环保板块整体业绩承压，新能源和再生资源领域企业表现亮眼

核心观点：

- **板块整体业绩承压，重点关注高景气赛道企业表现。**从已经公布业绩预告的企业来看，截至 1 月 31 日已有 59 家环保公司发布了 2022 年度业绩预告，其中 19 家净利润预增。环保行业内部分高景气赛道表现较为亮眼。此外，还有部分企业 22 年受疫情等因素影响业绩不及预期，预计随着疫情影响减弱以及市场环境的变化，公司业绩将得到修复，重回增长轨道。
- **板块估值具有较大向上空间，底部布局性价比突出。**2023 年以来，SW 环保指数上涨 5.95%，在 31 个行业中排第 15 名，子行业中环保设备表现最为亮眼，上涨 10.3%。目前环保行业 PE 为 19 倍，相对全部 A 股溢价水平为 34%，板块估值处于十年来的 5.6%分位，仍有较大的向上空间。在“双碳”政策支持下，当前时点具备较高投资价值。
- **基金持仓持续低配，再生资源、转型升级是市场关注热点。**2022Q4 环保板块基金重仓持股市值比例为 0.24%，较 2022Q3 增加 0.03pct。2022 年受疫情影响，环境治理需求释放不及预期、环保项目施工进度受阻，板块业绩阶段性承压。目前环保板块处于低配状态，我们认为随着环保企业逐步转型新赛道、拓展新业务，公司未来业绩增长也有保障，行业具备长期投资潜力。

  从基金持仓个股类型来看，再生资源企业高能环境、旺能环境、山高环能、路德环境、华宏科技；环保转型新能源新材料企业中国天楹、瀚蓝环境、伟明环保、ST 龙净、清新环境；新能源、半导体、科学仪器等高景气赛道业务相关企业仕净科技、景津装备、盛剑环境、聚光科技公司等依然为市场关注热点。
- **投资建议：**建议重点挖掘两大方向的投资机会，一是有政策催化、市场空间大、行业景气度高的成长性板块，例如再生资源、分析仪器等；二是自身业务稳健，拥有良好现金流支撑，通过借助股东资源、收购相关标的等方式切入热门赛道，打开第二成长曲线相关企业。
- **重点公司：**（1）上游行业景气度较高的配套污染治理企业，重点公司有光伏制程污染治理仕净科技（301030.SZ）、泛半导体制程污染治理盛剑环境（603324.SH）；（2）受益于贴息贷款政策的科学仪器企业，重点公司聚光科技（300203.SZ）；（3）传统环保企业新能源转型，重点公司有布局绿电运营和储能的 ST 龙净（600388.SH）、布局锂电正极材料的伟明环保（603568.SH）；（4）高景气度的再生资源企业，重点公司有金属危废资源化龙头高能环境（603588.SH）、稀土回收龙头华宏科技（002645.SZ）、第三方锂电回收龙头天奇股份（002009.SZ）、锂电回收和橡胶回收再生企业旺能环境（002034.SZ）、酒糟资源化龙头路德环境（688156.SH）、餐厨垃圾资源化龙头山高环能（000803.SZ）、再生塑料龙头英科再生（688087.SH）。
- **风险提示：**政策推进力度不及预期的风险；项目建设进度不及预期的风险；环境治理需求不及预期的风险；产能利用率不足的风险；行业竞争加剧的的风险。

环保行业

推荐 （维持评级）

分析师

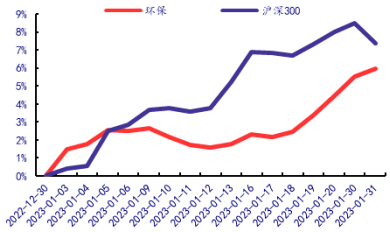
陶贻功
☎：010-80927673
✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522030001

严明
☎：010-80927667
✉：yanming_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130520070002

研究助理

梁悠南
☎：010-80927656
✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

行业数据 2023.01.31



资料来源：iFind，中国银河证券研究院整理

相关研究

目 录

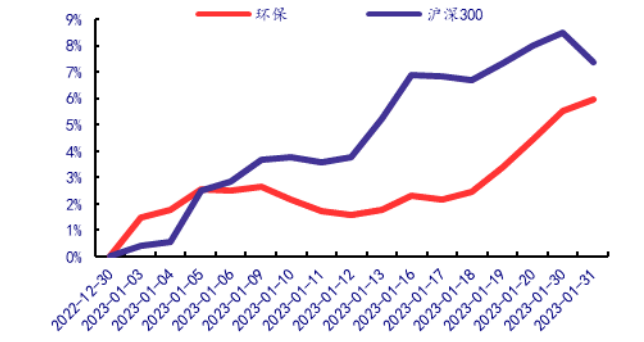
一、板块具有较大向上空间，底部布局性价比突出.....3
（一）行业表现.....3
（二）基金持仓情况.....4
（三）环保企业业绩预告情况.....6
二、板块整体业绩承压，高景气赛道企业表现亮眼.....8
（一）投资建议.....8
（二）重点公司盈利预测与估值.....9
三、风险提示.....10

一、板块具有较大向上空间，底部布局性价比突出

（一）行业表现

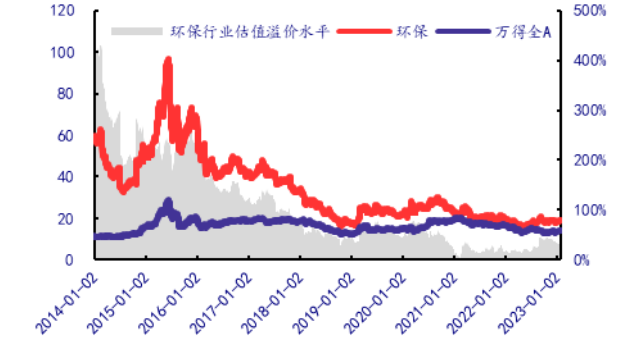
2023 年初至 1 月 31 日，沪深 300 指数上涨 7.37%，SW 环保指数上涨 5.95%，在 31 个行业中排第 15 名，环保板块走势弱于沪深 300，行业指数跑输沪深 300 指数 1.41pct。SW 环保行业动态市盈率为 19.0X，全部 A 股动态市盈率为 14.2X，相对全部 A 股溢价水平为 34%，目前板块估值处于十年来的 5.6%分位，仍有较大的向上空间。

图 1：年初至今 SW 环保指数走势



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

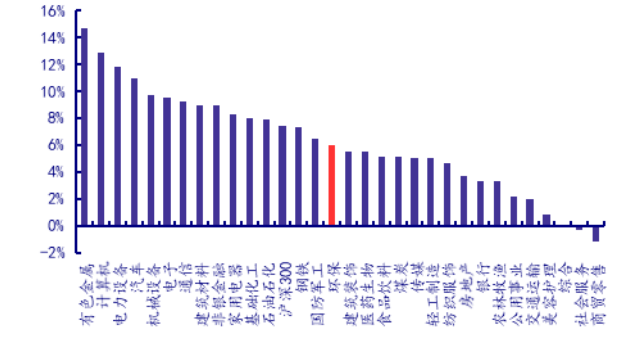
图 2：SW 环保 PE 与溢价水平



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

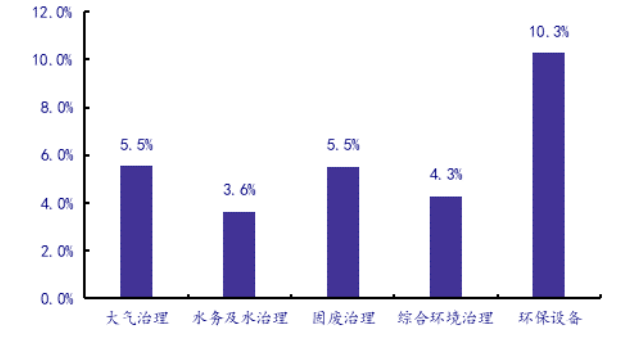
年初至 1 月 31 日，SW 环保三级子行业中大气治理/水务及水治理/固废治理/综合环境治理/环保设备五个板块的涨跌幅分别为+5.5%/+3.6%/+5.5%/+4.3%/+10.3%。分子行业来看，环保设备板块表现较好。

图 3：年初至今 SW 一级行业年度涨跌幅



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

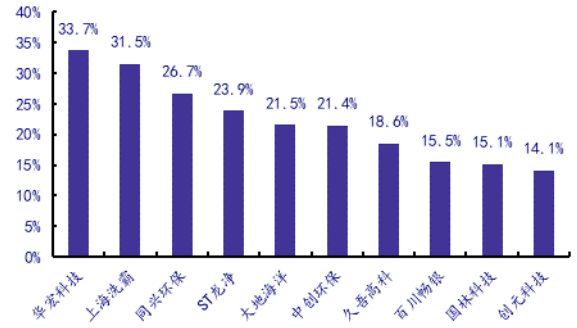
图 4：年初至今 SW 环保三级子行业涨跌幅



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

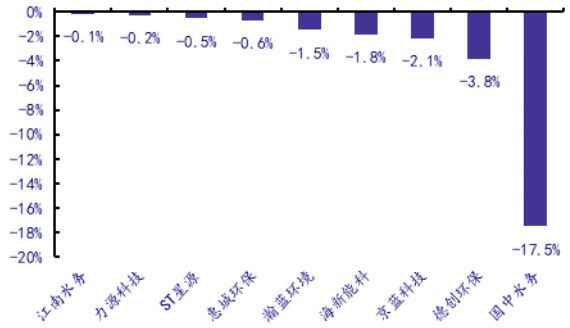
年初至 1 月 31 日，SW 环保涨幅前十的上市公司是华宏科技（33.7%）、上海洗霸（31.5%）、同兴环保（26.7%）、ST 龙净（23.9%）、大地海洋（21.5%）、中创环保（21.4%）、久吾高科（18.6%）、百川畅银（15.5%）、国林科技（15.1%）、创元科技（14.1%）。

图 5：年初至今 SW 环保个股涨幅前十



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 6：年初至今 SW 环保行业个股跌幅前十

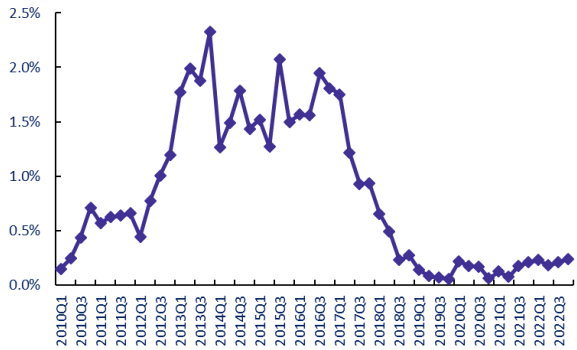


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（二）基金持仓情况

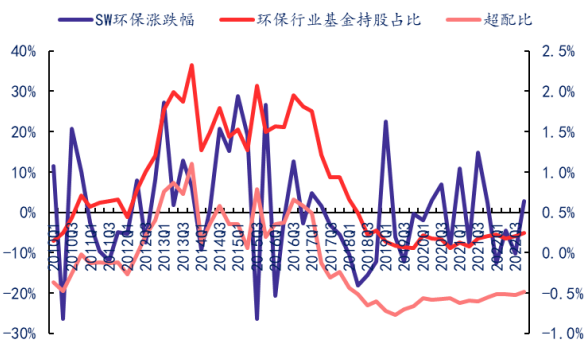
我们对公募基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2022Q4 环保板块基金重仓持股市值比例为 0.24%，较 2022Q3 增加 0.03pct。2022 年受疫情影响，环境治理需求释放不及预期、环保项目施工进度受阻，板块业绩阶段性承压。

图 7：全部基金环保重仓持股比例变化



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 8：基金持股占比、超配比（右）与指数涨跌幅（左）



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目前环保板块处于低配状态，我们认为随着环保企业逐步转型新赛道、拓展新业务，公司未来业绩增长也有保障，行业具备长期投资潜力，当前时点配置的性价比较高。

图 9：公募基金持环保股市值和占行业流通总市值比例

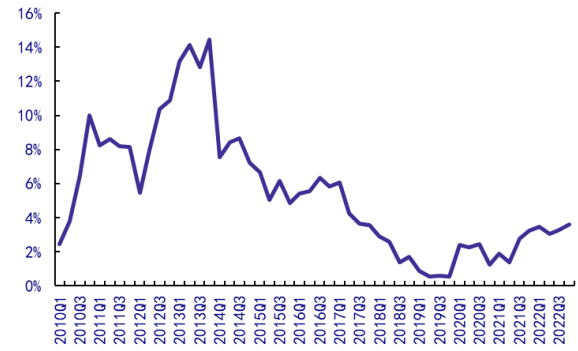
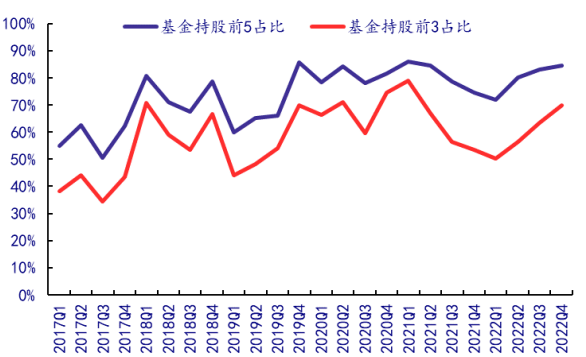


图 10：重仓持有市值前 3、5 名占持有环保股总市值比



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

从基金重仓市值来看，2022Q4 末公募基金重仓市值前十的有聚光科技（28.5 亿元）、景津装备（16.9 亿元）、高能环境（7.6 亿元）、中国天楹（5.9 亿元）、瀚蓝环境（5.1 亿元）、仕净科技（3.2 亿元）、旺能环境（1.9 亿元）、伟明环保（1.8 亿元）、洪城环境（1.1 亿元）、首创环保（1.1 亿元）。

从重仓基金数量来看，聚光科技（50 个）、景津装备（36 个）、高能环境（30 个）、瀚蓝环境（23 个）、仕净科技（21 个）、洪城环境（10 个）、中国天楹（10 个）等公司重仓基金产品数量领先。环比 22Q3，聚光科技新增重仓基金产品 15 个，仕净科技新增 6 个、中国天楹新增 5 个，首创环保新增 5 个，市场对于以上几个公司的关注度较高。

表 1：22Q4 公募基金环保行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序）

	证券代码	证券名称	重仓市值（万元）	重仓股数季变动(万股)	重仓持有量（只）	环比变化量（只）
1	300203.SZ	聚光科技	284974.75	2026.56	50	15
2	603279.SH	景津装备	169391.86	1648.28	36	4
3	603588.SH	高能环境	76124.19	674.67	30	-3
4	000035.SZ	中国天楹	59203.63	6524.50	10	5
5	600323.SH	瀚蓝环境	51333.55	-31.76	23	-7
6	301030.SZ	仕净科技	31522.35	455.01	21	6
7	002034.SZ	旺能环境	18814.73	-128.98	4	2
8	603568.SH	伟明环保	18193.89	-3464.98	6	-13
9	600461.SH	洪城环境	11075.10	-245.09	10	-3
10	600008.SH	首创环保	10745.61	652.56	7	5
11	300070.SZ	碧水源	8147.03	-26.36	3	-1
12	688156.SH	路德环境	3733.98	66.83	5	1
13	688600.SH	皖仪科技	2330.67	-5.04	3	0
14	300779.SZ	惠城环保	2247.79	65.92	2	2
15	300072.SZ	海新能科	1251.57	287.06	3	3
16	300266.SZ	兴源环境	1199.16	374.74	2	2
17	002210.SZ	飞马国际	1183.71	508.03	2	2
18	301109.SZ	军信股份	1169.04	71.33	2	-15
19	000685.SZ	中山公用	1167.58	29.16	2	1
20	300631.SZ	久吾高科	1103.53	39.62	2	2
21	603324.SH	盛剑环境	865.88	3.75	1	0
22	000803.SZ	山高环能	562.36	-368.31	2	1
23	002573.SZ	清新环境	489.28	82.49	1	0
24	600388.SH	ST 龙净	484.33	33.06	1	1
25	300137.SZ	先河环保	373.76	11.62	1	0
26	000967.SZ	盈峰环境	315.30	-150.00	1	-1
27	300388.SZ	节能国祯	306.59	42.66	1	0
28	300692.SZ	中环环保	267.96	-105.00	3	1

29	688501.SH	青达环保	90.28	3.49	1	1
30	002645.SZ	华宏科技	43.24	2.36	1	0
31	688466.SH	金科环境	35.04	2.32	1	1
32	300190.SZ	维尔利	23.12	5.57	1	1
33	301175.SZ	中科环保	18.17	-4.57	6	0
34	688376.SH	美埃科技	10.58	0.37	1	1
35	301259.SZ	艾布鲁	7.89	-0.23	1	-5

资料来源：iFind,中国银河证券研究院

2022Q4，财政部等五部门联合下发《关于加快部分领域设备更新改造贷款财政贴息工作的通知》。受益于千亿级贴息贷款政策催化，作为国产高端仪器装备龙头的聚光科技市场关注度大幅提升，基金配置快速增加。

此外，再生资源企业高能环境、旺能环境、山高环能、路德环境、华宏科技；环保转型新能源、新材料企业中国天楹、瀚蓝环境、伟明环保、ST 龙净、清新环境；新能源、半导体等高景气赛道业务相关企业仕净科技、景津装备、盛剑环境等依然为市场关注热点。

（三）环保企业业绩预告情况

截至 1 月 31 日已有 59 家环保公司发布了 2022 年度业绩预告，其中 19 家净利润预增。根据已发布的业绩预告来看，环保行业内再生资源、新能源相关个股业绩表现较为亮眼。

仕净科技（301030.SZ）作为国内光伏制程污染治理设备的龙头，受益于光伏电池扩产景气延续，行业释放旺盛的工艺配套设备需求，公司业绩也随之快速增长，预计 2022 年实现归母净利润 0.89-1.01 亿元，同比增长 53.0%-73.6%。未来随着公司逐步向 TOPCon 电池片领域拓展，公司盈利能力还有较大提升空间。

景津装备（603279.SH）则是受益于在新能源领域的顺利拓展，预计 2022 年实现归母净利润 8.0-8.8 亿元，同比增长 23.7%-35.5%，收入业绩持续高增。未来公司进一步扩大压滤设备在新能源新材料、砂石骨料等领域的应用范围，维持业绩稳健增长。

高能环境(603588.SH)预计 2022 年实现归母净利润 7.3-8.3 亿元，同比增长 0.5%到 14.3%。2022 年公司工程和运营业均受疫情影响，产能利用率和项目建设进度不及预期。但随着疫情影响的减弱，原材料供应和工程施工有望全面恢复，公司 2023 年危废资源化在运产能或将超过 100 万吨/日，较 2021 年提升一倍以上，公司业绩有望恢复快速增长态势。

路德环境（688156.SH）预计 2022 年实现归母净利润 2300-3300 万元，同比下降 56.3%-69.6%。2022 年公司河湖淤泥处理服务板块受疫情影响较大，运营项目存在推迟开工、产能利用率不足、回款逾期等多种不利情况；公司目前处于产业结构向生物发酵饲料业务转型关键期，主动放弃承接回款预期较长的环保工程类新项目，综合导致河湖淤泥处理服务板块收入、利润同比下滑明显。目前公司在手产能规划 52 万吨/年（40 万吨酱香+12 万吨浓香），预计 2023/2024 年公司白酒糟饲料产量分别为 18.5/45 万吨。未来随着产能逐渐释放，公司业绩高速增长确定性强。

国林科技（300786.SZ）预计 2022 年实现归母净利润 1900-2800 万元，同比下降 63.2%-75.0%。2022 年公司生产经营受疫情影响，业绩下滑幅度较大，短期承压。随着公司高品质乙醛酸项目产能释放，半导体清洗设备国产替代需求的提升，公司持续加紧恢复生产，业绩有望逐步恢复增长。

表 2：环保企业 2022 年业绩预告披露情况

代码	公司名称	2021 年净利润/亿元	净利润增速下限	净利润增速上限	主营业务
000068.SZ	华控赛格	-1.18	427.40%	509.25%	PPP 海绵城市建设、规划设计业务等
688309.SH	*ST 恒誉	-0.09	231.83%	274.02%	热裂解环保装备等
603603.SH	*ST 博天	-15.34	202.35%	247.86%	膜产品制造与服务、工业水处理等
603177.SH	德创环保	-0.83	112.35%	112.35%	烟气治理、固废处理等
300056.SZ	中创环保	-4.21	82.51%	88.34%	烟气治理、危废处理等
000826.SZ	启迪环境	-45.50	78.63%	85.68%	固废处理、水处理等
688335.SH	复洁环保	0.65	72.14%	72.14%	低温真空脱水干化一体化设备等
300262.SZ	巴安水务	-13.89	69.32%	78.52%	水处理、固废处理
300152.SZ	新动力	-2.67	58.73%	68.11%	节能燃烧、污水处理和垃圾焚烧发电等
301030.SZ	仕净科技	0.59	52.95%	73.57%	光伏制程污染治理、水泥行业末端污染治理等
688480.SH	赛恩斯	0.49	45.64%	61.33%	重金属污染治理等
000551.SZ	创元科技	1.96	30.00%	60.00%	洁净环保设备及工程等
002658.SZ	雪迪龙	2.21	30.00%	50.00%	环境监测、工业过程分析、智慧环保等
603279.SH	景津装备	6.47	23.65%	35.45%	压滤机整机及配件等
301127.SZ	天源环保	1.60	18.61%	34.21%	垃圾渗滤液、高浓度废水等
600526.SH	菲达环保	0.50	14.00%	37.00%	除尘器、烟气脱硫脱销设备等
300422.SZ	博世科	-5.30	12.58%	26.18%	水处理、土壤修复等
603588.SH	高能环境	8.31	0.52%	14.29%	危废资源化、垃圾焚烧、土壤修复等
300425.SZ	中建环能	1.84	0.00%	10.00%	市政水处理、工业水处理、工业过程等
000711.SZ	京蓝科技	-14.43	-13.69%	25.52%	土壤修复、生态水利等
301265.SZ	华新环保	1.56	-26.43%	-16.83%	电子废弃物拆解、报废机动车拆解等
300210.SZ	森远股份	-1.84	-41.85%	-9.11%	大型再生设备、预防性养护设备、环卫设备等
600187.SH	国中水务	-0.94	-43.56%	0.61%	污水处理、自来水供应等
688069.SH	德林海	1.09	-54.04%	-44.85%	蓝藻治理等
300055.SZ	万邦达	2.75	-62.27%	-50.95%	水务工程及运营、危固废处理、环保设备制造等
300867.SZ	圣元环保	4.71	-65.02%	-57.36%	生活垃圾焚烧发电、生活污水处理等
300614.SZ	百川畅银	1.08	-65.14%	-49.55%	垃圾填埋气发电等
300203.SZ	聚光科技	-2.22	-67.79%	-37.67%	环境监测、工业过程分析、实验室仪器等
688156.SH	路德环境	0.79	-69.55%	-56.31%	工程泥浆、河湖淤泥、酒糟资源化等
688178.SH	万德斯	0.72	-71.21%	-59.91%	有机垃圾、工业废水等
300786.SZ	国林科技	0.76	-75.01%	-63.17%	臭氧发生器、高品质乙醛酸、半导体清洗设备等
300800.SZ	力合科技	2.55	-78.00%	-72.50%	环境监测系统研发、生产和销售及运营服务等
300854.SZ	中兰环保	1.10	-78.39%	-67.58%	污染隔离系统、环境修复、可再生资源利用等
300774.SZ	倍杰特	1.75	-81.65%	-72.48%	污水资源化再利用和水深度处理等
600217.SH	中再资环	3.06	-83.00%	-78.00%	废电器的回收与拆解处理等

301288.SZ	清研环境	0.71	-85.78%	-79.55%	RPIR 工艺包、水处理运营服务等
000035.SZ	中国天楹	8.68	-87.65%	-82.85%	垃圾焚烧发电、重力储能等
300779.SZ	惠城环保	0.12	-93.19%	-89.79%	催化剂再生、危废资源化等
600168.SH	武汉控股	3.90	-99.41%	-99.05%	自来水生产与供应、污水处理等
000820.SZ	神雾节能	20.12	-100.80%	-100.55%	节能环保行业清洁冶炼业务等
300961.SZ	深水海纳	0.40	-108.97%	-82.07%	工业污水处理等
301049.SZ	超越科技	0.86	-121.59%	-111.09%	工业危废、医废处置、废弃电器电子产品拆解等
000890.SZ	法尔胜	0.69	-137.49%	-124.99%	垃圾渗滤液处理设备等
600292.SH	远达环保	0.61	-151.16%	-151.16%	脱硫脱硝除尘工程、脱硫脱硝运营等
002778.SZ	中晟高科	1.26	-152.68%	-140.98%	润滑油销售、污水处理运营等
300437.SZ	清水源	0.81	-155.52%	-127.76%	水处理剂的研发、生产与销售等
300385.SZ	雪浪环境	1.54	-182.07%	-165.66%	烟气净化与灰渣处理、危废处理等
000005.SZ	ST 星源	1.39	-207.17%	-171.92%	水处理设备销售、环境工程服务等
605081.SH	太和水	0.91	-248.44%	-248.44%	水环境生态建设、水环境生态维护等
300137.SZ	先河环保	0.74	-293.78%	-229.19%	环境监测设备、环境监测运营等
688565.SH	力源科技	0.17	-308.75%	-273.96%	电厂水处理系统设备研发、设计和集成
300190.SZ	维尔利	1.83	-309.40%	-244.97%	垃圾渗滤液处理、湿垃圾处理等
605069.SH	正和生态	1.14	-378.52%	-285.68%	滨水生态治理、生态修复等
002672.SZ	东江环保	1.56	-417.27%	-367.50%	危废资源化利用和无害化处理等
688701.SH	卓锦股份	0.17	-658.96%	-571.62%	环境修复、水污染治理、固废处理等
300334.SZ	津膜科技	0.33	-683.13%	-577.10%	膜法水资源化整体解决方案等
300187.SZ	永清环保	0.97	-684.59%	-513.49%	大气治理、土壤修复、新能源发电等
300072.SZ	海新能科	0.57	-1245.80%	-1064.88%	脱硫净化剂、脱硫催化剂等
300266.SZ	兴源环境	-0.29	-1509.60%	-1232.08%	农业农村生态、环保装备、环境综合治理等

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

二、板块整体业绩承压，高景气赛道企业表现亮眼

（一）投资建议

2023 年以来，SW 环保指数上涨 5.95%，在 31 个行业中排第 15 名，子行业中环保设备表现最为亮眼，上涨 10.3%；个股中华宏科技（33.7%）、上海洗霸（31.5%）、同兴环保（26.7%）、ST 龙净（23.9%）、大地海洋（21.5%）表现较好。目前环保行业 PE 为 19 倍，相对全部 A 股溢价水平为 34%，板块估值处于十年来的 5.6%分位，仍有较大的向上空间。在“双碳”政策支持下，当前时点具备较高投资价值。

2022Q4 环保板块基金重仓持股市值比例为 0.24%，较 2022Q3 增加 0.03pct。2022 年受疫情影响，环境治理需求释放不及预期、环保项目施工进度受阻，板块业绩阶段性承压。目前环保板块处于低配状态，我们认为随着环保企业逐步转型新赛道、拓展新业务，公司未来业绩增长也有保障，行业具备长期投资潜力，当前时点配置的性价比较高。从基金持仓个股类型来看，再生资源企业高能环境、旺能环境、山高环能、路德环境、华宏科技；环保转型新能源新材料企业中国天楹、瀚蓝环境、伟明环保、ST 龙净、清新环境；新能源、半导体、科学仪器等高

景气赛道业务相关企业仕净科技、景津装备、盛剑环境、聚光科技公司等依然为市场关注热点。

从已经公布业绩预告的企业来看，截至 1 月 31 日已有 59 家环保公司发布了 2022 年度业绩预告，其中 19 家净利润预增。环保行业内部分高景气赛道表现较为亮眼。此外，还有部分企业 22 年受疫情等因素影响业绩不及预期，预计 23 年随着疫情影响减弱，公司业绩将持续修复，重回增长轨道。

建议重点挖掘两大方向的投资机会，一是有政策催化、市场空间大、行业景气度高的成长性板块，例如再生资源、分析仪器等；二是自身业务稳健，拥有良好现金流支撑，通过借助股东资源、收购相关标的等方式切入热门赛道，打开第二成长曲线相关企业。

建议关注以下行业及重点公司：（1）上游行业景气度较高的配套污染治理企业，重点公司有光伏制程污染治理仕净科技(301030.SZ)、泛半导体制程污染治理盛剑环境(603324.SH)；（2）受益于贴息贷款政策的科学仪器企业，重点公司聚光科技（300203.SZ）；（3）传统环保企业新能源转型，重点公司有布局绿电运营和储能的 ST 龙净（600388.SH）、布局锂电正极材料的伟明环保（603568.SH）；（4）高景气度的再生资源企业，重点公司有金属危废资源化龙头高能环境（603588.SH）、稀土回收龙头华宏科技（002645.SZ）、第三方锂电回收龙头天奇股份（002009.SZ）、锂电回收和橡胶回收再生企业旺能环境（002034.SZ）、酒糟资源化龙头路德环境（688156.SH）、餐厨垃圾资源化龙头山高环能（000803.SZ）、再生塑料龙头英科再生（688087.SH）。

（二）重点公司盈利预测与估值

表 3：重点环保公司盈利预测与估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600388.SH	ST 龙净	18.15	0.8	0.82	1.06	1.28	22.7	22.1	17.1	14.2
002009.SZ	天奇股份	16.15	0.4	0.69	1.17	1.54	40.4	23.4	13.8	10.5
002034.SZ	旺能环境	18.94	1.53	1.58	2.21	2.93	12.4	12.0	8.6	6.5
600323.SH	瀚蓝环境	18.19	1.43	1.5	1.96	2.26	12.7	12.1	9.3	8.0
688156.SH	路德环境	32.34	0.82	0.31	1.08	2.38	39.5	104.4	29.8	13.6
002645.SZ	华宏科技	19.94	0.91	0.95	1.54	2.03	21.9	21.0	12.9	9.8
000803.SZ	山高环能	12.74	0.23	0.51	0.78	1.16	55.4	25.0	16.3	11.0
603324.SH	盛剑环境	38.89	1.22	1.67	2.38	3.22	31.9	23.3	16.3	12.1
301030.SZ	仕净科技	45.00	0.44	0.89	1.81	2.65	102.3	50.6	24.9	17.0
002573.SZ	清新环境	5.83	0.43	0.45	0.59	0.69	13.6	13.0	9.9	8.4
603588.SH	高能环境	10.63	0.48	0.55	0.78	1.00	22.1	19.3	13.6	10.6
688087.SH	英科再生	39.38	1.78	2.1	2.92	4.3	22.1	18.8	13.5	9.2
300786.SZ	国林科技	17.72	0.41	0.53	1.00	1.31	43.2	33.4	17.7	13.5
603568.SH	伟明环保	19.44	0.91	1.06	1.36	1.86	21.4	18.3	14.3	10.5

资料来源：iFind，中国银河证券研究院，股价为 1 月 31 日收盘价

三、风险提示

政策推进力度不及预期的风险；项目建设进度不及预期的风险；环境治理需求不及预期的风险；产能利用率不足的风险；行业竞争加剧的的风险。

插 图 目 录

图 1：年初至今 SW 环保指数走势 3
图 2：SW 环保 PE 与溢价水平 3
图 3：SW 一级行业年度涨跌幅 3
图 4：SW 环保三级子行业年度涨跌幅 3
图 5：SW 环保行业一月个股涨幅前十 4
图 6：SW 环保行业个股一月跌幅前十 4
图 7：全部基金环保重仓持股比例变化 4
图 8：基金持股占比、超配比（右）与指数涨跌幅（左） 4
图 9：公募基金持环保股市值和占行业流通总市值比例 4
图 10：重仓持有市值前 3、5 名占持有环保股总市值比 4

表 格 目 录

表 1：22Q4 公募基金环保行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序） 5
表 2：环保企业 2022 年业绩预告披露情况 7
表 3：重点环保公司盈利预测与估值 9

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于 2018 年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告所述股票达到或超过其已发行股份的 1%，特此提醒投资人注意。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn