



Research and
Development Center

动力电池回收新政实施，行业规范化进程加快

环保周报

2026年4月18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
CINDASECURITIESCO., 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

动力电池回收新政实施，行业规范化进程加快。

2026年4月18日

本期内容提要:

- **行情回顾:** 截至4月17日收盘,本周环保板块上涨1.8%,表现优于大盘;上证综指上涨1.6%到4051.43;涨跌幅前三的行业分别是通信(8.4%)、综合(6.0%)、电子(5.9%),涨跌幅后三的行业分别是石油石化(-3.9%)、食品饮料(-1.7%)、煤炭(-0.9%)。细分子板块情况:水务板块下跌0.58%;水治理板块上涨2.27%;大气治理板块上涨5.06%;环卫板块上涨22.67%;垃圾焚烧板块下跌1.82%;资源化板块上涨0.79%;固废其他板块下跌0.35%;监测/检测/仪表板块上涨2.54%;环境修复板块上涨0.25%;环保设备板块上涨1.99%。
- **行业动态:** (1)据工业和信息化部消息,为贯彻落实国务院办公厅《制造业绿色低碳发展行动方案(2025—2027年)》,加快推进工业产品绿色设计,协同促进降碳减污扩绿增长,工业和信息化部联合国家发展改革委、教育部、生态环境部、市场监管总局等五部门近日联合印发《工业产品绿色设计指南(2026年版)》(以下简称《指南》)。《指南》适应国内外绿色低碳发展形势新变化新要求,凝聚行业绿色设计共识,明确了11个重点方向,分别是长寿命设计、无害化设计、轻量化设计、节能设计、节水设计、节材设计、降噪设计、节空间设计、易回收再生设计、可重复使用设计、零碳设计。《指南》进一步将11个绿色设计重点方向与行业实际应用紧密结合,以15个重点行业为典型示例,细化形成126个解决方案,指导产品研发人员践行绿色设计理念和方法。(2)日前,山西省生态环境厅印发《山西省煤矸石生态回填实施方案》。方案提出,主要目标是:到2027年,黄河、汾河干流及主要支流、海河主要支流沿线重点产矸区,煤矸石生态回填有序推进,煤矸石无序倾倒、违规占地问题得到有效整治;到2030年,全面建成科学规范、高效运行的煤矸石生态回填体系,煤矸石环境风险得到有效遏制,形成可复制、可推广的煤矸石生态回填“山西模式”。
- **本周专题:** 2026年4月1日起,工信部、国家发改委、生态环境部等六部门联合发布的《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》正式实施。与2018年开始实施的《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理暂行办法》相比,新规以“强制性、全链条闭环管理”为核心,从责任界定、技术标准、溯源监管到处罚机制全面升级。截至2025年底,全国新能源汽车保有量已达4397万辆,占汽车总量的12.1%。一般来说,当动力电池容量衰减至额定容量80%以下时,其性能难以满足正常使用需求,从而进入退役阶段,因此动力电池即将进入规模化退役阶段,有望迎来千亿级回收市场。同时,电池回收有助于提升矿产资源的自给能力。根据车百智库测算,到2030年,通过再生利用产出的锂、钴、镍金属量将分别约占我国动力电池所需金属总量比例为8%、25%和21%。近年来,伴随产业规模不断扩大,政策配套逐步完善,我国动力电池回收产业有望进入规模化、规范化

运营阶段。

- **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：动力电池回收新政实施，行业规范化进程加快	6
三、行业动态	10
四、公司公告	11
五、投资建议	12
六、风险提示	13

表目录

表 1: 梯次利用具体案例	8
表 2: 报废动力电池主要组成材料及潜在危害	7
表 3: 近两年我国出台的动力电池回收相关政策（部分）	9
表 4: 环保行业部分上市公司估值表	13

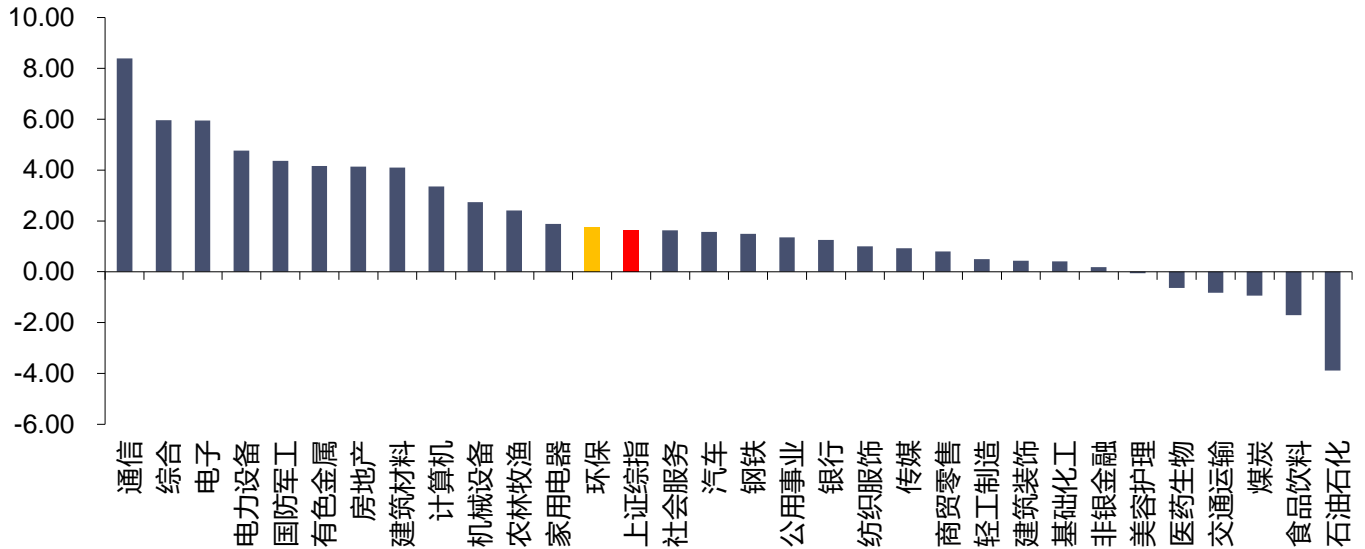
图目录

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: 环保行业周涨跌幅后十（%）	6
图 5: 新能源汽车保有量（万辆）	7
图 6: 2025-2030 年再生利用产生的锂、钴、镍金属量占我国动力电池所需金属总量的比例测算	7

一、本周市场表现：环保板块表现优于大盘

- 截至 4 月 17 日收盘，本周环保板块上涨 1.8%，表现优于大盘；上证综指上涨 1.6% 到 4051.43；涨跌幅前三的行业分别是通信（8.4%）、综合（6.0%）、电子（5.9%），涨跌幅后三的行业分别是石油石化（-3.9%）、食品饮料（-1.7%）、煤炭（-0.9%）。

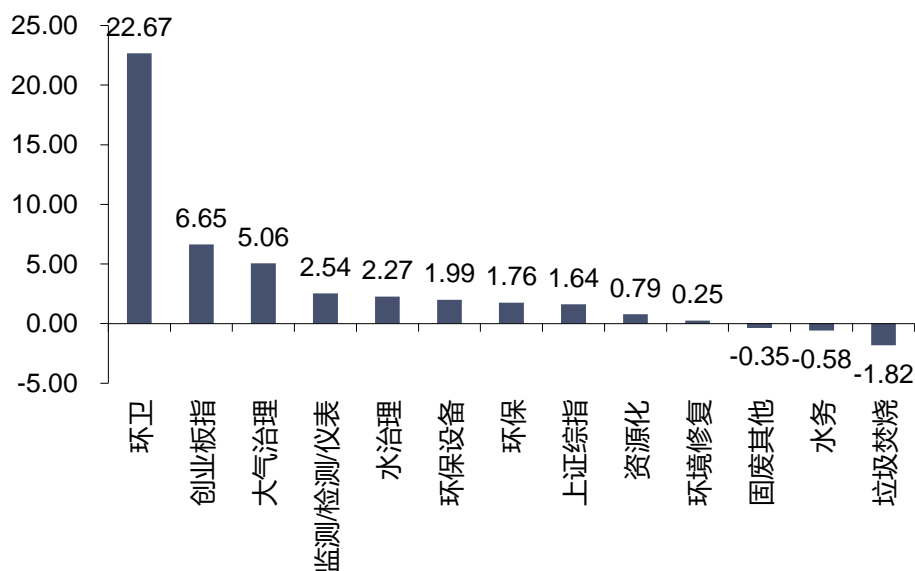
图 1：申万（2021）各行业周涨跌幅（%）



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 0.58%；水治理板块上涨 2.27%；大气治理板块上涨 5.06%；环卫板块上涨 22.67%；垃圾焚烧板块下跌 1.82%；资源化板块上涨 0.79%；固废其他板块下跌 0.35%；监测/检测/仪表板块上涨 2.54%；环境修复板块上涨 0.25%；环保设备板块上涨 1.99%。

图 2：环保板块细分子板块本周涨跌幅（%）

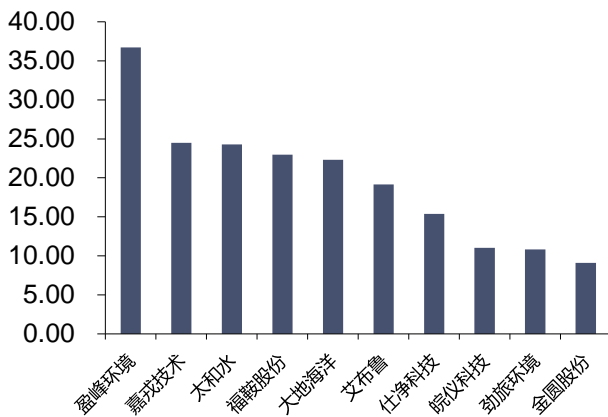


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

- 个股表现：本周环保板块，涨幅前十的分别为盈峰环境、嘉戎技术、太和水、福鞍股份、大地海洋、艾布鲁、仕净科技、皖仪科技、劲旅环境、金圆股份；跌幅前十分别为中兰环保、法尔胜、伟明环保、新动力、启迪环境、高能环境、兴源环境、复洁环保、通源环境、

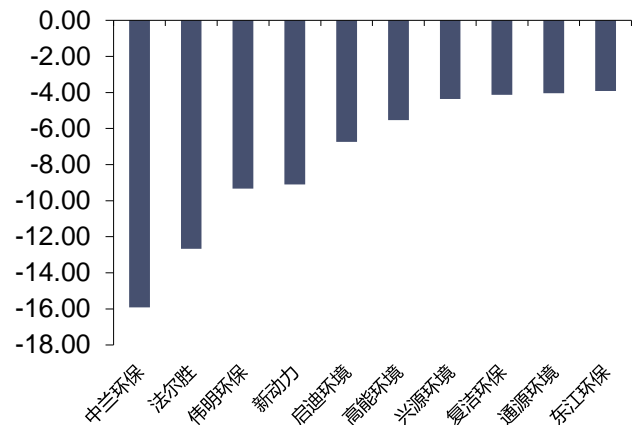
东江环保。

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: 环保行业周涨跌幅后十 (%)



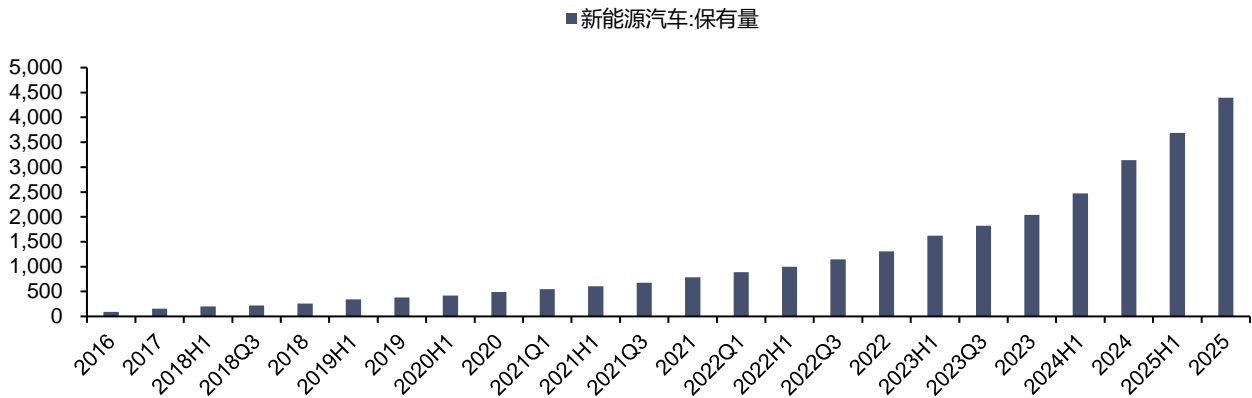
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

二、专题研究：动力电池回收新政实施，行业规范化进程加快

2026 年 4 月 1 日起，工信部、国家发改委、生态环境部等六部门联合发布的《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》正式实施。与 2018 年开始实施的《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理暂行办法》相比，新规以“强制性、全链条闭环管理”为核心，从责任界定、技术标准、溯源监管到处罚机制全面升级。

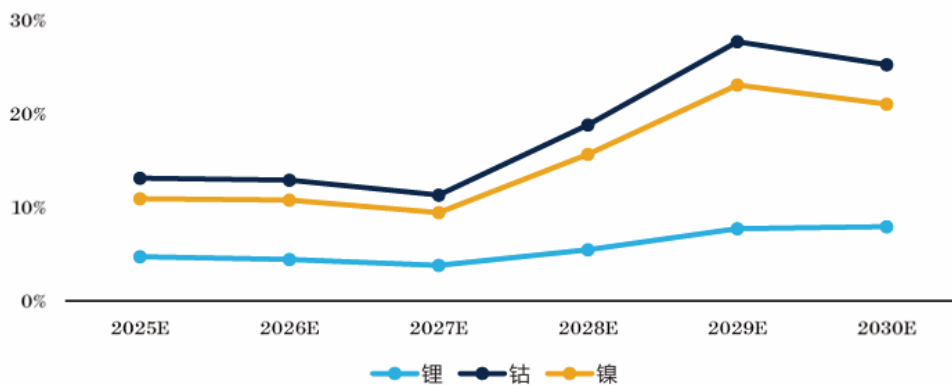
- (1) 责任明晰: 2018 版政策要求车企建立回收渠道, 新规则明确“无电池不报废、不注销”;
- (2) 溯源升级: 新规将电池信息“鼓励上传”改为“强制扫码录入国家平台”, 实现电池流向实时可查;
- (3) 处罚机制: 新增黑名单、罚款乃至刑事责任条款;
- (4) 回收标准: 要求镍钴锰回收率不低于 98%、锂回收率不低于 85%, 且必须由“白名单”企业处理。

动力电池进入规模化退役阶段，有望迎来千亿级回收市场。一般来说，当动力电池容量衰减至额定容量 80% 以下时，其性能难以满足正常使用需求，从而进入退役阶段。截至 2025 年底，全国新能源汽车保有量已达 4397 万辆，占汽车总量的 12.1%。根据自然资源保护协会发布报告《动力电池回收: 构建绿色循环体系》，2024 年国内动力电池退役总量约 40 万吨，预计到 2030 年将超过 150 万吨，其中磷酸铁锂电池和三元电池分别占约 69% 和 31%。2024 年我国动力电池回收市场规模超 480 亿元，预计到 2030 年将突破千亿元。

图 5：新能源汽车保有量（万辆）


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

电池回收有助于提升矿产资源的自给能力。动力电池核心资源的全球供应链却较为脆弱，50%以上的锂产量来自澳大利亚和智利，近 60%的镍产量集中在印度尼西亚，约 80%的钴产量来自刚果（金）。我国则面临锂资源禀赋不佳、钴镍资源高度依赖进口的长期挑战。根据车百智库测算，预计到 2025 年底，通过再生利用产出的锂、钴、镍金属量将分别约占我国动力电池所需金属总量的 5%、13%和 11%；到 2030 年，这一比例将进一步提升至 8%、25%和 21%。

图 6：2025-2030 年再生利用产出的锂、钴、镍金属量占我国动力电池所需金属总量的比例测算


资料来源：车百智库，信达证券研发中心

对动力电池实施规范化回收与处理，有助于保障生态环境安全。一方面，退役动力电池含有钴、镍等重金属元素及易燃的有机溶剂，必须通过专业、环保的回收处置方能满足环境安全标准。另一方面，原矿开采过程中常伴随重金属离子、废水排放、固体废弃物等污染问题，提高再生材料在电池生产中的应用比例，可在源头上减少原矿开采带来的环境负担。

表 1：报废动力电池主要组成材料及潜在危害

类别	常用材料	主要化学特性	潜在环境污染
正极材料	钴酸锂/锰酸锂/镍钴锰酸锂/磷酸铁锂等	与水、酸、还原剂或强氧化剂发生强烈反应，产生有害金属氧化物	重金属污染，改变环境酸碱度
负极材料	碳材/石墨	粉尘遇明火或高温可发生爆炸	粉尘污染
电解液溶质	六氟磷酸锂/四氟硼酸锂等	具有强腐蚀性，遇水或高温能够产	氟污染，改变环境酸碱度

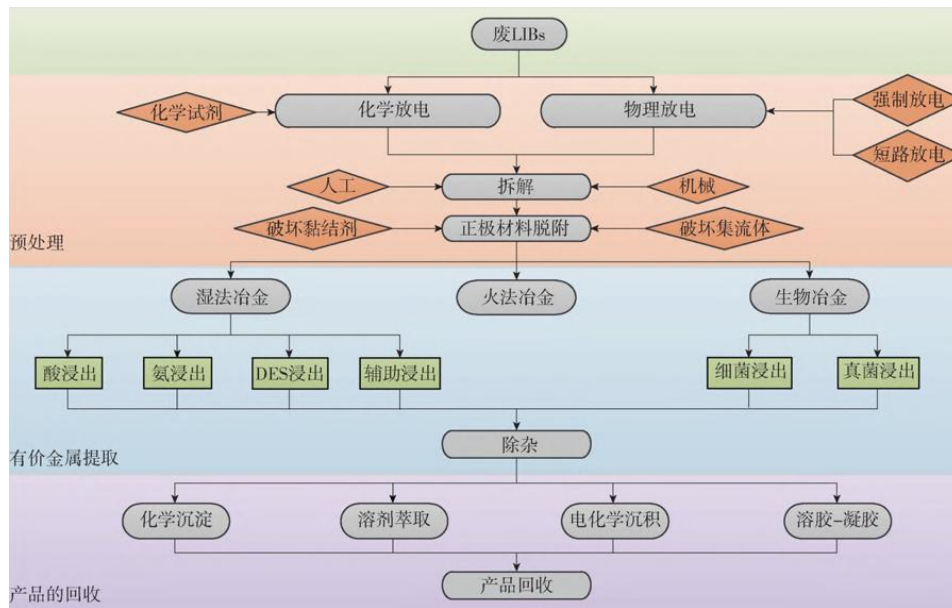
 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>7

电解液溶剂	碳酸乙烯酯/碳酸二甲酯	水解产物生成醛和酸，燃烧产生一氧化碳等	有毒气体 有机物污染
隔膜	聚丙烯/聚乙烯	燃烧产生一氧化碳、醛等	有机物污染
粘合剂	聚偏氟乙烯/偏氟乙烯	与氟、发烟硫酸、强碱、碱金属反应，受热分解生成氟化氢	氟污染

资料来源：自然资源保护协会，车百智库，信达证券研发中心

废旧锂离子电池的回收与利用大致可以分为回收、预处理、活性物质分离及电池活性材料再利用四个阶段。废旧锂离子电池的梯次利用能够最大程度的发掘废旧锂离子电池的使用价值，降低后续回收利用的处理量。由于废旧锂离子电池中残留有部分能量，因此需要对废旧锂离子电池进行放电、电解液处理、破碎，再将剩下的废旧锂离子电池就会进行回收利用。

图 7：废动力电池回收流程



资料来源：郭宇等《废锂离子电池的冶金回收工艺研究进展》，信达证券研发中心

部分废旧电池可以进行梯次利用，广泛应用于储能等领域。废旧锂离子电池梯次利用是指将回收回来的废旧锂离子电池中的性能较好的用于储能或其他领域的再利用方法。废旧锂离子电池的梯次利用能够最大程度地回收再利用废旧锂离子电池中的完好单体。这些重制后的电池可以广泛应用于储能系统、电动汽车充电站、通信基站和住宅储能等领域。

表 2：梯次利用具体案例

应用场景	实施单位	具体案例
通信基站	中国铁塔股份有限公司	公司在全国数十万基站进行了梯次利用电池替换铅酸电池的试验，验证了其安全性和经济性
光储充电站	国网新昌县供电公司	项目位于十九峰景区停车场，结合退役电池与“光储充”系统，为游客车辆和景区电车提供充电
储能电站	国网江苏省电力有限公司南京供电分公司	国内首个成功落地的电池整包梯次利用储能项目，主要利用 B 品电池或退役电池，服务于工商业园区的用电负荷管理和电力辅助服务

资料来源：刘金文等《新能源汽车动力电池回收利用研究综述》，信达证券研发中心

将废旧动力锂离子电池进行梯次利用后，剩下的废旧锂离子电池就会进行回收利用：

- **物理回收：**物理回收技术主要包括机械破碎和物理分选等步骤。通过机械破碎将废旧电池分解为较小的片段，然后利用各种分选技术，将有用的金属材料如钴、锂、铜和铝等分离出来。物理回收的优势在于过程简单、成本较低，且可迅速处理大量废旧电池。对细小材料的分离效率不高，以及无法回收电池中的所有有价值材料，尤其是微量元素和化学残留物。
- **化学回收：**化学回收技术主要包括湿法冶金等，这是一种能够从废旧电池中提取多种金属的有效方法。通过化学处理，如酸浸、碱浸或其他溶剂萃取过程，分解电池组件并将有价金属转化为可再利用的形式。化学回收技术的效率较高，但其处理成本、能耗较高且环境负荷较大。此外，处理过程中使用的化学物质需要严格控制，以避免二次污染。

表 3：再生利用主流技术路径对比

技术路径	核心原理	优点	缺点
火法冶炼	通过高温熔炼 (>1400° C)，将电池碎片中的金属及其化合物还原形成合金 (钴、镍、铜等)，而锂、铝等则以炉渣形式富集。	对电池预处理要求低；可处理不同类型形态电池，无需精细分选；工艺稳定，技术成熟。	能耗高，回收率低 (锂回收率通常 <50%)，经济性差，易产生有害废气和炉渣。
湿法冶炼	使用酸碱等化学溶剂 (如硫酸、盐酸) 将破碎分选后的电池正极粉料中的有价金属选择性浸出，再通过沉淀、萃取、电解等方法分离提纯。	回收率高，锂、钴、镍回收率可达 95% 以上，甚至超过 98%；产品纯度高、能耗较低。	流程复杂，大量酸碱和有机溶剂易产生废水、废渣，处理成本高；预处理要求高。
物理法	采用绿色环保的浮选、磁选和色选方法，实现隔膜、正极片与负极片的精准分选。通过成分调整、高温焙烧、粒度控制技术对其进行直接修复，再用于新电池生产。	环境友好、成本潜力大、保留材料结构。	技术不成熟，尚未大规模商业化；原料要求苛刻，预处理分选要求高；产品一致性难控。

资料来源：王艺瑾等《新能源汽车动力电池回收利用现状及发展策略》，信达证券研发中心

回收政策体系持续健全。2015 年以前，我国动力电池回收相关政策主要作为新能源汽车推广应用的配套措施，由国务院主导发布。近年来，伴随产业规模不断扩大，政策配套逐步完善。2025 年 2 月，国务院常务会议审议通过《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》，提出强化全链条管理，以法治化手段规范回收利用；2026 年 1 月，工信部等部门发布《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》，为加强动力电池回收利用管理提供了法律依据，将有效规范各环节参与主体行为。

表 4：近两年我国出台的动力电池回收相关政策（部分）

发布时间	政策文件	发布单位	相关内容
2023.3	《关于开展新能源汽车动力电池梯次利用产品认证工作的公告》	市场监管总局、工信部	开展新能源汽车动力电池梯次利用产品自愿性认证工作，健全动力电池梯次利用市场体系
2023.12	《新能源汽车动力电池综合利用管理办法（征求意见稿）》	工信部	汽车生产企业应承担装机的动力电池回收主体责任，电池生产企业承担直接销售至市场（如电池租赁运营机构等）的动力电池回收责任，梯次利用企业承担生产的梯次利用产品回收责任等
2024.12	《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件（2024 年本）》	工信部	在企业布局与项目选址、综合利用能力、产品质量和环境保护等方面作出规定
2025.2	《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》	国务院	强化全链条管理，构建规范、安全、高效的回收利用体系；用法治化手段规范回收利用，制定完善相关行政法规，加强监督管理
2025.6	《关于规范锂离子电池用再生黑粉原料、再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》	生态环境部、工信部、商务部等部门	符合要求的锂离子电池用再生黑粉原料不属于固体废物，可自由进口
2025.9	《关于修改〈报废机动车回收管理办法实施细则〉的决定（征求意见稿）》	商务部	新能源汽车（换电车型除外）动力电池缺失的，应当认定为车辆缺失，回收拆解企业不得出具《报废机动车回收证明》

资料来源：自然资源保护协会，车百智库，信达证券研发中心

三、行业动态

1、据工业和信息化部消息，为贯彻落实国务院办公厅《制造业绿色低碳发展行动方案（2025—2027年）》，加快推进工业产品绿色设计，协同促进降碳减污扩绿增长，工业和信息化部联合国家发展改革委、教育部、生态环境部、市场监管总局等五部门近日联合印发《工业产品绿色设计指南（2026年版）》（以下简称《指南》）。《指南》适应国内外绿色低碳发展形势新变化新要求，凝聚行业绿色设计共识，明确了11个重点方向，分别是长寿命设计、无害化设计、轻量化设计、节能设计、节水设计、节材设计、降噪设计、节空间设计、易回收再生设计、可重复使用设计、零碳设计。《指南》进一步将11个绿色设计重点方向与行业实际应用紧密结合，以15个重点行业为典型示例，细化形成126个解决方案，指导产品研发人员践行绿色设计理念和方法。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260417/1492462.shtml>

2、日前，山西省生态环境厅印发《山西省煤矸石生态回填实施方案》。方案提出，主要目标是：到2027年，黄河、汾河干流及主要支流、海河主要支流沿线重点产矸区，煤矸石生态回填有序推进，煤矸石无序倾倒、违规占地问题得到有效整治；到2030年，全面建成科学规范、高效运行的煤矸石生态回填体系，煤矸石环境风险得到有效遏制，形成可复制、可推广的煤矸石生态回填“山西模式”。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260417/1492453.shtml>

3、4月16日，上海市发改委印发《上海市2026年碳达峰碳中和及节能减排重点工作安排》。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260417/1492436.shtml>

4、4月16日，山西省能源局发布第六批能源领域首台(套)重大技术装备拟推荐项目名单公示。名单共公示11项技术装备，覆盖储能、氢能、煤矿、火电、氢能耦合、智能装备等方向，公示时间为2026年4月16日至4月22日。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260417/1492378.shtml>

5、日前，贵州省人民政府办公厅关于印发《贵州省持续推进城市更新行动工作方案》的通知，推进一系列环保相关举措，明确多项阶段性目标。其中，地下管网改造方面，推进供水管网漏损治理、排水管网雨污分流改造，动态消除雨污错混接和污水直排口，升级生活污水处理设施，到2030年底，城镇地下管网累计建设改造将超12000公里，生活污水集中收集率达70%以上。垃圾治理方面，推进生活垃圾分类和处理设施更新，规范建筑垃圾处置与资源化利用，明确到2027年底地级市建筑垃圾平均资源化利用率达50%以上，2030年底生活垃圾资源化利用率达75%以上。生态环境修复方面，推进城市生态清洁小流域、海绵城市建设，保护修复城市湿地，健全水体治理长效机制；严格落实建设用地土壤污染风险管控与修复制度，保障地块安全利用。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260417/1492357.shtml>

6、4月13日，湖南省生态环境厅发布《湖南省重点产业集群大气污染防治水平提升行动方案（征求意见稿）》公开征求意见的通知。行动方案提出，2026年6月底前，完成重点产业集群排查和建档，实施全口径台账管理。2026年12月底前，完成第一批14个重点产业集群大气污染防治水平提升方案制定并启动提升工作（各市州各完成1个）。2027年6月底前，完成其他重点产业集群防治水平提升方案制定并启动提升工作。2027年12月底前，完成第一批14

个重点产业集群防治水平提升，集群PM2.5浓度基本达到所在区县平均水平，集群内企业绿色低碳发展水平明显提升，实现经济效益与生态效益双赢。2028年12月底前，完成全部集群大气污染防治水平提升。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260416/1492279.shtml>

7、4月13日，工业和信息化部运行监测协调局发布《2025年制造业高质量发展实践案例公示》，共71个案例入选。公示显示，根据《工业和信息化部办公厅关于集中组织开展典型案例征集工作的通知》（工信厅办函〔2025〕476号），经地市级（含计划单列市）和直辖市辖区（县）工业和信息化主管部门申报、省级工业和信息化主管部门初审推荐、专家评审，现将拟入选2025年制造业高质量发展实践案例名单进行公示。如有不同意见，请在公示期内与工业和信息化部运行监测协调局联系。公示时间：2026年4月13日-2026年4月17日。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260413/1491674.shtml>

8、日前，湖北省生态环境厅印发《湖北省重点行业大气环境绩效分级技术指南（试行）》。

资料来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20260417/1492364.shtml>

四、公司公告

【伟明环保：伟明环保2025年年度报告】伟明环保(603568)4月17日披露年报，2025年实现营业收入62.36亿元，同比下降13.04%；归母净利润22.13亿元，同比下降18.14%；基本每股收益1.31元。公司拟每10股派发现金红利6元(含税)，每10股转增2股。

【旺能环境：2025年年度报告】4月17日，旺能环境发布2025年年度报告称，公司2025年实现营业收入32.44亿元，同比增长2.23%；归属于上市公司股东的净利润7.21亿元，同比增长28.58%。

【军信股份：关于签订哈萨克斯坦共和国阿拉木图市垃圾供应与保障合同的公告】哈萨克斯坦共和国是中亚地区最大的经济体和面积最大的国家，阿拉木图市是哈萨克斯坦共和国最大城市，也是该国经济、金融、文教、科技、交通中心。签署阿拉木图市固废科技处置发电项目（简称“项目”或“本项目”）垃圾供应与保障合同（以下简称“本合同”）是湖南军信环保股份有限公司（以下简称“公司”）积极践行国家“一带一路”倡议，弘扬“中国-中亚精神”，落实公司战略发展规划的重要举措。项目若顺利实施，将是继公司成功签约吉尔吉斯共和国比什凯克市垃圾科技处置发电项目（规划垃圾处理规模3000吨/日）、奥什市垃圾科技处置项目（规划垃圾处理规模2000吨/日）、伊塞克湖州垃圾科技处置项目（总体规划垃圾处理规模2000吨/日）后，在海外市场拓展方面取得的又一重大成果，有助于扩大公司海外业务版图，在国内市场相对饱和、竞争激烈的市场环境中找到新的突破口，为公司提供新的业绩增长点，提升公司的盈利能力和核心竞争力。本项目的实施预计将对后续海外市场开拓和公司经营业绩产生积极影响。

【军信股份：关于收到长沙市河西生活垃圾焚烧发电厂工程（含生活垃圾焚烧发电特许经营权）中标通知书的公告】湖南军信环保股份有限公司（以下简称“公司”）于2026年3月30日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露了《关于长沙市河西生活垃圾焚烧发电厂工程（含生活垃圾焚烧发电特许经营权）中标（成交）候选人公示的提示性公告》（公告编号：2026-041）。近日，公司收到长沙市望城区城市管理和综合执法局发来的《中标通知书》，确定公司为“长沙市河西生活垃圾焚烧发电厂工程（含生活垃圾焚烧发电特许经营权）”（以下简称“项目”或“本项目”）的中标人。

【**洪城环境：江西洪城环境股份有限公司 2025 年年度报告**】4 月 15 日，洪城环境发布 2025 年年报。报告显示，公司 2025 年实现营业收入 74.86 亿元，同比减少 9.00%；归母净利润 11.93 亿元，同比增长 0.27%；扣非净利润 11.75 亿元，同比增长 1.53%。

【**钱江生化：钱江生化 2025 年年度报告**】4 月 17 日，钱江生化发布 2025 年年度报告称，公司 2025 年实现营业收入 1,693,645,129.59 元，同比下降 4.22%；归属于上市公司股东的净利润 166,364,625.00 元，同比增长 3.98%。

【**德林海：德林海 2025 年年度报告**】4 月 17 日晚间，德林海(688069)发布 2025 年年报。公司去年实现营业收入 5.74 亿元，同比增长 28.05%，实现归母净利润 9870.47 万元，较上年同期扭亏为盈。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.0 元(含税)，同时每 10 股转增 4 股。

【**保丽洁：2025 年年度报告**】4 月 17 日，保丽洁发布 2025 年年度报告称，公司 2025 年实现营业收入 200,160,935.08 元，同比增长 3.53%；归属于上市公司股东的净利润 24,815,764.97 元，同比增长 9.54%。

【**电投水电：电投水电 2025 年年度报告全文**】电投水电 4 月 16 日晚间发布 2025 年年报，2025 年，公司实现营业收入 121.52 亿元，同比增长 157.33%，上年同期追溯调整后，同比下降 15.90%；归母净利润 5.32 亿元，同比增长 1379.91%，上年同期追溯调整后，同比下降 34.07%；每股收益 0.12 元。公司 2025 年度利润分配预案为每 10 股派发现金股利 0.61 元(含税)，占当期归母净利润的 50.2%。

【**和达科技：和达科技 2025 年年度报告**】4 月 16 日，和达科技发布 2025 年年报。报告显示，公司 2025 年实现营业收入 3.07 亿元，同比减少 35.88%；归母净利润为-0.70 亿元，同比减少 6,408.94 万元；扣非净利润为-0.78 亿元，同比减少 6,400.01 万元。

【**同兴科技：2025 年年度报告**】同兴科技(003027.SZ)发布 2025 年年度报告，该公司营业收入为 7.24 亿元，同比减少 0.09%。归属于上市公司股东的净利润为 7397.94 万元，同比增长 89.52%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6604.66 万元，同比增长 196.94%。基本每股收益为 0.57 元。此外，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元(含税)。

【**钱江水利：钱江水利 2025 年年度报告**】4 月 15 日晚，钱江水利发布 2025 年度报告。2025 年，公司实现营业收入 25.54 亿元，同比增长 10.01%；净利润 2.16 亿元，同比增长 0.39%；归属于母公司股东净资产 31.41 亿元，同比增长 2.57%；基本每股收益 0.43 元，与上年持平。

【**城发环境：2025 年年度报告**】4 月 14 日，城发环境发布 2025 年年报。数据显示，公司 2025 年实现营业收入 65.63 亿元，同比减少 0.72%；归母净利润 12.36 亿元，同比增长 8.29%；扣非净利润 9.49 亿元，同比下降 13.56%。

【**碧水源：2025 年年度报告**】4 月 13 日，碧水源发布 2025 年年报。数据显示，公司 2025 年实现营业收入 77.84 亿元，同比减少 8.95%；归母净利润 6,098.31 万元，同比增长 4.09%；扣非净利润 2,267.29 万元，同比减少 32.28%。

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 5: 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	23.3	27.04	29.79	35.05	39.18	1.60	1.75	2.06	2.30	13.64	13.35	11.34	10.13
	三峰环境	7.9	11.68	12.76	13.24	14.00	0.70	0.77	0.79	0.84	12.28	10.33	10.00	9.46
	绿色动力	7.83	5.85	6.84	7.38	7.72	0.42	0.49	0.52	0.55	15.62	15.98	15.20	14.37
	永兴股份*	14.77	8.21	9.32	10.60	11.83	0.91	1.04	1.18	1.31	15.86	14.20	12.52	11.27
	瀚蓝环境*	28.5	16.64	19.38	22.55	23.53	2.04	2.38	2.77	2.89	9.88	11.97	10.29	9.86
	旺能环境*	19.41	5.61	6.94	7.60	8.01	1.29	1.60	1.75	1.85	11.78	12.13	11.09	10.49
	军信股份	15.09	5.36	7.68	8.37	8.83	1.31	0.97	1.06	1.12	16.04	15.56	14.24	13.47
	中科环保*	6.24	3.21	3.97	4.78	5.41	0.22	0.27	0.32	0.37	24.78	23.11	19.50	16.86
	中国天楹	7.1	2.80	2.97	14.02	26.99	0.12	0.12	0.59	1.13	43.50	59.17	12.03	6.28
	朗坤环境	27.37	2.16	2.94	3.70	4.41	0.89	1.23	1.53	1.83	19.91	22.34	17.89	15.00
	高能环境*	15.69	4.82	7.86	9.15	10.63	0.32	0.52	0.99	0.70	16.57	30.17	15.85	22.41
	英科再生	38.17	3.07	3.05	3.78	4.53	1.65	1.58	1.95	2.34	18.47	24.23	19.62	16.35
水务	兴蓉环境*	6.62	19.96	21.67	24.84	26.08	0.67	0.73	0.83	0.87	11.35	9.07	7.98	7.61
	洪城环境*	9.83	11.90	12.32	12.87	13.11	0.93	0.96	1.00	1.02	10.74	10.24	9.83	9.64
	武汉控股	4.87	0.88	-	-	-	0.09	-	-	-	49.88	-	-	-
	首创环保	3.04	35.28	17.82	18.67	19.42	0.48	0.24	0.26	0.27	6.82	12.67	11.92	11.47
	中山公用	11.17	11.99	15.65	17.36	18.92	0.82	1.06	1.18	1.28	11.36	10.54	9.51	8.73
环保设备	景津装备	18.73	8.48	5.59	7.11	8.98	1.49	0.97	1.23	1.56	12.15	19.31	15.23	12.01
	青达环保*	26.19	0.93	2.00	2.50	2.93	0.75	1.61	2.01	2.36	18.57	16.27	13.03	11.10
	海鸥股份*	15.68	0.96	1.29	1.48	1.66	0.31	0.42	0.48	0.54	24.67	37.33	32.67	29.04
	冰轮环境	19.26	6.28	6.75	8.36	9.60	0.82	0.68	0.84	0.97	14.90	28.32	22.93	19.96
	聚光科技	13.78	2.07	3.52	5.07	6.90	0.46	0.15	0.63	0.74	33.04	91.87	21.87	18.75

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心注: 截止至 2026.4.17; 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。