

多部门推动绿色低碳和污染防治技术突破

——环保与公用事业行业周报

投资要点

行情回顾

本周，公用事业板块指数上涨 0.15%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中排名第 14，跑输沪深 300 指数 0.85%；本周，环保板块指数上涨 2.2%，涨跌幅在 32 个申万一级行业中排名第 8，跑赢沪深 300 指数 1.2%。

行业重要动态

- 1) 1 月绿证核发数量持续增长：2 月 21 日，国家能源局发布 2025 年 1 月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。2025 年 1 月，国家能源局核发绿证 2.31 亿个，同比增长 2.25 倍，其中可交易绿证 1.50 亿个，占比 64.94%，涉及可再生能源发电项目 6.5 万个；其中本期核发 2024 年 12 月可再生能源电量对应绿证 1.53 亿个，占比 66.23%。截至 2025 年 1 月，全国累计核发绿证 51.86 亿个，其中可交易绿证 35.29 亿个。绿证交易方面，2025 年 1 月，全国交易绿证 5310 万个，其中绿色电力交易绿证 2596 万个；截至 2025 年 1 月底，全国累计交易绿证 6.06 亿个，其中绿色电力交易绿证 2.64 亿个。
- 2) 多部门推动绿色低碳和污染防治技术突破。2 月 20 日，生态环境部、国家发改委、教育部、工业和信息化部等 16 部门发布《关于加强生态环境领域科技创新 推动美丽中国建设的实施意见》。《意见》指出：推进工业、能源、交通运输、城乡建设、农业、水利等重点领域绿色低碳和污染防治关键技术攻关。发布重点科技项目指南并实行清单管理，吸引和鼓励全国科技力量开展联合研究。

核心观点与投资建议

- 公用事业行业，本周重点关注个股组合：中广核技+佛燃能源+东方电子。

重点推荐：中广核技。

推荐理由：1) 政府首次出台核技术应用顶层设计政策，大力支持下行业发展有望提速。2) 公司背靠中广核集团，有望获各项资源的加持，未来业务或与核电、新能源等领域产生协同，充分契合公司“向高端转型、向高附加值转型”的发展战略。3) 公司乘央企改革东风，推进存量资产的处理处置工作，以剥离与核心业务无关的资产，并加大外延业务整合力度，协同赋能动作持续展开，想象空间可期。

A.绿电运营板块。去年以来政策推动典型高耗能行业参与绿证绿电交易，绿电环境价值有望进一步兑现；此外新能源全面入市有望带动电价下行，叠加电网发债持续推进下绿电企业国补欠补问题有望改善。考虑到当前绿电估值已处价值洼地，尤其是港股绿电普遍处于破净状态，后续可进一步关注新能源大基地项目落地，标的包括受益于福建海风竞配落地的中闽能源（纯海风标的）和福能股份（火电+海风），以及新天绿能、嘉泽新能、云南能投、金开新能、中绿电、晶科科技，此外建议关注估值较低的港股龙源电力（H）、大唐新能源（H）、新天绿色能源（H）、中国电力（H）等。

B.火电板块。火电为电力系统稳定运行提供重要的支撑作用，当前迎峰度冬时期对于火电的需求将进一步提升，而随着电力现货市场的加速发展，火电在现货市场中可根据价格变化灵活调节出力，建议关注火电央企国电电力、大唐发电、华能国际、华电国际，以及皖能电力、新集能源。

C.燃气板块。去年以来合肥等多个地区政府出台天然气价格联动机制，用以上调居民用户气价，城燃公司盈利空间有望提升，建议关注佛燃能源、新奥股份、皖

相关报告

- 1 《甘肃发布新能源基地打造方案，多地核电项目密集开工》 2025.02.16
- 2 《新能源上网电价市场化改革新政落地》 2025.02.09
- 3 《电网投资快速增长，分布式光伏新政落地》 2025.01.26

天然气、蓝天燃气、陕天然气、华润燃气（H）、昆仑能源（H）、新奥能源（H）、深圳燃气。

D.水核板块。长债利率持续下行，考虑到红利资产中水电具有优质的现金牛属性，基本面相对稳定且受经济周期影响较小；而核电审批已恢复常态化，机组长期投运有保障，因此建议关注**长江电力、华能水电、国投电力、川投能源、中国核电、中国广核（A+H）**。

E.电网板块。国家电网 2025 年投资预计将首次超过 6500 亿元，创 2015 年来新高。新增投资聚焦优化主电网、补强配电网、服务新能源高质量发展。建议关注**平高电气、特变电工、四方股份、中国西电、东方电子、国电南瑞**。

□ **环保行业，本周重点关注个股组合：景津装备+伟明环保+三峰环境。**当前行业整体估值仍然处于历史低位，我们认为未来 1-2 个季度将由普涨过渡到精选个股，可能围绕成长和并购两条主线，看好景津装备、伟明环保、瀚蓝环境、三峰环境、盈峰环境。

A.环保装备板块。推荐**景津装备**（压滤机行业龙头企业，配件+成套装备贡献增长）、**盈峰环境**（高端环卫装备龙头企业，电动化转型领先）。

B.固废治理板块。推荐**伟明环保**（盈利能力领先的垃圾焚烧运营商，海外市场开拓可期）、**瀚蓝环境**（纵横一体化发展的综合运营商，焚烧业务已拓展至泰国）、**三峰环境**（重资产运营与设备研发制造并行的垃圾焚烧全产业链公司）。

□ **风险提示：**项目建设进度不及预期；政策执行不及预期；市场竞争加剧；宏观经济大幅变动；出海进度不及预期；海外项目盈利不及预期。

正文目录

1 行情回顾5

2 行业数据6

 2.1 能源 6

 2.2 碳市场 8

 2.3 光伏 9

 2.4 电池 10

3 上市公司动态10

4 行业重要动态 11

 4.1 1月绿证核发数量持续增长 11

 4.2 多部门推动绿色低碳和污染防治技术突破..... 11

5 核心观点与投资建议 11

 5.1 公用事业板块 11

 5.2 环保板块 12

6 风险提示 13

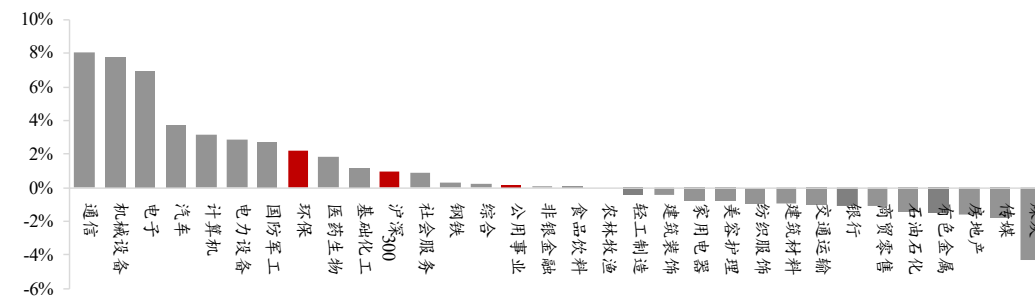
图表目录

图 1: 各行业周涨跌幅情况.....	5
图 2: 公用事业行业细分板块涨跌幅情况.....	5
图 3: 环保行业细分板块涨跌幅情况.....	5
图 4: 公用事业行业周涨幅前五个股.....	5
图 5: 公用事业行业周跌幅前五个股.....	5
图 6: 环保行业周涨幅前五个股.....	6
图 7: 环保行业周跌幅前五个股.....	6
图 8: 17 年以来公用事业（申万）PE（TTM）走势.....	6
图 9: 17 年以来公用事业（申万）PB（LF）走势.....	6
图 10: 17 年以来环保（申万）PE（TTM）走势.....	6
图 11: 17 年以来环保（申万）PB（LF）走势.....	6
图 12: 秦皇岛动力煤（Q5500）年度长协（元/吨）.....	7
图 13: 秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价（元/吨）.....	7
图 14: 广州港 5500 印尼煤（库提价）（元/吨）.....	7
图 15: 广州港 5500 澳洲煤（库提价）（元/吨）.....	7
图 16: 秦皇岛煤炭库存（万吨）.....	7
图 17: 煤炭重点电厂库存合计（万吨）.....	7
图 18: 中国 LNG 出厂价格指数（元/吨）.....	8
图 19: 中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）.....	8
图 20: 布伦特原油期货结算价（美元/桶）.....	8
图 21: WTI 原油期货结算价（美元/桶）.....	8
图 22: 中国碳市场碳排放配额成交量及收盘价.....	9
图 23: 全国 CCER 成交中间价.....	9
图 24: 欧盟碳排放配额成交量（万吨）.....	9
图 25: 欧盟碳排放配额结算价（欧元/吨）.....	9
图 26: 多晶硅现货均价（元/千克）.....	9
图 27: 硅片现货均价（元/片）.....	9
图 28: PERC 电池片现货均价（元/瓦）.....	10
图 29: 组件现货均价（元/瓦）.....	10
图 30: LME 镍现货及期货结算价（美元/吨）.....	10
图 31: 三元前驱体报价（万元/吨）.....	10
表 1: 环保与公用事业相关公司重要公告.....	10
表 2: 全国绿证核发数量情况（单位：万个）.....	11
表 3: 公用事业行业个股组合估值及逻辑.....	12
表 4: 环保行业重点推荐组合基本数据一览.....	13

1 行情回顾

本周，公用事业板块指数上涨 0.15%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中排名第 14，跑输沪深 300 指数 0.85%；本周，环保板块指数上涨 2.2%，涨跌幅在 32 个申万一级行业中排名第 8，跑赢沪深 300 指数 1.2%。

图1：各行业周涨跌幅情况



((

公用事业行业细分子行业中，火电、清洁能源发电、地方电网、水电、燃气本周涨跌幅分别为 1.35%、1.26%、-0.42%、-0.74%、-0.82%；环保行业细分子行业中，环保设备、固废治理、大气治理、水务及水治理、综合环境治理本周涨跌幅分别为 4.79%、2.76%、2.49%、0.65%、0.59%。

图2：公用事业行业细分板块涨跌幅情况

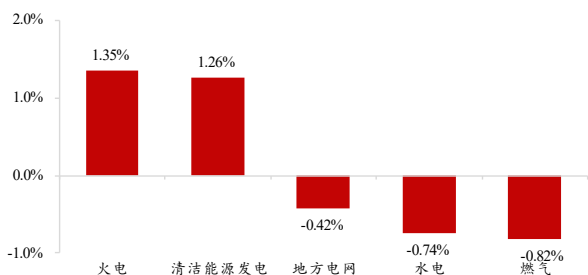
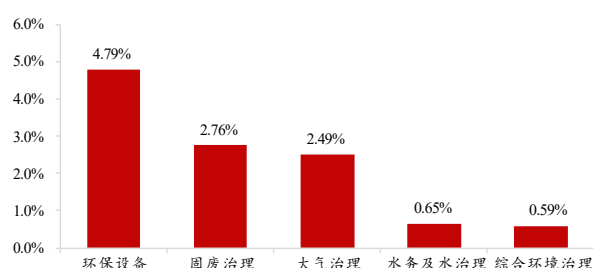


图3：环保行业细分板块涨跌幅情况



个股表现：本周公用行业涨幅前五的个股为华电国际、安科瑞、梅雁吉祥、皖能电力、大众公用，跌幅前五的个股为广安爱众、内蒙华电、天富能源、新天然气、金山股份；本周环保行业涨幅前五的个股为盈峰环境、美埃科技、惠城环保、中再资环、侨银股份，跌幅前五的个股为兴蓉环境、龙净环保、伟明环保、首创环保、中山公用。

图4：公用事业行业周涨幅前五个股

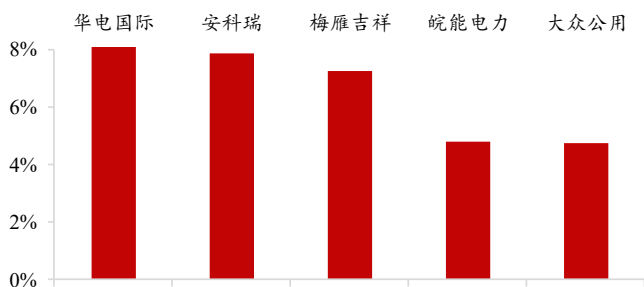


图5：公用事业行业周跌幅前五个股

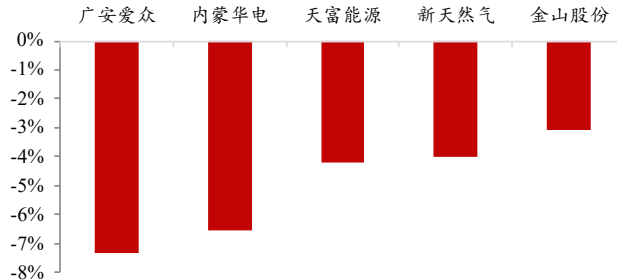
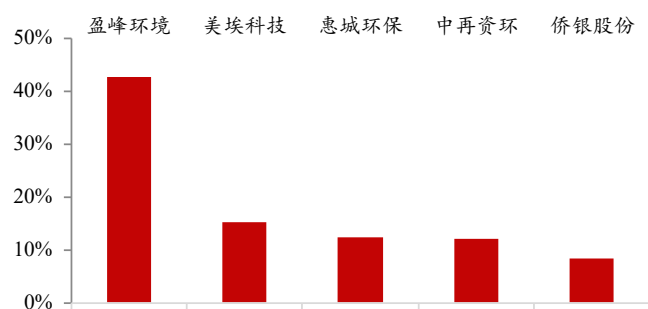
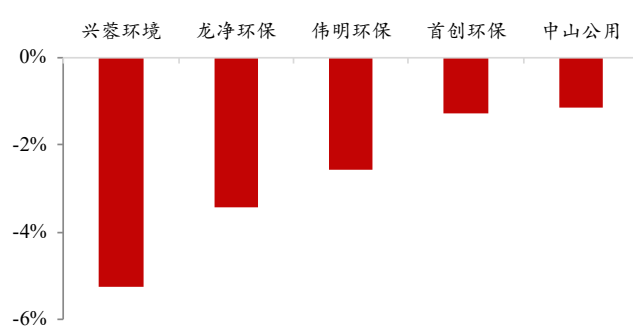


图6：环保行业周涨幅前五个股



(((
注：选取环保板块 43 支重点个股为范围

图7：环保行业周跌幅前五个股



(((
注：选取环保板块 43 支重点个股为范围

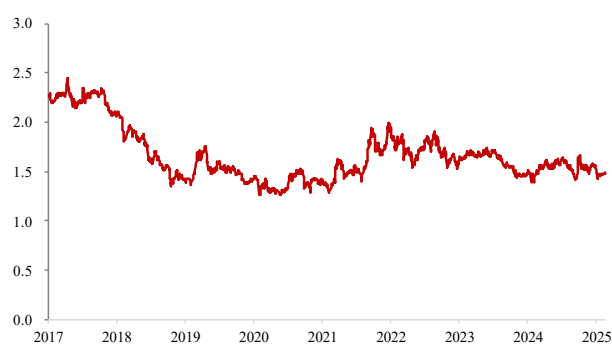
截至 2025 年 2 月 21 日，公用事业（申万）PE（TTM）为 16.72 倍，PB（LF）为 1.47 倍；环保（申万）PE（TTM）为 20.79 倍，PB（LF）为 1.42 倍。

图8：17 年以来公用事业（申万）PE（TTM）走势



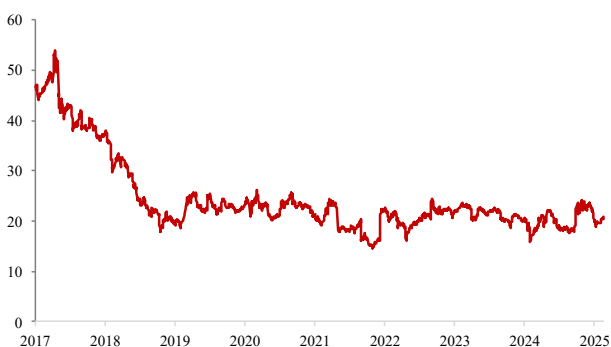
(((

图9：17 年以来公用事业（申万）PB（LF）走势



(((

图10：17 年以来环保（申万）PE（TTM）走势



(((

图11：17 年以来环保（申万）PB（LF）走势



(((

2 行业数据

2.1 能源

秦皇岛动力末煤 Q5500 平仓价下滑，广州港 5500 印尼煤价下滑、澳洲煤库提价下滑。
2025 年 2 月 CCTD 秦皇岛动力煤（Q5500）年度长协价为 691 元/吨，较上月-0.29%。2025 年 2 月 21 日，秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价为 719 元/吨，较 2 月 14 日环比-2.97%；广州港 5500 印尼煤（库提价）为 822.72 元/吨，较 2 月 14 日环比-1.22%；广州港 5500 澳洲煤（库提价）为 776.61 元/吨，较 2 月 14 日环比-1.70%。

图12： 秦皇岛动力煤（Q5500）年度长协（元/吨）

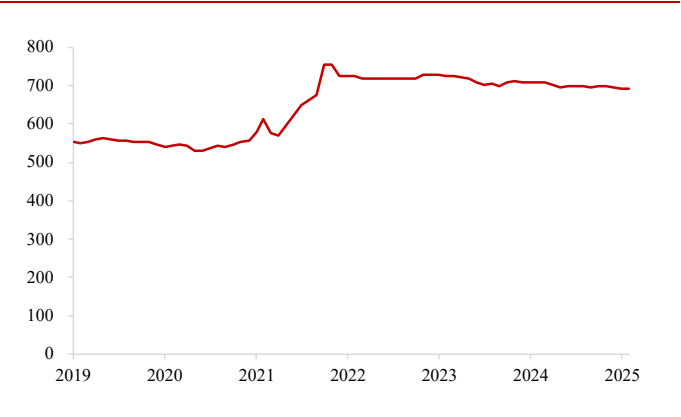


图13： 秦皇岛动力末煤（Q5500）平仓价（元/吨）

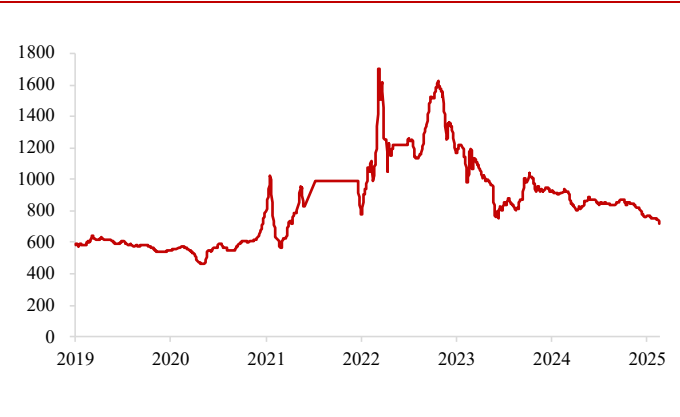


图14： 广州港 5500 印尼煤（库提价）（元/吨）

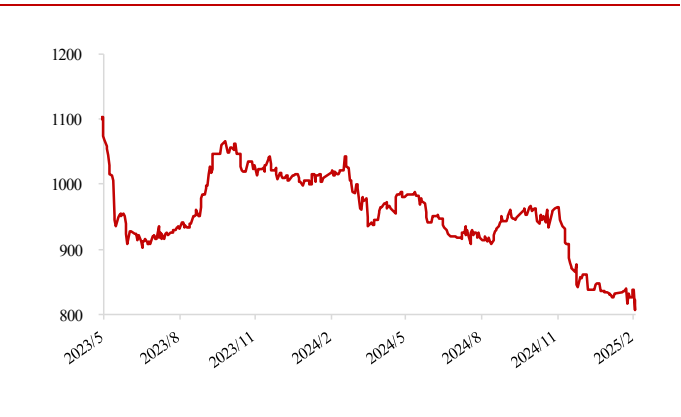
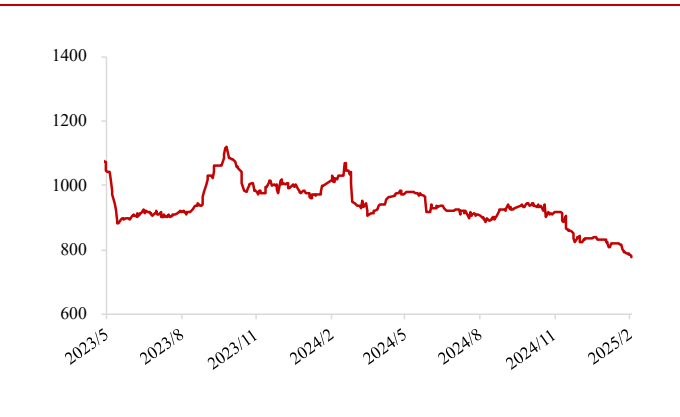


图15： 广州港 5500 澳洲煤（库提价）（元/吨）



秦皇岛煤炭库存增加，煤炭重点电厂库存减少。2025 年 2 月 23 日，秦皇岛煤炭库存为 708 万吨，周环比变化+3.36%；2025 年 2 月 13 日，煤炭重点电厂库存 10876 万吨，较 2 月 6 日变化-10.12%。

图16： 秦皇岛煤炭库存（万吨）

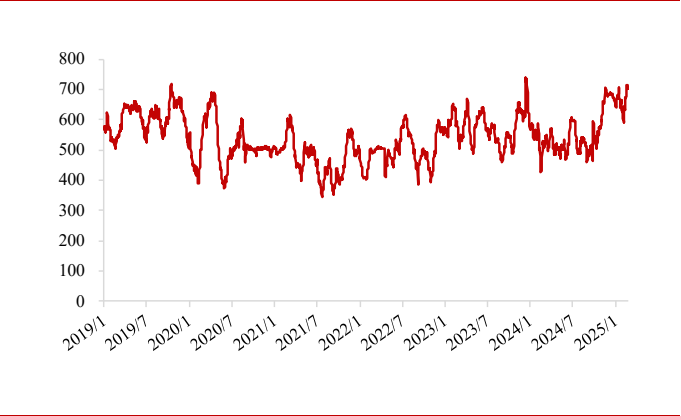
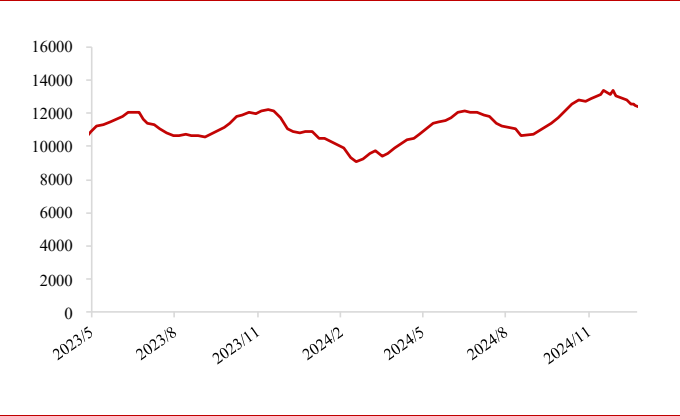


图17： 煤炭重点电厂库存合计（万吨）



国内 LNG 出厂价格上升，LNG 到岸价下降。2025 年 2 月 21 日，中国 LNG 出厂价格指数为 4469 元/吨，较 2 月 14 日环比变化为+3.35%。2025 年 2 月 21 日，中国 LNG 到岸价为 14.36 美元/百万英热，较 2 月 14 日环比变化为-3.90%。

图18：中国 LNG 出厂价格指数（元/吨）

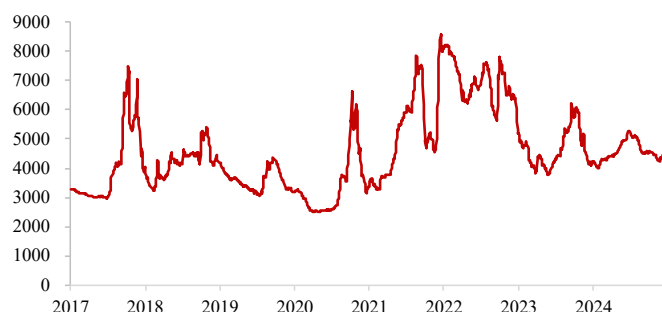
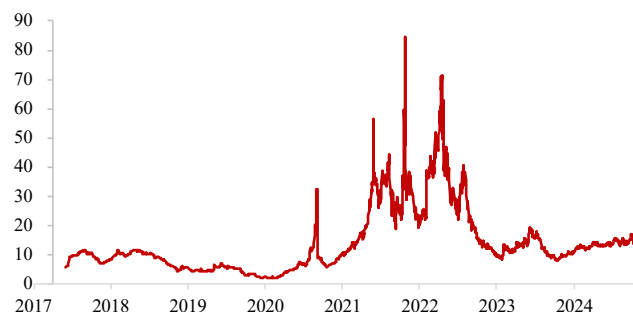


图19：中国 LNG 到岸价（美元/百万英热）



原油方面，2025 年 2 月 21 日，布伦特原油期货结算价为 74.43 美元/桶，较上周-0.31 美元/桶；WTI 原油期货结算价为 70.40 美元/桶，较上周-0.34 美元/桶。

图20：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



图21：WTI 原油期货结算价（美元/桶）



2.2 碳市场

国内碳市场方面，本周中国碳市场碳排放配额总成交量为 24.92 万吨，成交总金额为 2250.21 万元，成交均价为 90.29 元/吨。2025 年 2 月，全国 CCER 买入价为 87.73 元/吨，较 2025 年 1 月减少 3.72 元/吨；卖出价为 89.63 元/吨，较 2025 年 1 月下跌 6 元/吨；中间价为 88.68 元/吨，较 2025 年 1 月下跌 4.86 元/吨。

图22：中国碳市场碳排放配额成交量及收盘价

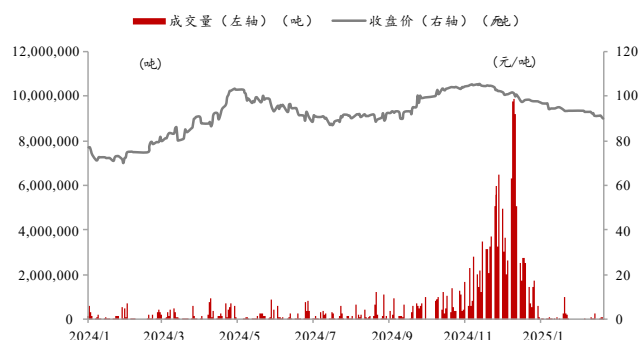
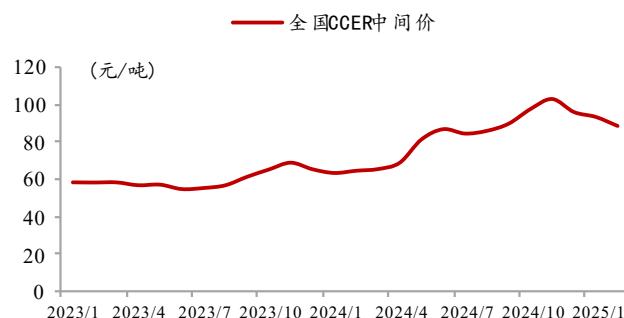


图23：全国 CCER 成交中间价



资料来源：复旦可持续发展中心，浙商证券研究所

国际碳市场方面，本周欧盟碳排放配额期货成交量为 1.89 亿吨二氧化碳当量，同比+7.80%，环比+2.32%；2025 年 2 月 21 日的结算价为 72.16 欧元/吨二氧化碳当量，较上周下降 5.73 欧元/吨二氧化碳当量。

图24：欧盟碳排放配额成交量（万吨）

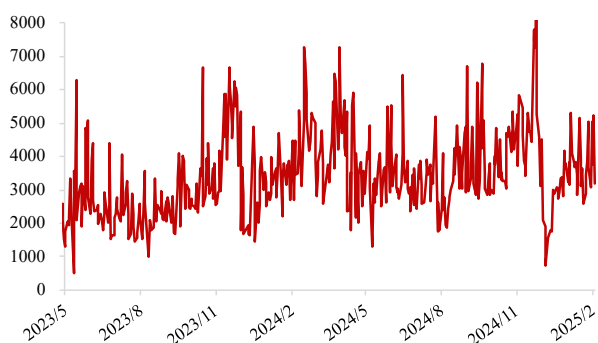


图25：欧盟碳排放配额结算价（欧元/吨）



2.3 光伏

本周光伏产业链材料价格持平。2025 年 2 月 18 日，多晶硅致密料现货均价为 39 元/千克，单晶硅片-182/单晶硅片-210 现货均价分别为 1.15/1.70 元/片；单晶电池片-182/单晶电池片-210 现货均价分别为 0.30/0.30 元/瓦；单晶组件-182/单晶组件-210 现货均价分别为 0.65/0.66 元/瓦，较 2025 年 2 月 12 日持平。

图26：多晶硅现货均价（元/千克）

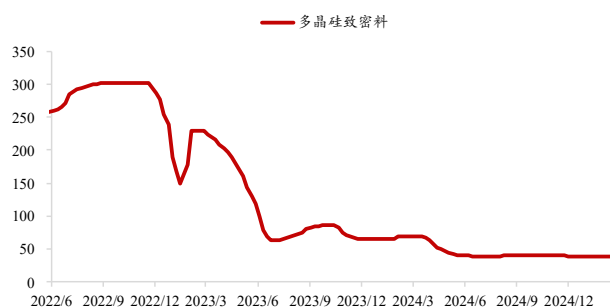


图27：硅片现货均价（元/片）

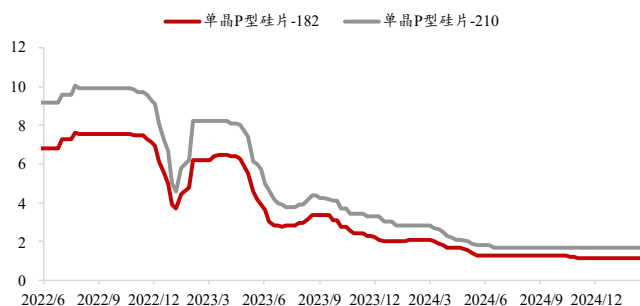


图28： PERC 电池片现货均价（元/瓦）

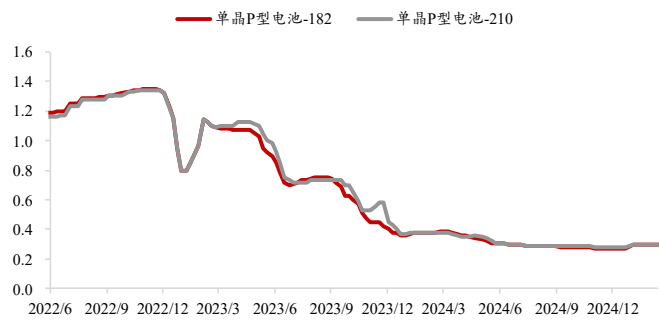
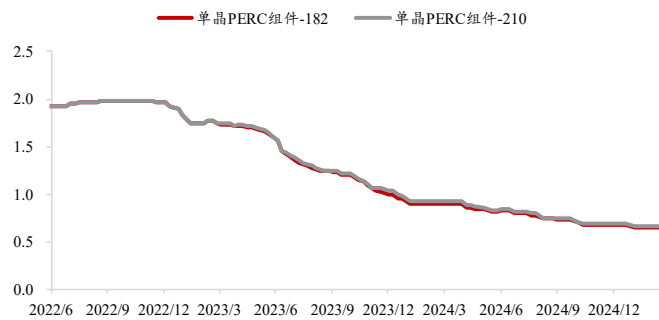


图29： 组件现货均价（元/瓦）



2.4 电池

LME 镍方面，2025 年 2 月 21 日伦敦金属交易所镍现货报价 15300 美元/吨，较 2 月 14 日-60 美元/吨；期货报价 15480 美元/吨，较上周+25 美元/吨。

三元前驱体方面，2025 年 2 月 21 日，111 型前驱体报价 5.9 万元/吨，523 型前驱体报价 6.40 万元/吨，622 型前驱体报价 6.80 万元/吨，811 型前驱体报价 8.1 万元/吨，较 2025 年 2 月 14 日持平。

图30： LME 镍现货及期货结算价（美元/吨）

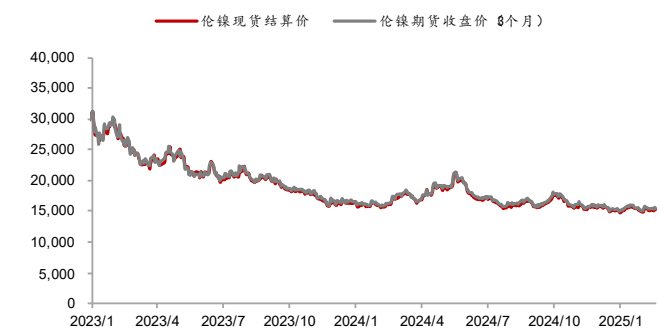
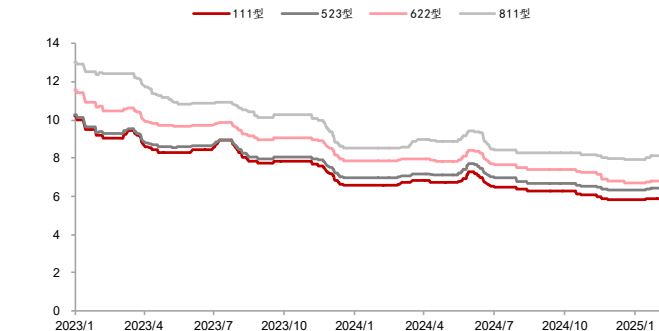


图31： 三元前驱体报价（万元/吨）



3 上市公司动态

表1： 环保与公用事业相关公司重要公告

证券代码	证券简称	公告时间	公告名称	公告内容
600236	桂冠电力	2025/2/18	广西桂冠电力股份有限公司关于投资开发新能源发电项目的公告	公司投资建设陆川横山风电场（以下简称“横山风电”），装机容量 99.6MW；横山风电项目总投资额约 4.76 亿元，资金来源为资本金 20%，银行贷款 80%；横山风电项目建成后自持营运，所发电量由广西电网全额消纳。经测算,运行期相应的项目全投资财务内部收益率（税前）超过 6%，具有较好的盈利能力。
600323	瀚蓝环境	2025/2/18	关于收到股东提议公司 2024 年度利润分配预案的公告	基于对瀚蓝环境稳定的经营情况以及良好的发展前景的认可，为与全体股东分享公司发展的经营成果，在符合瀚蓝环境《公司章程》及股东回报规划的规定、并有利于瀚蓝环境正常经营和长远发展的前提下，就瀚蓝环境 2024 年度利润分配预案，建议 2024 年度每股派发现金红利 0.80 元（含税）。

601158	重庆水务	2025/2/18	《重庆水务关于收购供水管网项目的关联交易公告》	重庆水务集团股份有限公司所属重庆市自来水有限公司拟以人民币65,255,213.63元收购重庆水务环境控股集团有限公司建设的主城老旧管网改造三期项目资产以及与其相关的债权债务。
600323	瀚蓝环境	2025/2/20	《关于重大资产重组进展的公告》	瀚蓝环境股份有限公司拟通过控股子公司瀚蓝（香港）环境投资有限公司，以协议安排方式私有化香港联合交易所有限公司上市公司粤丰环保电力有限公司，从而使粤丰环保成为瀚蓝香港控股子公司并从香港联交所退市。

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

4 行业重要动态

4.1 1月绿证核发数量持续增长

2月21日，国家能源局发布2025年1月全国可再生能源绿色电力证书核发及交易数据。2025年1月，国家能源局核发绿证2.31亿个，同比增长2.25倍，其中可交易绿证1.50亿个，占比64.94%，涉及可再生能源发电项目6.5万个；其中本期核发2024年12月可再生能源电量对应绿证1.53亿个，占比66.23%。截至2025年1月，全国累计核发绿证51.86亿个，其中可交易绿证35.29亿个。绿证交易方面，2025年1月，全国交易绿证5310万个，其中绿色电力交易绿证2596万个；截至2025年1月底，全国累计交易绿证6.06亿个，其中绿色电力交易绿证2.64亿个。

表2：全国绿证核发数量情况（单位：万个）

能源类型	2025年1月	累计核发绿证数量（截至2025年1月）	2024年12月
风电	9474	215413	8685
太阳能发电	3943	96185	3656
常规水电	8182	165940	5402
生物质发电	1422	40162	2003
其他可再生能源发电	100	909	160
总计	23120	518608	19906

资料来源：国家能源局，浙商证券研究所

4.2 多部门推动绿色低碳和污染防治技术突破

2月20日，生态环境部、国家发改委、教育部、工业和信息化部等16部门发布《关于加强生态环境领域科技创新 推动美丽中国建设的实施意见》。《意见》指出：推进工业、能源、交通运输、城乡建设、农业、水利等重点领域绿色低碳和污染防治关键技术攻关。发布重点科技项目指南并实行清单管理，吸引和鼓励全国科技力量开展联合研究。

根据实施意见，到2035年，生态环境领域创新体系整体效能大幅提升，国家战略科技力量全面增强，生态环境保护理论方法取得重大突破，环境监测和模拟等一批关键技术和设备装备水平大幅提升，原始创新能力和成果转移转化能力显著增强，高水平科技人才队伍不断优化，全面实现绿色低碳科技自立自强，为生态环境根本好转、美丽中国目标基本实现提供有力科技支撑。

5 核心观点与投资建议

5.1 公用事业板块

本周重点关注个股组合：中广核技+佛燃能源+东方电子。

重点推荐：中广核技。

推荐理由：1)政府首次出台核技术应用顶层设计政策，大力支持下行业发展有望提速。2)公司背靠中广核集团，有望获各项资源的加持，未来业务或与核电、新能源等领域产生协同，充分契合公司“向高端转型、向高附加值转型”的发展战略。3)公司乘央企改革东风，持续推进存量资产的处理处置工作，以剥离与核心业务无关的资产，并加大外延业务整合力度，协同赋能动作持续展开，想象空间可期。

国家电网发布国内首个千亿级多模态电力行业大模型，推动电力行业数字化智能化转型升级，高质量的电力设备与系统供应商有望受益；此外，去年以来多地调整燃气居民价格，城燃公司毛差有望拉大，燃气板块也有望收受益。

A. 绿电运营板块。去年以来政策推动典型高耗能行业参与绿证绿电交易，绿电环境价值有望进一步兑现；此外新能源全面入市有望带动电价下行，叠加电网发债持续推进下绿电企业国补欠补问题有望改善。考虑到当前绿电估值已处价值洼地，尤其是港股绿电普遍处于破净状态，后续可进一步关注新能源大基地项目落地，标的包括受益于福建海风竞配落地的**中闽能源**（纯海风标的）和**福能股份**（火电+海风），以及**新天绿能**、**嘉泽新能**、**云南能投**、**金开新能**、**中绿电**、**晶科科技**，此外建议关注估值较低的港股**龙源电力（H）**、**大唐新能源（H）**、**新天绿色能源（H）**、**中国电力（H）**等。

B. 火电板块。火电为电力系统稳定运行提供重要的支撑作用，当前迎峰度冬时期对于火电的需求将进一步提升，而考虑到火电在现货市场中可根据价格变化灵活调节出力，随着电力现货市场的加速发展，建议关注火电央企**国电电力**、**大唐发电**、**华能国际**、**华电国际**，以及**皖能电力**、**新集能源**。

C. 燃气板块。去年以来合肥等多个地区政府出台天然气价格联动机制，用以上调居民用户气价，城燃公司盈利空间有望提升，建议关注**佛燃能源**、**新奥股份**、**皖天然气**、**蓝天燃气**、**陕天然气**、**华润燃气（H）**、**昆仑能源（H）**、**新奥能源（H）**、**深圳燃气**。

D. 水核板块。长债利率持续下行，考虑到红利资产中水电具有优质的现金牛属性，基本面相对稳定且受经济周期影响较小；而核电审批已恢复常态化，机组长期投运有保障，因此建议关注**长江电力**、**华能水电**、**国投电力**、**川投能源**、**中国核电**、**中国广核（A+H）**。

E. 电网板块。国家电网 2025 年投资预计将首次超过 6500 亿元，创 2015 年来新高。新增投资聚焦优化主电网、补强配电网、服务新能源高质量发展。建议关注**平高电气**、**特变电工**、**四方股份**、**中国西电**、**东方电子**、**国电南瑞**。

表3：公用事业行业个股组合估值及逻辑

证券代码	证券简称	收盘价（元）	总市值（亿元）	PE				个股逻辑
				23A	24E	25E	26E	
000881	中广核技	7.11	67	-	-	34.30	16.44	顶层设计政策支持，背靠中广核，核技术应用领军者困境反转
002911	佛燃能源	11.20	145	17.22	14.95	13.03	11.59	城燃顺价盈利稳健，高分红高股息
000682	东方电子	10.10	135	25.03	20.52	17.10	14.34	25 年电网投资超 6500 亿，持续看好配电网

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所
注：收盘价和总市值基于 2025 年 2 月 21 日数据，盈利预测基于本团队研究预测值

5.2 环保板块

环保行业的整体估值仍然处于历史低位，我们认为未来 1-2 个季度将由普涨过渡到精选个股，可能围绕成长和并购两条主线，看好景津装备、伟明环保、瀚蓝环境、三峰环境、盈峰环境。

推荐公司：景津装备

推荐逻辑：主营产品为压滤机及其配件，在国内市占率近五成。2024 上半年收入平稳增长，控费能力提升。公司在滤板市场的市占率仍有提升空间，公司短期的看点是配件业务和成套装备业务持续放量，长期来看，海外业务盈利能力可观，出海有望打开增长空间。

推荐公司：伟明环保

推荐逻辑：公司的垃圾焚烧业务运营成本较低、盈利能力强，反映了其极强的运营管理能力 and 成本控制能力。目前，公司在新材料业务方面已形成 13 万吨高冰镍（权益规模 7.75 万吨）+20 万吨高镍三元正极材料（权益规模 12 万吨）的布局，凭借与青山控股合作的资源优势和自身卓越的成本控制能力，上游锁定原材料（镍、钴、锂），下游绑定客户（瑞浦、欣旺达），作为电池材料领域的“后来者”，未来存在后来居上的可能。

推荐公司：瀚蓝环境

推荐逻辑：业务涉及固废处理、能源供应、供水与污水处理等，其中固废运营为其核心业务。2024 上半年现金流大幅改善，承诺未来三年每股派发的现金股利较上一年度同比增长不低于 10%。另一方面，正式披露重大资产购买报告书（草案），拟通过协议安排方式私有化要约收购香港联交所上市公司粤丰环保电力有限公司（约 111 亿港元/104 亿元人民币），若收购完成，公司将成为 A 股运营规模最大的固废处理公司。

推荐公司：三峰环境

推荐逻辑：已经成为垃圾焚烧发电重资产运营与核心设备研发制造并行的全产业链公司。技术优势明显，国内市场焚烧炉设备占有率稳居第一。形成 4 万多吨/日的垃圾焚烧运营规模，毛利率稳定在 40% 的较高水平（剔除国补后），吨垃圾上网电量高于行业平均。核心设备出海有望成为新的增长点，2023、24H1 公司设备销售收入同比翻番，出海贡献主要增量，我们测算公司在东南亚市场设备销售累计或有 25-50 亿元的未来业务收入空间。

推荐公司：盈峰环境

推荐逻辑：高端环卫装备市占率多年位居国内第一，环卫服务跻身第一梯队，数字化转型持续推进，环卫电动化推进行业领先。地方政府化债有望缓解公司的应收账款压力。

表4：环保行业重点推荐组合基本数据一览

代码	简称	2024E		EPS（每股收益）		PE（市盈率）	
		营收增速	利润增速	2024E	2025E	2024E	2025E
603279.SH	景津装备	5.50%	2.70%	1.80	2.03	9.33	8.28
603568.SH	伟明环保	66.15%	38.07%	1.66	2.08	11.62	9.27
600323.SH	瀚蓝环境	2.06%	15.28%	2.02	2.23	10.64	9.64
601827.SH	三峰环境	4.05%	10.66%	0.77	0.86	10.40	9.31
000967.SZ	盈峰环境	7.86%	38.70%	0.22	0.26	32.00	26.46

注：以 2025 年 2 月 21 日收盘价计算，景津装备、伟明环保、瀚蓝环境、三峰环境数据为浙商证券研究所预测；盈峰环境数据为 wind 一致预测。

6 风险提示

项目建设进度不及预期：项目执行进度对行业内企业的营业收入确定影响重大，若项目推进不及预期，将会使得企业业绩增长不及预期，对企业市场表现带来不利影响。

政策执行不及预期：政策落地执行对行业中的企业业绩有重大影响，若政策推进不及预期，可能会对行业内上市公司业绩带来不利影响，进而影响公司的市场表现；若地方政府化债等支持政策推行进度不及预期，公司现金流改善程度将低于预期；

市场竞争加剧：若未来市场竞争激烈程度不断增加，将会影响企业的业绩增长，同时对企业盈利能力带来不利影响；

宏观经济大幅变动：若垃圾生产量和用水量大幅下降，垃圾焚烧/水务运营公司的营收和利润将受到影响；

出海进度不及预期、海外项目盈利不及预期：若相关公司进行海外投资，其资本开支的回落幅度和自由现金流的改善程度将低于预期；出海进度不及预期，公司成长性较受到影响。