



Research and
Development Center

废旧电器电子回收行业面临转型升级，技术升级或助力行业高质量发展

环保周报

2026年4月4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

废旧电器电子回收行业面临转型升级，技术升级或助力行业高质量发展

2026年4月4日

本期内容提要：

- **行情回顾：**截至4月3日收盘，本周环保板块下跌4.07%，表现劣于大盘；上证综指下跌0.86%到3880.10；涨跌幅前三的行业分别是通信（3.0%）、医药生物（2.3%）、食品饮料（0.9%），涨跌幅后三的行业分别是公用事业（-8.6%）、电力设备（-8.3%）、房地产（-5.4%）。细分子板块情况：水务板块下跌4.88%；水治理板块下跌5.64%；大气治理板块下跌2.26%；环卫板块下跌0.27%；垃圾焚烧板块下跌8.67%；资源化板块下跌0.55%；固废其他板块下跌6.58%；监测/检测/仪表板块下跌3.34%；环境修复板块下跌6.49%；环保设备板块下跌1.65%。
- **行业动态：**（1）4月2日，工业和信息化部发布符合《钢铁行业规范条件（2025年版）》企业（第一批）名单。公告明确相关企业分为引领型规范企业和规范企业两类，共231家企业入选。（2）4月3日，工业和信息化部等七部门联合印发《加力推进石化化工行业老旧装置更新改造行动方案（2026-2029年）》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出，到2029年，各地2025年已确定的石化化工老旧装置更新改造任务全面完成，2026年后新确定的更新改造任务按计划推进，年度滚动摸底评估、持续改造提升的长效工作体系不断健全，标准引领和政策协同效应进一步发挥。一是滚动开展摸底调查和评估，将实际投产运行超过20年的生产装置逐一登记造册，分类提出处置意见，动态形成老旧装置清单和老旧装置更新改造工作台账。二是制定更新改造方案，各地对照工作台账实施“挂图作战”，“一企一策”制定实施方案，明确企业更新改造的具体措施、工作目标、进度安排等，更新改造工作完成时间原则上不超过5年。三是推动提质升级，鼓励更新改造企业对标行业先进水平实施安全化、绿色化、智能化改造，加快先进技术推广应用以及工业软件、工业控制系统更新替代；加强老旧装置运行的日常管理，严格更新改造过程的安全环保管理。四是优化项目管理，鼓励地方建立完善绿色通道，加强要素保障，优化项目备案（核准）、环评、安全许可等办理流程，提高审查审批效率，加快推进项目落地。五是做好验收管理，企业应按照国家法律法规要求组织开展竣工验收，有关部门依法依规对验收情况进行监督检查（核）查。六是强化标准引领支撑，实施老旧石化化工装置标准提升专项行动，建立覆盖老旧装置更新改造各项要求和各个环节的标准体系。
- **本周专题：**废弃电器电子产品的回收是指产品从废弃，通过运输、暂存、中转、集散，最终进入处理企业的过程。国家对电器电子产品生产者与进口商收取处置基金，以基金补贴的形式给予电子废弃物正规拆解企业处置费。根据中国家用电器研究院测算，2024年，“四机一脑”产品理论报废总台数达到2.89亿台。报废量集中分布在东部沿海经济发达地区和人口大省。从结构看，我国废弃电器电子产品拆解

呈现“电视主导、白电支撑、空调电脑补充”格局。空调和电脑占比较低。随着家电下乡产品进入报废期，空调正规拆解量有望爆发；电脑由于翻新利用率高，核心部件残值可观，导致正规回收率偏低。目前电器电子回收企业的产能利用率不高，2020-2024年间的产能利用率在50%左右，仍有进一步提升空间。未来拆解技术升级已成为提升企业盈利能力的重要方向。关注从事废旧电器电子产品回收的主要上市公司：中再资环、大地海洋、华新环保、万德斯、格林美等。

- **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：环保板块表现劣于大盘.....	5
二、专题研究：废旧电器电子回收行业面临转型升级，技术升级或助力行业高质量发展.....	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: 2024 年我国电器电子产品理论报废量.....	7
表 2: 2024 年废弃电器电子产品处理企业处理能力前十名企业.....	8
表 3: 环保行业部分上市公司估值表.....	12

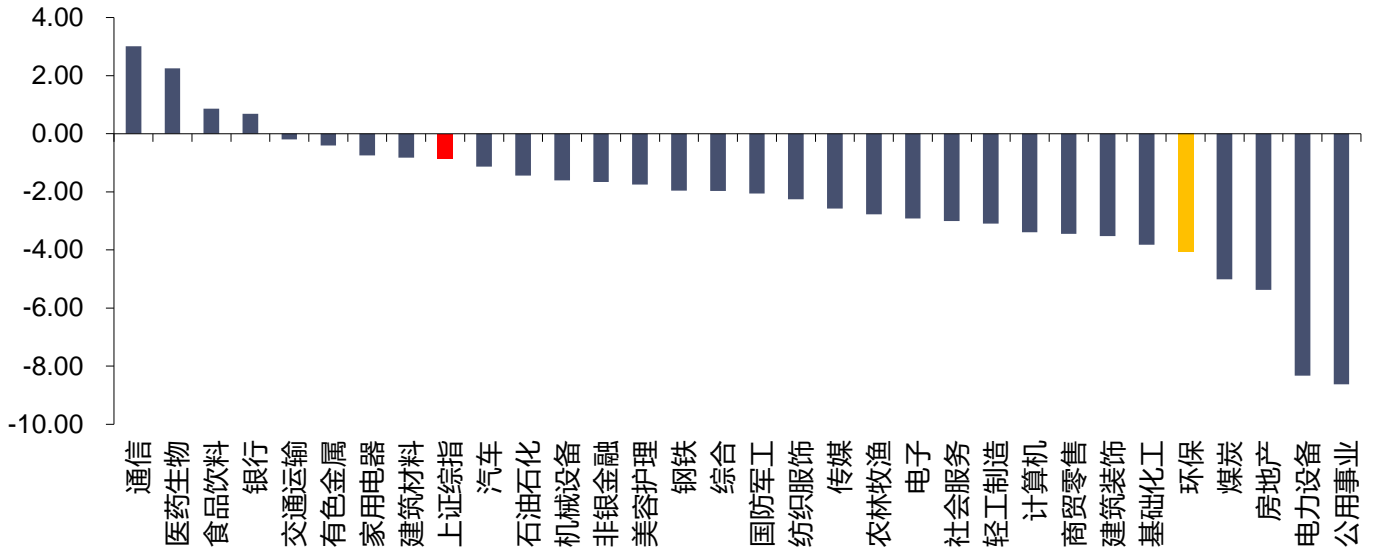
图目录

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: 废弃电器电子中主要污染成分及危害.....	6
图 6: 废弃电器电子产品回收方式.....	6
图 7: 2024 年废弃产品处理能力占比.....	8
图 8: 历年处理企业平均产能利用率.....	8

一、本周市场表现：环保板块表现劣于大盘

- 截至 4 月 3 日收盘，本周环保板块下跌 4.07%，表现劣于大盘；上证综指下跌 0.86% 到 3880.10；涨跌幅前三的行业分别是通信（3.0%）、医药生物（2.3%）、食品饮料（0.9%），涨跌幅后三的行业分别是公用事业（-8.6%）、电力设备（-8.3%）、房地产（-5.4%）。

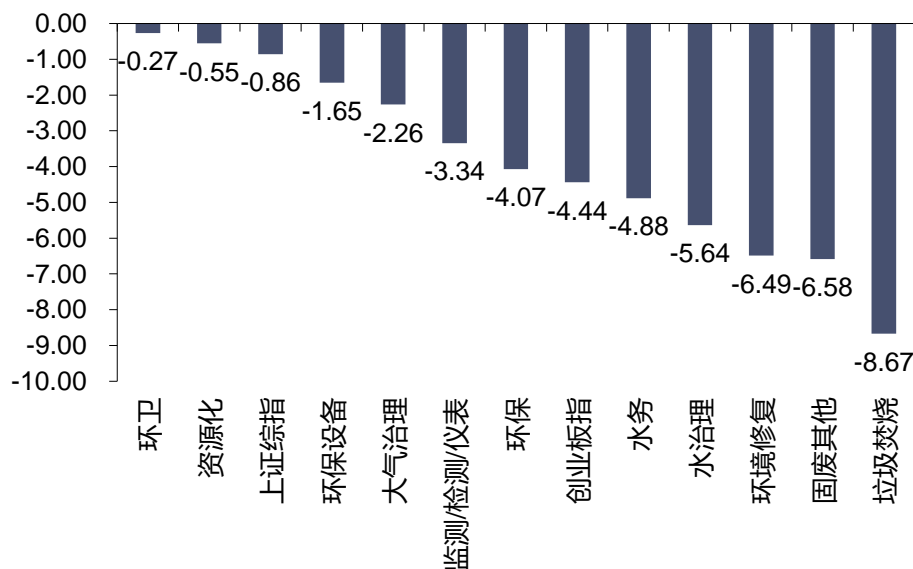
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 细分子板块情况：水务板块下跌 4.88%；水治理板块下跌 5.64%；大气治理板块下跌 2.26%；环卫板块下跌 0.27%；垃圾焚烧板块下跌 8.67%；资源化板块下跌 0.55%；固废其他板块下跌 6.58%；监测/检测/仪表板块下跌 3.34%；环境修复板块下跌 6.49%；环保设备板块下跌 1.65%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

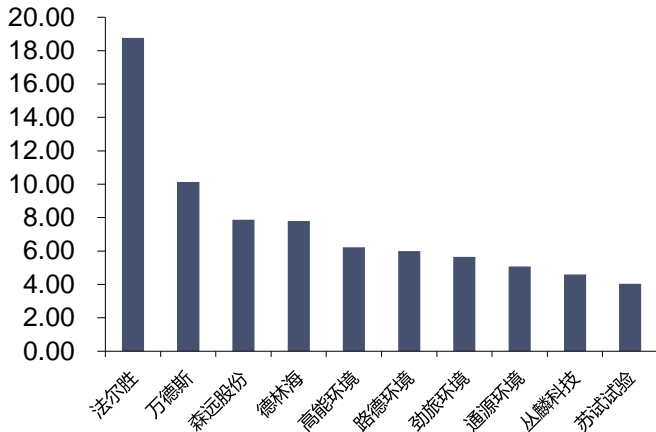


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为法尔胜、万德斯、森远股份、德林海、高能环境、路德环境、劲旅环境、通源环境、丛麟科技、苏试试验；跌幅前十分别为太和水、绿色动力、京源环保、节能环境、东江环保、三峰环境、海峡环保、中电环保、理工能科、

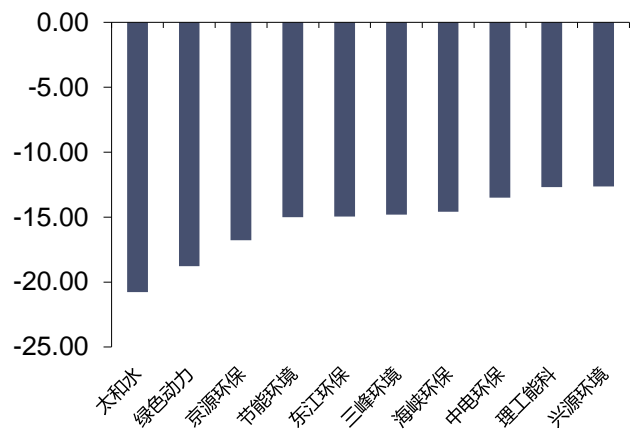
兴源环境。

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：废旧电器电子回收行业面临转型升级，技术升级或助力行业高质量发展

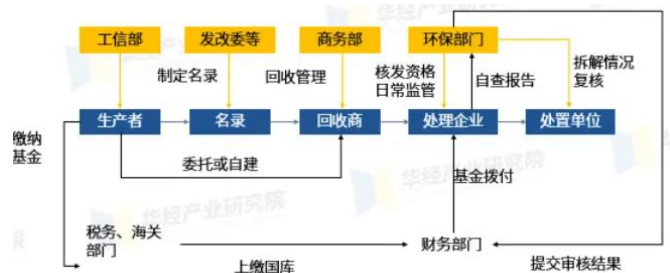
废弃电器电子产品的回收是指产品从废弃，通过运输、暂存、中转、集散，最终进入处理企业的过程。它是废弃电器电子产品处理的上游行业，如果产品仍具有再使用价值，且不存在安全隐患，经二手产品品质鉴定后，可在二手市场进行销售，进行再次流通。废弃电器电子产品回收形成“多渠道回收、集中处置”基金模式。国家对电器电子产品生产者与进口商收取处置基金，以基金补贴的形式给予电子废弃物正规拆解企业处置费。废弃电器电子产品回收利用在具体承担过程中以生产者为主导形成自主承担、回收业务外包、生产者与第三方联合等责任承担方式。

图 5: 废弃电器电子中主要污染成分及危害

污染物	来源	危害
氯氟碳化合物	冰箱	破坏臭氧层
溴化阻燃剂	线路板、电缆、外壳等	燃烧后产生二恶英
PVC	导线	燃烧后产生二恶英
汞	显示器	损害中枢神经系统，影响胎儿发育及肾脏功能
硒	光电设备	污染土壤，破坏肠胃功能
镍、镉	电池、印刷电路板	致癌，骨痛病，损害肺功能
铅	CRT 玻璃、电容及显示屏	破坏神经、血液系统及肾脏，影响儿童智力发育
铬	金属镀层	过敏，引起哮喘，影响肾脏、肝脏功能等
砷	感光筒	致癌，损害中枢神经系统，损伤肾脏、肝脏

资料来源: 华经产业研究院, 信达证券研发中心

图 6: 废弃电器电子产品回收方式



资料来源: 华经产业研究院, 信达证券研发中心

回收行业包括报废产品的回收以及具有再使用价值的旧电器电子产品经过专业检测鉴定后的再流通两大板块。随着我国电器电子产品市场进入“增量与存量并重”的发展阶段，2024年首批目录产品居民保有量已达25.8亿台，在“两新”政策支持下，居民消费潜力释放，回收行业供给端增量有望逐步释放。

根据国家家用电器研究院测算，2024年，首批目录产品理论报废总台数达到2.89亿台。报废量集中分布在东部沿海经济发达地区和人口大省。重点区域排序为广东省、江苏省、山东省、河南省、浙江省和四川省，上述六省合计占比超过全国总量的50%，呈现明显的区域集聚特征。

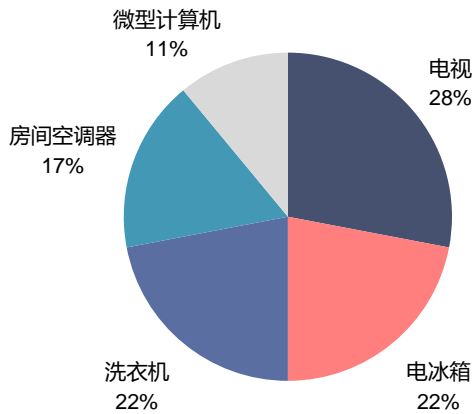
表 1：2024 年我国电器电子产品理论报废量

产品名称	2024 年		2023 年	
	报废数量 (万台)	报废重量 (万吨)	报废数量 (万台)	报废重量 (万吨)
电视机	9482.9	205.63	8313.32	119.56
电冰箱	5619.91	268.08	5202.46	225.27
洗衣机	4625.09	114.5	4320.7	133.51
房间空调器	6459.85	252.57	5750.26	219.66
微型计算机	2780.73	36.95	2692.01	17.77
小计	28968.49	871.68	26278.74	715.77
吸油烟机	2262.97	18.1	2310.89	18.49
电热水器	3362.95	73.98	3267.52	71.89
燃气热水器	1373.38	16.48	1220.34	14.64
打印机	3822.11	30.58	4223.31	33.79
复印机	558.27	50.24	551.75	49.66
传真机	206.9	0.83	259.61	1.04
固定电话	8021.21	4.01	7967.92	3.98
手机	63945.22	12.79	55455.55	11.09
监视器	28.82	0.29	28.46	0.28
总计	112550.3	1078.98	101564.1	920.62

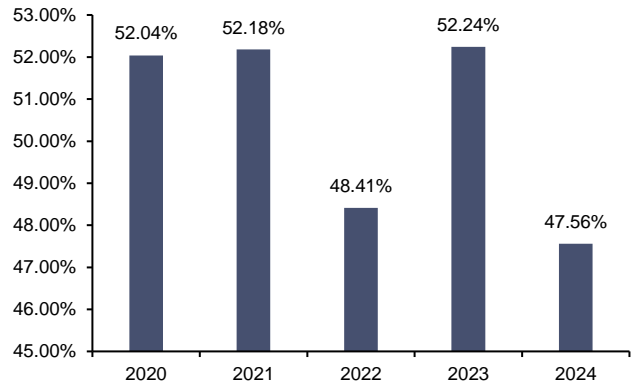
资料来源：中国循环经济，信达证券研发中心

从“四机一脑”品类结构看，我国废弃电器电子产品拆解呈现“电视主导、白电支撑、空调电脑补充”格局。根据国家家用电器研究院的调研数据，废弃产品处理能力结构中，电视机以28%占比居首；冰箱、洗衣机各22%并列第二，反映大家电稳定更新需求。空调和电脑占比较低。随着家电下乡产品进入报废期，空调正规拆解量有望爆发；电脑由于翻新利用率高，核心部件残值可观，导致正规回收率偏低。而对于样本企业，2020-2024年间的产能利用率在50%左右，仍有进一步提升空间。

2024 年我国废弃电器电子产品拆解量小幅回落。全年“四机一脑”规范拆解量9400万台(套)，同比下降3.7%，主要由于基金补贴退出后企业观望情绪浓厚，叠加前期突击拆解透支存量。同时，行业处理能力逆势扩张至2.01亿台(套)的历史新高，导致平均产能利用率跌至47.56%，超半数产能闲置。处理能力过剩与市场需求疲软的矛盾加剧，行业竞争格局或将进一步恶化。

图 7：2024 年废弃产品处理能力占比


资料来源：中国循环经济，信达证券研发中心

图 8：历年处理企业平均产能利用率


资料来源：中国循环经济，信达证券研发中心

表 2：2024 年废弃电器电子产品处理企业处理能力前十名企业

序号	企业名称	地区	规范回收处理量 (万台 / 套)
1	江西中再生资源开发有限公司	江西	302
2	中再生洛阳投资开发有限公司	河南	291
3	唐山中再生资源开发有限公司	河北	290
4	山东中绿资源再生有限公司	山东	285
5	TCL 奥博 (天津) 环保发展有限公司	天津	277
6	浙江盛唐环保科技有限公司	浙江	263
7	广东华清废旧电器处理有限公司	广东	262
8	石家庄绿色再生资源有限公司	河北	222
9	芜湖绿色再生资源有限公司	安徽	218
10	黑龙江省中再生家电旧家电拆解有限公司	黑龙江	215

资料来源：中国循环经济，信达证券研发中心

拆解技术升级已成为提升企业盈利能力的重要方向。处理行业技术创新呈现三大趋势，一是拆解技术智能化升级；二是处理工艺精细化发展，重点提升冰箱、空调等高价值品类的拆解效率；三是资源利用高值化转型，通过金属提纯、塑料改性等深加工技术提升产品附加值。关注从事废旧电器电子产品回收的主要上市公司：中再资环、大地海洋、华新环保、万德斯、格林美等。

三、行业动态

1、4月2日，工业和信息化部发布符合《钢铁行业规范条件（2025年版）》企业（第一批）名单。公告明确相关企业分为引领型规范企业和规范企业两类，共231家企业入选。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260403/1490582.shtml>

2、4月3日，工业和信息化部等七部门联合印发《加力推进石化化工行业老旧装置更新改造行动方案（2026-2029年）》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出，到2029年，各地2025年已确定的石化化工老旧装置更新改造任务全面完成，2026年后新确定的更新改造任

务按计划推进，年度滚动摸底评估、持续改造提升的长效工作体系不断健全，标准引领和政策协同效应进一步发挥。一是滚动开展摸底调查和评估，将实际投产运行超过 20 年的生产装置逐一登记造册，分类提出处置意见，动态形成老旧装置清单和老旧装置更新改造工作台账。二是制定更新改造方案，各地对照工作台账实施“挂图作战”，“一企一策”制定实施方案，明确企业更新改造的具体措施、工作目标、进度安排等，更新改造工作完成时间原则上不超过 5 年。三是推动提质升级，鼓励更新改造企业对标行业先进水平实施安全化、绿色化、智能化改造，加快先进技术推广应用以及工业软件、工业控制系统更新替代；加强老旧装置运行的日常管理，严格更新改造过程的安全环保管理。四是优化项目管理，鼓励地方建立完善绿色通道，加强要素保障，优化项目备案（核准）、环评、安全许可等办理流程，提高审查审批效率，加快推进项目落地。五是做好验收管理，企业应按照有关法律法规要求组织开展竣工验收，有关部门依法依规对验收情况进行监督检（核）查。六是强化标准引领支撑，实施老旧石化化工装置标准提升专项行动，建立覆盖老旧装置更新改造各项要求和各个环节的标准体系。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260403/1490577.shtml>

3、积极有效应对重污染天气，进一步突出精准治污、科学治污、依法治污，保障人民群众身体健康，按照生态环境部《重污染天气重点行业应急减排措施制定技术指南（2020 年修订版）》和《重污染天气重点行业绩效分级及减排措施》补充说明等要求，本着公正、公平、公开的原则，山东省生态环境厅组织开展了重点行业企业复核、新申报企业绩效评级，经企业自评、资料审核、现场核验、专家会审等程序，并结合各级监督帮扶、执法处罚结果等情况，截至 2025 年底，全省 A 级企业 106 家、B（含 B-）级企业 464 家、绩效引领性企业 317 家。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260403/1490571.shtml>

4、为贯彻落实国家“双碳”战略，建立健全碳排放监测体系，生态环境部组织起草了《固定污染源废气二氧化碳自动监测系统技术要求及检测方法（征求意见稿）》及其编制说明、《固定污染源废气二氧化碳自动监测技术规范（征求意见稿）》及其编制说明，现公开征求意见。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260403/1490542.shtml>

5、4 月 2 日，四川印发《“天府绿惠贷”支持四川制造业绿色低碳发展行动方案》（以下简称《方案》），以“天府绿惠贷”为抓手，助力构建全周期全流程绿色制造体系。《方案》提出，力争至 2027 年，推动至少 100 家以上的绿色工厂、零碳工厂开展能碳账户建设，引导金融机构基于能碳账户评价结果创新金融产品，逐步构建完善“天府绿惠贷”融资服务机制。同时，《方案》明确重点支持方向：一方面，支持重点企业绿色低碳转型。另一方面，支持绿色低碳转型重点项目建设。《方案》还提出，将建立涵盖企业行业信息、经济数据、能源数据、碳排放数据等信息以及评价结果的企业能碳账户，并探索开发企业“能碳码”，通过二维码形式集成展现企业能碳账户相关信息。同时，将探索建立企业能碳账户核算模型与动态评价体系，对企业能碳表现给予 A 级（优质）、B 级（达标）、C 级（转型提升）三级评价，推动金融机构按能碳账户评价结果对相关企业提供差异化金融支持。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260402/1490406.shtml>

6、4 月 2 日，贵州公布贵州省化工园区认定复核通过名单（第二批）。黔西经济开发区化工园区等 3 家化工园区符合《办法》《细则》所规定的化工园区认定复核要求，通过贵州省化工园区认定复核。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260402/1490404.shtml>

7、日前，杭州市生态环境局公布 2026 年杭州市环境监管重点单位名录。共 1872 家，其中水

环境重点排污单位 645 家、地下水污染防治重点排污单位 46 家、大气环境重点排污单位 369 家、噪声重点排污单位 11 家、土壤污染重点监管单位 128 家、环境风险重点管控单位 673 家。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260402/1490385.shtml>

8、为协同推进“十五五”时期全省经济社会高质量发展和空气质量持续改善,浙江省生态环境厅组织起草了《浙江省“十五五”空气质量改善规划(征求意见稿)》,现公开征求意见。《规划》包括背景与形势、总体要求、重点任务、保障措施等 4 部分 15 方面内容。规划目标提出,到 2030 年,全省空气质量持续改善,设区城市 PM_{2.5} 平均浓度稳定达到 25 微克/立方米以下,空气质量优良天数比率稳中有升,努力让天更蓝、空气更清新。重点任务。主要有 7 方面措施:一是加快实施能源结构调整。包括大力发展清洁低碳能源、加强煤炭消费总量控制、推进锅炉窑炉清洁能源替代。二是深入推进产业结构调整。包括源头优化产业准入、淘汰压减低效产能、大力推动产业集群和园区绿色低碳发展。三是持续深化运输结构调整。包括着力推进重点领域清洁运输、深入推进机动车结构优化、大力推动非道路移动源清洁化、加快建设绿色补能基础设施。四是全力推进重点行业深度治理。包括推进重点行业超低排放改造、开展工业炉窑深度治理、深化 VOCs 综合治理、推进重点行业绩效提级。五是加强面源污染治理。包括加强扬尘精细化管控、加强秸秆综合利用与禁烧管控、加强重点领域恶臭异味治理、加强多污染协同控制。六是健全大气环境管理机制。包括完善标准规范体系、深化大气污染防治协作、完善污染天气应对机制、加大经济政策支持力度。七是提升大气监测监管能力。包括健全大气环境监测网络、强化大气污染监管执法、提升大气智治水平、加强决策科学支撑。

资料来源: <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260331/1490065.shtml>

9、为贯彻落实工业和信息化部等五部门《关于推进化工园区规范建设和高质量发展有关工作的通知》要求,推动山东省人民政府“减二增一”等政策落地,进一步规范化工园区认定工作,山东省化工专项行动办牵头修订形成了《山东省化工园区认定办法(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/20260331/1489881.shtml>

四、公司公告

【三峰环境: 2025 年年度报告】三峰环境(601827.SH)披露 2025 年年度报告,报告期公司实现营业收入 55.59 亿元,同比下降 7.21%;归母净利润 12.31 亿元,同比增长 5.38%;扣非净利润 11.97 亿元,同比增长 3.61%;基本每股收益 0.74 元。拟每 10 股派 2.66 元(含税)。

【军信股份: 2025 年年度报告】军信股份(301109.SZ)发布 2025 年年度报告,该公司营业收入为 27.48 亿元,同比增长 13.05%。归属于上市公司股东的净利润为 7.17 亿元,同比增长 33.62%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6.85 亿元,同比增长 36.95%。基本每股收益为 0.916 元。此外,拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.53 元(含税)。

【中山公用: 关于控股股东拟通过公开征集转让方式协议转让公司部分股份的进展公告】截至公开征集截止时间,中山公用事业集团股份有限公司(以下简称“公司”或“中山公用”)控股股东中山投资控股集团有限公司(以下简称“中山投控”)收到一家意向受让方提交的材料及足额缴纳申请保证金。经中山投控组织评审委员会对意向受让方进行综合评审,确定利安人寿保险股份有限公司(以下简称“利安人寿”)为最终受让方。本次公开征集转让不会导致公司控股股东及实际控制人发生变更。中山投控将尽快与受让方签署《股份转让协议》。拟签署的《股份转让协议》仍须经国有资产监督管理机构及其他相关政府部门批准后方能生效,因此,本次公开

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

征集转让的实施能否取得国有资产监督管理机构及其他相关政府部门的批准及本次公开征集转让能否最终完成均存在不确定性。敬请广大投资者关注公司公告、理性投资并注意投资风险。

【聚光科技：关于回购公司股份的进展公告】截至 2026 年 3 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 5,750,000 股，占公司总股本的 1.28%，最高成交价为 20.82 元/股，最低成交价为 17.48 元/股，成交总金额 106,994,182.00 元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。

【海鸥股份：江苏海鸥冷却塔股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告】根据《上市公司股份回购规则》、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》等相关规定，现将公司回购股份的进展情况公告如下：2026 年 3 月，公司未进行回购股份。截至 2026 年 3 月底，公司已累计回购股份 8,842,464 股，占公司总股本的比例为 2.8639%，购买的最高价为 11.93 元/股、最低价为 9.92 元/股，已支付的总金额为 100,090,419.24 元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

【军信股份：关于使用闲置自有资金进行现金管理的进展公告】湖南军信环保股份有限公司（以下简称“公司”）于 2026 年 3 月 27 日召开了第三届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司及子公司使用部分闲置募集资金及自有资金进行现金管理的议案》，同意公司及子公司使用不超过人民币 0.80 亿元（含本数）闲置募集资金及不超过人民币 30.00 亿元（含本数）的自有资金进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好、保本型、固定或浮动收益类的现金管理理财产品或存款类产品（包括但不限于结构性存款、大额存单、定期存款、通知存款等），上述额度自董事会审议通过之日起 12 个月内有效，在前述额度和期限范围内可循环滚动使用。具体内容详见公司于 2026 年 3 月 31 日刊登在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）上的《关于公司及子公司使用部分闲置募集资金及自有资金进行现金管理的公告》（公告编号：2026-034）。

【倍杰特：倍杰特集团股份有限公司 2025 年年度报告】倍杰特(300774.SZ)发布 2025 年年度报告，该公司营业收入为 10.12 亿元，同比减少 2.75%。归属于上市公司股东的净利润为 8409.88 万元，同比减少 36.90%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6023.93 万元，同比减少 52.95%。基本每股收益为 0.21 元。2025 年，主营业务受行业内卷、竞争加剧导致项目成本上升、毛利下滑以及研发投入增加等因素影响，利润承压。此外，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元(含税)。

【宇通重工：关于回购注销部分限制性股票的公告】宇通重工股份有限公司（以下简称“公司”）于 2026 年 4 月 3 日召开了第十二届董事会第十三次会议，审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》。根据《公司 2025 年限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“《2025 年激励计划》”）规定，公司拟回购注销未解除限售的限制性股票共计 170,000 股。

【节能环境：2025 年年度报告】节能环境(300140.SZ)发布 2025 年年度报告，该公司营业收入为 59.87 亿元，同比增长 1.15%。归属于上市公司股东的净利润为 8.71 亿元，同比增长 43.89%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 8.9 亿元，同比增长 51.48%。基本每股收益为 0.2811 元。此外，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.6 元(含税)。

【中原环保：2025 年年度报告】中原环保(000544.SZ)发布 2025 年年度报告，该公司营业收入为 55.4 亿元，同比增长 1.77%。归属于上市公司股东的净利润为 10.75 亿元，同比增长 4.16%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 10.27 亿元，同比增长 7.65%。基本每股收益为 1.0593 元。此外，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.70 元(含税)。

【宇通重工：2025 年年度报告】4 月 3 日，宇通重工发布 2025 年年报，公司实现营业总收入 34.87 亿元，同比下降 8.20%，归母净利润 3.09 亿，同比增长 36.25%。具体来看，宇通重工

2025 年全年实现总营收 34.87 亿元，同比下降 8.20%。成本端营业成本 26.25 亿元，同比下降 11.89%，费用等成本 6.02 亿元，同比增长 11.99%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润 3.09 亿元，同比增长 36.25%。

【碧兴物联：2025 年年度报告】4 月 3 日，碧兴物联发布 2025 年年报，公司实现营业总收入 3.26 亿元，同比下降 0.97%，归母净利润-8542.52 万，亏损同比扩大 121.62%。具体来看，碧兴物联 2025 年全年实现总营收 3.26 亿元，同比下降 0.97%。成本端营业成本 2.82 亿元，同比下降 13.15%，费用等成本 1.15 亿元，同比增长 8.79%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润-8542.52 万元，亏损同比扩大 121.62%。

【中电环保：2025 年年度报告】3 月 31 日，中电环保发布 2025 年年报，公司实现营业总收入 7.16 亿元，同比下降 14.44%，归母净利润 8169.08 万，同比增长 10.16%。具体来看，中电环保 2025 年全年实现总营收 7.16 亿元，同比下降 14.44%。成本端营业成本 5.16 亿元，同比下降 15.69%，费用等成本 1.24 亿元，同比下降 5.03%。营业总收入扣除营业成本和各项费用后，归母净利润 8169.08 万元，同比增长 10.16%。

【上海环境：上海环境集团股份有限公司 2025 年年度报告】上海环境(601200)4 月 1 日披露年报，2025 年实现营业收入 62.58 亿元，同比下降 0.58%；归母净利润 6.03 亿元，同比增长 6.07%；基本每股收益 0.45 元。公司拟每股派发现金红利 0.135 元(含税)。截至报告期末，公司运营生活垃圾焚烧项目 30 个，共计入厂垃圾 1428.59 万吨（含委托运营项目），垃圾焚烧上网电量 463848.58 万度；公司运营生活垃圾填埋项目 1 个，固废填埋量 1.39 万吨。公司运营垃圾中转站 7 个（含委托运营项目），共计中转垃圾 153.74 万吨。

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	24.78	27.04	29.79	35.05	39.18	1.60	1.75	2.06	2.30	13.64	14.20	12.06	10.77
	三峰环境	7.88	11.68	12.76	13.24	14.00	0.70	0.77	0.79	0.84	12.28	10.30	9.97	9.44
	绿色动力	7.87	5.85	6.84	7.34	7.73	0.42	0.49	0.52	0.55	15.62	16.06	15.28	14.31
	永兴股份*	14.38	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	13.83	12.19	10.98
	瀚蓝环境*	29.98	16.64	19.38	22.55	23.53	2.04	2.38	2.77	2.89	9.88	12.60	10.82	10.37
	旺能环境*	16.68	5.61	6.94	7.60	8.01	1.29	1.60	1.75	1.85	11.78	10.43	9.53	9.02
	军信股份	15.2	5.36	7.68	8.35	8.84	1.31	0.97	1.06	1.12	16.04	15.67	14.34	13.57
	中科环保*	5.95	3.21	3.97	4.78	5.41	0.22	0.27	0.32	0.37	24.78	22.04	18.59	16.08
	中国天楹	6.49	2.80	2.97	14.02	26.99	0.12	0.12	0.59	1.13	43.50	54.08	11.00	5.74
	朗坤环境	23.21	2.16	2.94	3.70	4.41	0.89	1.23	1.53	1.83	19.91	18.95	15.17	12.72
	高能环境*	15.51	4.82	7.86	9.15	10.63	0.32	0.52	0.80	0.70	16.57	29.83	19.39	22.16
	英科再生	37.62	3.07	3.05	3.78	4.53	1.65	1.58	1.95	2.34	18.47	23.89	19.34	16.11
水	兴蓉环境*	6.63	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	9.08	7.99	7.62

务	洪城环境*	9.69	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	10.09	9.69	9.50
	武汉控股	4.9	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	10.69	11.99	15.65	17.36	18.92	0.82	1.06	1.18	1.28	11.36	10.08	9.10	8.35
环保设备	景津装备	16.65	8.48	5.59	7.11	8.98	1.49	0.97	1.23	1.56	12.15	17.16	13.54	10.67
	青达环保*	23.07	0.93	2.00	2.50	2.93	0.75	1.61	2.01	2.36	18.57	14.33	11.48	9.78
	海鸥股份*	12.93	0.96	1.29	1.48	1.66	0.31	0.42	0.48	0.54	24.67	30.79	26.94	23.94
	冰轮环境	16.74	6.28	6.75	8.43	9.87	0.82	0.68	0.85	0.99	14.90	24.62	19.69	16.91
	聚光科技	13.24	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.15	0.63	0.74	33.04	88.27	21.02	18.01

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心注: 截止至 2026.4.3; 标*为信达预测, 其他为同花顺一致预测; 注: 未按照 2025 年披露业绩进行调整

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

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。

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。

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。