



Research and
Development Center

金属价格上涨趋势下，关注金属资源化相关公司

环保周报

2026年1月25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

金属价格上涨趋势下，关注金属资源化相关公司

2026年1月25日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至1月23日收盘，本周环保板块上涨4.6%，表现优于大盘；上证综指上涨0.8%到4136.16；涨跌幅前三的行业分别是建筑材料（9.2%）、石油石化（7.7%）、钢铁（7.3%），涨跌幅后三的行业分别是银行（-2.7%）、通信（-2.1%）、非银金融（-1.5%）。细分子板块情况：水务板块上涨3.03%；水治理板块上涨2.64%；大气治理板块上涨5.45%；环卫板块上涨5.73%；垃圾焚烧板块上涨4.32%；资源化板块上涨9.90%；固废其他板块上涨4.93%；监测/检测/仪表板块上涨6.69%；环境修复板块上涨6.85%；环保设备板块上涨2.80%。
- **行业动态：**（1）工信部等五部门联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》。零碳工厂建设是指通过技术创新、结构调整和管理优化等减排措施，实现厂区内二氧化碳排放的持续降低、逐步趋向于近零的过程。贯彻落实党中央、国务院决策部署，引导工业企业试点建设零碳工厂，带动行业减碳增效和绿色低碳转型，对于因地制宜培育发展新质生产力，更好统筹高质量发展和高水平保护，支撑实现碳达峰碳中和目标具有重要意义。（2）2026年1月19日，生态环境部发布《危险废物排除管理清单（2026年版）》。《清单》中共计11类固废明确不属于危险废物。详情如下：关于发布《危险废物排除管理清单（2026年版）》的公告。符合本清单要求的固体废物不属于危险废物。本清单根据实际情况实行动态调整。本清单自发布之日起施行。《危险废物排除管理清单（2021年版）》（生态环境部公告2021年第66号）同时废止。
- **本周专题：**1月4日，国务院印发《固体废物综合治理行动计划》，到2030年，重点领域固体废物专项整治取得明显成效，固体废物历史堆存量得到有效管控，非法倾倒处置高发态势得到遏制，大宗固体废弃物年综合利用量达到45亿吨，主要再生资源年循环利用量达到5.1亿吨，固体废物综合治理能力和水平显著提升。在金属资源化方面，中国有色金属工业协会预计，到2030年，我国主要再生有色金属品种产量合计达2800万吨，较2025年增长38%；在十种常用有色金属总产量中占比突破30%，其中，再生铜535万吨、再生铝1800万吨、再生铅320万吨。关注金属资源化相关公司如高能环境、浙富控股、飞南资源，三家公司的金属资源化业务收入均过百亿，营收占比超过70%，是业绩的重要支柱，布局铜、金、银等金属。以铜为例，数据中心建设驱动全球铜需求量增加。根据Mysteel测算，预计2025年全球数据中心&算力中心用铜量约为37.12万吨，同比增加2.97%；预计在2026-2028年期间全球用铜量分别为50.30万吨，69.11万吨，102.82万吨，年复合增长率为40.56%，中国和美国将是主要的增长贡献方。需求旺盛驱动价格增长，2025Q4电解铜价格88930.4元/吨，同比增加11.7%。伴随金属价格上涨，金属资源化公司存货价值有望迎来价值重估。

- **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：环保板块表现优于大盘.....	5
二、专题研究：金属价格上涨趋势下，关注金属资源化相关公司.....	6
三、行业动态.....	10
四、公司公告.....	12
五、投资建议.....	14
六、风险提示.....	14

表目录

表 1: 危废处理及资源化领域相关政策.....	7
表 2: 2022-2025 年十个主要品种再生资源回收情况.....	7
表 3: 环保行业部分上市公司估值表.....	14

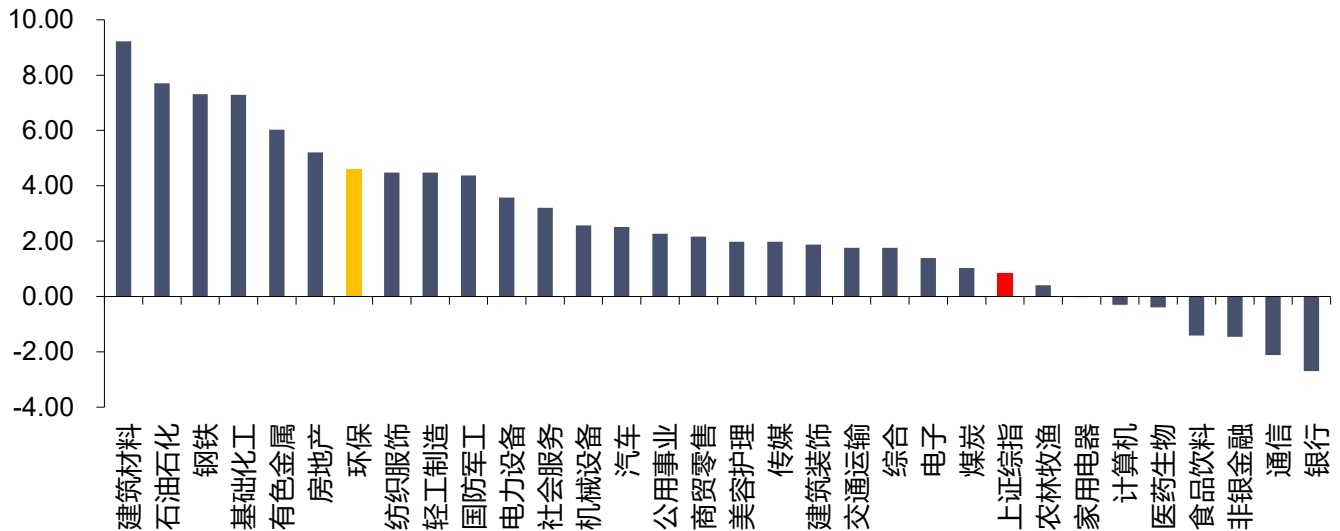
图目录

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: 2020-2024 年我国一般工业固废产生情况（万吨）.....	6
图 6: 2020-2024 年我国工业危废产生情况（万吨）.....	6
图 7: 我国再生金属产量规划目标（万吨）.....	8
图 8: 2020 年我国主要再生金属消费量占比与世界&发达国家平均水平差距.....	8
图 9: 2024 年高能环境与行业可比公司不同金属产量比较.....	9
图 10: 2024 年金属资源化三家上市公司营收情况.....	9
图 11: 2022-2025H1 年金属资源化三家上市公司再生资源业务毛利率情况.....	9
图 12: 2022 年以来电解铜市场价格（元/吨）.....	10
图 13: 全球数据中心&算力中心用铜量（单位:万吨）.....	10

一、本周市场表现：环保板块表现优于大盘

- 截至 1 月 23 日收盘，本周环保板块上涨 4.6%，表现优于大盘；上证综指上涨 0.8% 到 4136.16；涨跌幅前三的行业分别是建筑材料(9.2%)、石油石化(7.7%)、钢铁(7.3%)，涨跌幅后三的行业分别是银行(-2.7%)、通信(-2.1%)、非银金融(-1.5%)。

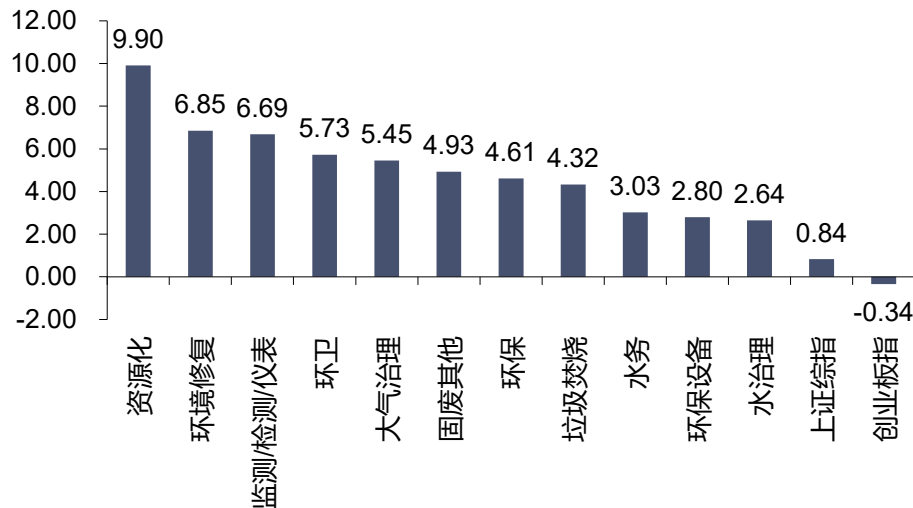
图 1: 申万(2021)各行业周涨跌幅(%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

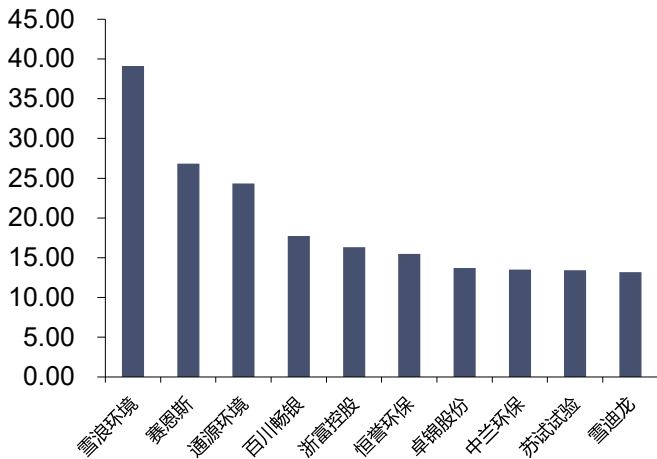
- 细分子板块情况: 水务板块上涨 3.03%; 水治理板块上涨 2.64%; 大气治理板块上涨 5.45%; 环卫板块上涨 5.73%; 垃圾焚烧板块上涨 4.32%; 资源化板块上涨 9.90%; 固废其他板块上涨 4.93%; 监测/检测/仪表板块上涨 6.69%; 环境修复板块上涨 6.85%; 环保设备板块上涨 2.80%。

图 2: 环保板块细分子板块本周涨跌幅(%)

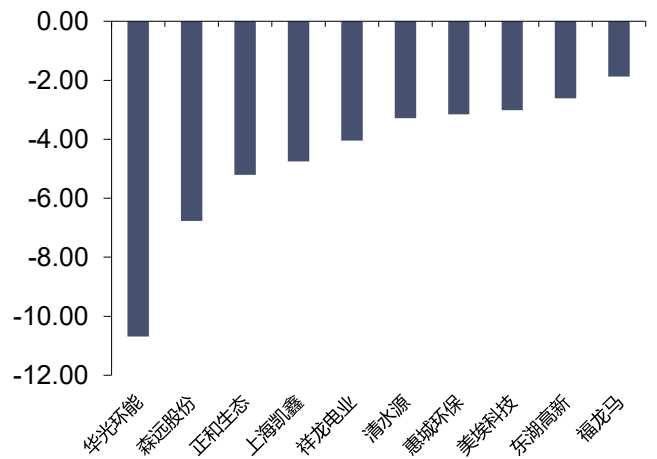


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

- 个股表现: 本周环保板块, 涨幅前十的分别为雪浪环境、赛恩斯、通源环境、百川畅银、浙富控股、恒誉环保、卓锦股份、中兰环保、苏试试验、雪迪龙; 跌幅前十分别为华光环能、森远股份、正和生态、上海凯鑫、祥龙电业、清水源、惠城环保、美埃科技、东湖高新、福龙马。

图 3：环保行业周涨幅前十（%）


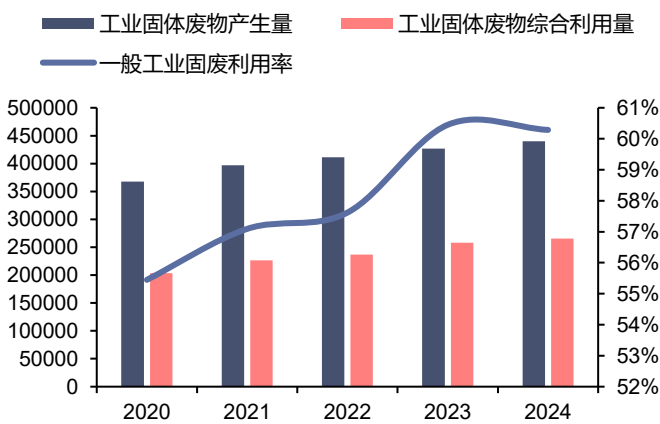
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 4：环保行业周跌幅前十（%）


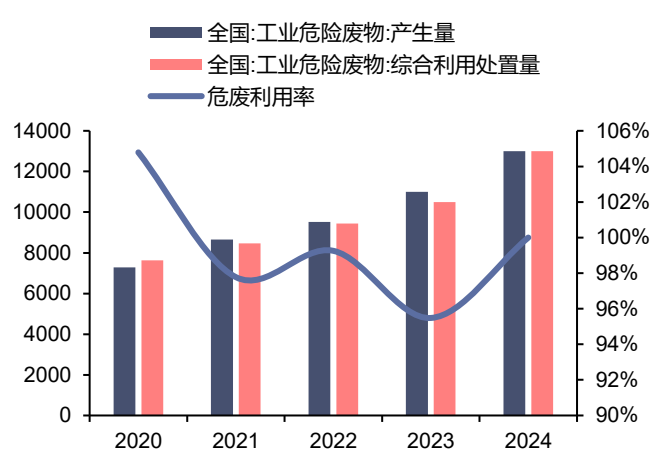
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

二、专题研究：金属价格上涨趋势下，关注金属资源化相关公司

根据生态环境部发布数据，2024 年全国一般工业固体废物产生量为 44 亿吨，同比增长 3.09%；综合利用量为 26.5 亿吨，同比增长约 2.81%，综合利用率从 2020 年的 55.5% 提升至 2024 年的 60.29%。全国危险废物产生量约 1.3 亿吨，其中处置量约 1.3 亿吨，利用量约 0.8 亿吨。近五年固体废物管理呈现综合利用量持续增加趋势，危险废物治理能力显著增强。从行业来看，产生量位居前 5 名的行业为化学原料和化学制品制造业，石油、煤炭及其他燃料加工业，有色金属冶炼和压延加工业，黑色金属冶炼和压延加工业，电力、热力生产和供应业，占全国产生量的 63.3%。

图 5：2020-2024 年我国一般工业固废产生情况（万吨）


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6：2020-2024 年我国工业危废产生情况（万吨）


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

政策出台加强固体废物综合治理，着力提高资源化水平。1月4日，国务院印发《固体废物综合治理行动计划》，旨在加强固体废物综合治理，推进美丽中国建设，加快经济社会发展全面绿色转型。到 2030 年，重点领域固体废物专项整治取得明显成效，固体废物历史堆存量得到

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

有效管控，非法倾倒处置高发态势得到遏制，大宗固体废弃物年综合利用量达到 45 亿吨，主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，固体废物综合治理能力和水平显著提升。在“双碳”目标引领下，固废的资源属性、经济价值日益凸显，以固体废物资源化利用为核心，带动上下游产业发展，是发展循环经济的重要途径之一。

表 1: 危废处理及资源化领域相关政策

发布时间	发布部门	文件名称	主要内容
2026 年 1 月	国务院	《固体废物综合治理行动计划》	到 2030 年，重点领域固体废物专项整治取得明显成效，固体废物历史堆存量得到有效管控，非法倾倒处置高发态势得到遏制，大宗固体废弃物年综合利用量达到 45 亿吨，主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，固体废物综合治理能力和水平显著提升。
2025 年 2 月	生态环境部	《关于进一步加强危险废物环境治理 严密防控环境风险的指导意见》	到 2026 年，全国危险废物环境重点监管单位实现全过程信息化监管全覆盖。到 2027 年，全国危险废物相关单位基本实现全过程信息化监管全覆盖，危险废物填埋处置量占比稳中有降，利用处置保障能力和环境风险防控水平进一步提升。到 2030 年，危险废物全过程信息化监管体系进一步完善，全国危险废物填埋处置量占比控制在 10% 以内，危险废物环境风险得到有效防控。
2023 年 5 月	生态环境部等	《危险废物重大工程建设总体实施方案（2023-2025 年）》	到 2025 年，通过国家技术中心、6 个区域技术中心和 20 个区域处置中心建设，提升危险废物生态环境风险防控应用基础研究能力、利用处置技术研发能力以及管理决策技术支撑能力，为全国危险废物特别是特殊类别危险废物利用处置提供托底保障与引领示范。
2023 年 3 月	生态环境部	《危险废物贮存污染控制标准》	本标准规定了危险废物贮存污染控制的总体要求、贮存设施选址和污染控制要求、容器和包装物污染控制要求、贮存过程污染控制要求，以及污染物排放、环境监测、环境应急、实施与监督等环境管理要求。本标准适用于产生、收集、贮存、利用、处置危险废物的单位新建、改建、扩建的危险废物贮存设施选址、建设和运行的污染控制和环境管理，也适用于现有危险废物贮存设施运行过程的污染控制和环境管理。
2021 年 9 月	生态环境部	《“十四五”全国危险废物规范化环境管理评估工作方案》	加强危险废物污染防治，巩固和深化危险废物规范化环境管理工作成效，进一步推动各级地方政府和相关部门落实危险废物监管职责，强化危险废物监管和利用处置能力，促进危险废物产生单位和危险废物经营单位落实各项法律制度和相关标准规范，全面提升危险废物规范化环境管理水平，有效防控危险废物环境风险，制定本方案。
2021 年 5 月	国务院	《强化危险废物监管和利用处置能力改革实施方案》	为深入贯彻党中央、国务院决策部署，落实《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》等法律法规规定，提升危险废物监管和利用处置能力，有效防控危险废物环境与安全风险，制定本方案。目标到 2022 年底，危险废物监管体制机制进一步完善，建立安全监管与环境监管联动机制；危险废物非法转移倾倒案件高发态势得到有效遏制。基本补齐医疗废物、危险废物收集处理设施方面短板，县级以上城市建成区医疗废物无害化处置率达到 99% 以上，各省（自治区、直辖市）危险废物处置能力基本满足本行政区域内的处置需求。到 2025 年底，建立健全源头严防、过程严管、后果严惩的危险废物监管体系。危险废物利用处置能力充分保障，技术和运营水平进一步提升。

资料来源：国家发改委，生态环境部，中国政府网，信达证券研发中心

2024 年，我国废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废轮胎、废弃电器电子产品、报废机动车、废旧纺织品、废玻璃、废电池（铅酸电池除外）十个品种再生资源回收总量约为 4.03 亿吨，与 2023 年相比增长 3.5%。国家发展改革委印发的《“十四五”循环经济发展规划》提出的到 2025 年，主要资源产出率比 2020 年提高约 20%，单位 GDP 能源消耗、用水量比 2020 年分别降低 13.5%、16% 左右，再生资源行业规模及发展质量有望不断提高。

表 2: 2022-2025 年十个主要品种再生资源回收情况

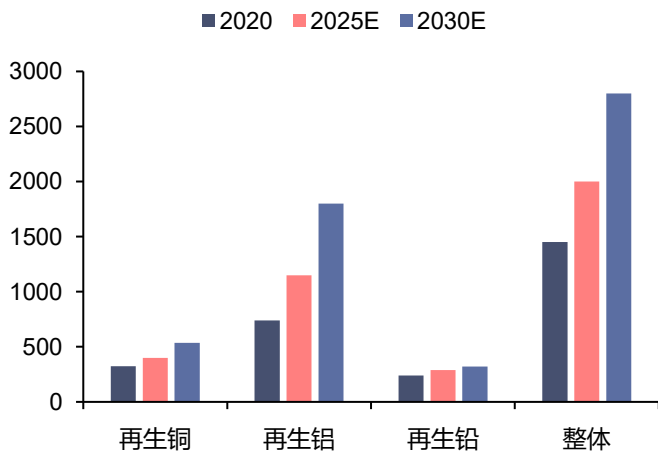
名称	单位	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年（预计）	2025 年（预测）
废钢铁	万吨	27000	25000	26000	26000	28080
废有色金属	万吨	1430	1375	1448	1520	1672

废塑料	万吨	2200	2250	2000	2150	2279
废纸	万吨	6700	6500	6200	6800	6936
废轮胎	万吨	600	600	570	796	811.9
废弃电器电子产品	万台 / 套	17800	18800	19000	22000	28000
废弃电器电子产品	万吨	410	415	420	450	522.6
报废机动车	万台	275.8	399.1	516	846	950
报废机动车	万吨	690	820.7	1060	1400	1600
废旧纺织品	万吨	450	415	480	490	502.2
废玻璃	万吨	1420	1200	1025	1024	1075.2
废电池（铅酸电池除外）	万吨	30	51	61	78	101.4
合计（重量）	万吨	40930	38626.7	39264	40708	43580.3

资料来源：商务部，中国再生资源回收利用协会，信达证券研发中心

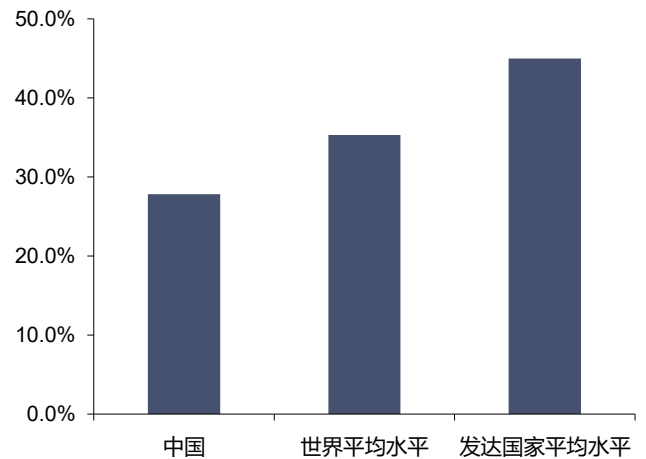
“十五五”再生金属产量目标再提升，供需错配下金属回收需求有望增长。2023年8月，工信部等7部委联合印发《有色金属行业稳增长工作方案》，其中指出2023-2024年有色金属行业稳增长的主要目标是：铜铝等主要产品产量保持平稳增长，十种有色金属产量年均增长5%左右，铜、锂等国内资源开发取得积极进展。2021年，国家发改委印发的《“十四五”循环经济发展规划》提出：大力发展循环经济，推进资源节约集约循环利用。中国有色金属工业协会预计，到2030年，我国主要再生有色金属品种产量合计达2800万吨，较2025年增长38%；在十种常用有色金属总产量中占比突破30%，其中，再生铜535万吨、再生铝1800万吨、再生铅320万吨。

图7：我国再生金属产量规划目标（万吨）



资料来源：中国政府网，中国有色网，信达证券研发中心

图8：2020年我国主要再生金属消费量占比与世界&发达国家平均水平差距



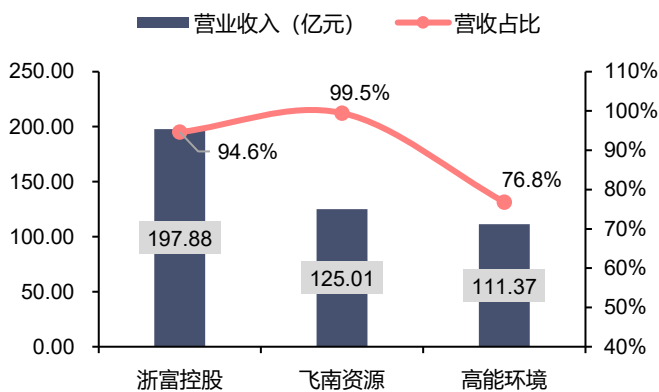
资料来源：韦伯咨询，中国循环经济协会，信达证券研发中心

关注金属资源化相关上市公司。综合比较高能环境、浙富控股、飞南资源三家危废金属资源化头部公司经营情况。三家公司的金属资源化业务收入均过百亿，营收占比超过70%，是业绩的重要支柱。从金属种类角度看，高能环境在铅铋镍和稀贵金属（金、银、钨、钼、铋、锑）领域产量具有优势；浙富控股和飞南资源在大宗金属（铜、锌、锡）生产方面有显著优势。三家公司均有布局稀贵金属，稀贵金属相较于大宗金属提炼工艺的技术壁垒更高，溢价空间更大，同时伴随金属价格上涨，有望增厚金属资源化公司盈利水平。

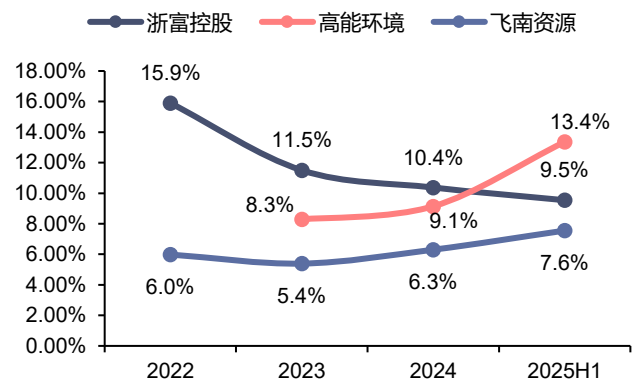
图 9：2024 年高能环境与行业可比公司不同金属产量比较

金属种类	单位	浙富控股	高能环境	飞南资源
铜	吨	181,536.36	53,586.51	122,602.65
镍	吨	6,505.50	35,920.29	9,493.79
铅	吨	5,811.80	26,489.80	11,958.52
锌	吨	17,640.80	/	29,669.35
锡	吨	5,216.26	/	5,633.89
铋	吨	102.85	4,469.22	173.15
锑	吨	349.6	1,081.26	539.54
银	千克	107,725.55	126,553.20	89,446.30
金	千克	482.97	2,143.91	118.32
钯	千克	356.67	489.9	103.63
铂	千克	208.56	1,292.29	65.91
铈	千克	51.18	铈、钕、铽等其他贵金属合计 66.76	7.35
钕	千克	25.38		32.68
铽	千克	10.8		11.63
铟	千克	/	/	11,111.10
钴	吨	/	/	107.2
硒	吨	/	/	46.72
碲	吨	/	/	32.8

资料来源：中国固废网，信达证券研发中心 注：高能环境铜产量为阴极铜产量、镍产量为镍合金和镍制品产量

图 10：2024 年金属资源化三家上市公司营收情况


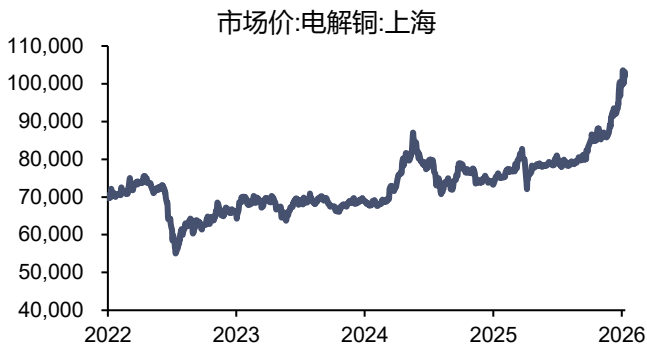
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 11：2022-2025H1 年金属资源化三家上市公司再生资源业务毛利率情况


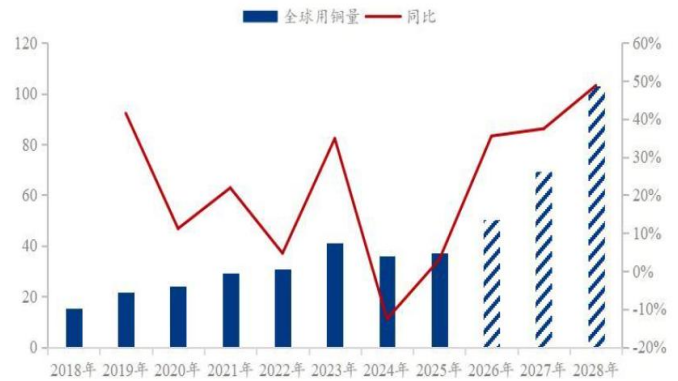
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

数据中心建设驱动全球铜需求量增加。铜在数据中心的扮演关键角色，主要用于电缆、连接器等，同时还应用于换热器、接地系统、互联设备及暖通空调系统。根据 Mysteel 测算，预计 2025 年中国数据中心&算力中心用铜量约为 12.73 万吨，同比增加 23.56%，但从后续规划来看，这部分用铜量将快速增加，预计在 2026-2028 年期间用铜量分别为 16.77 万吨，23.04 万吨，31.29 万吨，年复合增长率为 34.99%，预计更强的发力期在 2028 年末。而从全球角度来看，预计 2025 年全球数据中心&算力中心用铜量约为 37.12 万吨，同比增加 2.97%；预计在 2026-2028 年期间全球用铜量分别为 50.30 万吨，69.11 万吨，102.82 万吨，年复合增长率为 40.56%，中国和美国将是主要的增长贡献方。

金属价格上行周期打开金属资源化公司盈利空间。金属资源化核心公司的固废危废资源化项目深度覆盖铜、金、银等多种有色及贵金属。公司原材料采购价格与后端产品销售价格均与国际大宗商品价格高度挂钩。2025 年以来，宏观环境对金属价格形成有力支撑，受美联储降息预期落地、全球货币宽松环境影响，金属价格持续走高。以铜为例，2025Q4 电解铜价格 88930.4 元/吨，同比增加 11.7%。伴随金属价格上行，金属资源化公司存货价值有望迎来价值重估。

图 12: 2022 年以来电解铜市场价格 (元/吨)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 13: 全球数据中心&算力中心用铜量 (单位:万吨)


资料来源: 我的钢铁网, 信达证券研发中心

三、行业动态

1、工信部等五部门联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》。零碳工厂建设是指通过技术创新、结构调整和管理优化等减排措施,实现厂区内二氧化碳排放的持续降低、逐步趋向于近零的过程。贯彻落实党中央、国务院决策部署,引导工业企业试点建设零碳工厂,带动行业减碳增效和绿色低碳转型,对于因地制宜培育发展新质生产力,更好统筹高质量发展和高水平保护,支撑实现碳达峰碳中和目标具有重要意义。

资料来源: https://www.chinacace.org/policy/doc_view?id=969

2、2026年1月19日,生态环境部发布《危险废物排除管理清单(2026年版)》。《清单》中共计11类固废明确不属于危险废物。详情如下:关于发布《危险废物排除管理清单(2026年版)》的公告。符合本清单要求的固体废物不属于危险废物。本清单根据实际情况实行动态调整。本清单自发布之日起施行。《危险废物排除管理清单(2021年版)》(生态环境部公告2021年第66号)同时废止。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260120/1480360.shtml>

3、2026年1月19日,生态环境部联合中国人民银行、国家税务总局发布关于加强重点行业大气环境绩效分级管理的指导意见。文件指出,根据绩效指标水平先进程度,原则上将绩效分为“A/B/C/D级”。为鼓励企业不断创新,发挥引领作用,生态环境部面向A级企业遴选A+级企业。A+级企业指采用国际领先且能够连续稳定运行两年以上的创新性、突破性装备或技术,减污降碳效果显著,明显先进于同行业其他A级的企业。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260119/1480322.shtml>

4、1月16日,财政部公布修订后的《重点生态保护修复治理资金管理办法》(以下简称《管理办法》),明确了“十五五”期间山水林田湖草沙一体化保护和修复、历史遗留废弃矿山生态修复工程的财政支持政策,旨在提高资金使用效益,促进生态系统保护和修复。据悉,重点生态保护修复治理资金是指中央财政通过一般公共预算安排的,用于开展山水林田湖草沙一体化保护和修复、历史遗留废弃矿山生态修复等重点生态保护修复治理的转移支付资金。

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>10

资料来源: <https://www.china5e.com/news/news-1199291-1.html>

5、日前,生态环境部、自然资源部、住房和城乡建设部联合发布《关于做好污染地块环境修复与开发建设衔接的指导意见》(以下简称《意见》)。《意见》提出,应强化调查评估与规划衔接,推动修复工程与开发建设不断融合,加强部门联动监管,统筹降低综合成本、缩短整体周期,以保障污染地块安全高效再利用。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260122/1480842.shtml>

6、近日,住建部网站发布国家标准《数据中心设计标准(征求意见稿)》公开征求意见的通知,向社会公开征求意见。“征求意见稿”共分 13 章和 3 个附录,主要技术内容包括:总则、术语、基本规定、项目组成及工艺设备布局、建筑与结构、制冷与空调、给水排水、电气、智能化、网络与布线、电磁屏蔽、消防与安全、资源能源利用与环境保护等。本次修订,新增“资源利用与环境保护”作为第 13 章,对数据中心的节能与可再生能源利用、节水与水资源利用、环境保护提出设计要求。意见反馈截止时间为 2026 年 2 月 11 日。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260119/1480147.shtml>

7、为深入贯彻湖南省委、省政府关于大气污染防治工作的决策部署,切实改善环境空气质量,近日,湖南省住房和城乡建设厅联合省发改委、省工信厅、省公安厅、省自然资源厅、省生态环境厅、省交通运输厅、省水利厅、省农业农村厅、省公共资源交易中心等十个部门,共同印发《湖南省扬尘污染防治标志性战役实施方案》(以下简称《方案》),标志着湖南省扬尘污染防治工作进入系统攻坚、纵深推进的新阶段。《方案》明确了具体工作目标:到 2026 年底,全省城镇新开工装配式建筑面积占新建建筑面积的比例超过 60%;推动在建工地扬尘防治“六个 100%”措施常态化落实;地级城市和县级城市中心城区主次干道道路机械化清扫率分别达到 95%和 90%;推动中心城区单个占地 5000 平方米及以上的裸土地块实现“动态清零”;城市大型煤炭、矿石等干散货码头物料堆场基本完成抑尘设施建设和物料输送系统封闭改造。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260119/1480255.shtml>

8、为落实《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国突发事件应对法》《中共中央国务院关于深入打好污染防治攻坚战的意见》等法律、法规及有关文件规定,进一步规范重庆市重污染天气应急应对工作,增强重污染天气应急预案科学性、针对性、实效性和可操作性,重庆市生态环境局组织修订形成《重庆市重污染天气应急预案(征求意见稿)》,现向社会公开征求意见。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260121/1480684.shtml>

9、日前,北京市大兴区生态环境局发布《美丽大兴建设 2026 年行动计划(征求意见稿)》公开征集意见的公告。行动计划包括持续污染防治攻坚、加快绿色低碳转型、深化多元协同共治等三个方面。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260123/1481120.shtml>

四、公司公告

【冰轮环境：关于签订日常经营大合同的自愿性信息披露公告】近日，冰轮环境技术股份有限公司（以下简称“公司”）作为联合体牵头方与联合体成员中铁十局集团有限公司（以下简称“中铁十局”）与烟台长输供热有限公司（以下简称“烟台供热”）签署了烟台长输供热大温差改造项目建设工程施工合同，合同金额约 3.61 亿元。

【英科再生：英科再生资源股份有限公司关于变更部分募投项目暨调整相关募投项目资产用途的公告】原募投项目：“10 万吨/年多品类塑料瓶高质化再生项目”。实施主体为英科再生资源股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司 IntcoMalaysiaSdnBhd（马来西亚英科），总投资约 80,000 万元，拟投入募集资金总额 40,000 万元。拟变更后募投项目：“年产 500 万 m² 新型装饰建材项目”。实施主体为公司全资孙公司山东英朗环保科技有限公司，总投资 15,000 万元，拟投入募集资金 14,263.84 万元。本次拟变更募集资金投向金额为 14,263.84 万元，占公司首次公开发行募集资金净额的比例为 21.72%，原募投项目募集资金账户剩余的 1,787.35 万元（含募集资金账户产生的利息收入扣除汇兑及手续费净额，具体以实际金额为准）用于支付原募投项目尚未支付的款项，不足部分以自有资金支付。

【首创环保：首创环保关于开展公募 REITs 新购入不动产项目申报工作的进展公告】公司自启动筹划本次扩募及新购入不动产项目以来，严格按照相关法律、法规要求，积极组织相关各方推进本次交易工作。经与基金管理人充分沟通，因规划调整，由基金管理人决议提交终止审核申请。截至本公告披露日，本次扩募及新购入不动产项目申请的审核已终止。

【创元科技：关于放弃参股公司优先认缴出资权暨关联交易的公告】公司出于进一步聚焦主营业务等因素考量，经审慎研究，决定放弃本次对创元期货优先认缴出资权，本次对应放弃优先认缴出资权所涉金额为 3,804.12 万元。本次定向发行完成后，公司持有创元期货的股份数量维持不变，持股比例由增资前的 6.9317% 变为 5.5503%。创元期货仍为公司参股公司。公司控股股东苏州创元投资发展（集团）有限公司（简称“创元集团”）持有本公司 17,244.1264 万股，持股比例为 35.57%。根据深圳证券交易所《股票上市规则》有关规定，公司与创元期货同属一控股股东，公司本次放弃参股公司的优先认缴出资权事项构成关联交易。

【中原环保：关于摘牌郑州市三环再生水管线资产的进展公告】近日，公司与郑州市市政设施事务中心、郑州市城市管理局完成了郑州市三环再生水管线资产的交割，并签署了资产交割确认书。自资产交割日起，三环再生水管线资产的所有权、使用权、经营管理权、收益权及其他相关权益及风险转归中原环保，中原环保享有占有、使用、经营管理资产及享有和承担三环再生水管线资产所代表的一切权利、收益和风险。

【美埃科技：关于 2024 年限制性股票激励计划第一次预留授予部分第一个归属期归属结果暨股份上市公告】本次股票上市类型为股权激励股份；股票认购方式为网下，上市股数为 25,894 股。本次股票上市流通总数为 25,894 股。本次股票上市流通日期为 2026 年 1 月 27 日。

【惠城环保：关于为参股公司申请授信业务提供担保暨关联交易的进展公告】近日，山东惠亚与东营莱商村镇银行股份有限公司胜中支行（以下简称“莱商村镇银行胜中支行”）签订《流动资金借款合同》，向莱商村镇银行胜中支行申请借款人民币 300.00 万元，借款期限 12 个月。公司与莱商村镇银行胜中支行签订《最高额保证合同》，公司为上述贷款提供连带责任保证担保，保证金额 104.6265 万元。同时，山东惠亚股东王永颖和董事长仇杰分别与莱商村镇银行胜中支行签订《最高额保证合同》，山东惠亚股东王永颖和董事长仇杰为上述贷款提供连带责任保证担保。

【雪浪环境：关于收到《贷款提前到期通知书》的公告】无锡雪浪环境科技股份有限公司于 2025

年12月12日、2025年12月19日分别与中国建设银行股份有限公司无锡蠡湖支行（以下简称“建设银行”）签订了《人民币流动资金借款合同》，建设银行据此向公司发放了贷款。“我行根据上述条款规定宣布《人民币流动资金借款合同》项下贷款立即到期，截止2026年1月19日，公司结欠我行前述借款合同项下本金74,888,863.28元及利息。请公司收到本通知书后三个工作日内偿还所有到期及未到期债务的本金、利息及费用，否则，我行将按照前述合同的约定要求公司承担违约责任，直到诉诸法律，以维护我行的合法权益。”上述事项涉及总金额占公司最近一期经审计净资产的31.19%。

【玉禾田：股东询价转让结果报告书暨持股5%以上股东权益变动触及5%整数倍的提示性公告】1、本次权益变动主体为西藏天之润投资管理有限公司及一致行动人深圳市鑫宏泰投资管理有限公司、周聪，合计持有玉禾田环境发展集团股份有限公司5%以上股份。本次权益变动方式为股份减少（询价转让），本次权益变动后，出让方及一致行动人拥有权益的股份占公司总股本的比例由51.73%下降至46.73%，权益变动触及5%的整数倍。2、出让方为公司控股股东，本次权益变动不会导致上市公司控股股东及实际控制人发生变化，不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响。3、本次询价转让为非公开转让的询价转让方式，不通过集中竞价交易方式进行，不触及要约收购。受让方通过询价转让受让的股份，在受让后6个月内不得转让。4、出让方询价转让股份数量为19,929,600股，占公司总股本的5.00%；询价转让的价格为21.28元/股，交易金额424,101,888.00元。5、截至本公告披露日，上述询价转让已实施完毕。

【维尔利：关于可转债转股数累计达到转股前已发行股份总额10%的公告】1、转股情况：截至2026年1月21日，维尔利环保科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）公开发行的可转换公司债券“维尔转债”累计转股数量为80,780,462股，占“维尔转债”开始转股前公司已发行股份总额781,554,210股的10.3359%。2、未转股情况：截至2026年1月21日，尚有6,303,185张“维尔转债”未转股，占公司可转换公司债券发行总量9,172,387张的68.72%。

【侨银股份：关于预中标约6100万元广东省河源市源城区高埔岗街道、龙岭工业园和埔前镇环卫园林绿化一体化服务项目（2026年—2028年）的提示性公告】1. 项目名称：河源市源城区高埔岗街道、龙岭工业园和埔前镇环卫园林绿化一体化服务项目（2026年-2028年）；2. 采购人：河源市源城区城市管理和综合执法局；3. 采购代理机构：深圳市加乐咨询有限公司；4. 中标（成交）金额：61,000,177.68元/3年；5. 服务时间：3年；6. 服务范围：覆盖源城区高埔岗街道、龙岭工业园和埔前镇整个辖区，服务范围主要包括环境卫生保洁、园林绿化管养、垃圾分类、大件杂物清运、无主建筑垃圾清运及其他。

【倍杰特：关于实际控制人之一减持股份预披露公告】持有倍杰特集团股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）61,035,422股（占本公司总股本比例14.93%）的实际控制人之一、公司董事、总经理张建飞先生计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（2026年2月10日至2026年5月9日），以集中竞价方式和大宗交易方式减持本公司股份不超过12,262,909股，占公司总股本比例3%。

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 3: 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	27.99	27.04	29.55	34.45	38.66	1.60	1.73	2.02	2.27	13.64	16.18	13.86	12.33	
	三峰环境	8.92	11.68	12.64	13.50	14.23	0.70	0.76	0.81	0.85	12.28	11.74	11.01	10.49	
	绿色动力	7.2	5.85	6.84	7.33	7.75	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	14.69	13.58	12.86	
	永兴股份*	15.55	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	14.95	13.18	11.87	
	瀚蓝环境*	28.99	16.64	19.38	22.55	23.53	2.04	2.38	2.77	2.89	9.88	12.18	10.47	10.03	
	旺能环境*	17.1	5.61	6.94	7.60	8.01	1.29	1.60	1.75	1.85	11.78	10.69	9.77	9.24	
	军信股份	15.88	5.36	7.69	8.35	8.78	1.31	0.97	1.06	1.11	16.04	16.37	14.98	14.31	
	中科环保	6.36	3.21	3.97	4.78	5.41	0.22	0.27	0.32	0.37	24.78	23.56	19.88	17.19	
	中国天楹	6.34	2.80	2.97	14.02	26.99	0.12	0.12	0.59	1.13	43.50	52.83	10.75	5.61	
	朗坤环境	27.41	2.16	3.00	3.81	4.44	0.89	1.25	1.58	1.84	19.91	21.93	17.35	14.90	
水务	高能环境	10.05	4.82	7.86	9.15	10.63	0.32	0.52	0.60	0.70	16.57	19.33	16.75	14.36	
	英科再生	34.14	3.07	3.17	3.79	4.48	1.65	1.63	1.95	2.31	18.47	20.94	17.51	14.78	
	兴蓉环境*	7.33	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	10.04	8.83	8.43	
	洪城环境*	9.67	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	10.07	9.67	9.48	
	武汉控股	5.33	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-	
	首创环保	3.08	35.28	17.82	19.12	19.85	0.48	0.24	0.26	0.27	6.82	12.83	11.85	11.41	
	中山公用	12.57	11.99	14.73	17.31	18.92	0.82	1.00	1.17	1.28	11.36	12.57	10.74	9.82	
	景津装备	17.34	8.48	7.23	8.26	9.45	1.49	1.25	1.43	1.64	12.15	13.87	12.13	10.57	
	环保设备	青达环保	27.99	0.93	2.00	2.50	2.93	0.75	1.61	2.01	2.36	18.57	17.39	13.93	11.86
		海鸥股份	13.65	0.96	1.29	1.48	1.66	0.31	0.42	0.48	0.54	24.67	32.50	28.44	25.28
冰轮环境		16.81	6.28	6.78	8.44	9.94	0.82	0.68	0.85	1.00	14.90	24.72	19.78	16.81	
聚光科技*		16.87	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.38	0.76	1.00	33.04	44.99	22.34	16.87	

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心注: 截止至 2026.1.23; 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，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，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，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

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。