

雪迪龙 (002658) 中报点评

业绩符合预期, 发展前景继续看好

分析师: 黄平

执业证书编号: S0300511010009

Email: huangping@lxzq.com.cn

日期: 2013年8月26日

www.lxzq.com.cn

1、公司是国内专业从事分析仪器仪表、环境监测系统、工业过程分析系统的研发、生产、销售以及运营维护服务的高新技术企业, 产品广泛应用于环保、电力、石化、水泥建材以及钢铁冶金等行业的污染源在线监测和工业过程在线分析, 主要客户包括华能集团、国电集团等大型电力集团下属骨干电厂, 中石油、中石化下属石油化工企业以及国内大中型钢铁、水泥企业等。

2、2013年上半年, 公司实现营业收入1.93亿元, 同比增长37.33%; 实现归属于上市公司股东的净利润3510万元, 同比增长21.67%; 实现每股收益0.13元。公司收入和净利润同比较快增长, 主要是由于国家对环保产业支持力度加大, 公司紧抓机遇, 大力开拓各类环境监测产品市场, 环保产品收入增加所致。

3、分产品来看, 上半年公司环境监测系统实现收入1.12亿元, 同比增长40.05%; 工业过程分析系统实现收入2232万元, 同比增长19.52%; 主机实现收入996万元, 同比下降23.97%; 备件实现收入2399万元, 同比增长44.43%; 系统改造及运营维护服务实现收入2457万元, 同比增长103.67%。从收入结构来看, 除主机业务之外, 公司其它业务均保持了较快增长。

4、上半年, 公司综合毛利率为42.95%, 同比下降6.04个百分点。由于公司收入季节性很强, 主要收入和净利润在下半年体现, 因此上半年公司毛利率变化并不能代表全年的情况。我们预计, 公司全年毛利率会有所下降, 但下降幅度不会太大。

5、上半年, 公司销售费用率为12.95%, 同比上升0.46个百分点; 管理费用率为11.52%, 同比下降1.44个百分点; 财务费用率为-3.41%, 同比上升0.70个百分点。综合来看, 公司三项费用率为21.06%, 同比下降0.28个百分点, 预计全年公司三项费用率总体仍将维持稳定。

6、2013年2月, 环保部下发了关于征求《环境空气细颗粒物污染防治技术政策(试行)》(征求意见稿)意见的函, 指出细颗粒物污染防治目标为, 到2015年建立有效的排放监控机制和考

核机制，构建完善的政府和企业目标责任制，基本建立起重点区域细颗粒物污染防治体系，并逐年减少细颗粒物排放总量；到2020年，建立区域层面大气污染监测、评估、监督体系，细颗粒物排放总量显著下降。

2013年“两会”期间，针对雾霾问题，环保部强调将推动PM2.5纳入污染物减排统计，实施城市空气质量达标管理以及在重点区域实施大气污染物特别排放限值等。

根据环保部之前提出的《重点区域大气污染防治“十二五”规划》，“十二五”期间，8类重点项目共需投资约3500亿元，具体包括二氧化硫、氮氧化物、工业粉尘、工业挥发性有机物、油气回收、黄标车淘汰、扬尘综合治理等项目，而要加强大气污染防治，首先必须加强环境监测，公司作为环境监测设备领域的优势企业，有望长期受益。

7、根据我们的模型，我们预计，2013-2015年公司将分别实现营业收入5.38亿元、7.15亿元和9.95亿元，分别实现归属于母公司所有者的净利润1.41亿元、1.85亿元和2.35亿元，分别实现每股收益0.51元、0.67元和0.86元，截止8月23日收盘，公司股价为22.42元，对应其2013-2015年EPS的动态PE分别为44倍、33倍和26倍，维持“增持”的投资评级。

图表1 公司盈利预测表（万元）

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	32,781	37,852	53,850	71,500	99,500
增速	9.21%	15.47%	42.26%	32.78%	39.16%
营业成本	16,745	18,761	27,300	35,800	49,800
毛利率	48.92%	50.44%	49.30%	49.93%	49.95%
销售费用	2,880	3,859	5,385	6,578	8,955
管理费用	3,734	4,307	6,085	8,080	11,244
财务费用	53	(1,627)	(1,939)	(1,430)	498
营业利润	9,096	11,291	15,834	20,900	26,815
利润总额	9,476	11,735	16,372	21,615	27,810
归属于母公司所有者的净利润	8,147	9,986	14,057	18,540	23,532
增速	136.39%	22.56%	40.77%	31.89%	26.92%
基本每股收益（元）	0.30	0.36	0.51	0.67	0.86

资料来源：公司财务报表、联讯证券投研中心

主要风险：

- 1、我国环保政策变化的风险；
- 2、A股市场的系统性风险。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。