

环保 II

鼓励火电脱硝，试行补贴电价 8 厘

事项

30 日，发改委在网站上公布《国家采取综合措施调控煤炭和电力价格》，其中提出“适当提高电价，对安装并正常运行脱硝装置的燃煤电厂试行脱硝电价政策，每千瓦时加价 0.8 分钱，以弥补脱硝成本增支。”

主要观点

1. 鼓励火电脱硝，试行补贴电价 8 厘，略低于我们的预期。

按照国家节能减排工作总体部署，“十二五”期间，我国要完成全国氮氧化物排放量削减 10% 的目标。今年 9 月，环保部发布了新的《火电厂大气污染物排放标准》，其中氮氧化物排放执行“史上最严”标准。根据我们的测算，新标准将带来脱硝市场 1700 亿左右，含 500 亿 SCR 催化剂、600 亿工程建设、400 亿还原剂以及 200 亿的低氮燃烧器市场。但目前火电企业因电煤价格持续上涨，行业大面积亏损，生产经营困难，环保排放标准的提高所需要大量的资金和成本将难以消化。此次出台脱硝电价补偿政策，将提高火电企业脱硝的积极性，以弥补脱硝成本增支。此前我们预计脱硝补贴电价在 1 分左右，此次试行的 0.8 分，实际上略低于我们的预期，但考虑到是试行，未来还有提高的可能。

2. 脱硝压力进一步加大，在补贴不高的情况下，低氮燃烧器是首选。

根据环保部发布的数据，2011 年上半年，氮氧化物排放量为 1206.7 万吨，同比增加 6.17%。开局头半年，氮氧化物的排放量不降反增，既有相关标准没有出台的原因，也有脱硝设施不到位的原因。

根据我们的测算，660MW 的锅炉在不同的进口浓度下使用 SCR 进行脱硝的运行成本，在进口浓度分别是 $400\text{mg}/\text{m}^3$ 和 $200\text{mg}/\text{m}^3$ 时，每度电的运行成本分别为 0.0089 元和 0.0064 元。一般来说，锅炉排放的氮氧化物的浓度均高于 $400\text{mg}/\text{m}^3$ ，如果使用低氮燃烧器，使排放的氮氧化物浓度低于 $200\text{mg}/\text{m}^3$ ，一年可在尾部脱硝上节约运行费用约 900 万元。

龙源技术的低氮燃烧器可以在适当的煤种条件下，使氮氧化物的浓度降低到 $200\text{mg}/\text{m}^3$ 以下，在经过适当尾部脱除即可满足标准，为此我们对低氮燃烧器的龙头企业龙源技术维持“强推”评级，同时推荐 SCR 催化剂的生产企业九龙电力。

3. 预计会进一步出台脱硝补贴政策。

本次出台的脱硝电价是试行，对投运率、达标情况等没有具体的规定。根据脱硫电价实施时，国家发改委和国家环保总局联合颁布《燃煤发电机组脱硫电价及脱硫设施运行管理办法（试行）》，预计脱硝电价公布也会出台细则。此次规定的 0.8 分补贴是试行，存在根据试行结果提高补贴的可能。

证券分析师： 李大军

执业编号： S0360511070002

联系人： 谢天卉

Tel: 010-66500817

Email: xietianhui@hczq.com

行业评级

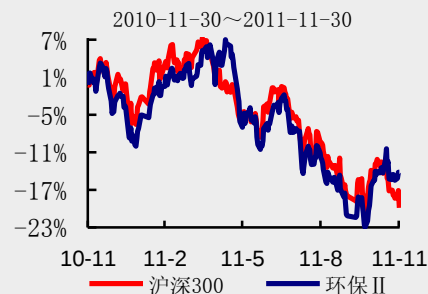
行业评级： 推荐

评级变动： 维持

推荐公司及评级

公司名称及代码	评级
龙源技术（300105）	强推
九龙电力（600292）	推荐

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

- 《十二五控制温室气体排放方案通过，低碳、节能板块受益最大》 2011-11-10
- 《火电排放标准出台，最严格脱硝标准催生两千亿市场》 2011-09-21
- 《节能减排方案公布，多项举措助力环保产业发展》 2011-09-08
- 《城市垃圾处理行业发展有望提速》 2011-03-24
- 《火电厂排放标准日趋严格，电力环保企业受益多》 2011-02-09
- 《万亿投资将启动，脱硝固废机会多》 2010-12-23

图表 1 进口氮氧化物浓度较低可有效降低锅炉脱硝运行成本

项目		单位	进口浓度 400mg/Nm ³	进口浓度 200mg/Nm ³	
假设参数	机组容量	MW	660	660	
	机组运行时数	h	5500	5500	
	初始 NOx 浓度	mg/Nm ³	400	200	
	排放 NOx 浓度	mg/Nm ³	80	80	
	脱硝率	%	80	80	
年运行成本测算	脱硝项目总投资		元	52,260,000	52,260,000
	易耗品		元	20,725,800	13,157,800
	其中	氨	元	6,820,000	3,652,000
		催化剂	元	11,000,000	6,600,000
		电	元	2,502,500	2,502,500
		蒸汽	元	214,500	214,500
		工业用水	元	188,800	188,800
	固定成本（含人工和折旧）		元	4,393,700	4,393,700
	财务费用		元	2,769,780	2,769,780
	年运行总成本（含税）		元	32,159,596	23,305,036
	每度电的运行成本		元	0.0089	0.0064

资料来源：华创证券研究所

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址：北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编：100033
传真：010-66500801

深圳分部

地址：深圳市福田区深南大道 7060 号
财富广场 B 座二楼
邮编：518040
传真：0755-82027731

上海分部

地址：上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编：200122
传真：021-50583558