香港股市 | 环保 | 环卫

公司点评

北控城市资源（3718 HK）

智能清扫机器人就绪，长远效益可期

未评级

清扫机器人：全栈自研、国产供应、生产外包

今年 6 月，公司与位于深圳的一零二四机器人科技有限公司订立投资合作框架协议，双方分别按 66.7%及 33.3%的股权比例设立合资公司，开展户外清扫机器人的研发、生产及制造业务。近日我们前往深圳调研，实地了解公司已制成的机器人样品(见图表 1 及 2)。公司目前已准备量产，并计划明年起将其正式应用于全国多个城市服务项目。

该款智能机器人可透过手机或计算机终端监控，并具有三大特色：(一)全栈自研。公司自行研发机器人，拥有产品专利，开发名为 TPM(“Tayee Physical Model”)的 AI 模型，赋予机器人透过视觉及语言认知在陌生环境工作的能力，无需高精地图建图及白名单预设；(二)国产供应。所有零部件，例如激光雷达、超声波探头、摄像头、锂电池等，均为国产，成本及质量可控；(三)生产外包。公司将生产外包给国内企业，资本开支降至最低。

机器人引进料短期缓解招聘困难

智能机器人应用落地后，公司将逐步取代现时使用的少数外购旧式清扫机器人，并有望短期内缓解招聘困难。目前公司的清扫员工年龄介于 40 至 60 多岁，其中 40 多岁的员工尤其难以招聘。一台智能机器人相当于三名清扫员工的工作量。短期量化影响或待明年应用后才可较为掌握，但原则上机器人应用长远料可辅助人手，提升公司运营效益。

未来对外销售机器人至境内外

待公司自用机器人见成效后，料下一步将对外销售，目标境内外(含香港及海外)客户包括环卫同业、物管、终端用户及设备租赁企业等。公司零部件国产供应支持机器人定价更具竞争力。此外，公司未来或采纳 RaaS(Result as a Service，结果即服务)商业模式，公司不仅向客户收取一次性销售费用，还根据机器人清扫表现持续获得服务费。公司长远也将由环卫服务商扩展为先进设备供货商。

估值较低

按最新收市价，公司 FY25 市盈率为 4.7 倍，股息率为 11.0%，估值偏低。待危废业务拖累减少或相关业务完成出售，加上机器人业务效益逐步显现，估值上行空间可观。

风险提示：(一)项目延误、(二)应收账款风险、(三)服务价格波动、(四)法规/政策风险。

主要财务数据（人民币百万元）（更新至 2026 年 11 月 19 日）

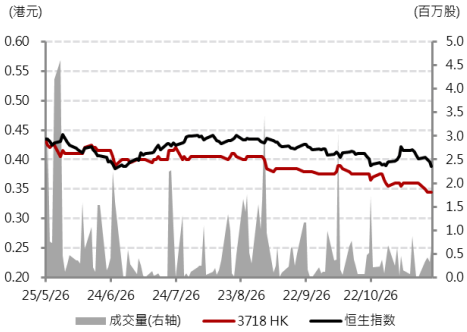
年结:12 月 31 日	2023 年 实际	2024 年 实际	2025 年 实际
收入	5,058	6,028	6,293
增长率（%）	*18.9*	*19.2*	*4.4*
股东净利润	285	26	221
增长率（%）	*19.3*	*(91.0)*	*760.6*
每股盈利（人民币）	0.08	0.01	0.06
市盈率（倍）	3.7	40.7	4.7
每股股息（港币）	0.03	0.03	0.04
股息率（%）	7.8	7.2	11.0
每股净资产（人民币）	0.88	0.87	0.90
市净率（倍）	0.33	0.34	0.33

来源：公司资料、中泰国际研究部

股票数据（更新至 2026 年 11 月 19 日）

现价	0.345 港元
总市值	1,227.05 百万 港元
流通股比例	21.69%
已发行总股本	3,556.66 百万
52 周价格区间	0.34-0.45 港元
3 个月日均成交额	0.21 百万 港元
主要股东	北控水务(371 HK) (占 68.60%)

股价走势图



来源：彭博、中泰国际研究部

相关报告

20260903 - 北控城市资源（3718 HK）公司点评：环卫版图扩香江，机器人新芽启想象

20260429 - 北控城市资源（3718 HK）公司点评：危废业务拖累减退，环卫主业贡献扩大

分析师

周健锋（Patrick Chow）

+852 2359 1849

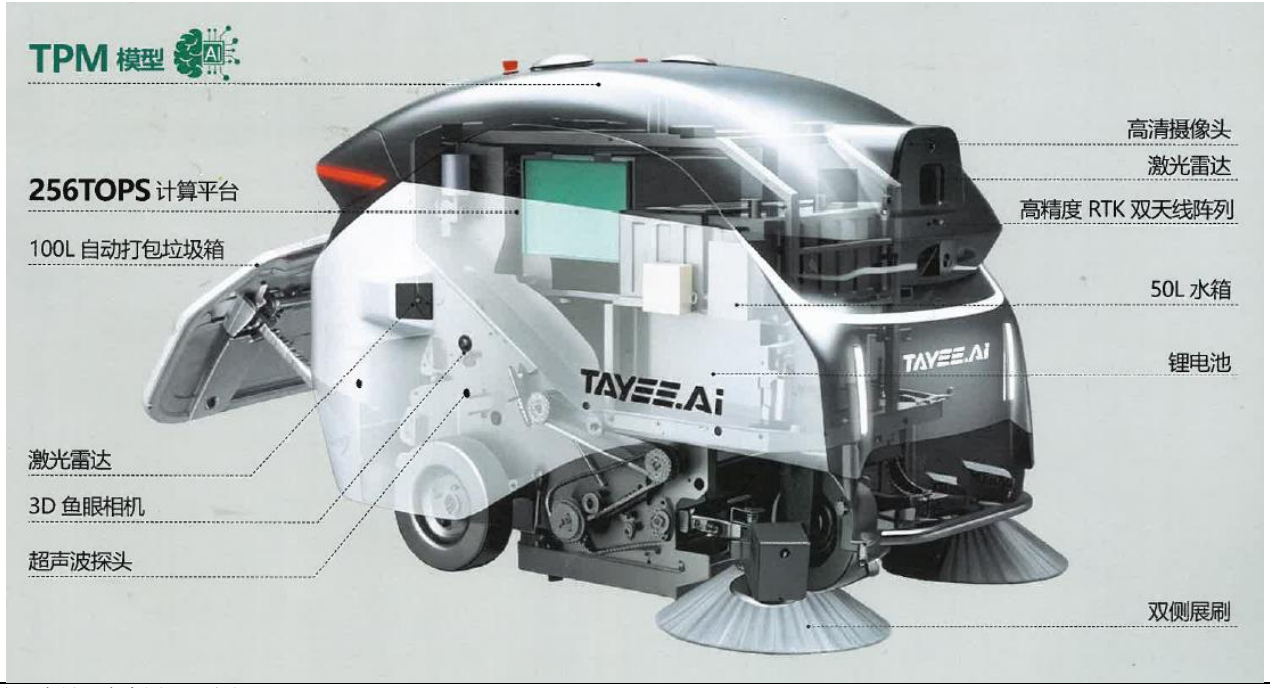
kf.chow@ztsc.com.hk

图表 1：智能清扫機器人



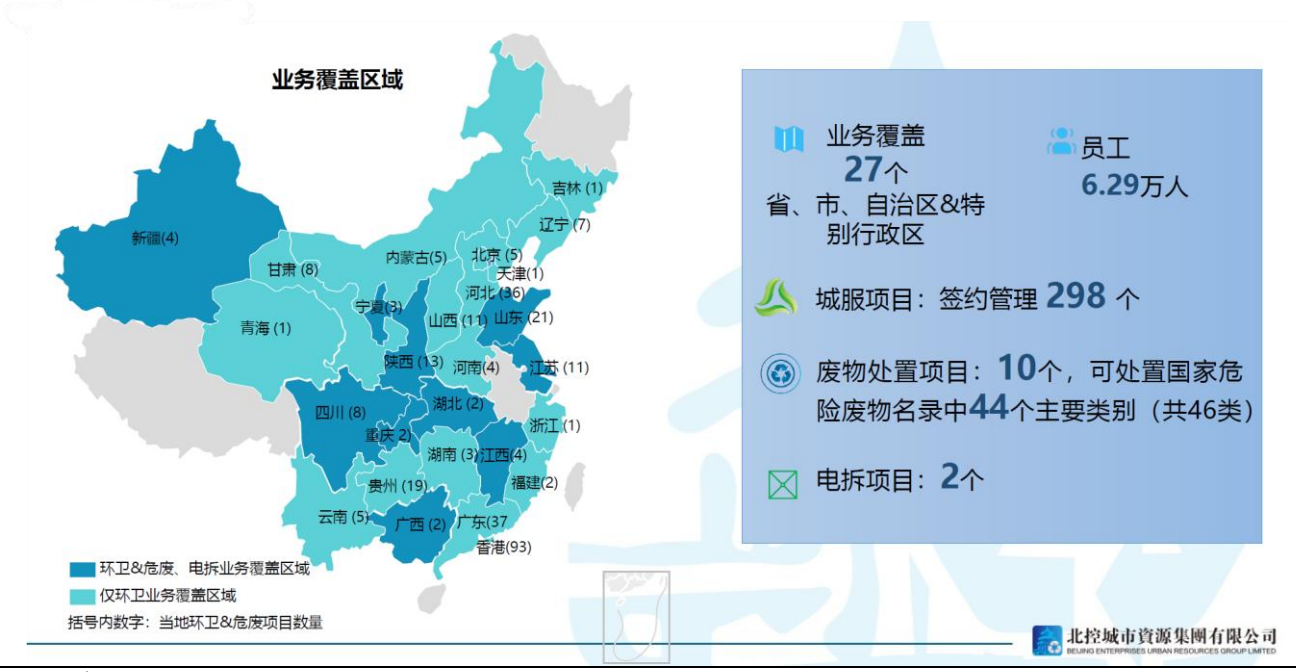
来源：中泰国际研究部

图表 2：機器人功能规格



来源：公司资料、中泰国际研究部

图表 3：公司业务项目地区分布



注：截至 2026 年 6 月 30 日
来源：公司资料

图表 4：城市服务项目的运营模式分布

项目数目	中国内地	中国香港	总计
运营及维护			
城市大管家项目	4	0	4
综合保洁项目	109	4	113
传统环境卫生项目	85	89	174
政府与社会资本合作 (PPP)			
建造 - 经营 - 移交 (BOT)	3	0	3
移交 - 经营 - 移交 (TOT)	4	0	4
总计	**205**	**93**	**298**

注：截至 2026 年 6 月 30 日
来源：公司资料、中泰国际研究部

图表 5：新增城市服务项目

年结: 12 月 31 日	2025 年全年			2026 年上半年		
(人民币百万元)	中国内地	中国香港	合计	中国内地	中国香港	合计
新增项目数目 (个)	16	28	44	9	45	54
合约总值 (人民币百万元)	621	907	1,528	449	2,466	2,915
年化合同收入 (人民币百万元)	207	295	502	159	790	950
隐含合同平均年期 (总值/年化收入) (年)	3.0	3.1	3.0	2.8	3.1	3.1

注：2026 年上半年新中标 54 个项目中，香港项目达 45 个，合约总值 24.7 亿元、估计年化收入 7.9 亿元
来源：公司资料、中泰国际研究部

公司及行业评级定义

公司评级定义：

以报告发布时引用的股票价格，与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准；

买入：基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持：基于股价的潜在投资收益介于 10% 以上 至 20% 之间

中性：基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 10% 之间

卖出：基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级：

以报告发布后 12 个月内的行业基本面展望为基准；

推荐：行业基本面向好

中性：行业基本面稳定

谨慎：行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（以下简称“中泰国际”或“我们”）分发。本报告仅可在所适用法律许可的情形下分发。本研究报告仅供我们的客户使用，发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接受到本报告而视为中泰国际客户。本报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策， 中泰国际都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分担投资损失，中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何直接或间接责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。中泰国际所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、财务状况、风险偏好及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映分析师的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映分析师于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。 我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。获取本报告的人士应自行了解并遵守该等限制。本报告由仅受香港证券及期货事务监察委员会监管的香港持牌机构编制。中泰国际并未在任何其他司法管辖区取得开展受规管投资顾问或证券交易业务所需的牌照、授权或批准。在任何作出要约、招揽或提供投资建议属于违法的司法管辖区，本报告不构成要约、招揽或投资建议。香港以外的接收方应自行咨询当地专业顾问获取法律、监管、税务及投资意见。未经中泰国际事先书面同意，本报告不得全部或部分复制、再分发或传阅。

权益披露：

（1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无企业融资业务关系。

（2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

（3）中泰国际或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得 (i) 以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或 (ii) 再次分发。

中泰国际研究部

香港中环德辅道中 189-195 号李宝椿大厦 19 楼

电话： (852) 3979 2886

传真： (852) 3979 2805