

高能环境（603588）

2026 年三季报点评：资源化驱动业绩高增， 库存影响单季度业绩释放

买入（维持）

2026 年 10 月 19 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	14,500	14,732	21,238	24,892	26,630
同比（%）	37.04	1.60	44.16	17.20	6.98
归母净利润（百万元）	481.82	838.10	1,600.71	1,854.31	1,918.29
同比（%）	(4.52)	73.94	90.99	15.84	3.45
EPS-最新摊薄（元/股）	0.32	0.55	1.05	1.22	1.26
P/E（现价&最新摊薄）	39.90	22.94	12.01	10.37	10.02

投资要点

- **事件：**2026 年前三季度公司实现营业收入 152.39 亿元，同比+49.99%；归母净利润 12.03 亿元，同比+86.15%；扣非归母净利润 11.49 亿元，同比+91.56%；加权平均 ROE 11.70%，同比+4.80pct。单 Q3 实现营业收入 49.20 亿元，同比+42.20%；归母净利润 1.81 亿元，同比+25.93%；扣非归母净利润 1.77 亿元，同比+22.10%。
- **资源化业务产能持续提升，前三季度业绩保持高增。**2026 年前三季度公司营收 / 归母净利润 / 扣非归母净利润分别同比 +49.99%/+86.15%/+91.56%，利润增速显著高于收入增速。前三季度业绩大幅增长主要受益于金属资源循环利用业务产能持续提升，并抓住金属价格上行机遇，推动收入及利润快速增长；单 Q3 收入、归母净利润仍分别同比+42.20%/+25.93%，资源化业务继续支撑整体业绩增长。
- **毛利率稳步提升，费用摊薄推动盈利能力改善。**2026 年前三季度公司营业成本 124.55 亿元，同比+49.22%；实现毛利润 27.84 亿元，同比+53.53%，毛利率 18.27%，同比提升 0.42pct。同期销售、管理、研发、财务费用合计 11.43 亿元，同比+3.55%，期间费用率 7.50%，同比下降 3.37pct，其中研发费用 3.69 亿元，同比+24.19%。收入快速扩张背景下费用增长相对平稳，规模效应推动盈利能力进一步改善。
- **单 Q3 经营现金流显著改善，回款及采购管理持续加强。**2026Q3 公司经营现金流净额 4.35 亿元，同比+2036.87%，主要系 2026 年前三季度公司加强回款管理，同时控制采购节奏；2026 年前三季度经营活动现金流净额-1.71 亿元，上年同期为 3.67 亿元，累计口径仍有修复空间。
- **多金属回收能力突出，资源化产业链协同优势持续强化。**截至 2026/6/30，公司可回收 14 类金属，对外产出超 15 类标准化再生产品，金、银及铂族金属综合回收率可达 99%，铜回收率达 98.7%，钽、铌、铅、镍回收率均稳定在 95%以上。已形成含铜、含铅、含镍三条闭环循环体系，并通过中间品内部协同及后端高纯金属深加工提升产品附加值；精铋及铂族金属产能处于行业第一梯队，持续受益于半导体、高端制造等下游需求增长。
- **盈利预测与投资评级：**考虑三季度金属价格波动的影响，我们下调 2026 年公司归母净利润预测从 17.9 亿元至 16.0 亿元，维持 2027-2028 年归母净利润预测 18.5/19.2 亿元，PE 分别为 12.0/10.4/10.0 倍（2026/10/19），维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动，产能利用率不及预期，竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.82
一年最低/最高价	6.61/20.70
市净率(倍)	1.89
流通 A 股市值(百万元)	19,527.87
总市值(百万元)	19,527.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.77
资产负债率(% ,LF)	61.17
总股本(百万股)	1,523.23
流通 A 股(百万股)	1,523.23

相关研究

《高能环境(603588)：2026 年半年报点评：资源化量利齐升，AI 金属全面拓展》

2026-08-19

《高能环境(603588)：2026H1 业绩预告点评：归母净利润增 79%至 119%，AI 需求驱动小金属价值彰显》

2026-07-10

高能环境三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	14,538	17,360	19,848	22,008	营业总收入	14,732	21,238	24,892	26,630
货币资金及交易性金融资产	2,137	4,632	5,123	6,432	营业成本(含金融类)	11,939	17,325	20,518	21,990
经营性应收款项	3,138	2,959	3,432	3,626	税金及附加	80	127	151	159
存货	5,997	5,675	6,639	7,030	销售费用	106	149	149	160
合同资产	2,050	2,955	3,463	3,705	管理费用	539	701	747	799
其他流动资产	1,216	1,140	1,190	1,214	研发费用	459	467	523	604
非流动资产	12,421	12,535	12,561	12,496	财务费用	456	415	451	495
长期股权投资	181	181	181	181	加:其他收益	117	106	124	133
固定资产及使用权资产	3,845	4,196	4,490	4,714	投资净收益	87	23	25	27
在建工程	111	208	274	317	公允价值变动	(25)	0	0	0
无形资产	7,403	7,073	6,744	6,414	减值损失	(150)	(155)	(155)	(155)
商誉	503	503	503	503	资产处置收益	(18)	0	0	0
长期待摊费用	32	32	32	32	营业利润	1,165	2,030	2,348	2,428
其他非流动资产	346	343	339	336	营业外净收支	(44)	(20)	(20)	(20)
资产总计	26,958	29,896	32,409	34,503	利润总额	1,120	2,010	2,328	2,408
流动负债	10,823	12,343	13,235	13,649	减:所得税	81	211	244	253
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,427	7,427	7,427	7,427	净利润	1,039	1,799	2,083	2,155
经营性应付款项	2,397	3,478	4,119	4,414	减:少数股东损益	201	198	229	237
合同负债	229	330	386	413	归属母公司净利润	838	1,601	1,854	1,918
其他流动负债	771	1,108	1,303	1,394	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	1.05	1.22	1.26
非流动负债	5,462	5,332	5,202	5,072	EBIT	1,681	2,425	2,779	2,903
长期借款	4,335	4,205	4,075	3,945	EBITDA	2,321	3,310	3,753	3,968
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.96	18.43	17.57	17.42
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	5.69	7.54	7.45	7.20
其他非流动负债	1,122	1,122	1,122	1,122	收入增长率(%)	1.60	44.16	17.20	6.98
负债合计	16,285	17,674	18,437	18,720	归母净利润增长率(%)	73.94	90.99	15.84	3.45
归属母公司股东权益	9,647	10,997	12,518	14,092					
少数股东权益	1,027	1,224	1,454	1,691					
所有者权益合计	10,674	12,221	13,972	15,783					
负债和股东权益	26,958	29,896	32,409	34,503					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	1,173	4,288	2,359	3,182	每股净资产(元)	6.33	7.22	8.22	9.25
投资活动现金流	195	(997)	(995)	(993)	最新发行在外股份(百万股)	1,523	1,523	1,523	1,523
筹资活动现金流	(1,253)	(832)	(873)	(879)	ROIC(%)	6.98	9.37	10.08	9.87
现金净增加额	115	2,459	491	1,309	ROE-摊薄(%)	8.69	14.56	14.81	13.61
折旧和摊销	640	885	974	1,065	资产负债率(%)	60.41	59.12	56.89	54.26
资本开支	(260)	(1,020)	(1,020)	(1,020)	P/E(现价&最新股本摊薄)	22.94	12.01	10.37	10.02
营运资本变动	(1,039)	1,038	(1,259)	(592)	P/B(现价)	1.99	1.75	1.54	1.36

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>