

**广发证券股份有限公司关于
广州迪森热能技术股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市发行保荐书**

声明

广发证券股份有限公司及具体负责本次证券发行项目的保荐代表人已根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证本发行保荐书及其附件的真实性、准确性和完整性。

一、本次证券发行的基本情况

（一）本次证券发行的保荐机构

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“本保荐机构”）

（二）本次证券发行的保荐机构工作人员

1、负责本次证券发行的保荐代表人及其执业情况

叶勇，保荐代表人、经济学硕士。2000 年加入广发证券，曾在发展研究中心工作，现在投资银行部工作。曾参与了七喜控股 IPO、劲嘉股份 IPO、达意隆再融资、南洋股份再融资以及众多资产重组、股权分置改革项目。2004 年 9 月取得中国证券业协会颁发的执业资格证书，执业机构为广发证券股份有限公司，证书编号为 S0260100010588。

胡军：保荐代表人，经济师，经济学学士。现任广发证券投资银行部华南业务部副总经理。1997 年开始从事投资银行业务，先后负责和参与金发科技改制上市及增发新股项目，云大科技、云南铜业、康美药业及栖霞建设等上市公司的再融资项目，具有丰富的投资银行业务经验。2004 年 4 月取得中国证券业协会颁发的执业资格证书，执业机构为广发证券股份有限公司，证书编号为 S0260100010560。

2、本次证券发行的项目协办人及其执业情况

郭国：已通过保荐代表人胜任能力考试。中山大学岭南学院经济学硕士，2005年加入广发证券，参与或主持湖北致源电子股份有限公司、湖北众友科技实业股份有限公司等中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让业务，以及多家企业的改制辅导工作。2007年4月取得中国证券业协会颁发的执业资格证书，执业机构为广发证券股份有限公司，证书编号为S0260107041548。

3、其他项目组成员

何旭、苏莉、杨少华、王烜、刘恺、王国威

（三）发行人基本情况

1、发行人名称：广州迪森热能技术股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“迪森股份”）

2、注册资本：104,608,834元

3、法定代表人：马革

4、注册地址：广州市经济开发区东区东众路42号

5、成立日期：1996年7月16日

6、整体变更股份公司日期：2000年12月29日

7、联系电话：020-82199956

8、联系人：陈燕芳

9、经营范围：开发、研究：生物质能源、资源综合利用产品及技术；研究、生产、销售：生物质能源产品、生物质能源生产设备、生物质能源使用装置；热力生产和供应；收购、加工：秸秆、稻壳等农业废弃物、木屑、树皮等林业剩余物；能源管理服务；种植：草本或木本植物；货物进出口、技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目，须取得许可后方可经营）。

10、本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行股票

（四）本次证券发行的保荐机构与发行人的关联关系

1、本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

(五) 保荐机构内部审核程序和内核意见

1、保荐机构内部审核程序

为保证项目质量，将运作规范、具有发展前景、符合法定要求的企业保荐上市，本保荐机构实行项目流程管理，在项目立项、内核等环节进行严格把关，控制项目风险。本保荐机构制订了《投资银行业务立项审核工作规定》、《投资银行业务内核工作规定》等内部制度对内部审核程序予以具体规范。

2、本次证券发行内核意见

本保荐机构关于迪森股份首次公开发行股票项目内核会议于 2011 年 6 月 14 日召开，通过审议，内核会议认为：发行人为生物质工业燃料行业内具有自主创新能力的成长性企业，公司资产质量优良、法人治理结构健全、行业地位突出、核心竞争优势明显，具有较强的可持续盈利能力，同意推荐该公司首次公开发行股票并在创业板上市。

二、保荐机构的承诺事项

(一) 本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，根据发行人的委托，本保荐机构组织编制了本次申请文件，并据此出具本证券发行保荐书。

(二) 本保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对本次发行申请文件进行了审慎核查，本保荐机构承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的

相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、自愿接受中国证监会依法采取的监管措施。

（三）本保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人特别承诺

1、本保荐机构与发行人之间不存在其他需披露的关联关系；

2、本保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人未通过本次证券发行保荐业务谋取任何不正当利益；

3、负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人及其配偶未以任何名义或者方式持有发行人的股份。

三、保荐机构对本次证券发行的推荐意见

（一）本次证券发行所履行的程序

1、发行人股东大会已依法定程序做出批准本次股票发行的决议。

发行人已按照《公司章程》、《公司法》、证券法和中国证监会发布的规范性文件的相关规定由股东大会批准了本次发行。

迪森股份 2011 年 5 月 3 日召开的第四届董事会第六次会议及 2010 年 5 月 18 日召开的 2011 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》、《关于首次公开发行股票募集资金运用的议案》、《关于募集资金拟投资项目可行性研究报告的议案》、《关于授权董事会办理与公开发行股票并在创业板上市有关事宜的议案》、《关于首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》等与本次首发相关的议案。

2、根据有关法律、法规、规范性文件以及《公司章程》等规定，上述决议的内容合法有效。

迪森股份本次证券发行方案经董事会、股东大会决议通过，其授权程序符合《公司法》第一百条、第三十八条、第四十七条、第一百三十四条的规定，其内容符合《公司法》第一百二十七条、《证券法》第五十条、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第三十条的规定，募集资金用途符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第二十七条、第二十八条的规定。

3、发行人股东大会授权董事会办理本次公开发行人民币普通股股票的相关事宜，上述授权范围及程序合法有效。

4、根据《证券法》第十三条、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第三十五条的规定，发行人本次发行股票尚须经中国证监会核准。

5、根据《证券法》第四十八条的规定，本次发行股票经中国证监会核准后申请上市交易尚须证券交易所审核同意。

(二) 本次证券发行的合规性

1、本保荐机构依据《证券法》，对发行人符合发行条件进行逐项核查，认为：

- (1) 发行人具备健全且运行良好的组织机构。
- (2) 发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。
- (3) 发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。
- (4) 发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

2、本保荐机构依据《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》，对发行人符合发行条件进行逐项核查情况，认为：

(1) 发行人符合下列条件

①经过对发行人工商登记资料的核查，发行人系 2000 年 12 月 29 日由广州迪森热能技术有限公司整体变更设立的股份公司，发行人及其前身历年均通过工

商年检，系依法设立且合法存续的股份有限公司；发行人前身广州迪森热能技术有限公司于 1996 年 7 月 16 日成立，发行人持续经营时间已在 3 年以上。

②根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的《审计报告》，发行人最近两个会计年度即 2010 年和 2011 年扣除非经常性损益前后较低的净利润分别为 1,855.97 万元和 4,090.50 万元，最近两年累计不少于 1,000 万元，且持续增长。

③根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的《审计报告》，截至 2011 年 12 月 31 日，发行人净资产为 25,395.08 万元，最近一期末净资产不少于 2,000 万元，且不存在未弥补亏损。

④本次发行前，发行人总股本为 104,608,834 元。根据发行人 2010 年第一次临时股东大会决议，本次拟发行 3,488 万股，每股面值为人民币 1.00 元，发行后发行人股本总额不少于 3,000 万元。

(2) 经过对发行人历次验资报告及相关凭证资料的核查，本保荐机构认为发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

(3) 经过对发行人实际从事业务的现场核查及对生产经营相关监管部门出具的证明文件等资料的核查，本保荐机构认为发行人主营业务为利用生物质工业燃料等清洁能源为客户提供热能服务，其生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策。

(4) 经过对发行人历次董事会决议资料、工商登记资料等文件的核查，本保荐机构认为发行人近两年董事和高级管理人员未发生重大变化。

(5) 发行人具有持续盈利能力，不存在下列情形：

① 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响。

最近两年，公司主营业务为利用生物质工业燃料等清洁能源为客户提供热能服务，公司经营模式和主营业务未发生重大变化。公司利润主要来源于主营业务，盈利能力持续良好。本次募集资金投向为公司主营业务，将有助于进一步增强其市场竞争力和持续盈利能力。

② 发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响。

迪森股份为我国生物质工业燃料行业领先企业，随着未来市场需求将保持高

速增长，迪森股份的市场发展空间广阔，良好的经营环境将有助于其保持并巩固行业领先地位、增强持续盈利能力。

③ 发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖。

2011 年度，迪森股份向前五位客户合计销售金额及占同期销售总额的比例为 52.72%。发行人不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50% 或严重依赖于少数客户的情况。同时，发行人的销售客户中均为公司非关联方。经核查，本保荐机构认为迪森股份最近 1 个会计年度的营业收入或净利润不存在对关联方或者存在重大不确定性客户的重大依赖。

④ 发行人最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益。

根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的《审计报告》，迪森股份 2011 年度的净利润中不存在来自合并财务报表范围之外的投资收益，净利润主要来源于其主营业务。

⑤ 发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险。

经对迪森股份相关资料的核查，本保荐机构认为迪森股份在用的商标、专利、专有技术等重要资产权属清晰，取得过程符合相关规定，可依法占有、使用和处置，不存在重大不利变化的风险。

⑥ 不存在其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

(6) 经过对发行人纳税资料及税务主管部门出具的无违规证明的审阅，本保荐机构认为发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。经过对发行人主要财务资料的审阅，本保荐机构认为发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

因广西迪森相关经办人员管理中疏忽，导致广西迪森 2009 年度少缴纳企业所得税 8.24 万元，2011 年 11 月 7 日，广西融安县国家税务局向广西迪森出具税务行政处罚决定书（融安县国税罚[2011]4 号），对广西迪森罚款 4.12 万元，广西迪森已及时缴纳相关税费和罚款。

2011 年 11 月 15 日，广西融安县国家税务局出具《证明》：“《融安县国家税务局税务行政处罚决定书》（融安县国税罚[2011]4 号）所涉及的广西迪森生物质

能有限公司的违法行为系广西迪森相关经办人员管理中疏忽所致，经我局检查后企业已自查并纠正，及时补缴相关税款和缴纳罚款，未对国家税收造成严重危害，因此，该行为不属于重大违法违规行为，我局对广西迪森做出的行政处罚不属于重大行政处罚”。2011年12月31日，广西融安县国家税务局出具《证明》，除上述事项外，广西迪森2009年至2011年，不存在违法违规行为。

上述事项对公司生产经营无重大不利影响，除上述事项外，发行人及其子公司、分公司报告期内不存在违法违规行为。

本保荐机构认为：首先，上述广西迪森少缴纳企业所得税的行为属于广西迪森相关经办人员管理中疏忽所致，不属于公司及财务人员的故意行为；其次，少缴纳企业所得税金额及罚款金额小，对发行人净利润影响较小，对生产经营未产生重大不利影响；再次，广西融安县国家税务局已针对该项行政处罚出具《证明》，认为广西迪森2009年少缴纳所得税的行为不属于重大违法违规行为，该项行政处罚也不属于重大行政处罚，除上述事项外，广西迪森2009年至2011年不存在违法违规行为。因此，发行人子公司广西迪森因2009年度少缴纳所得税而在2011年11月受到广西融安县国家税务局的行政处罚，不构成重大违法违规，也不构成重大行政处罚，不会对本次发行构成实质性障碍。

(7) 经过对发行人主要债务合同的审阅，并结合对发行人资信情况的核查，本保荐机构认为发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

(8) 经过对发行人工商登记资料、重要业务合同等文件的核查，并结合对相关人员的访谈，本保荐机构认为发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

(9) 经核查，本保荐机构认为发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

①经过对发行人董事会工作报告、经营资料等文件的审阅，并结合对发行人生产经营状况的实际核查，本保荐机构认为发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

②经过对发行人各项资产权属资料的核查，本保荐机构认为发行人的资产完

整。发行人已经具备了与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

③经过对发行人三会资料的核查，并结合对发行人高管人员的访谈，本保荐机构认为发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

④经过对发行人财务会计资料、开户凭证、税务登记资料等文件的核查，本保荐机构认为发行人的财务独立。发行人建立了独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度；发行人未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

⑤经过对发行人机构设置情况的核查，并结合对相关高管人员的访谈，本保荐机构认为发行人的机构独立。发行人建立健全了内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有机构混同的情形。

⑥经过对发行人及其控股股东、实际控制人业务开展情况、财务资料的核查，并结合发行人控股股东、实际控制人出具的相关承诺，本保荐机构认为发行人的业务独立。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有同业竞争或者显失公平的关联交易。

(10) 经过对发行人三会资料的核查，本保荐机构认为发行人具有完善的公司治理结构，已依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

(11) 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由广东正中珠江会计师事务所有限公司出具了无保留意见的审计报告。

(12) 经过对发行人内部控制制度体系建立及具体执行记录的核查，并结合对发行人高管人员的访谈，本保荐机构认为发行人的内部控制所有重大方面是

有效的，广东正中珠江会计师事务所有限公司业已出具了无保留结论的内部控制鉴证报告，主要意见如下：“我们认为，迪森热能公司按照《内部会计控制规范—基本规范》以及其他控制标准于 2011 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表编制相关的有效的内部控制。”

(13) 经过对发行人相关管理制度及财务资料的核查，并结合具体科目的明细情况分析，本保荐机构认为发行人具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

(14) 经过对发行人《公司章程》、贷款合同、公章使用记录、贷款卡信息等文件的核查，本保荐机构认为发行人公司章程已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(15) 本保荐机构已对发行人董事、监事和高级管理人员进行了必要的辅导，本保荐机构认为发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

(16) 经过对发行人的董事、监事和高级管理人员有关情况的核查和对相关人士的访谈，本保荐机构认为发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章制度规定的任职资格，且不存在下列情形：

- ① 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期；
- ② 最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责；
- ③ 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

(17) 经过核查相关部门出具的合规证明文件及对相关人员的访谈，并结合发行人及其控股股东、实际控制人出具的承诺函，本保荐机构认为：

① 发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

② 发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

(18) 经本保荐机构核查，发行人本次募集资金用于公司主营业务，具体投向如下：

单位：万元

项目名称	项目投资总额	预计投入时间进度				备案单位和备案号
		建设期		投产期	达产期	
		第一年	第二年 上半年	第二年 下半年	第三年	
太仓生物质成型燃料产业化工程建设项目	12,302	7,210	3,090	860	1,142	太仓市发展和改革委员会“太发改投备[2011]81号”
广州生物质成型燃料产业化工程技术改造项目	10,000	2,905	5,095	800	1,200	广东省经济和信息化委员会“11011643201000201号”
其它与主营业务相关的营运资金项目	—	—	—	—	—	—

根据广东正中珠江会计师事务所有限公司出具的《审计报告》，迪森股份 2011 年度营业收入 36,528.96 万元，净利润 4,616.82 万元，2011 年底资产总额 51,350.34 万元，归属于母公司所有者权益 25,395.08 万元，资产质量良好，资产负债结构合理，总体财务状况较好。迪森股份经过多年运营，在研发、生产和销售等方面积累了丰富的经验，也培育了一批专业的管理和技术人才，具备成熟的管理模式复制能力，为本次募集资金投资项目奠定了良好的市场、技术及管理基础。基于此，本保荐机构认为迪森股份本次募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

(19) 发行人制定的《广州迪森热能技术股份有限公司募集资金管理办法》已经于 2010 年第五次临时股东大会审议通过，规定“公司董事会应当负责建立健全公司募集资金管理制度、并确保该制度的有效实施。募集资金管理制度应当对募集资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。”本保荐机构认为发行人已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于董事会决定的专项账户。

(三) 发行人的主要风险

1、原材料采购风险

公司产品的原材料为林业三剩物和少量农业废弃物。我国具有丰富的生

物质资源，根据《可再生能源中长期发展规划》统计，林业枝桠和林业废弃物年可获得量约 9 亿吨，大约 3 亿吨可作原料使用，折合约 2 亿吨标准煤。根据《“十二五”农作物秸秆综合利用实施方案》数据，2010 年全国秸秆理论资源量为 8.4 亿吨，可收集资源量约为 7 亿吨，大约 3 亿吨可作为原料使用，折合 1.5 亿吨标准煤。

凭借着先发优势和行业领先地位，公司在生物质原料富集地区建立了原料收集体系，可为生产经营提供充分保障。但由于生物质资源季节性强、分布比较分散，大规模集中利用难度高，尽管公司在原材料富集地区建立了生产基地，并在原材料收集方面形成了系统的解决方案，主要客户均在经济运输半径内，但若因自然灾害或不可预测因素导致原材料产量大幅下降或收集更加困难，公司仍将面临不能获得充足原材料供应的风险。

报告期内，直接材料占公司主营业务成本的比例分别为 75.10%、71.74%和 76.51%，是影响公司主营业务成本的重要因素。生物质原材料体积大、重量轻，不适合长距离运输，且涉及原料收集、加工、运输等多个环节，要求公司具有较强的成本控制能力。随着生物质燃料的逐步普及，农林废弃物等生物质原料的利用价值也将被发现，同时随着人工成本、运输费用的提升，公司有可能面临因原材料价格上涨而引发的燃料成本上升的风险。

2、产品价格受传统化石燃料价格下降而降低的风险

公司所处行业仍处于发展的初期阶段，主要替代煤、重油、柴油、天然气等传统化石燃料，产品定价多参考传统化石燃料价格，根据传统化石燃料的价格变动情况进行一定幅度的调整。如果未来传统化石燃料价格出现大幅下降，公司产品价格将可能因此而降低，从而会对公司的盈利水平构成一定程度的不利影响。

3、租赁厂房风险

公司下属子公司（粤西迪森、广西迪森、苏州迪森）和分公司（花都分公司、东莞分公司、佛山分公司、南康分公司、恩平分公司）目前生产厂房、办公场所为租赁取得，并按照规定办理了房屋租赁备案手续。

由于上述厂房均为租赁，尽管租赁期较长，如果租赁协议无法履行，或因其他不可预见因素导致公司无法利用租赁厂房，公司生产经营将受到不利影响。

4、客户集中风险

报告期内，公司前五名客户的销售收入占公司营业收入的比例分别为 44.26%、56.01%和 52.72%，占比较高，由于公司与客户所签订的合同履行期限较长，客户的集中不会对公司生产经营的稳定性构成重大不利影响。尽管如此，如果大客户对热能的需求出现大幅波动，将会在短期内对公司持续经营的稳定性构成影响。因此，公司存在客户集中的风险。

5、业务地域集中的风险

报告期内，公司主营业务收入区域主要集中在珠三角地区，该地区经济较为发达、能源需求量较大，而且地方政府对环保的要求较高，为公司生物质热能服务业务的快速发展创造了广阔的市场空间。报告期内，公司在珠三角地区实现的主营业务收入分别为 3,238.72 万元、13,877.31 万元和 34,646.82 万元，占主营业务收入总额的比例分别为 94.78%、95.60%和 95.53%。如果公司不能加快其他地区市场开拓的进度，未来珠三角地区经济和市场环境一旦发生重大不利变化，将给公司主营业务的发展带来一定的不利影响。

6、市场竞争加剧风险

生物质工业燃料行业对系统集成能力要求较高，热能服务供应商需具备提供热能服务整体解决方案的能力。客户选择供应商时比较重视热能服务供应商的成功项目案例，对其他新介入者有一定的市场壁垒。目前，生物质工业燃料行业仍处于发展的初期，行业内规模较大的企业数量较少，市场竞争较为缓和。

尽管本公司目前在生物质工业燃料行业具有突出的市场优势，但随着相关市场规模的扩大，尤其在国家节能减排政策力度不断加强的背景下，生物质工业燃料行业将得到快速发展，势必会有更多的国内外企业加入市场竞争，公司将面临市场竞争加剧的风险。

7、应收账款风险

2009 年-2011 年各年末，公司应收账款余额分别为 2,094.67 万元、4,148.44 万元和 4,650.02 万元，呈持续增长态势，这主要是公司的业务模式特点及业务规模增长迅速导致的。2011 年末，公司 98.66%的应收账款账龄在 1 年以内，并以 3 个月以内为主，应收账款的账龄较短。但是，大额应收账款的存在一定程度上对公司现金流状况产生了不利影响。随着公司业务规模的扩大，应收账款余额可

能会进一步增加，如果出现应收账款不能按期或无法收回发生坏账的情况，公司将面临流动资金短缺、盈利能力下滑的风险。

8、资金短缺风险

公司业务模式对资金需求较大。首先，大规模的固定资产投资需要占用大量资金；其次，公司为保证燃料持续稳定供应，通常需保有一定数量的安全库存；再次，公司通常采用月结的结算方式也形成对资金的较大占用。由于公司项目先期投入较大，且合同规模迅速增长，公司货币资金趋紧。由于公司仍然处于成长期，对资金的需求较大，融资渠道单一，如果未来公司不能及时获得业务发展所需的资金，将会对公司成长性构成不利影响。因此，公司存在资金短缺的风险。

9、政府补助收入占利润总额比例较大的风险

由于公司从事的生物质能源、乳化焦浆等新型清洁能源业务属于国家产业政策重点支持的产业，公司作为行业内领先企业，报告期内取得的政府补助收入较多。2009年至2011年，公司确认的政府补助收入的金额分别为1,387.70万元、2,024.42万元和650.81万元，占当期利润总额的比例分别为98.56%、45.88%和12.66%。如果未来公司取得的政府补助收入减少，将会导致公司非经常性收益减少，进而影响公司盈利规模。

10、业务快速扩大带来的内部管理风险

报告期内，公司主营业务收入分别为3,416.96万元、14,515.96万元和36,266.52万元，业务扩张迅速，公司员工也相应从2009年末的220人扩充到2011年末的628人。公司通过完善企业管理制度，健全产、供、销和运营服务体系，并制订一系列行之有效的规章制度，有力保证了公司管理的效率和效果，客户项目运营质量控制良好。

随着本次发行募集资金的到位，投资项目的陆续开展，公司业务规模将继续保持快速扩张态势。随着公司资产、业务以及人员规模的大幅度增加，将对公司的预算、采购、生产和成本控制、销售与回款、技术研发、财务统筹、人力资源等各方面提出更高要求。同时，由于项目运营质量对客户业务的持续经营至关重要，随着公司客户和运营项目的增多，公司项目运营质量控制能力也需持续增强。因此，公司面临业务快速扩大带来的管理风险。

11、人力资源和劳动力成本上升风险

本公司经过十多年的发展,已形成了多层次的人才队伍。公司拥有一支稳定、凝聚力强的高素质管理团队,能够基于公司的实际情况、行业发展趋势和市场需求及时、高效地制定公司的发展战略并予以实施。

生物质能源行业对企业系统集成能力要求较高,具有较高的技术壁垒。同时,行业的专业人才数量较少、且集中分布于少数实力较强的企业及科研院所中。公司形成了一支多学科、多层次的研发团队;在生产、销售和运营服务中,培养了一批原料收集、燃料生产和运营服务等方面的专门人才。目前,公司已经建立了较为完善的人力资源管理制度和激励机制,能够保持研发、销售和运营服务队伍的稳定性。尽管如此,如果公司人才在未来发生大量流失,则会对公司未来的发展造成不利影响。

此外,随着公司业务的快速发展及社会工资水平上升,报告期内公司员工加权平均工资水平分别为 2.55 万元/年、3.49 万元/年和 4.82 万元/年,增长较快。报告期内,公司直接人工分别为 159.37 万元、911.86 万元和 2,078.75 万元,占主营业务成本的比例分别为 7.29%、9.31%和 8.33%,占比较低。未来如果劳动力成本快速上升,可能对公司盈利能力带来一定不利影响。

12、募集资金投资项目新增产能无法及时消化的风险

公司本次募集资金投资项目建成投产后,公司产能将在现有水平上大幅提升。虽然我国生物质工业燃料行业具有良好的市场发展前景,且公司对本次募集资金投资项目已经进行了充分的市场论证和系统的营销规划,但在项目实施及后续经营过程中,如果市场开拓出现滞后或者市场环境发生不利变化,公司新增产能将存在无法及时消化的风险,进而将直接影响本次募集资金投资项目的经济效益和公司的整体经营业绩。

13、募集资金投资项目无法达到预期效益的风险

公司项目建成投产后,如果公司新增产能不能及时予以消化,或在项目实施过程中,可能存在因市场环境变化、组织管理不力导致实施效果无法达到预期的风险。此外,本次募集资金投资金额中,用于投资厂房建设和设备购置的资金为 17,600 万元,项目建成投产后,短期内将会因资产折旧的大量增加而对公司利润造成一定影响。

14、净资产收益率下降风险

报告期内，公司扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别为 0.79%、11.12%和 17.72%。尽管报告期内呈上升态势，但本次发行后公司的净资产将大幅增加，由于募集资金投资项目具有一定的建设周期，短期内难以产生效益，公司存在发行后净资产收益率下降的风险。本次募集资金到位后，公司将按计划推进项目建设，使投资项目尽早顺利达产并盈利，提高公司的净资产收益率。

15、企业所得税优惠调整的风险

公司于 2008 年 12 月 29 日取得由广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合颁发的“GR200844001240”号《高新技术企业证书》，有效期三年。

根据“财税[2008]47 号”文《财政部国家税务总局关于执行资源综合利用企业所得税优惠目录有关问题的通知》相关规定，生产《资源综合利用企业所得税优惠目录》内符合国家或行业相关标准的产品取得的收入，在计算应纳税所得额时，可减按 90% 计入当年收入总额。根据广东省经济和信息化委员会、广东省财政厅“粤经信节能[2010]50 号”文《2009 年第三批广东省资源综合利用产品（工艺）认定名单》，公司被认定为资源综合利用企业。公司 2010 至 2011 年度使用农作物秸秆及树皮生产的热力可享受收入减按 90% 计入当年应纳税所得额的企业所得税优惠政策。报告期内，公司享受的税收优惠情况如下：

单位：万元

项 目	2011 年	2010 年	2009 年
高新技术企业所得税优惠	401.23	222.90	131.46
资源综合利用企业所得税优惠	224.79	40.51	-
税收优惠金额合计	626.02	263.41	131.46

公司享受的按照 15% 税率缴纳所得税的税收优惠政策已于 2010 年底到期，根据广州开发区地方税务局《企业所得税减免优惠备案表》，本公司 2011 年度至 2012 年度享受高新技术企业所得税减免优惠。截至目前，公司已取得的广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合颁发的“GF201144000093”号的《高新技术企业证书》，有效期三年，在 2011 年至 2013 年享受减按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠。

2011 年 12 月 29 日，公司取得了广东省经济和信息化委员会核发的《资源

综合利用认定证书》（综证书：粤资综[2011]第 074 号），认定利用农作物秸秆、粮食壳皮、树皮废渣生产的热力产品（工艺）为国家鼓励的资源综合利用，有效期为 2012 年 1 月至 2013 年 12 月。2011 年 12 月 7 日，苏州迪森取得苏州市资源综合利用认定委员会核发的《资源综合利用认定证书》（苏综证书 2011 第 691 号），认定利用农作物秸秆、树皮废渣生产的热力（蒸汽）为国家鼓励的资源综合利用，有效期为 2011 年 1 月至 2012 年 12 月。

公司的所得税税收优惠政策符合国家法律法规的规定，如国家调整税收政策，或公司不能继续被认定为高新技术企业，则公司的所得税税率将被调整，公司存在因税收优惠政策变化所导致的风险。

16、增值税即征即退政策调整的风险

2010 年，根据“财税[2008]156 号”文《财政部国家税务总局关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》，公司销售以农作物秸秆、树皮废渣生产的热力，自 2011 年 3 月起享受该增值税即征即退的优惠政策。广州经济技术开发区国家税务局“穗开国税通[2011]880 号”税务事项通知书，同意本公司在 2011 年 3 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日享受增值税即征即退的优惠政策。

根据《财政部国家税务总局关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》（财税[2011]115 号），对销售以稻壳、花生壳、玉米芯、油茶壳、棉籽壳、三剩物、次小薪材为原料生产的热力、燃料。实行增值税即征即退 100% 的政策，自 2011 年 8 月 1 日起执行。截至目前，公司及子公司苏州迪森主管税务部门的备案申请尚在办理中。

如果未来增值税即征即退政策调整，公司存在无法享受到相关优惠政策的风险。

17、成长性风险

2009-2011 年，公司主营业务收入分别为 3,416.96 万元、14,515.96 万元和 36,266.52 万元，年增长率分别为 324.82%和 149.84%；扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润分别为 50.34 万元、1,855.97 万元和 4,090.50 万元，增长迅速。

公司在经营业绩上的高增长既反映了生物质工业燃料市场的高速发展，也与公司作为行业领先企业所具有的竞争优势密不可分。未来随着国家节能减排政策

的力度不断加强以及企业能源成本压力的增大,生物质工业燃料市场有望继续保持快速发展。公司的自主创新能力和突出的竞争优势能够为公司的成长性提供可靠保障。但是,如果未来公司的竞争优势不能持续提升、资金需求无法得到满足、市场开拓未能达到预期目标或市场环境发生重大不利变化,公司的成长性将受到不利影响。

18、实际控制权变化风险

发行人不存在持股 30% 以上的股东,发行人的前三大股东常厚春、马革、李祖芹持股比例分别为 23.49%、17.42% 和 17.69%。自发行人及其前身设立以来,常厚春、马革、李祖芹作为一个创业团队,存在紧密的合作关系,并共同控制公司的整体管理、运营和发展。近两年内,常厚春、马革、李祖芹通过直接或间接的方式合并持有发行人股份的比例保持在 50% 以上,三人在公司的股东大会上行使表决权时发表的意见均为一致,对发行人构成了事实上的共同控制。截至目前,三人合计持有公司 58.61% 的股份。为保障公司的持续稳定运营,稳固对公司的控制关系,常厚春、马革、李祖芹于 2011 年 5 月 3 日签订了《一致行动协议》,约定三人在迪森股份的董事会会议、股东大会会议中一致行使投票权,三人对发行人的实际控制在可预期期限内是稳定、有效的。但如果前述三人在股票限售期到期后因出售所持股票而导致股份比例不足以对公司实施控制,或者前述三人因被股东大会或董事会解聘而削弱或丧失对公司的实际经营控制权,公司的实际控制权将面临发生变化的风险,从而对公司已制定的发展战略和具体经营计划的实施造成较大影响。

(四) 对发行人发展前景的评价

1、 发行人所在行业发展前景广阔

(1) 国家产业政策支持

生物质能源属于新能源和可再生能源,也是一种清洁能源,本行业的发展对于降低对石油、天然气和煤炭等传统能源的依赖,改善环境及实现可持续发展战略目标具有重大意义,是《产业结构调整指导目录(2011 年本)》中鼓励类行业,也是国家大力扶持的行业。近年来,我国先后出台多部法律法规和产业政策以促进生物质能源行业的快速发展,具体情况如下:

①法律法规

序号	法律名称	相关条款	公司业务对应内容
1	《中华人民共和国可再生能源法》（2005年2月28日）	第十六条国家鼓励清洁、高效地开发利用生物质燃料，鼓励发展能源作物……国家鼓励生产和利用生物液体燃料。	生物质燃料
2	《中华人民共和国节约能源法》（2007年10月28日）	第七条 国家实行有利于节能和环境保护的产业政策，限制发展高耗能、高污染行业，发展节能环保型产业。……国家鼓励、支持开发和利用新能源、可再生能源；第三十一条 国家鼓励工业企业采用高效、节能的电动机、锅炉、窑炉、风机、泵类等设备；第五十九条推广生物质能、太阳能和风能等可再生能源利用技术，……鼓励利用非耕地种植能源植物，大力发展薪炭林等能源林。	可再生能源、生物质能源、非耕地种植能源植物
3	《中华人民共和国循环经济促进法》（2008年8月29日）	第二十一条国家鼓励和支持企业使用高效节油产品。电力、石油加工、化工、钢铁、有色金属和建材等企业，必须在国家规定的范围和期限内，以洁净煤、石油焦、天然气等清洁能源替代燃料油，停止使用不符合国家规定的燃油发电机组和燃油锅炉；第三十四条国家鼓励和支持……对农作物秸秆、……等进行综合利用；第三十五条县级以上人民政府及其林业主管部门应当积极发展生态林业，鼓励和支持林业生产者和相关企业采用木材节约和代用技术，开展林业废弃物和次小薪柴、沙生灌木等综合利用，提高木材综合利用率。	石油焦替代燃料油、农林废弃物综合利用

②产业政策

号	文件名称	内容摘要	公司业务对应内容
1	《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	深入贯彻节约资源和保护环境基本国策，节约能源，降低温室气体排放强度，发展循环经济，推广低碳技术；构建安全、稳定、经济、清洁的现代能源产业体系，加快新能源开发；调整能源消费结构，增加非化石能源比重。	发展循环经济、增加非化石能源比重
2	“十二五”节能减排综合性工作方案	加快发展天然气，因地制宜大力发展风能、太阳能、生物质能、地热能等可再生能源。到2015年，非化石能源占一次能源消费总量比重达到11.4%。“十二五”期间，实现节约能源6.7亿吨标准煤。推进资源综合利用。推动……农作物秸秆综合利用、农林废物资源化利用	加快发展生物质能，非化石能源占一次能源消费总量比重达到11.4% 推动……农作物秸秆综合利用、农林废物资源化利用
3	《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011年度）》	八、节能环保和资源综合利用 120、固体废弃物的资源综合利用，城市及农林固体废弃物处置及能源利用技术	城市及农林固体废弃物处置及能源利用技术
4	“十二五”资源综合利用指导意见	“四、重点领域”之“（二）产业“三废”综合利用”之“（19）农林废物：建设秸秆收储运体系，推广秸秆肥料化、饲料化、基料化、原料化、燃料化利用；鼓励林业三剩物、次小薪材、制糖蔗渣及其他林业废弃物的资源化利用”	燃料化利用、林业三剩物、次小薪材、制糖蔗渣及其他林业废弃物的资源化利用
5	“十二五”农作物秸秆综合	“四、重点领域”之“（五）秸秆燃料化利用。”	秸秆固化成型燃料

	利用实施方案	“十二五”期间，大力发展秸秆沼气、秸秆固化成型燃料，提高可再生能源在能源结构中的比例。“五、重点工程”争取到2015年，年秸秆能源化利用量约3,000万吨。	
6	《产业结构调整指导目录(2011年本)》	第一类鼓励类：一、农林业，“22、农作物秸秆还田与综合……利用固体成型燃料”“48、次小薪柴、沙生灌木及三剩物深加工与产品开发”“62、生物质能源林定向培育与产业化”五、新能源，“7、农林生物质资源收集、运输、储存技术开发与设备制造”。	生物质固体成型燃料、生物质能源林定向培育与产业化、生物质资源收集、运输、储存技术开发与设备制造
7	《可再生能源产业发展指导目录》(2005年11月29日)	第63项项目：生物质固化成型燃料……说明和技术指标：将农作物秸秆，林木质制成固体成型燃料代替煤炭。	固体成型燃料代替煤炭
8	关于印发“十一五”十大重点节能工程实施意见的通知[发改环资(2006)1457号]	燃煤工业锅炉(窑炉)改造工程：更新改造低效工业锅炉，建设区域锅炉专用煤集中配送加工中心；淘汰落后工业窑炉，对现有工业窑炉进行综合节能改造。节约和替代石油工程：在电力、石油石化、建材、化工、交通运输等行业，实施节约和替代石油改造。	工业锅炉(窑炉)改造、节约和替代石油工程
9	关于发展生物能源和生物化工财税扶持政策的实施意见[财税(2006)702号]	发展生物能源与生物化工对于替代化石能源、改善生态环境。一、生物能源与生物化工财税扶持政策的原则(一)……国家鼓励利用秸秆、树枝等农林废弃物……为原料加工生产生物能源，鼓励开发利用盐碱地、荒山和荒地等未利用土地建设生物能源原料基地。(六)示范补助。国家鼓励具有重大意义的生物能源及生物化工生产技术的产业化示范，以增加技术储备，对示范企业予以适当补助。(七)税收优惠。对国家确实需要扶持的生物能源和生物化工生产企业，国家给予税收优惠政策。	生物能源替代化石能源、建设生物能源原料基地
10	《农业生物质能产业发展规划(2007-2015)》	四、发展重点和产业布局：积极发展农作物秸秆固化成型和气化燃料，适度发展能源作物的发展战略，因地制宜地确定发展重点和产业布局。	秸秆固化成型和气化燃料
11	财政部、国家发展改革委关于印发《节能技术改造财政奖励资金管理暂行办法》的通知[财建(2007)371号]	第一条 “十一五”期间，国家将安排专项资金支持企业节能技术改造；第六条 财政奖励的节能技术改造项目是指……、节约和替代石油等项目。	节约和替代石油等项目
12	可再生能源中长期发展规划[2007(2174)号]	可再生能源包括水能、生物质能等。 一、国际可再生能源发展状况：(一)发展现状：现代生物质能的发展方向是高效清洁利用，将生物质转换为优质能源，包括电力、燃气、液体燃料和固体成型燃料等；(二)发展趋势：生物质能利用方式包括发电、制气、供热和生产液体燃料，将成为应用最广泛的可再生能源技术。六、重点发展领域：(二)生物质能，重点发展……、生物质固体成型燃料和生物液体燃料。到2010年，……，生物质固体成型燃料年利用量达到100万吨，……。到2020年，……在	到2010年生物质固体成型燃料年利用量达到100万吨，到2020年全国生物质固体成型燃料年利用量达到5,000万吨

		有条件的地区，建设大型生物质固体成型燃料加工厂，实行规模化生产，为大工业用户或城乡居民提供生物质商品燃料。全国生物质固体成型燃料年利用量达到 5,000 万吨。	
13	可再生能源发展“十一五”规划	发展生物质发电、沼气、生物液体燃料和生物质固体成型燃料等生物质能清洁高效利用技术，推动生物质能的产业化和商业化发展。到 2010 年，农林生物质固体成型燃料年利用量达到 100 万吨。	到 2010 年，全国农林生物质固体成型燃料年利用量达到 100 万吨。
14	国务院办公厅关于加快推进农作物秸秆综合利用的意见[国办发〔2008〕105 号]	(七)有序发展以秸秆为原料的生物质能。……，积极利用秸秆……、固化成型及炭化等发展生物质能。	利用秸秆固化成型及炭化等发展生物质能
15	关于贯彻实施《中华人民共和国节约能源法》的通知[发改环资〔2008〕2306 号]	三、加强重点工程、重点企业和重点领域节能管理，加大重点节能工程实施力度。……中央财政要继续加大资金投入，支持燃煤工业锅炉（窑炉）改造、余热余压利用、电机系统改造、节约和替代石油等十大重点节能工程。	工业锅炉（窑炉）改造，节约和替代石油
16	财政部关于印发《秸秆能源化利用补助资金管理暂行办法》的通知[财建〔2008〕735 号]	第四条支持对象为从事秸秆成型燃料、秸秆气化、秸秆干馏等秸秆能源化生产的企业。第五条补助资金主要采取综合性补助方式，支持企业收集秸秆、生产秸秆能源产品并向市场推广。	秸秆成型燃料、秸秆气化，收集秸秆、生产秸秆能源产品
17	《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》[财税〔2008〕156 号]	三、对销售下列自产货物实行增值税即征即退的政策：（二）以垃圾为燃料生产的电力或者热力……所称垃圾，是指……、农作物秸秆、树皮废渣、……。	农作物秸秆、树皮废渣生产热力
18	国家发展改革委、农业部关于印发编制秸秆综合利用规划的指导意见的通知[发改环资〔2009〕378 号]	4、秸秆能源化利用技术 秸秆固化成型燃料……能源密度相当于中质烟煤，使用时火力持久，炉膛温度高，燃烧特性明显得到改善，也可以在城市作为锅炉燃料，替代天然气、燃油。	利用秸秆固化成型燃料，在城市作为锅炉燃料，替代天然气、燃油。
19	农业部《农业生物质能产业发展规划(2007~2015 年)》	到 2010 年，全国建成 400 个左右秸秆固化成型燃料应用示范点，秸秆固化成型燃料年利用量达到 100 万吨左右；到 2015 年，秸秆固化成型燃料年利用量将达到 2,000 万吨左右。	全国秸秆固化成型燃料 2010 年利用量达到 100 万吨左右，2015 年达到 2,000 万吨

(2) 市场需求旺盛，行业整体产能急需提高

随着节能减排政策的实施，越来越多的企业在努力寻找清洁、低碳的燃料替代煤、重油、柴油和天然气等传统化石燃料。近年来，如可口可乐、珠江啤酒、红塔纸业、华美钢铁等众多大型工业用户使用生物质工业燃料替代传统化石燃料，经济效益和社会效益明显，取得了良好的示范效果。在企业示范效应及政策鼓励的双重推动下，生物质工业燃料市场需求增长迅速。以珠三角为例，截至 2009 年底该地区燃煤、重油等工业锅炉总容量为 5.91 万蒸吨/小时，按照《珠江三角洲环境保护一体化规划》规定，2012 年底前燃煤、燃重油锅炉要逐步改成

清洁能源，生物质能源由于其环保性和经济性，将成为工业锅炉替代燃料的主要选择之一。如果将该地区 30%的工业锅炉改成使用生物质工业燃料，按作业负载率 30%计算，将为生物质工业燃料带来超过 750 万吨/年的潜在市场需求。

相对于庞大的市场需求，目前行业产能急需提高。据农业部规划设计研究院统计，截至 2009 年底国内生物质成型燃料生产能力约 76.6 万吨/年，提高生物质工业燃料产能，显得尤为迫切。

(3) 行业仍处于发展初期阶段

由于生物质能源行业的发展刚刚起步，现阶段总体规模较小，在国家能源结构中只占很小比例。目前国内生物质工业燃料行业中，大量小企业集中在上游从事原料的生产加工，另有部分企业利用生物质原料在下游客户端从事节能运营服务，这些企业产销规模普遍较小，行业仍然处于发展初期阶段。

2、发行人处于行业领先地位、竞争优势明显

(1) 发行人处于行业领先地位

发行人为我国生物质工业燃料行业领先企业，技术水平处于国内领先地位。公司采用创新的商业模式，是目前规模较大的利用生物质燃料等新型清洁能源提供热能服务的企业。目前，公司热能服务的客户群体已涉及造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，有 101 个热能服务项目成功运行或即将运行。

(2) 发行人的竞争优势

①基于自主创新的系统集成优势

公司一直非常重视自主创新，多年来专注于资源综合利用、生物质能源等新型清洁燃料、热能运营服务等方面技术的研究开发。公司是国家创新型企业、高新技术企业、广东省知识产权示范企业。经过十多年的发展，公司形成了较为完善的技术创新体系，设有迪森研究院、博士后科研工作站、广东省迪森热能工程技术研究开发中心和广东省企业技术中心。公司还与国内多家高等院校、科研院所进行了“产学研”合作，逐步建立起以企业为中心、以科研机构为合作伙伴、以市场为依托的技术资源共享互动体系，促进科技资源合理配置。截至 2012 年 1 月 29 日，公司及其子公司拥有 85 项专利，在申请专利 87 项，并拥有多项专有技术，在行业中处于领先水平。

公司成立至今，一直从事与热能技术相关的业务，在该领域有深厚的技术积累。基于自主创新，公司在原料收集、加工生产、仓储物流、运营管理各个方面达到了较高的技术水平，形成了较强的系统集成能力，使得公司能够为客户提供持续稳定、节能环保的热能服务，为公司在生物质工业燃料等新型清洁能源领域的快速发展打下了坚实基础。

②行业先发优势

公司在系统集成能力、热能运营经验及原材料保障方面已处于行业领先水平，行业先发优势明显。

首先，利用生物质工业燃料等新型清洁能源提供热能服务，需要根据客户的个性化需求进行定制化服务，对企业系统集成能力要求较高，具有较高的技术壁垒。系统集成能力是一个长期积累和持续投入的过程。目前，公司已掌握不同行业热能服务系统各个环节的核心技术，具备较强的系统集成能力，处于行业领先水平。

其次，利用生物质工业燃料等新型清洁能源提供热能服务，对新进入者有一定的市场壁垒。下游客户一旦确定热能供应商，一般会与之长期合作并形成长期、排他的合作关系，从而在已有客户领域对新进入者形成自然垄断。对新市场而言，由于不同客户需求的差异性，只有热能运营经验丰富，系统集成能力较高的企业才能及时地根据客户需求，为客户提供全面解决方案。因此，有无在目标客户所处行业的运行项目和成功案例，成为客户选择热能供应商的关键因素。截至 2011 年 12 月 31 日，公司热能服务的客户群体已涉及造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，有 101 个热能服务项目成功运行或即将运行。公司众多项目在多个行业的稳定运行，形成了良好的示范效应。

再次，公司已在生物质原料富集地区率先建立了原料收集体系，在原料保障方面具有先发优势。生物质工业燃料的原料主要是农林废弃物，我国生物质资源总量虽然非常丰富，但分布较为分散。目前，在家具和木材加工厂聚集地区，公司设立分（子）公司采购林业加工剩余物；在林业资源丰富的地区，公司与当地政府签署战略合作协议或者与具备资源条件的供应商签订长期供应合同，并在一定半径内设立原材料收集站和加工站，收集采伐剩余物、造材剩余物和次小薪柴。

在行业先发优势的推动下，公司在运营经验、系统集成技术、品牌示范效应、

成本控制等方面形成良性循环，有利于公司长期保持行业领先地位。

③ 商业模式优势

公司根据客户的需要，向客户销售热力或燃料，并提供热能运营管理服务，客户现场所需的热能运行装置由公司购建。公司商业模式具有以下优势：

由公司负责在客户现场投资建设生物质热能运行装置，可为客户降低由于使用新能源而带来的投资风险。公司经过多年发展，在热能运营领域有丰富的专业经验，可根据客户的实际情况为其提供全面解决方案。公司负责热能运行装置的投资，降低了客户使用替代能源的风险，有助于公司快速拓展市场。

公司负责热能服务系统的运营管理，可降低客户的技术风险和管理风险，并降低运营成本。由于是使用新型清洁燃料，热能运营装置在运行中需要有专业技术较强、运营经验较为丰富的运营管理团队。公司负责生物质热能运营装置的运营管理，一方面可为客户提供持续稳定、节能环保的热能供应；另一方面有利于公司有效控制成本。

公司与客户签订的热能运营服务合同期较长（一般为 8-10 年或者按照合同总量与每年保底量折算约合 8-10 年），与客户形成长期、稳定、排他、共赢的合作关系。随着客户的增加，公司营业收入呈累加式增长。

④ 人才团队优势

公司经过十多年的发展，已形成了多层次的人才队伍。公司拥有一支稳定、凝聚力强的高素质管理团队，能够基于公司的实际情况、行业发展趋势和市场需求，及时、高效地完成公司的各项发展规划与战略。董事长常厚春先生、总经理马革先生都有着多年在热能技术领域的从业的经历，是专业型的企业领导者。

公司在自主技术创新和产品开发过程中，形成了一支多学科多层次的研发团队；在生产和运营服务中，培养了一批精通生物质燃料生产、工业供热运营服务的专门人才，这些人是公司研发、技术创新和热能服务的核心力量，使得公司在行业中具有较强的人才优势。

⑤ 品牌优势

由于热能供应在工业企业中的特殊重要地位，下游客户对热能供应商的选择较为谨慎，既有成本的因素，也有稳定供应能力等考虑，热能服务企业的品牌是决定竞争力的一大关键因素。经过近几年的快速发展，公司成功地运营了多个项

目，客户广泛分布于造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，在行业内树立了良好的品牌形象。目前，公司已与红塔纸业、华美钢铁等多个优质企业客户签署了合作协议。在显著的示范效应下，公司合同增长迅速，截至2011年12月31日，公司已签约热能服务合同101个，合同约定年消耗生物质成型燃料保底量约42.01万吨，品牌优势明显。

3、对发行人发展前景的简要评价

发行人所处行业为是国家产业政策重点扶持的新兴行业。随着我国能源结构转型的深入实施，生物质能源行业的市场发展前景广阔。发行人为行业内领先企业，在系统集成、行业先发、商业模式、人才团队和品牌示范等方面具有较强的市场竞争优势。目前，发行人内部管理规范、组织运营高效、发展目标清晰、战略措施到位。经尽职调查，本保荐机构认为：发行人成长性较强，发展前景良好。

（五）广发证券对本次证券发行的保荐意见

广发证券认为发行人本次公开发行股票符合《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等有关首次公开发行股票的法律法规的规定。发行人资产质量优良、成长性良好、在细分行业中已形成一定的竞争优势、持续盈利能力较强，广发证券同意向中国证监会保荐迪森股份申请首次公开发行股票并在创业板上市。

四、其他需要说明的事项

无其他需要说明的事项。

附：1、保荐代表人专项授权书

2、发行人成长性专项意见

(本页无正文, 专用于广发证券股份有限公司关于广州迪森热能技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行保荐书之签字盖章页)

项目协办人 (签名): 郭国
郭国

2012年4月16日

保荐代表人 (签名): 叶勇 胡军
叶勇 胡军

2012年4月16日

内核负责人 (签名): 何宽华
何宽华

2012年4月16日

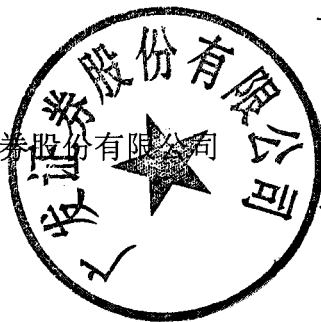
保荐业务负责人 (签名): 林治海
林治海

2012年4月16日

保荐机构法定代表人 (签名): 林治海
林治海

2012年4月16日

保荐机构 (公章): 广发证券股份有限公司



2012年4月16日

附件 1

广发证券股份有限公司保荐代表人专项授权书

兹授权我公司保荐代表人叶勇和胡军，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》以及国家其他有关法律、法规和证券监督管理规定，具体负责我公司担任保荐机构（主承销商）的广州迪森热能技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的各项保荐工作。同时指定郭国作为项目协办人，协助上述两名保荐代表人做好本项目的各项保荐工作。

保荐代表人叶勇、胡军作为签字保荐代表人申报的在审企业为 2 家，分别为本项目和深圳市平进股份有限公司首次公开发行股票并上市项目，属于负责主板（含中小企业板）和创业板各 1 家在审企业的情况。

保荐机构法定代表人林治海认为本项目的签字保荐代表人符合《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》的相关要求，同意推荐叶勇和胡军担任本项目的保荐代表人。

保荐机构法定代表人林治海以及保荐代表人叶勇、胡军承诺：对相关事项的真实、准确、完整性承担相应的责任。

本专项授权书之出具仅为指定我公司保荐（主承销）的广州迪森热能技术股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人和项目协办人，不得用于任何其他目的或用途。如果我公司根据实际情况对上述保荐代表人或项目协办人做出调整，并重新出具相应的专项授权书的，则本专项授权书自新的专项授权书出具之日起自动失效。

(本页无正文,专用于广发证券股份有限公司保荐代表人专项授权书之签字盖章页)

保荐机构法定代表人签名: 林治海
林治海

保荐代表人签字: 叶勇
叶勇

胡军
胡军



附件 2

广发证券股份有限公司关于广州迪森热能技术股份有限公司成长性专项意见

中国证券监督管理委员会：

2011 年 5 月 18 日，广州迪森热能技术股份有限公司（以下简称“公司”、“迪森股份”、“发行人”）召开了 2011 年第一次临时股东大会，审议通过了公司首次公开发行 A 股股票并在创业板上市的相关议案。广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）接受迪森股份的委托，担任本次首次公开发行股票的保荐人（主承销商）。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第[29]号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》、《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》（证监会公告[2010]8 号）等有关法律、法规及规章制度的规定，广发证券对迪森股份及其所处的行业的成长性出具专项报告如下：

一、出具本专项意见的假设前提

1、公司提供的材料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

2、公司所遵循的国家和地方现行有关法律、法规和经济政策无重大改变；公司所处的宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展状态，且没有对公司发展产生重大不利影响的不可抗力现象发生；

3、国家产业政策无重大变化，没有对公司发展产生重大不利影响的不可抗力现象发生；

4、公司所处的产业的市场环境、竞争格局不会发生重大恶化；

5、公司能够持续保持现有管理层、核心技术人员的稳定性和连续性；

6、公司股票顺利发行，募集资金及时到位；募集资金投资项目能够顺利实

施，并取得预期收益；

7、公司适用的各种税收、税率政策无重大不利变化；

8、无其它人力不可抗拒及不可预见因素对公司的经营成果和重大决策等造成重大损害和影响；

9、本保荐机构本着审慎性原则出具该专项意见。

二、发行人所处行业的发展前景分析

公司所处行业为生物质能源行业中的生物质工业燃料子行业，符合国家经济发展战略和产业政策导向，未来发展前景广阔，具体分析如下：

（一）是国家鼓励和大力扶持的产业

生物质能源属于新能源和可再生能源，也是一种清洁能源，本行业的发展对于降低对石油、天然气和煤炭等传统能源的依赖，改善环境及实现可持续发展战略目标具有重大意义，是《产业结构调整指导目录（2011年本）》中鼓励类行业，也是国家大力扶持的行业。近年来，我国先后出台多部法律法规和产业政策以促进生物质能源行业的快速发展，主要法律法规和产业政策如下：

1、法律法规

序号	法律名称	相关条款
1	《中华人民共和国可再生能源法》（2005年2月28日）	第十六条 国家鼓励清洁、高效地开发利用生物质燃料，鼓励发展能源作物……国家鼓励生产和利用生物液体燃料。
2	《中华人民共和国节约能源法》（2007年10月28日）	第七条 国家实行有利于节能和环境保护的产业政策，限制发展高耗能、高污染行业，发展节能环保型产业。……国家鼓励、支持开发和利用新能源、可再生能源；第三十一条 国家鼓励工业企业采用高效、节能的电动机、锅炉、窑炉、风机、泵类等设备；第五十九条 推广生物质能、太阳能和风能等可再生能源利用技术，……鼓励利用非耕地种植能源植物，大力发展薪炭林等能源林。
3	《中华人民共和国循环经济促进法》（2008年8月29日）	第二十一条 国家鼓励和支持企业使用高效节油产品。电力、石油加工、化工、钢铁、有色金属和建材等企业，必须在国家规定的范围和期限内，以洁净煤、石油焦、天然气等清洁能源替代燃料油，停止使用不符合国家规定的燃油发电机组和燃油锅炉；第三十四条 国家鼓励和支持……对农作物秸秆、……等进行综合利用；第三十五条 县级以上人民政府及其林业主管部门应当积极发展生态林业，鼓励和支持林业生产者和相关企业采用木材节约和代用技术，开展林业废弃物和次小薪材、沙生灌木等综合利用，提高木材综合利用率。

(2) 产业政策

号	文件名称	内容摘要	公司业务对应内容
1	《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	深入贯彻节约资源和保护环境基本国策，节约能源，降低温室气体排放强度，发展循环经济，推广低碳技术；构建安全、稳定、经济、清洁的现代能源产业体系，加快新能源开发；调整能源消费结构，增加非化石能源比重。	发展循环经济、增加非化石能源比重
2	“十二五”节能减排综合性工作方案	加快发展天然气，因地制宜大力发展风能、太阳能、生物质能、地热能等可再生能源。到2015年，非化石能源占一次能源消费总量比重达到11.4%。“十二五”期间，实现节约能源6.7亿吨标准煤。 推进资源综合利用。推动……农作物秸秆综合利用、农林废物资源化利用	加快发展生物质能，非化石能源占一次能源消费总量比重达到11.4% 推动……农作物秸秆综合利用、农林废物资源化利用
3	《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011年度）》	八、节能环保和资源综合利用 120、固体废弃物的资源综合利用，城市及农林固体废弃物处置及能源利用技术	城市及农林固体废弃物处置及能源利用技术
4	“十二五”资源综合利用指导意见	“四、重点领域”之“(二)产业“三废”综合利用”之“(19)农林废物：建设秸秆收储运体系，推广秸秆肥料化、饲料化、基料化、原料化、燃料化利用；鼓励林业三剩物、次小薪材、制糖蔗渣及其他林业废弃物的资源化利用”	燃料化利用、林业三剩物、次小薪材、制糖蔗渣及其他林业废弃物的资源化利用
5	“十二五”农作物秸秆综合利用实施方案	“四、重点领域”之“(五)秸秆燃料化利用。” “十二五”期间，大力发展秸秆沼气、秸秆固化成型燃料，提高可再生能源在能源结构中的比例。“五、重点工程”争取到2015年，年秸秆能源化利用量约3,000万吨。	秸秆固化成型燃料
6	《产业结构调整指导目录(2011年本)》	第一类鼓励类：一、农林业，“22、农作物秸秆还田与综合……利用固体成型燃料”“48、次小薪柴、沙生灌木及三剩物深加工与产品开发”“62、生物质能源林定向培育与产业化”五、新能源，“7、农林生物质资源收集、运输、储存技术开发与设备制造”。	生物质固体成型燃料、生物质能源林定向培育与产业化、生物质资源收集、运输、储存技术开发与设备制造
7	《可再生能源产业发展指导目录》（2005年11月29日）	第63项项目：生物质固化成型燃料……说明和技术指标：将农作物秸秆，林木质制成固体成型燃料代替煤炭。	固体成型燃料代替煤炭
8	关于印发“十一五”十大重点节能工程实施意见的通知[发改环资〔2006〕1457号]	燃煤工业锅炉（窑炉）改造工程：更新改造低效工业锅炉，建设区域锅炉专用煤集中配送加工中心；淘汰落后工业窑炉，对现有工业窑炉进行综合节能改造。 节约和替代石油工程：在电力、石油石化、建材、化工、交通运输等行业，实施节约和替代石油改造。	工业锅炉（窑炉）改造、节约和替代石油工程
9	关于发展生物能源和生物化工	发展生物能源与生物化工对于替代化石能源、改善生	生物能源替代化石能

	财税扶持政策的实施意见[财政(2006)702号]	态环境。一、生物能源与生物化工财税扶持政策的原則(一)……国家鼓励利用秸秆、树枝等农林废弃物……为原料加工生产生物能源,鼓励开发利用盐碱地、荒山和荒地等未利用土地建设生物能源原料基地。(六)示范补助。国家鼓励具有重大意义的生物能源及生物化工生产技术的产业化示范,以增加技术储备,对示范企业予以适当补助。(七)税收优惠。对国家确实需要扶持的生物能源和生物化工生产企业,国家给予税收优惠政策。	源、建设生物能源原料基地
10	《农业生物质能产业发展规划(2007-2015)》	四、发展重点和产业布局:积极发展农作物秸秆固化成型和气化燃料,适度发展能源作物的发展战略,因地制宜地确定发展重点和产业布局。	秸秆固化成型和气化燃料
11	财政部、国家发展改革委关于印发《节能技术改造财政奖励资金管理暂行办法》的通知[财建(2007)371号]	第一条“十一五”期间,国家将安排专项资金支持企业节能技术改造;第六条 财政奖励的节能技术改造项目是指……、节约和替代石油等项目。	节约和替代石油等项目
12	可再生能源中长期发展规划[2007(2174)号]	可再生能源包括水能、生物质能等。 一、国际可再生能源发展状况:(一)发展现状:现代生物质能的发展方向是高效清洁利用,将生物质转换为优质能源,包括电力、燃气、液体燃料和固体成型燃料等;(二)发展趋势:生物质能利用方式包括发电、制气、供热和生产液体燃料,将成为应用最广泛的可再生能源技术。六、重点发展领域:(二)生物质能,重点发展……、生物质固体成型燃料和生物液体燃料。到2010年,……,生物质固体成型燃料年利用量达到100万吨,……。到2020年,……在有条件的地区,建设大型生物质固体成型燃料加工厂,实行规模化生产,为大工业用户或城乡居民提供生物质商品燃料。全国生物质固体成型燃料年利用量达到5,000万吨。	到2010年生物质固体成型燃料年利用量达到100万吨,到2020年全国生物质固体成型燃料年利用量达到5,000万吨
13	可再生能源发展“十一五”规划	发展生物质发电、沼气、生物液体燃料和生物质固体成型燃料等生物质能清洁高效利用技术,推动生物质能的产业化和商业化发展。到2010年,农林生物质固体成型燃料年利用量达到100万吨。	到2010年,全国农林生物质固体成型燃料年利用量达到100万吨。
14	国务院办公厅关于加快推进农作物秸秆综合利用的意见[国办发(2008)105号]	(七)有序发展以秸秆为原料的生物质能。……,积极利用秸秆……、固化成型及炭化等发展生物质能。	利用秸秆固化成型及炭化等发展生物质能
15	关于贯彻实施《中华人民共和国节约能源法》的通知[发改环资(2008)2306号]	三、加强重点工程、重点企业和重点领域节能管理,加大重点节能工程实施力度。……中央财政要继续加大资金投入,支持燃煤工业锅炉(窑炉)改造、余热余压利用、电机系统改造、节约和替代石油等十大重点节能工程。	工业锅炉(窑炉)改造,节约和替代石油
16	财政部关于印发《秸秆能源化利用补助资金管理暂行办法》的通	第四条支持对象为从事秸秆成型燃料、秸秆气化、秸秆干馏等秸秆能源化生产的企业。第五条补助资金主	秸秆成型燃料、秸秆气化,收集秸秆、生产秸

	知 [财建 (2008) 735 号]	要采取综合性补助方式, 支持企业收集秸秆、生产秸秆能源产品并向市场推广。	秆能源产品
17	《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》[财税 (2008) 156 号]	三、对销售下列自产货物实行增值税即征即退的政策: (二) 以垃圾为燃料生产的电力或者热力……所称垃圾, 是指……、农作物秸秆、树皮废渣、……。	农作物秸秆、树皮废渣生产热力
18	国家发展改革委、农业部关于印发编制秸秆综合利用规划的指导意见的通知 [发改环资 (2009) 378 号]	4、秸秆能源化利用技术 秸秆固化成型燃料……能源密度相当于中质烟煤, 使用时火力持久, 炉膛温度高, 燃烧特性明显得到改善, 也可以在城市作为锅炉燃料, 替代天然气、燃油。	利用秸秆固化成型燃料, 在城市作为锅炉燃料, 替代天然气、燃油。
19	农业部《农业生物质能产业发展规划(2007~2015年)》	到 2010 年, 全国建成 400 个左右秸秆固化成型燃料应用示范点, 秸秆固化成型燃料年利用量达到 100 万吨左右; 到 2015 年, 秸秆固化成型燃料年利用量将达到 2,000 万吨左右。	全国秸秆固化成型燃料 2010 年利用量达到 100 万吨左右, 2015 年达到 2,000 万吨

(二) 行业仍处于发展初期阶段, 未来发展前景广阔

目前, 可供人类使用的能源主要有三大类: 第一类是煤、石油、天然气等不可再生的化石能源; 第二类是新能源, 包括生物质能、太阳能、水能、风能等可再生能源; 第三类是核能。

根据国家能源局统计, 2009 年中国能源消耗量达 21.46 亿吨标准油, 占全球能源消耗总量的 19.22%。根据《中国能源统计年鉴 2010》, 2009 年我国煤炭消费占能源消费的比重为 70.4%, 占据主导地位; 油气资源相对缺乏, 占比 21.8%; 而清洁可再生能源的比例加起来不足 8%, 低于 12% 的世界平均水平, 并以水电、核电和风电为主。这种失衡的能源消费结构造成资源与经济发展之间的矛盾日益尖锐, 传统化石能源的短缺已成为制约我国经济可持续发展的重大问题。因此, 大力发展新能源及可再生能源对于缓解日益严重的能源和环境问题, 促进社会和谐、可持续发展具有重要意义。

1、行业仍处于发展初期阶段

由于生物质能源行业的发展刚刚起步, 现阶段总体规模较小, 在国家能源结构中只占很小比例。目前国内生物质工业燃料行业中, 大部分小企业集中在上游从事原料的生产加工, 另有部分企业利用生物质原料在下游客户端从事节能运营服务, 这些企业产销规模普遍较小, 行业仍然处于发展初期阶段。

2、行业市场需求旺盛, 未来发展前景广阔

随着节能减排政策的实施, 越来越多的企业在努力寻找清洁、低碳的燃料替代煤、重油、柴油和天然气等传统化石燃料。近年来, 如可口可乐、珠江啤酒、

红塔纸业、华美钢铁等众多大型工业用户使用生物质工业燃料替代传统化石燃料，经济效益和社会效益明显，取得了良好的示范效果。在企业示范效应及政策鼓励的双重推动下，生物质工业燃料市场需求增长迅速。以珠三角为例，截至2009年底该地区燃煤、重油等工业锅炉总容量为5.91万蒸吨/小时，按照《珠江三角洲环境保护一体化规划》规定，2012年底前燃煤、燃重油锅炉要逐步改成清洁能源，生物质能源由于其环保性和经济性，将成为工业锅炉替代燃料的主要选择之一。如果将该地区30%的工业锅炉改成使用生物质工业燃料，按作业负载率30%计算，将为生物质工业燃料带来超过750万吨/年的潜在市场需求。

综上，广发证券认为，发行人所处的生物质工业燃料行业符合国家经济发展战略和产业政策导向，是国家鼓励发展并大力扶持的行业，且目前仍处于行业发展的初期阶段，行业市场需求旺盛，未来发展前景广阔，为发行人的业绩持续增长提供了良好的外部环境。

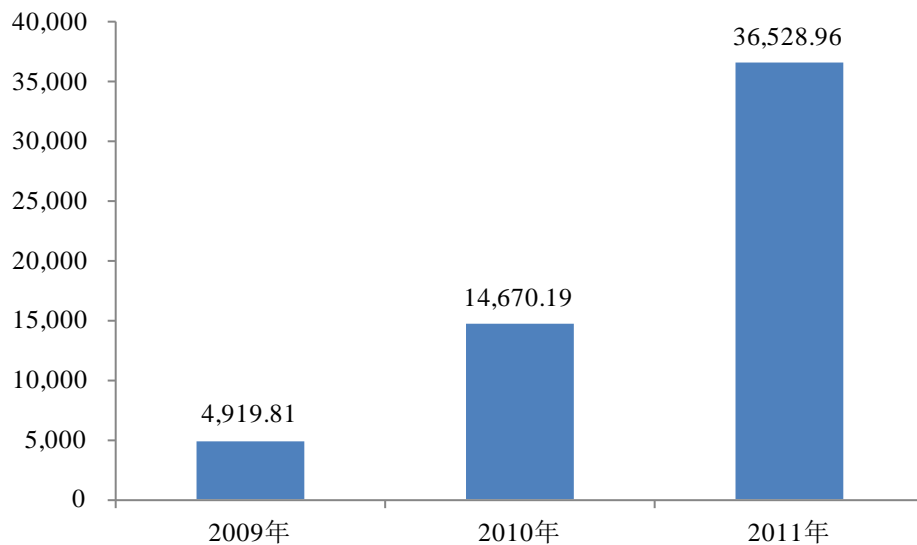
三、发行人报告期内成长性分析

（一）发行人业绩高速增长

发行人致力于利用生物质燃料等清洁能源，为客户提供热能服务。报告期内，依靠较强的系统集成能力和创新的商业模式，公司迅速打开了生物质工业燃料市场。公司营业收入和利润水平在报告期内持续快速增长，体现了良好的成长性。

1、营业收入规模快速增长

报告期内，公司营业收入保持快速增长态势，2009-2011年，公司营业收入分别为4,919.81万元、14,670.19万元和36,528.96万元，年增长率分别为118.61%、198.19%和149.00%。公司报告期内营业收入情况如下图：



报告期内，公司营业收入快速增长，主要原因是：

公司的业务模式决定了主营业务收入呈累加式增长，报告期内公司主营业务收入的快速增长主要由外部市场环境因素和公司内部因素两方面所致：

（1）外部市场环境因素

根据我国政府的能源战略规划，到 2020 年单位国内生产总值二氧化碳排放要比 2005 年下降 40%-45%，非化石能源占一次能源消费比重达到 15% 左右。能源结构的调整，为清洁能源的发展创造了重大的历史机遇。生物能源是化石能源理想的替代能源，被誉为继煤炭、石油、天然气之外的“第四大”能源。迫于节能环保和成本压力，很多城市的工业企业开始逐步采用生物质工业燃料，替代煤、重油、柴油、天然气作为工业锅炉、窑炉的燃料，这是一条可快速持续发展的技术路线和市场路线，具有盈利能力强、市场潜力大的特点，近年来在我国取得了快速发展。

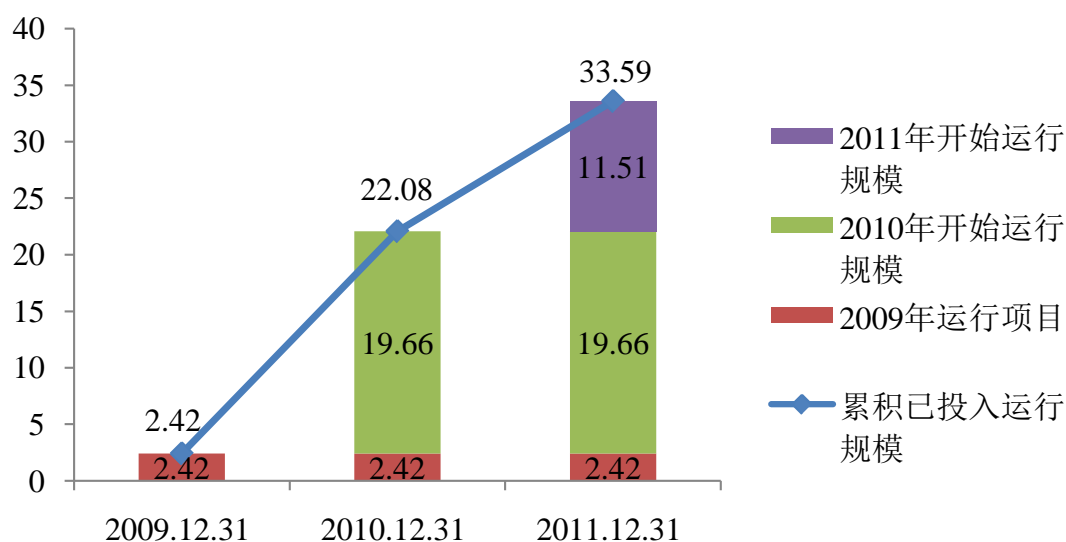
（2）公司内部因素

公司成立以来，一直从事与热能技术相关的业务。2005 年以来，公司开始围绕热能技术，进行新型清洁燃料 EGC、EGC-F、BMF 的研发和应用，并提供热能服务。由于石油焦价格波动较大，成本难于控制，利用生物质工业燃料提供热能服务成为更优选择。2009 年以来，随着公司系统集成能力的提高、热能服务项目示范效应的显现、资金实力的增强，公司生物质热能服务项目数量和业务规

模迅速扩大，主营业务收入得以快速增长。

报告期内，随着热能服务项目逐步投入运行，公司生物质热能服务规模迅速扩大。2009年以来，公司生物质热能运行项目规模增长情况如下图所示：

单位：万吨 BMF/年

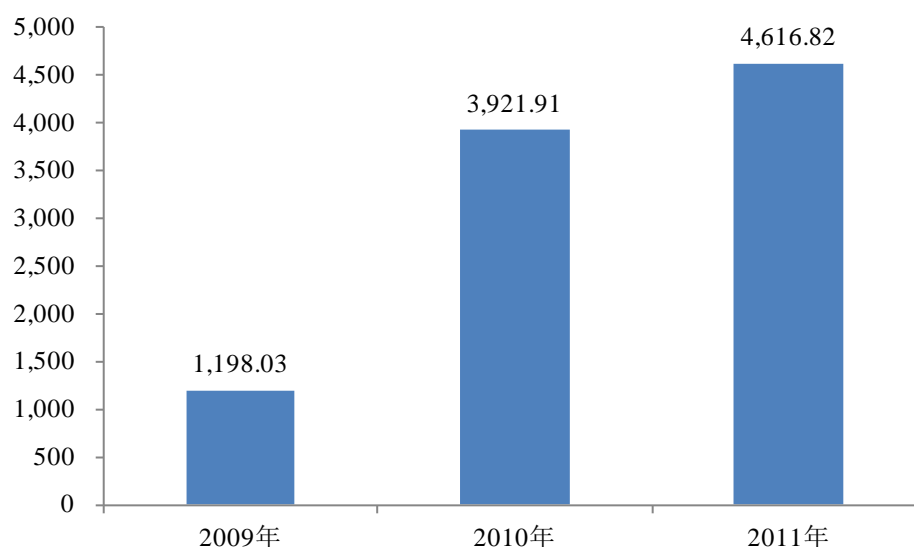


注：项目规模按照年消耗生物质成型燃料保底数量计算。

2、净利润水平持续提升

得益于营业收入的大幅增长、毛利率保持在相对较高的水平和期间费用率的下降，报告期内，公司分别实现净利润 1,198.03 万元、3,921.91 万元和 4,616.82 万元，保持了快速增长态势。

单位：万元



（二）发行人综合竞争能力不断提升

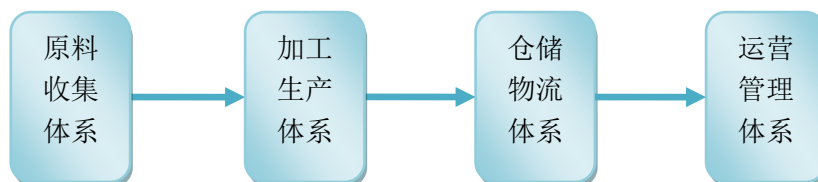
报告期内，公司综合竞争能力不断提升，具体如下：

1、资产规模迅速扩大

报告期内公司资产规模逐年增大，公司 2009 年末、2010 年末和 2011 年末的资产总额分别为 27,568.75 万元、33,596.02 万元和 51,350.34 万元，同期分别增长 87.63%、21.86%及 52.85%，增长迅速。

2、系统集成能力不断提升

公司成立以来一直致力于热能技术的开发研究，具有较深厚的技术积累，并对行业有着深入的理解。在此基础上，公司通过引进人才和加大技术研发投入，在产业链的各个环节上形成了行业领先的系统集成能力，如下图：



近年来，随着公司热能服务项目的快速增加，生产销售规模的持续扩大，研发投入的增强，公司系统集成能力不断提升，具体表现在以下几个方面：

（1）原料收集体系

根据农林废弃物分布分散、含水率不同、形状不一、杂质多等特点，公司开发设计了原料打包机、烘干机、田间切断机、破碎机、揉搓机、原料成套分选设备等一系列专用设备，并通过提供设计图纸、技术指导等方式委托专业机械加工企业生产。因此，在原料收集环节，公司既有专业队伍的建设和原材料资源的布局投资，也有专用设备的开发投入。同时，公司还对原材料供应商、设备供应商提供技术支持和服务，形成了完善有效的原料收集体系。

（2）加工生产体系

首先，在生物质成型燃料生产方面，发行人在借鉴国内外同行相关经验基础上，通过不断技术革新，掌握了输配给料技术和热压成型技术等关键技术，提高了设备的自动化程度，使得生物质成型燃料单机生产效率得到大幅度提高。通过对系统配套不断完善，严格执行产品检测检验等措施，产品的质量得到有效提升。

其次，根据生物质原料的特点，公司通过自主研发，大幅提高了成型燃料设备对不同原料的适应性，提高了设备的使用寿命和运行的稳定性。

再次，对于压块成型成套设备、制粒模具、液压装置等生物质工业燃料关键生产设备与部件，公司通过提供设计图纸、技术指导等方式委托专业机械加工企业生产。

（3）仓储物流体系

生物质成型燃料原料的收集、生产加工和客户使用都涉及仓储物流，由于原料及生物质燃料具有质轻松散、易潮等特性，不同于传统化石能源仓储物流方式，公司经过自主研发，形成了有效的仓储物流体系。具体如下：

①物流仓储环节：目前公司的客户主要分布在珠三角和长三角地区，公司在珠三角和长三角布局了 8 个燃料生产工厂，通过与专业的物流公司合作，在工厂与客户间设计最佳的物流路线和仓储方式，并通过与物流公司合作，改装集装箱使其具备自卸功能等，以降低物流仓储成本，并保障客户需要。

②生产与使用环节：公司设计出了可以控制卸料和自带提升功能的成品料仓，开发了适合于生物质燃料搬运的简易机械装备和便于计量的吨袋包装。

（4）运营管理体系

公司针对客户的热能需求，为客户设计全面的能源替代解决方案，并购建热能运行装置。客户对热能供应的稳定性要求较高，且由于客户所处行业的差异性，使得客户对热能需求的特点各异，需要热能供应商针对可能出现的问题进行前期规划与设计，并能在运营过程中及时调整和完善，这与热能服务商的运营经验是否丰富密切相关。近年来，公司通过众多项目的成功运营，积累了丰富的项目运营经验，能够为客户提供持续稳定、经济环保的热能全面解决方案，有效避免了客户使用生物质工业燃料等清洁能源替代传统化石燃料过程中可能出现的运营问题，保障了客户热能供应的稳定性。公司在运营管理体系的技术水平主要体现在以下几个方面：

①配风、配料技术：生物质成型燃料燃烧特性与化石能源具有很大差别，生物质燃料燃烧过程中首先是挥发份（即可燃气，占生物质燃料的 75%左右）析出并燃烧，是设备热源的主要成分，然后是固定炭（占生物质的 15%左右）在炉排上燃烧，主要作用是在加温的同时保持炉膛的环境温度场。生物质能源在锅炉中燃烧即有可燃气（似天然气）又有固定炭（似煤），配风、配料与传统能源不同，必须适配可燃气与固定炭混合燃烧的状况，是生物质成型燃料燃烧的关键技术。

配风与配料如不能达到较好的匹配效果，将可能造成燃烧不完全，从而带来锅炉效率低、排放效果差、炉堂结焦等后果，严重时影响客户正常生产，无法达到预期的节能减排效果。

②排渣、除尘技术：生物质生长过程中会吸收一定的灰分（1-2%），同时生物质能源在收集、加工、储运过程中混杂了少量不可燃烧物，因此生物质在燃烧过程中烟管会附着一定的烟灰、在炉膛尾部会集聚一定的灰渣，不及时清理会导致锅炉热效率降低、严重时结焦，影响热能运行装置使用寿命。此外，其燃尽后有一定的灰烬，因此必须进行除尘才能满足环保要求。公司利用丰富的运营经验，解决了生物质燃烧过程中的排渣、除尘问题。其中，公司通过自主开发设计的两级联动除尘装置，使烟气排放完全达到国家限定标准。

③余热利用技术：在项目运行过程中，针对尾部烟气余热，通过节能器进行余热回收，同时利用尾部烟气对配风通过空气预热器进行预热；针对蒸汽做功后形成的冷凝水余热（一般为 40-90 度），通过冷凝水回收装置再利用，最大限度节约能源。

④远程控制技术：为确保服务质量，公司建立了信息反馈平台，实现对项目现场设备运行情况实时反馈，通过对运行状况的实时监控，保障热能供应的稳定性。

3、商业模式不断完善，市场开拓成效显著

公司通过创新商业模式开拓市场，由公司负责客户热能供应环节的能源替代及相关的技术改造，并进行热能运行装置的投资和管理。这样既有助于客户避免投资风险，又可以减少客户由于采用新能源而产生的运营风险，并提高了客户热能供应系统的能源利用效率。相对于客户利用燃油、燃气自行供应热能的模式，公司提供的热能服务可以在满足环保要求的同时，降低客户的热力使用成本。通过为客户提供热能服务的方式，降低客户使用生物质工业燃料所带来的技术风险，提升技术可靠性，切实为客户创造价值。加之客户对节能减排日益迫切的需求，热能服务项目的市场开拓成效显著，已涉及包括为工业企业提供高品质的蒸汽、高温导热油、高温热风，为工业窑炉提供生物质可燃气体等诸多领域。报告期内，公司生物质热能服务合同约定年保底用量如下：

项 目	2011 年	2010 年	2009 年
当期新签约合同年保底量（万吨）	8.60	17.41	14.72
期末累计签约合同年保底量（万吨）	42.01	33.41	16.00

目前，公司热能服务的客户群体已涵括造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，有 101 个热能服务项目成功运行或即将运行。

4、原材料供给得到保障，产能提升快速

发行人产品原材料主要是林业三剩物、农林废弃物。其中，林业三剩物主要为家具生产企业或林木初加工企业生产过程中的剩余物。由于多数加工厂规模较小，且分布分散，多为经营者收集后向需求方供应；农林废弃物为农业生产和林业生产过程中的废弃物，相关收集方主要为个体经营者，集中度低。

（1）原材料保障措施

公司根据上游原材料行业的特点，为保证公司原材料供应的稳定性及控制原材料采购成本，公司采取了以下几种采购方式：

①在原料富集地设立分（子）公司采购生产

首先，公司在家具和木材加工厂积聚地区，设立分（子）公司，由该分（子）公司采购中纤板粉、木屑等原材料，公司根据该分（子）公司周边原材料的分布和供应情况设计产能规模。

其次，公司在林业资源丰富的地区，与当地政府签署战略合作协议或者与供应商签订长期供应合同，收集采伐现场的林业剩余物（树叶、树枝、树根等）和木材加工厂的剩余物（树皮、边角料等），合同约定在价格同等的情况下优先销售给公司，并确定保底量和保底价格。公司在该地区设立子公司，并在一定半径内设立原材料收集站和加工站。

②外协方式

目前国内有数量较多的小规模 BMF 生产厂商，公司根据产能及客户需求情况，选择部分生产商作为公司 BMF 的供应商，约定最低供应量和品质要求；同时，公司通过扶持部分供应商，向其提供技术支持，形成稳定的供应商。

（2）产能提升

为尽快将已签合同转化为效益，同时保障已签约项目的燃料需求，公司通过内部挖潜和新增投资来扩充产能。报告期内公司对产能进行了较大的投资，生物

质成型燃料的产能从 2008 年的 1 万吨提高到 2011 年的 31 万吨，截至 2011 年 12 月 31 日，公司已签合同形成的生物质工业燃料年保底量折合 BMF42.01 万吨，其中在运行项目年保底量折合 BMF33.59 万吨。

原材料保障能力的持续加强及产能的快速提升，为公司报告期内的成长提供了燃料保障基础。

综上，广发证券认为，发行人报告期内经营业绩高速增长，综合竞争实力不断提高，业绩成长质量较高且具有可持续性。

四、发行人未来成长性分析

（一）节能减排政策的日益严格及企业能源成本压力的增大，为发行人未来的成长性提供了良好的市场保障

1、能源的日益枯竭及其带来的环境问题，使得寻找可替代能源成为迫切需求

国际能源署（IEA）2011 年 11 月发表的《世界能源展望 2011》（WEO 2011）预测，2010 年到 2035 年全球能源需求将增长 1/3，其中一次能源需求的年均增长率约 1.6%，化石燃料在全球一次能源消费中所占比重将从当前的约 81% 降至 2035 年时的 75%，可再生能源所占比重将从当前的 13% 增加至 2035 年时的 18%。根据《BP 世界能源统计 2011》的相关数据，2010 年，全球的一次能源消费当量约 120 亿吨标准油，其中煤炭、原油、天然气等传统化石能源约占 87%，水电、风电、太阳能等清洁可再生能源的比例不足 13%，对化石能源的依赖十分严重。

而像中国这样国民经济快速发展但油气资源相对缺乏的发展中国家，油气供需矛盾则更为突出。2009 年，中国的石油对外依存度达到 51.2%，预计到 2020 年中国石油需求量将高达 4.5 亿吨。据国土资源部预计，按照目前我国能源需求的增长速度，石油开采年限为 15 年，远低于世界的平均水平。一方面，近年国际油价持续攀升，对中国经济的影响越来越大。长远来看，开发利用可再生资源，发展生物质燃料，可以部分替代传统化石能源，缓解能源短缺的现状；另一方面，使用化石燃料会排放大量的温室气体和有毒有害物质，带来严重的环境问题（温室效应、酸雨、水污染等），威胁到人类的生存环境。因此，大力发展新能源及可再生能源对于缓解日益严重的能源和环境问题，促进社会和谐、可持续发展具

有重要意义。

2、生物质能源的特点，使得其成为替代能源的可靠选择

生物质能源的可再生性、清洁低碳、原料丰富，使得其成为替代传统化石能源的可靠选择：

(1) 可再生性。生物质能源是从太阳能转化而来，通过植物的光合作用将太阳能转化为化学能，储存在生物质内部的能量，与风能、太阳能等同属可再生能源，可实现能源的永续利用。

(2) 清洁、低碳。生物质能源中的有害物质含量很低，属于清洁能源。同时，生物质能源的转化过程是通过绿色植物的光和作用将二氧化碳和水合成生物质，生物质能源的使用过程又生成二氧化碳和水，形成二氧化碳的循环排放过程，能够有效减少人类二氧化碳的净排放量，降低温室效应。

(3) 替代优势。利用现代技术可以将生物质能源转化成可替代化石燃料的生物质成型燃料、生物质可燃气、生物质液体燃料等。在热转化方面，生物质能源可以直接燃烧或经过转换，形成便于储存和运输的固体、气体和液体燃料，可运用于大部分使用石油、煤炭及天然气的工业锅炉和窑炉中。国际自然基金会 2011 年 2 月发布的《能源报告》认为，“对于某些具体应用而言，生物能源是目前唯一适合取代化石燃料的能源”，并认为“到 2050 年，60%的工业燃料和工业供热都采用生物能源”。

(4) 原料丰富。生物质能源资源丰富，分布广泛。根据世界自然基金会的预计，全球生物质能源潜在可利用量达 350EJ/年。350EJ 约合 82.12 亿吨标准油，相当于 2009 年全球能源消耗量的 73%。根据我国《可再生能源中长期发展规划》统计，目前我国生物质资源可转换为能源的潜力约 5 亿吨标准煤，今后随着造林面积的扩大和经济社会的发展，我国生物质资源转换为能源的潜力可达 10 亿吨标准煤。在传统能源日渐枯竭的背景下，生物质能源是理想的替代能源，被誉为继煤炭、石油、天然气之外的“第四大”能源。

3、工业锅炉、窑炉用户市场需求广阔

工业锅炉和窑炉作为工业生产的关键设备，广泛应用于国民经济的各行各业，量大面广，品种多。根据《“十一五”十大重点节能工程实施意见》，我国在用工业锅炉保有量约 180 万蒸吨/小时，每年耗煤约 4 亿吨。工业窑炉每年消耗煤约 3 亿多吨。工业锅炉、窑炉巨大的工业燃料需求，为生物质工业燃料带来的

广阔的市场空间。

对于大中城市而言，城市市区及其周边地区的燃煤、燃油锅炉对环境造成了极大压力。《中华人民共和国循环经济促进法》规定，电力、石油加工、化工、钢铁、有色金属和建材等企业，必须在国家规定的范围和期限内，以洁净煤、石油焦、天然气等清洁能源替代燃料油，停止使用不符合国家规定的燃油发电机组和燃油锅炉。《关于推进大气污染联防联控工作改善区域空气质量的指导意见》（国办发[2010]33号）规定，在城市城区及其近郊，禁止新建效率低、污染重的燃煤小锅炉，逐步拆除已建燃煤小锅炉。此外，我国多个地区也先后发布了工业锅炉使用清洁燃料的产业政策，环保要求的日益严格，加速了燃煤、燃油企业进行燃料结构的调整。此外，国内燃料油价格持续攀升，导致燃油企业经营成本较高，长期使用难以为继。在工业燃料领域，生物质能源是目前最经济的清洁能源，因此，使用生物质工业燃料替代燃煤、燃油，成为大中城市众多工业企业的可行选择。

巨大的存量可替代市场，为生物质工业燃料带来了广阔的市场空间。

（二）现有竞争优势及行业地位为发行人持续成长奠定了基础

发行人为我国生物质工业燃料行业领先企业，技术水平处于国内领先地位。公司采用创新的商业模式，是目前国内规模最大的利用生物质燃料等清洁能源提供热能服务的企业。目前，公司热能服务的客户群体已涵括造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，有 101 个热能服务项目成功运行或即将运行。发行人较突出的竞争优势，为其持续成长奠定了基础，发行人具体竞争优势如下：

1、基于自主创新的系统集成优势

公司一直非常重视自主创新，多年来专注于资源综合利用、生物质能源等新型清洁燃料、热能运营服务等方面技术的研究开发。公司是国家创新型企业、高新技术企业、广东省知识产权示范企业。经过十多年的发展，公司形成了较为完善的技术创新体系，设有迪森研究院、博士后科研工作站、广东省迪森热能工程技术研究开发中心和广东省企业技术中心。公司还与国内多家高等院校、科研院所进行了“产学研”合作，逐步建立起以企业为中心、以科研机构为合作伙伴、以市场为依托的技术资源共享互动体系，促进科技资源合理配置。截至 2012 年

1月29日，公司及其子公司拥有85项专利，在申请专利87项，并拥有多项专有技术，在行业中处于领先水平。

公司成立至今，一直从事与热能技术相关的业务，在该领域有深厚的技术积累。基于自主创新，公司在原料收集、加工生产、仓储物流、运营管理各个方面达到了较高的技术水平，形成了较强的系统集成能力，使得公司能够为客户提供持续稳定、节能环保的热能服务，为公司在生物质工业燃料等新型清洁能源领域的快速发展打下了坚实基础。

2、行业先发优势

公司在系统集成能力、热能运营经验及原材料保障方面已处于行业领先水平，行业先发优势明显。

首先，利用生物质工业燃料等新型清洁能源提供热能服务，需要根据客户的个性化需求进行定制化服务，对企业系统集成能力要求较高，具有较高的技术壁垒。系统集成能力是一个长期积累和持续投入的过程。目前，公司已掌握不同行业热能服务系统各个环节的核心技术，具备较强的系统集成能力，处于行业领先水平。

其次，利用生物质工业燃料等新型清洁能源提供热能服务，对新进入者有一定的市场壁垒。下游客户一旦确定热能供应商，一般会与之长期合作并形成长期、排他的合作关系，从而在已有客户领域对新进入者形成自然垄断。对新市场而言，由于不同客户需求的差异性，只有热能运营经验丰富，系统集成能力较高的企业才能及时地根据客户需求，为客户提供全面解决方案。因此，有无在目标客户所处行业的运行项目和成功案例，成为客户选择热能供应商的关键因素。截至2011年12月31日，公司热能服务的客户群体已涉及造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，有101个热能服务项目成功运行或即将运行。公司众多项目在多个行业的稳定运行，形成了良好的示范效应。

再次，公司已在生物质原料富集地区率先建立了原料收集体系，在原料保障方面具有先发优势。生物质工业燃料的原料主要是农林废弃物，我国生物质资源总量虽然非常丰富，但分布较为分散。目前，在家具和木材加工厂聚集地区，公司设立分（子）公司采购林业加工剩余物；在林业资源丰富的地区，公司与当地政府签署战略合作协议或者与具备资源条件的供应商签订长期供应合同，并在一

定半径内设立原材料收集站和加工站,收集采伐剩余物、造材剩余物和次小薪柴。

在行业先发优势的推动下,公司在运营经验、系统集成技术、品牌示范效应、成本控制等方面形成良性循环,有利于公司长期保持行业领先地位。

3、商业模式优势

公司根据客户的需要,向客户销售热力或燃料,并提供热能运营管理服务,客户现场所需的热能运行装置由公司购建。公司商业模式具有以下优势:

由公司负责在客户现场投资建设生物质热能运行装置,可为客户降低由于使用新能源而带来的投资风险。公司经过多年发展,在热能运营领域有丰富的专业经验,可根据客户的实际情况为其提供全面解决方案。公司负责热能运行装置的投资,降低了客户使用替代能源的风险,有助于公司快速拓展市场。

公司负责热能服务系统的运营管理,可降低客户的技术风险和管理风险,并降低运营成本。由于是使用新型清洁燃料,热能运营装置在运行中需要有专业技术较强、运营经验较为丰富的运营管理团队。公司负责生物质热能运营装置的运营管理,一方面可为客户提供持续稳定、节能环保的热能供应;另一方面有利于公司有效控制成本。

公司与客户签订的热能运营服务合同期较长(一般为 8-10 年或者按照合同总量与每年保底量折算约合 8-10 年),与客户形成长期、稳定、排他、共赢的合作关系。随着客户的增加,公司营业收入呈累加式增长。

4、人才团队优势

公司经过十多年的发展,已形成了多层次的人才队伍。公司拥有一支稳定、凝聚力强的高素质管理团队,能够基于公司的实际情况、行业发展趋势和市场需求,及时、高效地完成公司的各项发展规划与战略。董事长常厚春先生、总经理马革先生都有着多年在热能技术领域的从业的经历,是专业型的企业领导者。

公司在自主技术创新和产品开发过程中,形成了一支多学科多层次的研发团队;在生产和运营服务中,培养了一批精通生物质燃料生产、工业供热运营服务的专门人才,这些人是公司研发、技术创新和热能服务的核心力量,使得公司在行业中具有较强的人才优势。

5、品牌优势

由于热能供应在工业企业中的特殊重要地位,下游客户对热能供应商的选择

较为谨慎，既有成本的因素，也有稳定供应能力等考虑，热能服务企业的品牌是决定竞争力的一大关键因素。经过近几年的快速发展，公司成功地运营了多个项目，客户广泛分布于造纸、钢铁、建材、纺织、医药化工、食品饮料等多个行业，在行业内树立了良好的品牌形象。目前，公司已与红塔纸业、华美钢铁等多个优质企业客户签署了合作协议。在显著的示范效应下，公司合同增长迅速，截至2011年12月31日，公司已签约热能服务合同101个，合同约定年消耗生物质成型燃料保底量约42.01万吨，品牌优势明显。

（三）募集资金投资项目的实施将助推发行人继续保持快速成长

由于热能运行装置和配套燃料工厂由公司购建，资金需求量较大，公司业务规模的快速增长离不开资金的推动。此外，为巩固公司在生物质工业燃料行业的先发优势，必须抓住机遇快速抢占客户资源，同时控制生物质原料资源，这必须有持续充足的资金作为保障。

结合发展现状及未来战略目标，公司本次募集资金拟投资于太仓生物质成型燃料产业化工程建设项目、广州生物质成型燃料产业化工程技术改造项目及其它与主营业务相关的营运资金项目。面对良好的市场发展机遇，本次募集资金投入后，将在很大程度上解决制约公司发展的资金瓶颈和产能瓶颈，增强公司项目承接能力，扩充产能，进一步提高公司的综合竞争优势和抗风险能力，为公司的持续成长提供技术和产品保证。

（四）自主创新能力为发行人的持续成长提供原动力

公司一直非常重视自主创新，多年来专注于资源综合利用、生物质能源等清洁燃料、热能运营服务等方面技术的研究开发。公司是国家创新型企业、高新技术企业、广东省知识产权示范企业。经过十多年的发展，公司形成了较为完善的技术创新体系，设有广州迪森新能源研究院、博士后科研工作站、广东省迪森热能工程技术研究开发中心和广东省企业技术中心。公司还与国内多家高等院校、科研院所进行了“产学研”合作，逐步建立起以企业为中心、以科研机构为合作伙伴、以市场为依托的技术资源共享互动体系，促进科技资源合理配置。截至2012年1月29日，公司及其子公司拥有85项专利，在申请专利87项，并拥有多项专有技术，在行业中处于领先水平。正是公司持续的自主创新，推动了公司

报告期内的高速增长，未来公司将继续提高自主创新能力，为公司持续成长提供原动力。

综上，广发证券认为，在良好外部市场环境下，通过发挥系统集成优势、行业先发优势和商业模式优势，不断巩固和提高业已形成的市场地位，并借助募集资金投资项目的实施，发行人有能力保持经营业绩的持续快速增长。

五、关于发行人未来成长性分析的结论性意见

综合上述分析，广发证券认为，发行人所处的生物质能源行业符合国家经济发展战略和产业政策导向，是国家鼓励发展并大力扶持的行业，目前处于发展的初期阶段，未来发展前景广阔；报告期内，发行人凭借系统集成优势、行业先发优势、商业模式优势等核心竞争优势，经营业绩取得了快速增长，综合实力不断提高，已成为国内利用生物质等清洁能源提供热能服务的领先企业；未来几年在生物质能源行业持续快速发展的良好外部环境下，通过自主创新不断巩固和提高业已形成的各项竞争优势及市场地位，借助募集资金投资项目的实施，发行人经营业绩将持续增长，未来成长性良好。

（本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司关于广州迪森热能技术股份有限公司成长性专项意见》之签字盖章页）

