

证券研究报告|行业专题报告

公用事业

行业评级 强于大市（维持评级）

24年09月07日



# 运营资产整体稳中向好，设备韧性凸显，EPC有所改善

——环保行业2024年中报业绩综述

**证券分析师：严家源**

执业证书编号：S0210524050013

**证券分析师：尚硕**

执业证书编号：S0210524050023

请务必阅读报告末页的重要声明

- **1H24中报业绩综述：稳中有进。**1H24，环保行业137家上市公司中，实现归母净利润同比增长的有48家，另有7家公司扭亏为盈；有50家公司归母净利润同比下降，另有15家出现亏损、17家持续亏损。2Q24，A股环保板块上市公司营业收入、营业成本、归母净利润同比分别增长9.09%、5.67%、4.05%，毛利率、净利率分别为28.47%、9.42%，分别同比增长2.31pct、下降0.46pct，毛利率、净利率趋势反向或由于部分企业受应收账款回款等因素影响，信用减值损失有较大提升。
- **固废处理：盈利能力提升，现金流改善。**固废处理板块34家公司中，1H24有16家实现归母净利润同比增长，有1家扭亏为盈，同比下降的有12家，另有3家出现亏损、2家持续亏损。样本企业合计营业收入持续稳定增长，同比增速6.04%；归母净利润同比增长14.44%；经营活动产生现金流量金额同比增长42.23%，回款能力持续提升；资本开支保持持续下降，同比降幅为14.50%；毛利率及净利率持续抬头，分别为37.56%、21.01%。随着投产高峰已过，行业资本开支减少，盈利能力逐步增强，回款改善，现金流优势明显，具备较高的分红潜力
- **水务及水治理：政策加码，业绩短期承压。**水务及水治理板块的52家公司中，1H24有17家实现归母净利润同比增长，有3家扭亏为盈，同比下降的有22家，出现亏损的有5家，另有5家持续亏损；其中，2Q24有15家实现归母净利润同比增长，有1家扭亏为盈，同比下降的有13家，另有3家出现亏损、2家持续亏损。在2024上半年，国家共出台多部与水处理相关政策，旨在进一步推动农村生活污水治理，开展城市更新，加强管网建设等。
- **环保设备韧性凸显，EPC有所改善。**环保设备板块29家公司中，1H24有8家实现归母净利润同比增长，2家扭亏为盈，同比下降的有10家，另有4家出现亏损、5家持续亏损，整体上，收入稳中有增，盈利能力逐步提升。综合环境治理板块14家公司中，1H24有4家实现归母净利润同比增长，同比下降的有3家，另有2家出现亏损、5家持续亏损。

## 投资建议

- 在环保产业高质量发展阶段，固废处理、水务及水处理表现稳健，政策持续加码，展现出较强的业绩刚性。水务行业量稳价增，垃圾焚烧发电行业投产高峰已过，现金流明显改善，具备高分红潜力，建议关注水务板块重庆水务、兴蓉环境、联合水务，建议关注固废板块三峰环境、永兴股份、瀚蓝环境、旺能环境。

## 风险提示

- 政策推进不及预期、新业务开展不及预期、地方财政压力、行业竞争加剧、原材料成本上升。

# 目 录

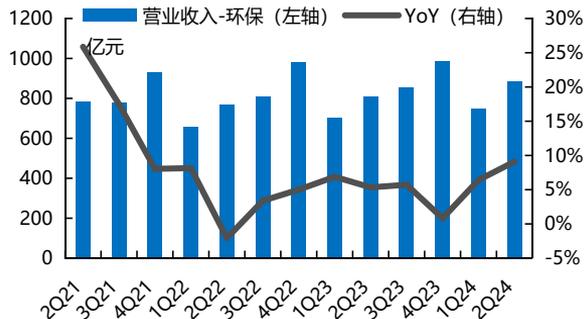
- 1H24中报业绩综述：稳中有进
- 固废处理：盈利能力提升，现金流改善
- 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压
- 环保设备韧性凸显，EPC有所改善
- 投资建议
- 风险提示

# 1 1H24中报业绩综述：稳中有进

## ■ 2024上半年

- 根据申万环保指数，1H24，环保行业137家上市公司中，实现归母净利润同比增长的有48家，另有7家公司扭亏为盈；有50家公司归母净利润同比下降，另有15家出现亏损、17家持续亏损。2Q24，实现归母净利润同比增长的有42家，另有4家公司扭亏为盈；有51家公司归母净利润同比下降，另有18家出现亏损、22家持续亏损。
- 2Q24，A股环保板块上市公司营业收入、营业成本、归母净利润同比分别增长9.09%、5.67%、4.05%，毛利率、净利率分别为28.47%、9.42%，分别同比增长2.31pct、下降0.46pct，毛利率、净利率趋势反向或由于部分企业受应收账款回款等因素影响，信用减值损失有较大提升。

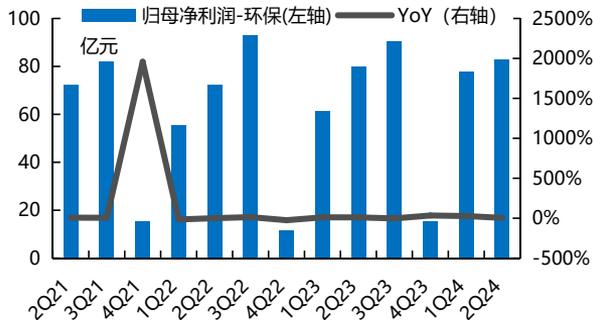
● 2Q24环保行业营业收入同比增长9.09%



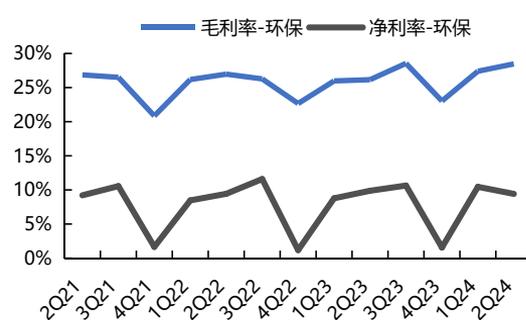
● 2Q24环保行业营业成本同比增长5.67%



● 2Q24环保行业归母净利润同比增长4.05%



● 2Q24环保行业毛利率、净利率同比增长2.31pct、下降0.46pct



资料来源：iFind，华福证券研究所

# 目 录

- 1H24中报业绩综述：稳中有进
- **固废处理：盈利能力提升，现金流改善**
- 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压
- 环保设备韧性凸显，EPC有所改善
- 投资建议
- 风险提示

## 2 固废处理：盈利能力提升，现金流改善

- 固废处理板块（含垃圾焚烧、环卫一体化、危废处理等）34家公司中，1H24有16家实现归母净利润同比增长，有1家扭亏为盈，同比下降的有12家，另有3家出现亏损、2家持续亏损；其中，2Q24有15家实现归母净利润同比增长，有1家扭亏为盈，同比下降的有13家，另有3家出现亏损、2家持续亏损。

● 固废板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
603568.SH	伟明环保	10.26	14.23	38.68%	5.23	7.10	35.95%	增长	增长
600323.SH	瀚蓝环境	6.90	8.87	28.59%	3.80	5.06	33.29%	增长	下降
601827.SH	三峰环境	6.33	6.66	5.29%	2.83	2.76	-2.34%	下降	下降
000885.SZ	城发环境	5.94	4.90	-17.44%	2.87	2.67	-6.86%	下降	下降
002266.SZ	浙富控股	7.48	4.85	-35.20%	2.54	1.74	-31.52%	下降	下降
300140.SZ	节能环境	4.65	4.37	-6.02%	4.65	2.40	-48.48%	下降	下降
601033.SH	永兴股份	4.54	4.22	-6.96%	2.29	2.18	-4.70%	下降	下降
603588.SH	高能环境	4.94	4.16	-15.84%	2.88	2.22	-22.93%	增长	下降
002034.SZ	旺能环境	3.51	3.63	3.30%	1.87	1.81	-3.16%	增长	增长
000035.SZ	中国天楹	1.64	3.60	118.93%	1.19	1.58	33.64%	增长	增长
300815.SZ	玉禾田	3.18	3.27	2.88%	1.78	1.79	0.75%	增长	增长
601200.SH	上海环境	3.04	3.14	3.35%	1.66	1.86	11.86%	下降	下降
601330.SH	绿色动力	3.64	3.03	-16.76%	1.93	1.64	-15.14%	增长	增长
301109.SZ	军信股份	2.43	2.68	10.33%	1.32	1.44	9.46%	扭亏为盈	扭亏为盈
000546.SZ	金圆股份	-0.31	1.74	不适用	-0.16	1.51	不适用	下降	下降
002973.SZ	侨银股份	2.00	1.72	-13.68%	0.93	0.76	-18.49%	增长	增长
301175.SZ	中科环保	1.39	1.64	17.97%	0.78	0.91	16.53%	增长	增长

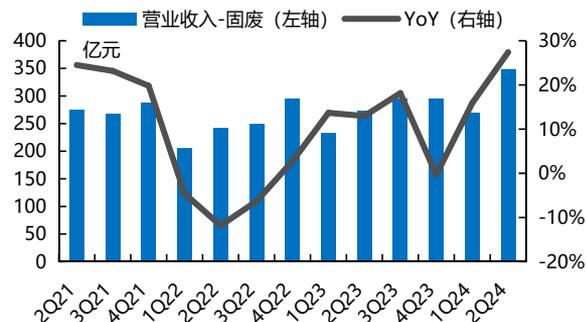
● 续 固废板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
600217.SH	中再资环	0.12	1.62	1245.22%	0.20	1.59	708.85%	增长	增长
301305.SZ	朗坤环境	0.97	1.20	24.12%	0.54	0.80	48.36%	增长	增长
300867.SZ	圣元环保	0.93	1.02	9.90%	0.52	0.58	11.48%	增长	增长
301500.SZ	飞南资源	1.21	0.84	-30.90%	0.75	1.59	112.42%	下降	增长
001230.SZ	劲旅环境	0.66	0.69	4.98%	0.34	0.37	9.81%	增长	增长
688370.SH	丛麟科技	0.85	0.53	-37.57%	0.48	0.30	-37.16%	下降	下降
300779.SZ	惠城环保	0.86	0.35	-59.37%	0.50	0.14	-71.10%	下降	下降
301068.SZ	大地海洋	0.26	0.34	30.34%	0.22	0.27	23.01%	增长	增长
002210.SZ	飞马国际	0.07	0.33	383.57%	0.06	0.27	328.23%	增长	增长
301265.SZ	华新环保	0.63	0.22	-64.43%	0.35	0.22	-35.66%	下降	下降
300854.SZ	中兰环保	0.03	0.13	298.26%	0.03	0.18	626.35%	增长	增长
688679.SH	通源环境	0.18	0.03	-84.27%	0.19	0.06	-69.79%	下降	下降
688178.SH	万德斯	0.05	-0.04	-178.76%	0.03	-0.12	-489.69%	亏损	亏损
831370.BJ	新安洁	0.03	-0.18	-742.72%	0.01	-0.16	-1360.79%	亏损	亏损
301049.SZ	超越科技	-0.32	-0.19	不适用	-0.22	-0.08	不适用	持续亏损	持续亏损
300614.SZ	百川畅银	0.17	-0.45	-359.99%	0.06	-0.32	-644.20%	亏损	亏损
002672.SZ	东江环保	-1.99	-2.57	不适用	-0.81	-1.01	不适用	持续亏损	持续亏损

## 2 固废处理：盈利能力提升，现金流改善

- 2Q24，固废处理板块上市公司营业收入、营业成本、归母净利润同比分别增长27.42%、23.05%、30.78%，毛利率、净利率分别为27.49%、11.76%，分别同比增长2.58pct、0.30pct。

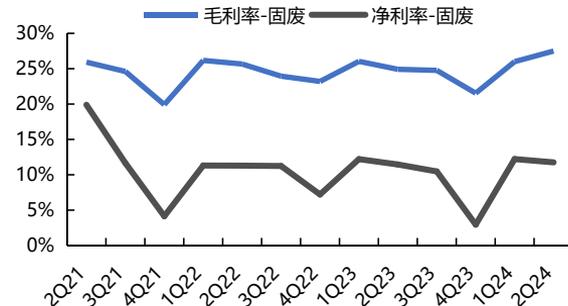
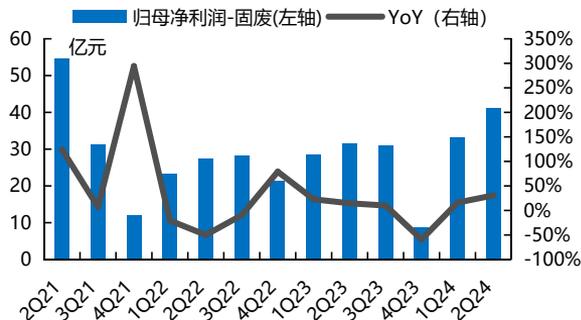
### ● 2Q24固废处理板块营业收入同比增长27.42%



### ● 2Q24固废处理板块营业成本同比增长23.05%



### ● 2Q24固废处理板块归母净利润同比增长30.78% ● 2Q24固废板块毛利率、净利率同比增长2.58pct、0.30pct

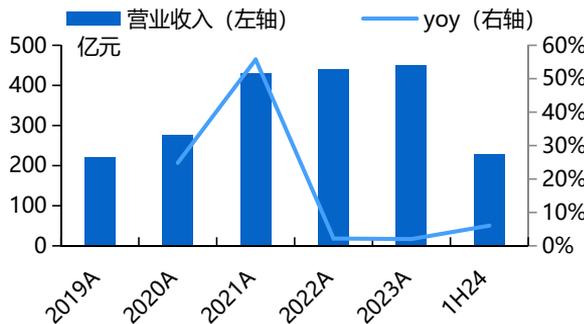


资料来源：iFind，华福证券研究所

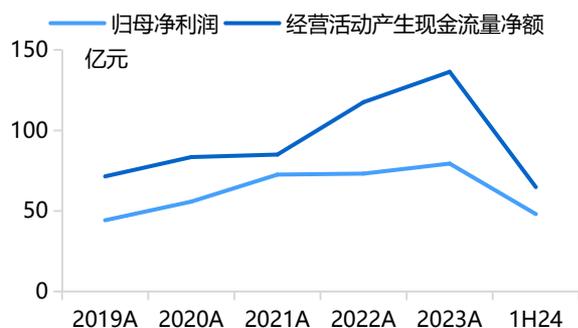
## 2 固废处理：盈利能力提升，现金流改善

- 根据北极星固废网统计，2024年上半年垃圾焚烧发电特许经营累计开标10个，累计新增产能3630吨/日，与2023年上半年同期（新增15690吨/日）相比下降明显。新增垃圾焚烧发电项目明显减少。
- 我们选取A股上市公司中的三峰环境、永兴股份、绿色动力、上海环境、伟明环保、瀚蓝环境、旺能环境、中科环保、军信股份等合计九家垃圾焚烧发电标杆企业作为样本。
- 2024年上半年，样本企业合计营业收入持续稳定增长，同比增速6.04%；归母净利润同比增长14.44%；经营活动产生现金流量金额同比增长42.23%，回款能力持续提升；资本开支保持持续下降，同比降幅为14.50%；毛利率及净利率持续抬头，分别为37.56%、21.01%。
- 随着投产高峰已过，行业资本开支减少，盈利能力逐步增强，回款改善，现金流优势明显，具备较高的分红潜力。

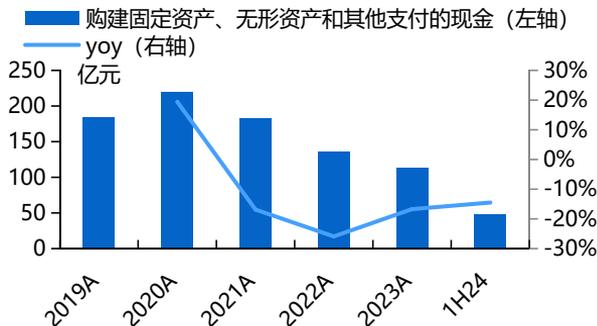
● 2019年以来，样本企业营业收入合计



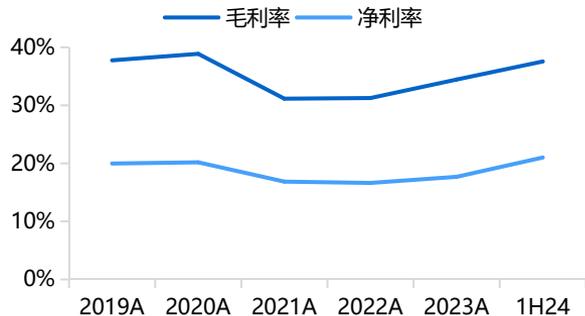
● 2019年以来，样本企业归母净利润及现金流情况（合计值）



● 2019年以来，样本企业资本开支情况（合计值）



● 2019年以来，样本企业毛利率及净利率走势（整体合计）



资料来源：iFind，北极星固废网，华福证券研究所

# 目 录

- 1H24中报业绩综述：稳中有进
- 固废处理：盈利能力提升，现金流改善
- **水务及水治理：政策加码，业绩短期承压**
- 环保设备韧性凸显，EPC有所改善
- 投资建议
- 风险提示

### 3 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压

- 水务及水治理板块（含水务运营、污水治理等）的52家公司中，1H24有17家实现归母净利润同比增长，有3家扭亏为盈，同比下降的有22家，出现亏损的有5家，另有5家持续亏损；其中，2Q24有16家实现归母净利润同比增长，同比下降的有19家，另有8家出现亏损、9家持续亏损。

● 水务及水治理板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)					归母净利润变化		
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
000598.SZ	兴蓉环境	8.47	9.28	9.56%	4.68	4.71	0.67%	增长	增长
600008.SH	首创环保	7.57	9.16	20.99%	4.33	5.54	28.10%	增长	增长
000544.SZ	中原环保	5.98	7.04	17.77%	4.39	2.86	-34.80%	增长	下降
600461.SH	洪城环境	5.85	6.05	3.38%	2.94	2.81	-4.23%	增长	下降
000685.SZ	中山公用	5.72	5.55	-3.02%	2.83	3.67	29.74%	下降	增长
600874.SH	创业环保	4.38	4.22	-3.64%	2.30	1.70	-25.91%	下降	下降
601158.SH	重庆水务	7.12	4.16	-41.60%	4.26	2.32	-45.50%	下降	下降
300388.SZ	节能国祯	1.88	1.93	2.41%	1.34	1.18	-12.01%	增长	下降
601199.SH	江南水务	1.37	1.70	23.55%	0.64	0.86	34.18%	增长	增长
300664.SZ	鹏鹞环保	2.43	1.61	-33.78%	1.77	0.64	-63.84%	下降	下降
688101.SH	三达膜	1.12	1.61	43.73%	0.63	0.94	49.83%	增长	增长
300774.SZ	倍杰特	1.10	1.35	22.54%	0.64	1.10	72.38%	增长	增长
003039.SZ	顺控发展	0.90	1.21	33.81%	0.61	0.70	15.00%	增长	增长
301127.SZ	天源环保	0.81	1.20	47.54%	0.56	0.93	66.69%	增长	增长
603817.SH	海峡环保	0.91	1.19	30.41%	0.51	0.66	28.99%	增长	增长
603797.SH	联泰环保	1.23	1.09	-11.45%	0.60	0.54	-11.15%	下降	下降
603759.SH	海天股份	1.21	1.03	-14.53%	0.89	0.74	-16.16%	下降	下降
600283.SH	钱江水利	0.98	0.85	-13.60%	0.39	0.55	41.91%	下降	增长
603291.SH	联合水务	0.66	0.83	25.45%	0.49	0.49	0.61%	增长	增长
600796.SH	钱江生化	0.84	0.82	-2.62%	0.54	0.53	-1.21%	下降	下降
600168.SH	武汉控股	3.45	0.81	-76.43%	3.70	0.32	-91.35%	下降	下降
002573.SZ	清新环境	1.96	0.71	-63.56%	0.79	-0.47	-159.21%	下降	亏损
301203.SZ	国泰环保	0.81	0.71	-12.66%	0.50	0.37	-24.99%	下降	下降
601368.SH	绿城水务	0.36	0.68	90.60%	0.05	0.47	849.17%	增长	增长
688057.SH	金达莱	0.70	0.67	-4.33%	0.21	0.28	37.01%	下降	增长
300172.SZ	中电环保	0.81	0.52	-35.34%	0.52	0.21	-59.95%	下降	下降

● 续表2：水务及水治理板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)					归母净利润变化		
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
603200.SH	上海洗霸	0.22	0.42	86.08%	0.12	0.22	87.43%	增长	增长
300692.SZ	中环环保	0.77	0.40	-47.98%	0.33	0.08	-74.96%	下降	下降
688466.SH	金科环境	0.44	0.32	-27.56%	0.36	0.23	-36.63%	下降	下降
300422.SZ	博世科	0.04	0.26	633.50%	0.03	-0.40	-1611.98%	增长	亏损
300425.SZ	中建环能	0.48	0.26	-47.13%	0.41	0.22	-45.45%	下降	下降
301148.SZ	嘉戎技术	0.35	0.25	-29.51%	0.16	0.12	-25.00%	下降	下降
688069.SH	德林海	-0.06	0.25	不适用	0.09	0.28	194.31%	扭亏为盈	增长
301519.SZ	舜禹股份	0.34	0.21	-39.57%	0.30	0.16	-48.07%	下降	下降
000605.SZ	渤海股份	0.12	0.16	35.97%	-0.02	-0.01	不适用	增长	持续亏损
603903.SH	中持股份	0.53	0.08	-84.85%	0.50	-0.11	-121.64%	下降	亏损
600769.SH	祥龙电业	0.07	0.08	17.11%	0.03	0.04	18.52%	增长	增长
600187.SH	国中水务	0.48	0.05	-89.26%	0.65	0.03	-95.06%	下降	下降
688156.SH	路德环境	0.12	0.02	-87.07%	0.08	-0.04	-152.44%	下降	亏损
300334.SZ	津膜科技	-0.11	0.01	不适用	-0.09	0.00	不适用	扭亏为盈	持续亏损
300899.SZ	上海凯鑫	0.03	0.01	-62.09%	0.01	-0.04	-482.17%	下降	亏损
300961.SZ	深水海纳	-0.13	0.00	不适用	-0.07	0.00	不适用	扭亏为盈	持续亏损
688096.SH	京源环保	0.11	-0.04	-136.64%	0.06	0.02	-66.89%	亏损	下降
688565.SH	力源科技	-0.08	-0.09	不适用	-0.05	-0.10	不适用	持续亏损	持续亏损
300929.SZ	华骐环保	0.14	-0.11	-180.07%	0.10	-0.02	-124.13%	亏损	亏损
688335.SH	复洁环保	0.47	-0.14	-129.05%	0.16	-0.13	-176.56%	亏损	亏损
002778.SZ	中晟高科	-0.02	-0.17	不适用	-0.03	-0.15	不适用	持续亏损	持续亏损
605081.SH	太阳和	-0.17	-0.20	不适用	-0.19	-0.25	不适用	持续亏损	持续亏损
301372.SZ	科净源	0.48	-0.34	-171.61%	0.51	-0.15	-128.43%	亏损	亏损
300437.SZ	清水源	-0.09	-0.45	不适用	-0.16	-0.48	不适用	持续亏损	持续亏损
300070.SZ	碧水源	0.21	-0.73	-452.77%	-0.28	-1.64	不适用	亏损	持续亏损
300266.SZ	兴源环境	-1.70	-0.88	不适用	-0.91	-0.68	不适用	持续亏损	持续亏损

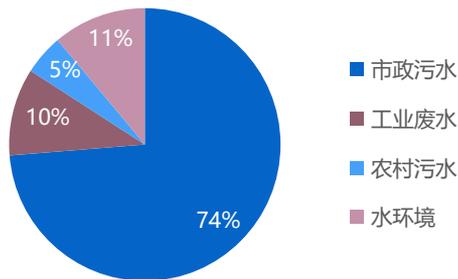
### 3 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压

- 在2024上半年，国家共出台多部与水处理相关政策，旨在进一步推动农村生活污水治理，开展城市更新，加强管网建设等。
- 根据北极星水处理网，二季度，中标亿级订单数量为72个（含部分预中标），总投资额约406.28亿元，聚焦华东区域，总投资占比达56.23%。从细分领域来看，亿级市政污水项目有44个，总投资额约299.49亿元，投资额占比达73.72%。其次为工业污水项目，二季度13个项目，总投资额约42.09亿元。

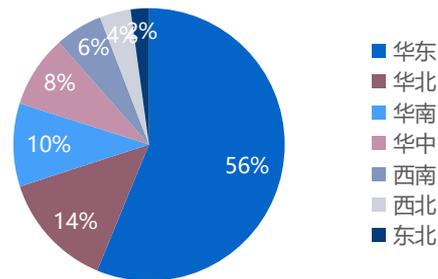
#### ● 2024年上半年，水务部分相关重点政策梳理

序号	发文日期	相关机构	政策名称
1	2024/1/12	生态环境部、农业农村部	《关于进一步推进农村生活污水治理的指导意见》
2	2024/1/12	生态环境部、水利部、农业农村部	《农村黑臭水体治理工作指南》
3	2024/2/22	生态环境部等五部委	《第二批区域再生水循环利用试点城市名单》
4	2024/3/18	国家发改委等5部委	《关于加强城市生活污水管网建设和运行维护的通知》
5	2024/3/20	国务院	《节约用水条例》
6	2024/3/22	国家发改委、生态环境部等八部门	《关于加强矿井水保护和利用的指导意见》
7	2024/4/1	国家发展改革委	《重点流域水环境综合治理中央预算内投资专项管理办法》
8	2024/4/8	生态环境部	《排污许可管理办法》
9	2024/4/24	国家水利部、中国银行	《关于金融支持节水产业高质量发展的指导意见》
10	2024/5/16	生态环境部	《全面实行排污许可制实施方案(征求意见稿)》

#### ● 2024年二季度，水务各细分领域投资额占比



#### ● 2024年二季度，各地区水务投资额占比

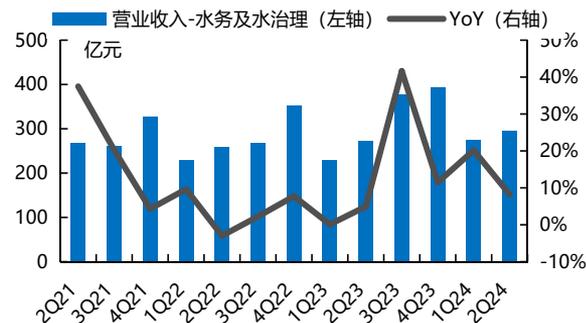


资料来源：北极星水处理网，华福证券研究所

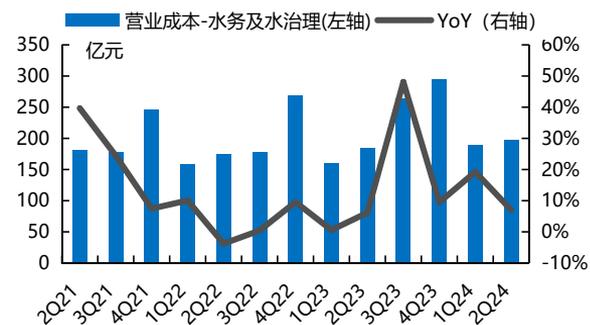
### 3 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压

■ 2Q24，水务及水治理板块上市公司营业收入、营业成本同比分别增长8.21%、7.02%，归母净利润同比下滑19.34%，毛利率、净利率分别为33.11%、10.69%，分别同比增长0.74pct、下降3.63pct。毛利率、净利率趋势反向或由于部分企业受应收账款回款等因素影响，信用减值损失有较大提升。

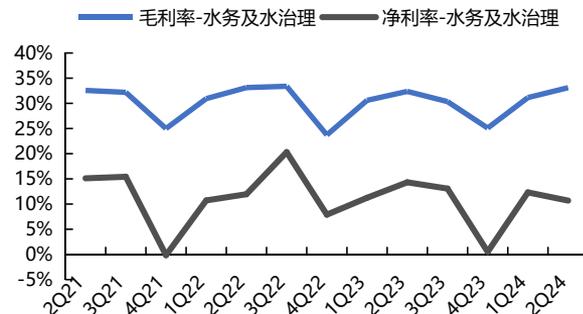
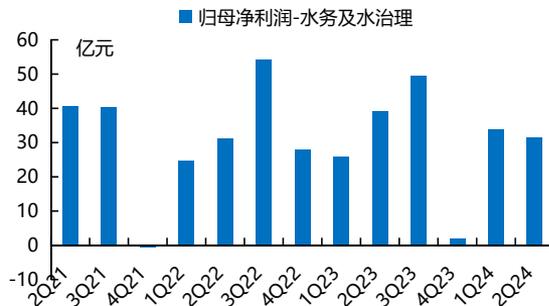
● 2Q24水务及水治理板块营业收入同比增长8.21%



● 2Q24水务及水治理板块营业成本同比增长7.02%



● 2Q24水务及水治理板块归母净利润同比下滑19.34% 2Q24水务板块毛利率、净利率分别增长0.74pct、下降3.63pct



资料来源：iFind，华福证券研究所

# 目 录

- 1H24中报业绩综述：稳中有进
- 固废处理：盈利能力提升，现金流改善
- 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压
- 环保设备韧性凸显，EPC有所改善
- 投资建议
- 风险提示

## 4.1 环保设备：颇具韧性，环卫电动化趋势明显

- 环保设备板块29家公司中，1H24有8家实现归母净利润同比增长，2家扭亏为盈，同比下降的有10家，另有4家出现亏损、5家持续亏损；2Q24有5家实现归母净利润同比增长，有2家扭亏为盈，同比下降的有12家，另有6家出现亏损、4家持续亏损。

● 环保设备板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

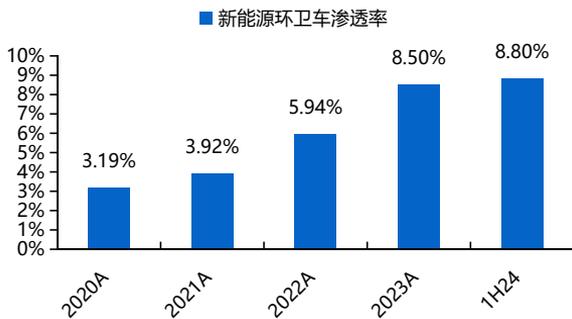
● 续 环保设备板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)					归母净利润变化			
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A	
603279.SH	景津装备	4.79	4.59	-4.28%	2.65	2.30	-13.16%	下降	下降	
600388.SH	龙净环保	4.28	4.31	0.80%	2.43	2.32	-4.37%	增长	下降	
000967.SZ	盈峰环境	3.73	3.81	2.11%	2.17	2.08	-3.80%	增长	下降	
000551.SZ	创元科技	0.90	1.45	61.65%	0.51	0.83	60.96%	增长	增长	
301030.SZ	仕净科技	1.03	1.29	24.85%	0.68	0.50	-26.70%	增长	下降	
600526.SH	菲达环保	0.83	1.11	33.68%	0.52	0.73	39.31%	增长	增长	
688376.SH	美埃科技	0.77	0.93	20.64%	0.43	0.57	32.39%	增长	增长	
600817.SH	宇通重工	0.97	0.83	-13.91%	0.67	0.52	-23.56%	下降	下降	
603324.SH	盛剑科技	0.77	0.66	-14.02%	0.58	0.47	-19.00%	下降	下降	
002658.SZ	雪迪龙	0.82	0.49	-39.88%	0.54	0.56	3.52%	下降	增长	
300203.SZ	聚光科技	-1.37	0.46	不适用	-0.50	0.71	不适用	扭亏为盈	扭亏为盈	
603282.SH	亚光股份	0.78	0.43	-44.52%	0.37	0.00	-98.92%	下降	下降	
603126.SH	中材节能	0.86	0.33	-61.48%	0.51	0.06	-87.64%	下降	下降	
301081.SZ	严牌股份	0.32	0.29	-7.80%	0.22	0.15	-32.80%	下降	下降	

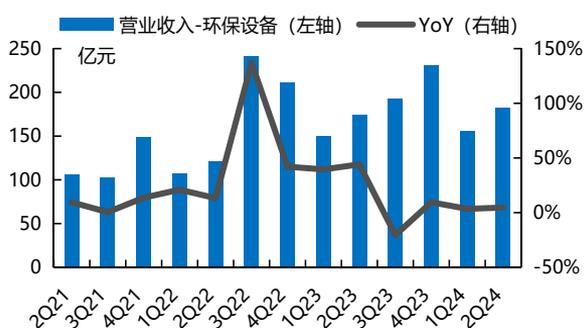
证券代码	证券简称	归母净利润 (亿元)						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
688501.SH	青达环保	0.13	0.24	85.99%	0.12	0.18	49.27%	增长	增长
001336.SZ	楚环科技	0.22	0.19	-16.79%	0.10	0.10	-6.68%	下降	下降
300137.SZ	先河环保	0.29	0.19	-36.01%	0.22	0.10	-52.96%	下降	下降
300800.SZ	力合科技	0.24	0.13	-45.53%	0.13	-0.01	-104.47%	下降	亏损
300631.SZ	久吾高科	0.09	0.12	28.04%	0.04	-0.02	-153.10%	增长	亏损
002645.SZ	华宏科技	-1.85	0.02	不适用	-1.26	0.30	不适用	扭亏为盈	扭亏为盈
688309.SH	恒誉环保	0.29	-0.01	-102.76%	0.17	-0.04	-123.69%	亏损	亏损
301288.SZ	清研环境	0.13	-0.05	-143.04%	0.07	-0.01	-109.41%	亏损	亏损
688671.SH	碧兴物联	0.24	-0.06	-125.12%	0.10	-0.04	-140.37%	亏损	亏损
832145.BJ	恒合股份	-0.06	-0.06	不适用	-0.03	-0.02	不适用	持续亏损	持续亏损
000820.SZ	神雾节能	-0.15	-0.11	不适用	-0.08	-0.08	不适用	持续亏损	持续亏损
000890.SZ	法尔胜	-0.11	-0.24	不适用	0.02	-0.06	-459.79%	持续亏损	亏损
300786.SZ	国林科技	-0.06	-0.25	不适用	-0.08	-0.20	不适用	持续亏损	持续亏损
688600.SH	皖仪科技	0.11	-0.29	-365.97%	0.09	0.05	-49.25%	亏损	下降
300210.SZ	森远股份	-0.23	-0.35	不适用	-0.18	-0.19	不适用	持续亏损	持续亏损

# 4.1 环保设备：颇具韧性，环卫电动化趋势明显

● 2024年上半年新能源环卫车渗透率达8.8%



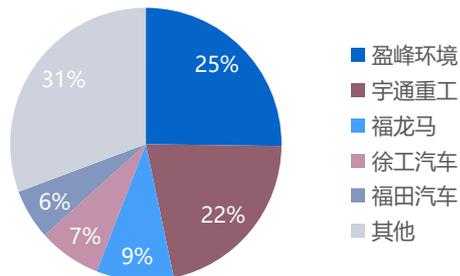
● 2Q24环保设备板块营业收入同比增长4.65%



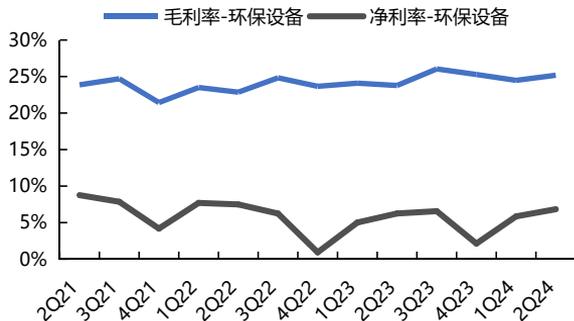
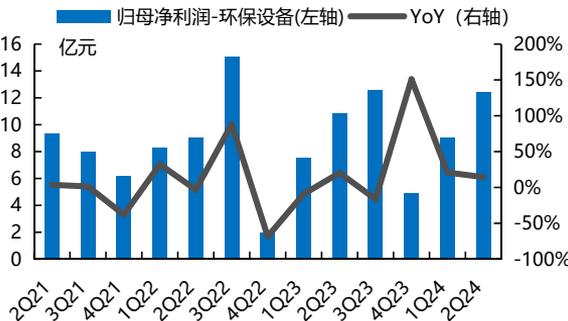
● 2Q24环保设备板块营业成本同比增长2.72%



● 2024年上半年各新能源环卫车企销量占比



● 2Q24环保设备板块归母净利润同比增长14.40% ● 2Q24环保设备板块毛利率、净利率同比增长1.40pct、0.58pct



资料来源：iFind，第一专用车网，华福证券研究所

## 4.2 综合环境治理：业绩改善，亏损收窄

- 综合环境治理板块14家公司中，1H24有4家实现归母净利润同比增长，同比下降的有3家，另有2家出现亏损、5家持续亏损；2Q24有3家实现归母净利润同比增长，1家扭亏为盈，同比下降的有4家，另有1家出现亏损、5家持续亏损。

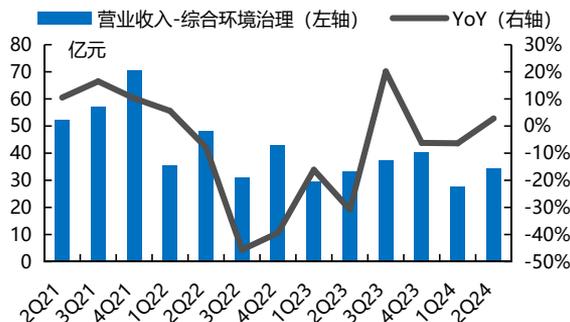
### ● 综合环境治理板块2024年半年报业绩汇总（不追溯调整）

证券代码	证券简称	归母净利润（亿元）						归母净利润变化	
		1H23A	1H24A	YoY	2Q23A	2Q24A	YoY	1H24A	2Q24A
688480.SH	赛恩斯	0.36	1.15	216.75%	0.23	0.36	56.13%	增长	增长
603686.SH	福龙马	1.32	0.95	-28.10%	0.55	0.30	-45.72%	下降	下降
300864.SZ	南大环境	0.82	0.93	14.62%	0.35	0.42	18.05%	增长	增长
300187.SZ	永清环保	0.58	0.68	17.53%	0.37	0.42	15.19%	增长	增长
300190.SZ	维尔利	0.17	0.42	153.09%	0.06	0.05	-11.60%	增长	下降
002887.SZ	绿茵生态	0.51	0.41	-19.99%	0.18	0.04	-79.01%	下降	下降
300958.SZ	建工修复	0.44	0.04	-91.18%	0.27	0.07	-72.90%	下降	下降
300152.SZ	新动力	-0.05	-0.07	不适用	-0.05	0.09	不适用	持续亏损	扭亏为盈
688701.SH	卓锦股份	-0.32	-0.24	不适用	-0.20	-0.18	不适用	持续亏损	持续亏损
301259.SZ	艾布鲁	0.03	-0.27	-1011.43%	-0.08	-0.23	不适用	亏损	持续亏损
605069.SH	正和生态	-1.60	-0.33	不适用	-1.40	-0.67	不适用	持续亏损	持续亏损
000711.SZ	*ST京蓝	-6.44	-0.53	不适用	-5.48	-0.39	不适用	持续亏损	持续亏损
000068.SZ	华控赛格	4.25	-0.56	-113.07%	4.52	-0.32	-107.07%	亏损	亏损
000826.SZ	启迪环境	-1.60	-2.19	不适用	-0.82	-1.35	不适用	持续亏损	持续亏损

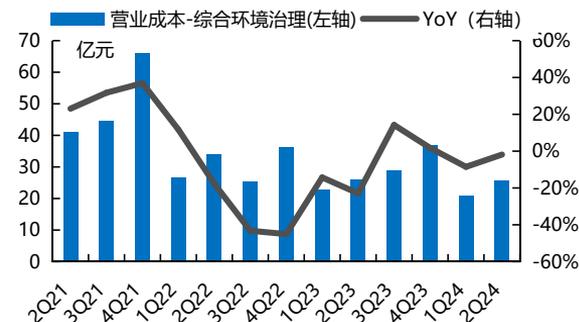
## 4.2 综合环境治理：业绩改善，亏损收窄

- 2Q24，综合环境治理板块上市公司营业收入同比增长2.81%，营业成本同比下滑1.87%、归母净利润持续亏损，毛利率、净利率分别为25.20%、-5.36%，分别同比提升3.6pct、0.9pct。
- 根据E20水网固废网，2024年1-6月新增土壤修复工程类项目176个（含标段），同比增长37.5%；中标金额总计28.54亿元，同比减少30.2%。土壤修复新增项目有所减少，相关企业业绩持续承压。

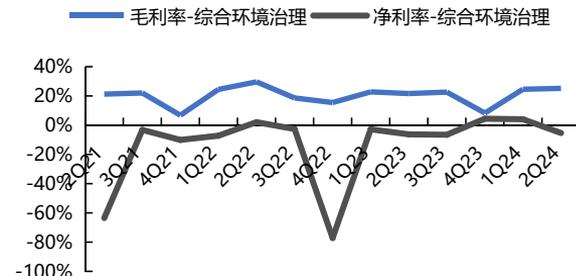
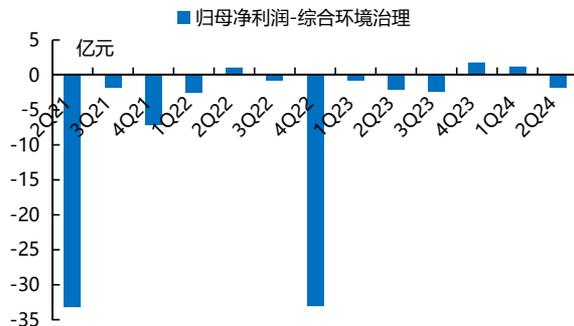
● 2Q24综合环境治理板块营业收入同比上涨2.81%



● 2Q24综合环境治理板块营业成本同比下降1.87%



● 2Q24综合环境治理板块归母净利润亏损同比收窄 ● 2Q24综合环境治理毛利率、净利率同比提升3.6pct、0.9pct



资料来源：iFind，E20水网固废网，华福证券研究所

# 目 录

- 1H24中报业绩综述：稳中有进
- 固废处理：盈利能力提升，现金流改善
- 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压
- 环保设备韧性凸显，EPC有所改善
- **投资建议**
- 风险提示

- 在环保产业高质量发展阶段，固废处理、水务及水处理表现稳健，政策持续加码，展现出较强的业绩刚性。水务行业量稳价增，垃圾焚烧发电行业投产高峰已过，现金流明显改善，具备高分红潜力，建议关注水务板块重庆水务、兴蓉环境、联合水务，建议关注固废板块三峰环境、永兴股份、瀚蓝环境、旺能环境。

## ● 重点公司盈利预测与估值指标

代码	重点公司	现价			EPS			PE		
		9月6日	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
601827.SH	三峰环境	7.90	0.69	0.77	0.85	11.4	10.3	9.3		
601033.SH	永兴股份	12.58	0.98	1.00	1.18	12.8	12.6	10.7		
600323.SH	瀚蓝环境	20.33	1.75	2.05	2.24	11.6	9.9	9.1		
002034.SZ	旺能环境	13.48	1.40	1.68	1.87	9.6	8.0	7.2		
603291.SH	联合水务	9.36	0.38	0.49	0.61	24.6	19.1	15.3		
601158.SH	重庆水务	4.38	0.23	0.25	0.27	19.0	17.5	16.2		
000598.SZ	兴蓉环境	6.51	0.62	0.70	0.77	10.5	9.3	8.5		

资料来源：公司公告，iFind，华福证券研究所预测；注：①股价为2024年9月6日收盘价；均来自iFind一致预期

# 目 录

- 1H24中报业绩综述：稳中有进
- 固废处理：盈利能力提升，现金流改善
- 水务及水治理：政策加码，业绩短期承压
- 环保设备韧性凸显，EPC有所改善
- 投资建议
- 风险提示

- **政策推进不及预期。**环保行业受政策波动影响较大，具有一定的周期性。如果国家对相关细分行业和领域的产业政策进行调整，将对该领域的项目获取和实施产生重大影响。
- **新业务开展不及预期。**一方面，项目协同处置中，面临较多的技术难题及更高的环保排放要求；另一方面，新能源业务的开展，会占用企业现金流及人力资源，可能提升企业经营性的风险。
- **地方财政压力。**垃圾焚烧收入中处理费对地方财政依赖度较高，地方财政如果不及预期，将对垃圾处理费回款产生较大影响。
- **行业竞争加剧。**危废项目运营面临激烈的市场竞争，行业集中度较低。随着国家对环保投入的不断加大，大型央企、国企等通过项目投资、合作经营、兼并收购等方式进入该领域，加剧行业竞争。
- **原材料成本上升。**危废资源化利用项目中，涉及金属产品，原材料和产品的定价均与同类大宗商品价格相关。如果再生产品销售价格提升不及原材料价格上涨，将对资源化利用行业产生直接影响。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

**在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。**

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

