

审慎推荐-A (维持)

龙源技术 300105.SZ

目标估值: 124.50-140.00 元

当前股价: 100.30 元

2010 年 12 月 7 日

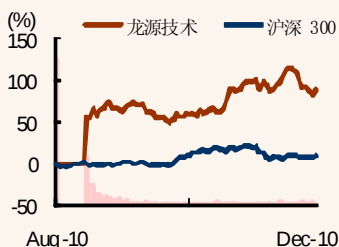
拓展业务领域，做锅炉燃烧节能减排全方位专家

基础数据

上证综指	2876
总股本(万股)	8800
已上市流通股(万股)	2200
总市值(亿元)	88
流通市值(亿元)	22
每股净资产(MRQ)	16.4
ROE(TTM)	9.5
资产负债率	13.4%
主要股东	
主要股东持股比例	

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	0	89	89
相对表现	9	71	102



相关报告

1、《龙源技术(300105)-世界领先原创技术，助公司抢占脱硝大市场》
2010/11/25

彭全刚

010-57601860
pengqg@cmschina.com.cn
S1090209090315

研究助理:

侯鹏

010-57601861
houp@cmschina.com.cn

张晨

010-57601866
zhangchen2@cmschina.com.cn

12月7日，公司发布公告，将为国电大同发电实施余热回收技改工程，进军低温余热回收利用领域，还将设立上海银锅热能设备有限公司，生产省煤器等锅炉燃烧和煤高效洁净燃烧相关产品。我们认为，公司面对市场再次扩大，看好公司长远发展，维持“审慎推荐-A”投资评级。

□ 公司将为国电大同发电实施余热回收技改工程，进军低温余热回收利用领域。公司12月7日发布公告，将为国电大同发电公司实施余热回收集中供热技改工程，通过回收利用机组辅机循环水余热，为其新增 $1000 \times 10^4 \text{m}^2$ 的供热能力，合同总金额为1.6亿元人民币。公司本项工程预计将于2011年完工并确认收入，为公司2011年业绩锦上添花。

公司此次为大同发电公司实施余热回收集中供热技改工程，是公司首次开展低温余热回收利用业务。我们认为，本项工程的实施，标志着公司将业务拓展至低温余热回收利用领域，为公司开创了新的利润来源。低温余热回收利用可以大幅提高火电厂的能源利用率，降低单位煤耗，在我国节能减排的大背景下，将成为未来的发展方向。公司背靠大集团，并拥有较多的电厂客户基础，预计未来在此领域也将有广阔市场。

□ 公司从目前到2010年底，向国电集团控制的电厂销售等离子体点火设备、微油点火设备、等离子低氮燃烧系统以及提供技术服务总额不超过3.1亿元。国电集团是我国五大发电集团之一，是公司正常开展业务的目标客户。公司与大股东国电集团的关系有利于公司开展业务，但公司依靠自己的竞争力，在国电集团之外拥有大量其他集团或电厂客户，每年为国电集团销售设备预计仅占公司销售总收入的25%左右。公司向国电集团控制电厂销售总额不超过3.1亿元，是对关联交易的适当控制，预计在国电集团以外还有较多订单。

□ 公司拟投资设立上海银锅热能设备有限公司，延伸公司业务线。公司拟以自有资金484.5万元出资设立上海银锅热能设备有限公司，持有51%股权。银锅热能将主要生产安装H型鳍片管、用于电站锅炉的省煤器管排和电厂节能减排用的烟气冷却器，并为用户提供设计、生产和服务的成套解决方案。公司此次投资银锅热能，将公司业务线再延伸，公司围绕锅炉燃烧和煤的高效洁净燃烧，提供的节能减排相关产品又再丰富，能有效提升公司在锅炉燃烧领域节能减排中的市场竞争力。

□ 维持“审慎推荐-A”投资评级，目标价124.5~140元。我们认为，公司在锅炉燃烧和节能减排领域具有较大的技术优势。公司等离子低氮燃烧技术处于世界领先水平，将在未来脱硝市场中占有优势。而目前，公司又将业务领域拓展至低温余热回收利用和省煤器等产品制造，公司未来面临市场巨大，成长空间广阔。我们预计，公司2010、2011、2012年每股收益分别为1.30元、2.49元、3.50元。我们看好公司长远发展，维持“审慎推荐-A”投资评级。

参考节能环保板块平均估值水平,给予 2011 年 50 倍 PE 或 2012 年 40 倍 PE 估值,目标价 124.5-140 元。

- **风险因素:** 脱硝政策推后出台风险; 无燃油电厂推广速度较慢风险; 估值较高, 市场整体回调的风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

彭全刚：清华大学博士，长期从事电力行业研究工作，曾供职于中国华能集团公司、国务院电力体制改革工作小组办公室，2007 年加入招商证券。现为招商证券研究副董事，曾获《新财富》2008、2009 年电力与公用事业最佳分析师。

侯鹏：清华大学硕士，曾供职于国家开发投资公司旗下国投电力公司，长期从事电力项目建设和企业管理工作，全面掌握水电、火电、风电、光伏发电项目的特点，对电力企业运营有独到认识。2010 年加入招商证券，现为招商证券电力及公用事业行业分析师。

张晨：清华大学硕士，2010 年加入招商证券，现为招商证券电力及公用事业行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。