



Research and
Development Center

政策及市场双重驱动下，绿色甲醇或迎发展机遇

环保周报

2025 年 10 月 12 日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

环保

投资评级 看好

上次评级 看好

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号：S1500525030002

邮箱：guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号：S1500524100001

邮箱：wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

政策及市场双重驱动下，绿色甲醇或迎发展机遇

2025年10月12日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至10月10日收盘，本周环保板块上涨1.49%，表现优于大盘；上证综指上涨0.37%到3897.03；涨跌幅前三的行业分别是有色金属（4.4%）、煤炭（4.4%）、钢铁（4.2%），涨跌幅后三的行业分别是传媒（-3.8%）、电子（-2.6%）、电力设备（-2.5%）。水治理板块上涨1.19%，水务板块上涨3.93%；大气治理板块上涨0.68%；固废中环卫板块上涨1.26%，垃圾焚烧板块上涨4.47%，资源化板块上涨7.03%，固废其他板块下跌6.45%；环保设备板块上涨1.16%，检测/监测/仪表板块上涨1.57%；环境修复板块上涨2.82%。
- **行业动态：**1）经国务院批准，钢铁、水泥、铝冶炼三个行业纳入全国碳排放权交易市场管理。为做好钢铁、水泥、铝冶炼行业配额分配相关工作，根据《碳排放权交易管理暂行条例》《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，生态环境部组织编制了《2024、2025年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案（征求意见稿）》，现公开征求意见。《配额方案》主要包括总体要求、配额分配范围、配额计算方法、配额发放、配额清缴、配额结转等6方面；2）为贯彻《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国水污染防治法》等法律法规，规范饮用水水源地生态环境保护建设，生态环境部组织修订了国家生态环境标准《集中式饮用水水源地规范化建设环境保护技术要求（征求意见稿）》，现公开征求意见。
- **本周专题：**在全球脱碳政策背景下，绿色甲醇有望迎来发展机遇。欧盟方面，欧盟碳强度法规《FuelEU Maritime》于2025年1月1日正式生效，该法规要求船舶超出排放限值的部分，将面临2400欧元/吨的罚款，旨在到2050年将航运温室气体强度较2020年水平降低80%。国际海事组织方面，2025年4月，各国投票批准IMO净零排放框架，设立全生命周期碳排强度（GFI）标准，对超过标准的排放收取罚款，预期将超过欧盟罚款水平。该草案即将在10月中旬进行最终投票表决。通过后将于2027年生效。航运业面临较大的减碳压力，绿色甲醇凭借其不含硫、氮氧化物排放量较少、易于储运、发动机技术成熟、泄漏环境危害低等多种优点，成为极具发展前景的船用替代燃料。此外，绿色甲醇也在绿色化工、长时储能方面发挥作用，全球低碳转型为绿色甲醇需求开辟广阔空间。目前甲醇产能中只有不到1%来自可再生资源，根据国际可再生能源机构预计，2028年全球甲醇产能将达到2亿吨/年，其中绿色甲醇占比或将达到10%，绿色甲醇或迎来发展机遇期。
- **投资建议：**“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求，节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度；此外在化债背景下，水务&垃圾焚烧板块作为运营类资产，盈利稳健上行，现金流持续向好，叠加公用事业市场化改革，优质运营类资产有望迎戴维斯

双击。重点推荐：【瀚蓝环境】【兴蓉环境】【洪城环境】；建议关注：【旺能环境】【军信股份】【武汉控股】【英科再生】【高能环境】【青达环保】。

- **风险提示：**项目推进不及预期；市场竞争加剧；国际政治局势变化；政策推进不及预期；电价下调风险。

目录

一、本周市场表现：环保板块表现优于大盘	5
二、专题研究：政策及市场双重驱动下，绿色甲醇或迎发展机遇	6
三、行业动态	9
四、公司公告	10
五、投资建议	11
六、风险提示	12

表目录

表 1：2023-2028 年全球绿色甲醇产能	7
表 2：绿色甲醇各技术路线对比	7
表 3：环保行业部分上市公司估值表	12

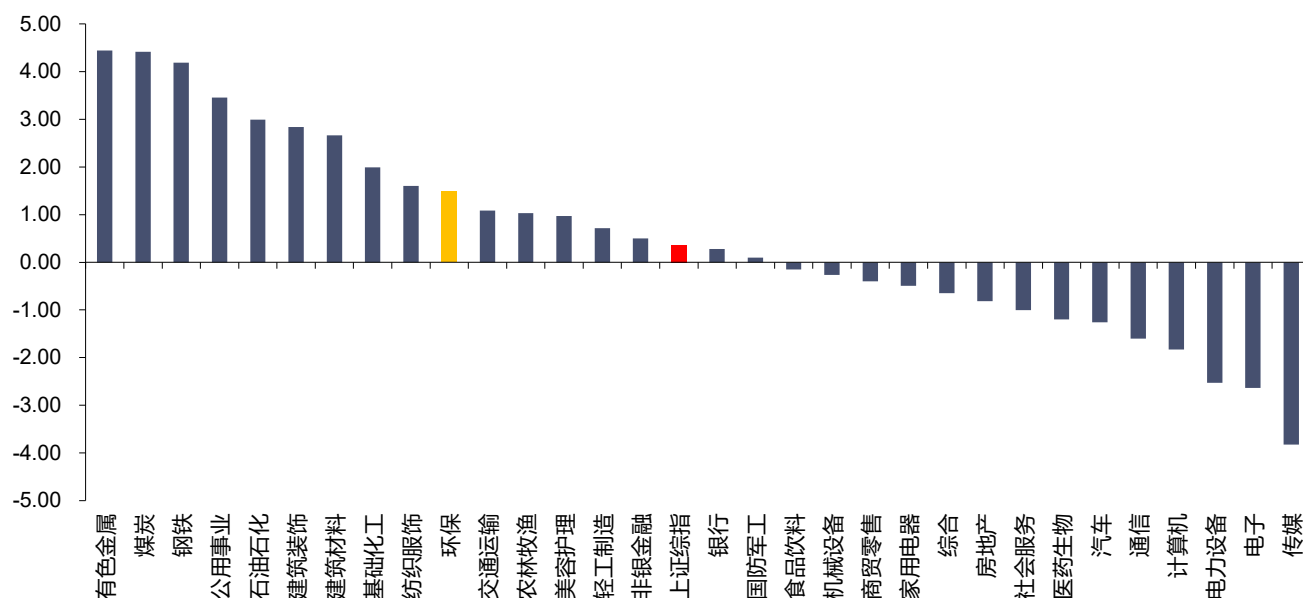
图目录

图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）	5
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）	5
图 3：环保行业周涨幅前十（%）	6
图 4：环保行业周跌幅前十（%）	6
图 5：甲醇划分示意图	6
图 6：现有船只数量与具备替代燃料能力船舶数量	8

一、本周市场表现：环保板块表现优于大盘

- 板块指数表现：截至 10 月 10 日收盘，本周环保板块上涨 1.49%，表现优于大盘；上证综指上涨 0.37% 到 3897.03；涨跌幅前三的行业分别是有色金属（4.4%）、煤炭（4.4%）、钢铁（4.2%），涨跌幅后三的行业分别是传媒（-3.8%）、电子（-2.6%）、电力设备（-2.5%）。

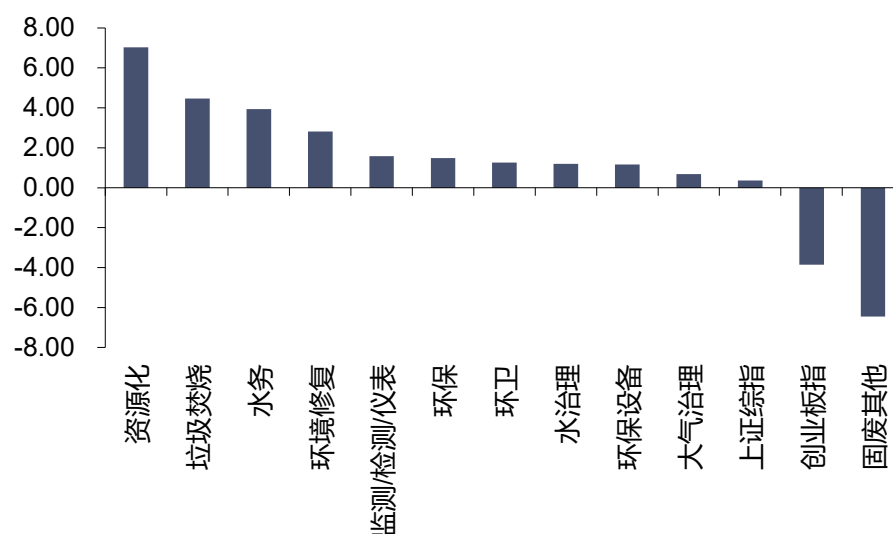
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 细分子板块情况：水治理板块上涨 1.19%，水务板块上涨 3.93%；大气治理板块上涨 0.68%；固废中环卫板块上涨 1.26%，垃圾焚烧板块上涨 4.47%，资源化板块上涨 7.03%，固废其他板块下跌 6.45%；环保设备板块上涨 1.16%，检测/监测/仪表板块上涨 1.57%；环境修复板块上涨 2.82%。

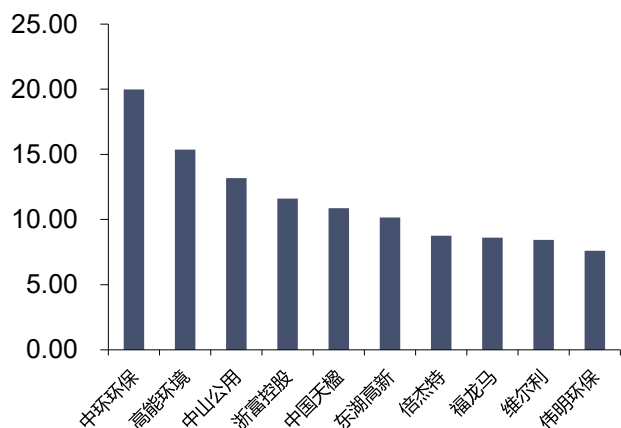
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

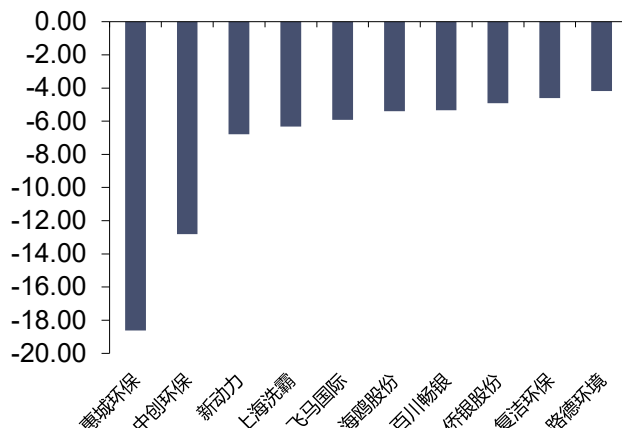
- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为中环环保、高能环境、中山公用、浙富控股、中国天楹、东湖高新、倍杰特、福龙马、维尔利、伟明环保；跌幅前十分别为惠城环保、中创环保、新动力、上海洗霸、飞马国际、海鸥股份、百川畅银、侨银股份、复洁环保、路德环境。

图 3：环保行业周涨幅前十（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 4：环保行业周跌幅前十（%）

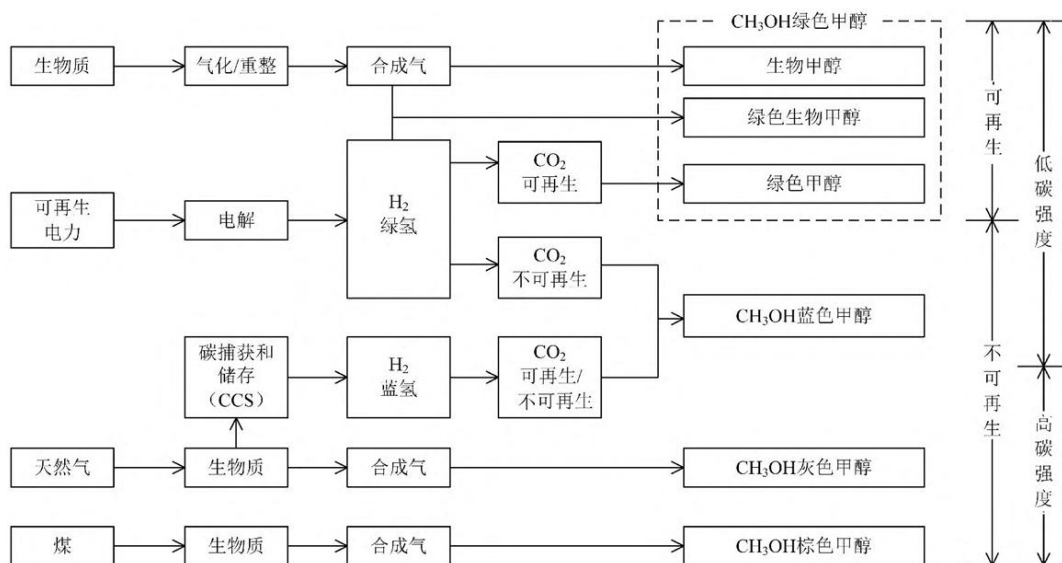


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

二、专题研究：政策及市场双重驱动下，绿色甲醇或迎发展机遇

全球绿色甲醇产能规模有望迎来扩张。根据国际可再生能源署，原料符合可再生能源标准，通过生物质循环制甲醇或通过绿电制绿氢再制甲醇才能称作“绿色甲醇”。目前全球范围内甲醇仍然几乎由化石燃料生产，天然制甲醇占 65%，煤制甲醇占 35%。只有不到 1% 来自可再生资源（绿色甲醇）。根据国际可再生能源机构预计，2028 年全球甲醇产能将达到 2 亿吨/年，其中绿色甲醇占比或将达到 10%。

图 5：甲醇划分示意图



资料来源：《我国绿色甲醇产业现状与发展展望》付楚苒等，信达证券研发中心

表 1：2023-2028 年全球绿色甲醇产能

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
绿色甲醇产能 (万吨)	50	80	630	1020	1630	1950
其中：生物质制甲醇	40	55	180	410	620	640
其中：电制甲醇	10	25	450	610	1010	1310
其中：国内	30	50	240	450	640	800
其中：国外	20	30	390	570	990	1150
甲醇总产能 (万吨 / 年)	18000	18560	18910	19450	19720	20000
绿色甲醇产能占比	0.30%	0.40%	3.30%	5.20%	8.30%	9.80%

资料来源：《绿色甲醇产业发展现状及前景分析》王梦川等，信达证券研发中心

目前绿色甲醇生产有三种主要路线，分别为生物质制甲烷路线、生物质气化路线及电制甲醇路线。由于生物质原材料规模化供应不可持续，因此在绿色甲醇需求量不大的情况下，生物质的路线成本优势明显，产业壁垒相对较低。随着未来绿电成本不断下降，电解水制氢技术成熟，电制甲醇或将成为未来绿色甲醇的主流生产方式。

表 2：绿色甲醇各技术路线对比

技术路线	工艺流程	主要优缺点
生物质制甲烷路线	沼气 - 预处理 - 甲烷重整 - 合成气压缩 - 甲醇合成、蒸馏	自然发酵过程缓慢；沼气规模化可能性低；生物质能量密度低，需要大量土地；废渣处理难度大
生物质气化路线	原材料预处理 - 气化 - 合成气处理 - 甲醇合成、蒸馏	热化学效率较高；对土地面积要求较低；气化炉大型化存在一定技术瓶颈
电制甲醇路线	电解水制氢 + 二氧化碳	电解水技术日趋成熟；碳源成本较高，仅可来自空气直捕获或生物质

资料来源：《绿色甲醇产业发展现状及前景分析》王梦川等，信达证券研发中心

政策端：绿色甲醇迎来发展机遇

欧盟：率先推出强制政策

- ✓ 2024 年 1 月 1 日起，航运业已经正式被纳入欧盟碳排放交易体系（EU Emission Trading System，简称 ETS），要求所有进出欧盟和欧洲经济区（EEA）港口的 5000 总吨以上船舶收集并报告其二氧化碳排放数据，并要求航运公司为其碳排放行为买单。
- ✓ 欧盟碳强度法规《FuelEU Maritime》于 2025 年 1 月 1 日正式生效，该法规要求船舶超出排放限值的部分，将面临 2400 欧元/吨的罚款，大约是船用燃油价格的三倍。这一收费机制是欧盟碳减排的一部分，旨在到 2050 年将航运温室气体强度较 2020 年水平降低 80%。

国际海事组织（IMO）：打造全球航运脱碳体系

- ✓ 2025 年 4 月，各国投票批准《防止船舶污染公约》附则 VI 修正案草案——IMO 净零排放框架，设立全生命周期碳排强度（GFI）标准，对超过标准的排放收取罚款，预期将超过欧盟罚款水平。该草案即将在 10 月中旬进行最终投票表决。通过后将于 2027 年生效，将强制要求总吨位超过 5000 吨的大型远洋船舶执行，这些船舶的二氧化碳排放量占国际航运二氧化碳排放总量的 85%。

国内：政策鼓励引导绿色甲醇行业发展

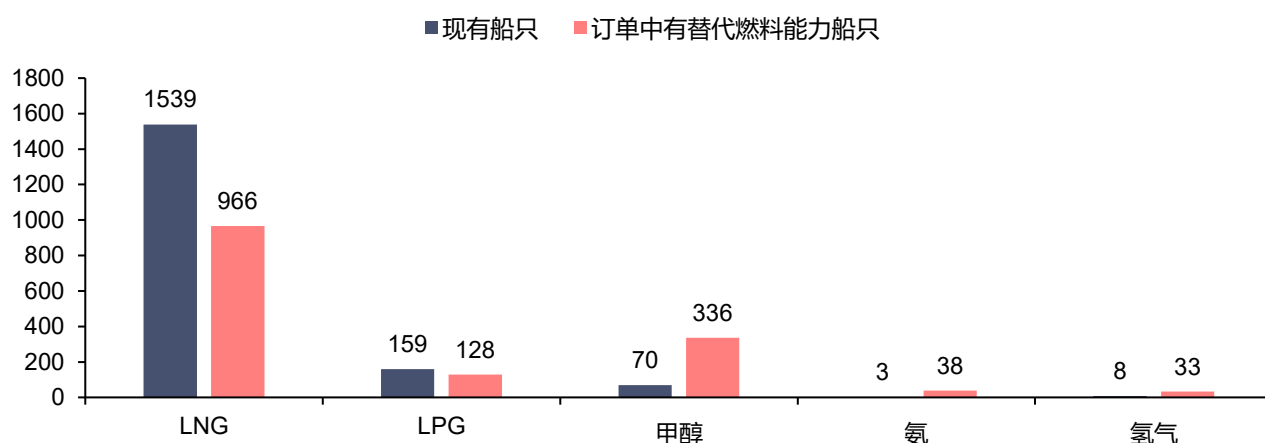
- ✓ 2024 年底，工信部、国家发改委、国家能源局联合印发《加快工业领域清洁低碳氢应用实施方案》，明确提出：大力发展氢碳耦合制绿色甲醇，支持生物质、工业捕集 CO₂与绿氢合成甲醇技术；
- ✓ 2024 年 3 月国家能源局发布的《2024 年能源工作指导意见》中强调，积极有力推进能源绿色低碳转型，支持煤制油气项目与新能源耦合发展和碳捕集、利用与封存规模化示范应用。
- ✓ 2025 年 9 月 5 日，国家能源局正式官宣第一批绿色液体燃料技术攻关和产业化试点项目，9 个项目入选，绿色甲醇和绿氨项目占 8 席，标志着我国绿色燃料发展进入规模化示范阶段。

全球低碳转型为绿色甲醇需求开辟广阔空间

（1）航运业替代燃料

航运业承担着全球 80%的贸易运输量，二氧化碳排放量占全球总量的 2%-3%，且随着贸易规模扩张，减排压力持续攀升。2025 年 1 月 1 日，《欧盟海运燃料条例》开始实施，要求碳强度到 2025 年时相较于 2020 年下降 2%，到 2030 年下降 6%；到 2035 年下降 14.5%；到 2040 年下降 31%；到 2045 年下降 62%；到 2050 年下降 80%。4 月 11 日，国际海事组织宣布批准《国际防止船舶造成污染公约》附件六修正案草案，强制实施国际海事组织净零排放框架。核心目标是到 2050 年实现全球航运业净零排放。绿色甲醇凭借其不含硫、氮氧化物排放量较少、易于储运、发动机技术成熟、泄漏环境危害低等多种优点，成为极具发展前景的船用替代燃料。

图 6：现有船只数量与具备替代燃料能力船舶数量



资料来源：DNV，信达证券研发中心

（2）绿色化工燃料

甲醇是最为常见、应用场景最为广泛的七大基础化学品之一。据国际可再生能源机构预测，化工行业的化石基甲醇生产过程每年的二氧化碳排放量约为 3 亿吨，约占化工行业碳排总量的 10%。当前，减排降碳的压力尚未完全传导至化工行业。随着全球降碳步伐在各行各业的稳步推进，绿色甲醇替代化石基甲醇在化工行业脱碳进程中可大有作为。

（3）可再生能源长时储能

绿色甲醇为绿电消纳提供了有效途径。利用风电、光伏发电等可再生电力制备绿色甲醇，使其能够在目前已有的液体基础设施中储存、运输，不仅降低了能源基础设施的转型成本，还有效解决了可再生能源的消纳问题。

三、行业动态

1、经国务院批准，钢铁、水泥、铝冶炼三个行业纳入全国碳排放权交易市场管理。为做好钢铁、水泥、铝冶炼行业配额分配相关工作，根据《碳排放权交易管理暂行条例》《全国碳排放权交易市场覆盖钢铁、水泥、铝冶炼行业工作方案》，生态环境部组织编制了《2024、2025 年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案（征求意见稿）》，现公开征求意见。《配额方案》主要内容包括总体要求、配额分配范围、配额计算方法、配额发放、配额清缴、配额结转等 6 方面。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20251009/1463897.shtml>

2、为贯彻《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国水污染防治法》等法律法规，规范饮用水水源地生态环境保护建设，生态环境部组织修订了国家生态环境标准《集中式饮用水水源地规范化建设环境保护技术要求（征求意见稿）》，现公开征求意见。

资料来源：<https://www.h2o-china.com/news/360577.html>

3、日前，湖北省生态环境厅印发《全面实施美丽湖北暨美丽中国先行区建设规划纲要（2025—2035 年）》。《规划纲要》是美丽湖北建设的指导性文件，是编制地区、行业、部门相关规划和实施方案的重要参考，是全省共同全面推进美丽湖北建设的行动指南，规划基准年为 2024 年，规划期为 2025 年至 2035 年，远期展望至本世纪中叶。《规划纲要》提出，到 2027 年，人与自然和谐共生的美丽湖北建设成效显著。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20251010/1464193.shtml>

4、近日，云南省工业和信息化厅发布关于申报 2025 年促进工业经济增长财政资金的通知。通知提出，对于制造业企业技术改造项目，规上制造业企业 2025 年实施完成的节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级等项目。申报项目 2025 年已完成设备（含软件）投资需不低于 1000 万元。通过竞争性遴选，采取直接补助方式。按照 2025 年已完成设备（含软件）投资的一定比例给予支持，单个项目补助最高不超过 1000 万元。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20251009/1464014.shtml>

5、10月10日，湖南省生态环境厅等多部门联合印发《关于加强重点城市大气污染联防联控的若干措施》。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20251010/1464187.shtml>

6、9月30日，生态环境部党组书记孙金龙主持召开部党组会议，传达学习习近平总书记在听取新疆维吾尔自治区党委和政府工作汇报时的重要讲话、在联合国气候变化峰会上的重要致辞、对党校（行政学院）工作作出的重要指示精神，传达学习中共中央政治局会议精神，传达贯彻中共中央关于印发《中国共产党思想政治工作条例》的通知精神。生态环境部部长黄润秋列席会议。

资料来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202510/t20251001_1128857.shtml

7、9月30日，生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《饮用水水源保护区勘界技术指南》（以下简称《勘界指南》）、《环境影响评价技术导则 研究堆》。会议指出，《勘界指南》系统规范了勘界流程、技术方法和成果标准，对于提升饮用水水源保护区勘界工作质量具有重要意义。要加大对地方的指导力度，引导各地分批次、分阶段推进各级饮用水水源保护区勘界工作，为水源保护区精细化管理提供科学支撑。要推动勘界成果与国土空间规划、生态环境分区管控等深度融合、动态衔接，为水源保护区规范化建设、智慧监管和执法夯实数据基础。

资料来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202509/t20250930_1128852.shtml

8、2025年9月30日，中国环境监测总站联合中央气象台、国家大气污染防治攻关联合中心，东北、华南、西南、西北、长三角区域空气质量预测预报中心和北京市生态环境监测中心，开展10月上半月（10月1日—15日）全国空气质量预报会商。10月上半月，受降水和冷空气影响，整体扩散条件较好，全国大部空气质量以优良为主，局地可能出现轻度污染，首要污染物为O₃或PM_{2.5}。受沙尘天气影响，甘肃河西地区、宁夏、青海及内蒙古西部可能出现轻度污染，新疆南部可能出现中度污染。

资料来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/xwfb/202509/t20250930_1128847.shtml

9、9月26日，亚太经合组织能源工作组氢能陆路运输研讨会在中国香港举行。来自10个亚太经合组织成员经济体的40余名专家和代表参会，共同探讨绿色低碳氢能在陆路运输领域的应用策略，分享实践经验和前沿技术见解。中国氢能联盟研究院受邀参会，并作《氢能支撑陆上交通绿色转型实践》主题分享。

资料来源：<https://pc.h2cn.org.cn/jtxx42/202509/30a42c83a8a6d945878e64ac4906c01b.html>

四、公司公告

【高能环境：高能环境关于股份回购进展公告】截至2025年9月30日，公司通过上海证券交

易所系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 265.12 万股，已回购股份占公司总股本的比例约为 0.17%，回购成交的最高价为 7.02 元/股，最低价为 6.46 元/股，已支付的总金额为人民币 1,792.0975 万元（不含印花税、交易佣金等费用）。

【海鸥股份：江苏海鸥冷却塔股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告】2025 年 9 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 1,916,124 股，占公司总股本的比例为 0.6206%，购买的最高价为 11.49 元/股、最低价为 10.74 元/股，支付的金额为 21,359,551.24 元（不含交易费用）。截至 2025 年 9 月底，公司已累计回购股份 8,842,464 股，占公司总股本的比例为 2.8639%，购买的最高价为 11.93 元/股、最低价为 9.92 元/股，已支付的总金额为 100,090,419.24 元（不含交易费用）。

【军信股份：关于回购公司股份的进展公告】截至 2025 年 9 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份数量为 3,603,180 股，占公司目前总股本（未扣除公司回购专用证券账户中的股份）的比例为 0.46%，最高成交价为 14.29 元/股，最低成交价为 13.86 元/股，已支付的资金总额为人民币 50,992,125.26 元（不含交易费用）。

【聚光科技：关于回购公司股份的进展公告】截至 2025 年 9 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 5,250,000 股，占公司总股本的 1.17%，最高成交价为 20.82 元/股，最低成交价为 17.48 元/股，成交总金额 98,208,249.00 元（不含交易费用）。

【中环环保：关于控股股东、实际控制人及其一致行动人签署《股份转让协议之补充协议》暨公司控制权拟发生变更的进展】2025 年 10 月 9 日，安徽中环环保科技股份有限公司（以下简称“公司”或“目标公司”）控股股东、实际控制人张伯中先生及其一致行动人安徽中辰投资控股有限公司（以下简称“中辰投资”）与北京鼎垣企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“北京鼎垣”）、嘉兴鼎康企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴鼎康”）签署了《股份转让协议》，张伯中先生将其持有的 16,391,359 股公司股票（占公司总股本的比例为 3.8612%）转让给嘉兴鼎康，中辰投资将其持有的 4,936,196 股公司股票（占公司总股本的比例为 1.1628%）转让给嘉兴鼎康，中辰投资将其持有的 49,213,804 股公司股票（占公司总股本的比例为 11.5931%）转让给北京鼎垣，转让股份合计为 70,541,359 股（占公司总股本的比例为 16.6171%），股份转让单价约为 8.48 元/股，转让对价合计为 598,215,916 元。本次权益变动完成后，北京鼎垣将持有公司 49,213,804 股股份，占公司总股本的比例为 11.5931%，嘉兴鼎康将持有公司 21,327,555 股股份，占公司总股本的比例为 5.0240%，北京鼎垣和嘉兴鼎康合计持有公司 70,541,359 股股份，占公司总股本的比例为 16.6171%。公司控股股东将变更为北京鼎垣，公司实际控制人将变更为刘杨先生。

【福龙马：关于 2025 年 9 月环卫服务项目中标的提示性公告】福龙马集团股份有限公司 2025 年 8 月预中标了河南省、广东省的环卫服务项目。公司本月预中标的环卫服务项目数 2 个，合计首年服务费金额为 1,347.56 万元（占公司 2024 年度经审计营业收入的 0.27%），合同总金额为 2,196.92 万元。截至本公告披露日，公司本年度环卫服务项目中标数 28 个，合计首年年度金额为 42,227.78 万元，合同总金额为 119,194.32 万元，这将对公司 2025 年及以后的经营业绩产生积极影响。

五、投资建议

“十四五”国家对环境质量和工业绿色低碳发展提出更多要求，节能环保以及资源循环利用有望维持高景气度；此外在化债背景下，水务&垃圾焚烧板块作为运营类资产，盈利稳健上行，现金流持续向好，叠加公用事业市场化改革，优质运营类资产有望迎戴维斯双击。重点推荐：【瀚蓝环境】【兴蓉环境】【洪城环境】；建议关注：【旺能环境】【军信股份】【武汉控股】【英科再生】【高能环境】【青达环保】。

表 3: 环保行业部分上市公司估值表

板块	公司简称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS (元/股)				PE (x)			
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
固废治理	伟明环保	21.22	27.04	31.19	35.99	41.03	1.60	1.83	2.11	2.41	13.64	11.60	10.06	8.80
	三峰环境	8.33	11.68	12.64	13.50	14.23	0.70	0.76	0.81	0.85	12.28	10.96	10.28	9.80
	绿色动力	7.08	5.85	6.84	7.33	7.75	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	14.45	13.36	12.64
	永兴股份*	15.97	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	15.36	13.53	12.19
	瀚蓝环境*	28.18	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	13.68	13.48	13.05
	旺能环境*	17.01	5.61	6.93	7.53	7.95	1.31	1.60	1.74	1.83	11.78	10.63	9.78	9.30
	军信股份	14.59	5.36	7.67	8.33	8.78	1.31	0.97	1.06	1.11	16.04	15.04	13.76	13.14
	中科环保	5.41	3.21	4.01	4.87	5.50	0.22	0.27	0.33	0.37	24.78	20.04	16.39	14.62
	中国天楹	5.91	2.80	2.95	3.30	3.42	0.12	0.12	0.13	0.14	43.50	49.25	45.46	42.21
	朗坤环境	20.33	2.16	3.08	4.16	5.17	0.89	1.28	1.73	2.14	19.91	15.95	11.79	9.50
	高能环境	8.26	4.82	7.75	9.09	10.69	0.32	0.51	0.60	0.70	16.57	16.20	13.77	11.80
	英科再生	27.6	3.07	3.30	3.87	4.48	1.65	1.70	2.07	2.35	18.47	16.24	13.37	11.74
水务	兴蓉环境*	6.85	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	9.38	8.25	7.87
	洪城环境*	8.99	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	9.36	8.99	8.81
	武汉控股	5.02	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
	首创环保	3.3	35.28	17.82	19.12	19.85	0.48	0.24	0.26	0.27	6.82	13.75	12.69	12.22
	中山公用	14	11.99	13.85	15.95	17.59	0.82	0.94	1.08	1.20	11.36	14.89	12.96	11.72
环保设备	景津装备	16.28	8.48	8.58	9.47	10.32	1.49	1.49	1.65	1.79	12.15	10.96	9.90	9.09
	青达环保	29.09	0.93	2.04	2.56	2.87	0.76	1.65	2.06	2.32	18.57	17.63	14.12	12.57
	海鸥股份	13.34	0.96	1.19	1.37	1.58	0.43	0.39	0.45	0.51	24.67	34.65	29.98	26.16
	冰轮环境	14.37	6.28	6.95	8.39	9.97	0.82	0.70	0.85	1.01	14.90	20.53	17.01	14.30
	聚光科技*	17.99	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.68	0.92	1.08	33.04	26.46	19.55	16.66

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心注: 截止至 2025.10.10; 标*为信达预测, 其他为同花顺一致预测;

六、风险提示

项目推进不及预期; 市场竞争加剧; 国际政治局势变化; 政策推进不及预期; 电价下调风险。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作，信达证券研发中心负责人。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产安全管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。