

证券研究报告

公司动态点评

2015年03月05日

新获政府应急监测采购项目 充分受 益于环境监测市场放开

投资要点:

- **事件**:公司近日收到中标通知书,成功中标"中国环境监测总站全国污染源监督性监测能力建设项目"第4包与第10包,中标金额合计2780.0万元。
- **项目内容**:此次中标的项目由中国环境监测总站发起,用于全国吴睿然预案监督性监测能力建设,项目第 4 包将为中国环境监测总站、省级环境监测站(含直辖市)、省会城市环境监测站及部分重点环境监测站提供多功能烟气测试仪- I 83 台;项目第 10 包将为北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省、陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区、新疆生产建设兵团、山东省、河南省、中国环境监测总站提供 157 套配气装置。公司中标设备是新技术应用的重点产品。
- 政府采购项目获得重大突破。此次中标政府采购项目,显示出政府部门对公司新产品质量的认可,是公司在政府客户的重大突破。目前公司脱硫脱硝烟气监测业务的客户以企业为主,也有部分政府订单但金额相对较小。本次中标项目甲方为政府部门,且金额近3000万元,占2014年营收的4%,标志着公司在政府客户环境监测市场获得重大突破。2015年1月9日环保部印发《企业事业单位突发环境事件应急预案备案管理办法(试行)》,是落实新环保法的重要文件,今年企事业单位突发事件应急管理需求将逐步释放,公司的便携式移动环境监测产品顺应市场需求,未来销售局面将打开。同时伴随新环保法的实施,环境执法的数据监测需求爆发,公司直接受益。
- 本次中标为智慧环保业务奠定客户基础。本次政府采购项目遍及全国,为公司后续进一步做大智慧环保业务,奠定了政府客户基础。由于政府客户为公司未来开拓的重点,智慧环保业务主要针对政府客户,因此存在客户重合,协同效应可期。
- 公司充分受益于环境监测服务市场化。环境保护部春节前出台了《关于推进环境监测服务社会化的指导意见》,要全面放开服务性监测市场,有序放开公益性、监督性监测领域,环境监测服务需求将加速向社会开放,公司作为环境监测领域龙头之一,将充分受益。
- 公司加快智慧环保业务进程。2月9日公司携手思路创新、水木扬帆、及无名自然人共同出资设立北京长能环境大数据科技有限公司,拓展互联网环境数据服务领域业务,公司直接持股10%,思路创新持股23.5%(公司持有思路创新20%)。这是公司继2014年上半年获取思路创新20%股权、发展智慧环保业务的又一重大举措。2014年公司已获得大同政府的环保信息化订单,未来异地复制可期。看好智慧环保业务发展前景,公司具有环境监测数据收集优势,后续的数据挖应用空间巨大,将成为公司新的业绩增长点。
- VOCs **监测市场大有可为**。公司作为牵头单位承接的国家重大科学仪器设备开发专项 "固定污染源 VOCs 在线/便携监测设备开发和应用"项目预计 2017 年结题,届时 VOCs 监测设备可大规模推向市场,正好顺应 VOCs 监测市场需求的爆发。十三五期 间光污染成为环保治理的又一重点领域,公司将直接受益。

雪迪龙 (002658.SZ)

分析师:李晶

执业证书编号: S0050510120015

Tel: 010-59355904

Email: lijing@chinans.com.cn

投资评级

本次评级: 买入 跟踪评级: 维持

目标价格:

市场数据

市价(元) 42.02 上市的流通 A 股(亿股) 0.75 总股本(亿股) 2.75 52 周股价最高最低(元) 40.88-18.11 上证指数/深证成指 3279.53/ 11655.08 2014 年股息率 0.4%

52 周相对市场表现



相关研究



- 注重自主研发,储备产品丰富。公司自主研制的固定污染源废气中气态汞排放连续监测系统设备样机测试成功,各项技术指标均达到国际同类产品水平;公司研发的"近零排放"的监测产品"抽取式颗粒物浓度监测系统"及应用于低浓度气体污染物监测的"高温红外多组份气体分析仪" 取得成功。各项新产品顺应市场需求,未来市场投放可期。
- 盈利预测:预计 2014-2016 年每股收益为 0.72、1.00、1.33 元。看好环境监测市场需求,公司作为龙头企业,将充分受益。维持"买入"评级。

公司财务数据及预测				
项目	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	589	828	1,180	1,598
增长率(%)	55.60%	40.64%	42.48%	35.40%
归属于母公司所有者的 净利润(百万元)	134	198	275	365
增长率(%)	34.34%	47.55%	38.94%	32.85%
毛利率%	45.65%	43.12%	43.14%	42.88%
净资产收益率(%)	11.37%	14.66%	16.92%	18.35%
EPS(元)	0.49	0.72	1.00	1.33
P/E(倍)	86.12	58.37	42.01	31.62
P/B(告)	9.79	8.55	7.11	5.80

数据来源:民族证券

敬请阅读正文之后的免责声明 民族证券 第2页



财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2013	2014E	2015E	2016E	单位: 百万元	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1,157	1,291	1,551	1,896	营业收入	589	828	1,180	1,598
现金	320	235	164	134	营业成本	320	471	671	913
应收账款	382	340	420	525	营业税金及附加	3	5	7	9
其它应收款	10	14	19	26	销售费用	60	85	121	164
预付账款	21	34	49	66	管理费用	53	75	107	145
存货	171	254	308	345	财务费用	-10	-8	-12	-16
其他	254	414	590	799	资产减值损失	11	10	14	19
非流动资产	188	244	339	455	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	79	79	79	79	投资净收益	2	34	40	50
固定及无形资产	105	124	177	240	营业利润	153	225	312	414
其他	5	6	9	12	利润总额	157	233	324	430
资产总计	1346	1535	1890	2351	所得税	23	35	49	64
流动负债	157	170	243	331	净利润	134	198	275	365
短期借款	24	50	71	96	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	33	25	36	49	归属母公司净利润	134	198	275	365
其他	23	33	47	64	EBITDA	159	199	284	380
非流动负债	8	15	21	29	EPS (元)	0.49	0.72	1.00	1.33
长期借款	0	0	0	0					
其他	8	15	21	29	主要财务比率	2013	2014E	2015E	2016E
负债合计	165	185	265	360	成长能力				
少数股东权益	0	0	0	0	营业收入	55.60%	40.64%	42.48%	35.40%
归属母公司股东权益	1,180	1,351	1,626	1,991	营业利润	35.75%	46.52%	38.81%	32.76%
负债和股东权益	1346	1535	1890	2351	归属母公司净利闰	34.34%	47.55%	38.94%	32.85%
					获利能力				
现金流量表					毛利率	45.65%	43.12%	43.14%	42.88%
单位: 百万元	2013	2014E	2015E	2016E	净利率	22.78%	23.89%	23.30%	22.86%
经营活动现金流	-249	-75	-50	-6	ROE	11.37%	14.66%	16.92%	18.35%
净利润	134	198	275	365	ROIC	10.70%	11.57%	13.58%	14.76%
资产减值损失					偿债能力				
折旧摊销	7	7	10	13	资产负债率	12.30%	12.03%	14.00%	15.32%
公允价值变动收益					净负债比率				
财务费用	-10	-8	-12	-16	流动比率	7.37	7.61	6.37	5.72
投资损失	-2	-34	-40	-50	速动比率	6.27	6.11	5.11	4.68
营运资本变化	-387	-246	-295	-335	营运能力				
递延税款变化					总资产周转率	0.44	0.54	0.62	0.68
投资活动现金流	-95	-26	-63	-76	应收帐款周转率	1.54	2.43	2.81	3.04
资本支出	-42	-26	-63	-76	应付帐款周转率	1.87	1.85	2.18	2.65
其他投资	-52	0	0	0	每股指标(元)				
筹资活动现金流	21	17	42	52	每股收益	0.49	0.72	1.00	1.33
短期借款	32	36	31	36	每股经营现金	-1.81	-0.55	-0.18	-0.02
新发股份	0	0	0	0	每股净资产	8.58	9.82	5.91	7.24
分红	-22	-27	0	0	估值比率	5.00	5.52	5.51	
少数股东融资	0	0	0	0	P/E	86.12	58.37	42.01	31.62
财务费用	10	8	12	16	P/B	9.79	8.55	7.11	5.80
现金净增加额	-323	-85	-70	-30	EV/EBITDA	72.76	58.04	40.70	30.38

数据来源: 贝格数据, 民族证券

敬请阅读正文之后的免责声明 民族证券 第3页



分析师简介

李晶,管理学硕士,具有证券行业投资咨询业务执业资格,四年证券行业从业经历。

联系人简介

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。

地址: 北京市朝阳区北四环中路 27 号盘古大观 A 座 40 层(100101)

敬请阅读正文之后的免责声明 民族证券 第 4 页