



Research and
Development Center

新型储能行动方案落地，需求景气度有望上行

环保周报

2025 年 9 月 21 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

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
CINDASECURITIES 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

新型储能行动方案落地，需求景气度有望上行

2025年9月21日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至9月19日收盘，本周环保板块下跌1.42%，表现劣于大盘；上证综指下跌1.30%到3820.09；涨跌幅前三的行业分别是煤炭（3.5%）、电力设备（3.1%）、电子（3.0%），涨跌幅后三的行业分别是银行（-4.2%）、有色金属（-4.0%）、非银金融（-3.7%）。水治理板块下跌4.47%，水务板块下跌1.85%；大气治理板块下跌4.21%；固废中环卫板块上涨9.50%，垃圾焚烧板块下跌2.88%，资源化板块下跌2.90%，固废其他板块上涨0.18%；环保设备板块上涨0.27%，检测/监测/仪表板块上涨2.64%；环境修复板块下跌3.57%。
- **行业动态：**1）9月15日，交通运输部发布行业标准《氢气（含液氢）道路运输技术规范》，规定了氢气（含液氢）道路运输的装备条件、企业条件、运输要求、装卸安全、停放要求及应急处置等要求，为我国液氢储运环节提供了统一的技术标准和安全指引，有助于提高道路运输行业氢气运输的安全水平，推进氢气运输行业的发展，为绿色能源发展提供运输技术保障；2）9月8日，由西安一九零八新能源科技有限公司自主研发的5千瓦级常温常压固态氢能应急电源正式从西安发运，即将交付国家电网投入示范应用。该设备的成功发运，标志着我国在固态储氢技术应用领域取得重要进展，为新型电力系统建设提供了新的技术路径。
- **本周专题：**9月12日，国家发改委、能源局联合印发《新型储能规模化建设专项行动方案(2025—2027年)》。方案明确到2027年，新型储能基本实现规模化、市场化发展，全国新型储能装机规模达到1.8亿千瓦以上，带动项目直接投资约2500亿元。2024年新型储能市场装机78.3GW，同比增长126.9%，新型储能累计装机规模首次超过抽水蓄能。2025-2027年全国新增装机容量有望超过1亿千瓦，政策驱动储能需求有望提升。今年以来储能招采规模持续增长，2025年1-7月储能（含直流侧设备）采招落地总规模已超过200GWh，其中7月采招落地规模达9.64GW/27.1GWh，同比增长45%。从类型上看，7月新增投运储能项目中仍以磷酸铁锂电池储能技术应用为主。此外，压缩空气、液流电池、飞轮储能等技术路线也在加速落地。关注环保公司中从事重力储能项目拓展的中国天楹、以及积极探索熔盐储能的西子洁能。
- **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，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：环保板块表现劣于大盘.....	5
二、专题研究：新型储能行动方案落地，需求景气度有望上行.....	6
三、行业动态.....	9
四、公司公告.....	10
五、投资建议.....	12
六、风险提示.....	13

表目录

表 1：环保行业部分上市公司估值表.....	12
------------------------	----

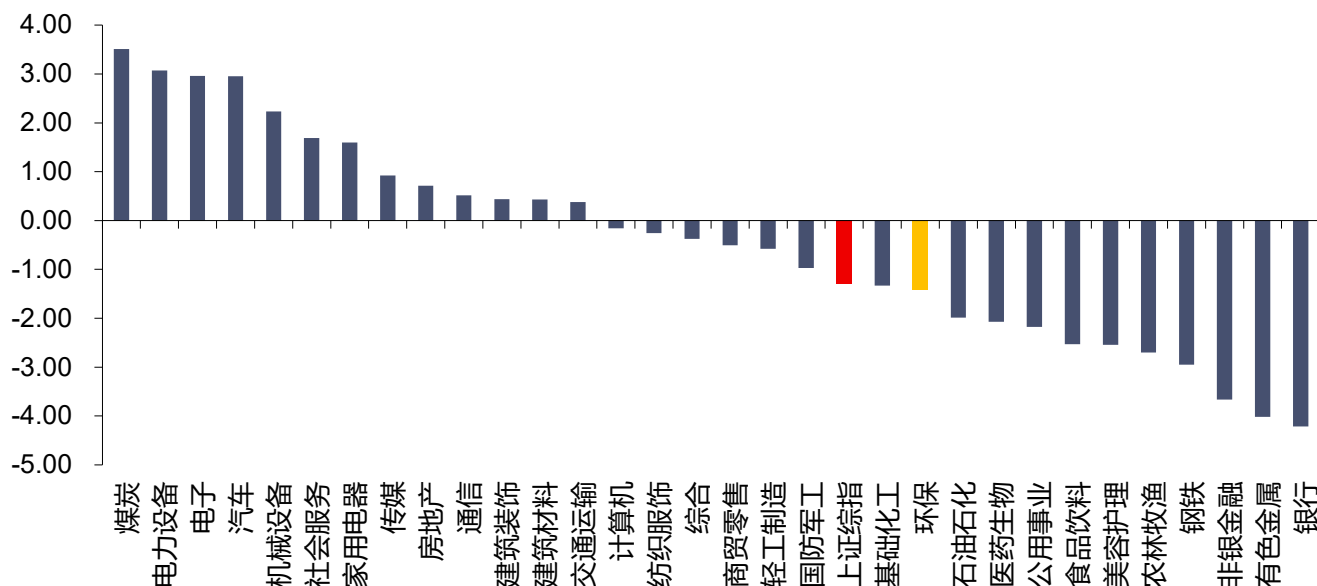
图目录

图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）.....	5
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）.....	5
图 3：环保行业周涨幅前十（%）.....	6
图 4：环保行业周跌幅前十（%）.....	6
图 5：中国新型储能市场累计装机规模.....	7
图 6：2024 年我国电力储能市场装机规模结构.....	7
图 7：2024-2025 年 7 月中国储能（含直流侧设备）中标（候选人）公示容量.....	7
图 8：2024 年新型储能装机超百万千瓦省份装机情况（万千瓦）.....	8
图 9：新型储能不同应用场景装机分布情况.....	8
图 10：2025 年 7 月各新型储能技术应用新增规模分布（按功率）.....	8

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘

- 板块指数表现：截至 9 月 19 日收盘，本周环保板块下跌 1.42%，表现劣于大盘；上证综指下跌 1.30% 到 3820.09；涨跌幅前三的行业分别是煤炭（3.5%）、电力设备（3.1%）、电子（3.0%），涨跌幅后三的行业分别是银行（-4.2%）、有色金属（-4.0%）、非银金融（-3.7%）。

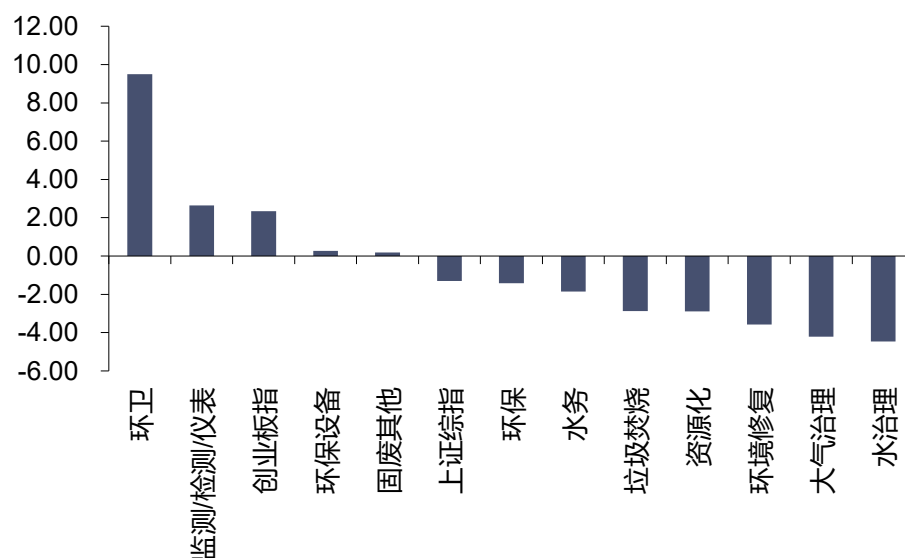
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 细分子板块情况：水治理板块下跌 4.47%，水务板块下跌 1.85%；大气治理板块下跌 4.21%；固废中环卫板块上涨 9.50%，垃圾焚烧板块下跌 2.88%，资源化板块下跌 2.90%，固废其他板块上涨 0.18%；环保设备板块上涨 0.27%，检测/监测/仪表板块上涨 2.64%；环境修复板块下跌 3.57%。

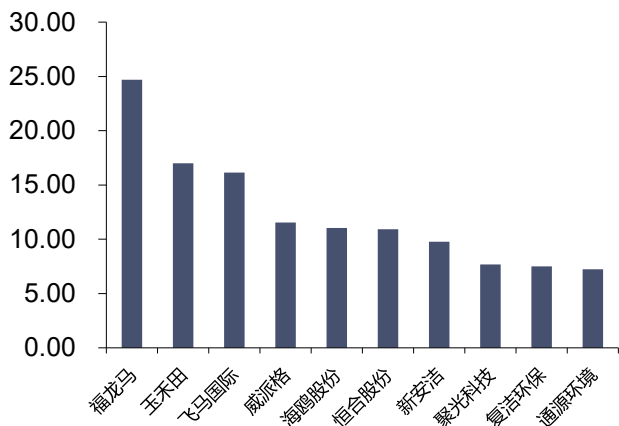
图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

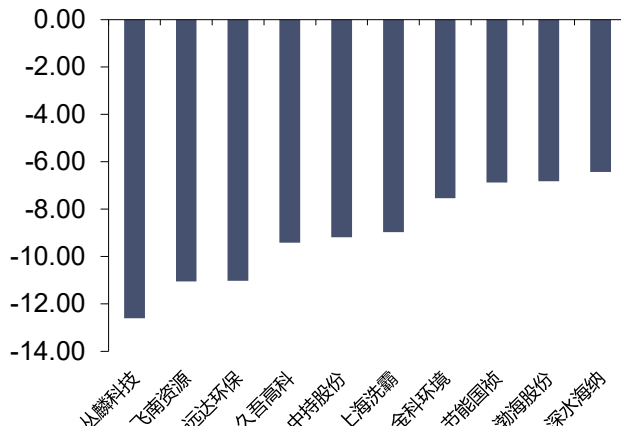
- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为福龙马、玉禾田、飞马国际、威派格、海鸥股份、恒合股份、新安洁、聚光科技、复洁环保、通源环境；跌幅前十分别为丛麟科技、飞南资源、远达环保、久吾高科、中持股份、上海洗霸、金科环境、节能国祯、渤海股份、深水海纳。

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：新型储能行动方案落地，需求景气度有望上行

9 月 12 日，国家发改委、能源局联合印发《新型储能规模化建设专项行动方案(2025—2027 年)》。方案明确到 2027 年，新型储能基本实现规模化、市场化发展，技术创新水平和装备制造能力稳居全球前列，市场机制、商业模式、标准体系基本成熟健全，适应新型电力系统稳定运行的多元储能体系初步建成；全国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦以上，带动项目直接投资约 2500 亿元。

储能由“政策驱动”转向“市场驱动”

“136 号文”取消强制配储，有利于储能市场长期发展。2025 年 2 月 9 日，国家发展改革委和国家能源局联合发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》，明确指出“不得将配置储能作为新建新能源项目核准、并网、上网等的前置条件”。这是我国首次在国家级层面的文件中对“强制配储”要求进行规范。在配储模式下，储能收入主要来自风光弃电消纳，根据中电联数据，2024 年新能源配储整体运行平均利用率指数 32%。独立储能模式下，储能通过容量电价、现货市场峰谷电价等获得收入，市场化程度进一步提高。

➤ 现货市场峰谷价差拉大，增加储能收入

136 号文中要求“适当放宽现货市场限价”，根据国家电投分析，若山东后续放宽现货市场价格下限，假设地板价从-80 元/兆瓦时调整为-200 元/兆瓦时，政府补贴高于 200 元/兆瓦时的存量新能源项目可能申报地板价，成为边际机组，现货市场价差拉大。储能充电成本降低，峰谷价差收入增加。以山东省常见的 100MW/200MWh 独立储能为例，年收入增加约 260 万，存量项目收入提升约 8%，增量项目收入提升约 17%。更大的价差空间也为光储氢一体化、绿电直连项目配储、长时储能技术、如液流电池、压缩空气等，提供了更有利的经济性验证环境，有助于解决新能源出力长时间波动的调节需求。

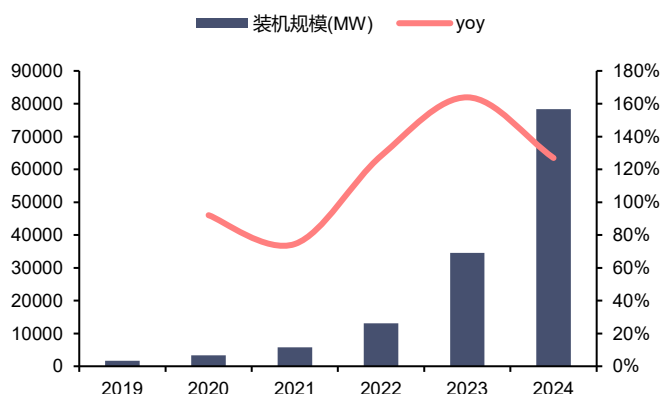
➤ 容量补偿机制重塑

容量机制为储能提供稳定收益保障。截至 2025 年 6 月，多个省份已先行试点容量补偿。内蒙古对纳入规划的独立储能电站发电量给予 10 年、0.35 元/千瓦时的容量补偿，并已于 5 月开始支付，总额度近亿元；广东出台了独立储能电站的电费补偿机制，对符合条件的储能电站提供年度容量补偿，标准为 100 元/千瓦；河北也明确将独立储能纳入容量激励，年补偿上限为 100 元/千瓦。这些举措表明，各地正通过容量补偿为储能项目提供可预期的长期收益，从而激发资本投入和规模化建设。

新型储能市场规模持续扩张

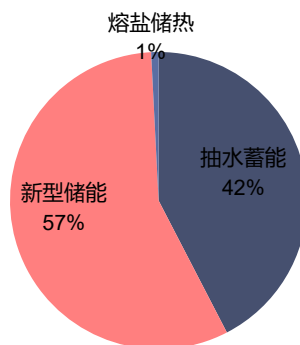
2024 年新型储能市场装机 78.3GW，同比增长 126.9%。根据 CNESA 的不完全统计，截至 2024 年底，中国已投运电力储能项目累计装机规模 137.9GW，占全球市场总规模的 37.1%，同比增长 59.9%。新型储能累计装机规模首次超过抽水蓄能，达到 78.3GW。

图 5：中国新型储能市场累计装机规模



资料来源：CNESA，信达证券研发中心

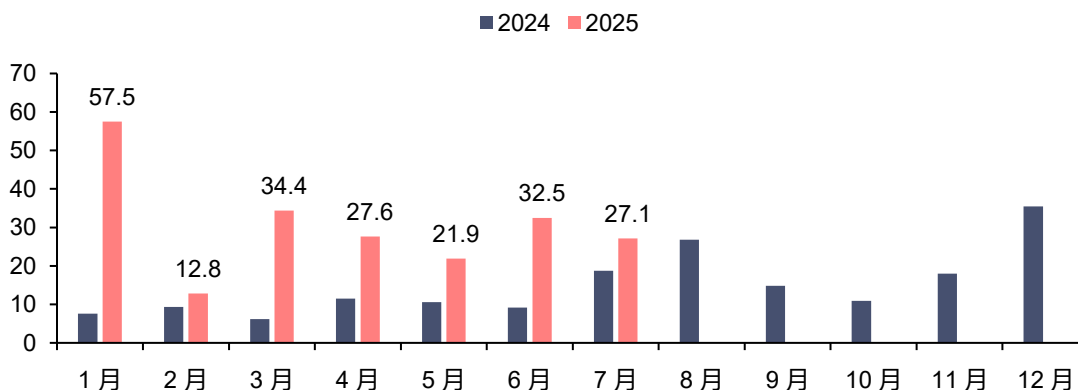
图 6：2024 年我国电力储能市场装机规模结构



资料来源：CNESA，信达证券研发中心

2025 年 1-7 月储能（含直流侧设备）采招落地总规模已超过 200GWh。据 CESA 储能应用分会产业数据库不完全统计，2025 年 7 月，国内共 211 个储能项目采招落地，含直流侧设备采购的储能项目采招落地规模达 9.64GW/27.1GWh，同比增长 45%。其中，储能 EPC/PC 采招落地 8.1GW/21.3GWh；储能系统采招落地 1.54GW/5.44GWh。

图 7：2024 年-2025 年 1-7 月中国储能（含直流侧设备）中标（候选人）公示容量



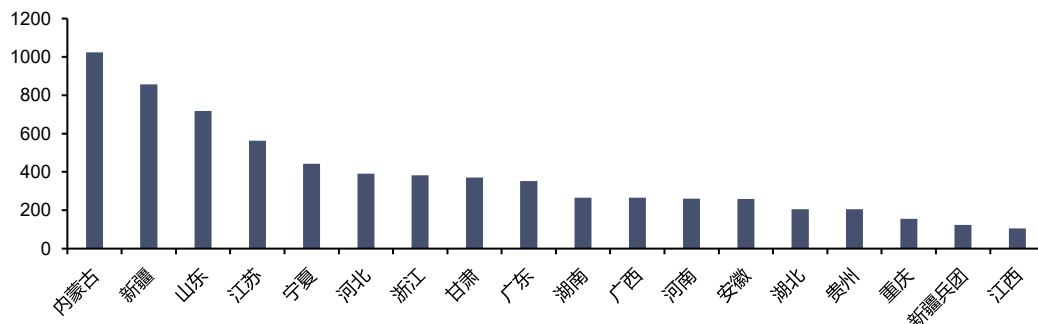
资料来源：CESA，信达证券研发中心

内蒙古、新疆等地新型储能发展迅速。根据国家能源局数据，截至 2024 年底，内蒙古新型储

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7

能装机规模 1023 万千瓦、新疆为 857 万千瓦、山东为 717 万千瓦。全国有 11 个省份（自治区）新型储能新增装机超过百万千瓦，其中包括江苏、新疆、浙江、内蒙古等地。

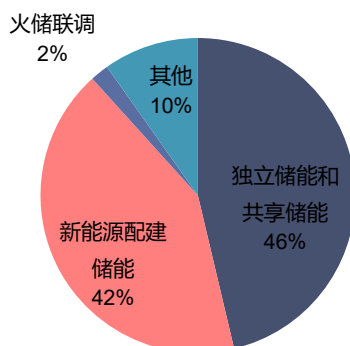
图 8：2024 年新型储能装机超百万千瓦省份装机情况（万千瓦）



资料来源：国家能源局，中国城市节能网，信达证券研发中心

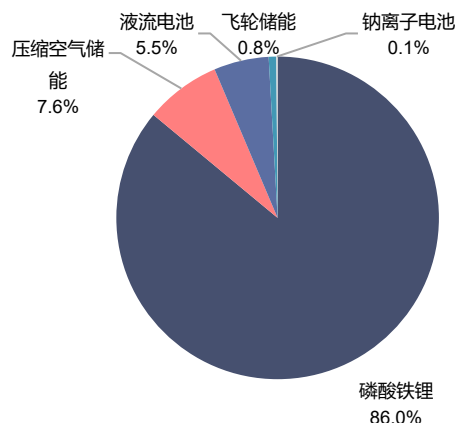
磷酸铁锂电池为主导，新型储能技术路线加速探索。2024 年，我国新型储能项目应用场景主要包括独立储能、共享储能和新能源配建储能，合计装机占比近 90%。其中，独立储能和共享储能装机规模为 3412 万千瓦/7432 万千瓦时，装机占比约 46%。从储能技术来看，根据 CESA 数据，7 月新增投运储能项目中仍以磷酸铁锂电池储能技术应用为主，总规模达 3.4GW/9.31GWh，功率占比 86.02%。此外，压缩空气、液流电池、飞轮储能等技术路线也在加速落地。

图 9：2024 年新型储能不同应用场景装机分布情况



资料来源：国家能源局，中国城市节能网，信达证券研发中心

图 10：2025 年 7 月各新型储能技术应用新增规模分布（按功率）



资料来源：CESA 储能应用分会产业数据库，信达证券研发中心

中国天楹：重力储能项目持续拓展

2022 年 1 月 30 日，中国天楹控股子公司 Atlas 与重力储能技术开发商瑞士 EV 公司签署了《技术许可使用协议》，根据协议 EV 授权 Atlas 在中国区独家使用许可技术建造和运营重力储能系统设施。2024 年 5 月，如东 25MW/100MWh 项目首套充放电单元测试成功，为中国首个模块化重力储能项目。根据 EV 公司公开数据，重力储能项目初始投入成本在 3000 元/kWh 左右，全生命周期度电成本约在 0.3-0.5 元/kWh，具备一定成本优势。

中国天楹已签署 15 个涉及重力储能项目投建的合作协议，重力储能规模近 5GWh，远期规划规模超 8GWh；其中如东 26MW/100MWh 重力储能示范项目及张掖 17MW/68MWh 重力储能



示范项目，两个项目入选 2024 年能源局发布的新型储能试点示范项目清单。

西子洁能：积极探索熔盐储能

公司自 2010 年开始进入光热太阳能发电领域，已成功参与 17 个光热发电示范项目的供货与建设，其中参建的青海德令哈 50MW 光热项目是中国首座、全球第三座商业化投运的塔式熔盐光热储能电站。该熔盐塔式光热示范电站于 2017 年 3 月开工建设，2018 年 12 月 30 日并网发电。电站在 2022 年度发电量达 1.464 亿 kWh，成为全球首个达产的塔式熔盐储能光热电站。截至 2024 年底，电站已连续三年实现达产目标，已成为国内外光热发电项目的建设运行典范。

截至 2024 年底，公司已建成国内首个零碳工厂-西子航空零碳工厂、绍兴绿电熔盐储能项目，未来公司将进一步探索绿电直连机制推动绍兴绿电模式的市场机会，为客户提供能源利用整体解决方案，在各类园区低碳化零碳化改造中贡献“西子方案”。

三、行业动态

1、9 月 15 日，交通运输部发布行业标准《氢气（含液氢）道路运输技术规范》，规定了氢气（含液氢）道路运输的装备条件、企业条件、运输要求、装卸安全、停放要求及应急处置等要求，为我国液氢储运环节提供了统一的技术标准和安全指引，有助于提高道路运输行业氢气运输的安全水平，推进氢气运输行业的发展，为绿色能源发展提供运输技术保障。

资料来源：<https://pc.h2cn.org.cn/jtxx42/202509/1a5f18f009bcb1f8bf67b13e47c948b1.html>

2、9 月 8 日，由西安一九零八新能源科技有限公司自主研制的 5 千瓦级常温常压固态氢能应急电源正式从西安发运，即将交付国家电网投入示范应用。该设备的成功发运，标志着我国在固态储氢技术应用领域取得重要进展，为新型电力系统建设提供了新的技术路径。

资料来源：<https://pc.h2cn.org.cn/jtxx42/202509/13295364ab821b7719e91bc0296715a4.html>

3、为深入学习贯彻习近平生态文明思想和习近平总书记考察宁夏重要讲话精神，全面落实中央生态环境保护督察问题整改和自治区重点生态环境问题整改，拟开展 2025-2026 年全区冬春季大气污染防治攻坚行动。宁夏回族自治区党委生态文明建设领导小组办公室制定了《开展 2025-2026 年全区冬春季大气污染防治攻坚行动方案（征求意见稿）》，现向社会各界公开征求意见建议。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250919/1461862.shtml>

4、2025 年 9 月 11 日上午，受生态环境部大气环境司委托，生态环境部环境标准研究所在北京组织召开了国家污染物排放标准《水泥工业大气污染物排放标准》（GB 4915-2013）修改单送审稿技术审查会。生态环境部环境标准研究所主持会议，生态环境部法规与标准司、大气环境司参加会议。来自中国环境科学研究院、中国环境监测总站、中国环保产业协会、中国建筑材料科学研究总院、中国建筑材料联合会、中国建材市场协会矿渣粉应用分会、合肥水泥研究设计院等单位的 11 位专家组成送审稿技术审查会专家组。

资料来源：<https://www.chndaqi.com/news/360377.html>

5、为深入贯彻国家发展改革委《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展改革委令 2025 年第 31 号）有关规定，落实能耗双控向碳排放双控全面转型机制工作要求，加强

固定资产投资项目能源消费和碳排放管理，推进节能降碳技术应用，提高能源利用效率，积极稳妥推进碳达峰碳中和，我委牵头起草了《西藏自治区固定资产投资项目节能审查和碳排放评价实施办法（征求意见稿）》，现面向社会公开征求意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250919/1461800.shtml>

6、国务院新闻办公室 9 月 18 日举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，介绍“十四五”时期科技创新发展成就。科技创新成果惠及广大群众，民生福祉持续改善，科技助力大气、水、土壤污染防治成效显著，“十四五”期间京津冀及周边地区 PM2.5 平均浓度下降 18%。

资料来源：<https://www.china5e.com/news/news-1194094-1.html>

7、为建立能耗双控向碳排放双控全面转型新机制，加强固定资产投资项目能源消费和碳排放管理，海南省发展和改革委员会起草了《海南省固定资产投资项目节能审查和碳排放评价实施办法（征求意见稿）》。现公开征求社会意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250917/1461400.shtml>

8、为进一步规范农村生活污水治理工作，经新疆维吾尔自治区市场监督管理局立项同意，新疆维吾尔自治区生态环境厅组织修订了自治区地方标准《农村生活污水处理排放标准》，现面向社会公开征求意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250916/1461205.shtml>

9、近日，福建省委、福建省人民政府印发《关于加快福建经济社会发展全面绿色转型的行动方案》，并发出通知。方案提出，推动绿色低碳产业发展壮大。围绕光电信息、集成电路、新能源等优势领域，培育国家级战略性新兴产业集群，建好厦门生物医药港等专业化园区。创新发展未来产业，力争在数据智能、氢能、前沿新材料、健康与新医药等领域率先突破，打造未来产业先导区。加强文化和旅游产业融合发展，支持武夷山、鼓浪屿建设世界级旅游景区。到 2030 年，节能环保产业规模达到 3000 亿元左右。

资料来源：<https://www.solidwaste.com.cn/news/360290.html>

10、9 月 18 日，安徽省合肥市高新区经济发展局发布《关于做好“十五五”绿色低碳和重点行业节能降碳项目摸排工作的通知》。通知明确，重点行业节能降碳方向，支持钢铁、水泥、玻璃、石化化工、数据中心等行业节能降碳改造项目建设。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20250918/1461659.shtml>

四、公司公告

【龙净环保：关于投资建设刚果（金）凯兰庚水电站项目的公告】福建龙净环保股份有限公司全资子公司紫金龙净清洁能源有限公司通过其全资子公司紫金龙净国际（香港）控股有限公司在刚果（金）收购了 GML 公司 80% 股份（已经公司 2025 年第一次投资与决策委员会审议通过），获取了 140MW 刚果（金）凯兰庚水电站项目开发权，项目总投资金额约为 3.99 亿美元，拟由公司自筹。截至目前，该项目尚未完成境外投资（ODI）备案及其他相关审批程序，后续

备案办理时间存在不确定性风险。公司正积极推进各项流程，力争尽快完成备案工作。

【龙净环保：关于投资建设麻米措源网荷储一体化能源站项目的公告】福建龙净环保股份有限公司全资子公司紫金龙净清洁能源有限公司拟投资建设麻米措源网荷储一体化能源站项目（BOO形式），项目总规模为直流侧420MWp光伏+412.5MW/1650MWH电化学储能+30MW柴发（实际出力），项目总投资金额约为23.91亿元，拟由公司自筹。

【宇通重工：关于就子公司股权转让事项签署补充协议的公告】经交易双方协商一致，拟签署《<关于郑州绿源餐厨垃圾处理有限公司之股权转让协议>之补充协议》，约定若未来发生调整2025年至2027年郑州绿源餐厨废弃物处理服务费标准的对应情形，交易双方通过调整股权交易价格的方式共担收益和风险。双方一致同意，按照补充协议里的方式对股权转让款总价进行调整的，调整的股权转让对价总计不超过750万元。

【中材节能：中材节能股份有限公司关于所属子公司签署经营合同的公告】近日，中材节能股份有限公司所属子公司武汉建筑材料工业设计研究院有限公司作为联合体牵头人与咸宁高新矿业签订了《咸安区大屋邵矿区白云岩矿综合利用项目工程总承包合同》，合同主要情况如下：工程建设合同价为人民币347,166,400.00元（含税），在项目所在地完成咸安区大屋邵矿区年产400万吨建筑石料和冶金用白云岩矿山建设及配套400万吨/年加工厂区建设（含骨料生产线及生产辅助设施等）、道路工程、矿山生态修复（包括矿山恢复治理和土地复垦）工程，包括但不限于工程设计、建安工程施工、设备采购、矿产品的开采加工及销售等。

【海峡环保：海峡环保关于江苏泗阳二期污水处理项目提标改造的公告】根据江苏省宿迁市泗阳经济开发区关于环境质量提升的战略目标要求，福建海峡环保集团股份有限公司控股子公司江苏泗阳海峡环保有限公司投资建设的泗阳城东污水处理厂二期改扩建及再生水回用工程项目需承担泗阳印染中心配套污水深度处理设施的功能。为匹配这一全新定位与环保要求，江苏泗阳海峡环保有限公司拟在项目原有建设内容基础上进一步实施提标改造，拟投资6,060.59万元（最终以决算审计金额为准）。

【中航泰达：关于签订战略合作协议的公告】北京中航泰达环保科技有限公司与山东魏桥国科数字能源科技有限公司于2025年9月12日签署了《战略合作协议》，双方基于长远发展战略考虑和在各自领域具备的资源优势，就钢铁、火电、环保等工业领域开展业务达成战略合作关系。双方致力于共同为目标客户提供工业机器人有关的服务和产品；共同对数字能源及公司相关产品进行合作推广；推进马来西亚等海外市场智能化业务合作推广；推进魏桥创业集团赤泥治理研发项目合作落地；合作探索碳捕集项目及氧化铝矿提镓提钾项目。

【路德环境：关于全资子公司增资扩股引入投资者的公告】路德生物环保科技有限公司全资子公司路德生物环保技术（亳州）有限公司拟实施增资扩股并引入投资者，亳州市科转投资基金合伙企业（有限合伙）现金出资2,000万元人民币认购亳州路德新增注册资本2,000万元；亳州市生命健康产业基金合伙企业（有限合伙）现金出资1,000万元人民币认购亳州路德新增注册资本1,000万元，公司就本次增资事项放弃优先认购权。

【雪浪环境：关于开展分布式屋顶光伏发电项目暨关联交易的公告】无锡雪浪环境科技股份有限公司为响应国家绿色低碳及能源结构转型的发展要求，践行可持续发展理念，同时促进自身降本增效理念的落实，拟与常州高新显泰能源科技有限公司签署《分布式屋顶光伏项目能源管理合同》，对公司厂区屋顶开展分布式屋顶光伏发电项目。合同约定该项目采用“自发自用、余电上网”模式，所发电能由甲方优先使用，实现企业节能降耗目标，剩余电能接入公共电网。乙方投资建设光伏电站，并向甲方提供电费折扣优惠。本项目运营期为25年，甲方在项目运营期内预计每年向乙方支付电费约33.95万元，预计25年共支付电费约848.75万元（最终以

实际结算电费为准)。租金标准 1 元/平方米/年, 预计 25 年租金总计为 21.75 万元(最终以实际结算金额为准)。甲乙双方在前述预计金额范围内执行该合同, 如后续相应金额超出预计范围, 则双方另行商议并重新签署补充合同。

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, 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 1: 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	19.2	27.04	31.19	35.99	41.03	1.60	1.83	2.11	2.41	13.64	10.49	9.10	7.97
	三峰环境	8.5	11.68	12.56	13.20	14.11	0.70	0.75	0.79	0.84	12.28	11.33	10.76	10.12
	绿色动力	6.84	5.85	6.84	7.33	7.75	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	13.96	12.91	12.21
	永兴股份*	15.8	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	15.19	13.39	12.06
	瀚蓝环境*	26.27	16.64	16.80	17.06	17.65	2.04	2.06	2.09	2.16	9.88	12.75	12.57	12.16
	旺能环境*	16.74	5.61	6.93	7.53	7.95	1.31	1.60	1.74	1.83	11.78	10.46	9.62	9.15
	军信股份	14.32	5.36	7.67	8.33	8.78	1.31	0.97	1.06	1.11	16.04	14.76	13.51	12.90
	中科环保	5.28	3.21	4.01	4.87	5.50	0.22	0.27	0.33	0.37	24.78	19.56	16.00	14.27
	中国天楹	4.83	2.80	2.95	3.30	3.42	0.12	0.12	0.13	0.14	43.50	40.25	37.15	34.50
	朗坤环境	21.7	2.16	3.08	4.16	5.17	0.89	1.28	1.73	2.14	19.91	17.02	12.58	10.14
	高能环境	6.67	4.82	7.43	8.94	10.57	0.32	0.49	0.59	0.70	16.57	13.61	11.31	9.60
	英科再生	26.31	3.07	3.30	3.87	4.48	1.65	1.70	2.07	2.35	18.47	15.48	12.74	11.20
水 务	兴蓉环境*	6.72	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	9.21	8.10	7.72
	洪城环境*	8.92	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	9.29	8.92	8.75
	武汉控股	4.95	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
	首创环保	3.19	35.28	17.82	19.12	19.85	0.48	0.24	0.26	0.27	6.82	13.29	12.27	11.81
	中山公用	9.53	11.99	13.98	15.95	17.59	0.82	0.95	1.08	1.20	11.36	10.03	8.82	7.97
环 保 设 备	景津装备	16.1	8.48	8.58	9.47	10.32	1.49	1.49	1.65	1.79	12.15	10.84	9.79	8.99
	青达环保	27.98	0.93	2.03	2.54	2.87	0.76	1.64	2.05	2.32	18.57	17.06	13.68	12.09
	海鸥股份	12.48	0.96	1.19	1.37	1.58	0.43	0.39	0.45	0.51	24.67	32.42	28.04	24.47
	冰轮环境	13.73	6.28	6.89	8.30	9.94	0.82	0.69	0.84	1.00	14.90	19.90	16.35	13.73
	聚光科技*	19.6	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.68	0.92	1.08	33.04	28.82	21.30	18.15

资料来源: iFIND, 信达证券研发中心注: 截止至 2025.9.19; 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，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，信达证券研发中心负责人。

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。	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。