

公司研究 | 点评报告 | 浙富控股 (002266.SZ)

# 浙富控股 2025H1 点评：危废资源化业务稳健， 清洁能源设备表现亮眼

## 报告要点

2025H1 公司实现营收 106.42 亿元,同比增长 3.22%;归母净利润 5.66 亿元,同比增长 16.8%;扣非归母净利润 4.25 亿元,同比增长 6.77%。危废资源化业务稳健,清洁能源设备表现亮眼,此外期间费用率下降、资产减值损失减少等因素增厚利润。看好公司清洁能源装备领域订单释放带来的业绩增量。

## 分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001  
SFC: BUV415



任楠

SAC: S0490518070001  
SFC: BUZ393



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

SAC: S0490525070006

浙富控股 (002266.SZ)

## 浙富控股 2025H1 点评：危废资源化业务稳健，清洁能源设备表现亮眼

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

### 事件描述

公司发布 2025 年中报，2025H1 公司实现营收 106.42 亿元，同比增长 3.22%；归母净利润 5.66 亿元，同比增长 16.8%；扣非归母净利润 4.25 亿元，同比增长 6.77%。其中，2025Q2 实现营收 57.05 亿元，同比减少 2.59%，环比增长 15.55%；归母净利润 2.95 亿元，同比增长 69.87%，环比增长 9.06%；扣非归母净利润 3.09 亿元，同比减少 3.06%，环比增长 165.85%。

### 事件评论

- **危废资源化业务稳健，清洁能源设备表现亮眼。**分板块来看：**1) 危险废物处置服务：**营收 99.99 亿元，同比+1.74%；毛利率 9.54%，同比-0.37pct。**2) 清洁能源设备板块：**营收 6.15 亿元，同比+37.1%；毛利率 44.7%，同比+7.31pct；公司主要产品包括大中型水轮发电机组、抽水蓄能发电机组、核电设备，随着《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035 年）》、核电产业的发展，清洁能源设备订单增加，带动收入增长。
- **此外期间费用率下降、资产减值损失减少等因素增厚利润。****1) 期间费用率：**2025H1 公司期间费用率为 7.13%，同比降低 0.42pct，其中研发费用率为 4.23%，同比降低 0.29pct；财务费用率为 0.27%，同比降低 0.18pct。**2) 资产减值损失：**2025H1 资产减值损失冲回 0.12 亿元，减值损失同比减少 0.69 亿元。**3) 其他：**2025H1 其他收益为 2.39 亿元，同比增 0.45 亿元。公允价值变动收益为 0.18 亿元，同比增 0.24 亿元。
- **收现比略增，资本开支下行。**2025H1 公司收现比为 106.07%，同比提升 1.21pct；经营活动现金流净额为-2.32 亿元，去年同期为-0.83 亿元，推测为危废业务备货增多。2025H1 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 2.1 亿元，同比减少 29.63%。
- **危废资源化业务具备多种金属提取能力。**公司聚焦危险废物无害化处置及资源化回收利用领域，拥有集危险废物“收集—贮存—无害化处理—资源深加工”前后端一体化的全产业链危废综合处理技术与设施。公司通过先进工艺从危险废物中回收提取铜、金、银、钨、锡、镍、铅、锌、铂、铈、铀、钼、钨、钽、钨、钽、钨、钽等多种金属。
- **看好公司清洁能源装备领域的订单释放。**公司抽水蓄能发电机组已经形成年产 20 台套的生产能力；控股子公司四川华都核设备制造有限公司作为“华龙一号”三代核电技术控制棒驱动机构的主要设计制造商，产品技术达到国际先进水平。雅鲁藏布江下游水电工程于 2025 年 7 月 19 日正式开工，项目总投资约 1.2 万亿元，规划装机容量约 6000 万-7000 万千瓦，公司具备大中型水轮发电机组生产能力，或有望受益。
- 预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 10.6/11.3/11.8 亿元，对应 PE 20.4x、19.1x、18.2x，维持“增持”评级。

### 风险提示

- 1、金属价格波动风险；
- 2、政策风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	4.13
总股本(万股)	521,927
流通A股/B股(万股)	489,680/0
每股净资产(元)	2.22
近12月最高/最低价(元)	4.92/2.67

注：股价为 2025 年 9 月 5 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《浙富控股 2024A&2025Q1：营收稳健增长，非经常性损益项目致业绩波动较大》 2025-04-28
- 《浙富控股 2024Q3 点评：投资收益增加，带动 Q3 归母净利润同比增长 22.0%》 2024-10-31
- 《浙富控股 2024H1 点评：收入稳健增长 10.2%，毛利率及投资收益下滑拖累业绩》 2024-09-02



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

1、金属价格波动风险：在原材料的采购、生产、销售过程中，期间如金属价格上涨，申联环保集团将获得金属价格升值的收益；如金属价格下跌，则需承担其下跌的损失。除一定时期内金属价格单边下跌或者上涨外，长期来看金属价格波动对公司的影响趋于平滑。

2、政策风险：核电项目由于其特殊性，除了受到税收、进出口、外汇管制、劳工政策影响外，项目所在国家的核安全法规、放射性物质的管控政策、核燃料的运输等政策的稳定性都会给项目的实施带来风险。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。