

绿色动力环保 (01330.HK) / 绿色动力 (601330.SH)

与阿里云深化合作，AI“助燃”垃圾发电提质增效

买入(维持)-H / 买入(维持)-A

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,399	3,534	3,698	3,837	3,961
同比 (%)	(14.08)	3.97	4.64	3.76	3.24
归母净利润 (百万元)	585.08	617.50	761.84	804.64	853.58
同比 (%)	(7.02)	5.54	23.38	5.62	6.08
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.41	0.43	0.53	0.56	0.60
P/E (A)	22.45	21.27	17.24	16.32	15.39
P/E (H)	14.25	13.50	10.94	10.36	9.77

投资要点

- **事件：**2026 年 4 月 27 日，公司与阿里云签订《深化合作框架协议》。
- **与阿里云深化合作，将智能化焚烧优化系统全面铺开。**公司与阿里云在固废数字化与智能化领域建立合作关系。**1) 合作内容：**阿里云已协助公司通州项目、武汉项目投运智能化焚烧优化系统，在此基础上双方拟进一步深化扩大合作，为公司旗下其他电厂提供电厂智能化服务。同时，联合开发垃圾吊、飞灰、渗沥液智能化处理，以及多元固废智能检测等前沿技术。**2) 合作模式：**采取项目合作模式，适配不同项目的基础设施条件及团队成熟度。**3) 协议期限：**从生效日起履行期 5 年。
- **案例效果：AI“助燃”垃圾焚烧发电，通州项目经济效益显著提升。**2024 年 3 月，北京通州项目启动“垃圾焚烧数字化智慧化技术”应用试点，该技术由绿色动力与阿里云合作开发，通过对垃圾焚烧全过程进行大数据分析、机器深度学习训练和人工智能管理，最终实现精准预测、智能控制、稳定运行、高效燃烧的目标。2024 年 9 月，“垃圾焚烧数字化智慧化技术”应用试点投入试运行，经过近半年的试运行，项目在大幅提升环保排放稳定性的同时，经济效益也显著提升：自动投入率达到 95%以上，炉膛温度稳定性提升 33%至 42%，**锅炉产汽量提升 5.93%，厂区用电率降低 9.86%，上网电量增加 4.48%，环保耗材耗量降低约 15%。**
- **弹性测算：AI 技术全面铺开有望带来 14%盈利弹性。**参考通州案例，上网电量提升 4.5%+环保耗材量降低 15%，若 AI 应用全面铺开达到通州项目增效降本的效果：**1) 提升吨上网：**25 年公司上网电量 43.59 亿度，若在此基础上提升 4.5%，按各省燃煤标杆均价 0.4 元/度测算，可增收 0.79 亿元。**2) 节约环保耗材：**25 年公司营业成本中环境保护费为 2.35 亿元，若在此基础上下降 15%，可降本 0.35 亿元。增收+降本合计贡献税前利润 1.14 亿元，较 25 年公司税前利润弹性约 14%。
- **垃圾发电业绩&分红双增典范！1) 业绩&ROE 双升：**25 年公司加回资产减值后的净利润同增 11%，26Q1 高基数下实现归母净利润同增 12%。25 年真实 ROE 同比提升 0.87pct 至 9.93%，随着供热拓展（25 年供热量 112 万吨，同比+99%，26Q1 供热量 31 万吨，同比+36%）、炉渣资源化、智能化应用等，ROE 仍有提升空间。**2) 现金流大增&分红提升：**25 年简易自由现金流 15.85 亿元（+48.33%），每股派息 0.32 元（+0.02 元），分红比例 73.53%（+2.09pct），对应 A 股股息率 3.5%，H 股股息率 5.4%，现金流充裕分红存翻倍提升潜力。（估值日期：2026/4/28）
- **盈利预测与投资评级：**固废提分红+提 ROE 典范！随着供热拓展、智能化应用推进，业绩&ROE 有望持续增长，且分红仍有提升潜力。我们维持 2026-2028 年归母净利润预测 7.62/8.05/8.54 亿元，对应港股 11/10/10 倍 PE，对应 A 股 17/16/15 倍 PE，维持“买入”评级。（估值日期：2026/4/28）
- **风险提示：**应收风险，资本开支超预期上行，资产减值风险等。

2026 年 04 月 28 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈致文

执业证书：S0600523070006

chenzw@dwzq.com.cn

行业走势



市场数据

港币/人民币	01330 HK	601330 SH
收盘价	6.23	8.70
52 周价格范围	4.31/6.23	6.71/11.18
市净率 (倍)	1.05	1.50
市值 (百万)	8,912.54	12,446.09

相关研究

《绿色动力环保(01330.HK)：2025 年报点评：固废增收降本成效显著，回款改善分红持续提升》

2026-03-30

《绿色动力(601330)：审议通过新密项目收购，强化区位优势，提分红+提 ROE 逻辑不改》

2026-01-26

绿色动力环保三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,993	5,279	6,057	6,856	营业总收入	3,534	3,698	3,837	3,961
货币资金及交易性金融资产	1,543	1,894	2,696	3,511	营业成本(含金融类)	1,885	1,959	2,024	2,083
经营性应收款项	2,680	2,688	2,682	2,690	税金及附加	77	81	84	87
存货	48	50	51	53	销售费用	1	1	2	2
合同资产	483	407	384	356	管理费用	247	299	315	309
其他流动资产	239	242	244	246	研发费用	8	8	9	9
非流动资产	16,934	16,811	16,345	15,868	财务费用	382	366	362	361
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	111	111	111	111
固定资产及使用权资产	88	57	34	22	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	6	4	3	3	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	10,195	9,777	9,335	8,871	减值损失	(256)	(110)	(95)	(80)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	789	985	1,057	1,140
其他非流动资产	6,642	6,970	6,970	6,970	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	21,927	22,090	22,401	22,724	利润总额	790	986	1,058	1,141
流动负债	2,190	2,253	2,348	2,431	减:所得税	185	231	250	274
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,176	1,199	1,249	1,299	净利润	605	754	808	867
经营性应付款项	522	543	561	578	减:少数股东损益	(13)	(8)	3	14
合同负债	3	3	3	3	归属母公司净利润	618	762	805	854
其他流动负债	488	508	535	551	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.43	0.53	0.56	0.60
非流动负债	11,064	10,935	10,915	10,895	EBIT	1,002	1,351	1,420	1,503
长期借款	7,247	7,047	6,947	6,847	EBITDA	1,518	1,880	1,953	2,037
应付债券	2,916	2,996	3,076	3,156	毛利率(%)	46.67	47.03	47.25	47.40
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	17.48	20.60	20.97	21.55
其他非流动负债	900	890	890	890	收入增长率(%)	3.97	4.64	3.76	3.24
负债合计	13,254	13,188	13,263	13,326	归母净利润增长率(%)	5.54	23.38	5.62	6.08
归属母公司股东权益	8,266	8,504	8,736	8,982					
少数股东权益	406	399	402	416					
所有者权益合计	8,672	8,902	9,138	9,398					
负债和股东权益	21,927	22,090	22,401	22,724					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,846	1,814	1,822	1,841	每股净资产(元)	5.63	5.79	5.95	6.13
投资活动现金流	(258)	(437)	(86)	(56)	ROIC(%)	3.83	5.15	5.35	5.56
筹资活动现金流	(912)	(1,026)	(934)	(970)	ROE-摊薄(%)	7.47	8.96	9.21	9.50
现金净增加额	675	350	802	815	资产负债率(%)	60.45	59.70	59.21	58.64
折旧和摊销	516	528	533	534	P/E (A)	21.27	17.24	16.32	15.39
资本开支	(261)	(106)	(86)	(56)	P/B (A)	1.63	1.58	1.54	1.50
营运资本变动	84	54	15	(12)					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>