

雪迪龙 (002658.SZ) 环保设备行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

邬煜
 联系人
 (8621)61038200
 wuyu@gjzq.com.cn

赵乾明
 分析师 SAC 执业编号: S1130511030017
 (8621)61038263
 zhaoqm@gjzq.com.cn

成立合资公司，战略布局水质监测领域

事件：公司对外投资参股设立中外合资企业北京科迪威环保设备有限公司

- 近期，公司第一届董事会第二十六次会议审议通过了《关于参股设立北京科迪威环保设备有限公司的议案》，拟使用自有资金 14.4 万美元参股设立中外合资企业北京科迪威环保设备有限公司，公司参股 40%，本议案无需经过股东大会通过。
- ◆ 本次投资方主要有：韩国 Korbi 公司（韩方），投资额 9 万美元，持股 25%；玄文湜（韩方），投资额 7.2 万美元，持股 20%，其为 Korbi 公司的法人代表；梁善日（韩方），投资额 1.8 万美元，持股 5%；雪迪龙（中方），投资额 14.4 万美元，持股 40%；北京盈智威华咨询有限公司（中方），投资额 3.6 万美元，持股 10%。
- ◆ 合资公司的经营范围主要包括水质监测仪器仪表及有关产品的制造及进出口、销售、安装和调试等。

我们的点评与分析

携手 Korbi 公司，战略布局水质监测领域

- Korbi 公司是一家专业从事水质监测仪器研发、生产和销售的韩国公司，在水质监测仪器，尤其是水质综合毒性监测系统方面拥有先进的技术水平。
- ◆ Korbi 公司成立于 1999 年，前身是韩国科学技术研究院水质环境和复原研究中心，是涉及和研制水质在线监测仪的专业厂家，企业实力和产品的产销量在韩国居于龙头地位。
- ◆ Korbi 公司拥有世界首创的无介质微生物燃料电池技术，并以此为基础开发了化学传感器技术，目前主要产品有生物预警监测系统、BOD 监测仪、电化学 COD 监测仪、锰酸钾 COD 监测仪、TN 监测仪、TP 监测仪、重金属监测仪等，产品先后荣获韩国 NEP 标志、德国 CE 标志、国家级科学技术奖等 28 项奖励、认证和 35 个（韩国 22 个，国际 13 个）专利。
- ◆ Korbi 公司于 2007 年进入中国，并且与浙江省环科院合作建设了海宁市饮用水水源地预警系统示范工程，工程于 2007 年 7 月完成在线监测系统的安装、调试、并投入运行，担负起海宁市饮用水源 24 小时在线不间断监测任务，截至目前，预警系统运行稳定。
- ◆ 2011 年 3 月，浙江省环科院又与 Korbi 公司就农村生活污水治理技术引进事宜签署合作备忘录，主要针对浙江省农村污水处理的现状以及农村连片整治工作的开展情况，推进 SNR 污水处理技术示范项目合作。
- 本次雪迪龙与 Korbi 公司合作，主要目的是通过双方的合作和技术交流，发展水质监测仪器新产品，延伸环境监测业务产业链，扩大公司水质监测仪器在行业内的产品种类和市场份额，综合考虑公司目前的业务重点和发展方向，我们认为公司本次携手 Korbi 公司，是战略布局水质监测领域的重要一步。
- ◆ 公司目前主营业务集中在脱硫和脱硝在线监测领域，并且具有较高的市场份额，“十二五”期间脱硝订单集中爆发为公司创造了良好的行业机遇，但是对比脱硫，市场一直存在疑问，脱硝高景气过后，公司的增长点在哪里，而本次合作，我们认为正是公司提前战略布局水质监测领域，为未来持续成长做好了准备。

维持盈利预测，后续跟踪水质监测领域的进展或带来估值提升

- 由于该合作暂没有披露相关订单和业绩预测情况，因此我们仍然维持之前的盈利预测，预测公司 12-14 年 EPS 分别为 0.739 元、1.056 元和 1.269 元，同比增速分别为 24.74%、42.80%和 20.17%。

- 公司目前股价对应 31×12PE 和 22×13PE，距离我们在底部明确推荐买入的价格已经上涨 35%（报告参见《13 年确定性高的弹性品种，目前股价被低估》），短期博取确定性预期增强带来的估值修复机会已经初步兑现；目前价位我们仍然建议继续持有并择机买入，期待中长期脱硝高弹性释放带来的业绩提升以及公司向综合环境监测和运营商转型带来的估值提升的投资机会，维持买入评级。

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

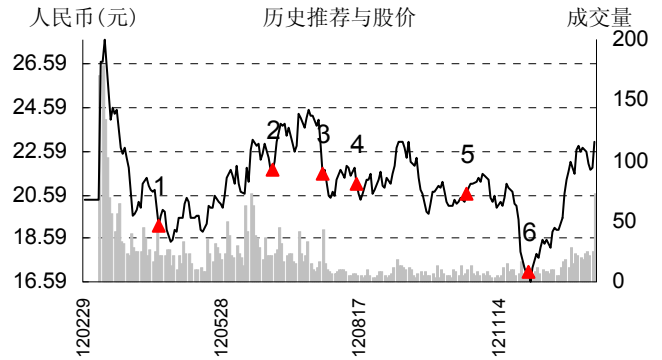
中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2012-04-17	增持	19.20	N/A
2 2012-06-27	买入	21.73	24.90 ~ 27.44
3 2012-07-26	买入	21.55	N/A
4 2012-08-15	买入	21.10	N/A
5 2012-10-25	买入	20.65	N/A
6 2012-11-30	买入	17.07	N/A

来源：国金证券研究所



www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

投资评级的说明:

- 买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
- 增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
- 减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net