



Research and
Development Center

环保板块 2025 年年报及 2026 年一季报总结：板块业绩稳步提升， “双碳”背景下行业有望迎来新发展

环保工程及服务

2026 年 05 月 18 日

证券研究报告

行业研究

行业深度研究

环保工程及服务

投资评级 看好

上次评级 看好

郭雪 环保公用联席首席分析师

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

CINDA SECURITIES 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

环保板块 2025 年年报及 2026 年一季报总结：板块业绩稳步提升，“双碳”背景下行业有望迎来新发展

2026 年 05 月 18 日

本期内容提要：

➤ **重视核心主业及积极跨界，26Q1 业绩大幅提升。**环保行业目前逐渐回归理性，在重视自身核心业务的持续发展，打造韧性十足的主营业务链之外，也积极跨界，布局新能源、AI+环保等热门赛道，寻找新的业务方向和增长点。在地缘政治不稳定及双碳背景下，环保行业显示出良好的防御属性，水务、垃圾焚烧等运营类资产具备公用事业属性，资源化等细分领域具备成长属性。根据 wind 数据，信达环保板块 146 家上市公司（其中水务 16 家、水处理 36 家、大气治理 8 家、固废处理 38 家、环境监测/检测 9 家、综合环境治理 13 家、环保设备 26 家）2025 年共实现营业收入 4173.86 亿元，同比增长 5.4%；归母净利润 249.33 亿元，同比减少 5.1%，主要系首创环保、*ST 仕净归母净利润大幅减少所致（*ST 仕净归母净利润 2025 年为-13.46 亿元）；环保板块 2026 年 Q1 实现营收 994.8 亿元，同比增长 13.2%，归母净利润实现 103.8 亿元，同比增长 19%，业绩大幅提升。

➤ 细分板块：

水务板块：2025 年信达环保细分领域水务板块（共 16 家上市公司）全年实现收入 739.62 亿元，同比减少 1.9%；归母净利润合计 105.87 亿元，同比减少 10.4%；2026 年 Q1 实现收入 167.32 亿元，同比持平；归母净利润合计 30.62 亿元，同比增长 15.0%。2026 年 2 月 14 日，国务院公布《供水条例》（国令第 831 号），自 2026 年 6 月 1 日起施行。这是我国供水领域首部统筹城乡的行政法规，将施行 31 年的《城市供水条例》正式废止。水价机制：从“保本微利”到“阶梯水价+政府补偿”，建立了更加科学的水价形成机制，同时为供水企业的可持续经营提供了制度保障。

固废板块：2025 年信达环保细分领域固废处理板块（共 38 家上市公司）全年实现收入 1840.21 亿元，同比增长 5.3%；归母净利润合计 138.7 亿元，同比减少 2.6%；2026 年 Q1 实现收入 493.31 亿元，同比增长 19.3%；归母净利润合计 55.61 亿元，同比增长 29.3%。固废板块中垃圾焚烧：中企海外垃圾焚烧项目过百座，2026 年以来布局节奏加速。2025 年以来垃圾焚烧企业持续布局海外垃圾焚烧市场，截至 2025 年 11 月底，中国企业参与的海外垃圾焚烧项目已达 101 座。中国垃圾焚烧产业“出海”的进程也正顺应了东南亚、中东等地区破解“垃圾围城”困境的需求。

环境监测/检测板块：2025 年信达环保细分领域环境监测/检测板块（共 9 家上市公司）全年实现收入 105.02 亿元，同比减少 5.8%；归母净利润合计 2.61 亿元，同比减少 64.4%；2026 年 Q1 实现收入 16.54 亿元，同比减少 7.5%；归母净利润合计-0.47 亿元。《碳达峰碳中和综合评价考核办法》落地，加速“十五五”绿色转型。2026 年 4 月

23日，中共中央办公厅、国务院办公厅正式印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》。政策首次将“双碳”目标系统性地、穿透式地纳入了地方党政领导的政绩考核体系，为经济社会绿色转型提供制度保障。高碳排行业或将面临严控或收缩，我国碳排放主要集中在发电、钢铁、建材、有色金属、石化、化工、造纸和航空等重点行业，八个行业温室气体排放量约占全国总量的75%。我们认为有望利好碳排放计量、在线监测系统等领域。

环保设备板块：2025年信达环保细分领域环保设备板块（共26家上市公司）全年实现收入681.57亿元，同比增长10.96%；归母净利润合计24.6亿元，同比减少14.2%；2026年Q1实现收入151.17亿元，同比增长9.36%；归母净利润合计9.78亿元，同比减少0.8%。节能降碳是实现碳中和最有效最经济的手段，是促进工业能源利用效率提升、实现碳达峰碳中和目标的重要举措。3月20日，四部门联合印发《节能装备高质量发展实施方案（2026—2028年）》，其中提出：持续提升通用性强、用能量大、发展前景突出的节能装备能效水平，加强节能装备供给与应用。《实施方案》的发布，将有力推动节能装备高质量发展，为更高水平更高质量做好节能降碳工作，加快推进新型工业化、实现碳达峰碳中和目标提供关键装备支撑。我们认为节能设备有望迎来需求抬升。

- **投资建议：**我们认为十五五期间，我国或将加快经济社会发展全面绿色转型，深入实施节能降碳增效行动、循环经济助力降碳行动、碳汇能力巩固提升行动。我们认为环保板块中有三条主线具备投资潜力，一是循环经济，尤其是细分领域中的再生塑料、金属资源化、锂电池回收；二是低碳能源，垃圾焚烧、生物航煤、氢能等领域在甲烷减排背景下，有望迎来新的投资机会；三是国产替代，细分赛道科学仪器及环卫装备具备长坡厚雪偏成长的投资价值。重点推荐：金属资源化回收龙头【高能环境】、垃圾焚烧运营区域龙头【旺能环境】【瀚蓝环境】、水务龙头【兴蓉环境】【洪城环境】；建议关注：动力电池回收企业【万德斯】、节能设备【海鸥股份】【冰轮环境】【中泰股份】、监测/检测企业【雪迪龙】【皖仪科技】【苏试试验】。
- **风险因素：**项目推进不及预期，化债政策执行力度不及预期，价格改革推进不及预期，应收账款收回不及时。

目录

一、板块业绩稳步提升，“双碳”背景下行业有望迎来新发展	6
二、水务：最新《供水条例》6月1日起实施，新条例水价机制三大变化	10
三、固废处理：中企海外垃圾焚烧项目过百座，2026年以来布局节奏加速	13
四、环境监测/检测：《碳达峰碳中和综合评价考核办法》落地，加速“十五五”绿色转型	18
五、环保设备：工业节能降耗持续推进，节能设备有望迎来需求抬升	21
六、投资建议	24
七、风险因素	24

表目录

表 1: 信达环保板块主要公司梳理	8
表 2: 信达能源环保水务板块主要公司梳理	10
表 3: 2025 年及 2026 年 Q1 主要水务公司经营业绩	12
表 4: 信达能源环保固废处理板块主要公司梳理	13
表 5: 2025 年及 2026 年 Q1 主要固废处理公司经营业绩	15
表 6: 2025 年海外新建垃圾焚烧项目情况汇总	16
表 7: 2026 年以来海外新建垃圾焚烧项目情况（截至 2026 年 3 月底）	17
表 8: 信达能源环保环境监测/检测板块主要公司梳理	18
表 9: 2025 年及 2026 年 Q1 主要环境监测/检测公司经营业绩	19
表 10: 信达能源环保环保设备板块主要公司梳理	21
表 11: 2025 年及 2026 年 Q1 主要环保设备公司经营业绩	23

图目录

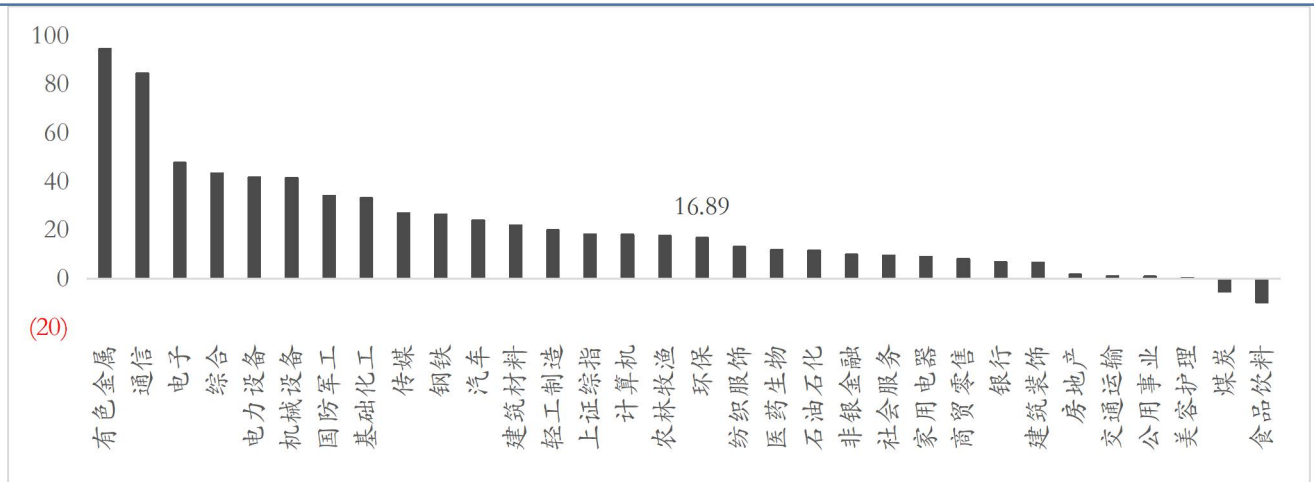
图 1: 申万（2021）各行业 2025 年度涨跌幅（%）	6
图 2: 申万（2021）各行业 2026 年 Q1 涨跌幅（%）	6
图 3: 2025 年 SW（2021）一级各板块收入增速（%）	7
图 4: 2026 年 Q1 SW（2021）一级各板块收入增速（%）	7
图 5: 2025 年 SW（2021）一级各板块归母净利润增速（%）	7
图 6: 2026 年 Q1 SW（2021）一级各板块归母净利润增速（%）	7
图 7: 环保板块 PE（TTM）	7
图 8: 环保板块历年营收（亿元）及增速	8
图 9: 环保板块历年归母净利润（亿元）及增速	8
图 10: 环保板块历年 Q1 营收（亿元）及增速	9
图 11: 环保板块历年 Q1 归母净利润（亿元）及增速	9
图 12: 2025 年环保细分板块收入增速	9
图 13: 2025 年环保细分板块归母净利润增速	9
图 14: 2026 年 Q1 环保细分板块收入增速	10
图 15: 2026 年 Q1 环保细分板块归母净利润增速	10
图 16: 历年水务板块营收、归母净利润（亿元）及增速	10
图 17: 历年 Q1 水务板块营收、归母净利润（亿元）及增速	10
图 18: 历年水务板块毛利率和净利率（%）	11
图 19: 历年 Q1 水务板块毛利率和净利润率（%）	11
图 20: 历年水务板块资产负债率（%）	11
图 21: 历年 Q1 水务板块资产负债率（%）	11
图 22: 历年水务板块收现比和经营性现金流净额/收入（%）	11
图 23: 历年 Q1 水务板块收现比和经营性现金流净额/收入（%）	11

图 24: 历年水务板块 ROE 及 ROA (%)	11
图 25: 历年 Q1 水务板块 ROE 及 ROA (%)	11
图 26: 历年固废板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速	13
图 27: 历年 Q1 固废板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速	13
图 28: 历年固废处理板块毛利率和净利率 (%)	14
图 29: 历年 Q1 固废处理板块毛利率和净利润率 (%)	14
图 30: 历年固废处理板块资产负债率 (%)	14
图 31: 历年 Q1 固废处理板块资产负债率 (%)	14
图 32: 历年固废处理板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)	14
图 33: 历年 Q1 固废处理板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)	14
图 34: 历年固废处理板块 ROE 及 ROA (%)	15
图 35: 历年 Q1 固废处理板块 ROE 及 ROA (%)	15
图 36: 历年监测/检测板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速	18
图 37: 历年 Q1 监测/检测板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速	18
图 38: 历年监测/检测板块毛利率和净利率 (%)	18
图 39: 历年 Q1 监测/检测板块毛利率和净利润率 (%)	18
图 40: 历年监测/检测板块资产负债率 (%)	18
图 41: 历年 Q1 监测/检测板块资产负债率 (%)	18
图 42: 历年监测/检测板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)	19
图 43: 历年 Q1 监测/检测板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)	19
图 44: 历年监测/检测板块 ROE 及 ROA (%)	19
图 45: 历年 Q1 监测/检测板块 ROE 及 ROA (%)	19
图 47: 历年环保设备板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速	21
图 48: 历年 Q1 环保设备板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速	21
图 49: 历年环保设备板块毛利率和净利率 (%)	22
图 50: 历年 Q1 环保设备板块毛利率和净利润率 (%)	22
图 51: 历年环保设备板块资产负债率 (%)	22
图 52: 历年 Q1 环保设备板块资产负债率 (%)	22
图 53: 历年环保设备板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)	22
图 54: 历年 Q1 环保设备板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)	22
图 55: 历年环保设备板块 ROE 及 ROA (%)	23
图 56: 历年 Q1 环保设备板块 ROE 及 ROA (%)	23

一、板块业绩稳步提升，“双碳”背景下行业有望迎来新发展

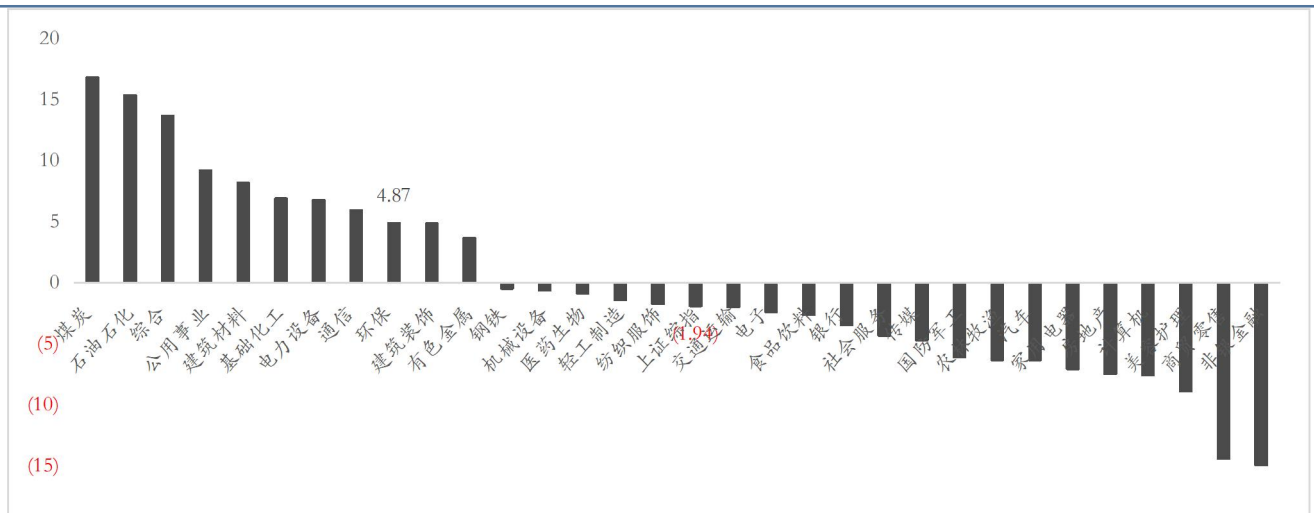
2025 年报和 2026 年一季度报已披露完毕，2025 年各板块两级分化突出，算力相关行业包括其所用材料有色、通信、电子及电力设备涨幅居前。2025 年申万（2021）环保行业指数上涨 16.89%，在 31 个行业中排名第 17；营收同比增长 1.83%，排名第 17；归母净利润同比增长 18.96%，排名第 10。2026Q1 申万（2021）环保行业指数上涨 4.87%，在 31 个行业中排名第 9；营收同比增长 10.51%，排名第 5；归母净利润同比增长 19.19%，排名第 9。

图 1：申万（2021）各行业 2025 年度涨跌幅（%）

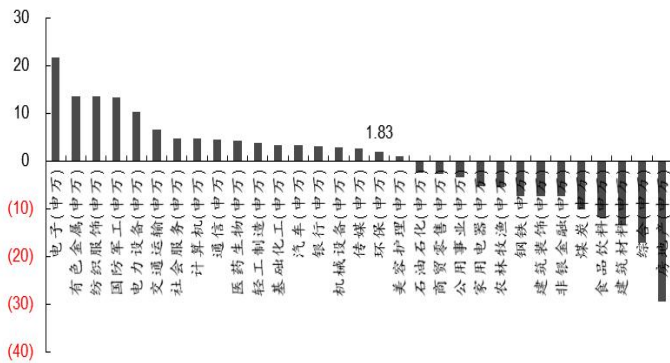


资料来源：wind，信达证券研发中心

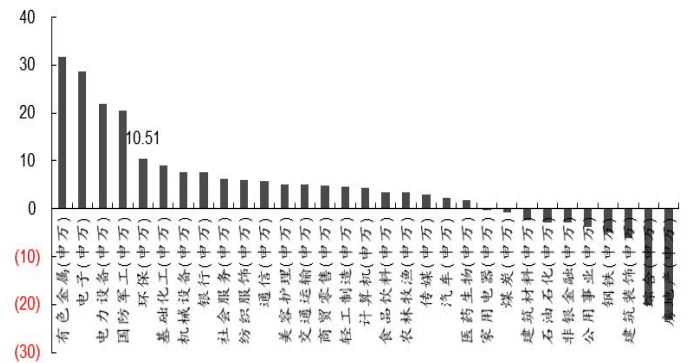
图 2：申万（2021）各行业 2026 年 Q1 涨跌幅（%）



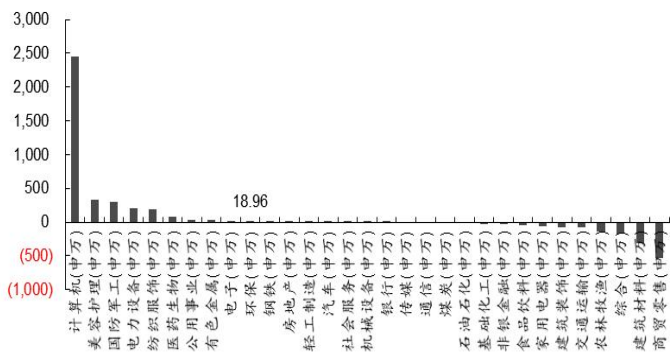
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 3: 2025 年 SW (2021) 一级各板块收入增速 (%)


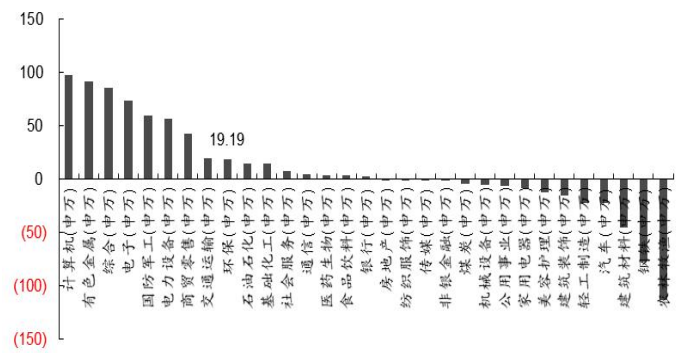
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: 2026 年 Q1 SW (2021) 一级各板块收入增速 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

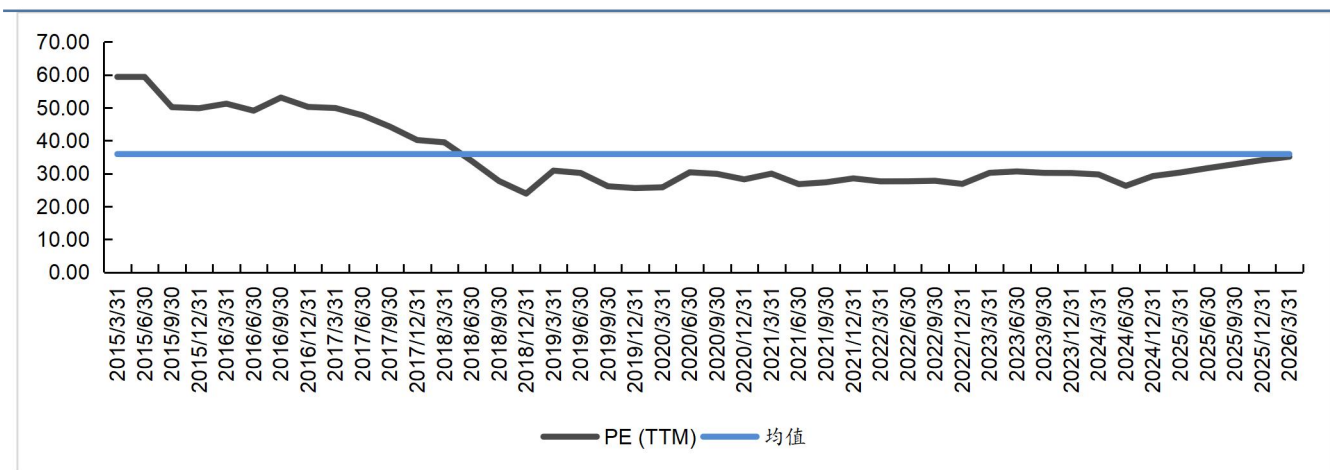
图 5: 2025 年 SW (2021) 一级各板块归母净利润增速 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 2026 年 Q1 SW (2021) 一级各板块归母净利润增速 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

估值方面, 2025 年环保板块整体 PE 为 34.08X, 较 2024 年显著提升; 26Q1 环保板块整体 PE 为 35.13X, 连续六个季度实现估值提升。环保行业 25 年及 26 年一季度均实现收入及归母净利润双增, 行业提质增效及转型效果初显。近日, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》, 这是我国首次以制度化方式, 将“双碳目标”纳入对地方政府的年度评价考核体系, 并与干部考核、问责机制直接挂钩。文件明确构建以“碳排放总量+强度”为核心的双控体系, 通过“5+9”指标框架, 对能源结构、产业转型、碳市场运行等关键领域进行系统评价。在“碳达峰、碳中和”大背景下, 环保行业承担了“绿色”“低碳”使命, 有望迎来新的发展机遇。

图 7: 环保板块 PE (TTM)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

环保行业目前逐渐回归理性, 在重视自身核心业务的持续发展, 打造韧性十足的主营业务链之外, 也积极跨界, 布局新能源、AI+环保等热门赛道, 寻找新的业务方向和增长点。在地缘政治不稳定及双碳背景下, 环保行业显示出良好的防御属性, 水务、垃圾焚烧等运营类资产具备公用事业属性, 资源化等细分领域具备成长属性。根据wind数据, 信达环保板块 146 家上市公司 (其中水务 16 家、水处理 36 家、大气治理 8 家、固废处理 38 家、环境监测/检测 9 家、综合环境治理 13 家、环保设备 26 家) 2025 年共实现营业收入 4173.86 亿元, 同比增长 5.4%; 归母净利润 249.33 亿元, 同比减少 5.1%, 主要系首创环保、*ST 仕净归母净利润大幅减少所致 (*ST 仕净归母净利润 2025 年为-13.46 亿元); 环保板块 2026 年 Q1 实现营收 994.8 亿元, 同比增长 13.2%, 归母净利润实现 103.8 亿元, 同比增长 19%, 业绩大幅提升。

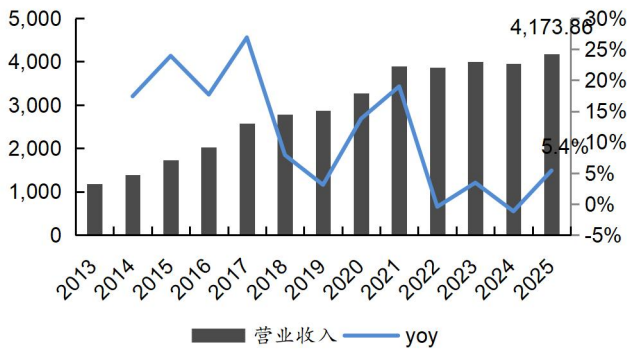
表 1: 信达环保板块主要公司梳理

板块	数量	标的
水务	16	渤海股份、重庆水务、江南水务、绿城水务、首创环保、武汉控股、钱江水利、中原环保、*ST 国中、洪城环境、创业环保、中山公用、兴蓉环境、祥龙电业、顺控发展、联合水务、清新环境、中晟高科、碧水源、中电环保、兴源环境、津膜科技、节能国祯、博世科、中建环能、清水源、鹏鹞环保、中赋科技
水处理	36	、倍杰特、上海凯鑫、华骐环保、深水海纳、武汉天源、嘉戎技术、国泰环保、科净源、舜禹股份、钱江生化、上海洗霸、海天股份、联泰环保、海峡环保、中持股份、*ST 太和、金达莱、德林海、京源环保、三达膜、路德科技、复洁科技、金科环境、力源科技
大气	8	同兴科技、中创环保、ST 雪浪、电投水电、德创环保、福鞍股份、保丽洁、中航泰达
固废处理	38	盈峰环境、宇通重工、劲旅环境、玉禾田、福龙马、侨银股份、新安洁、中国天楹、城发环境、旺能环境、军信股份、中科环保、瀚蓝环境、永兴股份、上海环境、绿色动力、三峰环境、伟明环保、浙富控股、超越科技、大地海洋、朗坤科技、飞南资源、中再资环、高能环境、英科再生、丛麟科技、华新科技、万德斯、通源环境、金圆股份、飞马国际、东江环保、节能环境、百川畅银、惠城环保、中兰环保、圣元环保
环境监测/检测	9	南华仪器、威派格、和达科技、莱伯泰科、理工能科、雪迪龙、聚光科技、皖仪科技、苏试试验
综合环境治理	13	华控赛格、*ST 启环、绿茵生态、*ST 动力、永清环保、维尔利、南大环境、建工修复、艾布鲁、东湖高新、正和生态、赛恩斯、卓锦股份、创元科技、*ST 节能
设备	26	、法尔胜、楚环科技、华宏科技、森远股份、久吾高科、国林科技、力合科技、*ST 仕净、严牌股份、清研环境、龙净环保、菲达环保、中材节能、景津装备、亚光股份、盛剑科技、恒誉环保、美埃科技、青达环保、碧兴物联、华光环保、海鸥股份、冰轮环境、恒合股份

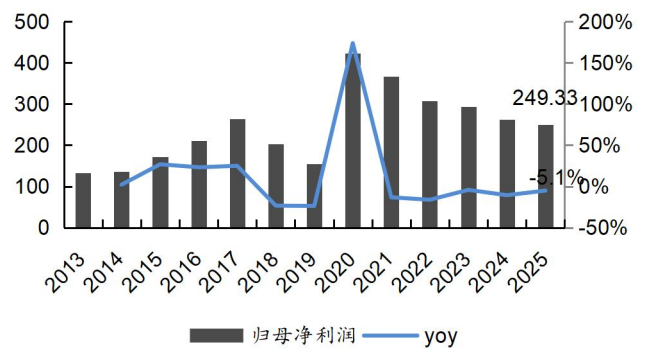
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 8: 环保板块历年营收 (亿元) 及增速

图 9: 环保板块历年归母净利润 (亿元) 及增速

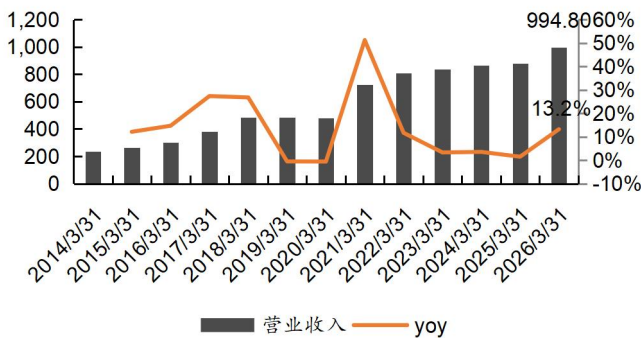


资料来源: wind, 信达证券研发中心



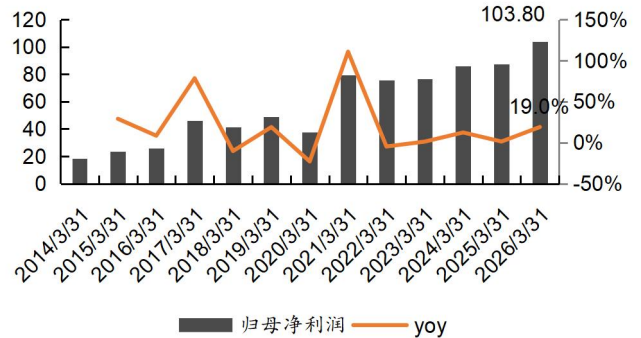
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 10: 环保板块历年 Q1 营收 (亿元) 及增速



资料来源: wind, 信达证券研发中心

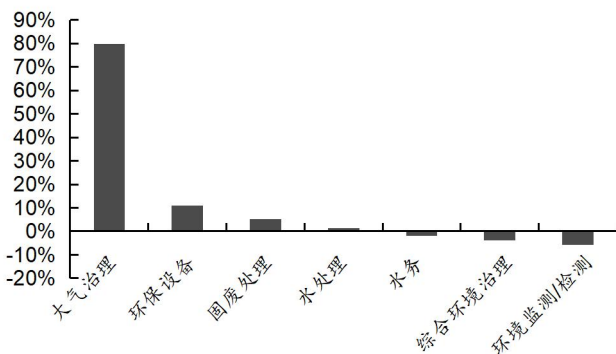
图 11: 环保板块历年 Q1 归母净利润 (亿元) 及增速



资料来源: wind, 信达证券研发中心

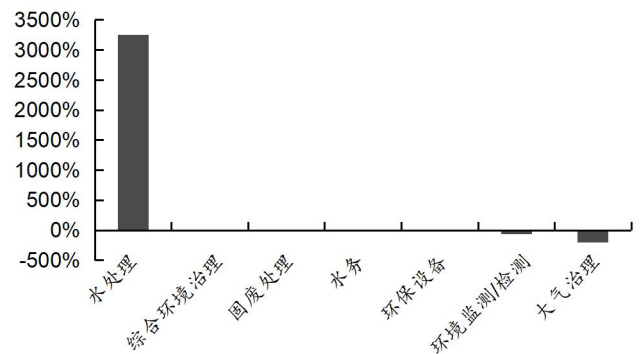
考察环保 7 个细分板块，2025 年收入增速较大的分别为大气治理（79.97%）、环保设备（10.96%）、固废处理（5.32%）；归母净利润增速较大的水处理（3253.14%）。26Q1 收入增速较大的分别为大气治理（78.2%）、固废处理（19.3%）、水处理（15.6%）及环保设备（9.4%），归母净利润固废处理和水务保持稳定增长，分别增长 29.3%、15%，展现稳健运营属性，大气治理归母净利润增速最高，为 563.8%。

图 12: 2025 年环保细分板块收入增速

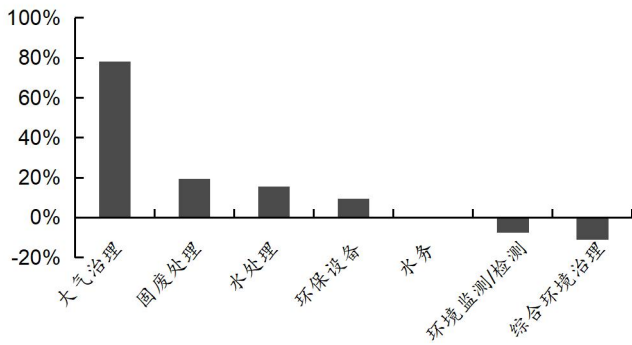


资料来源: wind, 信达证券研发中心

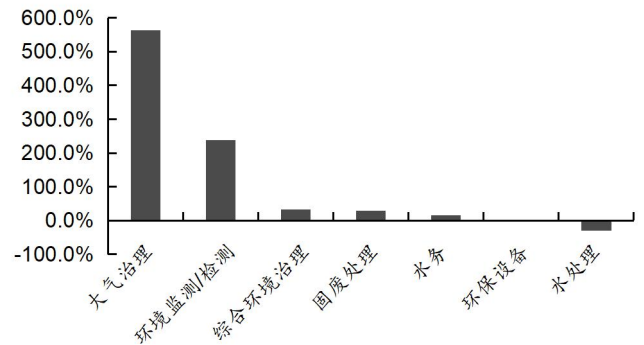
图 13: 2025 年环保细分板块归母净利润增速



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 14: 2026 年 Q1 环保细分板块收入增速


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 15: 2026 年 Q1 环保细分板块归母净利润增速


资料来源: wind, 信达证券研发中心

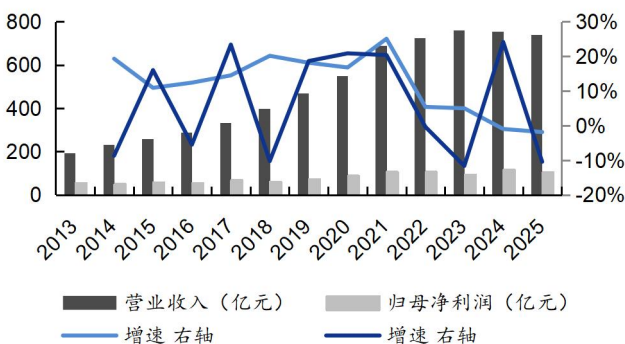
二、水务: 最新《供水条例》6 月 1 日起实施, 新条例水价机制三大变化

根据 wind 数据, 2025 年信达环保细分领域水务板块 (共 16 家上市公司) 全年实现收入 739.62 亿元, 同比减少 1.9%; 归母净利润合计 105.87 亿元, 同比减少 10.4%; 2026 年 Q1 实现收入 167.32 亿元, 同比持平; 归母净利润合计 30.62 亿元, 同比增长 15.0%。

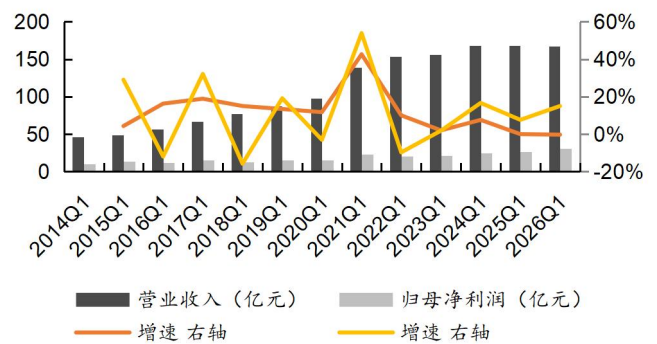
表 2: 信达能源环保水务板块主要公司梳理

板块	数量	标的
水务	16	渤海股份、重庆水务、江南水务、绿城水务、首创环保、武汉控股、钱江水利、中原环保、*ST 国中、洪城环境、创业环保、中山公用、兴蓉环境、祥龙电业、顺控发展、联合水务

资料来源: wind, 信达证券研发中心

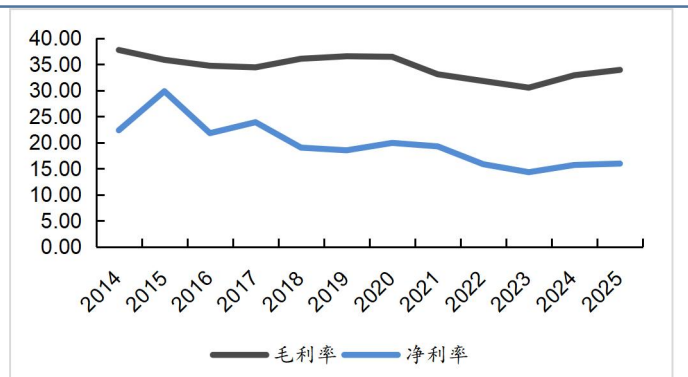
图 16: 历年水务板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速


资料来源: wind, 信达证券研发中心

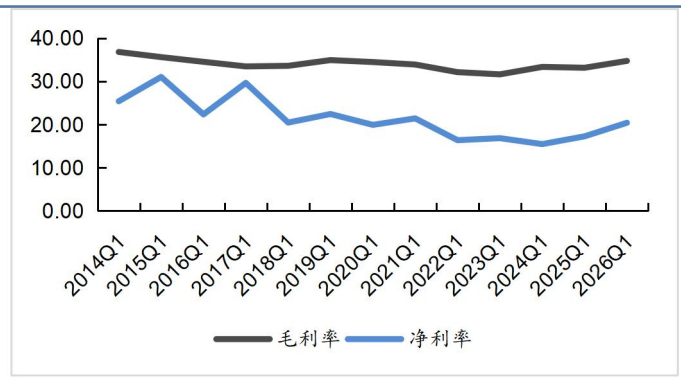
图 17: 历年 Q1 水务板块营收、归母净利润 (亿元) 及增速


资料来源: wind, 信达证券研发中心

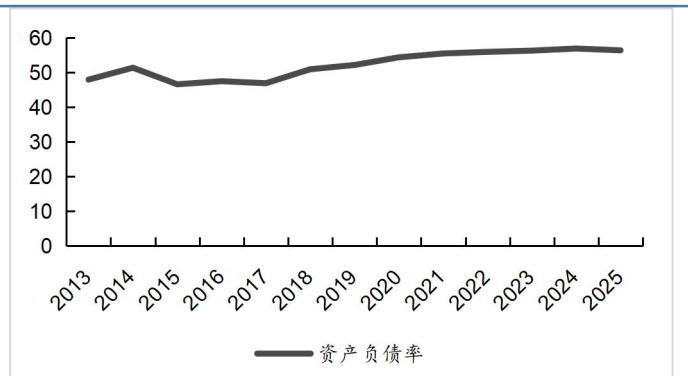
财务指标方面, 2025 年水务板块毛利率和净利率分别为 33.91% 和 15.95%, 分别同比+1.02pct、+0.26pct; 资产负债率略有下降, 同比-0.52pct 至 56.35%; 收现比为 85.49%, 同比增加 2.75pct; 经营性现金流净额/收入为 27.65%, 同比+0.07pct。2026Q1 水务板块毛利率和净利率分别为 34.72% 和 20.4%, 分别同比+1.58pct、+3.13pct; 资产负债率为 55.8%; 收现比为 89.69%, 同比+6.29pct; 经营性现金流净额/收入为 16.45%, 同比+1pct。

图 18: 历年水务板块毛利率和净利率 (%)


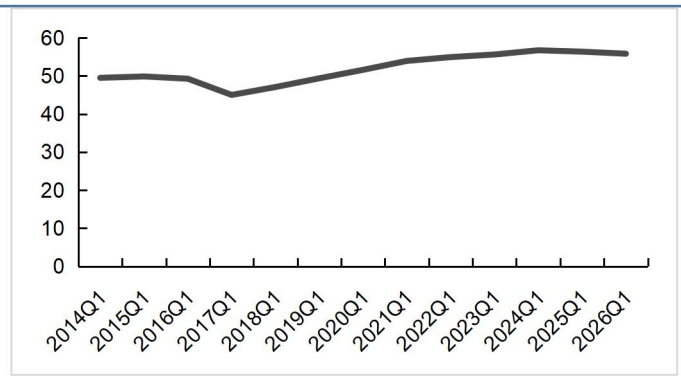
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 19: 历年 Q1 水务板块毛利率和净利润率 (%)


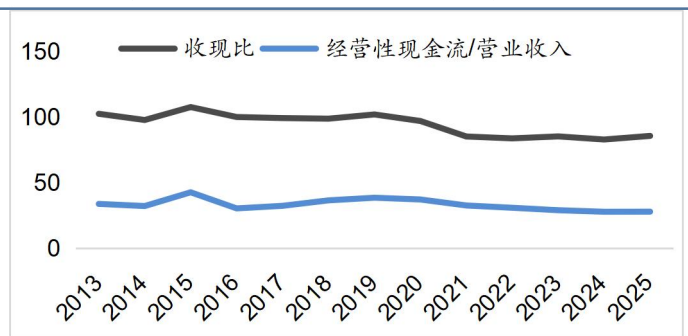
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 20: 历年水务板块资产负债率 (%)


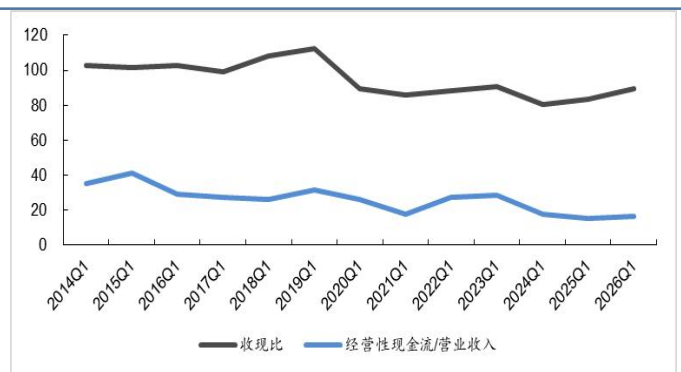
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 21: 历年 Q1 水务板块资产负债率 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

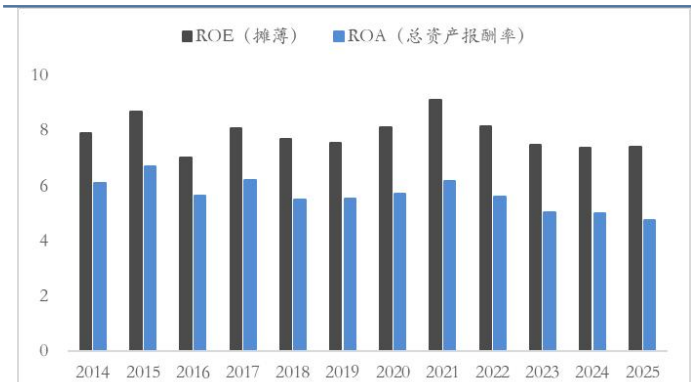
图 22: 历年水务板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

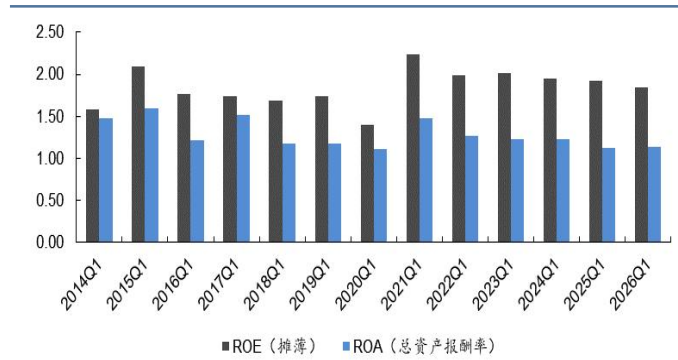
图 23: 历年 Q1 水务板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 24: 历年水务板块 ROE 及 ROA (%)
图 25: 历年 Q1 水务板块 ROE 及 ROA (%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心



资料来源: wind, 信达证券研发中心

个股方面, 2025 年营收前五的企业是首创环保、兴蓉环境、重庆水务、洪城环境、中原环保, 营收及同比增速为 188.86 (-5.8%)、90.68 (+0.2%)、75.24 (+7.5%)、74.86 (-9.0%)、55.40 (+1.8%) 亿元; 归母净利润前五的企业是兴蓉环境、中山公用、首创环保、洪城环境、中原环保, 归母净利润及同比增速分别是 20.05 (+0.4%)、18.79 (+56.8%)、17.72 (-49.8%)、11.93 (+0.3%)、10.75 (+4.2%) 亿元。

表 3: 2025 年及 2026 年 Q1 主要水务公司经营业绩

代码	公司简称	2025 营收 (亿元)	同比增速	2025 年归母净利润 (亿元)	同比增速	2026Q1 营收 (亿元)	同比增速	2026Q1 归母净利润 (亿元)	同比增速
000605.SZ	渤海股份	18.74	6.4%	0.09	-47.0%	6.60	19.8%	0.19	3.2%
601158.SH	重庆水务	75.24	7.5%	8.09	3.0%	16.89	2.3%	2.69	13.7%
601199.SH	江南水务	14.58	-4.9%	3.70	-8.1%	3.02	2.8%	0.86	-9.4%
601368.SH	绿城水务	25.03	1.0%	0.95	8.3%	5.46	0.9%	0.25	1064.8%
600008.SH	首创环保	188.86	-5.8%	17.72	-49.8%	41.94	-1.1%	4.30	7.7%
600168.SH	武汉控股	40.61	7.6%	0.93	5.3%	8.92	-12.7%	0.41	32.1%
600283.SH	钱江水利	25.54	10.0%	2.16	0.4%	5.19	5.6%	0.38	-29.8%
000544.SZ	中原环保	55.40	1.8%	10.75	4.2%	11.73	2.3%	3.48	-3.2%
600187.SH	*ST 国中	2.23	24.4%	-2.15	-593.1%	0.50	-2.8%	0.18	1811.7%
600461.SH	洪城环境	74.86	-9.0%	11.93	0.3%	16.94	-11.9%	3.16	-4.7%
600874.SH	创业环保	47.60	-1.4%	8.62	6.8%	11.49	4.2%	2.76	8.5%
000685.SZ	中山公用	46.12	-18.8%	18.79	56.8%	10.06	2.9%	5.83	91.5%
000598.SZ	兴蓉环境	90.68	0.2%	20.05	0.4%	20.87	3.2%	5.27	3.9%
600769.SH	祥龙电业	0.82	7.7%	0.19	48.5%	0.18	0.2%	0.05	4.7%
003039.SZ	顺控发展	22.28	21.2%	3.04	13.2%	5.36	7.7%	0.65	24.1%
603291.SH	联合水务	11.03	-3.3%	1.01	-32.4%	2.15	-15.0%	0.15	18.8%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

2026 年 2 月 14 日, 国务院公布《供水条例》(国令第 831 号), 自 2026 年 6 月 1 日起施行。这是我国供水领域首部统筹城乡的行政法规, 将施行 31 年的《城市供水条例》正式废止。

水价机制: 从“保本微利”到“阶梯水价+政府补偿”。

➤ 旧版条例: 城市供水价格按照“生活用水保本微利、生产和经营用水合理计价”原则制定, 具体办法由省级政府规定。

- 新版条例：作出三项重大调整：1）城市居民生活用水实行阶梯水价；2）非居民用水实行超定额（超计划）累进加价；3）明确政府补偿机制：因供水价格调整不到位导致供水单位难以达到准许收入的，城市人民政府应当予以适当补偿。

政策意义：建立了更加科学的水价形成机制，同时为供水企业的可持续经营提供了制度保障。自 2025 年 4 月 2 日中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》，提出“强化企业成本约束和收益监管，综合评估成本变化……健全公用事业价格动态调整机制”，我们看到深圳和广州提出的水价调整方案中都提到水企成本上升，供水收入已经无法弥补含税成本。我们认为政策出台将进一步催化水价市场化改革，尤其针对水价过低、多年未调整的地区，有望重新核定水价来疏导企业供水成本，缓解经营压力。我们认为水务业务占比高、运营效率优的公司有望受益。

三、固废处理：中企海外垃圾焚烧项目过百座，2026 年以来布局节奏加速

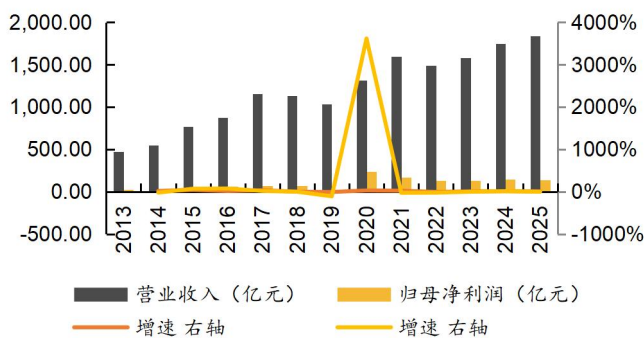
根据 wind 数据，2025 年信达环保细分领域固废处理板块（共 38 家上市公司）全年实现收入 1840.21 亿元，同比增长 5.3%；归母净利润合计 138.7 亿元，同比减少 2.6%；2026 年 Q1 实现收入 493.31 亿元，同比增长 19.3%；归母净利润合计 55.61 亿元，同比增长 29.3%。

表 4：信达能源环保固废处理板块主要公司梳理

板块	数量	标的
固废处理	38	盈峰环境、宇通重工、劲旅环境、玉禾田、福龙马、侨银股份、新安洁、中国天楹、城发环境、旺能环境、军信股份、中科环保、瀚蓝环境、永兴股份、上海环境、绿色动力、三峰环境、伟明环保、浙富控股、超越科技、大地海洋、朗坤科技、飞南资源、中再资环、高能环境、英科再生、丛麟科技、华新科技、万德斯、通源环境、金圆股份、飞马国际、东江环保、节能环境、百川畅银、惠城环保、中兰环保、圣元环保

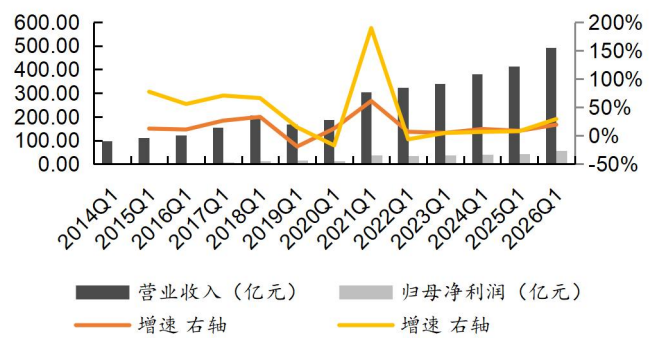
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 26：历年固废板块营收、归母净利润（亿元）及增速



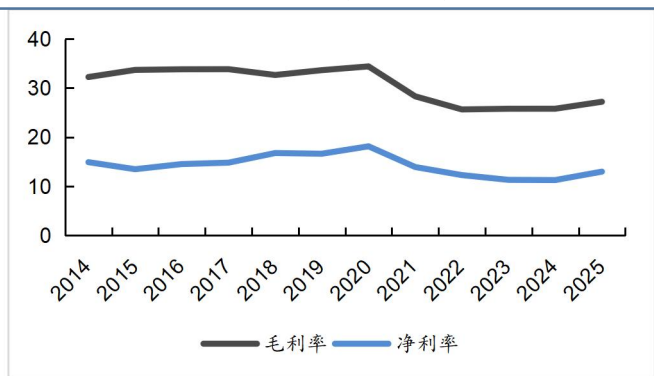
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 27：历年 Q1 固废板块营收、归母净利润（亿元）及增速

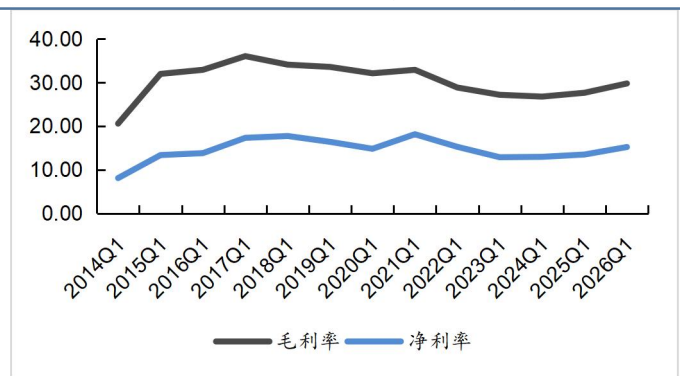


资料来源：wind，信达证券研发中心

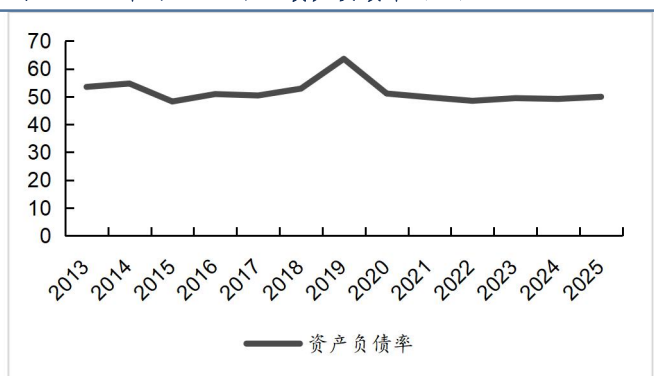
财务指标方面，2025 年固废处理板块毛利率和净利率分别为 27.21%和 13%，分别同比提升 1.42pct、1.72pct；资产负债率近年趋于保持平稳，为 49.92%；收现比为 106.37%，同比+10.67pct；经营性现金流净额/收入为 24.78%，同比+5.33pct。2026Q1 固废处理板块毛利率和净利率分别为 29.76%和 15.19%，分别同比+2.13pct、+1.72pct；资产负债率为 49.43%；收现比为 111.05%，同比+5.3pct；经营性现金流净额/收入为 27.45%，同比+3.77pct。

图 28: 历年固废处理板块毛利率和净利率 (%)


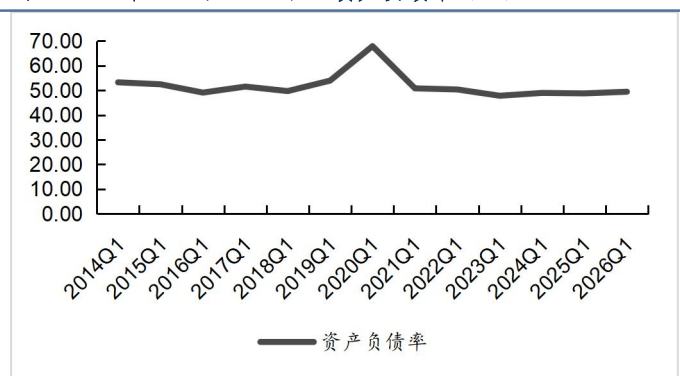
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 29: 历年 Q1 固废处理板块毛利率和净利润率 (%)


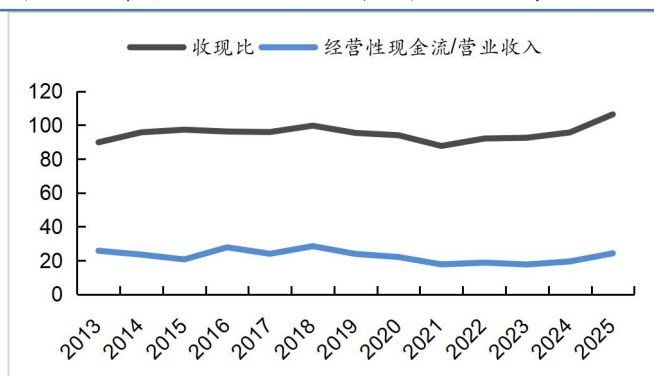
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 30: 历年固废处理板块资产负债率 (%)


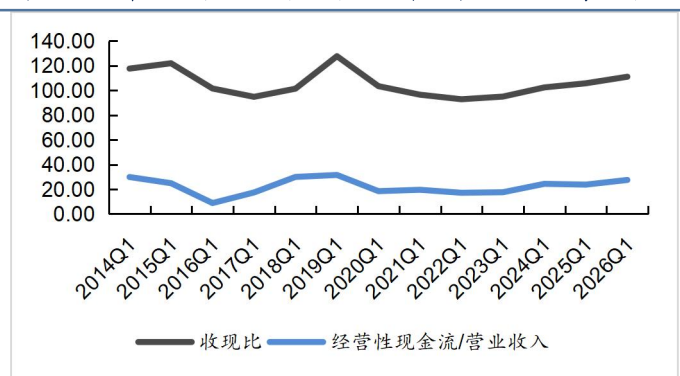
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 31: 历年 Q1 固废处理板块资产负债率 (%)


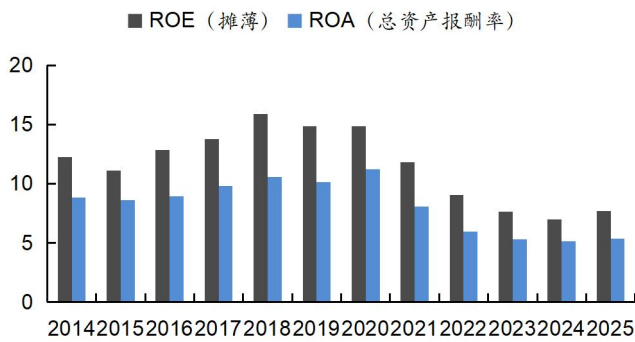
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 32: 历年固废处理板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)


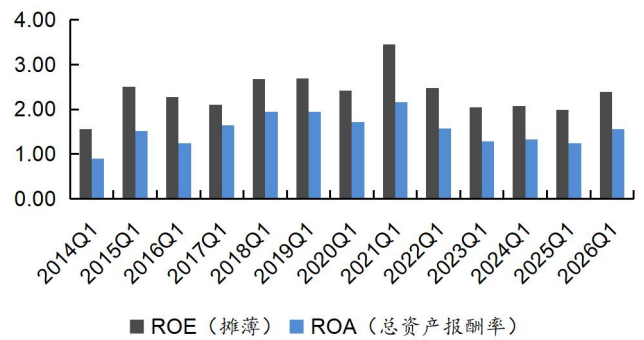
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 33: 历年 Q1 固废处理板块收现比和经营性现金流净额/收入


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 34: 历年固废处理板块 ROE 及 ROA (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 35: 历年 Q1 固废处理板块 ROE 及 ROA (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

个股方面, 2025 年营收前五的企业是浙富控股、飞南资源、高能环境、瀚蓝环境、盈峰环境, 营收及同比增速为 232.14 (+11.0%)、148.40 (+18.1%)、147.32 (+1.6%)、139.37 (+17.3%)、138.44 (+5.5%) 亿元; 归母净利润前五的企业是伟明环保、瀚蓝环境、城发环境、三峰环境、浙富控股, 归母净利润及同比增速分别是 22.13 (-18.1%)、19.73 (+18.6%)、12.36 (+8.3%)、12.31 (+5.4%)、11.18 (+15.1%) 亿元。

表 5: 2025 年及 2026 年 Q1 主要固废处理公司经营业绩

代码	公司简称	2025 营收 (亿元)	同比增速	2025 年归母净利润 (亿元)	同比增速	2026Q1 营收 (亿元)	同比增速	2026Q1 归母净利润 (亿元)	同比增速
000967.SZ	盈峰环境	138.44	5.53%	5.50	7.07%	39.22	23.23%	2.14	18.61%
600817.SH	宇通重工	34.87	-8.20%	3.09	36.25%	6.51	-7.95%	0.45	-13.45%
001230.SZ	劲旅环境	16.70	8.53%	1.69	20.33%	4.77	25.40%	0.42	9.23%
300815.SZ	玉禾田	77.22	7.21%	5.58	-3.01%	19.66	4.44%	1.64	1.83%
603686.SH	福龙马	49.26	-2.25%	1.55	6.69%	13.15	12.98%	0.65	2.84%
002973.SZ	侨银股份	36.11	-7.75%	1.84	-36.40%	8.49	-9.31%	0.35	-48.47%
920370.BJ	新安洁	3.94	-15.98%	-0.78	46.91%	0.98	-12.22%	-0.07	-16.51%
000035.SZ	中国天楹	52.83	-6.77%	2.84	1.42%	11.62	-3.64%	1.11	4.85%
000885.SZ	城发环境	65.63	-0.72%	12.36	8.29%	16.26	5.85%	3.14	15.10%
002034.SZ	旺能环境	32.44	2.23%	7.21	28.58%	8.36	-4.36%	2.01	0.25%
301109.SZ	军信股份	27.48	13.05%	7.17	33.62%	7.40	-3.49%	2.20	27.09%
301175.SZ	中科环保	18.73	12.62%	3.82	19.04%	4.87	18.26%	0.86	10.71%
600323.SH	瀚蓝环境	139.37	17.25%	19.73	18.58%	36.56	40.60%	5.79	37.83%
601033.SH	永兴股份	42.87	13.88%	8.61	4.87%	11.06	22.24%	2.37	20.72%
601200.SH	上海环境	62.58	-0.04%	6.03	4.82%	12.68	-5.50%	1.57	0.07%
601330.SH	绿色动力	35.34	3.97%	6.18	5.54%	8.95	8.08%	2.07	11.66%
601827.SH	三峰环境	55.59	-7.21%	12.31	5.38%	15.21	-2.16%	4.30	5.02%
603568.SH	伟明环保	62.36	-13.04%	22.13	-18.14%	14.56	-27.57%	4.39	-38.63%
002266.SZ	浙富控股	232.14	11.01%	11.18	15.06%	61.82	25.22%	6.02	122.40%
301049.SZ	超越科技	1.95	-32.81%	-1.41	103.60%	0.31	-35.70%	-0.18	-38.74%
301068.SZ	大地海洋	13.74	45.15%	-0.32	-137.09%	2.32	8.81%	0.14	1761.04%
301305.SZ	朗坤科技	17.97	0.35%	2.65	23.11%	5.02	21.85%	0.93	21.44%
301500.SZ	飞南资源	148.40	18.07%	2.87	123.74%	45.45	49.38%	4.05	7919.37%

600217.SH	中再资环	31.36	-22.07%	-5.85	-2701.34%	4.83	-36.04%	-0.26	1166.07%
603588.SH	高能环境	147.32	1.60%	8.38	73.94%	49.92	50.91%	6.03	168.40%
688087.SH	英科再生	35.46	21.29%	2.86	-7.02%	10.20	28.69%	0.51	-29.42%
688370.SH	丛麟科技	5.26	-11.59%	0.23	-74.27%	1.14	-8.26%	0.11	111.99%
	华新科技	8.63	34.54%	0.60	27.31%	2.14	51.43%	0.32	196.03%
301265.SZ									
688178.SH	万德斯	5.01	-19.44%	-1.16	55.81%	1.33	47.54%	0.11	-316.50%
688679.SH	通源环境	13.85	-13.45%	-0.42	-292.40%	2.59	-3.45%	0.01	-120.78%
000546.SZ	金圆股份	94.29	40.02%	-2.52	-733.94%	36.35	108.59%	-0.58	-459.48%
002210.SZ	飞马国际	2.66	11.13%	0.15	-45.92%	0.67	21.65%	0.12	-1610.33%
002672.SZ	东江环保	34.57	-0.85%	-12.32	53.14%	6.03	-13.40%	-1.50	2.66%
300140.SZ	节能环境	59.87	1.15%	8.71	43.89%	14.33	0.76%	3.21	13.80%
300614.SZ	百川畅银	3.94	-12.85%	-4.01	41.94%	0.81	-24.87%	-0.20	73.88%
300779.SZ	惠城环保	11.36	-1.17%	0.58	37.25%	2.70	-5.34%	0.02	-125.67%
300854.SZ	中兰环保	5.10	-20.96%	-0.87	-762.46%	1.02	-20.80%	0.24	139.73%
300867.SZ	圣元环保	15.55	-1.66%	2.48	36.30%	4.00	8.42%	1.12	76.09%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

固废板块中垃圾焚烧: 中企海外垃圾焚烧项目过百座, 2026 年以来布局节奏加速。2025 年以来垃圾焚烧企业持续布局海外垃圾焚烧市场, 截至 2025 年 11 月底, 中国企业参与的海外垃圾焚烧项目已达 101 座。中国垃圾焚烧产业“出海”的进程也正顺应了东南亚、中东等地区破解“垃圾围城”困境的需求。

- **越南:** 越南是世界上垃圾量最大的 20 个国家之一, 超过全球平均水平。但由于垃圾管理和处理设施有限, 约有 63% 的垃圾被填埋, 仅有 10% 用于垃圾焚烧发电。目前垃圾发电已被纳入越南的可再生能源和清洁能源体系, 地方政府也设立垃圾处理目标, 例如胡志明市的目标是到 2025 年实现 80% 的生活垃圾实现分类, 到 2030 年 100% 垃圾实现堆肥或燃烧发电。
- **泰国:** 2023 年超过 70% 的生活垃圾被送往填埋场, 仅有不到 10% 通过正式回收利用, 且填埋场接近饱和, 环境问题日益突出。根据《2018-2037 年替代能源发展计划》, 到 2037 年将可再生能源从目前的 7300 兆瓦增加到近 30000 兆瓦, 其中垃圾焚烧发电能力应增加到 975 兆瓦。瀚蓝环境、高能环境为代表的中国企业目前积极探索泰国垃圾焚烧市场。
- **印尼:** 全国垃圾的规范处理率只有 9% - 10%, 整体回收率也只有 22%。2025 年 8 月, 印尼内阁会议上, 印尼总统明确表示, 要大幅缩短垃圾焚烧发电项目的审批时间, 3 个月内完成行政审批, 15 个月内完成建设, 整体项目建设力争在 18 个月内结束, 实现 2029 年 100% 垃圾管理的目标。2025 年 11 月 6 日, 印度尼西亚主权投资基金 Danantara 正式启动首批垃圾焚烧发电项目招标, 有 24 家供应商入选, 其中 20 家为中国企业, 项目有望于 2026 年一季度公布招标结果开始动工。政策驱动下东南亚垃圾焚烧市场快速拓展, 中国企业有望凭借高效运营水平和丰富项目经验深度受益。

中企海外垃圾焚烧项目过百座, 2026 年以来布局节奏加速。根据环保圈统计, 2025 年, 中国企业在海外的垃圾焚烧项目超过 100 座, 规模超过 5 万吨/日。2025 年的海外订单呈现显著的“巨型化”特征, 其中如军信股份、康恒环境等公司中标项目规模已经超过 2000 吨/日。2026 年开年以来, 头部企业密集落地海外项目, 旺能环境、伟明环保、中国天楹, 集中布局印尼、越南、乌兹别克斯坦等东南亚及中亚市场, 标志中国垃圾焚烧企业转型节奏加快, 全球竞争力不断提升。

表 6: 2025 年海外新建垃圾焚烧项目情况汇总

国家	项目名称	中标人 / 投资人	金额	处理量 (吨/日)	类型
----	------	-----------	----	-----------	----

哈萨克斯坦	阿斯塔纳垃圾焚烧项目	东方希望集团	1.8 亿美元	1500	签订协议
哈萨克斯坦	奇姆肯特市生活垃圾热能回收利用项目	中国陕西建工集团	1 亿美元	1000	签订协议
越南	广治省垃圾焚烧发电项目	光大环境	0.61 亿美元	600	有意投建
蒙古	乌兰巴托市垃圾发电项目	四川能投子公司 仁寿川能环保能源有限公司	2.065 亿美元	1500	签约
印度尼西亚	万丹省南丹格朗市芝普仓垃圾填埋场 (TPA Cipeucang) 垃圾焚烧发电厂	印尼印多普勒天楹能源公司 中国天楹股份有限公司投资人之一	1.56 亿美元	1100	计划建设
哈萨克斯坦	阿拉木图市固废科技处置发电项目	军信股份	2.8 亿美元	2000	签署协议
吉尔吉斯共和国	奥什市垃圾科技处置项目	军信股份		2000	框架协议
吉尔吉斯共和国	伊塞克湖州垃圾科技处置项目	军信股份		2000	框架协议并奠基
乌兹别克斯坦	塔什干市垃圾焚烧发电项目	中工国际	2.97 亿美元	2500	拟投建
乌兹别克斯坦	安集延市垃圾焚烧发电项目	中工国际	1.78 亿美元	1500	拟投建
埃塞俄比亚	亚的斯亚贝巴垃圾焚烧发电项目	中国电工有限公司、深圳能源集团		1200	签约仪式
乌兹别克斯坦	费尔干州垃圾焚烧发电项目	光大环境	2.82 亿美元	1500	确定落地并开工
乌兹别克斯坦	纳曼干州垃圾焚烧发电项目	光大环境		1500	确定落地
乌兹别克斯坦	撒马尔罕垃圾焚烧发电项目	康恒环境	4.1 亿美元	1500	签定协议并开工
乌兹别克斯坦	卡什卡达里亚垃圾焚烧发电项目	康恒环境		1500	签定协议并开工
马里共和国	巴马科垃圾焚烧发电厂项目与巴马科市智能列车 (ART) 项目	湖南省中非经贸合作促进研究会 中非经贸深度合作研究中心		2000	筹建
泰国	泰国 “亚穆乡行政办公室 (北大年府亚灵县) 社区生活垃圾焚烧发电项目”	高能环境 控股公司北大年府清洁合资企业	0.6 亿美元	500	中标
埃及	亚历山大省城市固体废物发电项目	泰达股份控股子公司泰达环保			签署备忘录
越南	太平省泰瑞县固废焚烧发电项目	旺能环境子公司龙兴绿色能源有限公司		600	签约并奠基
伊拉克	巴格达垃圾焚烧发电项目	康恒环境	5 亿美元	3000	签约并奠基
合计			27.105 亿美元	29000	

资料来源：环保圈，信达证券研发中心

表 7：2026 年以来海外新建垃圾焚烧项目情况（截至 2026 年 3 月底）

国家	项目名称	上市公司	金额	处理量 (吨 / 日)	日期	项目进展
乌兹别克斯坦	布哈拉州生活垃圾焚烧发电厂	旺能环境	12 亿元人民币	1500	2026 年 2 月	签署投资协议
印度尼西亚	勿加泗市环保型技术垃圾处置发电项目	旺能环境	1.8 亿美元	1500	2026 年 3 月	中标并签署投资协议
印度尼西亚	巴厘岛垃圾焚烧发电项目	伟明环保	不超过 1.75 亿美元	1500	2026 年 3 月	中标并签署合资协议
印度尼西亚	茂物垃圾焚烧发电项目	伟明环保		1500	2026 年 3 月	中标
越南	兴安省段岛乡垃圾焚烧发电厂	中国天楹	1.5256 亿美元	1600	2026 年 3 月	破土动工

资料来源：各公司公告，中国固废网，信达证券研发中心

四、环境监测/检测：《碳达峰碳中和综合评价考核办法》落地，加速“十五五”绿色转型

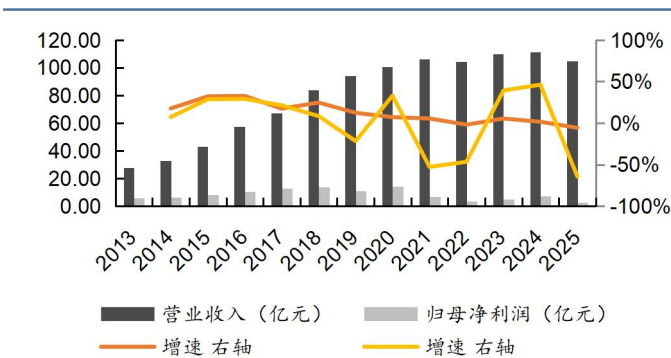
根据 wind 数据，2025 年信达环保细分领域环境监测/检测板块（共 9 家上市公司）全年实现收入 105.02 亿元，同比减少 5.8%；归母净利润合计 2.61 亿元，同比减少 64.4%；2026 年 Q1 实现收入 16.54 亿元，同比减少 7.5%；归母净利润合计-0.47 亿元。

表 8：信达能源环保环境监测/检测板块主要公司梳理

板块	数量	标的
环境监测/检测	9	南华仪器、威派格、和达科技、莱伯泰科、理工能科、雪迪龙、聚光科技、皖仪科技、苏试试验

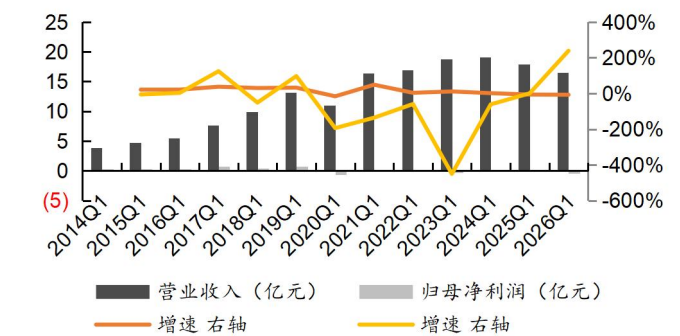
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 36：历年监测/检测板块营收、归母净利润（亿元）及增速



资料来源：wind，信达证券研发中心

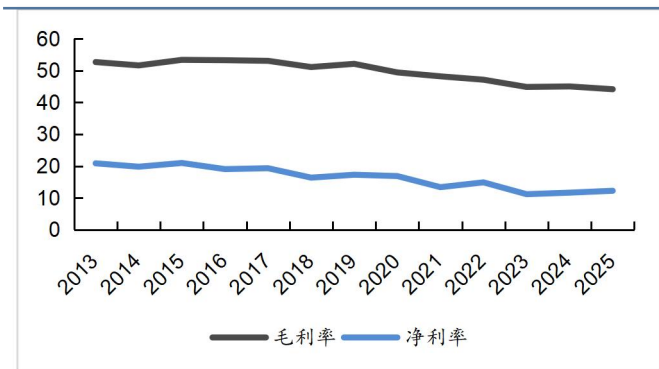
图 37：历年 Q1 监测/检测板块营收、归母净利润（亿元）及增速



资料来源：wind，信达证券研发中心

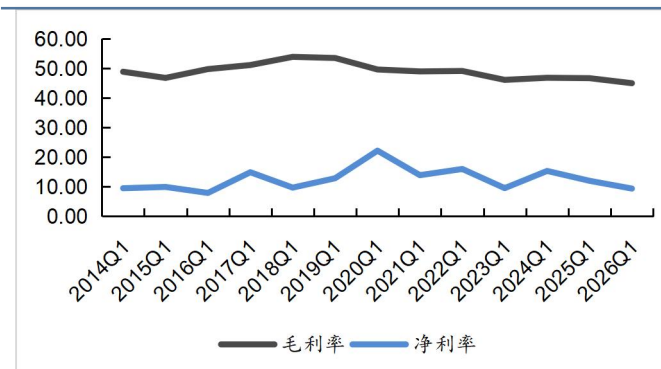
财务指标方面，2025 年环境监测/检测板块毛利率和净利率分别为 44.11%和 12.22%，分别同比-0.87pct、+0.59pct；资产负债率略有提升，为 30.82%；收现比为 106.8%，同比+12.32pct；经营性现金流净额/收入为 17.43%，同比+3.02pct。2026Q1 环境监测/检测板块毛利率和净利率分别为 44.96%和 9.36%，分别同比-1.7pct、-2.6pct；资产负债率为 30.1%；收现比为 178.66%，同比+43.4pct。

图 38：历年监测/检测板块毛利率和净利率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

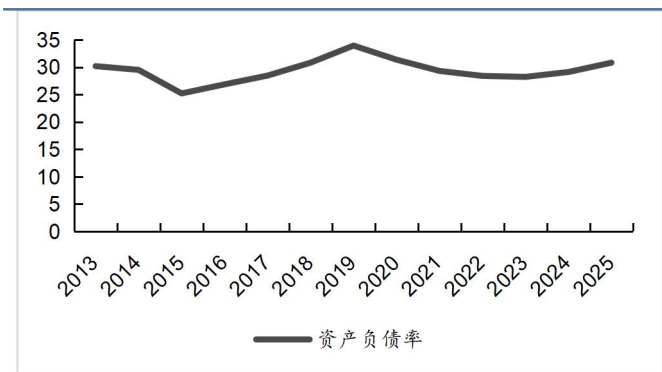
图 39：历年 Q1 监测/检测板块毛利率和净利率率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

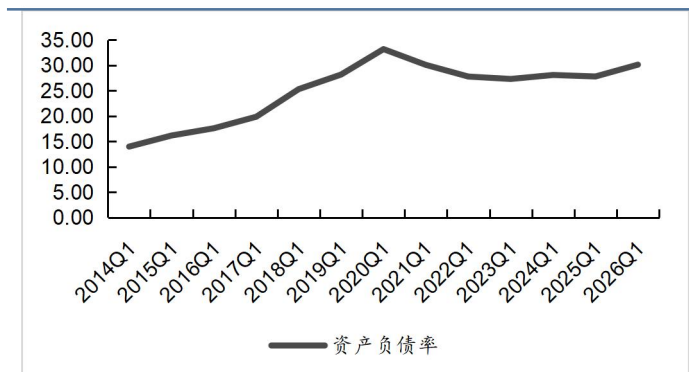
图 40：历年监测/检测板块资产负债率（%）

图 41：历年 Q1 监测/检测板块资产负债率（%）



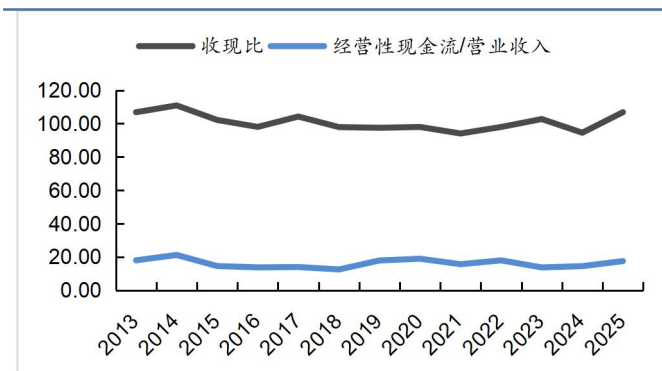
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 42: 历年监测/检测板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)



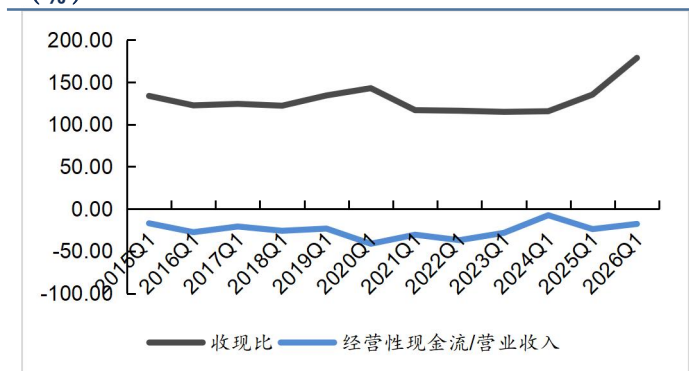
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 43: 历年 Q1 监测/检测板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)



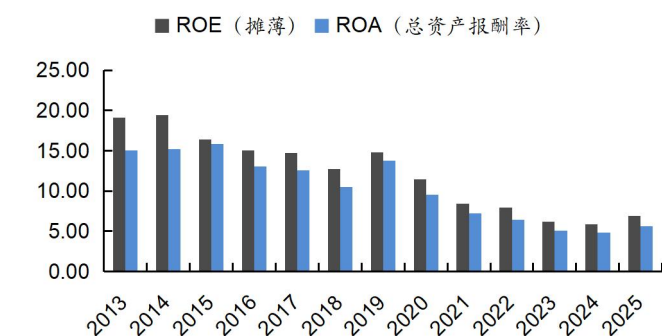
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 44: 历年监测/检测板块 ROE 及 ROA (%)

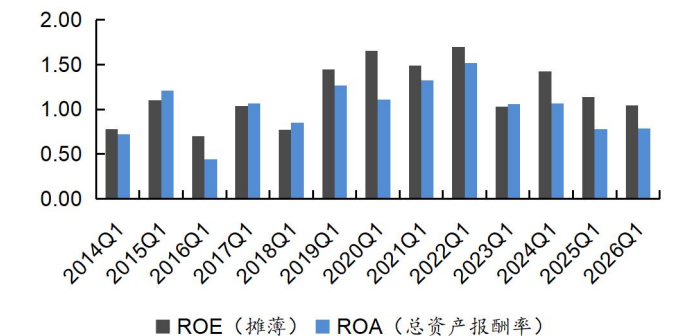


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 45: 历年 Q1 监测/检测板块 ROE 及 ROA (%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心



资料来源: wind, 信达证券研发中心

个股方面, 2025 年营收前五的企业是聚光科技、苏试试验、雪迪龙、威派格、理工能科, 营收及同比增速为 29.97 (-35.88%)、22.48 (+0.82%)、13.98 (-6.42%)、11.6 (-1.17%)、10.88 (+57.94%) 亿元; 归母净利润前五的企业分别是苏试试验、理工能科、雪迪龙、皖仪科技、莱伯泰科, 归母净利润及同比增速为 2.57 (+12.22%)、2.15 (-22.6%)、1.51 (-10.44%)、0.55 (+282.04%)、0.4 (+3.19%) 亿元。

表 9: 2025 年及 2026 年 Q1 主要环境监测/检测公司经营业绩

代码	公司简称	2025 营收 (亿元)	同比增速	2025 年归母净利润(亿元)	同比增速	2026Q1 营收 (亿元)	同比增速	2026Q1 归母净利润(亿元)	同比增速

300417.SZ	南华仪器	1.96	-12.85%	-0.03	-117.59%	0.53	-24.87%	-0.03	-23.95%
603956.SH	威派格	11.60	-1.17%	-1.53	-27.99%	0.44	-5.34%	-0.58	-11.78%
688296.SH	和达科技	3.07	-20.96%	-0.70	1137.13%	0.45	-20.80%	-0.13	-11.41%
688056.SH	莱伯泰科	4.01	-1.66%	0.40	3.19%	0.87	8.42%	0.07	-48.21%
002322.SZ	理工能科	10.88	57.94%	2.15	-22.60%	1.45	156.30%	0.23	-28.84%
002658.SZ	雪迪龙	13.98	-6.42%	1.51	-10.44%	2.23	-58.45%	0.14	41.53%
300203.SZ	聚光科技	29.97	-35.88%	-2.33	-212.46%	4.10	17.14%	-0.73	254.06%
688600.SH	皖仪科技	7.08	-5.41%	0.55	282.04%	1.79	-12.41%	0.12	-324.98%
300416.SZ	苏试试验	22.48	0.82%	2.57	12.22%	4.68	-8.98%	0.44	6.45%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

《碳达峰碳中和综合评价考核办法》落地，加速“十五五”绿色转型。2026年4月23日，中共中央办公厅、国务院办公厅正式印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》。政策首次将“双碳”目标系统性地、穿透式地纳入了地方党政领导的政绩考核体系，为经济社会绿色转型提供制度保障。

- **党政同责，双碳工作提升至政治考核。**《办法》提到：评价考核工作由中央组织部统筹指导，由国家发展改革委会同有关部门实施...评价考核实行党政同责、一岗双责。以往的能耗双控考核以省级人民政府为考核对象，伴随考核办法的实施，考核对象从省级政府调整为省级党委和政府。这意味着考核结果与地方领导班子和干部的选拔任用、监督管理直接挂钩，地方政府推动绿色转型的主动性和紧迫性将发生质变。
- **明确指标体系，从“能耗双控”转向“碳排放双控”。**《办法》设定了包括控制指标和支撑指标在内的“5+9”综合指标体系。其中，控制指标作为核心要求，聚焦2030年前碳达峰及“到2030年碳排放强度比2005年下降65%以上”目标，涵盖碳排放总量、碳排放强度降低、煤炭消费总量、石油消费总量、非化石能源消费占比等5项指标；支撑指标包括节能、工业、城乡建设、交通运输、公共机构、碳排放权交易等领域具有代表性且对“双碳”目标具有支撑作用的9项指标。煤炭消费总量和石油消费总量首次与碳排放总量并列为“控制指标”，能源结构调整被抬升到了与碳减排同等的高度。鼓励要更高水平更高质量推进节能工作，用更少的能源消耗支撑更多的经济增长；同时，要严控化石能源消费，大力发展非化石能源，用同样的能源消耗实现更少的碳排放。
- **严厉问责机制保障政策执行力。**考核结果评定采用“达标/不达标”的二元模式。控制指标和支撑指标全部达标的省份考核结果为“优秀”；只要1项控制指标不达标，或3项支撑指标不达标，考核结果即为“不合格”。被评为“不合格”的省份，党委和政府需在30天内向党中央、国务院作书面报告并整改，逾期可能被约谈。《办法》明确结果导向，让各地方和各有关部门工作方向更加清晰，也使得考核更具刚性、更显实效。

高碳排放行业或将面临严控或收缩。我国碳排放主要集中在发电、钢铁、建材、有色金属、石化、化工、造纸和航空等重点行业，八个行业温室气体排放量约占全国总量的75%。我们认为有望利好碳排放计量、在线监测系统等领域。

图 46: 不同碳排放行业受政策影响情况

行业类型 直接影响 间接影响 时间窗口 优先级 关键变量			
直接影响	钢铁行业	时间窗口	关键变量
电力行业	极高——年碳排放占比约40%，煤电发电量占比54.8%	2026.Q2起	P0 煤电灵活性改造进度
钢铁行业	极高——排放占比约15%，2024年度首个管控年度	2026.Q3前摸底	P0 高炉工艺改造/废钢电炉占比
水泥行业	极高——排放占比约13%，熟料燃烧排放占90%+	2026.Q3前摸底	P1 替代燃料供应稳定性
铝冶炼	高——排放占比约5%，高耗电行业	2026.Q4前评估	P1 绿电替代比例
化工/石化	中高——排放占比约10-13%，预计2027年纳入碳市场	2027年前评估	核算边界是否纳入范围二

直接影响基于能耗门槛和行业碳排放占比判定；排放占比数据来源：行业协会统计

资料来源：中创兴碳，信达证券研发中心

五、环保设备：工业节能降耗持续推进，节能设备有望迎来需求抬升

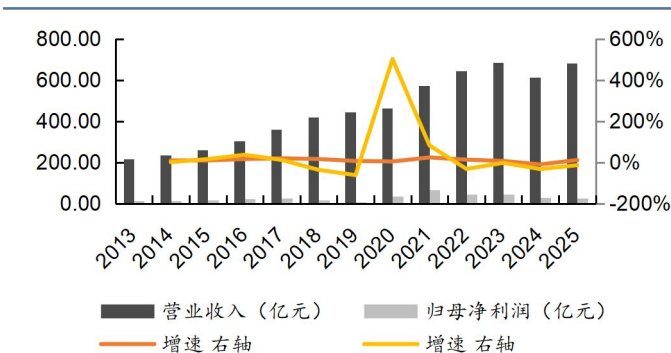
根据 wind 数据，2025 年信达环保细分领域环保设备板块（共 26 家上市公司）全年实现收入 681.57 亿元，同比增长 10.96%；归母净利润合计 24.6 亿元，同比减少 14.2%；2026 年 Q1 实现收入 151.17 亿元，同比增长 9.36%；归母净利润合计 9.78 亿元，同比减少 0.8%。

表 10：信达能源环保环保设备板块主要公司梳理

板块	数量	标的
设备	26	创元科技、*ST 节能、 法尔胜、楚环科技、华宏科技、森远股份、久吾高科、国林科技、力合科技、*ST 仕净、 严牌股份、清研环境、龙净环保、菲达环保、中材节能、景津装备、亚光股份、盛剑科技、恒 誉环保、美埃科技、青达环保、碧兴物联、华光环保、海鸥股份、冰轮环境、恒合股份

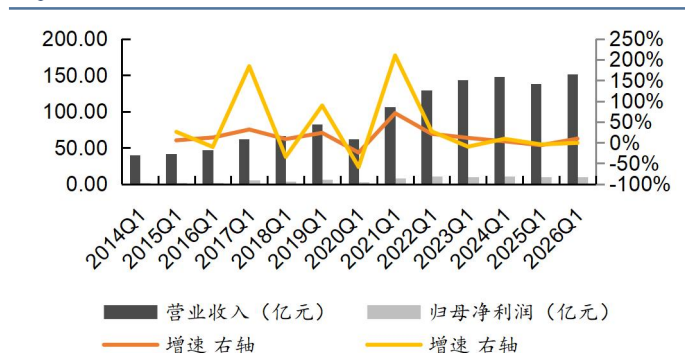
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 47：历年环保设备板块营收、归母净利润（亿元）及增速



资料来源：wind，信达证券研发中心

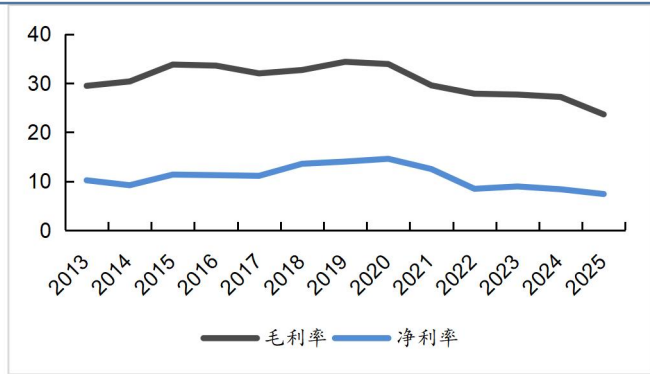
图 48：历年 Q1 环保设备板块营收、归母净利润（亿元）及增速



资料来源：wind，信达证券研发中心

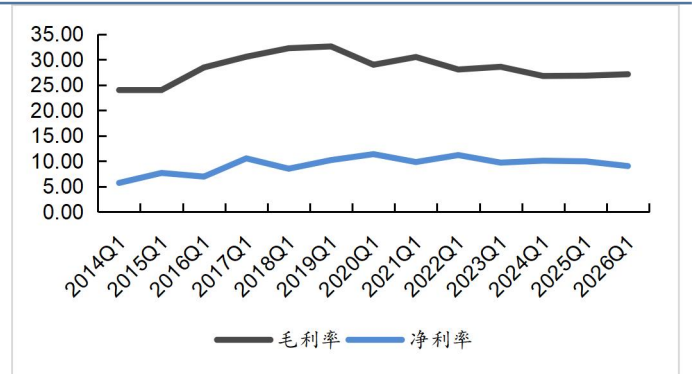
财务指标方面，2025 年环保设备板块毛利率和净利率分别为 23.62%和 7.39%，分别同比下降 3.55pct、0.97pct；资产负债率提升 2.4pct，为 49.47%；收现比为 95.7%，同比-1.69pct；经营性现金流净额/收入为 11.83%，同比-7.33pct。2026Q1 环境监测/检测板块毛利率和净利率分别为 27.09%和 8.99%，分别同比+0.28pct、-0.93pct；资产负债率为 48.22%；收现比为 105.14%，同比+0.16pct；经营性现金流净额/收入为 8.48%，同比-12.94pct。

图 49: 历年环保设备板块毛利率和净利率 (%)



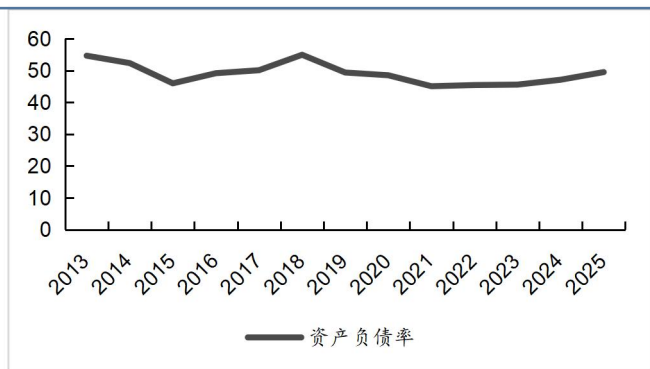
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 50: 历年 Q1 环保设备板块毛利率和净利润率 (%)



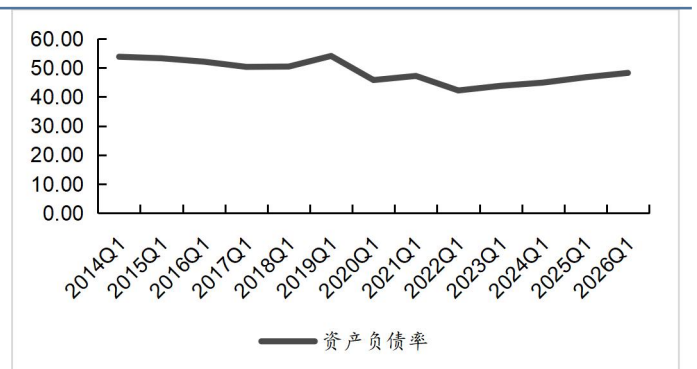
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 51: 历年环保设备板块资产负债率 (%)



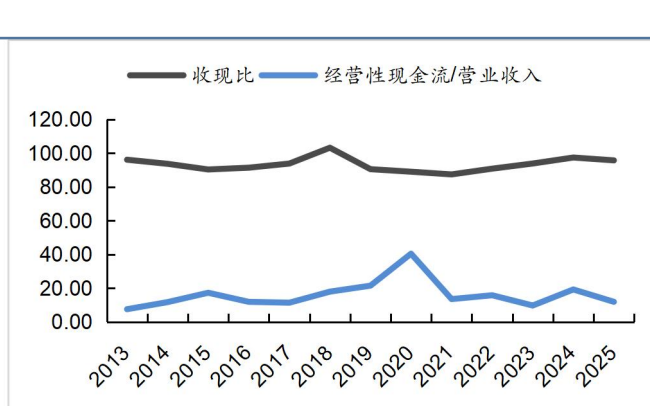
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 52: 历年 Q1 环保设备板块资产负债率 (%)



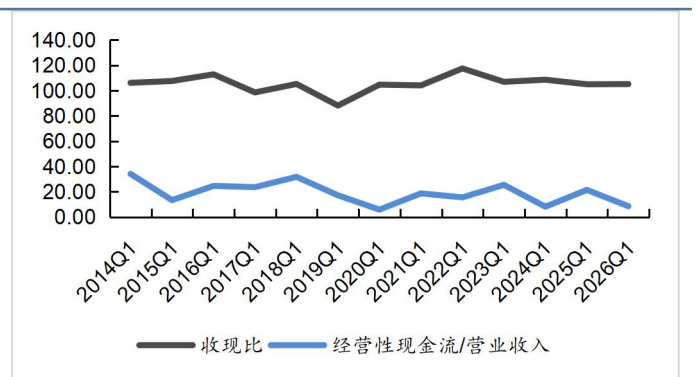
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 53: 历年环保设备板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)



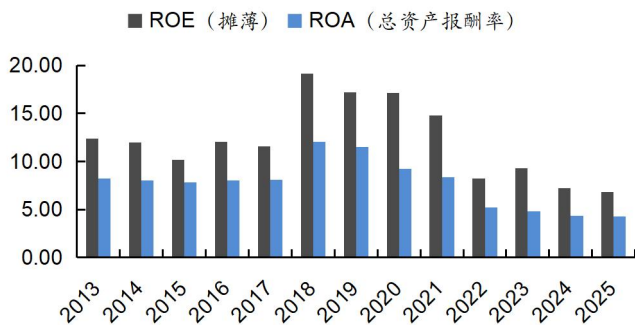
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 54: 历年 Q1 环保设备板块收现比和经营性现金流净额/收入 (%)



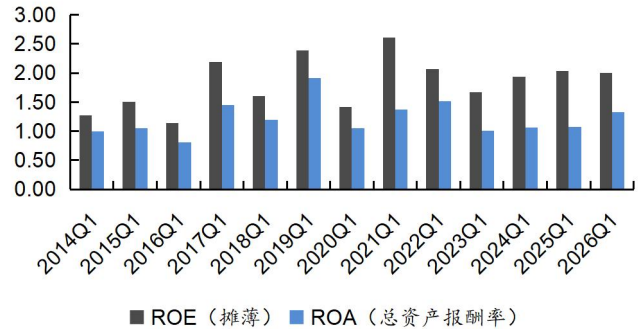
资料来源: wind, 信达证券研发中心

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 55: 历年环保设备板块 ROE 及 ROA (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 56: 历年 Q1 环保设备板块 ROE 及 ROA (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

个股方面, 2025 年营收前五的企业是龙净环保、华光环能、华宏科技、冰轮环境、景津装备, 营收及同比增速为 118.72 (+18.5%)、91.39 (+0.3%)、78.35 (+40.5%)、70.52 (+6.3%)、58.18 (-5.1%) 亿元; 归母净利润前五的企业是龙净环保、冰轮环境、景津装备、华光环能、菲达环保, 归母净利润及同比增速为 11.12 (+33.95%)、5.64 (-10.14%)、5.21 (-38.63%)、3.88 (-44.98%)、2.99 (+23.81%) 亿元。

表 11: 2025 年及 2026 年 Q1 主要环保设备公司经营业绩

代码	公司简称	2025 营收 (亿元)	同比增速	2025 年归母净利润(亿元)	同比增速	2026Q1 营收 (亿元)	同比增速	2026Q1 归母净利润(亿元)	同比增速
000551.SZ	创元科技	42.21	0.69%	2.95	17.69%	12.18	3.26%	1.24	56.29%
	*ST 节能	3.31	537.52%	-0.64	130.04%	0.30	121.29%	-0.01	-41.76%
000820.SZ									
000890.SZ	法尔胜	3.10	-0.70%	-0.68	-36.12%	0.67	-1.82%	-0.09	1123.53%
001336.SZ	楚环科技	4.46	11.00%	0.39	36.03%	0.49	103.60%	0.11	171.71%
002645.SZ	华宏科技	78.35	40.51%	2.04	-157.46%	25.12	74.93%	2.16	595.21%
300210.SZ	森远股份	3.27	44.33%	-0.18	-63.45%	0.22	-79.46%	-0.12	-241.32%
300631.SZ	久吾高科	6.33	18.77%	0.74	38.97%	1.26	46.29%	0.16	-10.39%
300786.SZ	国林科技	5.58	13.26%	-0.19	-61.11%	1.34	16.80%	0.05	-179.05%
300800.SZ	力合科技	8.41	8.71%	0.43	6.94%	1.72	12.47%	0.15	28.07%
	*ST 仕净	6.16	-70.00%	-13.46	74.41%	0.50	-93.19%	-1.17	-322.10%
301030.SZ									
301081.SZ	严牌股份	8.97	14.28%	0.17	-58.84%	2.57	28.91%	0.03	-75.82%
301288.SZ	清研环境	1.78	143.61%	-0.22	22.23%	0.21	124.10%	-0.11	794.78%
600388.SH	龙净环保	118.72	18.49%	11.12	33.95%	23.74	20.77%	2.44	31.89%
600526.SH	菲达环保	48.96	14.16%	2.99	23.81%	6.23	0.12%	0.52	27.33%
603126.SH	中材节能	37.27	60.37%	0.14	80.37%	10.35	89.57%	0.11	-227.78%
603279.SH	景津装备	58.18	-5.09%	5.21	-38.63%	13.57	-3.51%	1.23	-26.00%
603282.SH	亚光股份	8.73	8.87%	0.96	-6.00%	0.86	-51.90%	-0.03	-112.29%
603324.SH	盛剑科技	11.26	-22.42%	-0.17	-114.27%	1.19	-63.09%	-0.26	-226.65%
688309.SH	恒誉环保	2.95	90.67%	0.33	91.91%	1.72	180.55%	0.43	414.07%
688376.SH	美埃科技	19.29	11.97%	1.21	-36.93%	4.58	44.52%	0.32	-24.40%
688501.SH	青达环保	20.09	52.90%	1.75	88.16%	3.70	-40.13%	0.28	-58.87%
688671.SH	碧兴物联	3.26	-0.97%	-0.85	121.62%	0.47	-10.20%	-0.17	67.72%

600475.SH	华光环能	91.39	0.28%	3.88	-44.98%	18.39	-6.39%	1.16	-9.98%
603269.SH	海鸥股份	18.44	15.36%	1.16	20.61%	3.46	32.10%	0.22	18.26%
000811.SZ	冰轮环境	70.52	6.28%	5.64	-10.14%	16.24	18.31%	1.17	25.06%
920145.BJ	恒合股份	0.56	-20.63%	-0.10	4.77%	0.07	-25.47%	-0.03	14.54%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

节能降碳是实现碳中和最有效最经济的手段，是促进工业能源利用效率提升、实现碳达峰碳中和目标的重要举措。3月20日，四部门联合印发《节能装备高质量发展实施方案（2026—2028年）》，其中提出：持续提升通用性强、用能量大、发展前景突出的节能装备能效水平，加强节能装备供给与应用。《实施方案》聚焦节能电机、变压器、工业热泵、工业制冷（热）与加热设备、水电解制氢装备、信息通信设备等六类节能装备，提出以推动重点行业领域节能降碳为目标，以用能系统优化提升为主攻方向，以先进技术装备研发和应用为主要抓手，以绿色设计制造、设备更新改造、人工智能赋能为路径，加快节能装备智能化、绿色化、融合化发展。到2028年，节能装备关键材料、零部件取得突破，重点行业领域用能系统匹配性、实际运行效率持续提升，电机、变压器等节能装备能效水平达到国际领先，节能装备市场占有率进一步提高。《实施方案》的发布，将有力推动节能装备高质量发展，为更高水平更高质量做好节能降碳工作，加快推进新型工业化、实现碳达峰碳中和目标提供关键装备支撑。我们认为节能设备有望迎来需求抬升。

六、投资建议

站在当前时间点上，我们认为十五五期间，我国或将加快经济社会发展全面绿色转型，深入实施节能降碳增效行动、循环经济助力降碳行动、碳汇能力巩固提升行动。我们认为环保板块中有三条主线具备投资潜力，一是循环经济，尤其是细分领域中的再生塑料、金属资源化、锂电池回收；二是低碳能源，垃圾焚烧、生物航煤、氢能等领域在甲烷减排背景下，有望迎来新的投资机会；三是国产替代，细分赛道科学仪器及环卫装备具备长坡厚雪偏成长的投资价值。重点推荐：金属资源化回收龙头【高能环境】、垃圾焚烧运营区域龙头【旺能环境】【瀚蓝环境】、水务龙头【兴蓉环境】【洪城环境】；建议关注：动力电池回收企业【万德斯】、节能设备【海鸥股份】【冰轮环境】【中泰股份】、监测/检测企业【雪迪龙】【皖仪科技】【苏试试验】。

七、风险因素

项目推进不及预期：项目建设受到若干因素的影响，若项目推进不及预期，无法实现预期效益，对经营和财务状况可能会造成不利影响。

化债政策执行力度不及预期：各地化债资金的落实存在时间和规模的不确定性，地方政府化债资金是否会用于环保行业化债，以及环保企业是否会真正受益需要进一步跟踪。

价格改革推进不及预期：公用事业价格改革为长期趋势，但短期可能由于经济、社会等问题阻碍，存在调价滞后的可能。

应收账款收回不及时：环保企业应收账款来自政府客户较多，若存量应收账款规模继续增大且账期持续延长可能带来信用减值增加风险，影响当期业绩。

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月加入信达证券研发中心，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，并应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。