

公用事业（环保）

湘江重金属治理方案点评

推荐（维持）

事项：

国务院批准《湘江流域重金属污染治理实施方案》。

湖南省发改委近日发布消息，国务院已正式批复《湘江流域重金属污染治理实施方案》（以下简称《方案》）。《方案》涉及湘江流域长沙、株洲、湘潭、衡阳、郴州、娄底、岳阳、永州8个市，明确了株洲清水塘、湘潭竹埠港、衡阳水口山、郴州三十六湾、娄底锡矿山、长沙七宝山、岳阳原桃林铅锌矿七大重点区域，提出了民生应急保障、工业污染源控制、历史遗留污染治理三大重点任务。

《方案》提出，经过治理，铅、汞、镉、铬、砷等重金属排放总量要在2008年的基础上削减70%左右。

据了解，《方案》规划项目927个，总投资595亿元，规划期限为2011年~2015年，展望至2020年，力求通过5~10年时间，基本解决湘江流域重金属污染重大问题，成为全国重金属污染治理的典范。

平安观点：

《方案》通过有望利好铬渣处理产业链。

铬渣是铬盐行业及少数金属铬企业在生产过程中，采用铬铁矿、纯碱和钙质填料按一定比例混合，经高温煅烧、水浸取重铬酸钠后所得的残渣。铬渣中含有的Cr(VI)被列为对人体危害最大的8种化学物质之一，是国际公认的3种致癌物之一，被列入我国《国家危险废物名录》(编号HW21)。

如果对铬渣不加处理，长期露天堆放，铬渣中的Cr(VI)则经雨淋溶于水，进入地表水或渗入地下水，容易对周围水体、土壤及地下水造成污染。目前我国年产铬渣45万吨，历史积留铬渣400万吨以上，且大部分集中在人口稠密之地，危害甚大。

曾凡

S1060210080002
0755-22625952
zengfan323@pingan.com.cn

王凡

S1060209110191
0755-22624183
wangfan007@pingan.com.cn

图表1 我国铬渣产生及积留情况

全国铬渣	400 万吨以上
吨重铬酸钠生产排放	1.3-2.5 吨
年重铬酸钠产量	22 万吨
铬渣年排放量	45 万吨

资料来源：《铬渣堆存现状及干法解毒工程技术》

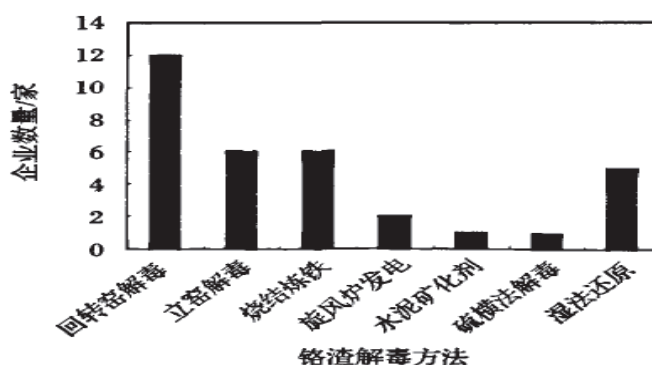
图表2 2006年我国铬渣生产及堆放情况

省份	铬渣堆存量	铬盐生产能力	铬渣生产能力
辽宁	65	1	2
湖南	64	3	6.4
河南	49	4	8
天津	40	-	-
四川	38	3	6
山东	30	4	8
重庆	24	2	4
甘肃	21	5	10.1
河北	16	2	4.5
内蒙古	16	2	4.4
云南	16	3	5.4
湖北	14	3	5
新疆	12	2	3
青海	11	1	2.4
陕西	2	0	0.8
吉林	2	-	-
浙江	1	-	-
江苏	0	0	0.4
山西	0	1	1.8

资料来源：《铬渣堆存现状及干法解毒工程技术》

目前我国铬渣治理主要包括回转窑解毒、立窑解毒、烧结炼铁、旋风炉发电等。

图表3 我国铬渣解毒方法比例分布



资料来源：《铬渣堆存现状及干法解毒工程技术》

图表4 目前主要铬污染治理方式比较

	优势	劣势
烧结炼铁	解毒彻底，处理量大，资源回收	造成钢铁质量波动
回转窑	一次性投入小，处理成本低	烟气量偏大，容易造成二次污染
旋风炉法	处理量大，解毒彻底，防止二次污染，铬渣助燃	一次投入大，增加飞灰处理成本

资料来源：《铬渣堆存现状及干法解毒工程技术》

旋风炉附烧处理技术高温解毒铬渣，即铬渣以一定配比与燃煤混合，研磨到一定粒度，送入旋风筒燃烧，Cr(VI)在该还原区内还原成 Cr(III)。未燃烬的煤渣进入燃烬室继续燃烧，同时铬渣借助炉内还原气氛及高温被进一步还原和熔融，实现 Cr(VI)的还原解毒。熔渣经水淬固化成玻璃体，可用作建材或水泥掺和料；飞灰经二级除尘器收集、回熔，实现达标排放。

目前上市公司中，铬处理产业链包括东湖高新、凯迪电力等。

东湖高新

根据公司 2010年公告，公司回转炉铬渣处理业务实现收入 2.18亿元，但由于国家没有出台相应的政策，无法享受可再生能源电价的优惠措施，故目前仍处亏损状态。

图表5 公司铬渣综合治理出现较大亏损

	2008A	2009A	2010A
科技园及住宅建设（百万元）	268.4	159.28	534.33
毛利率（%）	31.40%	61.00%	40.70%
燃煤机组烟气脱硫（百万元）	9.96	100.82	150.32
毛利率（%）	46.90%	49.50%	47.30%
铬渣综合治理（百万元）	-	67.85	218.03
毛利率（%）	-	-11.50%	-38.20%

资料来源：Wind、平安证券研究所

2010年公司科技园及住宅建设贡献净利润 1.24亿元；燃煤机组烟气脱硫贡献净利润 0.45亿元；而铬渣综合治理业务则拖累净利润 1.21亿元。随着国家重金属污染治理相关政策的出台，若优惠电价得以落实，公司有望获得较大的业绩增幅。由于目前尚未对公司进行深度调研，暂不予以评级。

凯迪电力

东湖高新的铬渣综合治理承包工程由其母公司凯迪电力承包，当时作价 9.2亿元。随着国家对铬渣治理的进一步重视，公司有望获得更多的订单。由于目前尚未对公司进行深度调研，暂不予以评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）

推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257