



Research and
Development Center

光伏组件回收迎来“退役潮”，新国标出台助力行业步入“正规化”

环保周报

2026年2月28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

光伏组件回收迎来“退役潮”，新国标出台助力行业步入“正规化”

2026年2月28日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至2月27日收盘，本周环保板块上涨7.0%，表现优于大盘；上证综指上涨2.0%到4162.88；涨跌幅前三的行业分别是钢铁（12.3%）、有色金属（9.8%）、基础化工（7.1%），涨跌幅后三的行业分别是传媒（-5.1%）、商贸零售（-1.6%）、食品饮料（-1.5%）。
细分子板块情况：水务板块上涨4.11%；水治理板块上涨6.89%；大气治理板块下跌1.93%；环卫板块上涨6.51%；垃圾焚烧板块上涨6.59%；资源化板块上涨10.89%；固废其他板块上涨6.49%；监测/检测/仪表板块上涨3.82%；环境修复板块上涨16.22%；环保设备板块上涨9.43%。
- **行业动态：**（1）据国家市场监督管理总局获悉，近日，我国提出的《城市污水处理设施能效管理导则》国际标准提案在国际标准化组织（ISO）成功立项。当前，在“双碳”目标和能源价格高企的背景下，国际标准组织已将能效管理作为重点，积极推进标准研制。ISO框架下已制定发布的能效管理国际标准涉及车辆、建筑、空调、太阳能、照明等各个方面。此次我国提出国际标准项目，首次聚焦全球城市污水处理这一重要基础设施，为完善国际标准体系作出重要贡献。（2）2月24日，生态环境部与国家市场监督管理总局联合发布《环境空气质量标准》（GB3095—2026）和《环境空气质量指数（AQI）技术规范》《环境空气质量评价技术规范》两项配套技术规范。新修订的标准收严颗粒物及其主要前体物浓度限值，这意味着今后空气质量优良的“好天气”标准将更加严格，以更好保障公众健康。
- **本周专题：**2025年开始我国或将迎来光伏组件退役潮，回收市场亟待释放。据中国光伏行业协会预测，2025年，我国将开始产生大批量退役光伏组件；2030年后，光伏组件废弃量将迎来高峰期，达到18GW左右，约140万吨的废弃量；到2040年，光伏组件累计废弃量将达到253GW，约2000万吨。《2024年中国光伏回收和循环利用白皮书》中指出，在提早退役情况下，2030年光伏回收累计市场规模预计达260亿元左右，2050年市场规模预计达4200亿元左右。竞争格局极度分散，缺乏大型头部企业。中国光伏行业协会的数据显示，2025年国内120万吨退役组件中，全国具备环保资质的回收企业不足20家，年处理能力仅30万吨，90万吨的缺口，全部流入了非法渠道。2026年2月，生态环境部首次发布《废光伏设备回收处理污染控制技术规范》，明确回收过程的污染排放要求，有望驱动行业迈向正规化道路。相关上市公司包括东江环保、格林美、晶科能源、晶澳科技等。
- **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：光伏组件回收迎来“退役潮”，新国标出台助力行业步入“正规化”.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司公告.....	10
五、投资建议.....	12
六、风险提示.....	13

表目录

表 1: 光伏组件回收技术特点.....	7
表 2: 首批“退役风电、光伏设备循环利用企业推荐名录”.....	7
表 3: 近期光伏设备回收相关政策.....	7
表 4: 环保行业部分上市公司估值表.....	12

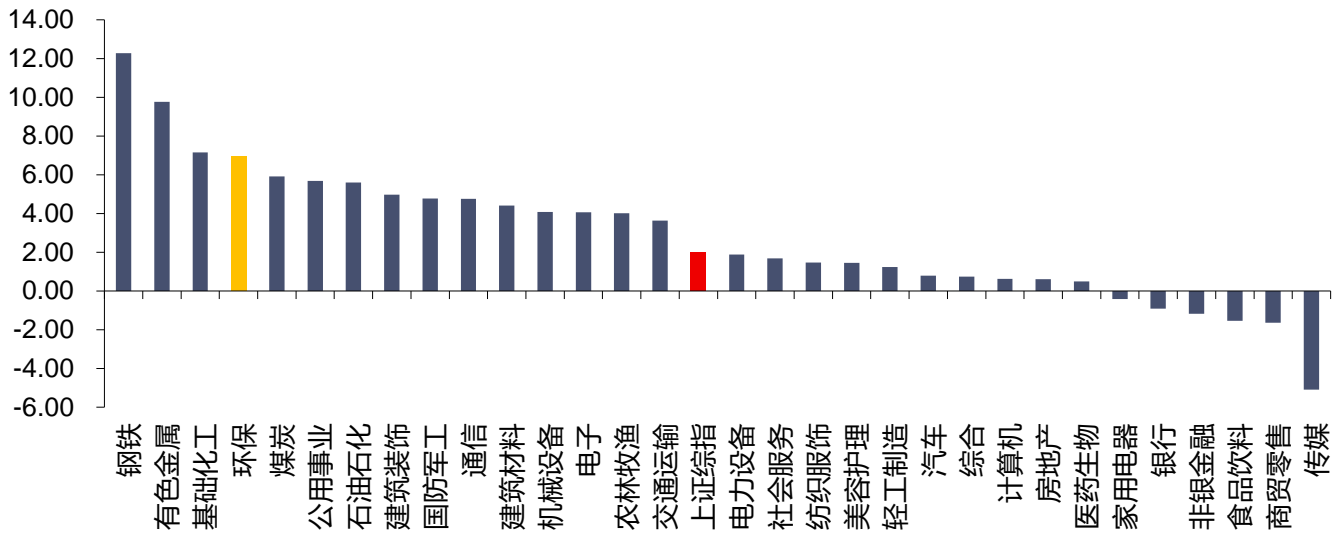
图目录

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: 光伏组件回收再利用流程.....	6

一、本周市场表现：环保板块表现优于大盘

- 截至 2 月 27 日收盘，本周环保板块上涨 7.0%，表现优于大盘；上证综指上涨 2.0% 到 4162.88；涨跌幅前三的行业分别是钢铁（12.3%）、有色金属（9.8%）、基础化工（7.1%），涨跌幅后三的行业分别是传媒（-5.1%）、商贸零售（-1.6%）、食品饮料（-1.5%）。

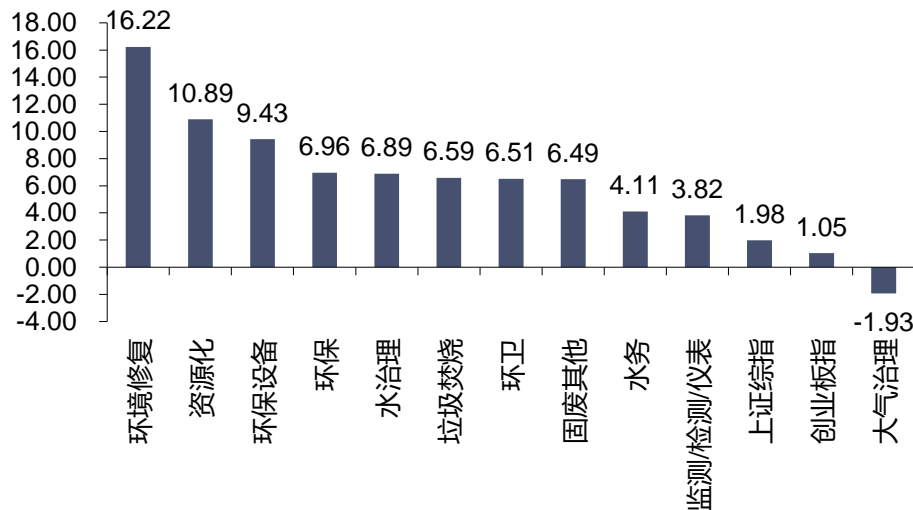
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

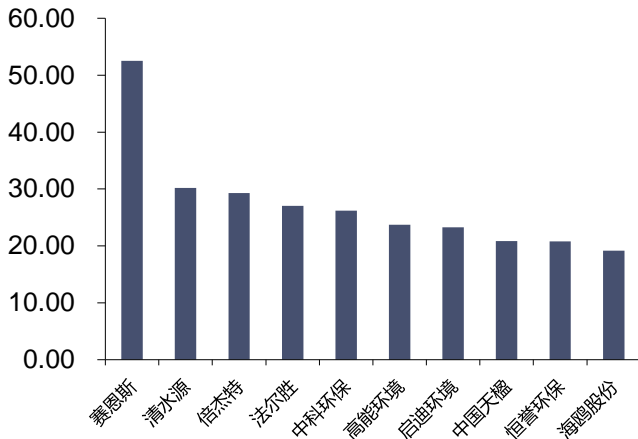
- 细分子板块情况：水务板块上涨 4.11%；水治理板块上涨 6.89%；大气治理板块下跌 1.93%；环卫板块上涨 6.51%；垃圾焚烧板块上涨 6.59%；资源化板块上涨 10.89%；固废其他板块上涨 6.49%；监测/检测/仪表板块上涨 3.82%；环境修复板块上涨 16.22%；环保设备板块上涨 9.43%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

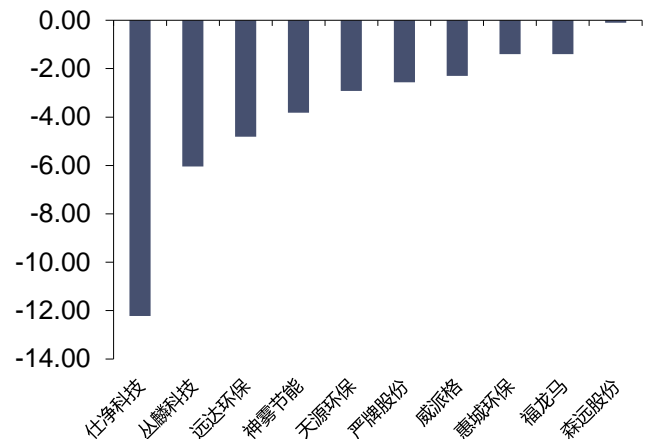


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为赛恩斯、清水源、倍杰特、法尔胜、中科环保、高能环境、启迪环境、中国天楹、恒誉环保、海鸥股份；跌幅前十分别为仕净科技、丛麟科技、远达环保、神雾节能、天源环保、严牌股份、威派格、惠城环保、福龙马、森远股份。

图 3: 环保行业周涨幅前十 (%)


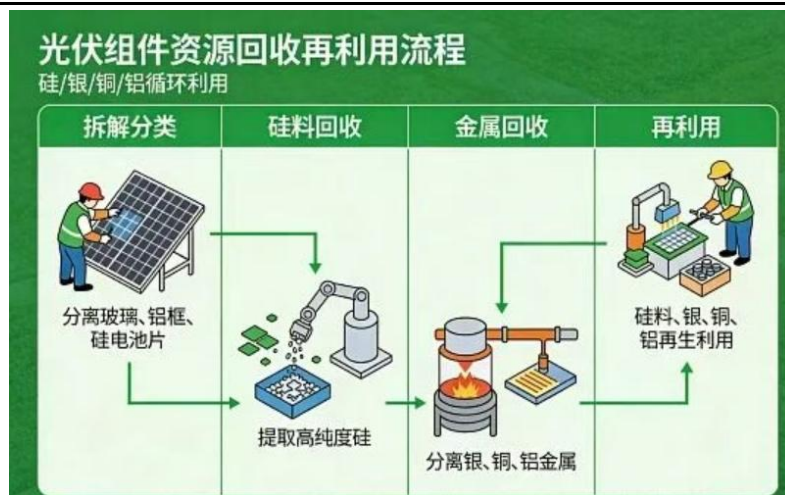
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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：光伏组件回收迎来“退役潮”，新国标出台助力行业步入“正规化”

2025 年开始我国或将迎来光伏组件退役潮，回收市场亟待释放。一般光伏组件使用年限为 25-30 年，综合考虑组件质量及失效情况、光伏电站设计与工程施工及运维质量、光伏电站技改替换等因素，国内已有不少组件早于平均寿命而提前退役。据中国光伏行业协会预测，2025 年，我国将开始产生大批量退役光伏组件；2030 年后，光伏组件废弃量将迎来高峰期，达到 18GW 左右，约 140 万吨的废弃量；到 2040 年，光伏组件累计废弃量将达到 253GW，约 2000 万吨。《2024 年中国光伏回收和循环利用白皮书》中指出，在提早退役情况下，2030 年光伏回收累计市场规模预计达 260 亿元左右，2050 年市场规模预计达 4200 亿元左右。

图 5: 光伏组件回收再利用流程


资料来源: 绿创碳中和, 信达证券研发中心

目前光伏回收主流技术可分为物理法、化学法和热解法三大类。物理法操作简单、成本较低，但金属回收率低、材料纯度不足；化学法回收率较高，但工艺复杂且难以规模化、大量酸碱废液难处理；热解法反应时间较短、回收率较高，成为规模化处理的主要方向，但投资门槛高，

经济性有待提升。

表 1: 光伏组件回收技术特点

回收方法	工艺原理	核心优势	存在不足
物理法	通过机械破碎、筛分等工艺实现材料分离	成本低廉，可高效回收玻璃和铝边框	硅片损伤率高，金属回收率仅 67% 左右
化学法	通过溶剂溶解或酸碱浸出实现 EVA 封装层分离与金属提纯	可实现 99% 硅晶片无损回收，纯度达 99.9%	试剂成本高，且存在废酸处理难题
热解法	通过 450-600℃ 高温分解 EVA 胶膜，实现有机材料气化与无机组分分离	金属回收率超 95%，已成为规模化处理的主流方向	投资门槛高，成本高

资料来源：能源圈，中国能源报，信达证券研发中心

竞争格局极度分散，缺乏大型头部企业。中国光伏行业协会的数据显示，2025 年国内 120 万吨退役组件中，全国具备环保资质的回收企业不足 20 家，年处理能力仅 30 万吨，90 万吨的缺口，全部流入了非法渠道。小作坊式经营通过低价竞争的方式争抢货源扰乱市场竞争，同时也由于缺乏防护，造成严重环境污染。

表 2: 首批“退役风电、光伏设备循环利用企业推荐名录”

公司名称	
北京金风慧能技术有限公司	南通日奔新环保科技有限公司
重庆成飞新材料股份公司	宁夏中弘新材料科技有限公司
国家电投集团远达环保工程有限公司	青山绿水（天津）科技有限公司
杰瑞资源再生（甘肃）有限公司	上海电气风电集团股份有限公司
江苏苏北废旧汽车家电拆解再生利用有限公司	新源劲吾（北京）科技有限公司
上海晶环嘉远能源科技有限公司	中车山东风电有限公司
廊坊金叶环保科技有限公司	-

资料来源：绿创碳和，信达证券研发中心

政策体系不断完善，光伏回收产业走向正规化道路。2026 年 2 月，生态环境部首次发布《废光伏设备回收处理污染控制技术规范》，自 2026 年 3 月 1 日起实施。标准明确了三大硬性要求：一是废气处理（氟化氢去除率 $\geq 95\%$ ）、废液处置（重金属达标排放）等环保设施必须配套。二是建立设备全生命周期溯源台账，覆盖生产、退役、拆解、再生全流程。三是再生硅料纯度需 $\geq 99.999\%$ ，玻璃、铝框等再生材料需符合国家环保标准，禁止“选择性回收”。这使得行业合规标准进一步提高，小作坊式的生产优势压缩。地方层面也在创新。江苏省率先制定了《废弃光伏组件综合利用污染控制技术规范》的征求意见稿；浙江试点“生产者责任延伸制”，要求制造商建立产品全周期电子档案。光伏回收产业政策出台，有望驱动行业迈向正规化道路。

表 3: 近期光伏设备回收相关政策

发布时间	政策名称	核心内容
2024 年 10 月	《废光伏设备回收处理污染控制技术规范（征求意见稿）》	生产、回收企业建立全生命周期信息化台账，实现跨区域协同监管。
2025 年 3 月	《2025 年能源行业标准计划立项指南》	老旧光伏电站升级改造、组件退役回收与再利用被列为 2025 年能源行业标准计划立项重点方向。
2025 年 4 月	《中华人民共和国生态环境法典（草案）》第 977 条	国家建立健全风电和光伏发电企业退役设备处理责任制度。
2025 年 6 月	《关于深入推进工业和信息化绿色低碳标准化工作的实施方案》	2027 年建立光伏组件绿色低碳标准体系，重点制定碳足迹核算规则、退役组件拆解处理要求、热解法 / 溶剂法综合利用技术规范等。
2025 年 9 月	《国家工业资源综合利用先进适用工艺技术设备目录 2025 年版》	包含退役晶硅光伏组件高效拆解及清洁再生利用技术及成套装备。
2025 年 11 月	《国家能源局关于促进新能源集成融合发展的指导意见》	有序推动风电、光伏发电项目改造升级，提升土地利用效率。

2026 年 2 月

《废光伏设备回收处理污染控制技术规范》

废光伏设备处理前应考虑类别、规格、结构以及含有的特征污染物，制定相应处理方案，明确拆解流程和利用处置去向，不应直接将废光伏设备及其拆解产物填埋、丢弃、混入生活垃圾和建筑垃圾。

资料来源：晶环嘉远，生态环境部，信达证券研发中心

相关上市公司：

- **东江环保：**公司主营业务是工业和市政废物的资源化利用与无害化处理、稀贵金属回收利用业务、水治理、环境工程、环境检测等业务。2025 年年报中披露，公司突破废磷酸蚀刻液制备磷酸一铵、含氟废液提纯氟化钙等产业化技术瓶颈，推进废旧光伏组件拆解回收等中试项目。
- **格林美：**公司主营业务是关键金属资源循环利用、动力锂电池循环利用与新能源电池材料制造。公司目前系统研究并完成了退役光伏组件中银、铝等有价金属的回收技术储备，目前正在和相关企业讨论合作事项。未来将积极依托公司在拆解和稀贵金属回收方面的技术实力，积极布局太阳能光伏的回收利用。
- **晶科能源：**公司是全球领先的太阳能科技企业，核心定位为光伏垂直一体化制造商与光储一体化清洁能源解决方案提供商晶科能源。截至 2025 年前三季度，公司组件出货量累计约 370GW，已先后 6 次位列全球组件出货量冠军。公司是国内最早一批开展光伏组件回收技术开发的企业，目前具有一定规模的废旧组件回收示范线。
- **晶澳科技：**公司是全球领先的光伏发电解决方案供应商，以硅片-电池片-组件的主产业链为主体，致力于为全球客户提供高质量、高性能的光伏产品与服务。目前公司已有在光伏组件回收领域开展深入研究。

三、行业动态

1、据国家市场监督管理总局获悉，近日，我国提出的《城市污水处理设施能效管理导则》国际标准提案在国际标准化组织（ISO）成功立项。当前，在“双碳”目标和能源价格高企的背景下，国际标准组织已将能效管理作为重点，积极推进标准研制。ISO 框架下已制定发布的能效管理国际标准涉及车辆、建筑、空调、太阳能、照明等各个方面。此次我国提出国际标准项目，首次聚焦全球城市污水处理这一重要基础设施，为完善国际标准体系作出重要贡献。该标准旨在构建全周期、动态化污水处理设施能效管理体系，探索建立横向可比的能源绩效指标计算理论，解决行业长期存在的“能耗数据不可比”难题，实现能耗精准对标，为节能效果评估提供科学依据。据统计，全球城市污水处理设施年产值超 3500 亿美元，对其实施精细化、智能化的能效管理，已不再是“可选项目”，而是具有紧迫性和高经济回报的战略举措。该标准将由中国、德国、法国、孟加拉国、赞比亚、塞内加尔等 15 国专家携手编制。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260225/1484828.shtml>

2、2 月 24 日，生态环境部与国家市场监督管理总局联合发布《环境空气质量标准》(GB3095—2026)和《环境空气质量指数(AQI)技术规定》《环境空气质量评价技术规范》两项配套技术规

范。新修订的标准收严颗粒物及其主要前体物浓度限值，这意味着今后空气质量优良的“好天气”标准将更加严格，以更好保障公众健康。本次修订收严了颗粒物及其主要前体物浓度限值，将PM2.5年均浓度一级限值调整为10微克/立方米，二级限值调整为25微克/立方米；日均浓度一级限值调整为25微克/立方米，二级限值调整为50微克/立方米；同步收严了PM10、二氧化硫（SO₂）和二氧化氮（NO₂）三项污染物浓度限值。新标准采用分阶段实施方式。第一阶段自2026年3月1日起至2030年12月31日，执行过渡阶段浓度限值：PM2.5年均和日均浓度二级限值分别为30微克/立方米和60微克/立方米。第二阶段自2031年1月1日起，在全国范围内执行修订后的PM2.5、PM10、SO₂和NO₂浓度限值。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260225/1484762.shtml>

3、为全面提升浙江省工业固体废物污染防治、资源化利用和环境风险防控水平，浙江省生态环境厅起草了《浙江省“十五五”工业固体废物污染防治规划（征求意见稿）》。现向社会公开征求意见。《规划》（征求意见稿）包括背景与形势、总体要求、重点任务、保障措施等4方面内容。《规划》（征求意见稿）提出，到2030年，全省工业固体废物产生强度控制在较低水平，利用处置设施全面提档升级，减污降碳协同效应充分显现，形成结构合理、布局优化、技术领先的利用处置能力结构，构建多跨协同、高效服务、无感严管、精准精细的智慧服务监管体系，基本实现工业固体废物环境治理体系与治理能力现代化，环境风险防控能力、技术研发能力及管理决策支撑能力走在全国前列。《规划》（征求意见稿）明确并量化工业固体废物产生强度、一般工业固体废物综合利用率、危险废物填埋处置量占比、危险废物相关单位全过程、信息化监管覆盖率、无废指数（工业固废分指数）、固体废物非法倾倒处置率、固体废物污染隐患排查整治率等七个主要指标。规划围绕五大体系建设，部署18项重点任务。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260224/1484569.shtml>

4、日前，广西壮族自治区人民政府办公厅关于印发《强龙头育链主行动方案》的通知。方案明确，到2028年，力争在有色金属及关键金属材料、先进钢铁材料、现代绿色化工、人工智能及新一代信息技术、机械及高端装备制造、新能源汽车及电池、食品加工、林产加工及纸业、生物医药及健康、绿色建材等制造业十大现代化支柱产业，累计培育100家以上链主企业。支持链主龙头企业牵头建设特色产业专业园区，吸引上下游企业集聚。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260227/1485273.shtml>

5、2月27日，深圳市生态环境发布2026年度深圳市生态环境专项资金项目申报的通知。支持申报项目共涉及12个领域，具体如下：（一）温室气体在线监测设备安装联网项目。支持深圳市电厂和垃圾焚烧厂加装温室气体在线监测设备。（二）工业集聚区生态环境综合治理项目。支持工业集聚区生态环境治理优秀项目。（三）近零碳排放区试点项目。支持打造近零碳排放区试点。（四）碳排放权融资业务项目。支持开展碳排放权融资业务且按时完成碳市场履约的重点排放单位。（五）碳金融、碳账户创新推广应用项目。支持在深圳实现碳金融、碳账户创新推广应用且年度新增业务达到一定规模的金融机构。（六）气候投融资发展项目。支持纳入深圳气候投融资项目库开发库的项目业主。（七）支持污染处理设施更新改造。支持企业在达标排放的基础上自愿实施的污染处理设施更新改造。（八）污染源自动监控设备更新改造。支持企业主动安装或更新改造污染源自动监控设备。（九）生态环境技术发展项目。支持生态环境保护领域的先进技术示范和减污降碳协同增效的新技术、新材料、新工艺的推广应用项目。（十）环境污染责任保险保费补贴。支持未纳入“应当参加环境污染强制责任保险单位名单”的企事业单位和其他生产经营者购买环境污染责任保险。（十一）强制性清洁生产奖励扶持项目。支持实施强制性清洁生产审核后减少污染物排放成效显著的清洁生产审核优秀企业。（十二）公众环境教育设施补贴。支持环境教育基地、自然学校和环保设施向公众开放单位开展环

境教育能力建设、举办环境教育活动。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260227/1485348.shtml>

6、日前,河南省发布《河南省 2026 年推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》,提出,在设备更新方面,支持工业、电子信息、能源电力、交通运输、物流、教育、文旅、医疗、设施农业、粮油加工、安全生产、住宅老旧电梯、节能降碳环保,以及老旧小区加装电梯、养老机构、消防救援设施、检验检测等领域设备更新。支持商业综合体、购物中心、百货店、大型超市等线下消费商业设施设备更新。完善废旧设备和消费品回收网络。完善再生资源交投点、中转站、分拣中心三级回收体系,畅通废旧设备和消费品交售渠道。支持省内有关企业加快建设全省性、功能性资源回收再利用平台。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260225/1484900.shtml>

7、2月25日,工业和信息化部发布关于符合《钢铁行业规范条件(2025年版)》企业(第一批)的公示。共205家企业上榜。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260225/1484898.shtml>

四、公司公告

【军信股份:关于发行H股并上市的进展公告】湖南军信环保股份有限公司(以下简称“公司”)正在进行申请发行境外上市股份(H股)并在香港联合交易所有限公司(以下简称“香港联交所”)主板挂牌上市(以下简称“本次发行上市”)的相关工作。根据本次发行上市计划并根据香港联交所的相关规定,公司已于2026年2月13日向香港联交所更新递交本次发行上市的申请,并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行上市的更新申请资料。该申请资料为公司按照香港证券及期货事务监察委员会及香港联交所的要求编制和刊发,为草拟版本,其所载资料可能会适时作出更新和修订。

【嘉戎技术:关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的进展公告】厦门嘉戎技术股份有限公司(以下简称“公司”)于2025年12月1日披露了《厦门嘉戎技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》(以下简称“重组预案”)及其摘要,并对本次交易涉及的有关风险因素及尚需履行的审批程序进行了详细说明,提请广大投资者关注后续进展公告并注意投资风险。截至本公告披露日,除重组预案中披露的有关风险因素外,公司尚未发现可能导致公司董事会或者交易对方撤销、中止本次交易或者对本次交易方案作出实质性变更的相关事项,本次交易相关工作正在有序推进中。公司将根据相关事项的进展情况及时履行信息披露义务。

【中国天楹:关于收到河内项目扩建投资许可的公告】中国天楹股份有限公司(以下简称“公司”)控股子公司河内天禹环保能源股份公司(以下简称“河内天禹”)近日收到越南社会主义共和国河内市人民委员会签发的《投资主张变更批文》(编号:775/QĐ-UBND),决定批准河内天禹投资扩建河内市朔山垃圾发电厂项目第二期,扩建规模为1,600吨/天。

【英科再生:英科再生资源股份有限公司关于2025年度计提资产减值准备的公告】根据《企业会计准则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》以及英科再生资源股份有限公司(以下简称“公司”)会计政策等相关规定的要求,为真实、公允地反映公司的财务状况、资产价值及经营成果,基于谨慎性原则,公司对截至2025年12月31日合并报表范围内相关资产价值出现的减值迹象进行了评估和分析,对部分可能发生信用、资产减值的资产计提了减值准备。公司

2025 年度需计提各类资产减值准备共 4,913.40 万元（包含信用减值损失转回）。

【国中水务：公司股票可能被实施退市风险警示的第二次风险提示公告】依据《上海证券交易所股票上市规则》规定，本公司股票可能被上海证券交易所实施退市风险警示，请广大投资者注意投资风险。若公司 2025 年末净利润为负值，且扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营业收入低于 3 亿元，将触及《上海证券交易所股票上市规则》第 9.3.2 条第一款第（一）项及第 9.3.5 条第一款的规定，公司股票将于 2025 年年度报告披露日起开始停牌。披露日为非交易日的，于次一交易日起开始停牌。根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，上海证券交易所公司股票停牌之日后 5 个交易日内，根据实际情况，对公司股票实施退市风险警示。公司将在股票被实施退市风险警示之前一个交易日作出公告，公司股票自公告披露日后次一交易日起复牌。自复牌之日起，上海证券交易所对公司股票实施退市风险警示（股票简称前冠以“*ST”字样）。

【东湖高新：关于参与投资武汉东湖高新硅谷天堂基金的进展公告】东湖硅谷基金存续期自注册登记日 2017 年 3 月 3 日起至 2026 年 3 月 3 日。鉴于东湖硅谷基金存续期即将届满，基于实际运营需要，东湖硅谷基金近期召开了 2026 年第一次合伙人会议，审议通过了关于基金申请延期的议案，主要调整内容如下：将原《合伙协议》约定的基金存续期延长 2 年，延长期内基金不得再进行对外投资，也不收取管理费。根据《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》《武汉东湖高新集团股份有限公司投资管理办法》等相关规定，本次调整无需提交公司董事会、股东会审议。

【国林科技：关于筹划重大资产重组的进展公告】公司于 2026 年 2 月 27 日召开 2026 年第一次临时股东会，审议通过了本次重大资产重组的相关议案。截至本公告披露日，本次交易资产尚未过户完成，公司将继续推进相关工作，严格按照相关法律法规的规定履行有关的决策审批程序和信息披露义务。敬请广大投资者关注后续公告并注意投资风险。

【兴蓉环境：关于收到控股股东 2025 年度现金分红提议的公告】为积极践行“质量回报双提升”行动方案，着力提升上市公司投资价值，与投资者共享发展成果，切实增强投资者获得感，公司控股股东成都环境集团提议：在符合法律法规和《成都市兴蓉环境股份有限公司章程》（以下简称：《公司章程》）规定的利润分配原则、保障企业正常经营和长远发展的前提下，建议公司 2025 年度派发现金股利为合并报表归母净利润的 35%，根据公司 2025 年度业绩快报情况，以当前总股本计算，每 10 股派发现金股利约为 2.35 元（含税），不送红股、不以资本公积金转增股本。如实施权益分派股权登记日公司总股本发生变动，应维持每股分配比例不变，相应调整每股分配金额。具体利润分配方案由公司结合自身经营情况并按照《公司章程》等规定履行审议程序后确定。

【兴蓉环境：2025 年度业绩快报】兴蓉环境(000598.SZ)披露 2025 年度业绩快报，公司实现营业总收入 90.68 亿元，同比增长 0.21%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.04 亿元，同比增长 0.41%。基本每股收益 0.67 元。因新项目建成投运和业务需求增加，公司自来水制售、污水处理和污泥处置等板块业务量同比增加；受建筑工程行业下行影响，公司供排水管网工程业务有所收缩；公司应收账款随业务规模扩大，期末余额增长，公司据此计提的信用减值损失同比增加，对当期利润构成一定影响。

【英科再生：英科再生资源股份有限公司 2025 年度业绩快报公告】英科再生(688087.SH)披露 2025 年度业绩快报，公司营收规模首次突破 35 亿元，实现营业收入 35.4 亿元，较上年同期增长 21.08%；第四季度单季度营收规模再创新高，实现营业收入 9.57 亿元，较上年同期增长 38.23%。实现归属于母公司所有者的净利润 3.01 亿元，较上年同期减少 2.10%；剔除股份支付后归属于母公司所有者的净利润为 3.14 亿元，较上年同期增长 3.41%。报告期内，越南清化二

期项目顺利投产达产，产能高效释放；越南清化三期项目按计划有序推进，为后续海外业务持续拓展提供重要产能支撑。

【青达环保：青达环保 2025 年度业绩快报公告】青达环保(688501.SH)发布 2025 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 20.42 亿元，同比增长 55.42%，归属于上市公司股东的净利润 1.81 亿元，同比增长 94.62%。报告期内，公司营业总收入同比增长 55.42%，主要系传统主营产品市场需求持续提升，推动了公司经营业绩的稳定增长；同时公司坚持多元化发展战略，深耕国内外市场；光伏项目顺利落地并实现收入贡献，成为业绩增长的重要增量。

【金科环境：2025 年度业绩快报公告】金科环境发布业绩快报，2025 年度公司实现营业收入 5.8 亿元，同比下降 5.97%；净利润 5069.54 万元，同比下降 24.10%。公司主动控制市政类传统水处理技术解决方案业务的市场开发工作，减少该类项目订单的获取，造成对应的业务收入和在手订单较上年同期减少，以及个别在执行的市政类水处理技术解决方案项目毛利率较低，导致公司整体毛利润下降。

【皖仪科技：2025 年度业绩快报公告】2025 年度实现营业总收入 7.1 亿元，同比下降 4.07%；净利润 5698.3 万元，同比增长 295.51%。报告期内，公司持续提升运营管理效率，通过产品结构优化和多项降本增效措施，实现了综合销售毛利率同比增长以及期间费用同比下降。同时，随研发项目的开展本期政府补助较上年同比增加。受上述因素综合影响，公司整体盈利水平较上年同期大幅提升。

【莱伯泰科：2025 年度业绩快报公告】2 月 27 日，莱伯泰科（688056.SH）发布业绩快报，2025 年年度营业收入 4.02 亿元，同比下降 5.14%；归属于上市公司股东的净利润为 3938 万元，同比增长 0.59%；基本每股收益为 0.59 元。

【赛恩斯：赛恩斯环保股份有限公司 2025 年度业绩快报公告】赛恩斯公告，2025 年度实现营业总收入 12.51 亿元，同比增长 34.93%；净利润 1.1 亿元，同比下降 39.15%。报告期末，公司总资产 20.98 亿元，较报告期初增长 14.89%；归属于母公司的所有者权益 11.49 亿元，较报告期初增长 6.97%。

【倍杰特：关于子公司大豪矿业西畴县小洞梯矿采选工程项目获得核准批复的公告】控股子公司文山州大豪矿业开发有限公司收到云南省发展和改革委员会发至文山州发展和改革委员会的《云南省发展和改革委员会关于文山州大豪矿业开发有限公司西畴县小洞梯矿采选工程项目核准的批复》。同意建设大豪矿业西畴县小洞梯矿采选工程项目，项目总投资为 2.94 亿元，资金筹措方式为：企业自筹 40%，银行借款 60%。

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 4：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

		股)												
固废治理	伟明环保	28.16	27.04	29.55	34.67	38.66	1.60	1.73	2.03	2.27	13.64	16.28	13.87	12.41
	三峰环境	9.01	11.68	12.64	13.50	14.23	0.70	0.76	0.81	0.85	12.28	11.86	11.12	10.60
	绿色动力	7.44	5.85	6.84	7.33	7.75	0.42	0.49	0.53	0.56	15.62	15.18	14.04	13.29
	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*	28.53	16.64	19.38	22.55	23.53	2.04	2.38	2.77	2.89	9.88	11.99	10.30	9.87
	旺能环境*	17.62	5.61	6.94	7.60	8.01	1.29	1.60	1.75	1.85	11.78	11.01	10.07	9.52
	军信股份	17.38	5.36	7.69	8.35	8.78	1.31	0.97	1.06	1.11	16.04	17.92	16.40	15.66
	中科环保*	7.52	3.21	3.97	4.78	5.41	0.22	0.27	0.32	0.37	24.78	27.85	23.50	20.32
	中国天楹	7.01	2.80	2.97	14.02	26.99	0.12	0.12	0.59	1.13	43.50	58.42	11.88	6.20
	朗坤环境	27.25	2.16	2.94	3.70	4.41	0.89	1.23	1.53	1.83	19.91	22.24	17.81	14.93
水务	高能环境*	13.05	4.82	7.86	9.15	10.63	0.32	0.52	0.65	0.70	16.57	25.10	20.23	18.64
	英科再生	34.83	3.07	3.14	3.79	4.48	1.65	1.62	1.95	2.31	18.47	21.50	17.86	15.08
	兴蓉环境*	7.38	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	10.11	8.89	8.48
	洪城环境*	9.98	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	10.40	9.98	9.78
	武汉控股	5.32	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
	首创环保	3.18	35.28	17.82	19.12	19.85	0.48	0.24	0.26	0.27	6.82	13.25	12.23	11.78
	中山公用	12.1	11.99	15.65	17.36	18.92	0.82	1.06	1.18	1.28	11.36	11.42	10.30	9.45
	景津装备	21.04	8.48	7.23	8.26	9.45	1.49	1.25	1.43	1.64	12.15	16.83	14.71	12.83
	青达环保*	28.69	0.93	2.00	2.50	2.93	0.75	1.61	2.01	2.36	18.57	17.82	14.27	12.16
	海鸥股份*	14.66	0.96	1.29	1.48	1.66	0.31	0.42	0.48	0.54	24.67	34.90	30.54	27.15
环保设备	冰轮环境	20.41	6.28	6.78	8.44	9.94	0.82	0.68	0.85	1.00	14.90	30.01	24.01	20.41
	聚光科技	16.22	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.15	0.70	0.92	33.04	108.13	23.17	17.63

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心注: 截止至 2026.2.27; 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。