



Research and
Development Center

上半年环保行业迎发债热潮，用于补充现金、偿还债务

环保周报

2025 年 8 月 16 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

上半年环保行业迎发债热潮，用于补充现金、偿还债务

2025年8月16日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至8月15日收盘，本周环保板块上涨1.72%，表现优于大盘；上证综指上涨1.70%到3696.77；涨跌幅前三的行业分别是通信（7.7%）、电子（7.0%）、非银金融（6.5%），涨跌幅后三的行业分别是银行（-3.2%）、钢铁（-2.0%）、纺织服装（-1.4%）。环保行业中水治理板块下跌0.96%，水务板块上涨0.45%；大气治理下跌0.47%；固废中环卫上涨12.44%，垃圾焚烧板块上涨0.36%，资源化板块下跌1.26%，固废其他板块上涨5.50%；环保设备板块上涨2.95%，检测/监测/仪表板块下跌0.25%；环境修复板块上涨3.96%。
- **行业动态：**1) 近日，综合各地披露信息计算，湖南、云南、广西、青海、河南、四川等省区已发行和计划内预算用于偿还拖欠企业账款的专项债总额达1539.8亿元。与此同时，多地也在积极布局，通过专项债化解存量欠款的实践正在持续推进——陕西省咸阳市去年已统筹包括专项债在内的资金16.2亿元清偿企业欠账，福建省部分地市如龙岩市新罗区、漳平市也通过专项债资金直接偿还拖欠账款，展现出地方在政策指导下灵活运用专项债“清欠”的积极态势；2) 近日，自然资源部海洋战略规划与经济司发布《2024年全国海水利用报告》。发布的《2024年全国海水利用报告》显示，2024年全国现有海水淡化工程158个，工程规模为285.6万吨/日，比2023年增加33.3万吨/日。天津、山东、江苏、浙江等沿海省市积极推进大型海水淡化工程建设，为沿海电力、石化、钢铁等高耗水行业用水提供可靠水源保障。自主研发的海水淡化装备产品取得突破，天津南港工业区先达海水淡化及综合利用一体化项目第五条生产线（3万吨/日）反渗透膜、高压泵、能量回收装置等关键装备实现全国产化。
- **本周专题：**根据中国水网统计，2025年上半年环保行业发债规模（含拟发行）超300亿元，债券类型以绿色债券和科技创新债券为主，凸显行业“绿色+科创”双属性。发债企业涵盖水务、固废、大气、清洁能源等细分领域。分债券类型来看：1) 科创债：中原环保分别发行两期规模5亿元的科创债，为公司高质量发展注入了稳定资金流；光大环保（中国）发行10亿科创债，债券期限3年；2) 一般公司债：首创环保获批发行150亿公司债、中科环保和城发环境分别发行10亿元、5亿元的公司债券。发展募集资金主要用于补充流动资金、偿还债务等用途；3) 可转换公司债：重庆水务发行19亿规模的可转债；4) 资产证券化：三峰环境以电费收费权作为基础资产，发行资产支持商业票据规模不超过10亿元；5) 蓝色债券：中国水务发行10亿元规模的蓝色债券。
- **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：上半年环保行业迎发债热潮，主要用于补充现金、偿还债务.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司公告.....	10
五、投资建议.....	12
六、风险提示.....	12

表 目 录

表 1：14 家环保企业发行债券信息汇总表.....	7
表 2：环保行业部分上市公司估值表.....	12

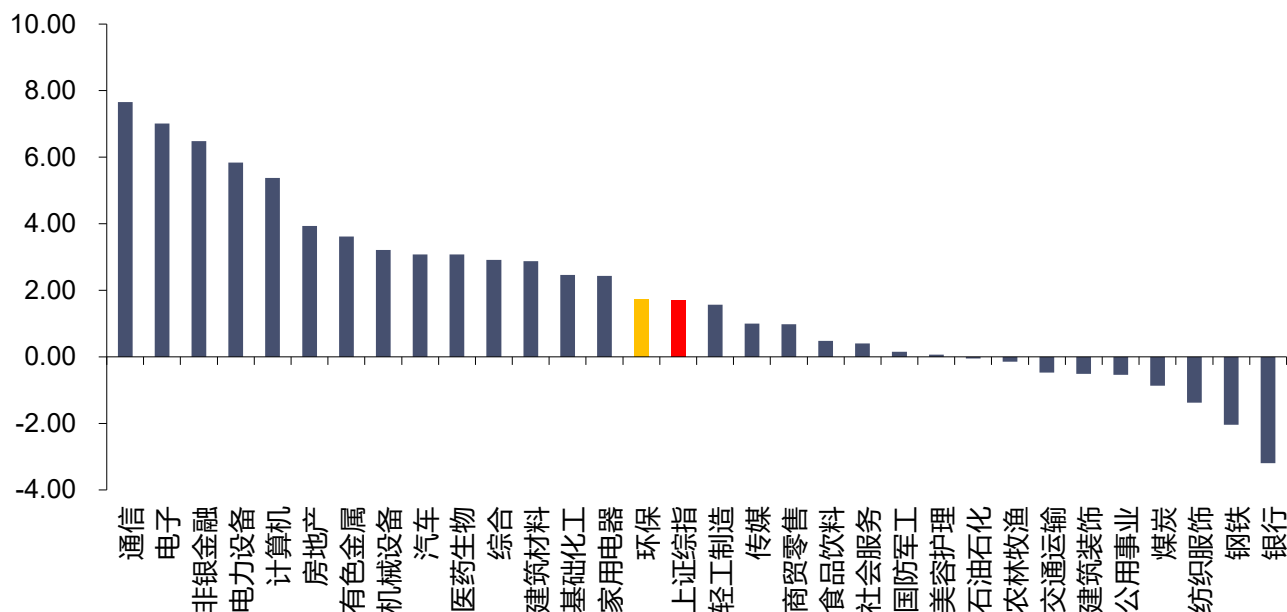
图 目 录

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

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 8 月 15 日收盘，本周环保板块上涨 1.72%，表现优于大盘；上证综指上涨 1.70% 到 3696.77；涨跌幅前三的行业分别是通信（7.7%）、电子（7.0%）、非银金融（6.5%），涨跌幅后三的行业分别是银行（-3.2%）、钢铁（-2.0%）、纺织服装（-1.4%）。

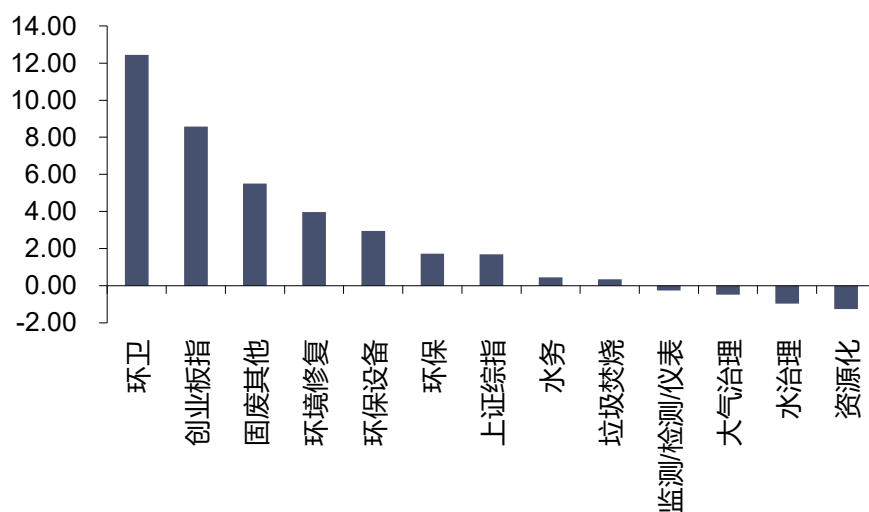
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



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 0.96%，水务板块上涨 0.45%；大气治理下跌 0.47%；固废中环卫上涨 12.44%，垃圾焚烧板块上涨 0.36%，资源化板块下跌 1.26%，固废其他板块上涨 5.50%；环保设备板块上涨 2.95%，检测/监测/仪表板块下跌 0.25%；环境修复板块上涨 3.96%。

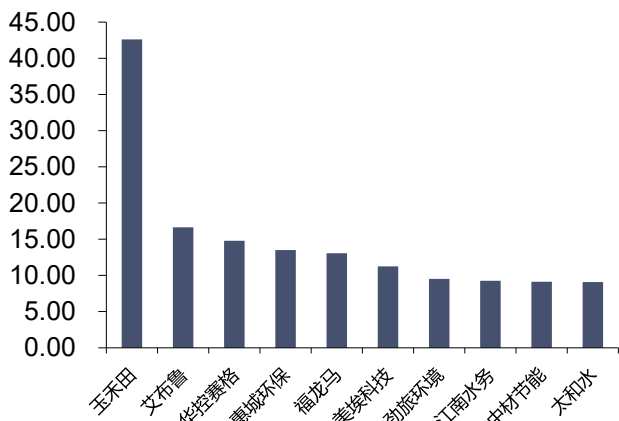
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

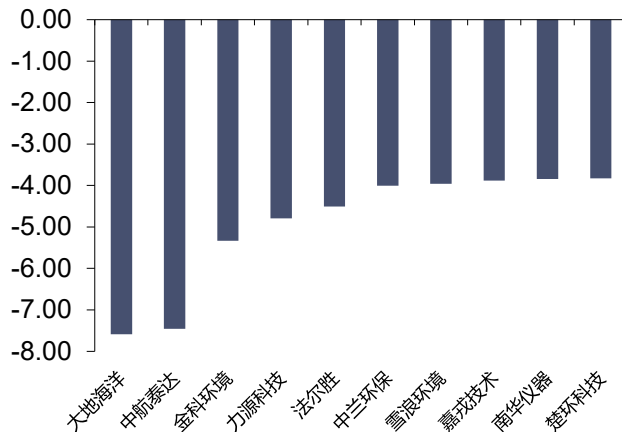
- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为玉禾田、艾布鲁、华控赛格、惠城环保、福龙马、美埃科技、劲旅环境、江南水务、中材节能、太和水；跌幅前十分别为大地海洋、中航泰达、金科环境、力源科技、法尔胜、中兰环保、雪浪环境、嘉戎技术、南华仪器、楚环科技。

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：上半年环保行业迎发债热潮，用于补充现金、偿还债务

2025 年上半年环保行业发债规模（含拟发行）超 300 亿元，债券类型以绿色债券和科技创新债券为主，凸显行业“绿色+科创”双属性。发债企业涵盖水务、固废、大气、清洁能源等细分领域，有包括光大环境、首创环保、三峰环境、康恒环境、中原环保等在内的至少 14 家企业，覆盖央企、地方国企及民营技术型企业。以下是重点发债案例：

1) 科技创新债券

- ✚ 5 月 28 日，中原环保 2025 年度第一期科技创新债券成功发行。本次票据发行规模 5 亿元，发行期限 5 年，票面利率 2.46%，全场投资倍数 2.62 倍，创河南省国企首单、郑州市首单科技创新债。
- ✚ 6 月 12 日，光大环保（中国）有限公司成功发行光大环保中国 2025 年度第一期科技创新债券。该债券的发行规模为 10 亿元，利率为年利率 1.85%，债券期限为 3 年，认购倍数 3.92 倍。
- ✚ 8 月 8 日，中原环保股份有限公司 2025 年度第二期科技创新债券在银行间市场成功发行。本期发行规模 5 亿元，期限 10 年，票面利率 2.70%。该债券不仅是河南 AA+ 主体首单 10 年期债券，更是全国 AA+ 主体首单 10 年期科技创新债，标志着河南 AA+ 主体在长期限债券发行领域实现“零的突破”，也为公司高质量发展注入了稳定资金流，突破长期限融资瓶颈。

2) 公司债券

- ✚ 1 月 23 日，首创环保公告，公司获批向专业投资者公开发行面值总额不超过 150 亿元的公司债券，此次债券发行旨在为公司的资金需求提供支持。
- ✚ 6 月 19 日，中科环保审议通过《关于注册发行银行间债券市场债务融资工具的议案》，该

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 6

事项尚需提交股东会审议。发行方案包括中期票据、超短期融资券等品种，注册规模合计不超过人民币 10 亿元，期限为不超过 10 年期。募集资金将用于偿还债务、补充流动资金等用途。

- 7 月 8 日，城发环境圆满完成 2025 年度第一期小公募中长期公司债券的簿记发行工作。本期公司债券发行规模 5 亿元，期限 3 年，引入非银投资规模 3.3 亿元，占比 66.00%，最终票面利率 1.88%，全场认购倍数 3.88 倍。此期公募公司债券创全国环保行业同期限公司债发行利率历史最低，创河南省同期限公司债发行利率历史最低。

3) 可转换公司债券

- 1 月 21 日重庆水务官微显示，公司近日完成向不特定对象发行可转换公司债券，发行规模 19 亿元，期限 6 年，票面利率：第一年 0.20%、第二年 0.40%、第三年 0.60%、第四年 0.80%、第五年 1.50%、第六年 2.00%。

4) 低碳转型与资产证券化

- 8 月 11 日，泰达股份披露拟发行 20 亿低碳转型债券，债券发行与低碳转型绩效目标挂钩，关键业绩指标为公司所属环保板块垃圾处理量，绩效目标为 2026 年垃圾处理量超过 530 万吨。泰达股份此次 20 亿低碳转型债创新绑定垃圾处理量目标，以利率浮动机制(未达标+10BP)强化环保承诺，凸显“绿色金融+绩效问责”双轮驱动，为固废行业优化债务结构提供新范式。

- 7 月 3 日，三峰环境称拟将公司及子公司享有的未来特定期间的电费收费收益权作为基础资产设立信托，发行资产支持商业票据(简称 ABCP)，规模不超过人民币 10 亿元(含)，用于补充流动资金、研发投入、偿还债务及其他用途。

5) 蓝色债券

- 1 月 22 日，中国水务公司公告向若干机构投资者发行 10 亿元人民币 AA 级有担保蓝色债券，年期 5 年，票面利率 3.45%，公司拟使用债券发行所得款项净额于偿还若干离岸债务，并按照公司蓝绿融资框架使用。

表 1: 14 家环保企业发行债券信息汇总表

日期	企业名称	规模(亿元)	期限(年)	票面利率(%)	全场认购倍数	性质	用途
7.31	广州发展	≤60	≤270 天			超短期融资券	用于日常经营、偿还债务等
7.15	泰达股份 (拟)	≤20	≤10			低碳转型挂钩公司债券	偿还到期债务
7.8	城发环境	5	3	1.88	3.88	公募公司债券	
7.3	三峰环境 (拟)	≤10	≤10				以募集资金作为购买基础资产的购买价款
7.2	康恒环境	4	270 天	2.2		绿色科技创新债券(乡村振兴)	科技创新项目，固废处理技术研发绿色环保设备升级、乡村振兴相关项目
6.23	中科环保 (拟)	≤20	≤10			一般公司债券	偿还公司债务、补充流动资金、固定资产投资、股权投资、基金出资及其他用途

6.12	清新环境	3	3	2.3		绿色科技创新债券	持续降低融资成本、优化资本结构、培育绿色新质生产力
6.12	光大环保中国	10	3	1.85	3.92	科技创新债券	偿还光大环保中国及其附属公司的有息债务及/或补充流动资金
6.11	岷江水务	5000 万美元	3	5		境外债券	募集资金用于再融资目的
5.28	中原环保	5	5	2.46	全场投资倍数 2.62	科技创新债券	降低了企业融资成本，为绿色产业发展注入了新动能
4.28	同济科技	≤10				公司债券	偿还有息负债、股权投资、基金出资及置换上述用途的历史自筹资金出资款、补充流动资金
1.24	首创环保	≤150				公司债券	
1.23	中国水务（拟）	10	5	3.45		有担保蓝色债券	偿还若干离岸债务
1.21	重庆水务	19	6	第一年 0.20%、 第二年 0.40%、 第三年 0.60%、 第四年 0.80%、 第五年 1.50%、 第六年 2.00%	7367.94	可转换公司债券	可转换公司债券

资料来源：中国水网，信达证券研发中心

三、行业动态

1、近日，综合各地披露信息计算，湖南、云南、广西、青海、河南、四川等省区已发行和计划内预算用于偿还拖欠企业账款的专项债总额达 1539.8 亿元。与此同时，多地也在积极布局，通过专项债化解存量欠款的实践正在持续推进——陕西省咸阳市去年已统筹包括专项债在内的资金 16.2 亿元清偿企业欠账，福建省部分地市如龙岩市新罗区、漳平市也通过专项债资金直接偿还拖欠账款，展现出地方在政策指导下灵活运用专项债“清欠”的积极态势。

资料来源：<https://www.chndaqi.com/news/359731.html>

2、近日，自然资源部海洋战略规划与经济司发布《2024 年全国海水利用报告》。《报告》显示，2024 年全国现有海水淡化工程 158 个，工程规模为 285.6 万吨/日，比 2023 年增加 33.3 万吨/日。天津、山东、江苏、浙江等沿海省市积极推进大型海水淡化工程建设，为沿海电力、石化、钢铁等高耗水行业用水提供可靠水源保障。自主研发的海水淡化装备产品取得突破，天津南港工业区先达海水淡化及综合利用一体化项目第五条生产线（3 万吨/日）反渗透膜、高压泵、能量回收装置等关键装备实现全国产化。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250811/1455223.shtml>

3、为规范开展工业固体废物资源综合利用评价工作，推动工业固体废物规模化高效综合利用，促进工业绿色发展，助力如期实现碳达峰碳中和目标，湖南省工业和信息化厅印发了《湖南省工业固体废物资源综合利用评价实施细则》。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250814/1455936.shtml>

4、近日,云南省 2025 年第二批向民间资本推介项目(第二期,城建、环保领域)发布。本期推介城建、环保等领域项目 33 个,计划总投资 131.68 亿元。

资料来源: <https://www.solidwaste.com.cn/news/359752.html>

5、近日,最高人民法院、最高人民检察院、国家发展改革委、公安部、司法部、自然资源部、生态环境部、水利部、农业农村部、文化和旅游部、国家林草局、国家文物局等 12 家中央和国家机关联合印发《关于加强执法司法工作协同 服务保障长江流域生态环境保护和高质量发展的意见》。

资料来源: <https://www.h2o-china.com/news/359744.html>

6、为贯彻落实《美丽乡村建设实施方案》(环土壤〔2025〕5 号),整县推进美丽乡村建设,重庆市生态环境局组织起草了《重庆市美丽乡村建设工作方案(征求意见稿)》,现公开征求《建设方案》修改意见。文件提出,到 2027 年,美丽乡村整县建成比例力争达到 45%。累计新增完成 1000 个行政村环境整治,农村生活污水治理率、农村生活垃圾分类行政村覆盖率力争达到 100%,农业绿色发展进展明显,建成大美乡村先行片区 4 个,巴渝和美乡村建成率达 100%。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250814/1455897.shtml>

7、日前,湖南省住房和城乡建设厅、湖南省发展和改革委员会印发《加快推动建筑领域节能降碳实施方案》。方案提出,到 2025 年,建筑领域节能降碳制度体系更加健全,城镇新建建筑全面执行绿色建筑标准,建筑用能中电力消费占比超过 55%,城镇建筑可再生能源替代率达到 8%。“十四五”累计完成既有建筑节能改造面积 400 万平方米,建筑领域节能降碳取得积极进展。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250814/1455865.shtml>

8、日前,四川省住房和城乡建设厅印发关于加快推进城镇既有建筑绿色化改造工作的通知。通知要求,到 2025 年底,各地应完成新增既有建筑节能改造任务,全省既有建筑节能改造面积较 2023 年增加 600 万平方米以上,建筑能效水平显著提升,运行碳排放强度有效降低。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250814/1455883.shtml>

9、日,上海出台生态文明建设领域统领性法规——《上海市人民代表大会常务委员会关于深入推进生态文明建设 打造美丽中国上海典范的决定》,将于今年 9 月 1 日起正式施行。作为全市生态文明建设领域的统领性法规,《决定》深入贯彻落实习近平生态文明思想,精准把握超大城市生态环境治理规律,为推进上海生态文明建设提供了重要制度保障。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250814/1455883.shtml>

10、近日,贵州省财政厅官网发布了《省财政厅 省生态环境厅关于下达 2025 年中央大气污染防治资金(第二批)预算的通知》(黔财资环〔2025〕58 号)。《通知》指出,贵州省 2025 年中央大气污染防治资金(第二批)共计 49996.96 万元,涉及 28 个项目。

资料来源: <https://www.chndaqi.com/news/359768.html>

11、近日,上海市人民政府办公厅印发《上海碳市场全面深化改革行动方案(2026-2030 年)》提出,建立健全配额总量管理制度。合理确定碳排放配额总量,建立健全储备配额调控机制。建立同碳排放总量与强度双控制度相衔接的碳排放配额分配制度,对碳排放总量相对稳定的行

业试点实施配额总量控制，为战略性新兴产业和未来产业预留发展空间。

资料来源：<https://www.chndaqi.com/news/359738.html>

12、《加快建立河北省现代化生态环境监测体系实施方案》近日印发，提出到 2030 年，全省生态环境监测数智化转型加速推进，天空地海一体化生态环境监测网络日趋完善，监测管理体系制度更加健全，对全省环境空气质量改善、白洋淀生态环境质量提升、重点行业环保绩效创 A 等重点任务的技术支撑更加有力，生态环境监测体系智能化改造成效显著。

资料来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/dfnews/202508/t20250813_1125335.shtml

四、公司公告

【中科环保：2025 年半年度报告】2025 年上半年，公司营业收入 84,819.96 万元，同比增长 4.48%；利润总额 24,156.76 万元，同比增长 17.18%；归母净利润 19,626.40 万元，同比增长 19.83%。处理生活垃圾 213.63 万吨，同比增长 10.07%；供热量 87.75 万吨，同比增长 12.01%；上网电量 5.29 亿度，同比增长 6.44%。

【城发环境：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 32.16 亿元，同比增长 11.25%；其中环保业务收入 24.54 亿元，同比上升 14.58%，环保业务收入占公司营业收入比例为 76.31%；公司实现利润总额 8.31 亿元，同比增长 19.87%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.89 万元，同比上升 20.15%。截至 2025 年 6 月底，公司总资产 317.37 亿元，较期初上升 3.35%。

【城发环境：城发环境股份有限公司关于以公开挂牌方式转让全资子公司 100%股权的公告】城发环境股份有限公司拟通过河南中原产权交易有限公司以公开挂牌方式转让全资子公司河南沃克曼建设工程有限公司 100%股权，挂牌底价以不低于经有权国资监管部门备案后的资产评估结果确定（评估结果尚需完成有权国资监管部门备案）。本次交易完成后，公司将不再持有沃克曼股权，沃克曼不再纳入公司合并报表范围。

【城发环境：城发环境股份有限公司 2025 年度第二期超短期融资券募集说明书(终稿)】本次超短期融资券注册金额为人民币 20 亿元，发行金额为 5 亿元，发行期限为 270 天，信用评级为主体 AAA。

【维尔利：2025 年半年度报告】报告期内，公司实现营业收入 795,070,151.00 元，较去年同期下降 20.84%；实现归属于上市公司股东的净利润为 -36,839,239.17 元，较去年同期下降 187.28%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 -42,721,832.02 元，较去年同期增长 11.14%。

【法尔胜：2025 年度向特定对象发行股票预案（修订稿）】本次向特定对象发行股票的发行对象为公司控股股东泓昇集团，发行对象以现金方式认购本次发行的股票，发行价格为 2.48 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价 3.10 元/股的 80%，发行股票数量不超过 125,000,000 股（含本数），未超过本次发行前公司总股本的 30%。

【中山公用：中山公用事业集团股份有限公司关于 2025 年度第二期超短期融资券发行情况公告】公司 8 月 12 日公告称，近日成功发行了 2025 年度第二期超短期融资券，实际发行总额为 5 亿元，发行利率 1.69%，期限为 180 日。

【中持股份：中持水务股份有限公司关于持股 5%以上股东拟通过公开征集转让方式协议转让公司股份的提示性公告】中持水务股份有限公司持股 5%以上股东长江生态环保集团有限公司持有公司股份 63,132,978 股，占公司总股本的 24.73%，股份性质全部为无限售条件流通股。长江环保集团拟通过公开征集转让方式协议转让所持公司的全部股份，若本次公开征集转让实施完成，长江环保集团将不再持有公司股份。截至本公告之日，公司无实际控制人，长江环保集团为公司第一大股东，若本次公开征集转让实施完成，将导致公司第一大股东变更。

【绿色动力：绿色动力环保集团股份有限公司 2025 年度第一期中期票据募集说明书（初稿）】本次注册金额为人民币 10 亿元，发行规模为人民币 5 亿元，期限为 3 年，主体评级为 AA+。

【维尔利：日常合同中标提示性公告】公司本次中标的项目为老虎冲生活垃圾卫生填埋场渗沥液处理改建项目社会资本方采购项目。该项目处理规模为：在特许经营项目场地上，改建总设计处理能力为 1100 吨/日的渗沥液处理设施。该项目特许经营期为 10.5 年（其中建设期 0.5 年，运营期 10 年）。根据中标通知书，该项目的中标单价为人民币 158.60 元/吨。根据该项目的运营期限、处理水量、运营单价等相关要素估算，该项目预计每年运营收入金额约 6,100 万元（含税），10 年运营期预计收入总金额约为 61,000 万元（含税）。

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 2：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	18.99	27.04	32.17	37.59	41.85	1.60	1.89	2.21	2.45	13.64	10.07	8.61	7.75
	三峰环境	8.43	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	12.28	11.24	10.67	10.04
	绿色动力	7.1	5.85	6.84	7.32	7.72	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	14.49	13.52	12.79
	永兴股份*	15.54	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	14.94	13.17	11.86
	瀚蓝环境*	26.68	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	12.95	12.77	12.35
	旺能环境*	18	5.61	6.93	7.53	7.95	1.31	1.60	1.74	1.83	11.78	11.25	10.34	9.84
	军信股份	14.26	5.36	7.51	8.02	8.44	1.31	0.95	1.01	1.07	16.04	15.01	14.06	13.31
	中科环保	5.61	3.21	4.01	4.87	5.50	0.22	0.27	0.33	0.37	24.78	20.78	17.00	15.16
	中国天楹	4.34	2.80	2.95	3.30	3.42	0.12	0.12	0.13	0.14	43.50	36.17	33.38	31.00
	朗坤环境	19.26	2.16	3.01	3.86	5.99	0.89	1.24	1.58	2.46	19.91	15.60	12.19	7.83
水务	高能环境	6.56	4.82	7.43	8.94	10.57	0.32	0.49	0.59	0.70	16.57	13.39	11.12	9.44
	英科再生	28.94	3.07	3.30	3.86	4.48	1.65	1.76	2.06	2.39	18.47	16.44	14.05	12.11
	兴蓉环境*	6.99	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	9.58	8.42	8.03
	洪城环境*	9.25	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	9.64	9.25	9.07
	武汉控股	4.82	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
环保设备	首创环保	3.14	35.28	17.22	18.18	19.18	0.48	0.24	0.25	0.26	6.82	13.36	12.56	12.08
	中山公用	10.37	11.99	13.64	15.29	16.98	0.82	0.93	1.04	1.16	11.36	11.21	10.02	8.98
	景津装备	15.91	8.48	8.87	9.62	10.61	1.49	1.54	1.67	1.84	12.15	10.33	9.53	8.65
	青达环保	30.89	0.93	2.03	2.52	2.89	0.76	1.65	2.05	2.35	18.57	18.72	15.07	13.17
	海鸥股份	11.58	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.36	0.41	0.49	24.67	32.43	27.95	23.84
	冰轮环境	14.28	6.28	6.82	7.57	8.53	0.82	0.68	0.76	0.86	14.90	20.86	18.75	16.58
	聚光科技*	19.94	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.71	0.98	1.24	33.04	28.08	20.35	16.08

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.8.15；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。