



Research and
Development Center

浦东黎明智算中心项目打造垃圾焚烧+IDC 新范式

环保周报

2025年3月23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

浦东黎明智算中心项目打造垃圾焚烧+IDC 新范式

2025年3月23日

本期内容提要:

- **行情回顾:** 本周环保板块上涨 1.16%，表现优于大盘；其中，水治理板块上涨 4%，水务板块上涨 1.61%；大气治理下跌 1.85%；固废中环卫下跌 1.35%，垃圾焚烧板块上涨 3.13%，资源化板块上涨 4%，固废其他板块上涨 2.25%；环保设备板块上涨 2.54%，检测/监测/仪表上涨 1.5%；环境修复上涨 1.48%。
- **碳市场数据跟踪:** 本周全国碳市场碳排放配额(CEA)总成交量 27.8 万吨，总成交额 2377.23 万元。其中，挂牌协议交易周成交量 5.9 万吨，周成交额 506.23 万元，最高成交价 88.12 元/吨，最低成交价 87.70 元/吨，本周五收盘价为 87.78 元/吨，较上周五下跌 0.86%。
- **行业动态:** 1) 近日国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部、商务部和国家数据局等 5 部门联合印发了《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》，提出到 2027 年，绿证市场交易制度基本完善；到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全。2) 近日，浙江省生态环境厅发布《浙江生态环境部门进一步促进民营经济高质量发展的若干举措》，针对民营企业在绿色低碳转型、环境融资投资、环保产业发展等方面的需求和问题，精准创新 20 条政策举措。
- **本周专题:** 垃圾焚烧发电项目作为生活垃圾无害化处置的末端处理设施，既能解决“垃圾围城”问题，又能为城市提供绿色电能，其电力输出具备低碳属性，可满足 IDC 对绿电的规模化需求。目前，瀚蓝环境、军信股份、伟明环保等垃圾焚烧已布局垃圾焚烧+数据中心业务。我们认为垃圾焚烧发电+IDC 新范式有望增厚垃圾焚烧项目盈利，改善现金流，在此模式下，垃圾焚烧行业有望估值重塑。
- **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	4
二、环保行业数据跟踪	5
三、专题研究：浦东黎明智算中心项目打造垃圾焚烧+IDC 新范式	5
四、行业动态	7
五、公司公告	8
六、投资建议	8
七、风险提示	8

表 目 录

表 1: 国家层面 PUE 相关政策梳理	6
表 2: 各公司在垃圾焚烧+数据中心进展	7

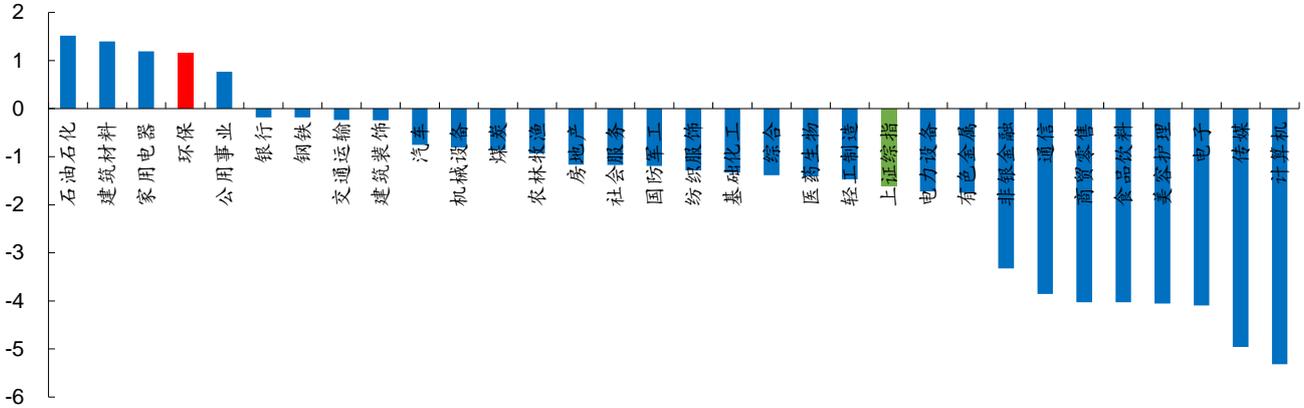
图 目 录

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
图 5: 本周全国碳交易市场成交情况	5
图 6: 本周国内碳交易市场成交量情况	5
图 7: 黎明智算中心能源供给图	6

一、本周市场表现：环保板块表现优于大盘

- 板块指数表现：本周环保板块上涨 1.16%，表现优于大盘；本周上证综指下跌 1.6%；涨跌幅前三的行业分别是石油石化(1.51%)、建筑材料(1.40%)、家用电器(1.19%)。

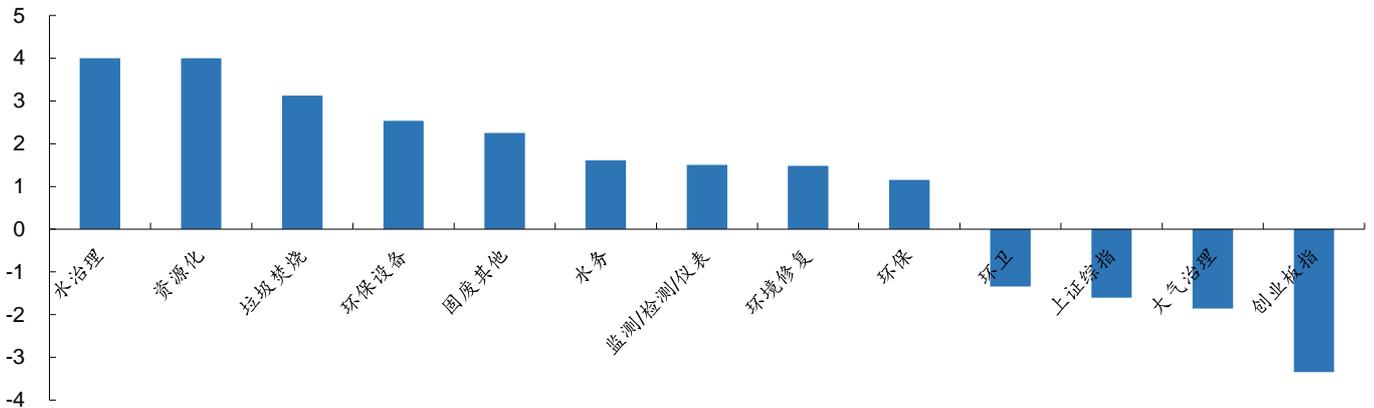
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

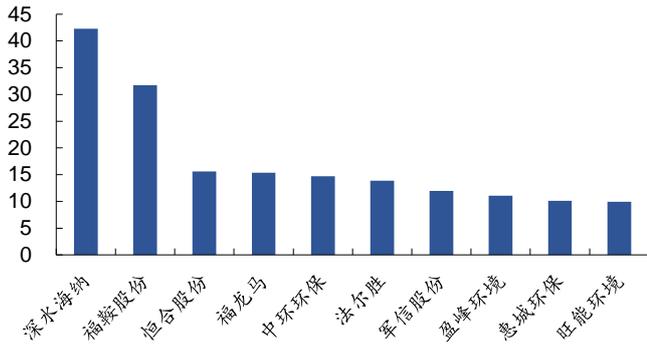
- 细分子板块情况：水治理板块上涨 4%，水务板块上涨 1.61%；大气治理下跌 1.85%；固废中环卫下跌 1.35%，垃圾焚烧板块上涨 3.13%，资源化板块上涨 4%，固废其他板块上涨 2.25%；环保设备板块上涨 2.54%，检测/监测/仪表上涨 1.5%；环境修复上涨 1.48%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

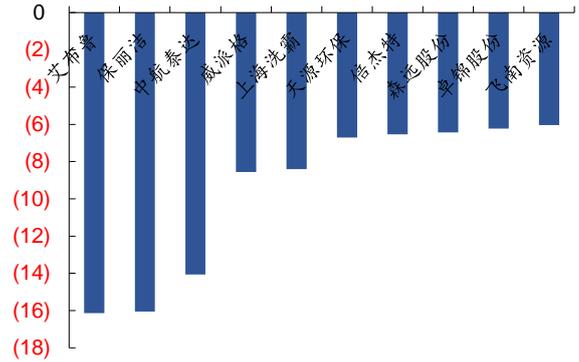


资料来源：wind，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为深水海纳、福鞍股份、恒合股份、福龙马、中环环保、法尔胜、军信股份、盈峰环境、惠城环保、旺能环境；跌幅前十分别为艾布鲁、保丽洁、中航泰达、威派格、上海洗霸、天源环保、倍杰特、森远股份、卓锦股份、飞南资源。

图 3：环保行业周涨幅前十（%）


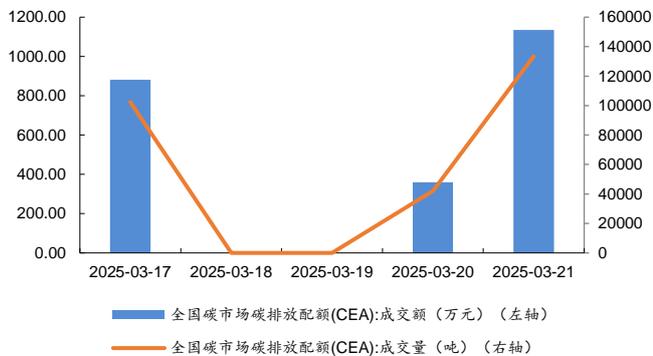
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 4：环保行业周跌幅前十（%）


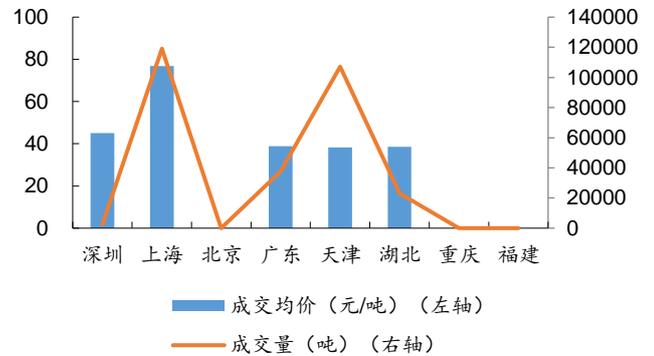
资料来源：wind，信达证券研发中心

二、环保行业数据跟踪

- **碳市场数据：**本周全国碳市场碳排放配额(CEA)总成交量 27.8 万吨，总成交额 2377.23 万元。其中，挂牌协议交易周成交量 5.9 万吨，周成交额 506.23 万元，最高成交价 88.12 元/吨，最低成交价 87.70 元/吨，本周五收盘价为 87.78 元/吨，较上周五下跌 0.86%。
- 截至本周五，全国碳市场碳排放配额（CEA）累计成交量 6.34 亿吨，累计成交额 434.11 亿元。各碳交易市场看，上海本周成交量最高，为 11.9 万吨，北京、重庆、福建本周无成交。

图 5：本周全国碳交易市场成交情况


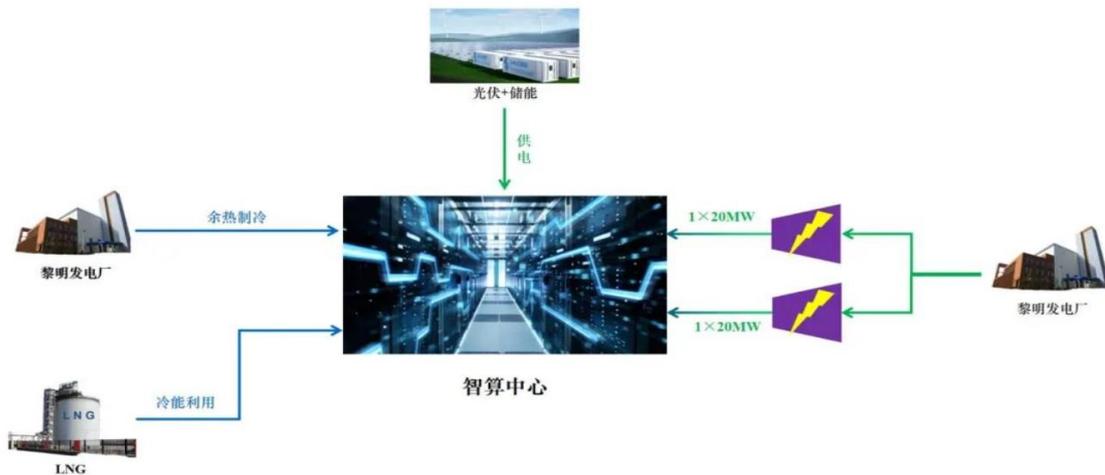
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 6：本周主要城市碳交易市场成交量情况


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

三、专题研究：浦东黎明智算中心项目打造垃圾焚烧+IDC 新范式

黎明智算中心位于浦发·零碳绿谷，项目于 2023 年 5 月 15 日获得上海市经信委能耗指标批复，于 2024 年 7 月开工建设，计划于 2025 年 10 月具备商运条件。项目在能源利用上，采用厂内蒸汽和热水等余热资源并配套溴化锂机组，二期供能还将引入 LNG 相变余冷。在实现资源循环利用的同时，将“厂内绿电”“光伏+储能”“溴化锂制冷技术”“LNG 余冷技术”等绿色低碳技术应用落地，致力于将本项目打造成超低电能使用效率（PUE）值的“零碳智算中心”。

图 7：黎明智算中心能源供给图


资料来源：浦东发布，信达证券研发中心

3月18日，国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部等五部门联合发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》，首次明确对部分行业提出强制消费绿色电力的要求，其中对高耗能行业提出强制绿电比例要求，例如数据中心绿电消费占比需达80%以上。近年来，国家对数据中心新建项目PUE提出更高要求。

表 1：国家层面 PUE 相关政策梳理

发布日期	发布机构	政策名称	具体要求
2021年7月	工信部	《新型数据中心发展三年行动计划(2021-2023年)》	到2021年底，新建大型及以上数据中心PUE降低到1.35以下；到2023年底，新建大型及以上数据中心PUE降低到1.3以下，严寒和寒冷地区力争降低到1.25以下。
2021年10月	国家发改委、工信部等	《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》	新建大型、超大型数据中心电能利用效率不超过1.3。到2025年，数据中心电能利用效率普遍不超过1.5。
2021年11月	国管局、国家发改委等	《深入开展公共机构绿色低碳引领行动促进碳达峰实施方案》	推动存量“老旧”数据中心升级改造，“小散”数据中心腾退、整合，降低“老旧小散”数据中心能源消耗。新建大型、超大型数据中心全部达到绿色数据中心要求，绿色低碳等级达到4A级以上，电能利用效率(PUE)达到1.3以下。
2021年12月	国家发改委、中央网信办等	《贯彻落实碳达峰碳中和目标要求推动数据中心和5G等新型基础设施绿色高质量发展实施方案》	到2025年，全国新建大型、超大型数据中心平均电能利用效率降到1.3以下，国家枢纽节点进一步降到1.25以下。新建大型、超大型数据中心电能利用效率不高于1.3，逐步对电能利用效率超过1.5的数据中心进行节能降碳改造。
2022年6月	工信部、国家发改委、财政部等	《工业能效提升行动计划》	到2025年，新建大型、超大型数据中心能效利用优于1.3。
2022年8月	工信部、国家发改委等	《信息通信行业绿色低碳发展行动计划(2022-2025年)》	到2025年，全国新建大型、超大型数据中心PUE降到1.3以下，改建核心机房PUE降到1.5以下。
2024年7月	工信部、国家发改委等	《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》	到2025年底，平均PUE降至1.5以下，新建及改扩建大型和超大型数据中心PUE降至1.25以内，国家枢纽节点数据中心项目PUE不得高于1.2。

资料来源：国家发改委，国管局，中国政府网，经济日报，信达证券研发中心

垃圾焚烧发电项目作为生活垃圾无害化处置的末端处理设施，既能解决“垃圾围城”问题，又能为城市提供绿色电能，其电力输出具备低碳属性，可满足IDC对绿电的规模化需求。假设垃圾焚烧发电项目产能1000吨/日、产能利用率100%、年运行350天、年内日均吨上网电量300度，则该项目的年上网电量可达1.05亿度电，可满足1840台以上机柜的IDC项目一年用电（假设单台机柜功率5kw、PUE1.3）。

目前，瀚蓝环境、军信股份、伟明环保等垃圾焚烧已布局垃圾焚烧+数据中心业务。我们认为垃圾焚烧发电+IDC 新范式有望增厚垃圾焚烧项目盈利，改善现金流，在此模式下，垃圾焚烧行业有望估值重塑。

表 2: 各公司在垃圾焚烧+数据中心进展

发布日期	上市公司	布局情况
2025 年 3 月 3 日	军信股份	公司全资孙公司与吉尔吉斯共和国奥什市政府签订《奥什市垃圾科技处置项目框架协议》，约定的奥什市垃圾科技处置项目（规划垃圾处理规模 3000 吨/日）特许经营权，主要内容包括绿电中心、供热中心和算力中心，若后续能顺利实施并建成投产，将极大地改善当地人居环境，并为当地提供绿色电力、热能以及算力服务。
2025 年 3 月 17 日	瀚蓝环境	公司积极布局售电业务市场，并注册成立售电公司，将利用项目自身的区位优势和资源基础，积极配合地方政府和工业用户，提供具有绿色优势的电能，解决用电企业能耗指标问题，并提升自身效益。此外，还将实现内部业务协同及资源优化配置，降低运营成本
2025 年 3 月 21 日	伟明环保	公司在龙湾区已成功运营永强垃圾焚烧发电一期和二期项目，凭借垃圾焚烧发电的绿色电力属性，存在合作建设智算中心的机会。绿色电力不仅能满足智算中心的电力需求，还可提供液冷所需的蒸汽，来降低数据中心电能使用效率（PUE）。公司希望与龙湾区政府合作，共同打造低碳智算中心的标杆，促进当地相关产业发展。

资料来源：公司公告，瀚蓝环境微信公众号，信达证券研发中心

四、行业动态

1、近日国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部、商务部和国家数据局等 5 部门联合印发了《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》，提出到 2027 年，绿证市场交易制度基本完善；到 2030 年，绿证市场制度体系进一步健全。

资料来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202503/t20250318_1396627_ext.html

2、近日，浙江省生态环境厅发布《浙江生态环境部门进一步促进民营经济高质量发展的若干举措》，针对民营企业在绿色低碳转型、环境融资投资、环保产业发展等方面的需求和问题，精准创新 20 条政策举措。

资料来源：<https://zj87.jxt.zj.gov.cn/zlqz/citySite/views/article/news/detail.html?id=271156>

3、3 月 20 日，河南省生态环境厅印发水泥窑协同处置、含重金属类危险废物经营单位审查和许可指南。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250321/1433376.shtml>

4、3 月 18 日，湖北省生态环境厅发布 2025 年危险废物利用处置设施建设投资引导性通告。2024 年，全省危险废物产生量 353.3 万吨，截至 2025 年 2 月，全省现有危险废物利用处置经营单位 189 家，危险废物经营单位利用处置能力共计 677 万吨/年。2024 年，全省危险废物经营单位实际利用处置量 245.2 万吨，平均负荷率为 36.2%。大部分危险废物利用处置能力明显富余。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250319/1432796.shtml>

五、公司公告

【瀚蓝环境】公司通过控股子公司瀚蓝香港私有化香港上市公司粤丰环保，使其退市并成为瀚蓝香港控股子公司，构成重大资产重组。截至3月18日，所有先决条件均已达成，公司将继续推进交易并履行信息披露义务。

【高能环境】公司发布2024年年报，24年公司实现营业收入145亿元，同比增长37.04%；实现归母净利润4.82亿元，同比下降4.52%。

【中原环保】公司发布2024年年报，24年公司实现营业收入54.43亿元，同比减少30.33%；实现归母净利润10.32亿元，同比增长20%。

【龙净环保】公司发布2024年年报，24年公司实现总营业收入100.19亿元，同比减少8.69%；实现归母净利润8.30亿元，同比增长63.15%。

【万德斯】万德斯实际控制人刘军先生和股东宫建瑞先生与瑞源国际资源投资有限公司签署了股权转让协议，转让其持有的万德斯投资100%股权，涉及注册资本3,000万元，转让价款为4.13亿元。

【玉禾田】近日，公司全资子公司深圳玉禾田智慧城市收到六盘水市钟山区垃圾分类及环卫运行能力提升项目的《中标通知书》，项目特许经营期为20年（含建设期1年），特许经营服务费：14538.08万元/年；可回收再生资源销售等市场化收益预测金额：301.18万元/年。

【天源环保】近日，公司与广西本润建设工程有限公司（联合体成员）、河南省城乡规划设计研究总院股份有限公司（联合体成员）作为联合体，共同与鹿寨县联升建设投资有限公司签订了《鹿寨县园区配套污水处理厂及基础设施建设项目一期工程-工业污水处理厂项目、配套污水管网项目工程建设项目施工总承包合同》，合同金额为人民币2.55亿元。

六、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】**。

七、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。