

宋颖

执业证书编号: S0270511060002

电话: 021-60883485

邮箱: songying@wlzq.com.cn

联系人: 夏雅琴

电话: 021-60883487

发布日期: 2013年2月28日

业绩稳健增长

—雪迪龙 (002658) 业绩快报公告点评

点评报告

增持 (维持)

事件:

**雪迪龙公告:** 公司发布 12 年度业绩快报, 实现营业收入 3.79 亿元, 同比增长 15.47%; 利润总额 1.15 亿元, 同比增长 21%; 归属于母公司净利润 0.98 亿元, 同比增长 20.82%。

点评:

**1、业绩增长受益于环保投入加大和布局环保运营项目:** 各项经营业绩指标增长的主要原因是: 随着国家对环保的投入持续加大, 国内脱硝市场快速启动, 与脱硝有关产品的收入和利润有了明显的提升; 公司积极布局各地环保设备运营项目, 取得了较好的成绩; 加权平均净资产收益率下降 16.06%, 主要是公司 2012 年 3 月份公开发行 A 股募集资金所致。本次业绩快报披露的经营业绩与 2012 年第三季度报告披露的业绩预告不存在差异。也基本符合市场预期。

**2、公司是我国环境监测领域的领跑者。** 雪迪龙是我国环境监测系统市场中烟气排放监测领域的领跑者之一, 主要从事分析仪器仪表、环境监测系统和工业过程分析系统的研发、生产和销售以及运营维护服务的高新技术企业。公司主营业务围绕环境监测和工业过程分析领域“产品+系统应用+运维服务”展开, 公司主营业务收入中主要包括环境监测系统收入、工业过程分析系统收入、主机及备件收入和系统运维服务收入四类, 其中环境监测系统及工业过程分析系统占比最大, 且随着环保重视程度提高, 各地环保投入加大, 这块收入占比近期提升较快, 已从 11 年中期的 50.3% 提高到 56.97%, 是公司未来利润增长的关键看点。工业过程分析系统收入近年占比略有下降, 主机及备件产品销售收入占比和系统改造及运营服务收入占比稳定保持在 10% 左右。

**3、公司所处行业政策扶持方向非常明确。** 我国在线监测仪器正在步入快速成长期。十二五期间, 新的环保标准为环境监测市场带来新的发展机遇, 主要体现在: (1) 公司从事脱硫脱销监测系统业务 10 余年, 是国内最大的火电厂废气污染源监测系统供应商, 如公司在新启动的脱销市场占有率能保持脱硫系统的水平, 则预计十二五期间每年可销售脱销监测系统 1500 套, 收入约 3.5 亿元。我国工业过程分析系统 2010 年市场规模约 3.5 亿元, 预计在未来 5 年内仍可保持 15%-20% 左右的行业整体增速。根据十二五规划, 除已有的二氧化硫、化学需氧量等指标外, 新增了二氧化氮、氨氮等新的约束性指标, 也开始重金属的污染物排放总量控制, 环境监测厂商面临着极大的发展机遇。

**4、战略布局水质监测领域, 或成为未来看点:** 公司前期公告《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%。本次公司与韩国 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，扩大公司水质监测仪器在行业内的产品种类和市场份额，是战略布局水质监测领域的重要一步，未公司未来的持续增长做好准备。

**5、盈利预测与投资建议：**根据公司现有业务规模及募投项目的建设进度，我们预测公司12-13年EPS为0.73、0.99元，对应PE36.7、27倍，维持增持评级。

- **风险提示：**项目进度低于预期

### 盈利预测

	2011 年	2012 年 3Q	2012E	2013E
营业收入 (亿元)	3.28	2.33	3.79	5.30
增长比率 (%)	9.21	13.40	15.62	39.84
净利润 (亿元)	0.81	0.55	1.00	1.30
增长比率 (%)	136.39	16.27	23.17	29.54
每股收益 (元)	0.79	0.44	0.73	0.99
市盈率 (倍)	35.00		36.70	27.00

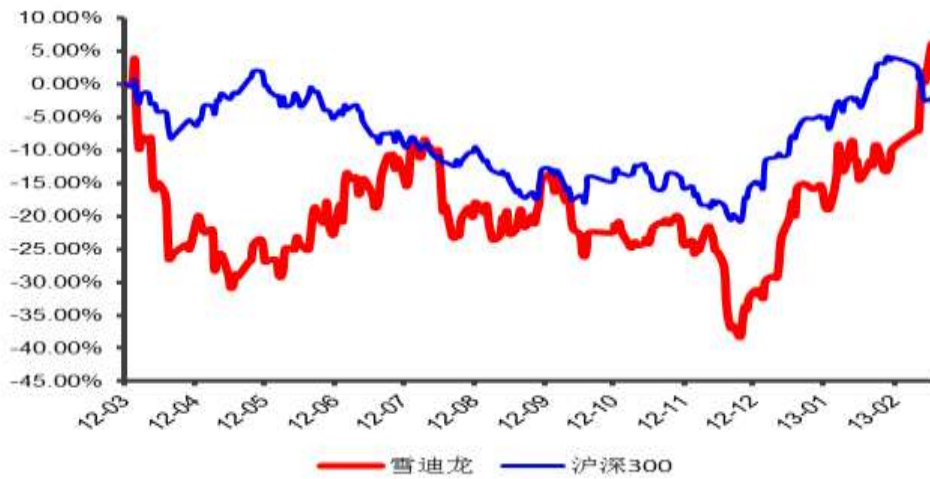
### 市场数据

收盘价 (元)	26.80
一年内最高/最低 (元)	28.62/16.38
沪深300 指数	2594.68
市净率 (倍)	2.55
流通市值 (亿元)	9.21

### 基础数据

每股净资产 (元)	7.44
每股经营现金流 (元)	-0.17
毛利率 (%)	51.44
净资产收益率 (%)	6.86
资产负债率 (%)	10.23
总股本 (万股)	13747.28
流通股 (万股)	3438
B 股/H 股 (万股)	/

### 个股相对沪深 300 指数走势



### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 风险提示：

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

---

### 证券分析师承诺

姓名：宋颖

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

### 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

### 免责声明：

本报告仅供万联证券有限责任公司（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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

### 万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层

电话：020-38286833 传真：020-38286831