

高能环境 (603588.SH)

成长拐点已至，金属资源化开启产业新格局

公司 26 年一季度业绩亮眼，利润同比大幅提高。公司发布 2026 年一季度报，一季度实现营业收入 49.92 亿元，同比增长 50.91%；实现归母净利润 6.03 亿元，同比增长 168.40%；实现扣非净利润 5.52 亿元，同比增长 171.07%；基本每股收益 0.395 元。

资源循环利用产能释放&金属价格上行提升盈利能力。2026 年一季度公司归母净利润同比大幅提升，主要系：1) 资源循环利用板块核心产线产能持续释放、工艺全面拉通，前期战略转型与产业布局成效集中兑现，带动营收规模与盈利水平同步提升；2) 公司精准把握有色金属价格持续上行的行业机遇，充分放大资源化产品盈利弹性，显著增强产品盈利能力。公司核心业务板块协同发力，形成量价齐升的增长格局，支撑 2026 年一季度业绩大幅增长。

资源循环利用板块产能释放、工艺拉通，战略转型成效集中兑现。依托近十年行业积淀，公司已形成国内领先的多金属循环利用全产业链体系，三条核心产线逐步稳定运行，电解铜、电解铅、精铋等产能全面释放，2025 年精铋产量达 4021.41 吨，产能位居全球领先。同时公司技术持续升级，铂族金属、金、银综合回收率约 99%，铜回收率约 98.7%，核心有价金属回收率均超 95%，工艺拉通带动回收效率与盈利水平大幅提升，战略转型成效集中兑现。

环保运营服务行稳致远，环保效益与经济效益同步提升。核心垃圾焚烧业务方面，公司旗下 13 个项目合计日处理能力 11,800 吨，2025 年累计处理垃圾 409.29 万吨、发电量 15.2 亿千瓦时，通过设备运维优化、AI 燃烧系统升级、供热市场拓展等精细化运营手段，持续提升运营效率与盈利水平；同时板块配套 12 个固废危废无害化处置项目、3 个水处理项目及 4 个有机垃圾处理项目，形成多元协同的业务布局。

投资建议：受公司金属资源回收利用板块盈收能力增强影响，我们预计公司 2026-2028 年实现营收 170.9/199.3/250.7 亿元，归母净利润 19.5/30.0/47.1 亿元，对应 PE 为 13.0/8.4/5.4x。公司深耕资源回收技术，固废资源化利用业务未来催化可期，维持“买入”评级。

风险提示：行业需求下滑风险、市场竞争加剧风险、投产进度低于预期风险、应收账款风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (亿元)	145	147	171	199	251
增长率 yoy (%)	37.0	1.6	16.0	16.6	25.8
归母净利润 (亿元)	5	8	19	30	47
增长率 yoy (%)	-4.5	73.9	132.5	54.1	56.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.32	0.55	1.28	1.97	3.09
净资产收益率 (%)	5.3	8.7	17.3	21.9	26.8
P/E (倍)	52.5	30.2	13.0	8.4	5.4
P/B (倍)	2.8	2.6	2.3	1.8	1.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 10 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	环境治理
前次评级	买入
04 月 10 日收盘价 (元)	16.61
总市值 (百万元)	25,300.92
总股本 (百万股)	1,523.23
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	95.28

股价走势



作者

分析师 杨心成
执业证书编号: S0680518020001
邮箱: yangxincheng@gszq.com
研究助理 黄琛睿
执业证书编号: S0680125100005
邮箱: huangchenrui@gszq.com

相关研究

- 《高能环境 (603588.SH): 业绩稳步增长, 产能优化&金属价格上涨提升盈利弹性》 2025-10-17
- 《高能环境 (603588.SH): 利润快速增长, 期待资源化业绩加速释放》 2025-07-26
- 《高能环境 (603588.SH): 收入快速增长, 资源化产业链完善提升盈利能力》 2025-03-21

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (亿元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	139	145	170	204	259
现金	20	21	30	48	70
应收票据及应收账款	22	25	29	34	42
其他应收款	3	4	4	5	6
预付账款	6	5	6	7	8
存货	52	60	66	73	87
其他流动资产	37	30	34	38	46
非流动资产	134	124	122	120	118
长期投资	2	2	2	2	2
固定资产	41	38	36	34	32
无形资产	78	74	74	74	74
其他非流动资产	13	10	10	10	10
资产总计	273	270	291	324	376
流动负债	113	108	110	115	123
短期借款	64	63	63	63	63
应付票据及应付账款	29	24	26	29	35
其他流动负债	21	21	21	22	25
非流动负债	61	55	56	56	56
长期借款	48	43	43	43	43
其他非流动负债	12	11	13	13	13
负债合计	174	163	166	171	179
少数股东权益	8	10	13	16	22
股本	15	15	15	15	15
资本公积	38	38	38	38	38
留存收益	37	44	60	85	124
归属母公司股东权益	90	96	112	137	176
负债和股东权益	273	270	291	324	376

现金流量表 (亿元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	8	12	15	25	32
净利润	5	10	22	34	53
折旧摊销	6	6	2	2	2
财务费用	5	5	4	4	4
投资损失	-1	-1	-1	-2	-2
营运资金变动	-8	-10	-11	-13	-24
其他经营现金流	1	2	0	0	0
投资活动现金流	-5	2	1	2	2
资本支出	-9	-3	0	0	0
长期投资	3	4	0	0	0
其他投资现金流	0	0	1	2	2
筹资活动现金流	-1	-13	-7	-9	-12
短期借款	1	-1	0	0	0
长期借款	-1	-5	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1	0	0	0	0
其他筹资现金流	0	-7	-7	-9	-12
现金净增加额	1	1	9	17	22

利润表 (亿元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	145	147	171	251	251
营业成本	124	119	132	145	172
营业税金及附加	1	1	1	1	1
营业费用	1	1	2	2	2
管理费用	5	5	7	8	10
研发费用	5	5	6	6	8
财务费用	5	5	4	4	3
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
其他收益	1	1	2	2	2
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	2	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	6	12	24	37	58
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	6	11	24	37	58
所得税	1	1	2	3	5
净利润	5	10	22	34	53
少数股东损益	1	2	2	3	5
归属母公司净利润	5	8	19	30	47
EBITDA	16	23	30	42	63
EPS (元/股)	0.32	0.55	1.28	1.97	3.09

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	37.0	1.6	16.0	16.6	25.8
营业利润(%)	9.8	87.8	105.4	54.1	56.9
归属母公司净利润(%)	-4.5	73.9	132.5	54.1	56.9
获利能力					
毛利率(%)	14.4	19.0	22.9	27.1	31.3
净利率(%)	3.3	5.7	11.4	15.1	18.8
ROE(%)	5.3	8.7	17.3	21.9	26.8
ROIC(%)	4.0	6.9	10.4	13.6	17.8
偿债能力					
资产负债率(%)	63.7	60.4	57.1	52.7	47.6
净负债比率(%)	104.4	90.5	68.5	44.5	23.3
流动比率	1.2	1.3	1.5	1.8	2.1
速动比率	0.4	0.5	0.6	0.8	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	7.3	6.3	6.4	6.4	6.6
应付账款周转率	4.5	4.7	5.4	5.4	5.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.55	1.28	1.97	3.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.77	1.01	1.62	2.11
每股净资产(最新摊薄)	5.94	6.33	7.38	9.00	11.54
估值比率					
P/E	52.5	30.2	13.0	8.4	5.4
P/B	2.8	2.6	2.3	1.8	1.4
EV/EBITDA	11.4	9.2	11.3	7.6	4.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 股价为 2026 年 04 月 10 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com