



售出海外资产 聚焦内地节能市场

同方泰德 (1206.HK) 是中国领先的一体化城市综合节能服务商，其控股股东为内地上市的同方股份 (600100)。公司专注于提供一体化综合节能产品、解决方案及服务，业务领域覆盖建筑节能、工业节能、城市供热节能及轨道交通节能等城市基础设施的能源监测、管理及解决方案制定和应用。公司于上周五停牌，今日公告出售海外资产，未来将全力拓展国内节能市场。基于上周政府工作报告关于节能减排的表述，我们看好公司未来发展前景，并于近日对公司进行拜访。

报告摘要

公司为国内领先的节能综合服务商。同方泰德国际科技有限公司 (“同方泰德”，1206.HK) 是中国领先的一体化城市综合节能服务商，控股股东为 A 股上市公司同方股份 (600100)。同方泰德专注于提供一体化综合节能产品、解决方案及服务，业务领域覆盖建筑节能、工业节能、城市供热节能及轨道交通节能等城市基础设施的能源监测、管理及解决方案制定和应用。截止至 2014 年中报，同方泰德录得收入 5.8 亿港元。按照业务类型分，楼宇节能录得收入 4.1 亿港元，占总收入的 71.4%，另外近三成收入来自能源管理系统、安防系统和消防系统；按照地区分，中国大陆录得收入 3.1 亿港元，占总收入的 53.4%。

出售海外资产套现近 8 亿人民币。此次公告售出的是公司于 Distech Controls 上的共计 43.8% 股权，按照公告计算，此次收购公司将直接套现约 8 亿人民币。Distech Controls 注册在加拿大魁北克，主要从事综合楼宇自动化系统的产品设计、制造、销售以及市场推广业务。2008 年，欧美经济疲软时期，公司以约 6700 万人民币的代价收购 Distech Controls，七年间，Distech Controls 的价值得以迅速提升，按照本次出售的调整前总代价计算，Distech Controls 的整体价值已经从 2008 年被本公司收购时跃升 14 倍至 3.18 亿加元。按照最新持股比例 43.8% 计算，本次出售可直接套现 7.99 亿人民币。我们认为 1) 此次套现时机选择较好，目前国内市场发展迅速，Distech Controls 所贡献利润占比集团整体利润近年稳中有降，2014 年预计收入占比将降至 30%，利润占比降至 15%。2) 此次出售有利于公司内部资源的战略聚焦与重新分配，有利于进行国内优秀项目的收购重组，符合公司长远发展需求。3) 此次出售并不影响公司与 Distech Controls 的战略合作关系，未来还将持续海外业务往来与合作。

国内节能市场方兴未艾。2015 年中央政府工作报告指出，要把节能环保产业打造成新兴的支柱产业，可以说明明确了中国节能行业进入了高速发展期。据相关机构统计，全球有超过 40% 的能源消耗和 21% 的温室气体排放来源于楼宇，而楼宇中能耗最大的是技术系统和照明，合计占楼宇能源总成本的 40%~60%。根据国家发改委的测算，2020 年前，用于建筑节能项目的投资至少有 1.5 万亿元，这给节能服务公司带来了绝好的机遇。目前，我国的建筑节能模式除了在建造初期采用节能的建筑材料之外，在建筑的运行阶段，还会采取智能化的手段，可对建筑全生命周期的能效进行精细化管理，提高建筑内机电设备的运行效率，降低建筑的运行能耗，实现节能效果。因此，楼宇自动化系统便成为焦点中的焦点。

母公司持续增持显示对公司的信心和支持。大股东同方股份于 2015 年开始不断增持；根据联交所披露，其中于 1 月 21 日至 2 月 25 日期间，持续共增持 644 多万股股份，占总股数 1%。根据公司自愿性公告显示，同方计划在 12 个月内通过联交所继续增持公司股份，预计一年内累计增持比例不超过 2%。

我们认可国内节能行业确定进入高速发展期，看好公司未来发展。

评级： 未有
上次评级： 未有
目标价格： 未有

现价 (2015 年 3 月 6 日)： 3.46 元
报告日期： 2015-3-10

总市值(百万港元)	2,229.03
流通市值(百万港元)	2,229.03
总股本(百万股)	644.23
流通股本(百万股)	644.23
12 个月低/高(港元)	2.57/4.8
平均成交(百万港元)	2.08

股东结构

Resuccess Investments Limited	26.88%
同方股份有限公司	14.28%
Zana China Found L.P.	10.16%
其他	48.68%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	6.50	2.30	-30.42
绝对收益	4.85	4.85	-22.07

数据来源：彭博、港交所、公司

徐曼
+21-6876 3637

行业分析师
xuman2@essence.com.cn

客户服务热线

香港：2213 1888 国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或其任何附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010