

2011年09月27日

公用事业

证券研究报告--行业点评报告

《火电厂大气污染物排放标准》正式出台

行业评级：强于大市(持续)

新能源组：陈亮

执业证书编号：S0890510120003

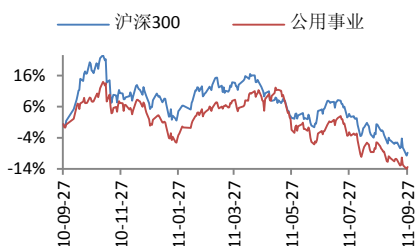
电话：021-50122150

邮箱：chenliang@cnhbstock.com

联系人：赵伟

电话：021-50122430

行业走势图



相关研究报告

1 《脱硝市场即将启动，市场静待政策出台》，2011.09.01

◎投资要点：

◆《火电厂大气污染物排放标准》日前正式亮相。标准要求，自2012年1月1日起，新建火力发电锅炉及燃气轮机对烟尘、SO₂、NO_x和烟气黑度必须达到排放标准。自2014年7月1日起，现有火力发电锅炉及燃气轮机对烟尘、SO₂、NO_x和烟气黑度必须达到排放标准。自2015年1月1日起，燃烧锅炉对Hg及其化合物规定了排放限值。

◆排放标准细则对重点地区和非重点地区进行了区分。在火电厂最普遍的燃煤锅炉的排放细则中，烟尘排放重点地区为20mg/m³，非重点地区为30mg/m³；SO₂排放重点地区为50mg/m³，非重点地区新建锅炉为100mg/m³，现有锅炉为200mg/m³；NO_x（以NO₂计）排放为100mg/m³，非重点地区为部分为100mg/m³，部分为200mg/m³；Hg的排放重点和非重点地区均为0.03mg/m³。

◆相关环保产业市场容量巨大，最主要亮点在脱硝。实施新标准在大幅削减污染物排放的同时，还将带动相关的环保技术和产业市场的发展，根据我们的测算，脱硝、脱硫和除尘等环保治理和设备制造行业约2600亿元的市场规模。其中最主要的看点在脱硝产业，我们保守估算脱硝产业的市场容量至少在1000亿元以上的规模，所以我们重点关注火电厂脱硝相关概念的公司。

◆投资策略。我们沿着三条思路来考虑投资选择。第一，我们重点关注前端脱硝且具有技术优势的低氮燃烧龙头企业，如龙源技术，公司在脱硝业务上具备垄断性的技术优势和工程经验，并且具有国电背景。第二，在“十一五”期间在脱硫业务上具有渠道优势和市场占有率优势的企业，如永清环保，得益于之前在脱硫业务的市场经验和渠道优势，可以快速进入脱硝领域。第三，由于SCR系统的核心是催化剂，占总投资成本的40%-50%，且2-3年更换一次，属于易耗品，故我们关注催化剂龙头企业，如九龙电力。

◎风险提示

脱硝补贴电价标准低于预期。

脱硝补贴电价推出时间迟缓。

重点公司

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
300105	龙源技术	52.00	买入	1.43	1.23	1.93	2.63	36.36	42.20	26.93	19.76
300187	永清环保	50.12	持有	0.83	1.21	2.13	3.27	60.38	41.58	23.54	15.32
600292	九龙电力	13.32	持有	0.08	0.22	0.47	0.61	166.50	60.87	28.61	21.95
600388	龙净环保	24.64	持有	1.10	1.26	1.52	1.74	22.40	19.60	16.21	14.17

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。