



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

2025Q1 环保行业基金持仓市值 80 亿，向垃圾焚烧和设备龙头公司集中

环保周报

2025 年 5 月 4 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

## 2025Q1 环保行业基金持仓市值 80 亿，向垃圾焚烧和设备龙头公司集中

2025 年 5 月 4 日

## 本期内容提要:

- **行情回顾:** 截至 4 月 30 日收盘, 本周环保板块下跌 0.02%, 表现优于大盘; 其中, 水治理板块上涨 1.09%, 水务板块下跌 1.41%; 大气治理上涨 0.51%; 固废中环卫上涨 2.40%, 垃圾焚烧板块上涨 0.03%, 资源化板块上涨 0.53%, 固废其他板块上涨 2.08%; 环保设备板块上涨 0.63%, 检测/监测/仪表下跌 3.51%; 环境修复下跌 2.37%。
- **行业动态:** 1) 4 月 27 日, 广州市发改委正式印发了《我市中心城区自来水价格改革有关问题的通知》。自 2025 年 6 月 1 日起, 广州市中心城区自来水价格进行调整, 居民生活用水第一、二、三阶梯价格调整为 2.55 元/立方米、3.82 元/立方米、7.65 元/立方米; 2) 4 月 27 日, 国务院关于 2024 年度环境状况和环境保护目标完成情况的报告提请十四届全国人大常委会第十五次会议审议。报告指出, 2024 年生态环境质量改善指标均顺利完成年度目标, 好于“十四五”规划目标时序进度要求, 公众生态环境满意度连续 4 年超 90%。2025 年将持续深入推进蓝天、碧水、净土保卫战, 推动生态环境质量稳中向好、持续改善。
- **本周专题:** 2025 年一季度, 基金持有环保股总市值为 80.6 亿元, 占总持仓比重的 0.12%。从市值规模看, 持股市值排名前三的公司分别为伟明环保、瀚蓝环境、景津装备。从持股基金数量看, 苏试试验和瀚蓝环境遥遥领先; 从加减仓方面看, 一季度苏试试验获得基金加仓规模最大, 瀚蓝环境、冰轮环境、旺能环境、兴蓉环境也获得较多加仓; 减仓规模较多的公司有龙净环保、中国天楹等。一季度基金配置主要集中在垃圾焚烧、环保设备领域的头部公司。
- **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、专题研究：2025Q1 环保行业基金持仓市值 80 亿，向垃圾焚烧和设备龙头公司集中 .....	5
三、行业动态 .....	7
四、公司公告 .....	8
五、投资建议 .....	9
六、风险提示 .....	10

## 表 目 录

表 1：2025Q1 持股市值前十大环保企业 .....	5
表 2：2025Q1 持股基金数量前十大环保企业 .....	5
表 3：2025Q1 持股市值占流通股比例前十大环保企业 .....	6
表 4：2025Q1 加仓市值排名前十名的环保公司 .....	6
表 5：2025Q1 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 .....	9

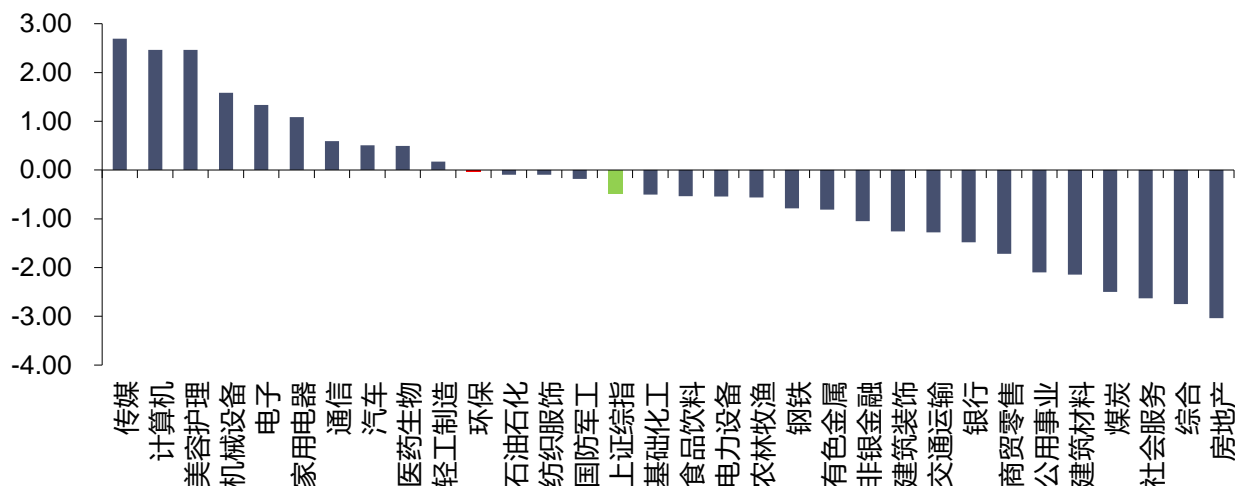
## 图 目 录

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：环保板块表现优于大盘

- 板块指数表现：截至 4 月 30 日收盘，本周环保板块下跌 0.02%，表现优于大盘；上证综指下跌 0.49% 到 3279.03；涨跌幅前三的行业分别是传媒（2.7%）、计算机（2.5%）、美容护理（2.5%），涨跌幅后三的行业分别是房地产（-3.0%）、综合（-2.8%）、社会服务（-2.6%）。

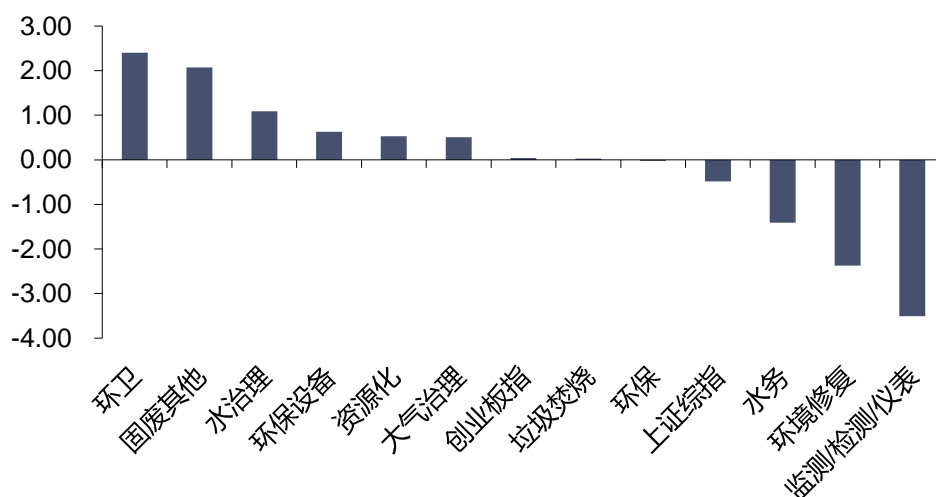
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



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 1.09%，水务板块下跌 1.41%；大气治理上涨 0.51%；固废中环卫上涨 2.40%，垃圾焚烧板块上涨 0.03%，资源化板块上涨 0.53%，固废其他板块上涨 2.08%；环保设备板块上涨 0.63%，检测/监测/仪表下跌 3.51%；环境修复下跌 2.37%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

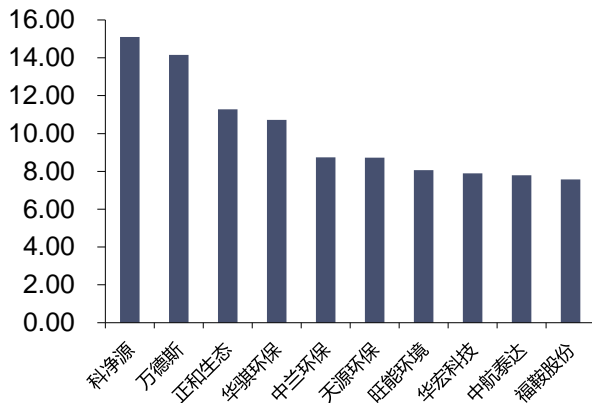


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为科净源、万德斯、正和生态、华骐环保、中兰环保、天源环保、旺能环境、华宏科技、中航泰达、福鞍股份；跌幅前十分别为

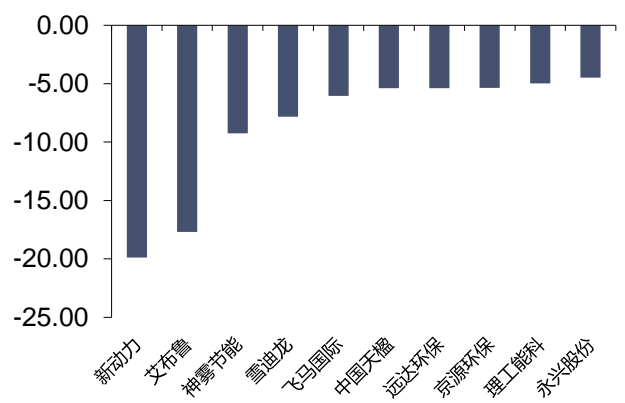
新动力、艾布鲁、神雾节能、雪迪龙、飞马国际、中国天楹、远达环保、京源环保、理工能科、永兴股份。

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：2025Q1 环保行业基金持仓市值 80 亿，向垃圾焚烧和设备龙头公司集中

2025 年一季度，基金持有环保股总市值为 80.6 亿元，占总持仓比重的 0.12%。主要聚焦在垃圾焚烧发电、环保设备板块。

截至 2025Q1，环保板块持仓市值排名前十的股票分别为伟明环保、瀚蓝环境、景津装备、龙净环保、冰轮环境、聚光科技、苏试试验、兴蓉环境、大地海洋、旺能环境，以垃圾焚烧公司和设备类公司为主。

表 1: 2025Q1 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	伟明环保	15	13.13	3.63%	-0.32
垃圾焚烧	瀚蓝环境	58	9.62	4.94%	0.27
环保设备	景津装备	30	8.25	8.34%	-0.60
环保设备	龙净环保	17	8.13	5.13%	-0.14
环保设备	冰轮环境	8	7.66	8.38%	0.00
监测检测仪器	聚光科技	30	7.56	10.18%	1.32
监测检测仪器	苏试试验	59	6.42	7.41%	5.39
水务	兴蓉环境	19	4.55	2.26%	-0.81
资源化	大地海洋	8	3.12	11.14%	5.53
垃圾焚烧	旺能环境	17	2.70	3.38%	3.01

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

从持股基金数量看，苏试试验和瀚蓝环境遥遥领先。环保板块基金持有数量前十大企业分别为：苏试试验、瀚蓝环境、景津装备、聚光科技、兴蓉环境、龙净环保、旺能环境、伟明环保、惠城环保、洪城环境。以垃圾焚烧、水务等运营类公司为主。

表 2: 2025Q1 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(%)
监测检测仪器	苏试试验	59	6.42	7.41%	5.39
垃圾焚烧	瀚蓝环境	58	9.62	4.94%	0.27

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

环保设备	景津装备	30	8.25	8.34%	-0.60
监测检测仪器	聚光科技	30	7.56	10.18%	1.32
水务	兴蓉环境	19	4.55	2.26%	-0.81
环保设备	龙净环保	17	8.13	5.13%	-0.14
垃圾焚烧	旺能环境	17	2.70	3.38%	3.01
垃圾焚烧	伟明环保	15	13.13	3.63%	-0.32
其他固废	惠城环保	13	0.42	0.19%	46.40
水务	洪城环境	12	0.11	0.10%	-0.72

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,有六家公司基金持股占总流通股比重超 5%,其中大地海洋和聚光科技占比最高,分别达到 11.14%和 10.18%,

表 3: 2025Q1 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	8	3.12	11.14%	5.53
监测检测仪器	聚光科技	30	7.56	10.18%	1.32
环保设备	冰轮环境	8	7.66	8.38%	0.00
环保设备	景津装备	30	8.25	8.34%	-0.60
监测检测仪器	苏试试验	59	6.42	7.41%	5.39
环保设备	龙净环保	17	8.13	5.13%	-0.14
垃圾焚烧	瀚蓝环境	58	9.62	4.94%	0.27
监测检测仪器	皖仪科技	7	0.81	3.68%	2.81
垃圾焚烧	伟明环保	15	13.13	3.63%	-0.32
垃圾焚烧	旺能环境	17	2.70	3.38%	3.01

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

加减仓方面,2025Q1 环保板块共有 36 家公司获得基金增持,其中苏试试验、瀚蓝环境获得加仓最多,增持市值分别为 5.73 亿、2.73 亿元;2025Q1 环保板块共有 12 家公司有基金减仓,前五名被减仓规模最大的公司为龙净环保、中国天楹、景津装备、伟明环保、青达环保。

表 4: 2025Q1 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(%)
监测检测仪器	苏试试验	59	3342.36	5.73	6.42	7.41%	5.39
垃圾焚烧	瀚蓝环境	58	1142.57	2.73	9.62	4.94%	0.27
环保设备	冰轮环境	8	1469.56	1.80	7.66	8.38%	0.00
垃圾焚烧	旺能环境	17	767.94	1.42	2.70	3.38%	3.01
水务	兴蓉环境	19	1368.69	0.93	4.55	2.26%	-0.81
监测检测仪器	聚光科技	30	340.79	0.56	7.56	10.18%	1.32
环保设备	仕净科技	6	181.40	0.39	0.43	1.24%	-2.78
水处理	上海洗霸	4	87.19	0.31	0.32	0.52%	11.52
资源化	浙富控股	7	861.55	0.29	0.29	0.18%	0.23
环保设备	美埃科技	7	49.44	0.19	0.47	2.43%	4.75

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

表 5：2025Q1 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(%)
环保设备	青达环保	3	-76.37	-0.15	0.14	0.58%	5.46
垃圾焚烧	伟明环保	15	-138.54	-0.30	13.13	3.63%	-0.32
环保设备	景津装备	30	-198.13	-0.34	8.25	8.34%	-0.60
垃圾焚烧	中国天楹	6	-993.19	-0.47	2.56	2.23%	-0.14
环保设备	龙净环保	17	-817.67	-1.02	8.13	5.13%	-0.14

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

### 三、行业动态

1、各界高度关注的生态环境法典编纂迈出“关键一步”，法典草案 27 日提请十四届全国人大常委会第十五次会议首次审议。这将是继民法典后，我国第二部以“法典”命名的法律。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250427/1438905.shtml>

2、4 月 27 日，国务院关于 2024 年度环境状况和环境保护目标完成情况的报告提请十四届全国人大常委会第十五次会议审议。报告指出，2024 年生态环境质量改善指标均顺利完成年度目标，好于“十四五”规划目标时序进度要求，公众生态环境满意度连续 4 年超 90%。2025 年将持续深入推进蓝天、碧水、净土保卫战，推动生态环境质量稳中向好、持续改善。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250430/1439747.shtml>

3、4 月 30 日，财政部、生态环境部对《企业可持续披露准则第 1 号——气候（试行）（征求意见稿）》征求意见。《征求意见稿》共六章 47 条，包括总则、治理、战略、风险和机遇管理、指标和目标以及附则。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250430/1439687.shtml>

4、4 月 27 日，广州市发改委正式印发了《我市中心城区自来水价格改革有关问题的通知》。自 2025 年 6 月 1 日起，广州市中心城区自来水价格进行调整，居民生活用水第一、二、三阶梯价格调整为 2.55 元/立方米、3.82 元/立方米、7.65 元/立方米，并增设合表水价 2.80 元/立方米；非居民生活用水价格调整为 4.40 元/立方米；特种用水价格调整为 25 元/立方米。平均供水价格相对原拟定方案有所下降，共减少用户水费支出 1.18 亿元/年，努力实现调价幅度与居民、企业实际承受能力相匹配。

资料来源：[https://sthjj.gz.gov.cn/ysxw/content/post\\_10245242.html](https://sthjj.gz.gov.cn/ysxw/content/post_10245242.html)

5、4 月 27 日，深圳市工业和信息化局发布《市工业和信息化局关于征集 2025 年国家鼓励发展的重大环保技术装备的通知》，申报范围包含大气、水、土壤修复、固废处理、减污降碳协同处置等技术装备。技术类别分为研发、应用、推广类。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250427/1438949.shtml>



## 四、公司公告

【首创环保】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 42.42 亿元，较去年同期减少 2.66%；实现归母净利润 3.99 亿元，较上年增长 9.45%；基本每股收益 0.0544 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 1109.13 亿元，较上年减少 0.24%；归属于母公司的所有者权益 297.37 亿元，较上年减少 3.40%。

【三峰环境】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 15.55 亿元，较去年同期增加 0.16%；实现归母净利润 4.09 亿元，较上年同期增长 4.93%；基本每股收益 0.24 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 251.29 亿元，较上年增加 5.82%；归属于母公司的所有者权益 116.02 亿元，较上年增加 3.78%。

【中山公用】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 9.77 亿元，较去年同期增加 8.25%；实现归母净利润 3.05 亿元，较上年同期增长 62.19%；基本每股收益 0.21 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 350.66 亿元，较上年增加 8.19%；归属于母公司的所有者权益 172.48 亿元，较上年减少 1.51%。

【旺能环境】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 8.74 亿元，较去年同期增加 11.12%；实现归母净利润 2.01 亿元，较上年同期增长 10.62%；基本每股收益 0.47 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 144.26 亿元，较上年减少 0.38%；归属于母公司的所有者权益 68.77 亿元，较上年增加 2.92%。

【冰轮环境】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 13.73 亿元，较去年同期减少 16.05%；实现归母净利润 0.94 亿元，较上年同期减少 22.45%；基本每股收益 0.12 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 114.05 亿元，较上年减少 3.88%；归属于母公司的所有者权益 59.04 亿元，较上年增加 1.58%。

【中国天楹】公司发布 2024 年年报，24 年公司实现营业收入 56.67 亿元，较去年同期增长 6.46%；实现归母净利润 2.8 亿元，较上年同期减少 16.99%；基本每股收益 0.12 元/股。截至 2024 年末公司总资产达 293.2 亿元；归属于上市公司股东的净资产达 107.54 亿元。

【海鸥股份】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 2.62 亿元，较去年同期减少 2.45%；实现归母净利润 0.19 亿元，较上年同期增加 47.02%；基本每股收益 0.09 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 34.95 亿元，较上年增加 2.38%；归属于母公司的所有者权益 10.74 亿元，较上年增加 3.16%。

【聚光科技】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 5.47 亿元，较去年同期增加 1.38%；实现归母净利润-0.21 亿元，较上年同期增加 18.77%；基本每股收益-0.05 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 92.53 亿元，较上年减少 1.67%；归属于母公司的所有者权益 30.96 亿元，较上年减少 0.64%。

【中科环保】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 4.12 亿元，较去年同期增加 14.08%；实现归母净利润 0.78 亿元，较上年同期增加 7.11%；基本每股收益 0.0528 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 78.50 亿元，较上年增加 4.80%；归属于母公司的所有者权益 36.67 亿元，较上年增加 2.40%。

【景津装备】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 14.06 亿元，较去年同期减少 6.70%；实现归母净利润 1.67 亿元，较上年同期减少 26.99%；基本每股收益 0.29 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 88.90 亿元，较上年增加 2.51%；归属于母公司的所有者权益 46.34 亿元，较上年增加 3.81%。



【英科再生】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 7.93 亿元，较去年同期增加 25.19%；实现归母净利润 0.72 亿元，较上年同期增加 0.02%；基本每股收益 0.39 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 62.69 亿元，较上年增加 13.86%；归属于母公司的所有者权益 26.08 亿元，较上年增加 2.92%。

【青达环保】公司发布 2025 年第一季度报，25 年第一季度公司实现营业收入 6.19 亿元，较去年同期增加 317.43%；实现归母净利润 0.69 亿元，较上年同期增加 990.26%；基本每股收益 0.56 元/股。截至 2025 年第一季度末公司总资产为 27.39 亿元，较上年减少 10.95%；归属于母公司的所有者权益 10.28 亿元，较上年增加 7.32%。

## 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	32.44	38.27	41.85	1.60	1.91	2.25	2.45	13.31	10.23	8.68	7.95
	三峰环境	8.2	11.68	12.60	13.35	14.11	0.70	0.76	0.80	0.84	10.81	10.86	10.25	9.76
	绿色动力	7.19	5.85	6.84	7.33	7.69	0.42	0.49	0.53	0.55	14.70	14.67	13.57	13.07
	永兴股份	15.12	8.21	9.19	10.39	11.58	0.92	1.02	1.15	1.29	-	14.82	13.15	11.72
	瀚蓝环境*	23.2	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	11.26	11.10	10.74
	旺能环境	17.82	5.61	6.43	6.74	7.16	1.31	1.49	1.56	1.65	10.86	12.00	11.46	10.80
	军信股份	20.79	5.36	7.51	8.13	8.61	1.31	1.33	1.44	1.53	12.61	15.63	14.44	13.59
	中科环保	5.13	3.21	3.86	4.55	5.30	0.22	0.26	0.31	0.36	27.24	19.73	16.55	14.25
	中国天楹	4.22	2.80	11.70	14.13	-	0.12	0.47	0.57	-	36.96	8.98	7.47	-
	朗坤环境	16.82	2.16	3.19	4.36	5.99	0.89	1.31	1.79	2.46	24.58	12.84	9.40	6.84
水务	高能环境	5.4	4.82	6.41	7.67	9.41	0.32	0.42	0.50	0.62	19.92	12.86	10.80	8.71
	英科再生	23.57	3.07	3.42	4.05	-	1.65	1.83	2.16	-	23.11	12.92	10.91	-
	兴蓉环境*	7.09	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	9.22	9.71	8.54	8.15
	洪城环境*	9.73	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	9.54	10.14	9.73	9.54
	武汉控股	4.47	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	33.20	-	-	-
	首创环保	3.16	35.28	17.18	18.18	19.18	0.48	0.23	0.25	0.26	12.29	13.74	12.64	12.15
	中山公用	8.54	11.99	13.59	15.40	15.23	0.82	0.92	1.04	1.03	11.15	9.28	8.21	8.29
	景津装备	16.24	8.48	8.99	9.92	10.57	1.49	1.56	1.72	1.84	12.65	10.41	9.44	8.85
	青达环保	26.66	0.93	2.02	2.45	2.89	0.76	1.64	1.99	2.35	23.75	16.26	13.43	11.37
	海鸥股份	11.57	0.96	1.09	1.27	1.51	0.43	0.50	0.58	0.68	25.02	23.14	19.95	17.01
环保设备	冰轮环境	11.48	6.28	6.82	7.40	8.52	0.82	0.89	0.97	1.12	15.83	12.90	11.84	10.25
	聚光科技	20.8	2.07	3.13	4.18	6.82	0.46	0.70	0.93	1.52	-22.04	29.71	22.37	13.68

资料来源: iFIND, 信达证券研发中心 注: 截止至 2025.4.30; 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。