

证券代码：300664

证券简称：鹏鹞环保

鹏鹞环保股份有限公司 投资者关系活动记录表

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他（请文字说明其他活动内容）						
参与单位名称与人员姓名	天风证券 分析师 高鑫 天风证券 首席分析师 孙潇雅						
时间	2026年03月10日 8:00 - 9:00						
地点	宜兴市高塍镇鹏鹞科技创新园						
上市公司接待人员姓名	投资者关系总监 林洁冰 财务总监 吕倩倩 董事会秘书兼副总经理 夏淑芬						
投资者关系活动主要内容	1. 核心业务板块与产品服务体系 <ul style="list-style-type: none">公司当前主营板块服务模式、核心客群分布有何差异？ <table border="1"><thead><tr><th>业务板块</th><th>服务模式</th><th>核心客群分布</th></tr></thead><tbody><tr><td> </td><td> </td><td> </td></tr></tbody></table>	业务板块	服务模式	核心客群分布			
业务板块	服务模式	核心客群分布					

容介 绍	水务投资运营	长期资产持有+服务收费:通过 BOT(建设-经营-移交)、TOT(移交-经营-移交)等模式,投资建设水厂,并在长达 20-30 年的特许经营期内,通过提供持续、稳定的处理服务,向政府客户收取水处理费来获得长期回报。	各地政府或其授权单位。这是公司最核心、最稳定的客户,客群遍布全国。近期中标的新疆哈密、河南汤阴等项目就是例证。
	工程承包	项目总包+EPC 服务:作为总承包商,为新建或升级改造的水务项目提供从设计、采购到施工、调试的全过程或阶段性服务,最终交付一个完整、达标的工程项目,并获得工程收入。	同样以各地政府为主,同时也包括一些需要建设内部水处理设施的工业企业,或是有工程建设需求的其他水务投资主体。
	设备产销	产品销售+技术输出:主要包括两种模式:一是销售格栅、刮吸泥机等传统环保设备;二是重点推广 PPMI 装配式水厂、SEED 低碳绿能水厂这类创新产品,以提供解决方案的方式输出技术和装备。	客群最多元,包括地方政府、工业企业、其他工程公司等。其 SEED 技术已成功应用于缅甸灾后重建等国际项目,展现了装备化技术“走出去”的潜力。
	有机固废资源化	项目投资运营+产品销售:投资建设固废处理项目,通过收取处理费来处置污泥、餐厨垃圾等。同时,也将这些废弃物通过技术转化为资源化产品(如生物有机肥)进行销售,获取双重收益。	客群也以地方政府为主(处理市政污泥、餐厨垃圾),并逐步向农业领域拓展(病死畜禽、畜禽粪便处理)

- 水务全产业链布局下,不同水处理场景的技术壁垒、装备自研外销进度如何?是否形成规模化装备盈利能力?

目前公司已围绕 SEED 低碳绿能水厂技术打造新的核心壁垒,该技术不仅仅是卖设备,而是卖一个融合了装配式建筑、光伏发电、储能、智慧运营的系统解决方案。SEED 水厂已进入规模复制期,成为盈利增长点,并连续中标项目。

2. 单吨盈利、定价机制与成本管控

- 水务板块单吨盈利:污水/供水处理的单吨营收、成本、净利分别是多少?近年盈利波动主因及后续趋势如何?

水务板块盈利稳定,因项目规模、工艺等不一,故营收、成本、净利有差异,具体参考公司已公告资料。

- 水处理服务定价机制如何?成本上涨压力下,调价传导能力、落地成效怎么样?

公司特许经营权协议中约定有水费初始单价及价格调整条款,项目运营期中按照约定的调价周期(一般为 2 至 5 年)根据项目运营成本要素(如电价、人工费、药剂费、物价指数等)的价格变动系数调整结算单价。公司会及时根据调价因素进行水价调整,确保实现年度水费收取目标,提升经营效率和盈利能力。

3. 业务结构优化与核心增长动力

- 公司“运营+工程”双轮驱动，后续是否会向高毛利运营业务倾斜？结构优化的规划与时间节点是什么？

核心方向是以其核心产品 SEED 低碳绿能水厂为抓手，推动业务模式从重资产的工程驱动，向技术产品驱动的运营服务转型。

- 近期营收增长核心动力是什么？各增长渠道的贡献占比、可持续性如何，有无增长卡点？

传统业务托底，新业务蓄势。高毛利的投资运营业务是公司利润的稳定器。与此同时，两个新的增长点正在从投入期走向兑现期：

(1) SEED 低碳绿能水厂：作为战略核心产品，已成功落地包括多个项目，开始进入规模化推广阶段。

(2) SAF（可持续航空燃料）：盘锦项目已完成技改，将在 2026 年逐步恢复生产，贡献销售收入。

公司正处于一个“以时间换空间”的关键转型期。其增长逻辑是：用高毛利运营业务的利润，来孵化培育 SEED 和 SAF 等新业务。

二、盈利能力与财务管控剖析

1. 核心盈利指标变动分析

- 近年公司综合毛利率、净利率波动明显，三大核心板块盈利分化的主因是什么？有何针对性提质举措？

盈利分化的核心在于商业模式和风险敞口的不同。投资运营业务基于 BOT/TOT 等特许经营协议，收益稳定，风险低，类似“收租”模式。设备产销业务技术溢价+规模化降本潜力大，但当前基数小，尚在推广期。工程承包业务竞争激烈，垫资施工，回款周期长，风险集中。

(1) 业务结构优化：向高毛利运营倾斜，深耕 SEED 低碳水厂；提升现有水厂负荷率、回收率，降低单位成本；加强项目精选，放弃高垫资、弱信用项目。

(2) 成本管控与效率提升：运营端推进技术提效和数字化运维、优化调价机制；工程端实行集中采购、费用管控；财务端优化融资，提升资金效率。

(3) 新兴业务突破：推动 SAF 改造完工投产，打造公司业务新增量。

2. 期间费用管控与效率提升

- 公司各项期间费用率变动趋势如何？费用管控举措落地成效，后续还有多大提升空间？

公司费用管控整体稳健，管理费用温和可控，财务费用保持平稳。智慧水务平台建设和 SEED 技术的推广应用，为中长期费用优化奠定了技术基础。随着业务结构优化和营收恢复，费用率仍有改善空间。

3. 现金流与资产运营效率

- 公司经营现金流走势是否健康？工程业务回款周期、回款率管控如何，有无坏账风险与风控举措？

公司经营现金流整体呈修复改善趋势，但仍受工程回款拖累；工程业务回款周期偏长、回款率承压。但公司已建立全流程风控体系，坏账风险整体可控。

三、行业竞争格局与市场地位

1. 细分赛道竞争格局研判

- 水务环保、绿色燃料赛道的竞争格局分别如何？行业政策对竞争格局、准入门槛有何影响？

水务环保是一个进入“存量提质”阶段的成熟市场，水务基础设施建设趋于完善，市场竞争格局进一步稳固，龙头企业保持稳定的头部市场份额，竞争焦点从“投资规模”转向“运营效率”，准入门槛已从单一的资本实力，升级为“技术+管理+资本”的综合能力。

绿色燃料则是一个由政策强力驱动的“增量爆发”前夜的新兴市场，顶层设计正在快速搭建赛道，吸引各类资本入场，包括能源央企、风电光伏巨头、国际石油公司和创业公司，尚无绝对领导者。

- 绿色燃料赛道的需求空间、核心壁垒体现在哪些方面？

未来 5-10 年，预计全球需求将出现快速增长，核心由政策强制与能源转型双轮驱动，聚焦航空、航运两大难脱碳领域。该产业仍处早期，但眼下面临成本与资源、技术与认证、产业链与资金壁垒。

2. 核心竞争对手与差异化优势

- 公司核心竞争对手有哪些？对比同行，公司的核心优劣势、差异化竞争力是什么？

环保行业内主要竞争对手有碧水源、节能国祯、中赋科技、中持股份、华骐环保、深水海纳等。公司的优势是产业链完整、单体项目日处理能力领先、品牌知名度高、资质齐备、服务质量优势、良好的管理体制和较高的人力资源使用效率。

SAF 方面，嘉澳环保、海新能科、卓越新能、君恒生物等。公司优势是拥有稳固的水务基本盘，提供了稳定的现金流和转型基础。公司以场地租赁和设备利旧改造的模式进行 HVO 和 SAF 的生产，生产工艺技术包来源于自身技术团队研发和改造，不需要额外支付工艺包的费用。同样规模条件下，对资本投入和日常运营成本相对较少。

- 核心区域市场份额如何？跨区域拓展的壁垒与突破路径是什么？

水务运营方面，2025 年公司下属运营污水项目公司 20 个（望城、长沙、景德镇、丹阳、岳阳、周口、萧县、祁阳、沅江、淮南、罗山、海林、哈尔滨、沅陵、泗县等），自来水项目公司 1 个（南通），服务总人口达 1000 万人。水务项目整体运营优秀，出水达标，运营成本控制较好，连续多年荣获行业“最具专业化运营服务企业”称号。

固废项目主要分部在吉林和新疆地区（长春、农安、九台、玛纳斯、伊犁、温宿等），涉及污泥处理、病死畜禽处置等。固废各项目因性质差异大、涉及情况复杂，管理难度较高。

关于业务拓展和突破路径，公司的首要任务就是做好 SEED 水厂的市场推广，要尽一切可能多承接 SEED 模式的项目。公司今年的业务政策也做了较大的调整，强调了 SEED 推广领先其他的意图。二是将“本行+”作为公司的发展方向，加快布局绿色低碳新兴产业，逐步优化和升级现有产业结构，实现从传统环保向“环境+低碳+循环”综合服务商的战略转型。三是继续探索新兴产业，坚持已投项目效益提升。

3. 行业地位与发展空间

- 公司在水务环保全产业链服务商中的行业定位如何？HVO 和 SAF 行业的布局 and 规划？未来 3-5 年市场份额提升目标与路径是什么？

公司作为国内环保行业开拓者，是资深的全产业链综合服务提供商。核心能力体现在能够提供从研发咨询、设计、设备生产、工程承包到投资运营的一站式服务，产业链条完整。凭借 40 余年的行业经验、完备的高等级资质和丰硕的项目业绩，在行业内建立了稳固的根基和品牌信誉。

盘锦鹏鹞 10 万吨/年生物质液体燃料技改项目是公司首个生物柴油项目，设计产能为 10 万吨/年。公司将持续投入研发，优化 SAF 工艺，提升盈利能力。短期内，将通过灵活排产 HVO/SAF 和拓展 UCO 贸易，最大化项目效益。中长期来看，将根据行业发展和市场订单，适时考虑扩能建设，抢占全球可持续燃料市场份额。

四、核心竞争力与未来战略布局

1. 核心竞争力拆解

- 公司全产业链一体化模式的核心优势是什么？是否形成难以复制的经营护城河？

全产业链一体化的核心优势在于让这些环节产生"1+1>2"的效应，并已借此形成具备一定难以复制性的经营护城河：

(1) 盈利模式的多元与互补：公司可以通过投资运营（收水费/固废处理费）获取长期稳定收益，也能通过工程承包和设备销售获得当期收入，保障公司现金流的稳定性。

(2) 全生命周期的成本控制：拥有自己的设计和设备制造能力，使得公司在工程和投资项目中，能够从设计源头优化方案，并用自有设备替代外购，从而有效控制工程造价和投资成本。这种成本优势在长达 20-30 年的特许经营期内，会转化为持续的利润空间。

(3) 项目质量的全程把控：从设计、设备、施工到运营，所有环节都在同一体系内完成，权责清晰，避免了不同分包商之间推诿扯皮，确保了工程质量和运营安全性。

(4) 一站式服务的市场粘性：对于地方政府客户而言，选择一家拥有全产业链能力、信誉卓著的老牌企业，远比与多个不知名的小公司打交道要稳妥和便捷。这种品牌信任和一站式服务能力构成了强大的市场进入壁垒。

- 规模效应、技术专利、特许资质如何筑牢长期竞争力？

规模效应是公司降低运营成本、提升市场话语权的核心抓手，通过全产业链布局与项目规模化落地，实现成本优化与抗风险能力双重提升，筑牢成本壁垒。

公司具备系统的环保水处理专用设备的研发、设计和生产能力，拥有多项环保水处理专用设备的专利。公司重点研发的 SEED 低碳绿能水厂，以“模块化集成、低碳化运行、智能化控制”为核心，颠覆传统水处理项目痛点，已在全国多个城镇落地，实现减碳、占地缩减与快速交付的多重优势，成为绿色示范项目。这些专利技术不仅提升了项目交付效率与处理效果，还推动公司从工程型企业向技术型、服务型企业转型。

资质是鹏鹞环保进入核心市场、承接高端项目的“敲门砖”，通过齐全的资质布局，构建起市场准入壁垒，保障长期业务拓展能力。公司具有市政公用工程施工总承包壹级、机电工程施工总承包壹级、环保工程专业承包壹级等齐全的行业资质。资质齐备有助于公司对复杂、大型项目的市场开拓，避免与众多资质不全的中小企业直接竞争，同时有利于公司做到项目全面可控，保证项目进度和提高运营质量。

2. 未来战略布局与增长看点

- 水务主业未来 3 年项目储备、投产节奏如何？有无外延并购、资源整合规划？

2026 年已中标商水城北污水处理厂、嘉鱼县第三污水处理厂，另有 9 个储备项目（单项金额均过亿）正密切跟踪推进中。

公司此前作为 LP 投资了鹏鹞弘盛基金，目前鹏鹞弘盛基金已投资三个项目，合计投资金额 1.5 亿元。

- 盘锦绿色燃料基地当前产能利用率、订单、盈利情况如何？后续产能扩建、工艺升级、市场拓展有何具体规划？

盘锦项目 SAF 产线刚改造完工，目前正推进试生产工作，预计 3 月底到 4 月初出成品油，后续公司将根据市场需求、产品供需关系及价格走势，动态研判、审慎规划产能投放节奏。

后续发展还是要看 SAF 的市场价格，其次结合未来全球增量需求和目前全球产能的达产率综合考量，鹏鹞环保会坚持稳健的经营风格和长远发展的理念来执行公司战略规划。

- 绿色燃料原材料供应是否稳定？与传统主业的协同效应如何体现？

目前东北地区建成的 SAF 工厂仅有我司一家，周边原料基本能满足生产需求，运输成本可控。

- 智慧环保、资源化领域有无新品规划，是否储备新利润增长点？

目前公司的首要任务就是做好 SEED 水厂的市场推广，要尽一切可能多承接 SEED 模式的项目。SEED 作为公司推出的第一款产品化水厂，承载着公司很大的期望，在硬件不断升级的同时，软件的开发也尤为重要。公司已引入了 AI 团队进行相关系统开发。相信未来 AI 系统的加入将为 SEED 水厂的管理带来全新的变革，从项目的生命周期资料管理，到精细化控制，水厂管理效率将伴随 AI 的运用得到进一步提高。

	<p>五、热门领域联动与布局进展</p> <ul style="list-style-type: none"> • 双碳背景下，公司业务如何契合减排目标？有无碳资产、绿电相关布局？ <p>在“双碳”目标下，公司的业务布局确实在积极向低碳方向转型。公司主要通过可持续航空燃料和低碳绿能水厂两大业务来契合减排目标。公司已在绿电领域展开实质性布局。公司新能源业务主要为分布式光伏项目，具体做法是利用下属水务公司的池面、厂房等闲置空间建设光伏，采用“自发自用、余电上网”的模式，直接降低水厂运营的碳排放和用电成本。如首个采用 SEED 技术的沅陵项目，就深度融合了光伏发电和储能技术。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 绿色燃料作为新能源赛道业务，未来 3 年业绩贡献预期如何，能否成为第二增长曲线？ <p>绿色燃料具备成为第二增长曲线的潜力，但目前这项业务正处于“黎明前夕”，公司的核心营收目前仍来自传统的水处理投资运营和工程承包。由于公司此前对盘锦项目进行了两次重大的 SAF 技改升级，导致生产线暂停，生物柴油（含 SAF）对整体业绩的贡献占比还很低。但随着盘锦项目的产线改造完工，预计在 2026 年 3 月底至 4 月初就会重新投料试生产，随着项目恢复正常运营，相关销售收入和盈利水平有望逐步改善。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 循环经济领域的延伸布局、落地进度与盈利预期怎么样？ <p>对于公司利用废弃油脂（如地沟油）生产高附加值的可持续航空燃料（SAF）这项业务来说，在投产初期，产线需要时间实现稳定运行和达到满产，同时相关手续的办理也需要周期。公司会审慎规划产能投放，因此直接的业绩贡献将循序渐进地释放。长期来看，SAF 作为航空业深度脱碳的必由之路，未来需求巨大。公司作为国内较早实现技术突破并成功出口的企业，一旦产能顺利释放，有望抢占市场先机，实现从“废油”到“绿色燃料”的高价值转化。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2026 年 03 月 10 日