

环保设备行业

评级：增持 维持评级

行业点评

赵乾明

 分析师 SAC 执业编号：S1130210010309
 (8621)61038263
 zhaoqm@gjzq.com.cn

迎接火电补贴脱硝元年，布局政策主题机会

事件：温总理中央经济工作会议讲话明确 2011 年启动燃煤火电脱销

- 12 月 17 日，证券时报报道，政府高层在 12 月 10-12 日中央经济工作会议讲话中布置了明年要做好节能环保、生态建设以及应对气候变化方面的工作。
- ◆ 根据我国向国际社会作出的承诺和十二五期间节能减排目标，分解到 2011 年，单位国内生产总值能耗和二氧化碳排放强度均要比 2010 年下降 3.5% 左右，**主要污染物总量控制种类由两项增加到四项，排放量均减少 1.5% 左右。**
- ◆ 要建立完善温室气体排放和节能减排统计监测制度，坚持共同但有区别的责任原则，积极开展应对气候变化的国际合作。
- ◆ 要加大环境保护力度，**尽快启动燃煤电厂脱硝工作**，加快城镇污水管网建设，加强垃圾处理设施规划和建设，坚决杜绝污染处理设施建而不用问题。

我们的点评和分析

“十二五”开局之年，环保投入是重点

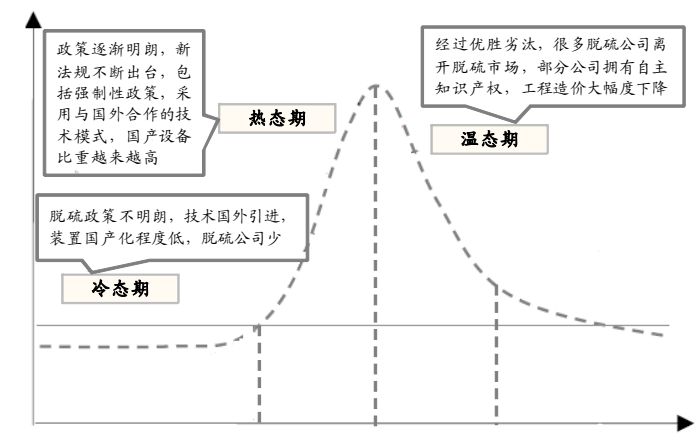
- 此次政府直接表态 2011 年单位国内生产总值能耗和二氧化碳排放强度均要比 2010 年下降 3.5% 左右，主要污染物总量控制种类由两项增加到四项，排放量均减少 1.5% 左右；这意味着明年在主要污染物控制上的投资将不会低，2011 年作为“十二五”开局之年，环保投资将成为重点。
- 维持 10 月 10 日环保专题报告的观点：作为国家未来重点鼓励发展的产业，环保个股需要重点布局，而从“十二五”环保规划确定要增加的污染物排放总量控制指标出发，是投资布局环保股的优先方向。
- ◆ 从“十一五”环保规划经验看，被列入排放总量控制指标的 COD 和 SO₂，十一五期间，各级政府相关投资巨大，减排效果明显。
- ◆ “十一五”规划中确立的总量控制目标已基本完成，目前正是“十二五”环保规划编制收尾阶段；从环保部领导表态和环境恶化现状判断，“十二五”环保规划中新增三项约束指标，将水中氨氮(NH₃-N)、氮氧化物(NO_x)和重金属纳入污染物排放总量控制体系是大概率事件。
- 从水中氨氮(NH₃-N)、氮氧化物(NO_x)和重金属减排治理角度出发，**MBR 市政污水工艺、火电脱硝工艺和电子废弃物回收循环利用**将受益于“十二五”环保规划对这三项污染物的总量排放约束。

明年将成为火电脱硝补贴元年，建议此时布局政策主题投资机会

- 值得重视的是，此次中央经济工作会议明确表示：尽快启动燃煤电厂脱硝工作；我们认为，这一表态意味着**明年将同步出台对火电强制脱硝的政策以及配套支持该政策的火电脱硝补贴电价。**
- 从“十一五”期间脱硫的经验来看，在“十二五”期间 NO_x 被列为总量控制目标、排放大户火电予以强制减排之后，存量火电机组的改造将在补贴电价政策出台后快速启动，有望迎来爆炸式发展。
- 考虑到明年火电强制脱硝与补贴脱硝十分明确，建议此时提前布局脱硝主题受益个股：九龙电力和龙源技术。
- ◆ 九龙电力：控股子公司远达环保已经具备 SCR 脱硝催化剂量产能力，中电投集团为其提供充足的潜在脱硝市场；是火电行业“十二五”强制脱硝的直接受益者；此外子公司远达环保获得山东海洋核电项目核废料订单，标志着公司通过以市场换技术的方式在国内率先进入该领域；将成为国内首家能做 SRTF 的公司，通过消化引进技术，未来将有能力独立承接此类工程。

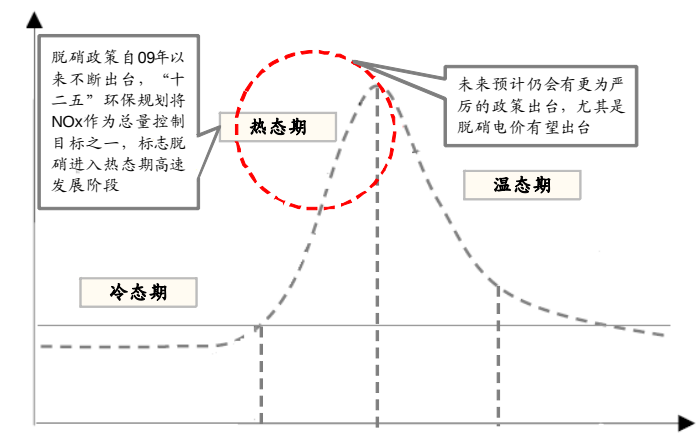
- ◆ 龙源技术：公司掌握低氮燃烧关键技术，在该领域市场份额居第一；同样也是火电行业“十二五”强制脱硝的直接受益者。

图表1：脱硫产业经历冷态、热态和温态发展三阶段



来源：国金证券研究所

图表2：脱硝产业正处于冷态向热态发展的过渡期



长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室