

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

韦 玮 行业分析师

执业编号: S1500512030001

联系电话: +86 10 63081423

邮 箱: weiwei@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品, 集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体, 对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优, 每周只推 1-2 只股票。每周更新, 若荐股不变, 则跟踪点评, 若荐股变, 则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好, 我们认为这些股票走势将显著战胜市场, 建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院
1 号楼 6 层研究开发中心
邮编: 100031

环保公用事业: 天壕节能

2014 年 10 月 8 日 (第 39 周)

➤ 本期【卓越推】: 天壕节能 (300332)。

天壕节能 (300332): “买入”评级 (2014-09-30 收盘价 14.06 元)

核心推荐理由:

- **收购北京力拓, 进入天然气压气站余热发电领域。**公司发布公告称, 拟以现金 3.8 亿元收购张英辰和郑硕果合计持有的北京力拓 100% 的股权。北京力拓已与中石油西北联合管道有限责任公司等公司签署了 17 座西气东输管道压气站余热利用项目合作协议, 以及 5 座压气站余热利用项目排他意向性协议, 北京力拓将有 1 个压气站余热利用项目拟于 2014 年底投产, 其他项目处于在建或前期筹备阶段。此次收购完成后, 公司预计, 北京力拓的天然气管道余热利用项目未来还将投入约 9 亿元的建设资金, 在各项经营管理目标能够如期有效完成的前提下, 项目全部达产后预计年营业收入将超过 3 亿元, 预计年净利润将超过 1.5 亿元。
- **与云南金源再生资源开发利用有限公司签订战略合作协议, 进入矿渣冶炼余热发电市场。**公司发布公告, 以增资扩股的形式参股云南金源再生资源开发利用有限公司, 同时以 EMC 模式投资运营金源公司矿渣冶炼的余热发电项目, 以 EPC 形式承建该项目中的烟气综合利用工程。该项目不仅将为公司短期贡献工程利润, 长期也会贡献余热发电利润和再生金属销售利润。同时, 该项目的烟气治理也将是公司前期成立的烟气综合治理公司的试点项目, 为公司后期开拓市场奠定基础。
- **投资成立烟气综合治理公司, 进入烟气治理市场。**公司拟于陈耀都先生在北京成立合资公司, 公司出资 1000 万元, 占 50% 股权, 进入烟气综合治理领域。公司在水泥、玻璃、焦炭行业具有广泛的客户资源, 同时这些客户都有烟气治理需求, 随着燃煤锅炉排放标准的日益严格, 这些客户的潜在需求有望转化为实际需求。
- **公司超预期的发展将来自于对其它余热利用领域的拓展。**公司的发展方向实清洁能源领域的资源综合利用, 虽然现有的余热发电项目主要集中在水泥、玻璃和干熄焦, 但是未来将积极拓展铁合金、天然气压气站以及其他非常规能源发电的余热利用, 打开公司的发展空间。此次激励计划的实施, 将促进公司上下团结一致, 积极拓展业务领域。
- **投资评级:** 我们预计公司 14~16 年 EPS 分别为 0.46、0.51、0.58 元, 维持公司“买入”评级。

➤ **风险提示：**余热发电项目利用率低于预期；新领域拓展缓慢。

公司简要财务数据预测

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务收入(百万元)	257.37	325.50	386.98	458.77	543.87
增长率 YoY	40.58%	26.47%	18.89%	18.55%	18.55%
净利润(百万元)	90.50	116.04	150.63	169.69	195.71
增长率 YoY	75.55%	28.22%	29.81%	12.65%	15.34%
毛利率	58.54%	52.21%	55.75%	56.10%	56.10%
净资产收益率 ROE	11.12%	9.57%	11.38%	11.54%	11.84%
每股收益 EPS(元)	0.28	0.36	0.46	0.51	0.58
市盈率 P/E(倍)	50	40	32	27	24
市净率 P/B(倍)	3.86	3.57	3.22	2.87	2.57

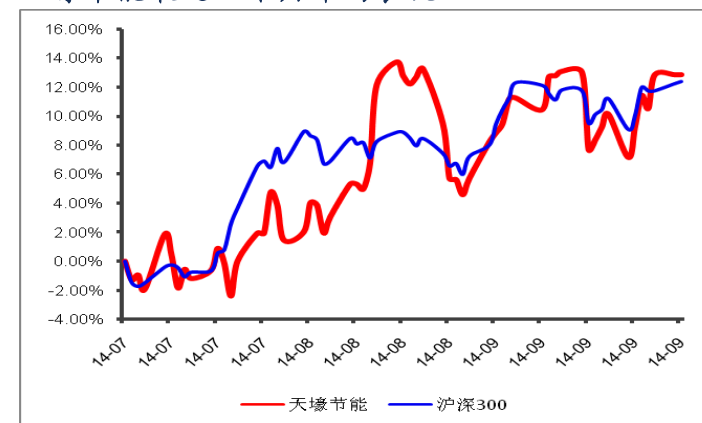
资料来源：wind，信达证券研发中心预测 注：股价为2014年9月30日收盘价

注：目标价、13-15年的PE、PB都是按照最新除权价格计算。

相关研究：

- 《长效激励机制有利于公司长期稳定增长》2014.04
- 《资产重组计划终止，增长继续依赖原有业务》2013.10
- 《财务费用减少提升公司业绩》2013.07
- 《增值税返还获得实质性进展》2013.01
- 《余热发电项目运转效率稳定》2012.10
- 《合同能源管理的标杆企业》2012.09
- 《受益于经济企稳，公司业绩将继续快速提升》2013.04

天壕节能最近3个月市场表现



资料来源：信达证券研发中心

分析师简介

韦玮，从事煤炭和电力行业研究，2012年初加盟信达证券研究开发中心。曾任职于天相投顾和中国民族证券，从事煤炭和电力行业研究。

节能环保行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
郑煤机	601717	山东矿机	002526	杭氧股份	002430	陕鼓动力	601369
长荣股份	300195	杭齿前进	601177	利君股份	002651	黄海机械	002680
杭锅股份	002534	惠博普	002554	天壕节能	300332	恒立油缸	601100
中联重科	000157	津膜科技	300334	维尔利	300190	万邦达	300055
开能环保	300272	中电环保	300172	南方泵业	300145		

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	高 放	010-63081256	13691257256	gaofang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。