白名单”制度（征求意见稿）》，并公开征求意见。制度明确：移出省份审批指定类别危险废物转移至广东“白名单”企业时，无需征求广东意见，可直接审批；企业接收外省指定类别危废仍须执行《危险废物转移管理办法》并运行电子联单。第一批“白名单”类别包括废矿物油、废离子交换树脂、废蚀刻液、废活性炭和过滤吸附介质、废电路板、废催化剂等，坚持风险防控与便捷化并举，并对类别实行动态管理。

“白名单”企业申报条件涵盖经营范围、清洁生产水平、守法情况、固废管理水平及“五即”规范化建设和“一码贯通”信息化管理等；名单经企业申请、市级核查、省厅审定并公示不少于5个工作日。各地生态环境部门加强事中事后监管，不再满足条件的企业移出“白名单”，且五年内不再推荐。该制度拟在提升跨省转移便利度的同时强化事中事后监管，推动危险废物利用高效、环境风险可控。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20261022/1517216.shtml>

4. 公司公告

表1：公司公告

| 类型  | 公司   | 日期         | 事件                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----|------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 三季报 | 紫金龙净 | 2026/10/20 | 2026 年第三季度报告前三季度实现营业收入 86.89 亿元（+10.57%）；利润总额 10.92 亿元（+21.18%）；归母净利润 9.43 亿元（+20.84%）；扣非归母净利润 8.86 亿元（+20.06%）；基本每股收益 0.74 元。其中第三季度营业收入 33.05 亿元（+4.10%），归母净利润 3.86 亿元（+15.29%）。公司经营业绩稳健增长，报告期美元汇率波动带来汇兑损失约 6,400 万元。                                 |
|     | 劲旅环境 | 2026/10/22 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 15.08 亿元（+28.21%）；利润总额 1.57 亿元（-1.64%）；归母净利润 1.30 亿元（+4.24%）；扣非归母净利润 1.27 亿元（+1.87%）；基本每股收益 0.69 元。其中第三季度营业收入 5.01 亿元（+27.35%），归母净利润 0.39 亿元（-14.52%）。报告期营收规模增加，研发费用同比+73.42%，经营活动现金流量净额-0.20 亿元（-141.29%），主要系购买商品接受劳务及支付职工现金增 |

|      |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |            | 加。公司 2026 年 5 月实施每 10 股转增 4 股，每股收益按调整后股本列报。                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 海新能科 | 2026/10/22 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 31.59 亿元 (+62.73%)；利润总额 1.36 亿元 (上年同期-0.25 亿元，扭亏为盈)；归母净利润 0.46 亿元 (-21.44%)；扣非归母净利润 0.16 亿元；基本每股收益 0.0194 元。其中第三季度营业收入 14.48 亿元 (+51.04%)，归母净利润 1.54 亿元 (+65.06%)。生物能源业务收入 24.17 亿元 (+107.71%)，毛利 4.79 亿元 (+521.96%)；已获批 2026 年度 SAF 出口“白名单”资质，核定出口产能 15.8 万吨。前三季度归母净利润同比下降，上年同期收到债务方还款形成信用减值正向收益、基数较高。 |
| 山高环能 | 2026/10/23 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 10.74 亿元 (+3.67%)；归母净利润 0.91 亿元 (+73.29%)；扣非归母净利润 0.84 亿元 (+70.76%)；基本每股收益 0.1955 元。其中第三季度营业收入 3.39 亿元 (+6.04%)，归母净利润 0.26 亿元 (+116.47%)。营收增长主要系环保无害化及供暖收入增加；货币资金 8.49 亿元 (+187.69%)、归母所有者权益 21.83 亿元 (+51.00%)，主要系收到定增募集资金。                                                                            |
| 绿色动力 | 2026/10/23 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 28.77 亿元 (+11.43%)；利润总额 10.07 亿元 (+26.19%)；归母净利润 7.32 亿元 (+16.90%)；扣非归母净利润 7.29 亿元 (+17.13%)；基本每股收益 0.52 元。其中第三季度营业收入 10.00 亿元 (+11.39%)，归母净利润 2.68 亿元 (+7.42%)。利润总额增长主要系提质降本增效、毛利率提升，以及财务费用减少、增值税即征即退收入增加。前三季度累计垃圾进厂量 1171.46 万吨 (+7.26%)，上网电量 34.71 亿度 (+8.25%)，供汽量 104.07 万吨 (+32.05%)。              |
| 浙富控股 | 2026/10/23 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 206.29 亿元 (+27.70%)；利润总额 19.93 亿元 (+130.62%)；归母净利润 16.62 亿元 (+124.91%)；扣非归母净利润 15.22 亿元 (+183.54%)；基本每股收益 0.32 元。其中第三季度营业收入 71.89 亿元 (+30.42%)，归母净利润 3.06 亿元 (+77.22%)。业绩增长主要系销售回款增加，经营活动现金流量净额 13.42 亿元 (+233.38%)；公允价值变动收益 1.03 亿元 (+80.65%)，主要系公允价值套期损益变动。                                           |

|    |       |            |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----|-------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | 创业环保  | 2026/10/23 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 34.47 亿元 (+0.002%)；利润总额 9.08 亿元 (+3.11%)；归母净利润 7.18 亿元 (+2.34%)；扣非归母净利润 6.74 亿元 (+12.72%)；基本每股收益 0.46 元。其中第三季度营业收入 11.98 亿元 (-5.62%)，归母净利润 2.30 亿元 (+0.40%)。经营活动产生的现金流量净额 17.62 亿元 (+238.03%)，主要系本期收到天津市水务局支付的部分历史欠款，上年同期无此事项。                      |
|    | ST 嘉澳 | 2026/10/23 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 152.39 亿元 (+49.99%)；利润总额 15.62 亿元 (+94.91%)；归母净利润 12.03 亿元 (+86.15%)；扣非归母净利润 11.49 亿元 (+91.56%)；基本每股收益 0.80 元；加权平均净资产收益率 11.70% (+4.80pct)。其中第三季度营业收入 49.20 亿元 (+42.20%)，归母净利润 1.81 亿元 (+25.93%)。业绩大幅增长主要系金属资源循环利用业务产能持续提升，并抓住金属价格上行机遇，实现收入及利润快速增长。 |
|    | 朗坤科技  | 2026/10/23 | 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 46.90 亿元 (+56.08%)；利润总额 7.81 亿元 (+1680.62%)；归母净利润 2.81 亿元 (上年同期亏损，同比不适用)；扣非归母净利润 2.85 亿元 (同比不适用)；基本每股收益 3.6588 元。其中第三季度营业收入 24.04 亿元 (+40.85%)，归母净利润 2.14 亿元 (+304.65%)。业绩大幅增长主要系生物质能源收入大幅增加；经营活动现金流量净额 12.09 亿元 (+1029.29%)，主要系应收账款及时回款。           |
| 担保 | 浙富控股  | 2026/10/20 | 为其全资子公司浙富水电提供 3 亿元连带责任保证担保 (期限届满后三年，无反担保)，本次担保后对其担保余额增至 5.19 亿元。截至公告日，公司累计审批担保额度 53 亿元，实际担保余额 13.19 亿元，仅占最近一期经审计净资产 10.97%，且无逾期及涉诉担保，整体风险可控。                                                                                                                                |
|    | 创业环保  | 2026/10/21 | 为其全资子公司文登水务提供 980 万元连带责任担保 (无反担保)，用于满足其光大银行流动资金贷款需求，本次担保后对其担保余额为 2,144.84 万元。截至公告日，公司及控股子公司对外担保总额为 30.32 亿元，占最近一期经审计净资产 29.55%，本次担保在年度 35.7 亿元审批额度内，无逾期担保，整体风险正常可控。                                                                                                         |
|    | 海新能科  | 2026/10/22 | 为其全资子公司三聚家景拟向北银金租申请不超过 2 亿元 (期限不超 3 年) 的融资租赁 (售后回租) 业务，由关联方海国投集团提供最高额连带责任担保。三聚家景需按实际担保金额的 0.5% 向海国投集团支付担保费 (每年不超 100 万元)，本次支付担保费事项构成关联交易。双方均非失信被执行人，本年初至披露日公司与该关联方累计发生关联交易 2,800.72 万元，整体风险正常可控。                                                                            |

|      |       |            |                                                                                                                                                                                                                                  |
|------|-------|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | 浙富控股  | 2026/10/23 | 浙富控股全资子公司中联环保集团为并表范围内全资子公司江西自立向交行抚州分行申请的最高 5 亿元债权提供连带责任保证（无反担保），期限为债务履行期届满后三年，该事项已经中联环保集团股东决定通过，无需提交上市公司董事会及股东会审议。截至公告日，公司对并表内子公司已审批担保额度总金额为 53 亿元，担保余额约 13.19 亿元，占最近一期经审计净资产 10.97%；子公司对并表内子公司的担保余额约 63.85 亿元，均无逾期及涉诉担保，整体风险可控。 |
|      | ST 嘉澳 | 2026/10/23 | 为其控股子公司连云港嘉澳向招商银行申请的 3 亿元借款（期限 1 年）提供连带责任保证担保（无反担保），本次担保在年度 156 亿元审批额度内。截至公告日，公司及下属公司实际担保总额高达 60.81 亿元，占最近一期经审计净资产比例达 389.54%（公告已明确勾选特别风险提示：对外担保总额超净资产 100%），无逾期担保。整体对外担保规模及杠杆比例极高，风险敞口显著。                                       |
| 股权激励 | 劲旅环境  | 10/19/2026 | 公司 2025 年限制性股票激励计划第一个解除限售期条件已成就，符合条件的 18 名激励对象可解除限售共计 828,800 股（占总股本 0.4414%），该部分股份将于 2026 年 10 月 22 日上市流通；同时，因 2 名激励对象个人绩效考核不合格及 1 名离职，公司将按授予价格回购注销其对应的限制性股票合计 109,200 股。                                                       |
|      | 九丰能源  | 10/20/2026 | 公司 2024 年限制性股票与股票期权激励计划中，因激励对象已获授但不可行权及自愿放弃行权，合计 39,600 份股票期权已于 10 月 20 日办理完毕注销手续，本次注销不会影响公司股本结构。                                                                                                                                |
| 公司订单 | 侨银股份  | 10/20/2026 | 公司预中标河北保定市安新县农村环卫一体化项目，服务内容包括村庄及周边道路、河道、公厕环卫保洁和生活垃圾清运等。金额 7731 万元，服务期限 3 年。公司尚未取得中标通知书，项目最终内容以正式合同为准。                                                                                                                            |
|      | 武汉天源  | 10/23/2026 | 公司作为联合体牵头人，中标灵武市 1000MW/4000MWh 集中共享储能设备+安装一体化项目，招标人为灵武市华新综合能源服务有限公司，项目总中标金额 36.4 亿元。目前尚未收到中标通知书、未签署正式合同，项目最终内容以正式合同为准。                                                                                                          |
| 收购   | 山高环能  | 10/21/2026 | 公司以 5000 万元向山东淄建集团收购衡阳桑德凯天再生资源 65% 股权，此前其股东航天凯天就优先购买权提起诉讼，现已收到法院准许撤诉裁定，诉讼了结，收购工作有序推进。                                                                                                                                            |

|      |      |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|------|------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 股权变动 | 聚光科技 | 10/23/2026 | 控股股东睿洋科技 120 万股（占总股本 0.27%）司法拍卖完成过户，成交价 1378.2 万元，持股比例由 12.54% 降至 12.28%，对应股份同步解除质押及冻结；同时 56,291,200 股被轮候冻结（占其所持 100%、总股本 12.54%），累计轮候冻结 1.55 亿股。睿洋科技所持 55,091,233 股已 100% 冻结，若全部被强制处置，可能影响其控股股东及王健实控人地位，存在控制权不稳定风险；本次过户不导致控制权变更。                                                                          |
| 股权质押 | 维尔利  | 10/21/2026 | 控股股东常州德泽质押 2000 万股，占其所持股份 9.09%、占总股本 2.11%，质权人为常州市武进高新技术融资担保有限公司，质押起始日为 2026 年 10 月 19 日及 10 月 20 日，用途为偿还前期质押融资借款；本次质押后，常州德泽累计质押 1.47 亿股，占其所持股份 66.73%、占总股本 15.48%。未来半年内到期质押 6616 万股，占其持股 30.09%、总股本 6.98%，对应融资额 6800 万元；未来一年内到期 8056.53 万股，占其持股 36.64%、总股本 8.50%，对应融资额 5700 万元。本次质押不会导致公司实控权变更，目前不存在平仓风险。 |
|      | 维尔利  | 10/23/2026 | 控股股东常州德泽解除质押 3275 万股，占其所持股份 14.89%、占总股本 3.45%，质权人为常州市武进高新技术融资担保有限公司，解除日为 2026 年 10 月 22 日；解押后常州德泽持股 2.20 亿股（占总股本 23.19%），累计质押 1.14 亿股，占其所持股份 51.84%、占总股本 12.02%。未来半年内到期质押 3341 万股，占其持股 15.20%、总股本 3.52%，对应融资额 3500 万元；未来一年内到期 8056.53 万股，占其持股 36.64%、总股本 8.50%，对应融资额 5700 万元。本次解押不会导致公司实控权变更，目前不存在平仓风险。    |
| 利润分配 | 中山公用 | 10/19/2026 | 公司董事会审议通过 2026 年度中期利润分配预案，拟以总股本 1,467,731,130 股为基数，每 10 股派现金 1.50 元（含税），不送红股、不转增，合计拟派现 2.20 亿元，占 2026 年上半年归母净利润约 15%；预案尚需股东会审议。                                                                                                                                                                            |
|      | 紫金龙净 | 10/20/2026 | 公司 2026 年前三季度利润分配方案：拟每股派发现金红利 0.15 元（含税），以总股本 1,412,293,803 股计算，合计拟派现 2.12 亿元，不送红股、不转增；本次现金分红约占 2026 年前三季度归母净利润的 22.5%，方案尚需 2026 年第四次临时股东会审议。                                                                                                                                                              |
|      | 英科再生 | 10/21/2026 | 公司实施 2026 年半年度差异化权益分派，每 10 股派现金 1.00 元（含税），即每股 0.10 元；以总股本 193,144,490 股扣除回购专户 1,424,200 股后的 191,720,290 股为基数，合计派现 1917.20 万元（含税），不送红股、不转增；股权登记日为 2026 年 10 月 27 日，除权（息）日及现金红利发放日为 2026 年 10 月 28 日。                                                                                                       |

|    |      |            |                                                                                                                                                                                                 |
|----|------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | 朗坤科技 | 10/23/2026 | 公司董事会审议通过 2026 年第三季度利润分配方案，拟以总股本 241,960,804 股剔除回购专户 2,146,094 股后的 239,814,710 股为基数，每 10 股派现金 1.00 元（含税），预计派现总额 2398.15 万元，不送红股、不转增；方案尚需 2026 年第四次临时股东大会审议。                                     |
| 回购 | 高能环境 | 10/20/2026 | 截至 2026 年 10 月 20 日，公司回购方案实施完毕，累计以集中竞价方式回购股份 1,091.8216 万股，约占总股本 0.72%，回购价格区间 12.19—15.79 元/股，均价约 13.32 元/股，使用资金总额约 1.45 亿元（不含交易费用）；本次回购用于维护公司价值及股东权益，拟在披露回购实施结果公告 12 个月后集中竞价出售，3 年内未实施部分将予以注销。 |
|    | 北控水务 | 10/22/2026 | 公司当日于港交所购回 19.8 万股普通股，每股购回价 1.465 港元，总金额约 29.01 万港元，购回股份全部持作库存股份；购回后已发行股份（不含库存股份）约 100.45 亿股，库存股份增至 180 万股；根据购回授权，公司累计已购回 180 万股，占授权决议日已发行股份约 0.018%。                                           |
|    | 朗坤科技 | 10/23/2026 | 截至 2026 年 10 月 20 日，公司回购方案实施完毕，累计以集中竞价方式回购股份 1,091.8216 万股，约占总股本 0.72%，回购价格区间 12.19—15.79 元/股，均价约 13.32 元/股，使用资金总额约 1.45 亿元（不含交易费用）；本次回购用于维护公司价值及股东权益，拟在披露回购实施结果公告 12 个月后集中竞价出售，3 年内未实施部分将予以注销。 |

数据来源：iFinD，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     |
|-----------|------|--------|
| 10 月 26 日 | 国林科技 | 第三季报披露 |
| 10 月 27 日 | 福龙马  | 第三季报披露 |
| 10 月 27 日 | 旺能环境 | 第三季报披露 |
| 10 月 27 日 | 军信股份 | 第三季报披露 |
| 10 月 27 日 | 海峡环保 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 玉禾田  | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 聚光科技 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 赛恩斯  | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 伟明环保 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 洪城环境 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 中科环保 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 九丰能源 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 兴蓉环境 | 第三季报披露 |
| 10 月 28 日 | 瑞晨环保 | 第三季报披露 |

|        |      |          |
|--------|------|----------|
| 10月28日 | 江南水务 | 第三季报披露   |
| 10月28日 | 瀚蓝环境 | 第三季报披露   |
| 10月28日 | 永兴股份 | 第二次临时股东会 |
| 10月29日 | 圣元环保 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 创元科技 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 天源环保 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 绿城水务 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 永兴股份 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 城发环境 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 中国天楹 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 侨银股份 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 维尔利  | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 盈峰环境 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 金科环境 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 雪迪龙  | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 景津装备 | 第三季报披露   |
| 10月29日 | 兴蓉环境 | 第四次临时股东会 |
| 10月30日 | 重庆水务 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 复洁环保 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 中原环保 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 盛剑科技 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 中山公用 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 百川畅银 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 三峰环境 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 上海环境 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 中再资环 | 第三季报披露   |
| 10月30日 | 英科再生 | 第三季报披露   |
| 10月31日 | 路德环境 | 第三季报披露   |
| 10月31日 | 美埃科技 | 第三季报披露   |
| 10月31日 | 首创环保 | 第三季报披露   |
| 10月31日 | 卓越新能 | 第三季报披露   |

数据来源：iFinD，东吴证券研究所

## 6. 往期研究

### 6.1. 往期研究：公司深度

- 《朗坤科技深度：卡位北广深稀缺城市油田，以生物质绿电撬动智算布局》2026-09-14
- 《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

## 6.2. 往期研究：行业专题

- 《AI 金属回收再生深度：克级用量，吨级弹性，AI 爆发下战略小金属回收机遇》  
2026-8-27
- 《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：仓庾于飞，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

## 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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>