

## 迪森股份 (300335)

增持 (维持)

## 清洁能源供应商，迎来黄金发展期

2017年6月26日

## 相关报告

《兴证环保-迪森股份(300335)半年度业绩预告点评:受益京津冀煤改气,业绩加速成长》  
2017-06-14

《兴证环保-迪森股份(300335)年报点评:转型成效渐显,而今迈步从头越》2017-03-28

《兴证环保-迪森股份(300335)一季度业绩预告点评:业绩高歌猛进,推荐逻辑持续验证》  
2017-03-09

分析师:

汪洋

[wang\\_yang@xyzq.com](mailto:wang_yang@xyzq.com)

S0190512070002

孟维维

[mengweiwei@xyzq.com.cn](mailto:mengweiwei@xyzq.com.cn)

S0190516080001

研究助理:

濮阳

[puyang@xyzq.com.cn](mailto:puyang@xyzq.com.cn)

符云川

[fuyunchuan@xyzq.com.cn](mailto:fuyunchuan@xyzq.com.cn)

敖颖晨

[aoych@xyzq.com.cn](mailto:aoych@xyzq.com.cn)

## 投资要点

**事件:** 公司全资子公司迪森设备完成对外投资设立襄阳迪森,并由襄阳迪森负责为湖北老河口经济开发区部分用能企业提供天然气供热运营服务。对此,我们点评如下:

**项目终端需求有保障,有望实现稳定盈利。**项目拟采用 BOT 模式,共投资建设 9 台“迪森”牌标准化天然气锅炉及相关附属设施,总装机规模 40t/h,为开发区部分用能企业提供天然气供热运营服务。老河口经济开发区已有规模以上企业 87 家,固定资产投资 3000 万元以上项目 48 个,投资过亿元项目 18 个,协议总投资 86 亿元,项目达产后可实现产值 300 亿元,利税 25 亿元。2016 年,经省政府批准,开发区进行了扩区,近期规划面积 19.42 平方公里,远期规划面积 37.74 平方公里。规划区定位为汉江流域重要的产业集聚区,规划到 2020 年,用地面积达 19.42 平方公里,人口规模约 17.3 万人,地区生产总值达到 323 亿元,工业总产值达到 1000 亿元,工业增加值达到 250 亿元。开发区发展势头良好,随着更多企业入驻,对蒸汽的需求将不断增加,并且公司签订了 16 万蒸吨的年保底蒸汽用量,项目盈利能力有保障。

**清洁能源供热项目密集落地,增长动力十足。**2016 年以来,公司落地了多个清洁能源项目,包括亚东石化生物质能节能减排项目(生物质能)、陵城区新地化工园天然气供热项目、陵城区绿源科技天然气供热项目(天然气)、抚州高新技术产业园区清洁能源供热服务项目(生物质能+天然气)、武穴工业园区热电联产项目(清洁煤)等重大合同。公司清洁能源供热项目密集落地,且涉及生物质、天然气、清洁煤等多种清洁能源形式,彰显公司多能源协同供给能力优势。随着公司在手项目的逐渐投产,公司业绩增长动力充足。

**受益煤改气政策,公司进入黄金发展期。**湖北老河口经济开发区为老河口市煤改气政策实施园区,老河口市政府要求园区内原燃煤企业限期内淘汰燃煤锅炉,改用天然气等清洁能源供热。天然气普及率提升及各地煤改气政策推动下,将释放出更多的 B 端运营项目需求。C 端产品与服务方面,同样受益于北方地区冬季清洁取暖政策推动,及“以电代煤、以气代煤”等清洁能源替代政策的实施,迪森家居小松鼠壁挂炉仅 2017 年一季度就实现订单 74510 台。煤改气政策推动下,行业需求充分释放,公司预计上半年业绩同比增长 70%~100%,进入黄金发展期。

**投资建议: 维持增持评级!** 预计公司 2017~2018 年净利润为 2.20 亿、3.00 亿。公司当前市值 68 亿,对应估值分别为 31 倍和 23 倍。煤改气政策推动下,公司 B 端运营项目密集落地, C 端壁挂炉销量呈现爆发式增长,预计公司将迎来黄金发展期,建议投资者重点关注,维持增持评级!

**风险提示:** 公司项目拓展不达预期。

**公司点评报告(不带市场行情)**
**投资评级说明**

**行业评级** 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;  
 中 性: 相对表现与市场持平  
 回 避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于15% ;  
 增 持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间  
 中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5% ;  
 减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

**机构销售经理联系方式**

<b>机构销售负责人</b>		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
<b>上海地区销售经理</b>					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
			王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
			胡岩	021-38565982	huyanjq@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565778	yaodandan@xyzq.com.cn	曹静婷	18817557948	caojt@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层(200135) 传真: 021-38565955					
<b>北京地区销售经理</b>					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
			刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyangjg@xyzq.com.cn
袁博	15611277317	yuanb@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
陈姝宏	15117943079	chenshuhong@xyzq.com.cn	王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605(100033) 传真: 010-66290220					
<b>深圳地区销售经理</b>					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701(518035) 传真: 0755-23826017					
<b>国际机构销售经理</b>					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn	蔡明珠	13501773857	caimzh@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层(200135) 传真: 021-38565955					
<b>私募及企业客户负责人</b>		刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn	
<b>私募销售经理</b>					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
李桂玲	021-20370658	ligl@xyzq.com.cn	施孜琪	021-20370837	shzq@xyzq.com.cn
王磊	021-20370658	wanglei1@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层(200135) 传真: 021-38565955					

**港股机构销售服务团队**

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852) 3509-5900					

### 【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求, 并以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通, 需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准, 本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民, 包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料, 本公司未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的, 纯粹为了收件人的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下, 兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此, 投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户, 应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示, 否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权, 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。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。