



Research and
Development Center

年内险资三次举牌环保，运营类环保企业受到青睐

环保周报

2025 年 8 月 10 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

年内险资三次举牌环保，运营类环保企业受到青睐

2025年8月10日

本期内容提要:

- **行情回顾:** 截至8月8日收盘,本周环保板块上涨2.58%,表现优于大盘;上证综指上涨2.11%到3635.13;涨跌幅前三的行业分别是国防军工(5.9%)、有色金属(5.8%)、机械设备(5.4%),涨跌幅后三的行业分别是医药生物(-0.8%)、计算机(-0.4%)、商贸零售(-0.4%)。环保行业中水治理板块上涨3.11%,水务板块上涨0.72%;大气治理板块上涨2.87%;固废中环卫板块上涨3.75%,垃圾焚烧板块上涨0.65%,资源化板块上涨2.82%,固废其他板块上涨6.35%;环保设备板块上涨10.03%,检测/监测/仪表板块上涨2.80%;环境修复板块上涨1.19%。
- **行业动态:** 1) 为进一步提升省级温室气体清单编制的科学性、规范性和可操作性,更好地指导各地方编制省级温室气体清单,生态环境部编写形成了《省级温室气体清单编制指南(修订版)》,现公开征求意见;2) 日前,四川省发改委印发《四川省节能减碳和能源结构优化省级预算内基本建设投资专项管理办法》的通知。管理办法明确,专项重点支持节能增效、资源利用和循环经济项目、低碳项目、煤炭清洁化利用项目、煤电机组节能提效升级和清洁化利用项目、新型储能和能源领域氢能项目、生活垃圾焚烧发电厂超低排放改造提升项目、消费端绿色低碳转型项目、涉改乡镇农村电网项目等。同时,参照中央预算内投资专项管理办法确定资金补助比例、资金安排具体标准,最高单个项目安排金额原则上不超过2000万元。
- **本周专题:** 今年年内保险机构举牌上市公司已达21次,主要集中在银行、能源、公用环保领域,其中环保领域三次举牌,分别为中国水务、江南水务、绿色动力环保。环保运营类资产进入成熟发展期,盈利能力稳步提升,自由现金流已有明显改善,分红水平不断提高,逐渐受到险资青睐。水务: 2024年水务板块平均现金分红比例34.62%,平均股息率2.94%。假设2025年延续24年分红比例,2025年行业预测股息率为4.08%,其中港股上市公司粤海投资、北控水务、光大水务股息率超5%。洪城环境、中原环保近三年净利润复合增长率为正,且25年预测股息率大于3%;垃圾焚烧: 2024年垃圾焚烧行业样本公司现金分红比例均实现提升,平均分红率为45.96%,同比提升超10pct,平均股息率为3.81%,行业平均25年预测股息率为3.9%,军信股份(预测股息6%)、永兴股份(预测股息4.25%)、瀚蓝环境(预测股息3.61%)、伟明环保(预测股息3%)值得关注。
- **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,优质运营类资产有望迎戴维斯双击。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：年内险资三次举牌环保，运营类环保企业受到青睐.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司公告.....	10
五、投资建议.....	11
六、风险提示.....	11

表 目 录

表 1：运营类板块分红情况梳理.....	8
表 2：环保行业部分上市公司估值表.....	11

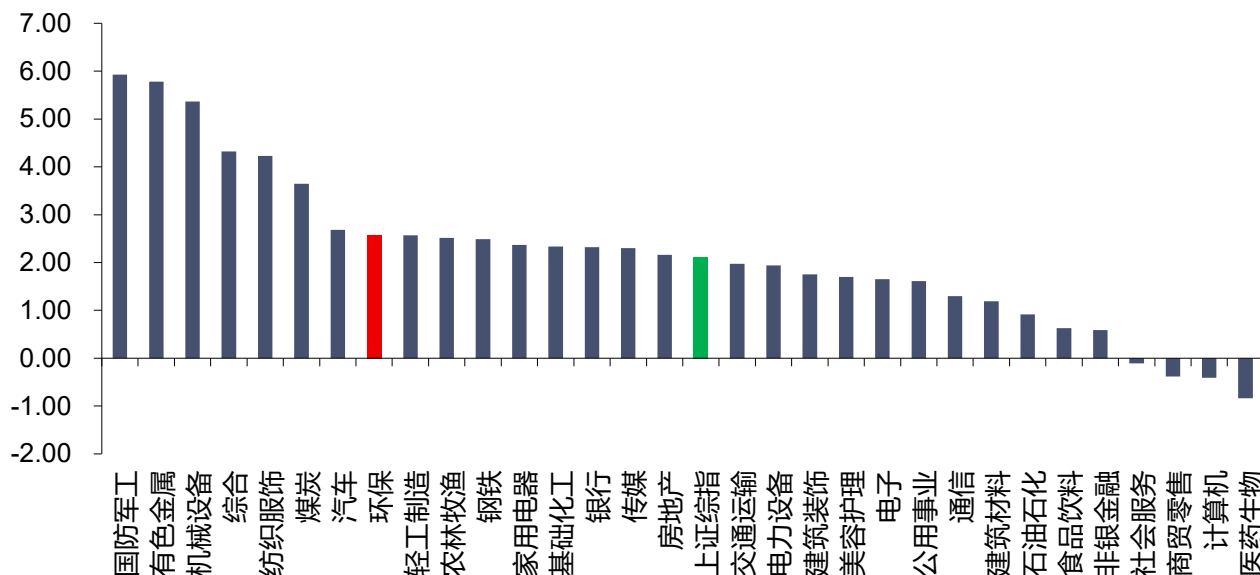
图 目 录

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 5：2018-2025Q1 水务样本公司扣非归母净利润情况.....	7
图 6：水务板块样本公司自由现金流（亿元）.....	7
图 7：2019-2025Q1 垃圾焚烧板块样本公司扣非归母净利润情况.....	7
图 8：垃圾焚烧板块样本公司自由现金流（亿元）.....	7

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8日收盘，本周环保板块上涨2.58%，表现优于大盘；上证综指上涨2.11%到3635.13；涨跌幅前三的行业分别是国防军工（5.9%）、有色金属（5.8%）、机械设备（5.4%），涨跌幅后三的行业分别是医药生物（-0.8%）、计算机（-0.4%）、商贸零售（-0.4%）。

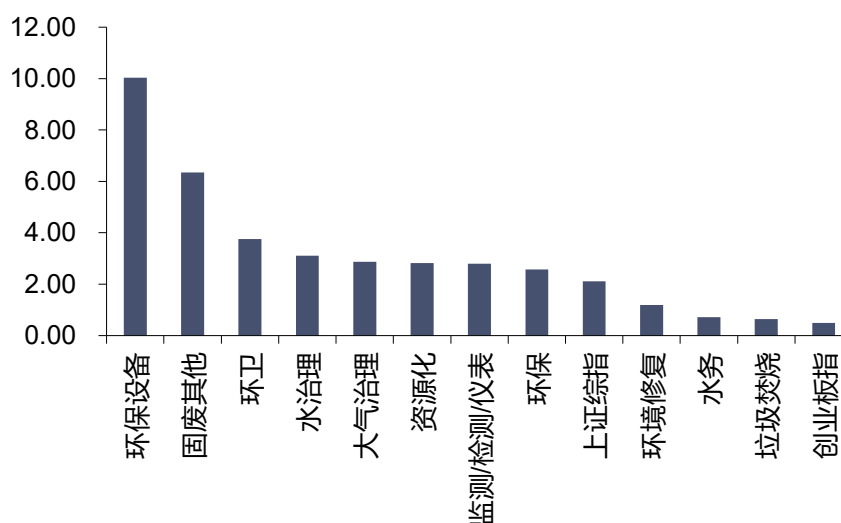
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 细分子板块情况：水治理板块上涨3.11%，水务板块上涨0.72%；大气治理板块上涨2.87%；固废中环卫板块上涨3.75%，垃圾焚烧板块上涨0.65%，资源化板块上涨2.82%，固废其他板块上涨6.35%；环保设备板块上涨10.03%，检测/监测/仪表板块上涨2.80%；环境修复板块上涨1.19%。

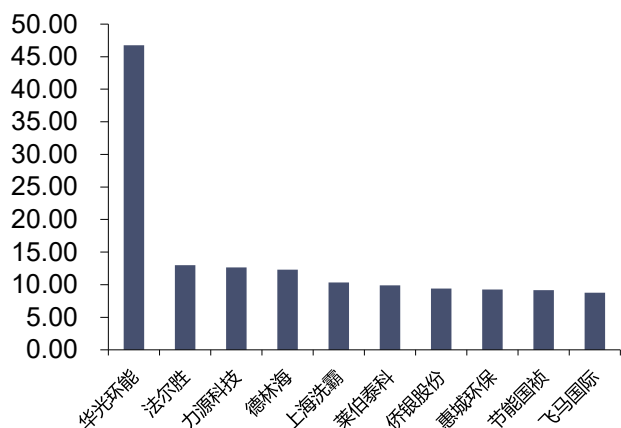
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

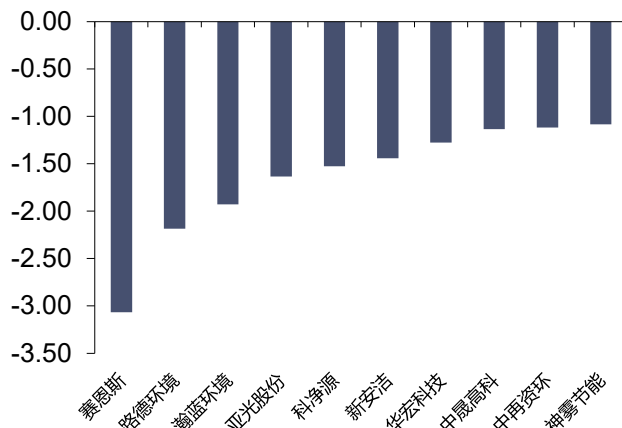
- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为华光环能、法尔胜、力源科技、德林海、上海洗霸、莱伯泰科、侨银股份、惠城环保、节能国祯、飞马国际；跌幅前十分别为赛恩斯、路德环境、瀚蓝环境、亚光股份、科净源、新安洁、华宏科技、中晟高科、中再资环、神雾节能。

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：年内险资三次举牌环保，运营类环保企业受到青睐

据中国证券报梳理，今年年内保险机构举牌上市公司已达 21 次，主要集中在银行、能源、公用环保领域，其中环保领域三次举牌。

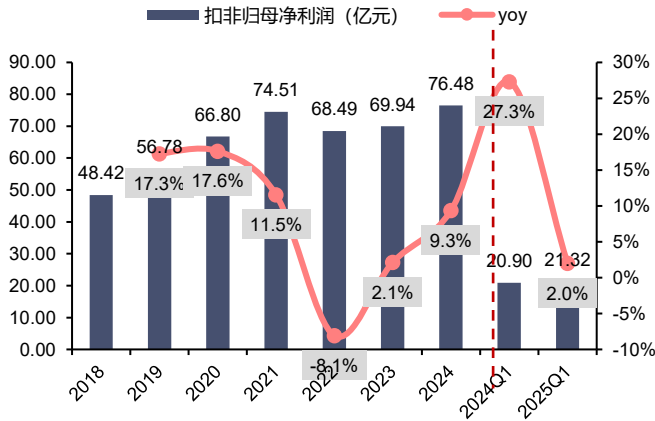
- ✚ 2 月 20 日，长城人寿买入 200 万股中国水务股票，持有中国水务股票增至 8200 万股，占该上市公司总股本的比例升至 5.0235%。参与本次举牌交易前，长城人寿持有中国水务股票 8000 万股，占其总股本比例为 4.9010%。中国水务主要从事城市供水业务、管道直饮水供应业务、环保业务等业务，是港股市场优质水务标的。
- ✚ 7 月 1 日，利安人寿买入 110 万股江南水务股票，持有江南水务股票增至 4699.54 万股，占该上市公司总股本的比例升至 5.03%。这是江南水务连续两年被险资举牌。2024 年 5 月，长城人寿曾举牌江南水务。2025 年一季度，长城人寿仍在继续增持江南水务，期末持股比例升至 6.38%，为江南水务第三大股东。
- ✚ 7 月 4 日，中邮人寿买入 72.6 万股绿色动力环保 H 股股票，持有绿色动力环保 H 股股票增至 2051 万股，占其 H 股股本比例升至 5.0722%。值得注意的是，绿色动力环保在去年便已被险资关注并举牌。2024 年 7 月 31 日，长城人寿曾以连续竞价方式增持绿色动力环保 H 股至 7015 万股，持股比例增加至 5.03%。此后，长城人寿多次增持绿色动力环保 H 股股票。

运营类资产进入稳健运营分红阶段，受到险资青睐

行业进入成熟发展期，盈利能力稳步提升。1) 水务：行业运营稳定，业绩呈现稳步向上趋势，自由现金流改善。在水务公司降本增效、提高运营效率等因素推动下，2024 年水务 10 家样本公司扣非归母净利润达到 76.48 亿元，较上年增长 9.3%。经营性现金流持续优化，2024 年经营性现金流达到 141.47 亿元，较上年增长 18.1%，自由现金流已有明显改善，目前管网投资及水厂布局建设为资本开支主要方向。

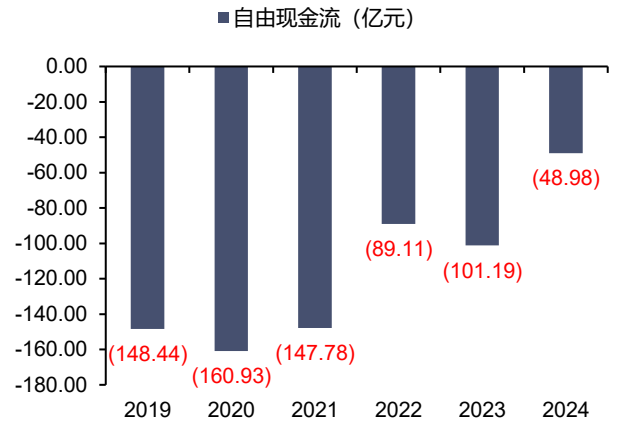


图 5：2018-2025Q1 水务样本公司扣非归母净利润情况



资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：10 家样本公司为首创环保、兴蓉环境、洪城环境、重庆水务、创业环保、中原环保、武汉控股、绿城水务、海峡环保、节能国祯

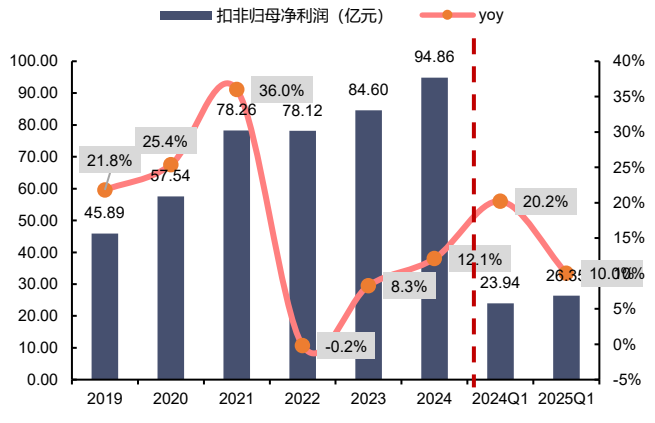
图 6：水务板块样本公司自由现金流（亿元）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心 自由现金流=经营性现金流净额-资本开支

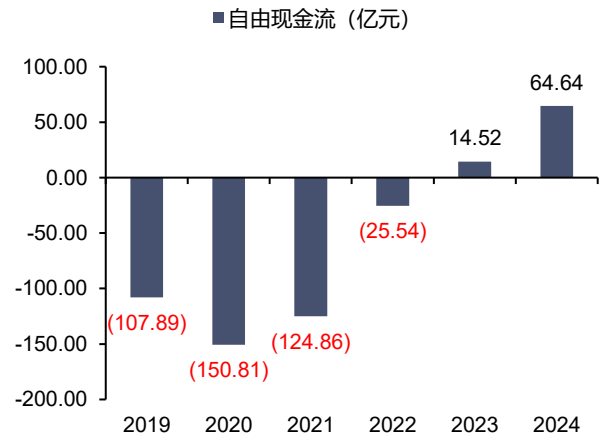
2) 垃圾焚烧：选取 9 家垃圾焚烧发电公司为样本代表行业。2024 年样本公司扣非归母净利润为 94.86 亿元，较上年增长 12.1%，2019-2024 年伴随垃圾焚烧项目陆续投运，行业盈利持续增长，复合增长率为 15.6%。2025Q1 扣非归母净利润保持 10% 的增幅。同时，行业经营性现金流持续提升，2024 年达到 162.78 亿元，资本支出规模继续收窄，自由现金流在 2024 年达到 64.64 亿元，较上年增长 345.06%，垃圾焚烧行业稳定运营的属性凸显。

图 7：2019-2025Q1 垃圾焚烧板块样本公司扣非归母净利润情况



资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：9 家样本公司为伟明环保、三峰环境、绿色动力、上海环境、永兴股份、瀚蓝环境、军信股份、旺能环境、城发环境

图 8：垃圾焚烧板块样本公司自由现金流（亿元）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心 自由现金流=经营性现金流净额-资本开支

从分红来看，1) 水务：24 年水务行业分红率基本延续上年水平，25 年平均预测股息率为 4.08%。2024 年水务板块平均现金分红比例 34.62%，平均股息率 2.94%。重庆水务、洪城环境一直保持超 50% 以上分红，24 年静态股息率分别为 2.67%、4.66%。基于各公司的一致盈利预测，假设 2025 年延续 24 年分红比例，2025 年行业预测股息率为 4.08%，其中港股上市公司粤海投资、北控水务、光大水务股息率超 5%。自来水业务使用者付费的模式使得水务公司经营性现金流回款相对较好，且资本开支逐渐下行，水务行业具备长期分红潜力。2) 垃圾焚烧：行业公司纷纷提高分红比例，平均分红率同比提升超 10pct 达到 45.96%。2024 年垃圾焚烧行业样本

公司现金分红比例均实现提升,平均分红率为 45.96%,同比提升超 10pct,平均股息率为 3.81%。其中军信股份、绿色动力、永兴股份分红比例分别为 94.59%、71.4%、65.8%,2025 年预测股息率为 6.05%、5.16%、4.25%,行业平均预测股息率为 3.9%,港股光大环境预测股息率 5.72%。伴随行业自由现金流向好,垃圾焚烧行业的分红能力有望不断提升。

表 1: 运营类板块分红情况梳理

行业	上市公司	总市值 (亿元)	现金分红比例(%)			2024 年静态股息率(%)	2025 年预测股息率(%)	近 3 年净利润复合增长率(%)
			2022 年	2023 年	2024 年			
水务	兴蓉环境	211.60	20.67	27.53	27.96	2.46	2.88	10.80
	洪城环境	118.91	50.18	50.02	50.07	4.66	5.28	2.88
	重庆水务	225.60	67.89	74.52	80.09	2.67	2.93	-27.47
	首创环保	226.82	30.26	45.70	35.37	5.18	2.68	15.53
	武汉控股	47.98	0.00	30.40	30.40	0.61		-41.61
	绿城水务	43.88	30.18	31.23	30.12	0.63		-33.30
	创业环保	84.49	30.10	30.13	33.07	2.85		6.59
	海峡环保	34.03	20.23	20.36	8.03	1.29	0.53	3.07
	中原环保	83.24	34.11	20.40	24.55	2.98	3.65	25.63
	节能国祯	49.44	30.27	22.57	24.15	1.72	1.87	-0.08
	粤海投资	466.15	84.17	65.00	65.00	4.38	6.08	0.00
	北控水务集团	273.27	115.18	75.90	90.95	5.92	5.33	-18.99
	中国水务	102.18	29.31	29.89	29.80	4.47	4.30	-4.52
	中国光大水务	43.49	29.98	29.97	33.39	7.83	9.29	-4.23
	江南水务	53.40	30.02	30.08	25.59	2.35		13.30
	平均值		35.44	34.34	34.62	2.94	4.08	
固废	伟明环保	325.91	15.47	20.67	30.07	2.22	3.00	20.09
	三峰环境	145.46	32.70	33.79	35.07	2.86	3.15	-2.24
	绿色动力	89.03	22.45	33.22	71.40	4.57	5.16	-6.79
	上海环境	110.66	21.59	20.53	23.40	1.22	1.34	-8.22
	永兴股份	137.61	0.00	63.69	65.81	4.15	4.25	7.13
	瀚蓝环境	222.26	15.65	27.38	39.20	3.39	3.61	12.40
	军信股份	111.42	79.15	71.81	94.59	5.40	6.05	8.36
	旺能环境	75.43	29.75	21.36	22.78	3.23	2.01	-6.34
	城发环境	90.66	10.03	15.05	20.03	2.72	2.76	6.90
	光大环境	262.31	32.04	30.51	41.84	5.39	5.72	-21.20
	海螺创业	174.01	4.03	13.27	33.48	4.12	4.58	-34.60
	绿色动力环保	97.95	21.83	33.33	73.89	6.46	5.14	-6.79
	平均值		23.72	32.05	45.96	3.81	3.90	

资料来源: 资料来源: iFinD, 各公司公告, 信达证券研发中心 注: 截至 2025.8.7; 2025 预测股息率= (2024 分红率*iFinD 盈利预测)/市值, 瀚蓝环境按其分红承诺假设; 加粗为 25 年预测股息率大于 3%, 净利润复合增长率为正

三、行业动态

1、为进一步提升省级温室气体清单编制的科学性、规范性和可操作性,更好地指导各地方编制省级温室气体清单,生态环境部编写形成了《省级温室气体清单编制指南(修订版)》,现公开征求意见。

资料来源: <https://www.chndaqi.com/news/359574.html>

2、日前，四川省发改委印发《四川省节能减碳和能源结构优化省级预算内基本建设投资专项管理办法》的通知。管理办法明确，专项重点支持节能增效、资源利用和循环经济项目、低碳项目、煤炭清洁化利用项目、煤电机组节能提效升级和清洁化利用项目、新型储能和能源领域氢能项目、生活垃圾焚烧发电厂超低排放改造提升项目、消费端绿色低碳转型项目、涉改乡镇农村电网项目等。同时，参照中央预算内投资专项管理办法确定资金补助比例、资金安排具体标准，最高单个项目安排金额原则上不超过 2000 万元。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250808/1455039.shtml>

3、为稳步有序推进排污权有偿使用和交易工作，规范上海市排污权有偿使用和交易行为，根据《关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见》《财政部 国家发展改革委 环境保护部〈关于排污权出让收入管理暂行办法的通知〉》《上海市环境保护条例》等国家和本市有关法律法规规定政策，结合上海市实际，上海市生态环境局牵头编制形成《上海市排污权有偿使用和交易管理办法》(征求意见稿)。为广泛听取意见，现向社会公开征求意见。

资料来源：<https://www.h2o-china.com/news/359542.html>

4、日前，内蒙古自治区生态环境厅公示 2025 年第二批中央大气污染防治资金拟支持项目，共 5 个项目，拟分配资金 5699 万。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250807/1454798.shtml>

5、近日，上海市经济和信息化委员会发布 2025 年度第一批上海市工业通信业节能减排和合同能源管理专项资金支持项目公示，本次拟支持金额合计 5273.61 万元。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250806/1454545.shtml>

6、日前，宁夏回族自治区党委办公厅、宁夏回族自治区人民政府办公厅印发《关于推动固体废物综合利用的实施意见》。文件提出，加快县级生活垃圾焚烧设施建设,提升焚烧量占比。推动生活垃圾焚烧设施炉型改造、工艺优化和资源化利用改造，鼓励焚烧飞灰回炉减量等技术应用，从源头控制焚烧飞灰增长并实现资源化利用。推进厨余垃圾处理设施建设,提升废弃油脂等厨余垃圾利用水平。力争城市生活垃圾资源化利用率 2025 年、2027 年、2030 年分别达到 60%、65%、75%以上。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250806/1454542.shtml>

7、近日为加强城市建筑垃圾管理，保护和改善生态环境，泉州市出台《泉州市城市建筑垃圾管理规定》，自 2025 年 9 月 1 日起施行。

资料来源：<https://www.solidwaste.com.cn/news/359572.html>

8、日前，重庆发布《重庆市 2025 年危险废物利用处置能力建设引导性公告》。公告显示，总体上，重庆市危险废物利用处置总能力高于危险废物产生量，危险废物利用处置单位负荷率不高。各类收集单位、水泥窑协同处置单位、废桶（破碎）清洗单位、含油金属屑预处理单位及油基岩屑、铝灰、废矿物油、废线路板、再生铅等典型危险废物利用单位产能过剩；危险废物焚烧、填埋综合处置兜底保障能力充足。此外，生活垃圾焚烧飞灰、铬渣及钼渣等部分类别危险废物利用能力不足，主要依靠填埋处置。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250806/1454645.shtml>

四、公司公告

【**军信股份：关于首次回购公司股份的公告**】2025 年 8 月 4 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首次回购。本次回购股份数量为 3,603,180 股，占公司目前总股本的比例为 0.46%，最高成交价为 14.29 元/股，最低成交价为 13.86 元/股，支付的资金总额为人民币 50,992,125.26 元（不含交易费用）。

【**三峰环境：2024 年度权益分派实施公告**】本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,671,933,300 股为基数，每股派发现金红利 0.245 元（含税），共计派发现金红利 409,623,658.50 元。

【**英科再生：英科再生资源股份有限公司关于以集中竞价方式回购股份的进展公告**】截至 2025 年 7 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份 488,500 股，占公司总股本的 0.25%，回购成交的最高价为 27.51 元/股，最低价为 25.43 元/股，支付的资金总额为人民币 12,995,098.13 元（不含交易费用）。

【**旺能环境：关于控股股东增持公司股份计划的进展公告**】截至 2025 年 7 月 31 日，美欣达集团通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股票 4,953,356 股，占公司目前总股本的 1.14%，成交总金额为人民币 86,664,402 元（不含交易费用等）。截至 2025 年 7 月 31 日，美欣达集团共持有公司股票 147,819,566 股，占公司目前总股本的 34.06%。本次增持计划尚未实施完毕，美欣达集团将继续按照计划增持股份。

【**旺能环境：关于回购股份的进展公告**】截至 2025 年 7 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 9,366,000 股，占公司目前总股本的 2.16%，最高成交价为 20.20 元/股，最低成交价为 14.00 元/股，成交总金额为人民币 149,979,140 元（不含交易费用等）。

【**海峡环保：海峡环保 2024 年年度权益分派实施公告**】本次利润分配以方案实施前的公司总股本 570,084,039 股为基数，每股派发现金红利 0.027 元（含税），共计派发现金红利 15,392,269.053 元。

【**中电环保：2025 年半年度报告**】2025 年上半年，公司实现营业收入 31,527.45 万元，较去年同期下降 10.70%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,393.68 万元，较去年同期增长 2.87%。

【**皖仪科技：关于获得政府补助的公告**】安徽皖仪科技股份有限公司于近日收到与收益相关的政府补助款项人民币 1,261.30 万元。

【**江南水务：江南水务关于出售资产的公告**】江苏江南水务股份有限公司拟通过产权交易所以公开挂牌方式转让所持参股子公司江阴浦发村镇银行股份有限公司 8% 股权，挂牌转让价格不低于所持浦发村镇银行 8% 股权对应评估值 1,254.8353 万元。

【**中再资环：中再资环关于收到政府补助的公告**】2025 年 7 月份，中再资源环境股份有限公司全资子公司中再生资源循环有限公司收到政府补助 1,296 万元，为与收益相关的政府补助，占公司 2024 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 57.67%。

【**惠城环保：青岛惠城环保科技集团股份有限公司 2024 年度向特定对象发行 A 股股票之募集说明书（申报稿）**】近日，青岛惠城环保科技集团股份有限公司发布了《2024 年度向特定对象发行 A 股股票之募集说明书（申报稿）》。根据该说明书，惠城环保计划向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 8.5 亿元，其中，预计将 2.5 亿元用于补流，占募资总额的 29.4%。

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，优质运营类资产有望迎戴维斯双击。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	19.08	27.04	32.17	37.59	41.85	1.60	1.89	2.21	2.45	13.64	10.12	8.65	7.79
	三峰环境	8.73	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	12.28	11.64	11.05	10.39
	绿色动力	7.2	5.85	6.84	7.32	7.72	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	14.69	13.71	12.97
	永兴股份	15.31	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	14.72	12.97	11.69
	瀚蓝环境*	26.97	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	13.09	12.90	12.49
	旺能环境	17.35	5.61	6.93	7.53	7.95	1.31	1.60	1.74	1.83	11.78	10.84	9.97	9.48
	军信股份	14.15	5.36	7.51	8.02	8.44	1.31	0.95	1.01	1.07	16.04	14.89	13.95	13.21
	中科环保	5.55	3.21	3.93	4.74	5.40	0.22	0.27	0.32	0.37	24.78	20.94	17.34	15.21
	中国天楹	4.32	2.80	2.95	3.30	3.42	0.12	0.12	0.13	0.14	43.50	36.00	33.23	30.86
	朗坤环境	19.37	2.16	3.01	3.86	5.99	0.89	1.24	1.58	2.46	19.91	15.68	12.26	7.87
	高能环境	6.42	4.82	7.43	8.94	10.57	0.32	0.49	0.59	0.70	16.57	13.10	10.88	9.24
水 务	英科再生	28.65	3.07	3.30	3.86	4.48	1.65	1.76	2.06	2.39	18.47	16.28	13.91	11.99
	兴蓉环境*	7.12	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	9.75	8.58	8.18
	洪城环境*	9.28	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	9.67	9.28	9.10
	武汉控股	4.89	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
	首创环保	3.11	35.28	17.22	18.18	19.18	0.48	0.24	0.25	0.26	6.82	13.23	12.44	11.96
环 保 设 备	中山公用	9.8	11.99	13.40	14.77	16.15	0.82	0.91	1.00	1.10	11.36	10.77	9.80	8.95
	景津装备	15.73	8.48	8.87	9.62	10.61	1.49	1.54	1.67	1.84	12.15	10.21	9.42	8.55
	青达环保	29.66	0.93	2.03	2.52	2.89	0.76	1.65	2.05	2.35	18.57	17.98	14.47	12.65
	海鸥股份	10.9	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.36	0.41	0.49	24.67	30.52	26.31	22.44
	冰轮环境	13.34	6.28	6.82	7.57	8.53	0.82	0.68	0.76	0.86	14.90	19.49	17.52	15.48
	聚光科技	20.27	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.71	0.98	1.24	33.04	28.55	20.68	16.35

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.8.8；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，现任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。