



分析师: 符彩霞

执业证书编号: S0050510120007

Tel: 010-59355924

Email: fucx@chinans.com.cn 地址: 北京市金融大街 5 号新

盛大厦7层(100140)

机械设备 投资评级 本次评级: 增持 跟踪评级: 维持 目标价格:

市场数据					
市价(元)	21.22				
上市的流通 A 股(亿股)	0.34				
总股本(亿股)	1.37				
52 周股价最高最低(元)	18.2-28.6				
上证指数/深证成指	2061.12/8412.31				
2011 年股息率	0.00%				

52 周相对市场表现



相关研究

《雪迪龙调中报点评: 电厂脱硝监测系统市场已启动》,2012年6月18日;

《雪迪龙调研简报:运维与电厂脱硝需求快速增长》,2012年6月18日;

雪迪龙(002658.SZ)

全年有望实现 30%左右的增长

投资要点

- 前3季度净利增长 16.27%。2012年前3季度公司实现收入2.33亿元,同比增长13.4%,实现净利0.55亿元,同比增长16.27%,每股收益0.44元。其中第3季度实现收入0.93亿元,同比增长19.54%,实现净利0.26亿元,同比增长26.83%,每股收益0.20元。同时公司预计2012年全年净利为0.86亿元-1.06亿元,同比增长5%-30%。公司前3季度收入和盈利增速基本符合预期。
- 脱硝监测系统是收入增长的主要推动力。公司脱硫监测系统 2011 年做了 600 多套,预计 2012 年也在 600 套左右,变化不太大。电厂脱硝监测系统市场已经启动,前 3 季度订单超过 300 套,市场占有率超过 30%。预计明后年国内电厂脱硝市场将进入批量覆盖阶段,公司脱硝监测系统需求有望快速增长。我们维持之前对公司脱硝监测系统的预测,即 2012 年-2014年公司销量分别 365 套、770 套和 1400 套左右,收入分别为 0.85 亿、1.8亿和 3.2 亿左右。再加上每年 600-700 套/1.5亿-1.6亿的脱硫监测系统,预计公司环境监测系统 2012 年-2014年的合计收入分别为 2.5亿、3.5亿和 5亿左右。
- **盈利预测调与投资评级**。维持之前的盈利预测,结合相对估值法和绝对估值法,我们认为公司的合理估值区间为 25.4 元-27 元,维持增持评级。风险在于电厂脱硝监测系统需求低于我们的预期,以及已签合同出现延迟交付的情况。

公司财务数据及预测					
项目	2011A	2012E	2013E	2014E	
营业收入(百万元)	327.81	431	567	754	
增长率(%)	9.20	31.5	31.5	33	
归属于母公司所有	01.47	108	137	178	
者的净利润(百万元)	81.47	100	137	110	
增长率(%)	136.39	31. 99	26. 98	30.66	
毛利率(%)	48.91	48	48	48	
净资产收益率(%)	24.02	9. 78	11.04	12.61	
EPS(元)	0.79	0.79	1.00	1.30	
P/E(倍)	35.80	29	23	17	
P/B(倍)	6.45	2.8	2.5	2.2	

来源:公司年报、民族证券



附录: 财务预测表

资产负债表					利润表				
单位 : 百万元 流动资产	2011 367	2012E 1, 126	2013E 1, 293	2014E 1, 524	单位:百万元 营业收入	2011 328	2012E 431	2013E 567	2014E 754
现金	87	809	919	1,084	营业成本	167	224	295	392
应收账款	176	189	217	248	营业税金及附加	3	4	5	6
其它应收款	6	7	9	12	营业费用	29	38	50	66
预付账款	6	8	10	13	管理费用	37	47	62	83
存货	92	113	137	167	财务费用	1	-9	-6	-4
其他	0	0	0	0	资产减值损失	-0	0	0	0
非流动资产	67	98	118	139	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
非营业投资	0	0	0	0	营业利润	258	351	455	602
固定资产	65	95	115	135	营业外收支	4	0	0	0
其他	2	3	3	5	利润总额	95	127	161	210
资产总计	434	1, 224	1, 411	1, 664	所得税	13	19	24	31
流动负债	95	124	175	249	净利润	81	108	137	178
短期借款	8	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	C
应付账款	35	48	66	94	归属四公司净利润	81	108	137	178
其他	11	14	19	25	EBITDA	95	124	165	218
非流动负债	0	0	0	0	EPS (元)	0. 59	0. 79	1. 00	1. 30
长期借款	0	0	0	0	Li b ()u)	0.00	0.10	1.00	1.00
其他	0	0	0	0					
负债合计	95	124	175	249	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0		2011	2012E	2013E	2014E
股本					成长能力				
资本公积金					营业收入	9. 20%	31. 50%	31. 50%	33. 00%
留存收益					营业利润	28.60%	35. 70%	29. 88%	32. 17%
归属母公司股东权益	339	1, 100	1, 237	1, 415	归属母公司净利	136. 39%	31. 99%	26. 98%	30. 66%
负债和股东权益	434	1, 224	1, 411	1, 664	获利能力				
4 \					毛利率	48.91%	48.00%	48. 00%	48.00%
见金流量表					净利率	24.86%	24. 95%	24. 09%	23.67%
单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E	ROE	24.02%	9.78%	11.04%	12.61%
经营活动现金流	38	103	133	191	ROIC	22.73%	9. 12%	10.66%	12.38%
净利润	81	108	137	178	偿债能力				
折旧摊销	4	6	9	11	资产负债率	21.84%	10.09%	12.37%	14.96%
财务费用	1	-9	-6	-4	净负债比率				
投资损失	0	0	0	0	流动比率	3.87	9. 12	7.41	6. 12
营运资金变动	-49	-2	-7	6	速动比率	2.90	8.20	6.62	5. 45
其它	1	-1	-1	-1	营运能力				
投资活动现金流	-41	-36	-29	-31	总资产周转率	0.82	0.35	0.40	0.45
资本支出	-41	-36	-29	-31	应收帐类周转率	1.86	2.28	2.61	3. 04
长期投资					存货周转率	1. 93	1.98	2.16	2.35
其他	0	0	0	0	每股指标(元)				
等资活动现金流	8	656	7	5	每股收益	0. 59	0.79	1.00	1.30
借款	-12	-6	1	2	每股经营现金	0.37	0.75	0.97	1. 39
发新股	0	653	0	0	每股净资产	3. 29	8.03	9.03	10. 33
分红	0	0	0	0	估值比率				
少数股东融资	0	0	0	0	P/E	36	28	22	17
- 225/WS-4-114M2S									2. 1
其他	4	9	6	4	P/B	6. 5	2.7	2.4	/ ₁ . I

资料来源:公司报表、民族证券



分析师简介

1993 年华中理工大学机械本科,1999 年中国人民大学产业经济学硕士。2001 年进入证券行业,先后在长城证券金融研究所和民族证券研发中心从事机械行业及相关上市公司研究。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师,在此申明:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点;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受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	
行业投资评级	看 好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看 淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买 入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增 持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减 持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: Z10011000)。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司(以下简称"本公司")的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者,应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读,并提供相关投资建议服务。

本报告中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。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。本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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,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波动,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本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。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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,或转载,或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务,客户可登录本公司网站 www. e5618. com 信息披露栏查询公司静默期安排。