

2026 年 07 月 12 日

投资评级：看好（维持）

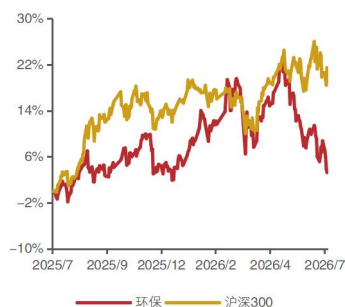
证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘孝宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人

袁宏宇
yuanhongyu@huayuanstock.com

板块表现：



固废水务运营稳健，金属资源化及 SAF 有望高增

——环保行业 2026 年二季报业绩前瞻

投资要点：

- **焚烧运营平稳，供气+炉渣涨价+收并购协同+出海等有望推动公司增速提升。**市政水务及固废整体运营稳定，固废板块整体受益于供气拓展、炉渣涨价（得益于金属价格上涨及金属提炼技术提升）、收并购协同、出海业务逐步兑现等，板块整体预计呈现稳中有增趋势。
 - **水务运营稳健，工程业务预计有所下滑。**市政供水及污水整体运营稳定，部分公司受益战略扩张及污水处理价格调整，同时水务相关工程则整体需求下降，工程业务预计有所下滑。
 - **环卫运营稳健，无人环卫持续推进。**根据“环境司南”不完全统计，2025 年，我国新开标环卫服务类项目（含标段）的年化合同金额为 966 亿元，合同总金额为 2,376 亿元。环卫服务市场由高速扩张转向平稳发展，我们预计上半年环卫板块营收维持平稳态势。同时，无人环卫服务项目从示范试点逐步走向小规模商业化应用。
 - **金属资源化量价齐升，板块有望持续高增。**参照高能环境及浙富控股等金属资源化板块公司半年度业绩预告，板块预计有望延续 Q1 以来的高速增长，整体受益于行业技术路线拉通、头部企业产能放量、原料结构优化、金属价格上涨等。
 - **航空减碳持续推进，SAF 板块率先受益。**参照 ST 嘉澳等 SAF 板块公司半年度业绩预告，上半年生物航煤市场行情向好，叠加精细化成本管控成效显著，产品盈利空间持续拓宽，头部企业盈利有望高增。
- 基于行业基本面及各公司基本情况，我们对部分公司 2026Q2 业绩做出如下前瞻，参见附表。
- **投资分析意见：**垃圾焚烧及水务经营稳健，现金流持续改善，红利价值凸显，推荐**永兴股份、瀚蓝环境、光大环境、海螺创业**，建议关注**军信股份**等；绿色燃料产业受益双碳推进，建议关注**山高环能、朗坤科技、中集安瑞科**等。金属资源化量价齐升，板块有望持续高增，建议关注**浙富控股、高能环境**等。
 - **风险提示：**应收款增长风险；政策进度不及预期；项目进展存在不确定性。

图表 1：2026Q2 部分公司归母净利润预测

分类	股票代码	企业简称	市值（亿元）	归母净利润（百万元）			yoy		
			2026/7/10	26Q1	26Q2E	26H1E	26Q1	26Q2E	26H1E
市政水务	000598.SZ	兴蓉环境	201	527	473	1,000	4%	1%	3%
垃圾焚烧	600323.SH	瀚蓝环境	227	579	671	1,250	38%	23%	29%
垃圾焚烧	301109.SZ	军信股份	104	220	240	460	27%	6%	15%
垃圾焚烧	301175.SZ	中科环保	73	86	134	220	11%	13%	12%
垃圾焚烧	601033.SH	永兴股份	120	237	273	510	21%	3%	11%
环卫	300815.SZ	玉禾田	67	164	166	330	2%	4%	3%
垃圾焚烧	0586.HK	海螺创业	155	-	-	1,250	-	-	-3%
垃圾焚烧	0257.HK	光大环境	249	-	-	2,350	-	-	6%
环保设备	3899.HK	中集安瑞科	141	-	-	650	-	-	16%

资料来源：Wind，华源证券研究所。注：上述公司盈利预测均来自华源证券研究所。所有公司市值及归母净利润预测均为人民币。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，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作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。