

# 中集安瑞科 (03899)

证券研究报告  
2025年12月17日

## 绿醇项目顺利投产，打造清洁能源综合服务标杆

### 中集安瑞科宣布国内首个量产生物甲醇项目投产

中集安瑞科宣布，12月16日，中集安瑞科国内首个量产生物甲醇（绿色甲醇）项目在广东湛江投产。该项目是国内最早实现“生物质废弃物-绿色甲醇-航运燃料”全链条闭环的规模化项目之一，项目首期年产5万吨的绿色甲醇，是国内首个量产生物甲醇项目，具有原料适应性强、操作弹性大、工艺过程集成度高、源头及过程降碳效果显著等优点，产品全生命周期 GHG 减排率 85%以上。

### 湛江绿色甲醇工厂 11 月已经斩获 ISCC EU 认证

11月初，湛江项目成功取得甲醇生产装置（Processing Unit，又称PU端）的 ISCC EU 绿色认证证书。本次顺利取证意味着中集安瑞科的绿色甲醇产品完全符合 REDIII 法规及欧盟 ISCC 的可持续认证规则要求（覆盖产品全生命周期），获得了融入全球可再生燃料供应生态链的“通行证”。这也是华南地区首个获得 ISCC EU 认证的生物甲醇项目。

### 公司覆盖绿色甲醇制储运加全产业链，该项目已构建华南首个绿甲供应链生态

在关键装备方面：公司拥有甲醇储罐、甲醇运输车等装备；核心工艺方面：具备甲醇运输加注船建造能力，以及丰富的建造绿色氢氨醇项目经验和一体化解决方案能力；依托中集安瑞科的先进清洁能源关键装备、核心工艺及综合服务解决方案，“装备+工艺+运营”一体化，关键核心设备自主可控，中集安瑞科工程科技有限公司提供了高质量、迅速的总包工程建设。

项目已构建了华南首个绿色甲醇“产-储-运-用”供应链生态：在湛江港深水码头布局 3 万 m<sup>3</sup>的甲醇成品罐以及专用装卸泊位，实现“产-储-运”1小时闭环；已构建大湾区船舶加注“当日达”网络，是国内绿色甲醇出口香港、新加坡等国际港口距离最近的布局点，同时极大的降低了运送甲醇的碳足迹，真正实现端到端的绿色低碳。

### 回购彰显公司信心

公司11月公告，拟在公开市场上购回不超过截至公告日期（11月17日）公司已发行股份（不包括库存股份）总数1.5%之股份，即不超过30,438,213股，购回金额不超过200,000,000港元，旨在有效保障公司全体股东的权益，持续巩固市场对公司的信心，并提升公司的投资价值。公司已经于12月10日、16日分别回购股份。

### 盈利预测与估值

公司绿色甲醇项目顺利投产，我们预计2026年有望贡献利润。我们维持25/26/27年归母净利润12.53/14.98/17.37亿元的预测，对应EPS分别0.62/0.74/0.86元。维持“买入”评级。

**风险提示：**全球贸易摩擦升级风险，油气价格大幅波动，天然气消费增速不及预期，氢能、绿醇等绿色能源业务收益率不及预期，化工罐箱需求恢复不及预期，海外液态食品市场不及预期

### 投资评级

行业	能源业/石油及天然气
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	8.16 港元
目标价格	港元

### 基本数据

港股总股本(百万股)	2,029.57
港股总市值(百万港元)	16,561.26
每股净资产(港元)	6.29
资产负债率(%)	56.67
一年内最高/最低(港元)	8.37/5.31

### 作者

张樨樨 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517120003  
zhangxixi@tfzq.com

厉泽昭 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110525050004  
lizezhao@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

1 《中集安瑞科-首次覆盖报告:受益能源转型的清洁能源装备龙头，天然气与氢氨醇协同发展》 2025-10-30

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com