



Research and
Development Center

碳市场新政出炉，参与行业、主体有望扩围

环保周报

2025 年 8 月 31 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
CINDA SECURITIES 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

碳市场新政出炉，参与行业、主体有望扩围

2025年8月31日

本期内容提要:

- **行情回顾:** 截至8月29日收盘,本周环保板块下跌1.30%,表现劣于大盘;上证综指上涨0.8%到3857.93;涨跌幅前三的行业分别是通信(12.4%)、有色金属(7.2%)、电子(6.3%),涨跌幅后三的行业分别是纺织服饰(-2.9%)、煤炭(-2.8%)、银行(-2.1%)。水治理板块下跌1.23%,水务板块下跌1.56%;大气治理上涨4.77%;固废中环卫下跌4.35%,垃圾焚烧板块下跌0.50%,资源化板块下跌2.76%,固废其他板块上涨4.05%;环保设备板块下跌4.80%,检测/监测/仪表板块下跌1.82%;环境修复板块下跌4.05%。
- **行业动态:** 1) 8月25日,中共中央办公厅、国务院办公厅《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》对外公布。这份意见明确,碳市场是利用市场机制积极应对气候变化、加快经济社会发展全面绿色转型的重要政策工具。目前,我国已建立重点排放单位履行强制减排责任的全国碳排放权交易市场和激励社会自主减排的全国温室气体自愿减排交易市场。这份意见提出,到2027年,全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业,全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年,基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场,建成诚信透明、方法统一、参与广泛、与国际接轨的全国温室气体自愿减排交易市场,形成减排效果明显、规则体系健全、价格水平合理的碳定价机制; 2) 8月28日,中共中央、国务院印发《关于推动城市高质量发展的意见》,对加快城市发展方式转型、推动城市高质量发展作出重要部署。《意见》包括三个部分、9方面23条。其中第五部分提到推动城市发展绿色低碳转型,涉及推进生产领域节能降碳、践行绿色低碳生活方式、加强城市生态环境治理等。
- **本周专题:** 8月25日,中共中央办公厅、国务院办公厅对外公布《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》提出,到2027年,全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业,全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年,基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场。政策推动碳市场行业覆盖范围扩大,有助于更好地发挥碳市场的减碳效果,形成反映全社会碳排放成本的碳价信号。既引导全社会低成本减排,又引导公共和私人金融资源流向节能减碳领域。同时也引导交易产品和交易主体进行扩围。截至2025年8月底,全国碳排放权交易市场成交总量6539.79万吨,较去年同期增长108.5%。全国碳排放权交易市场成交额47.94亿元,同比增长74.7%。从价格端看,2025年(截至8月底)CEA均价为78.93元/吨,同比下降9.9%。8月最后一个交易日较上月最后一个交易日下降4.4%。未来,伴随我国“双碳”目标的持续推进、行业扩容的逐步实施,碳价有望逐步趋稳抬升。

- **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：环保板块表现劣于大盘	5
二、专题研究：碳市场新政出炉，参与行业、主体有望扩围	6
三、行业动态	9
四、公司公告	10
五、投资建议	17
六、风险提示	17

表 目 录

表 1：环保行业部分上市公司估值表	17
-------------------	----

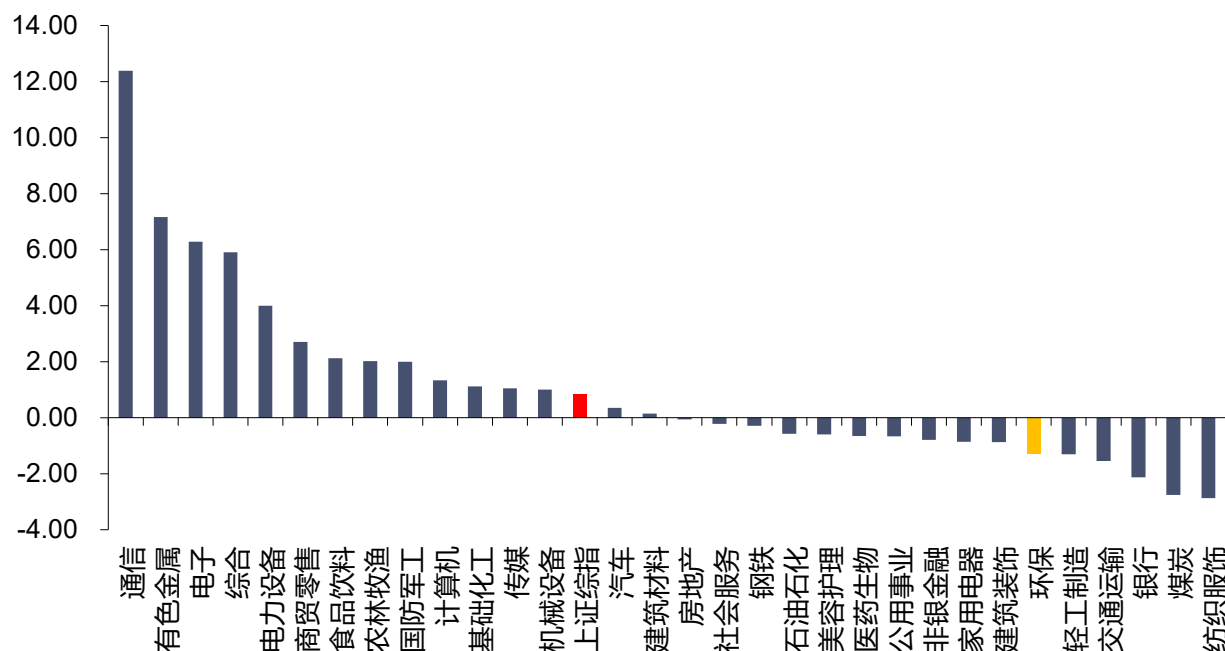
图 目 录

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：近一年全国碳市场成交量及收盘价	7
图 6：上海碳市场配额价格（元/吨）	7
图 7：天津碳市场配额价格（元/吨）	7
图 8：深圳碳市场配额价格（元/吨）	8
图 9：北京碳市场配额价格（元/吨）	8
图 10：广东碳市场配额价格（元/吨）	8
图 11：湖北碳市场配额价格（元/吨）	8
图 12：重庆碳市场配额价格（元/吨）	8
图 13：福建碳市场配额价格（元/吨）	8

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘

- 板块指数表现：截至 8 月 29 日收盘，本周环保板块下跌 1.30%，表现劣于大盘；上证综指上涨 0.8% 到 3857.93；涨跌幅前三的行业分别是通信（12.4%）、有色金属（7.2%）、电子（6.3%），涨跌幅后三的行业分别是纺织服饰（-2.9%）、煤炭（-2.8%）、银行（-2.1%）。

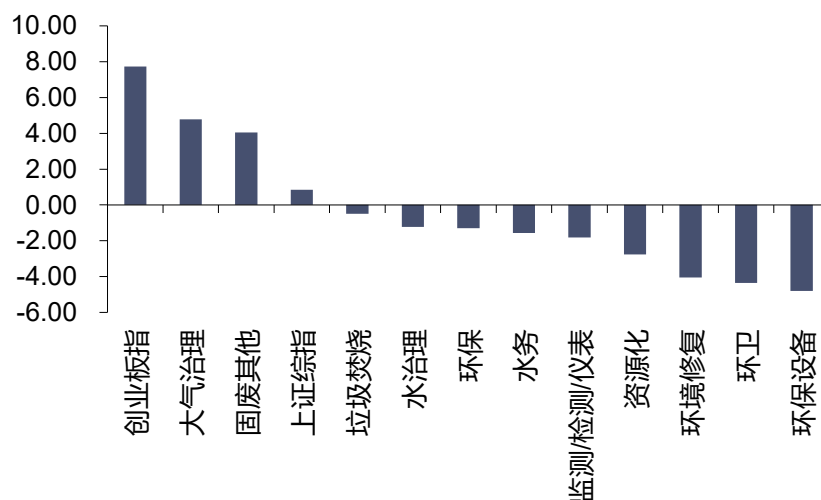
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 细分子板块情况：水治理板块下跌 1.23%，水务板块下跌 1.56%；大气治理上涨 4.77%；固废中环卫下跌 4.35%，垃圾焚烧板块下跌 0.50%，资源化板块下跌 2.76%，固废其他板块上涨 4.05%；环保设备板块下跌 4.80%，检测/监测/仪表板块下跌 1.82%；环境修复板块下跌 4.05%。

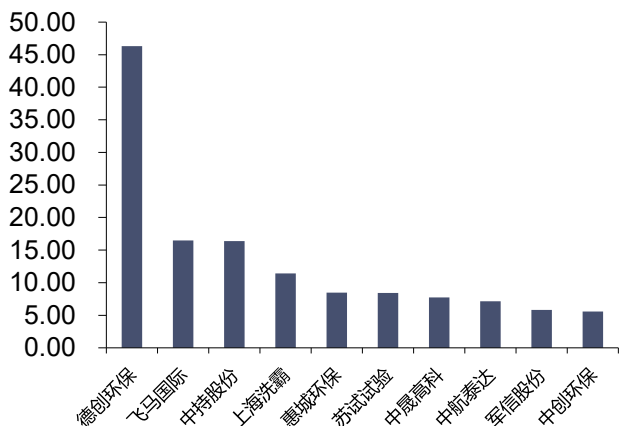
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

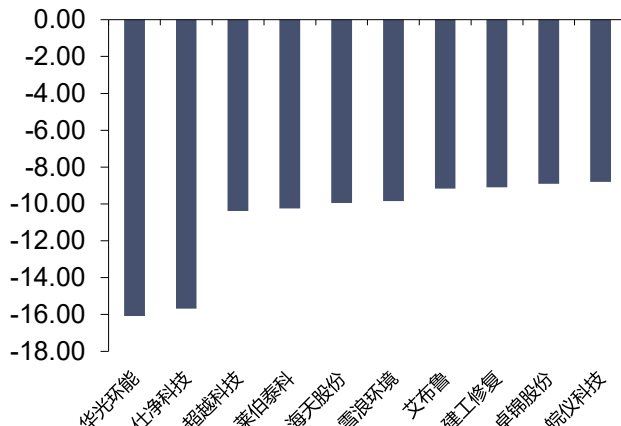
- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为德创环保、飞马国际、中持股份、上海洗霸、惠城环保、苏试试验、中晟高科、中航泰达、军信股份、中创环保；跌幅前十分别为华光环能、仕净科技、超越科技、莱伯泰科、海天股份、雪浪环境、艾布鲁、建工修复、卓锦股份、皖仪科技。

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：碳市场新政出炉，参与行业、主体有望扩围

事件

8月25日，中共中央办公厅、国务院办公厅对外公布《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出，到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场，建成诚信透明、方法统一、参与广泛、与国际接轨的全国温室气体自愿减排交易市场，形成减排效果明显、规则体系健全、价格水平合理的碳定价机制。

政策亮点

（1）碳市场覆盖范围扩大

目前，我国已建立重点排放单位履行强制减排责任的全国碳排放权交易市场和激励社会自主减排的全国温室气体自愿减排交易市场，已有电力、钢铁、建材、有色四大行业纳入全国碳市场。《意见》中提出扩大全国碳排放权交易市场覆盖范围，将可以更好地发挥碳市场的减碳效果，形成反映全社会碳排放成本的碳价信号。既引导全社会低成本减排，又引导公共和私人金融资源流向节能减碳领域。

（2）交易产品

《意见》提出，稳步推进金融机构探索开发与碳排放权和核证自愿减排量相关的绿色金融产品和服务，加大对温室气体减排的支持力度。建立完善碳质押、碳回购等政策制度，规范开展与碳排放权相关的金融活动，拓展企业碳资产管理渠道。

（3）交易主体

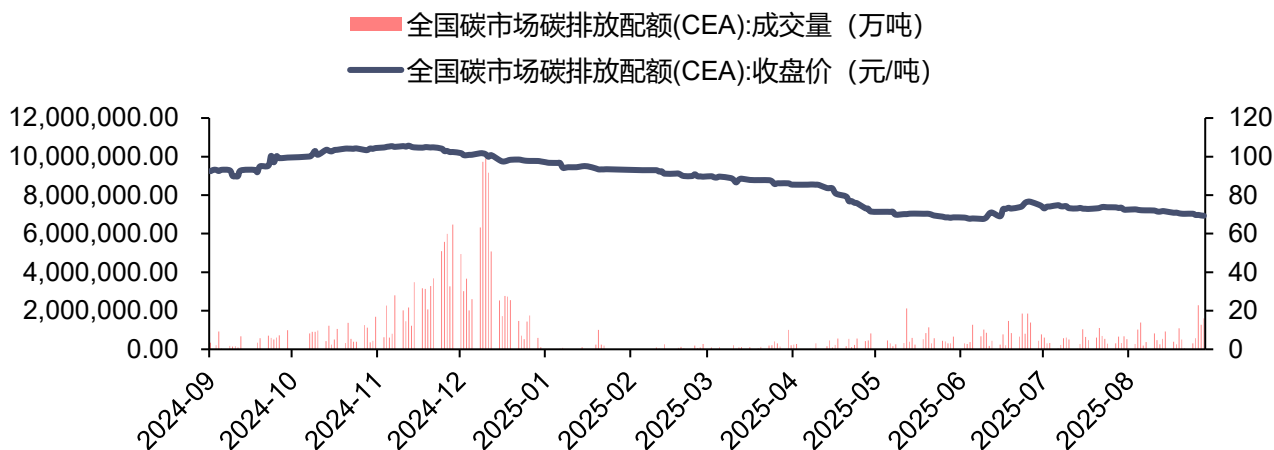
《意见》提出，支持银行等金融机构规范开展碳质押融资业务，稳妥推进符合要求的金融机构

在依法合规、风险可控前提下参与全国碳市场交易，适时引入其他非履约主体。全国温室气体自愿减排交易市场逐步引入符合条件的自然人参与交易。

碳市场回顾（截至 2025 年 8 月底）

2025 年 CEA 碳价下滑，成交量大幅增长。2025 年（截至 8 月底），全国碳排放权交易市场成交总量 6539.79 万吨，较去年同期增长 108.5%。全国碳排放权交易市场成交额 47.94 亿元，同比增长 74.7%。从价格端看，2025 年（截至 8 月底）CEA 均价为 78.93 元/吨，同比下降 9.9%。8 月最后一个交易日较上月最后一个交易日下降 4.4%。

图 5：近一年全国碳市场成交量及收盘价



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

碳排放试点价格涨跌不一，交易量呈下降趋势。2024 年碳市场八个试点平均碳价 44.1 元/吨，同比下降 11.6%。北京碳市场各项机制相对完善，交易主体最为丰富，碳价长期处于最高水平，截至 2025 年 8 月 30 日获取数据（以下同）北京碳市场均价为 103.99 元/吨。上海碳市场由于 2024 年流通配额量逐步趋紧，碳价出现过一波上涨，2025 年初至今价格有所回落至 60 元/吨左右；广东碳市场由于履约时间推迟降低配额购买压力，碳价出现较大幅度下降，目前最新价格为 32.9 元/吨；福建碳市场价格为全国最低，最新价格为 18.91 元/吨。从交易量来看，2024 年，8 个试点碳市场合计配额交易量为 4050 万吨，较 2023 年下降 25.2%。

我们预计随着全国碳市场覆盖的行业范围逐步扩大，钢铁、水泥、铝冶炼行业将逐步纳入全国碳市场统一管理，试点碳市场覆盖排放量将逐步缩减，交易量将逐步下降。未来试点碳市场将管控未纳入全国碳市场的排放主体，并继续发挥“政策试验田”的作用，对于创新机制先行先试。

图 6：上海碳市场配额价格（元/吨）

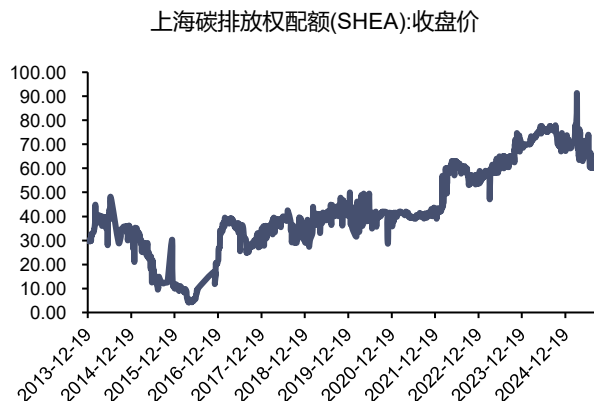
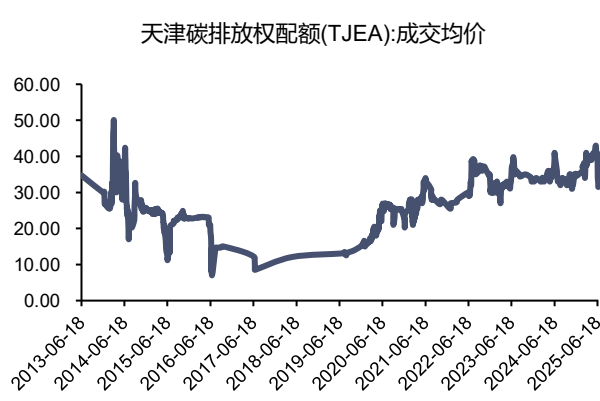


图 7：天津碳市场配额价格（元/吨）



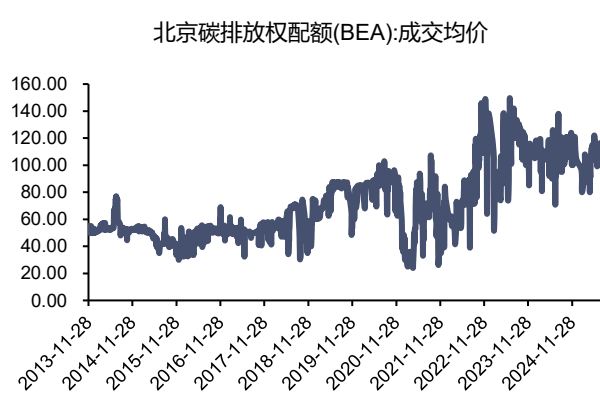
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 8: 深圳碳市场配额价格 (元/吨)



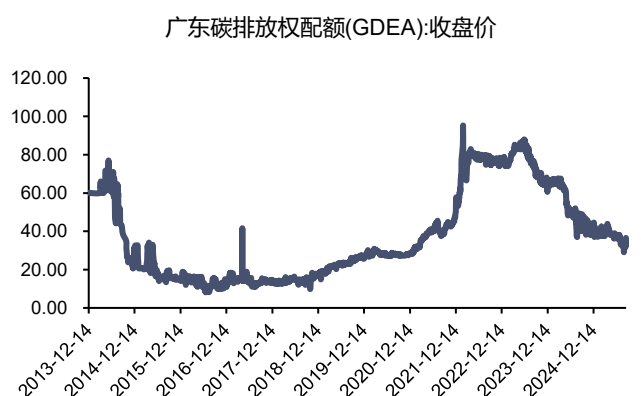
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 9: 北京碳市场配额价格 (元/吨)



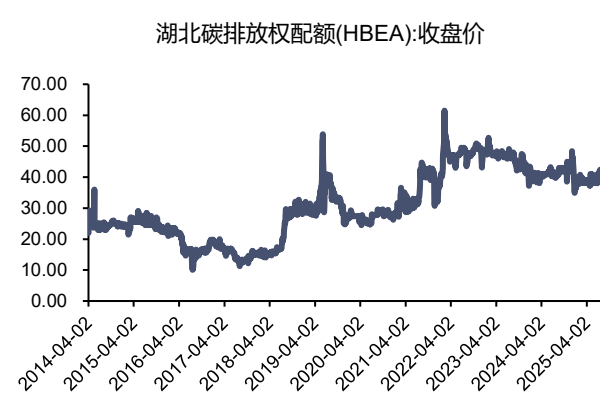
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 广东碳市场配额价格 (元/吨)



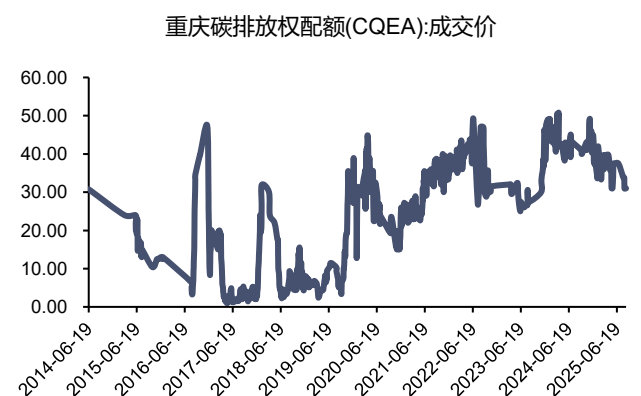
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 11: 湖北碳市场配额价格 (元/吨)



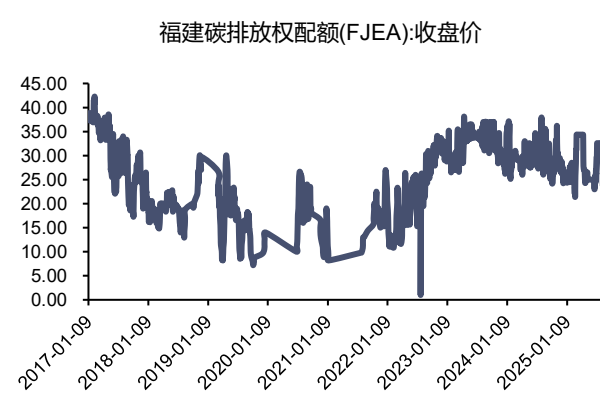
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 12: 重庆碳市场配额价格 (元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 13: 福建碳市场配额价格 (元/吨)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

三、行业动态

1、8月25日，中共中央办公厅、国务院办公厅《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》对外公布。这份意见明确，碳市场是利用市场机制积极应对气候变化、加快经济社会发展全面绿色转型的重要政策工具。目前，我国已建立重点排放单位履行强制减排责任的全国碳排放权交易市场和激励社会自主减排的全国温室气体自愿减排交易市场。这份意见提出，到2027年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到2030年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场，建成诚信透明、方法统一、参与广泛、与国际接轨的全国温室气体自愿减排交易市场，形成减排效果明显、规则体系健全、价格水平合理的碳定价机制。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250826/1457596.shtml>

2、8月28日，近日，中共中央、国务院印发《关于推动城市高质量发展的意见》，对加快城市发展方式转型、推动城市高质量发展作出重要部署。《意见》包括三个部分、9方面23条。其中第五部分提到推动城市发展绿色低碳转型，涉及推进生产领域节能降碳、践行绿色低碳生活方式、加强城市生态环境治理等。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250829/1458303.shtml>

3、8月27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《铅、锌工业大气污染物排放标准》《耐火材料工业大气污染物排放标准》《建筑施工噪声排放标准》3项污染物排放标准，《固体废物鉴别标准通则》和《粒子加速器辐射安全与防护规定》。

资料来源：https://www.mee.gov.cn/xxgk/hjyw/202508/t20250828_1126265.shtml

4、8月29日，福建省龙岩市工业和信息化局、龙岩市财政局发布关于组织申报2025年省级工业节能降碳和循环经济专项资金项目的通知。节能奖补项目范围包含省级节能升级改造、通用设备更新改造、能耗在线监测系统提升、绿色化示范和节能基础能力建设等五个方面，申报类项目按“批次受理、审核、兑现”机制，第一批次申报时间为2025年7月，第二批次11月。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250829/1458433.shtml>

5、为更好地发挥节能专项资金示范带动作用，强化财政资金绩效管理，根据《节约能源法》《循环经济促进法》《河南省节约能源条例》和《河南省省级专项资金管理办法》等有关规定，结合河南省实际，河南省财政厅、省发展改革委联合修订了《河南省省级节能和资源循环利用专项资金及项目建设管理办法（2019年修订版）》，修订后的名称更改为《河南省节能降碳专项资金及项目建设管理办法》，现将《管理办法》及修订说明，即日起面向社会公开征求意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250829/1458406.shtml>

6、为助力企业高质量健康发展，指导和规范企业生态环境合规管理，强化企业环保主体责任，引导企业优化环保管理程序，增强环保合规意识，有效防范环保法律风险，根据环境保护法律法规和规章的规定，结合重庆市“大综合一体化”行政执法改革工作要求，重庆市生态环境局组织制定《重庆市企业生态环境合规指导手册（2025年版）》，现公开征求意见。

资料来源：<https://mhuanbao.bjx.com.cn/mnews/20250828/1458230.shtml>

7、贯彻落实《国务院办公厅关于转发国家发展改革委、住房城乡建设部〈加快推动建筑领域节能降碳工作方案〉的通知》（国办函〔2024〕20号）等文件精神，鼓励和规范既有公共建筑采用能源托管模式开展节能降碳，提升我市公共建筑能效水平，深圳市发改委组织相关单位编制



了《既有公共建筑能源托管技术规程（征求意见稿）》地方标准。根据《深圳市工程建设地方标准制定程序规定》，现向社会各界公开征求意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250827/1457915.shtml>

8、为完善能耗双控向碳排放双控全面转型新机制，加强固定资产投资项目能源消费和碳排放管理，宁夏回族自治区发展改革委牵头起草了《宁夏回族自治区固定资产投资项目节能审查和碳排放评价实施办法（征求意见稿）》，现公开征求意见建议。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250827/1457911.shtml>

9、日前，无锡市政府印发无锡市加快经济社会发展全面绿色转型若干政策举措的通知。文件提出，到 2030 年，节能环保产业规模达到 2000 亿元左右，打造一批零碳园区和零碳工厂。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250825/1457428.shtml>

10、8 月 26 日，国务院正式印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》(国发〔2025〕11 号)，系统部署人工智能与经济社会深度融合的战略方向与实施路径，市政基础设施智能化改造升级将铺开。

资料来源：https://www.gov.cn/zhengce/content/202508/content_7037861.htm

11、8 月 21 日，山东省生态环境厅联合山东省自然资源厅印发《山东省大宗工业固体废物回填埋试点方案》，提出，山东省各市可结合区域产业特征，筛选产生量大、利用途径不畅、消纳困难的大宗工业固体废物，在环境风险可控、符合国土空间规划、产权清晰、周边群众理解接受的前提下，通过属地有关部门、单位专题调研和会议研究，择优在露天开采地表挖掘区、地下开采塌陷区以及天然坑洼区等适合区域，经本底调查、风险评估、专家论证、环境影响评价后，开展回填埋应用试点。

资料来源：<https://www.solidwaste.com.cn/news/359989.html>

四、公司公告

【武汉控股：武汉三镇实业控股股份有限公司 2025 年半年度报告】公司 2025 年上半年实现营业收入 207,582.39 万元，较去年同期增加 26,701.25 万元；营业成本 164,289.02 万元，较去年同期增加 20,660.50 万元；归属上市公司股东的净利润 8,149.74 万元，较去年同期增加 22.37 万元。

【绿色动力：2025 年半年度报告】二零二五年上半年，公司实现营业收入人民币 16.84 亿元，较去年同期增长 1.41%；实现归属于上市公司股东的净利润为人民币 3.77 亿元，较去年同期增加 24.49%。截至二零二五年六月三十日，公司总资产为人民币 219.60 亿元，归属于上市公司股东的权益总额为人民币 81.60 亿元。

【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】截至 2025 年 8 月 27 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 6,626,400 股，回购股份数占公司总股本的比例为 2.1462%，与上次披露数相比增加 0.9546%，购买的最高价为 11.93 元/股，最低价为 9.92 元/股，已支付的总金额为人民币 75,367,604 元（不含交易费用）。

【兴蓉环境：2025 年半年度报告】截至 2025 年 6 月末，公司资产总额 485.03 亿元，较上年末增长 0.11%；2025 年上半年实现营业收入 41.92 亿元，同比增长 4.59%；利润总额 12.20 亿元，同比增长 7.83%；归母净利润 9.75 亿元，同比增长 5.03%。

【旺能环境：2025 年半年度报告】截至 2025 年 6 月 30 日，公司总资产为 142.54 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益 70.47 亿元，加权平均净资产收益率为 5.49%，基本每股收益为 0.90 元。公司 2025 年半年度实现营业收入 17.01 亿元，同比增加 7.00%。归属于上市公司股东的净利润为 3.82 亿元，较去年同期增加 0.19 亿元，增长 5.24%。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额为 6.24 亿元，较去年同期 5.94 亿元增长 5.00%。

【青达环保：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 118,595.02 万元，较去年同期增长 130.76%；归属于上市公司股东的净利润为 10,834.82 万元，同比增长 351.78%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10,557.08 万元，同比增长 377.51%。报告期末，公司总资产 283,702.01 万元，归属于上市公司股东的净资产 104,078.34 万元。

【军信股份：2025 年半年度报告】2025 年 1-6 月，公司实现营业收入 14.78 亿元，比上年同期增长 33.07%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.00 亿元，比上年同期增长 49.23%。截至报告期末，公司资产总额为 141.39 亿元，归母净资产 74.90 亿元。

【英科再生：2025 年半年度报告】公司实现营业收入 16.66 亿元，较上年同期增加 16.13%，其中，2025 年第一季度 7.93 亿元，第二季度 8.73 亿元，经营业绩逐季连创历史同期新高；归属于上市公司所有者的净利润 1.46 亿元，其中，2025 年第一季度 7,232 万元；第二季度 7,350 万元；剔除汇兑波动非经营性因素影响，公司经营性盈利能力，收入与净利润均保持同向增长。

【瀚蓝环境：2025 年半年度报告】2025 年上半年实现营业收入 57.63 亿元（其中粤丰环保并表增加 3.69 亿元），同比减少 6,135.79 万元，减少 1.05%，其中主营业务收入 56.06 亿元（其中粤丰环保并表增加 3.61 亿元），同比减少 7,901.45 万元，减少 1.39%，主营业务收入占公司营业收入比例为 97.27%；归属于上市公司股东的净利润 9.67 亿元（其中粤丰环保并表增加约 6,000 万元），同比增加 7,972.05 万元，增加 8.99%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.12 亿元，同比增加 4,093.33 万元，增加 4.70%；税息折旧及摊销前利润（EBITDA）22.25 亿元，EBITDA 利润率为 38.61%。

【劲旅环境：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 7.82 亿元，同比增长 1.7%；归母净利润 7868.65 万元，同比增长 13.73%；基本每股收益 0.59 元；拟每 10 股派发现金红利 1.1 元(含税)。

【永兴股份：2025 年半年度报告】报告期内，公司主营业务的各项关键指标保持稳定增长，实现营业收入 20.65 亿元，同比增长 12.60%，归属于上市公司股东的净利润 4.61 亿元，同比增长 9.32%。公司主营业务经营效益持续提升。

【三峰环境：2025 年半年度报告】剔除三峰城服上年同期数据后（调整基数），报告期营业收入同口径下降 5.69%，利润总额同口径增长 4.27%，归属于上市公司股东净利润同口径增长 2.48%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同口径增长 0.19%。

【洪城环境：2025 年半年度报告】报告期内实现营业收入 36.87 亿元，同比下降 6.54%；实现归属上市公司股东净利润 6.09 亿元，同比增长 0.68%；基本每股收益 0.47 元/股，扣除非经常损益后的加权平均净资产收益率 6.30%；截至 2025 年中期公司总资产为 247.49 亿元，比上年度末增长 0.05%；净资产为 105.76 亿元，比上年度末增长 0.19%。

【景津装备：2025 年半年度报告】报告期内公司专注主业，实现营业收入 282,609.48 万元，

比上年同期下降 9.62%，实现归属于上市公司股东的净利润 32,794.81 万元，较上年同期下降 28.51%，主要原因系公司核心产品压滤机销售收入及毛利率降低所致。报告期内公司经营活动产生的现金流量净额为 42,506.98 万元，比上年同期增加 59.04%，主要原因系公司加强采购及库存管理，采购原材料现金支出减少所致。

【朗坤科技：2025 年半年度报告】朗坤科技 2025 年半年度实现总营收 8.55 亿元，同比下降 4.31%。成本端营业成本 5.48 亿元，同比下降 12.02%，费用等成本 1.38 亿元，同比下降 9.15%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润 1.47 亿元，同比增长 22.36%。

【聚光科技：2025 年半年度报告】聚光科技 2025 年半年度实现总营收 12.95 亿元，同比下降 8.23%。成本端营业成本 7.72 亿元，同比下降 1.62%，费用等成本 6.99 亿元，同比下降 3.66%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润-5050.12 万元，止盈转亏。

【伟明环保：2025 年半年度报告】从营收和利润方面看，公司本报告期实现营业总收入 39.04 亿元，同比下降 5.10%，净利润 14.25 亿元，同比增长 0.13%，基本每股收益为 0.84 元。从资产方面看，公司报告期内，期末资产总计为 291.91 亿元，应收账款为 36.22 亿元；现金流量方面，经营活动产生的现金流量净额为 13.24 亿元，销售商品、提供劳务收到的现金为 31.17 亿元。

【深水海纳：2025 年半年度报告】从营收和利润方面看，公司本报告期实现营业总收入 1.66 亿元，同比下降 19.93%，净亏损 1567.62 万元，同比止盈转亏，去年同期净利 30.20 万元，基本每股收益为-0.09 元。从资产方面看，公司报告期内，期末资产总计为 25.52 亿元，应收账款为 5.90 亿元；现金流量方面，经营活动产生的现金流量净额为 2005.68 万元，销售商品、提供劳务收到的现金为 1.70 亿元。

【华控赛格：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司亏损 8,877.56 万元，同比增亏 63.50%。主要原因是公司基于谨慎性原则，结合法律顾问的专业意见，综合评估了与七台河市新兴区政府锂离子电池负极材料项目投资合同纠纷仲裁风险，计提预计负债 5,000 万元，导致非经常性亏损增加；同期，扣非后归属于母公司所有者净利润亏损 3,866.40 万元，同比减亏 29.77%，主要得益于上半年公司积极开拓市场，实现营业收入 3.26 亿元，较上年同期增加 18.25%；加之 2024 年年中偿还带息负债后，负债规模下降，财务费用相应减少。

【永清环保：2025 年半年度报告】报告期内，永清环保实现营收 3.71 亿元，较上年同期增长 13.60%，营收规模持续扩大；实现归母净利润 7173 万元，同比增长 4.96%，扣非净利润 3951 万元，同比增长 89.64%，充分彰显了公司主营业务的强劲发展韧性与核心竞争力的提升。

【仕净科技：2025 年半年度报告】2025 年上半年营业收入 10.57 亿元，同比下降 48.24%。净利润亏损 1.2 亿元，上年同期净利润 1.29 亿元。公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

【清新环境：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 40.87 亿元，同比增长 4.23%；净利润同比下滑，主要为毛利率下降所致。经营活动产生的现金流量净额 2.74 亿元，同比增长 60.49%，主要为公司持续优化采购付款条件，压降相关成本及费用，良好的现金流保障公司经营韧性，为战略转型奠定基础。

【盈峰环境：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 64.63 亿元，同比增长 3.69%；销售回款 63.10 亿元，同比增长 19.63%；归属于上市公司股东的净利润 3.82 亿元，同比增长 0.43%，展现出稳健的盈利能力。截至报告期末，公司总资产 310.50 亿元，归属于上市公司股东的净资产 172.93 亿元，资产结构持续优化。

【飞南资源：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 6,542,831,778.74 元，同比上升 18.14%，归属于上市公司股东的净利润 159,256,210.08 元，同比上升 90.39%，主要是由于江西巴顿和广西飞南项目产出持续增加，带来增量效益。

【福龙马：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 24.23 亿元（合并口径，下同），实现归属于母公司股东的净利润 0.94 亿元。截至 2025 年 6 月 30 日，公司总资产 66.20 亿元，归属于上市公司股东的净资产 33.73 亿元。

【宇通重工：2025 年半年度报告】本报告期，受行业新能源需求增长、公司战略聚焦新能源设备制造业务等因素驱动，公司新能源环卫设备、新能源矿用设备均实现销量增长，公司经营业绩同比提升，实现营业收入 16.60 亿元，同比增长 12.07%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.19 亿元，同比增长 42.54%。剔除傲蓝得（环卫服务）经营业务及出售股权产生的损益影响，公司 2025 上半年实现营业收入 14.93 亿元，同比增长 29.69%；归属于上市公司股东的净利润约 0.76 亿元，同比增长 27.16%，整车业务经营质量向好。

【艾布鲁：2025 年半年度报告】艾布鲁 2025 年半年度实现总营收 1.48 亿元，同比增长 98.03%。成本端营业成本 1.04 亿元，同比增长 115.07%，费用等成本 2884.46 万元，同比增长 17.30%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润-890.57 万元，亏损同比缩小 67.23%。

【节能国祯：2025 年半年度报告】节能国祯 2025 年半年度实现总营收 16.37 亿元，同比下降 14.08%。成本端营业成本 11.02 亿元，同比下降 17.64%，费用等成本 2.49 亿元，同比下降 3.32%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润 1.81 亿元，同比下降 6.16%。

【华光环能：2025 年半年度报告】2025 年 1-6 月，公司实现营业收入 44.17 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 2.85 亿元。公司综合毛利率 19.60%，较去年同期有小幅提升。

【中晟高科：2025 年半年度报告】中晟高科 2025 年半年度实现总营收 6421.71 万元，同比下降 73.31%。成本端营业成本 4770.51 万元，同比下降 77.81%，费用等成本 3208.91 万元，同比下降 25.35%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润 4700.99 万元，扭亏为盈。

【舜禹股份：2025 年半年度报告】2025 年上半年营业收入 3.26 亿元，同比增长 6.36%。归属于上市公司股东的净亏损 1053.19 万元，上年同期净利润 2055.04 万元。基本每股收益-0.06 元/股，上年同期为 0.13 元/股。

【中建环能：2025 年半年度报告】2025 年上半年营业收入 6.64 亿元，同比增长 12.01%。净利润 740.19 万元，同比下降 70.98%。公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

【海天股份：2025 年半年度报告】2025 年上半年营业收入 9.98 亿元，同比增长 38.38%。净利润 6139.59 万元，同比下降 40.60%。

【南大环境：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 262,906,564.27 元，同比减少 1.06%；归属于上市公司股东的净利润 83373716.48 元，同比减少 10.82%。

【正和生态：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 17,114.49 万元，同比增长 3.02%；实现归属于上市公司股东的净利润 2,413.90 万元，同比扭亏为盈；截至报告期末，实现归属于上市公司股东净资产 89,671.83 万元，较上年末增长 2.77%；公司总资产 329,828.35 万元，较上年末减少 2.51%。

【倍杰特：2025 年半年度报告】报告期，公司实现营业收入 44,456.01 万元，与上年同期减少

16.47%，其中：水处理解决方案实现营业收入 28,140.58 万元；运营管理及技术服务实现营业收入 15,983.77 万元；商品制造与销售服务实现营业收入 331.67 万元；实现归母净利润 4,965.67 万元，比上年同期减少 63.33%，实现扣非归母净利润 4,742.02 万元，比上年同期减少 63.00%，主要原因系公司本期部分项目竣工验收延期、水处理解决方案及运营服务毛利率下滑、报告期坏账准备同比增加约 2300 万元，以及研发费用大幅度增加导致。截至报告期末，公司总资产 232,046.34 万元，较上年同期减少 1.69%；归母净资产 145,128.89 万元，较上年同期减少 2.16%。

【国林科技：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 25,879.51 万元，同比增加 22.99%；实现利润总额-1,042.02 万元，同比增加 67.33%；归属于母公司所有者的净利润-988.17 万元，同比增加 59.97%；归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润-986.00 万元，同比增加 64.96%。

【绿茵生态：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 22,482.65 万元，较上年同期增长 30.87%；实现营业利润 7,251.42 万元，较上年同期增长 48.89%；实现利润总额 7,279.25 万元，较上年同期增长 50.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,888.25 万元，较上年同期增长 42.91%。截止报告期末，公司资产总额 391,694.41 万元，比上年末减少 3.61%，归属于上市公司股东的所有者权益 235,157.26 万元，较上年末减少 0.74%。

【南华仪器：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 6,321.53 万元，较去年同期增长 71.85%，实现归属于上市公司股东的净利润为-114.64 万元，较去年同期下降 105.42%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-186.11 万，较去年同期增加 81.74%。其中：机动车检测设备及系统实现营业收入 5,897.25 万元，较去年同期增加 76.04%。

【金科环境：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 276,865,658.26 元，同比增加 13.16%，实现归属于上市公司股东的净利润 30,566,018.40 元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 26,936,801.20 元，经营活动产生的现金流量净额为-32,271,319.02 元。截止 2025 年 6 月 30 日，公司在手订单合计 62,624.08 万元，同比减少 11.70%。

【卓锦股份：2025 年半年度报告】报告期内，公司营业收入 4,135.32 万元，同比减少 64.96%；公司经营活动产生的现金流量净额 1,161.65 万元，同比增长 265.43%。

【三达膜：2025 年半年度报告】2025 年上半年营业收入 7.17 亿元，同比增长 6.53%。净利润 1.95 亿元，同比增长 21.39%。基本每股收益 0.59 元/股，同比增长 22.92%。

【莱伯泰科：2025 年半年度报告】报告期内，公司营业收入 19,196.42 万元，较上年同期下降 10.33%，公司归属于上市公司股东的净利润 2,109.31 万元，较上年同期减少 11.53%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1,888.40 万元，较上年同期减少 12.45%。

【嘉戎技术：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 21,247.58 万元，同比下降 14.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 2,837.74 万元，同比上升 14.31%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1,579.12 万元，同比上升 26.93%；经营活动产生的现金流量净额 4,440.65 万元，比上年同期增长 2,717.38%。

【侨银股份：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 18.71 亿元，归母净利润 1.25 亿元，扣非归母净利润 1.31 亿元；毛利率 27.60%，同比增长 1.37 个百分点；得益于公司对回款力度的管控加强，经营活动产生的现金流量净额 4.21 亿元，同比增长 2640.88%。截至报告期末，公司资产总额 83.90 亿元，较期初增长 1.58%，归属于上市公司股东的所有者权益 25.21

亿元，较期初增长 3.53%。

【兴源环境：2025 年半年度报告】报告期内，公司关键指标较去年同期呈现好转趋势，新增订单 7.07 亿元，较去年同期 5.73 亿元增长 23.29%，由装备制造、储能双碳创新业务贡献增幅；营业收入 4.72 亿元，较去年同期 4.59 亿元增长 2.74%，其中储能双碳创新业务增幅显著；归母净亏损 3,493 万元，较去年同期减亏 5,314 万元，大幅减亏超 60%，亏损主要由财务费用和减值损失造成，但财务费用也呈现下降趋势。

【上海环境：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 29.64 亿元，较上年同期增长 4.68%，归属于上市公司股东的净利润 3.36 亿元，较上年同期增长 8.02%。公司紧扣提质增效主基调，加强精细化、标准化建设，通过持续提升资源利用效率、强化运营管理等多种举措，全面提升整体运营能级。

【法尔胜：2025 年半年度报告】2025 年上半年营业收入 1.28 亿元，同比下降 34.21%。归属于上市公司股东的净亏损 1503.49 万元，上年同期净亏损 2417.25 万元。公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

【上海洗霸：2025 年半年度报告】本报告期营业收入为 22,466.78 万元，同比下降 15.85%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,022.10 万元，同比下降 51.27%。主要原因为去年同期承接了海上风力发电场及配套低碳产业园项目工程技术咨询服务业务，该业务的收入额及毛利较高，导致上年同期基数较大。

【亚光股份：2025 年半年度报告】2025 年上半年随着部分重点项目的陆续验收，公司营业收入同比增长 15.08%，但同时由于国内外竞争的冲击，产品毛利率有所下滑，本期归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比下降 22.36%。面对复杂的市场环境，公司高度重视现金流安全，加强催款并节流，本期经营活动产生的现金流量净额较上年同期同比增长 106.93%。

【德创环保：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司各项生产经营活动稳健运行，实现营业收入 4.92 亿元，较去年同期增长 11.24%，实现归属于上市公司股东的净利润 1,743.22 万元，较去年同期下降 14.47%。

【碧水源：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 2,928,073,160.48 元，同比下降 15.09%；实现利润总额-38,329,447.75 元，同比下降 186.17%；实现归属于公司股东的净利润-106,970,376.96 元，同比下降 47.25%。

【联泰环保：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 5.16 亿元，同比减少 4.15%；实现归属上市公司股东的净利润 0.84 亿元，同比减少 22.56%，扣除非经常性损益的净利润 0.87 亿元，同比减少 24.06%；资产总额 100.04 亿元，较年初增加 0.46%；归属母公司净资产 32.58 亿元，较年初增加 1.06%。

【恒合股份：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 25,052,491.14 元，较上年同期增加 168,327.67 元，增幅 0.68%；实现归属于上市公司股东的净利润为-5,552,426.67 元，较上年同期增加 110,198.41 元，增幅 1.95%；公司资产总额 277,683,096.11 元，较期初减少 11,852,921.54 元，减幅 4.09%。

【盛剑科技：2025 年半年度报告】2025 年 1-6 月，公司在技术研发、生产经营、市场开拓等方面有序开展相关工作，实现营业总收入 57,632.89 万元；实现归属于上市公司股东的净利润 4,219.38 万元。

【新安洁：2025 年半年度报告】报告期内公司未盈利，公司实现营业收入 21,533.33 万元，归属于上市公司股东的净利润为-2,182.52 万元；归属于上市公司股东的扣除非经营性损益后的净利润为-1,908.64 万元。

【飞马国际：2025 年半年度报告】本报告期，公司实现营业收入 10,904.15 万元，较上年同期减少 6.46%，主营业务成本 7,460.97 万元，较上年同期减少 6.97%，综合毛利率为 31.58%，较上年同期增加 0.38%，公司整体经营业务保持稳定发展；管理费用 1,811.35 万元，较上年同期增加 0.71%，主要是人工费用等较上年同期增加所致；财务费用 1,179.26 万元，较上年同期减少 24.13%，主要是本期借款利息支出较上年同期减少所致；所得税费用 251.93 万元，较去年同期减少 61.71%，主要是本期可抵扣暂时性差异变动导致递延所得税费用较上年同期减少所致；此外，公司上年同期因非经营性事项取得部分营业外收入，而本期无该类收益，上述因素综合导致公司本期净利润同比有所下降，公司 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 261.15 万元。

【恒誉环保：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 12,465.38 万元，较去年同期上涨 268.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 839.66 万元，较去年同期大幅提高；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 748.01 万元。

【碧兴物联：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司实现营业收入 11,130.51 万元，较上年同期增加 11.16%；归属于上市公司股东的净利润-2,391.32 万元，归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润-2,919.56 万元。

【海峡环保：2025 年半年度报告】截至 2025 年 6 月 30 日，公司总资产 68.57 亿元，比上年同期增长 1.42%；2025 年上半年实现营业收入 65,169.66 万元，比上年同期增长 10.57%；实现利润总额 13,979.45 万元，比上年同期增长 1.42%；实现归属于上市公司股东净利润 12,418.99 万元，比上年同期增长 4.41%。

【金圆股份：关于获得政府补助的公告】公司子公司江西汇盈环保科技有限公司近日收到与收益相关的政府补助款 1,227 万元，占公司最近一个会计年度经审计归属于上市公司股东净利润的 30.90%。

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 1：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	19.27	27.04	31.37	36.82	41.43	1.60	1.84	2.16	2.43	13.64	10.47	8.92	7.93
	三峰环境	8.47	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	12.28	11.29	10.72	10.08
	绿色动力	7.03	5.85	6.84	7.32	7.72	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	14.35	13.39	12.67
	永兴股份*	15.8	8.21	9.32	10.56	11.80	0.91	1.04	1.17	1.31	15.86	15.19	13.50	12.06
	瀚蓝环境*	26.4	16.64	19.38	22.58	23.55	2.04	2.38	2.77	2.89	9.88	11.09	9.53	9.13
	旺能环境*	17.55	5.61	6.93	7.53	7.95	1.31	1.60	1.74	1.83	11.78	10.97	10.09	9.59
	军信股份	15.43	5.36	7.62	8.13	8.61	1.31	0.96	1.03	1.09	16.04	16.00	15.00	14.12
	中科环保	5.52	3.21	4.01	4.87	5.50	0.22	0.27	0.33	0.37	24.78	20.44	16.73	14.92
	中国天楹	4.36	2.80	2.95	3.30	3.42	0.12	0.12	0.13	0.14	43.50	36.33	33.54	31.14
	朗坤环境	19.65	2.16	3.02	4.05	5.19	0.89	1.25	1.68	2.15	19.91	15.72	11.70	9.14
水务	高能环境	7	4.82	7.43	8.94	10.57	0.32	0.49	0.59	0.70	16.57	14.29	11.86	10.07
	英科再生	27.69	3.07	3.31	3.87	4.48	1.65	1.73	2.07	2.35	18.47	16.01	13.41	11.78
	兴蓉环境*	6.82	19.96	21.69	24.88	26.13	0.67	0.73	0.83	0.88	11.35	9.34	8.22	7.75
	洪城环境*	9.04	11.90	12.53	13.35	13.69	0.93	0.98	1.04	1.07	10.74	9.22	8.69	8.45
	武汉控股	5.14	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
环保设备	首创环保	3.13	35.28	17.22	18.18	19.18	0.48	0.24	0.25	0.26	6.82	13.32	12.52	12.04
	中山公用	10.39	11.99	13.64	15.29	16.98	0.82	0.93	1.04	1.16	11.36	11.23	10.04	9.00
	景津装备	15.68	8.48	8.86	9.59	10.61	1.49	1.54	1.66	1.84	12.15	10.18	9.45	8.52
	青达环保	31.78	0.93	2.03	2.54	2.89	0.76	1.64	2.07	2.35	18.57	19.38	15.39	13.55
	海鸥股份	12.01	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.36	0.41	0.49	24.67	33.63	28.99	24.73
	冰轮环境	13.39	6.28	6.82	8.23	9.85	0.82	0.69	0.83	0.99	14.90	19.41	16.13	13.53
	聚光科技*	20.78	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.68	0.92	1.08	33.04	30.56	22.59	19.24

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.8.29；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，从事煤矿生产技术管理、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。