

设备收入下滑拖累业绩，新材料迎产能释放

—— 伟明环保 2026 年一季报点评

2026 年 04 月 27 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2026 年一季报，实现营收 14.56 亿元，同比-27.57%，实现归母净利润 4.39 亿元(扣非 4.02 亿元)，同比-38.63%（扣非同比-40.30%）。
- 26Q1 盈利能力有所下滑，经营现金流处于良好水平：**报告期公司销售毛利率、净利率分别为 45.19%、32.01%，同比分别-1.78PCT、-4.99PCT；报告期公司 ROE(加权)2.89%，YOY-2.35PCT。报告期，公司资产负债率 42.95%，YOY-2.16PCT；有息负债率 25.17%，公司债务水平处于相对较低水平。报告期，公司经营现净额 5.91 亿元，YOY+5.50%，收现比 1.15、净现比 1.27，公司经营现金流处于良好水平。
- 垃圾焚烧海外市场取得突破：**公司下属各垃圾处理项目（含各控股项目及宝鸡项目）一季度合计完成垃圾入库量 346.68 万吨，同比增长 4.24%，完成上网电量 9.90 亿度，同比增长 6.26%。龙港项目实现对外供蒸汽，扩大公司外供蒸汽规模。公司报告期内，成功中标印尼巴厘岛项目和茂物项目，合计处理规模 3000 吨/日，单项目投资额不超过 1.75 亿美元。
- 设备、EPC 及服务收入下降：**2025 年度，公司及下属装备制造公司新增设备订单总额约 46.35 亿元，同比实现较大增长。但由于执行进度原因，26Q1 设备板块收入同比下降，是公司一季度业绩下滑的主要原因。我们判断，随着订单完成交付、新签海外项目的执行等，公司设备板块实现增长可期。
- 新材料板块进入业绩释放期：**26Q1 印尼嘉曼、伟明盛青分别实现收入 2.17 亿元、5.93 亿元。未来随着嘉曼 4 万金吨高冰镍产能的逐步释放，新材料业务将成为公司重要的业绩增长点。伟明盛青目前已形成 5 万吨电镍、5 万吨三元前驱体产能，随着产能的逐步释放，亦将给公司带来投资收益的持续增长。
- 投资建议：**预计 2026-2028 年归母净利润 27.48、31.52、36.44 亿元，对应 PE 分别为 12.88x、11.22x、9.71x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**订单获取、执行不及预期的风险；产品价格大幅波动的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,236	7,552	8,682	10,058
收入增长率%	-13.04	21.11	14.95	15.86
归母净利润(百万元)	2,213	2,748	3,152	3,644
利润增长率%	-18.14	24.15	14.71	15.59
分红率%	46.36	32.37	36.27	38.33
毛利率%	50.88	48.90	48.16	47.50
摊薄 EPS(元)	1.29	1.61	1.84	2.13
PE	15.98	12.88	11.22	9.71
PB	2.36	2.08	1.85	1.64
PS	5.67	4.69	4.08	3.52

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

伟明环保（股票代码：603568）

推荐 维持评级

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

研究助理：马敏

✉：mamin_yj@chinastock.com.cn

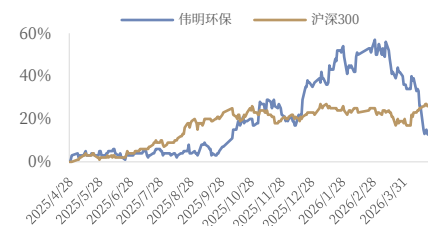
市场数据

2026 年 04 月 27 日

股票代码	603568
A 股收盘价(元)	20.69
上证指数	4,086.34
总股本(万股)	171,013
实际流通 A 股(万股)	170,704
流通 A 股市值(亿元)	353

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 27 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河公用环保】公司点评_伟明环保：环保运营稳健增长，新材料投产在即
- 【银河环保公用】公司点评_环保_伟明环保（603568.SH）点评报告：装备大幅增长，新能源材料投产在即
- 【银河环保公用】公司点评_环保_伟明环保：三大板块协同发展，公司业绩持续增长

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8,470	11,577	14,980	18,853
现金	3,275	5,774	8,262	11,200
应收账款	3,148	3,414	4,159	4,814
其它应收款	36	44	49	58
预付账款	129	162	185	211
存货	466	536	613	704
其他	1,416	1,647	1,713	1,865
非流动资产	21,700	21,125	20,507	19,876
长期投资	771	771	771	771
固定资产	3,743	3,521	2,738	1,720
无形资产	15,140	15,974	16,734	17,418
其他	2,047	859	265	-33
资产总计	30,170	32,702	35,487	38,729
流动负债	4,340	4,691	5,153	5,762
短期借款	572	572	572	572
应付账款	2,096	2,198	2,538	2,934
其他	1,672	1,922	2,043	2,257
非流动负债	8,916	8,917	8,916	8,916
长期借款	4,640	4,640	4,640	4,640
其他	4,276	4,277	4,276	4,276
负债总计	13,256	13,609	14,069	14,679
少数股东权益	1,924	2,072	2,241	2,437
归属母公司股东权益	14,990	17,022	19,177	21,613
负债和股东权益	30,170	32,702	35,487	38,729

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3,222	3,954	4,201	4,836
净利润	2,345	2,896	3,322	3,840
折旧摊销	731	1,134	1,176	1,190
财务费用	285	339	339	339
投资损失	-99	-151	-174	-201
营运资金变动	-121	-315	-485	-385
其他	80	52	23	54
投资活动现金流	-2,152	-402	-376	-351
资本支出	-2,090	-553	-550	-552
长期投资	-23	0	0	0
其他	-39	151	174	201
筹资活动现金流	-111	-1,054	-1,337	-1,547
短期借款	472	0	0	0
长期借款	-74	0	0	0
其他	-509	-1,054	-1,337	-1,547
现金净增加额	953	2,499	2,488	2,938

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6,236	7,552	8,682	10,058
营业成本	3,063	3,859	4,501	5,281
税金及附加	71	74	88	105
销售费用	18	19	24	27
管理费用	270	299	342	410
研发费用	130	134	158	191
财务费用	272	306	281	256
资产减值损失	-74	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	250	336	390	456
营业利润	2,588	3,197	3,678	4,245
营业外收入	14	16	18	16
营业外支出	9	10	9	10
利润总额	2,593	3,203	3,686	4,251
所得税	248	307	365	411
净利润	2,345	2,896	3,322	3,840
少数股东损益	131	148	169	196
归属母公司净利润	2,213	2,748	3,152	3,644
EBITDA	3,596	4,643	5,143	5,697
EPS (元)	1.29	1.61	1.84	2.13

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-13.0%	21.1%	15.0%	15.9%
营业利润增长率	-16.4%	23.5%	15.0%	15.4%
归母净利润增长率	-18.1%	24.1%	14.7%	15.6%
毛利率	50.9%	48.9%	48.2%	47.5%
净利率	37.6%	38.3%	38.3%	38.2%
ROE	14.8%	16.1%	16.4%	16.9%
ROIC	10.6%	11.9%	12.4%	12.9%
资产负债率	43.9%	41.6%	39.6%	37.9%
净资产负债率	78.4%	71.3%	65.7%	61.0%
流动比率	1.95	2.47	2.91	3.27
速动比率	1.52	2.02	2.47	2.84
总资产周转率	0.22	0.24	0.25	0.27
应收账款周转率	1.89	2.30	2.29	2.24
应付账款周转率	1.58	1.80	1.90	1.93
每股收益(元)	1.29	1.61	1.84	2.13
每股经营现金流(元)	1.88	2.31	2.46	2.83
每股净资产(元)	8.77	9.95	11.21	12.64
P/E	15.98	12.88	11.22	9.71
P/B	2.36	2.08	1.85	1.64
EV/EBITDA	11.01	7.99	6.73	5.56
PS	5.67	4.69	4.08	3.52

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学(北京)，超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学(本科)，加州大学洛杉矶分校(硕士)，纽约州立大学布法罗分校(硕士)。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn