



Research and
Development Center

2025Q2 环保行业基金持仓市值 75 亿，相较 Q1 略有下降

环保周报

2025 年 7 月 27 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

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

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

2025Q2 环保行业基金持仓市值 75 亿，相较 Q1 略有下降

2025 年 7 月 27 日

本期内容提要:

- **行情回顾:** 截至 7 月 25 日收盘, 本周环保板块上涨 1.66%, 表现劣于大盘; 上证综指上涨 1.67% 到 3593.66; 涨跌幅前三的行业分别是建筑材料 (8.2%)、煤炭 (8.0%)、钢铁 (7.7%), 涨跌幅后三的行业分别是银行 (-2.9%)、通信 (-0.8%)、公用事业 (-0.3%)。环保行业中水治理板块上涨 1.65%, 水务板块上涨 1.60%; 大气治理上涨 4.37%; 固废中环卫上涨 5.76%, 垃圾焚烧板块上涨 1.87%, 资源化板块上涨 8.32%, 固废其他板块下跌 3.93%; 环保设备板块上涨 2.07%, 检测/监测/仪表板块上涨 2.78%; 环境修复板块上涨 2.24%。
- **行业动态:** 1) 7 月 15 日, 全国首个数据中心源网荷储一体化绿电直供项目——内蒙古乌兰察布数据中心低碳算力基地源网荷储一体化项目正式投运。作为落实国家“双碳”目标的重点示范工程, 该项目融合清洁能源技术、算力技术与网络技术, 采用“源网荷储”一体化模式, 通过整合风力发电、光伏发电、储能调节与电力负荷响应资源, 达成能源供应与算力需求的动态匹配, 实现清洁能源对数据中心直接供能; 2) 7 月 22 日, 四川省发布 2025 年专项债券(二十六至三十五期)发行预告, 总额 852.6698 亿元, 重点投向项目建设、补充政府性基金财力及偿还政府拖欠企业账款三大领域, 其中“偿还拖欠账款”为年度首次发行。
- **本周专题:** **2025Q2 环保行业基金持仓市值 75 亿, 占总基金市值比重 0.1%。相较一季度 (基金持有环保股总市值为 80.6 亿元, 占总市值比重的 0.12%) 持股规模有所下降。**持仓市值较高的为垃圾焚烧板块。从持股基金数量看, 瀚蓝环境和苏试试验持股基金最多, 延续一季度领先局面。基金重仓持股占流通股比例中, 有五家公司基金持股占总流通股比重超 5%, 其中大地海洋和景津装备占比最高, 分别达到 12.72% 和 7.08%。加减仓方面, 2025Q2 环保板块共有 40 家公司获得基金增持, 其中惠城环保、上海洗霸、瀚蓝环境获得加仓最多。
- **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：环保板块表现劣于大盘.....	4
二、专题研究：2025Q2 环保行业基金持仓市值 75 亿，相较 Q1 略有下降.....	5
三、行业动态.....	7
四、公司公告.....	9
五、投资建议.....	10
六、风险提示.....	11

表 目 录

表 1：2025Q2 持股市值前十大环保企业.....	5
表 2：2025Q2 持股基金数量前十大环保企业.....	6
表 3：2025Q2 持股市值占流通股比例前十大环保企业.....	6
表 4：2025Q2 加仓市值排名前十名的环保公司.....	6
表 5：2025Q2 减仓市值排名前五名的环保公司.....	7
表 6：环保行业部分上市公司估值表.....	11

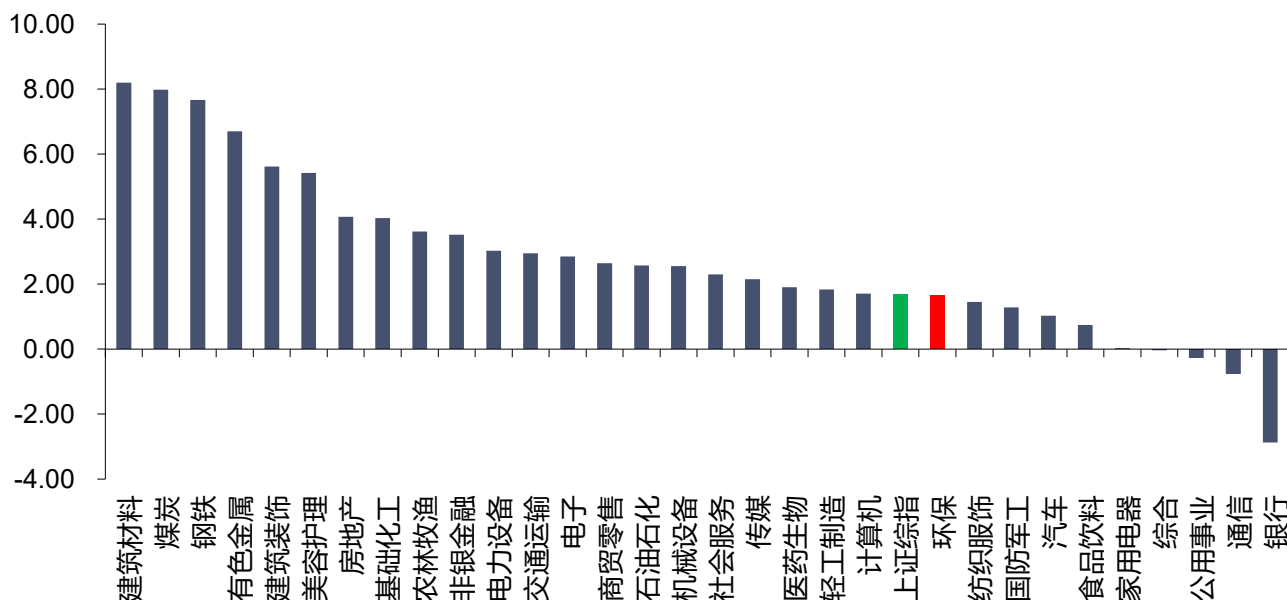
图 目 录

图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）.....	4
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）.....	4
图 3：环保行业周涨幅前十（%）.....	5
图 4：环保行业周跌幅前十（%）.....	5

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 7 月 25 日收盘，本周环保板块上涨 1.66%，表现劣于大盘；上证综指上涨 1.67% 到 3593.66；涨跌幅前三的行业分别是建筑材料（8.2%）、煤炭（8.0%）、钢铁（7.7%），涨跌幅后三的行业分别是银行（-2.9%）、通信（-0.8%）、公用事业（-0.3%）。

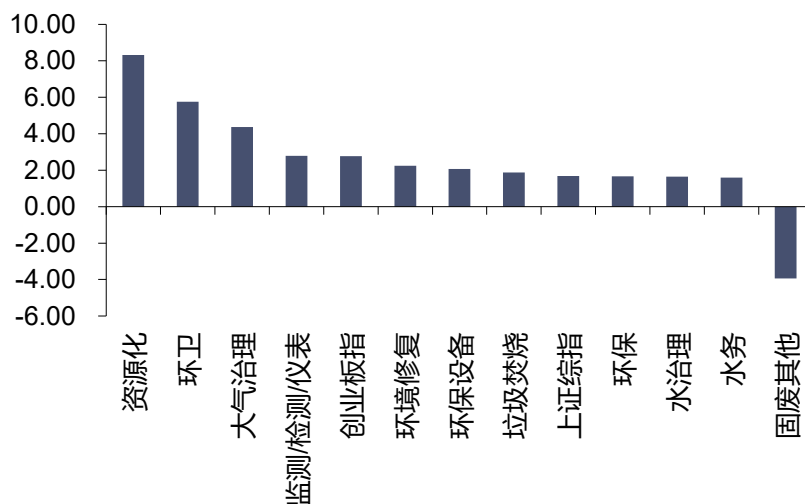
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



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 1.65%，水务板块上涨 1.60%；大气治理上涨 4.37%；固废中环卫上涨 5.76%，垃圾焚烧板块上涨 1.87%，资源化板块上涨 8.32%，固废其他板块下跌 3.93%；环保设备板块上涨 2.07%，检测/监测/仪表板块上涨 2.78%；环境修复板块上涨 2.24%。

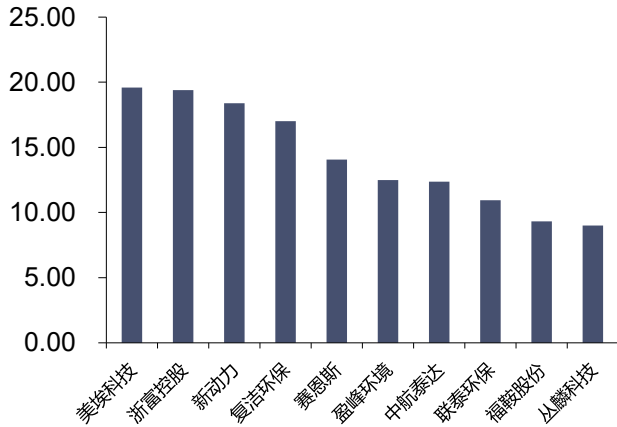
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

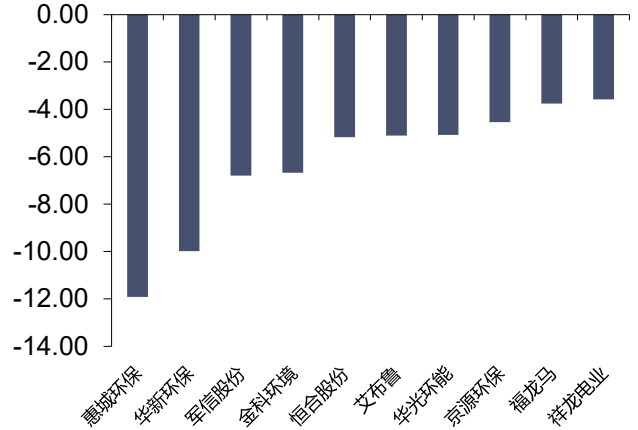
- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为美埃科技、浙富控股、新动力、复洁环保、赛恩斯、盈峰环境、中航泰达、联泰环保、福鞍股份、丛麟科技；跌幅前十分别为惠城环保、华新环保、军信股份、金科环境、恒合股份、艾布鲁、华光环能、京源环保、福龙马、祥龙电业。

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：2025Q2 环保行业基金持仓市值 75 亿，相较 Q1 略有下降

2025 年二季度，基金持有环保股总市值为 75 亿元，占总基金市值比重的 0.104%。相较一季度（基金持有环保股总市值为 80.6 亿元，占总持仓比重的 0.12%）持股规模有所下降。持仓市值较高的为垃圾焚烧板块。

截至 2025Q2，环保板块持仓市值排名前十的股票分别为瀚蓝环境、伟明环保、龙净环保、景津装备、惠城环保、聚光科技、大地海洋、上海洗霸、兴蓉环境、中国天楹。其中惠城环保、上海洗霸、中国天楹为二季度新进入持仓排名前十大的公司，瀚蓝环境、中国天楹获得基金大规模增持。

表 1：2025Q2 持股市值前十大环保企业

公司属性	名称	持有基金数	持股总市值(亿元)	持股占流通股比	股价变动(%)
垃圾焚烧	瀚蓝环境	56	12.08	6.08%	0.37
垃圾焚烧	伟明环保	17	11.92	3.68%	-2.24
环保设备	龙净环保	12	6.12	4.01%	-0.69
环保设备	景津装备	22	6.09	7.08%	-2.54
其他固废	惠城环保	14	5.39	1.93%	34.90
监测检测仪器	聚光科技	15	5.33	5.37%	5.22
资源化	大地海洋	10	4.40	12.72%	-3.64
水处理	上海洗霸	8	4.24	5.15%	12.81
水务	兴蓉环境	19	3.81	1.78%	0.39
垃圾焚烧	中国天楹	7	3.39	3.26%	-0.50

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

从持股基金数量看，瀚蓝环境和苏试试验持股基金最多，延续一季度领先局面。环保板块基金持有数量前十大企业分别为：瀚蓝环境、苏试试验、景津装备、兴蓉环境、伟明环保、聚光科

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 5

技、洪城环境、惠城环保、首创环保、龙净环保。

表 2: 2025Q2 持股基金数量前十大环保企业

公司属性	名称	持有基金数	持股总市值(亿元)	持股占流通股比	股价变动(%)
垃圾焚烧	瀚蓝环境	56	4959.30	12.08	0.37
监测检测仪器	苏试试验	32	1689.08	2.42	-2.25
环保设备	景津装备	22	4081.76	6.09	-2.54
水务	兴蓉环境	19	5284.89	3.81	0.39
垃圾焚烧	伟明环保	17	6247.34	11.92	-2.24
监测检测仪器	聚光科技	15	2408.09	5.33	5.22
水务	洪城环境	14	169.20	0.16	0.45
其他固废	惠城环保	14	301.98	5.39	34.90
水务	首创环保	12	3153.82	0.95	-0.11
环保设备	龙净环保	12	5097.67	6.12	-0.69

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

基金重仓持股占流通股比例中,有五家公司基金持股占总流通股比重超 5%,其中大地海洋和景津装备占比最高,分别达到 12.72%和 7.08%。

表 3: 2025Q2 持股市值占流通股比例前十大环保企业

公司属性	名称	持有基金数	持股总市值(亿元)	持股占流通股比	股价变动(%)
资源化	大地海洋	10	4.40	12.72%	-3.64
环保设备	景津装备	22	6.09	7.08%	-2.54
垃圾焚烧	瀚蓝环境	56	12.08	6.08%	0.37
监测检测仪器	聚光科技	15	5.33	5.37%	5.22
水处理	上海洗霸	8	4.24	5.15%	12.81
环保设备	龙净环保	12	6.12	4.01%	-0.69
环保设备	美埃科技	7	0.72	3.81%	-0.38
垃圾焚烧	伟明环保	17	11.92	3.68%	-2.24
监测检测仪器	皖仪科技	10	1.13	3.57%	7.20
监测检测仪器	苏试试验	32	2.42	3.34%	-2.25

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

加减仓方面,2025Q2 环保板块共有 40 家公司获得基金增持,其中惠城环保、上海洗霸、瀚蓝环境获得加仓最多,增持市值分别为 5 亿元、4.1 亿元、2.77 亿元;2025Q2 环保板块共有 10 家公司有基金减仓,前五名被减仓规模最多的公司为聚光科技、景津装备、旺能环境、兴蓉环境、三峰环境。

表 4: 2025Q2 加仓市值排名前十名的环保公司

公司属性	名称	持有基金数	季度持仓变动(万股)	季度持仓变动(亿元)	持股总市值(亿元)	持股占流通股比	股价变动(%)
其他固废	惠城环保	14	280.19	5.00	5.39	1.93%	34.90
水处理	上海洗霸	8	875.69	4.10	4.24	5.15%	12.81
垃圾焚烧	瀚蓝环境	56	1139.01	2.77	12.08	6.08%	0.37
资源化	大地海洋	10	415.93	1.43	4.40	12.72%	-3.64

环卫	盈峰环境	4	1643.76	1.14	1.14	0.52%	0.55
垃圾焚烧	中国天楹	7	2507.63	1.08	3.39	3.26%	-0.50
监测检测仪器	苏试试验	32	477.67	0.68	2.42	3.34%	-2.25
垃圾焚烧	永兴股份	5	268.95	0.43	0.43	1.12%	0.77
环保设备	仕净科技	3	170.45	0.30	0.58	2.06%	-5.56
环保设备	美埃科技	7	79.32	0.30	0.72	3.81%	-0.38

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

表 5: 2025Q2 减仓市值排名前五名的环保公司

公司属性	名称	持有基金数	季度持仓变动 (万股)	季度持仓变动 (亿元)	持股总市值 (亿元)	持股占流通股比	股价变动(%)
垃圾焚烧	三峰环境	3	-148.77	-0.12	0.75	0.53%	-0.16
水务	兴蓉环境	19	-215.15	-0.16	3.81	1.78%	0.39
垃圾焚烧	旺能环境	12	-112.62	-0.19	0.91	1.26%	-1.74
环保设备	景津装备	22	-673.12	-1.00	6.09	7.08%	-2.54
监测检测仪器	聚光科技	15	-1731.63	-3.83	5.33	5.37%	5.22

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

三、行业动态

1、7月15日,全国首个数据中心源网荷储一体化绿电直供项目——内蒙古乌兰察布数据中心低碳算力基地源网荷储一体化项目正式投运。作为落实国家“双碳”目标的重点示范工程,该项目融合清洁能源技术、算力技术与网络技术,采用“源网荷储”一体化模式,通过整合风力发电、光伏发电、储能调节与电力负荷响应资源,达成能源供应与算力需求的动态匹配,实现清洁能源对数据中心直接供能。

资料来源: <https://www.wulanchabu.gov.cn/jrwlcbl/1850517.html>

2、7月22日,四川省发布2025年专项债券(二十六至三十五期)发行预告,总额852.6698亿元,重点投向项目建设、补充政府性基金财力及偿还政府拖欠企业账款三大领域,其中“偿还拖欠账款”为年度首次发行。

资料来源: <https://www.h2o-china.com/news/359376.html>

3、近日,水利部正式发布《中国节约用水报告2024》。《报告》显示,去年全国农业用水量较2023年减少24.0亿立方米,新增高效节水灌溉面积1635.8万亩,农田灌溉水有效利用系数提升至0.580;全国工业用水量较2023年增加0.8亿立方米,其中火(核)电工业直流式冷却用水量较2023年减少12.5亿立方米;居民人均生活用水量127升每天。

资料来源: <https://www.china5e.com/news/news-1191609-1.html>

4、近日,海南省人民政府正式发布《海南低碳岛建设方案》,明确提出将海南打造成为向世界展示中国低碳发展先进理念、技术和实践成果的重要窗口。《方案》围绕海南自贸港“三区一中心”战略定位,坚持“向绿图强”,要求推动绿氢制甲醇等低碳能源消纳技术研究,打造“风光氢储”高端装备制造产业链,发展绿氢氨醇特色产品链,为海南自贸港绿色低碳高质量发展规划了清晰路径。

资料来源: <https://pc.h2cn.org.cn/jtxx42/202507/7d72e897dfd0b413501c9ba9eb946361.html>

5、7月22日，上海证券交易所官网显示，富国资产-首创水务持有型不动产资产支持专项计划已获受理，该项目拟发行金额达7.3亿元人民币。原始权益人为北京首创生态环保集团股份有限公司，计划管理人为富国资产管理（上海）有限公司。据了解，这是市场首单以水务资产为基础资产的持有型不动产ABS产品。

资料来源：<https://www.h2o-china.com/news/359348.html>

6、7月17日，从甘肃省生态环境厅召开的新闻发布会获悉，“十五五”期间，甘肃在大气污染防治方面，将以全面改善空气质量为核心，以持续降低细颗粒物(PM2.5)浓度、推动臭氧(O3)协同控制为主线，以多污染物协同减排、跨区域协调共治、多部门协作联动为导向，以减污降碳协同增效为总抓手，强化精准治污、科学治污、依法治污，突出体制机制创新和管理治理体系现代化，进一步提升“十五五”期间全省清洁空气水平。

资料来源：<https://www.chndaqi.com/news/359324.html>

7、近日，在可持续能源技术领域，科学家又迈出关键一步。美国伍斯特理工学院研究团队开发出一种高效环保、可规模化应用的锂离子电池回收新工艺，相关成果发表于新一期《储能材料》杂志。最新技术不仅能回收92%以上的镍、钴、锰等关键金属，还能将其转化为高性能正极粉末。此外，新工艺也展现出显著的环保优势。

资料来源：<https://www.china5e.com/news/news-1191668-1.html>

8、7月24日，“绿水青山就是金山银山”理念20年暨“绿水青山就是金山银山”实践创新基地工作座谈会在京举行。2025年是“绿水青山就是金山银山”理念提出20周年。会议强调，20年来，特别是党的十八大以来，在“绿水青山就是金山银山”理念的科学指引下，从顶层设计到全面部署，从最严格的制度到最严密的法治，我国生态环境保护发生了历史性、转折性、全局性变化，生态文明建设取得举世瞩目的成就。20年的实践充分证明了“绿水青山就是金山银山”理念的真理力量和实践伟力。

资料来源：https://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202507/t20250725_1124243.shtml

9、7月18日，江西省生态环境厅印发《关于进一步加强危险废物环境治理和风险防范的工作方案》的通知。《方案》提出，自2025年起，各设区市行政区域内危险废物填埋处置量占比同比持平或逐年降低，或者填埋处置量占比 $\leq 10\%$ 。到2026年，全省危险废物环境重点监管单位实现全过程信息化监管全覆盖。到2027年，全省危险废物相关单位基本实现全过程信息化监管全覆盖，危险废物填埋处置量占比稳中有降，利用处置保障能力和环境风险防范水平进一步提升。到2030年，全省危险废物全过程信息化监管体系进一步完善，危险废物填埋处置量占比控制在10%以内；危险废物环境风险得到有效管控。

资料来源：https://sthjt.jiangxi.gov.cn/jxssthjt/col/col57149/content/content_1945794003700752384.html

10、近日，生态环境部就《赤水河流域水污染物排放标准》和《丹江口库区及上游流域水污染物排放标准》公开征求意见，旨在加强两大流域的水环境治理与水生态保护，提升流域治理的系统性和科学性。

资料来源：<https://www.h2o-china.com/news/359329.html>

四、公司公告

【兴蓉环境：成都市兴蓉环境股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）发行结果公告】本期债券发行工作已于 2025 年 7 月 23 日结束，最终实际发行规模为 6 亿元，票面利率为 1.75%，认购倍数为 5.62 倍。债券期限为 5 年期。发行价格为每张 100 元，采取网下面向专业机构投资者询价配售的方式。

【高能环境：高能环境关于以集中竞价交易方式回购股份的预案】北京高能时代环境技术股份有限公司（以下简称“公司”）拟使用自有资金及自筹资金以集中竞价交易方式回购部分公司 A 股股份，用于公司后续的股权激励计划或员工持股计划。本次拟用于回购的资金总额不低于人民币 10,000 万元且不超过 15,000 万元，回购股份价格不超过人民币 8.80 元/股（含），以集中竞价交易方式回购。

【绿色动力：2025 年第二季度主要经营数据公告】据公司初步统计，2025 年第二季度公司下属子公司合计垃圾进厂量为 371.57 万吨，发电量为 130,304.40 万度，上网电量为 108,189.46 万度，供汽量为 29.04 万吨。2025 年上半年下属子公司累计垃圾进厂量为 715.43 万吨，同比增长 2.10%；累计发电量为 253,917.97 万度，同比增长 1.62%；累计上网电量为 211,330.75 万度，同比增长 1.99%，累计供汽量为 51.55 万吨，同比增长 115.69%。

【伟明环保：伟明环保 2025 年度第二季度主要经营数据公告】据公司初步统计，2025 年第二季度，公司及下属相关控股子公司合计完成发电量 113,527.83 万度，上网电量 93,114.03 万度，平均上网电价 0.576 元/度，垃圾入库量 356.73 万吨（含生活、餐厨、污泥等垃圾，其中生活垃圾入库量 339.02 万吨）。2025 年上半年，公司及下属相关控股子公司合计完成累计发电量 226,162.29 万度，同比增长 7.54%，累计上网电量 186,290.65 万度，同比增长 7.65%，平均上网电价 0.569 元/度，累计完成已结算电量 149,699.07 万度，累计垃圾入库量 689.32 万吨（含生活、餐厨、污泥等垃圾，其中生活垃圾入库量 655.68 万吨），同比增长 8.71%。

【军信股份：第三届董事会第四次会议决议的公告】本次会议审议通过了《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司上市的议案》，公司拟在境外首次公开发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市，具体上市方案如下：全部公开发行的 H 股（以普通股形式）将在香港联交所主板上市交易，以人民币标明面值，以外币认购，每股面值为人民币 1.00 元，本次发行上市方式为香港公开发售及国际配售新股，香港公开发售为向香港公众投资者公开发售，国际配售则向符合投资者资格的国际机构投资者配售。本次拟申请公开发行的 H 股股数不超过本次发行上市后总股本的 20%（超额配售选择权行使前），并授权整体协调人根据届时的市场情况，选择行使不超过上述 H 股基础发行股数 15% 的超额配售选择权。

【高能环境：高能环境关于中标广州市及安溪县污水处理项目的公告】广州市污水处理项目全称广州增城高端电子信息新材料产业园配套工业污水处理厂工程设计施工总承包及运维（EPCO），中标金额为 8,134.343257 万元；安溪县污水处理项目全称安溪乡镇园区污水处理项目（泉州半导体高新技术产业园区安溪分园区污水处理厂）设备采购及安装服务项目（合同包 1），中标金额为 3,597.194781 万元。

【重庆水务：重庆水务关于债券持有人减持公司可转债的公告】2025 年 7 月 22 日，公司收到债券持有人重庆德润环境有限公司的告知函，获悉其于 2025 年 7 月 22 日通过大宗交易方式累计出售其持有的“渝水转债”合计 4,195,880 张，占“渝水转债”发行总量的 22.08%。

【仕净科技：关于公司与宁国经济技术开发区管理委员会签订投资合作协议的进展补充公告】

根据《投资合作协议书》安排，项目公司将与宁国经开管委会下属国有公司安徽省宁国众益新型城镇化建设有限公司合作，由宁国众益负责土地、建筑物及基础配套设施的投资建设。项目公司自竣工验收并交付之日起至发起回购之日内按照回购总价款的百分之六向代建方支付租金，交付后第七年开始回购土地、厂房及机电设施，分四年完成回购，每年回购不低于回购总价款的 25%，同时在支付第一笔回购款之日起向代建方按比例递减支付租金。

【英科再生：英科再生资源股份有限公司关于 2025 年限制性股票激励计划限制性股票授予结果公告】本激励计划实际授予情况如下：本次限制性股票授予日为 2025 年 6 月 23 日，本次限制性股票授予数量为 737 万股，本次限制性股票授予人数为 607 名，本次限制性股票授予价格为 12.01 元/股，本次限制性股票的股票来源：公司向激励对象定向发行的本公司 A 股普通股。本激励计划授予部分限制性股票登记完成后，公司股份总数由 187,226,610 股增加至 194,596,610 股。

【绿色动力：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 1,393,453,149 股为基数，每股派发现金红利 0.2 元(含税)，共计派发现金红利 278,690,629.80 元。

【青达环保：青达环保第五届监事会第十次会议决议公告】本次会议审议并通过《关于调整 2023 年限制性股票激励计划授予价格的议案》，本次调整后，限制性股票授予价格由 9.48 元/股调整为 9.24 元/股。

【中山公用：关于全资子公司受让长青环保能源（中山）有限公司与中山市长青环保热能有限公司 100%股权的公告】2025 年 7 月 25 日，中山公用事业集团股份有限公司召开第十一届董事会 2025 年第 4 次临时会议，以 8 票同意，0 票反对，0 票弃权审议通过了《关于全资子公司受让长青环保能源（中山）有限公司与中山市长青环保热能有限公司 100%股权的议案》，公司下属全资子公司中山公用环保能源投资有限公司与广东长青（集团）股份有限公司及其全资子公司名厨（香港）有限公司、长青环保能源(中山)有限公司以及中山市长青环保热能有限公司分别签署《股权转让协议》，以 249,424.25 万元作为对价款受让长青能源 100%股权与长青热能 100%股权，其中长青能源 100%股权的交易对价为 14,973.19 万元，长青热能 100%股权的交易对价为 34,451.06 万元。

【高能环境：高能环境 2025 年半年度报告】2025 年 1-6 月，公司实现营业收入 67.00 亿元，同比下降 11.20%；另外，公司实现归母净利润 5.02 亿元，同比增长 20.85%，盈利相较于 2024 年大幅增加；此外，金属价格持续上涨助推公司产品毛利提升。经营活动现金净流量为 3.47 亿元，同比增长 214.01%。

【赛恩斯：赛恩斯环保股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划（草案）】本激励计划拟向激励对象授予不超过 530.00 万股的第二类限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 5.56%。其中，首次授予不超过 479.10 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 5.03%，占拟授予权益总额的 90.40%；预留授予不超过 50.90 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.53%，占拟授予权益总额的 9.60%。本激励计划采用的激励工具为第二类限制性股票。股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股股票，授予价格为 19.26 元/股。

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 6：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	19.48	27.04	32.17	37.59	41.85	1.60	1.89	2.21	2.45	13.64	10.33	8.83	7.95
	三峰环境	8.71	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	12.28	11.61	11.03	10.37
	绿色动力	7.49	5.85	6.84	7.32	7.72	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	15.29	14.27	13.50
	永兴股份	15.56	8.21	9.19	10.39	11.44	0.92	1.02	1.15	1.28	15.86	15.25	13.53	12.20
	瀚蓝环境*	27.87	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	13.53	13.33	12.90
	旺能环境	17.46	5.61	6.93	7.53	7.95	1.31	1.60	1.74	1.83	11.78	10.91	10.03	9.54
	军信股份	14.14	5.36	7.51	8.02	8.44	1.31	0.95	1.01	1.07	16.04	14.88	13.94	13.20
	中科环保	5.42	3.21	3.93	4.74	5.40	0.22	0.27	0.32	0.37	24.78	20.45	16.94	14.85
	中国天楹	4.45	2.80	2.95	3.30	-	0.12	0.12	0.13	-	43.50	37.08	34.23	-
	朗坤环境	18.77	2.16	3.01	3.86	5.99	0.89	1.24	1.58	2.46	19.91	15.20	11.88	7.63
	高能环境	6.55	4.82	6.51	7.68	9.41	0.32	0.43	0.50	0.62	16.57	15.23	13.10	10.56
	英科再生	27.22	3.07	3.22	3.80	-	1.65	1.72	2.03	-	18.47	15.83	13.41	-
水 务	兴蓉环境*	7.44	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	10.19	8.96	8.55
	洪城环境*	9.5	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	9.90	9.50	9.31
	武汉控股	4.86	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
	首创环保	3.15	35.28	17.22	18.18	19.18	0.48	0.24	0.25	0.26	6.82	13.40	12.60	12.12
	中山公用	9.57	11.99	13.40	14.77	16.15	0.82	0.91	1.00	1.10	11.36	10.52	9.57	8.74
环 保 设 备	景津装备	16.03	8.48	8.87	9.62	10.61	1.49	1.54	1.67	1.84	12.15	10.41	9.60	8.71
	青达环保	26.5	0.93	2.03	2.52	2.89	0.76	1.65	2.05	2.35	18.57	16.06	12.93	11.30
	海鸥股份	10.13	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.36	0.41	0.49	24.67	28.37	24.45	20.86
	冰轮环境	11.85	6.28	6.82	7.57	8.53	0.82	0.68	0.76	0.86	14.90	17.31	15.56	13.76
	聚光科技	19.83	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.71	0.96	1.24	33.04	27.93	20.76	15.99

资料来源：iFinD，信达证券研发中心 注：截止至 2025.7.25；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，信达证券研发中心副总经理，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。

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。