

雪迪龙(002658.SZ)

 评级: **增持** 前次: **增持**

 目标价(元): **42**

分析师

霍也佳

S0740515040002

huoyj@r.qlzq.com.cn

2015年6月9日

拟收购 KORE 公司, 完善 VOCs 监测产品线
基本状况

总股本(百万股)	604.88
流通股本(百万股)	603.96
市价(元)	33.78
市值(百万元)	20432.86
流通市值(百万元)	20401.92

股价与行业-市场走势对比

业绩预测

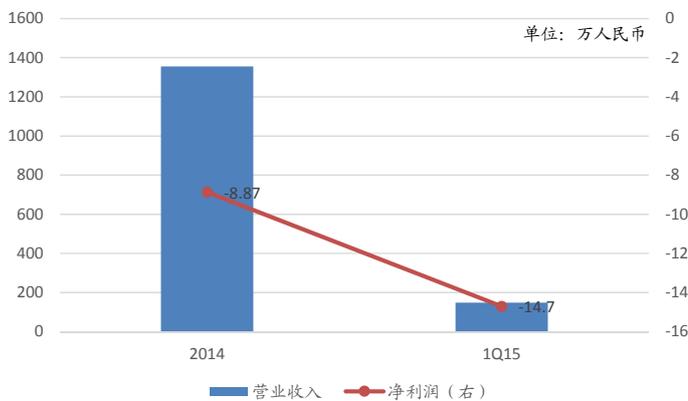
指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	589	741	1152	1746	2119
营业收入增速	55.6%	25.8%	55.5%	51.6%	21.4%
净利润增长率	34.3%	48.2%	47.1%	45.5%	32.7%
摊薄每股收益(元)	0.49	0.72	0.48	0.70	0.93
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	69	47	77	53	40
每股净资产(元)	4.3	4.9	2.6	3.2	4.0
净资产收益率	11.4%	14.7%	18.5%	21.8%	22.5%
市净率	13.50	12.20	14.18	11.62	9.35
总股本(百万股)	274.95	274.95	604.88	604.88	604.88

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

事件: 公司与 KORE 公司签署了合作意向书, 拟使用自有资金 164.9 万英镑(折 1566.6 万人民币)收购 Kore Technology Limited 公司部分股权并对其进行增资, 投资完成后雪迪龙将持有 KORE 公司 51% 股权, 成为公司的控股股东并将委派两名董事。

- Kore Technology Limited 成立于 1991 年, 是国际上最早专业从事飞行时间质谱仪和相关产品研发、生产、销售的科技公司之一, 其产品可广泛应用于环境监测、溯源、健康安全、材料研发和食品等行业。在大气环境中对气体污染物的检测, 尤其在测量 VOCs 方面, 可实现快速多组份数百种微量污染成份的定量定性分析。
- 通过此次收购, 雪迪龙将获取质谱仪的高端技术和生产能力, 完善公司产品体系, 除质谱仪在环保领域的应用外, 还将拓展质谱仪在其他领域如食品安全、生命科学、工业过程监控等领域的应用, 实现公司在监测领域的综合布局。另外, 公司将把 KORE 作为海外研发中心, 利用 KORE 公司强大的研发力量研发适合中国市场的质谱仪产品。
- 随着 VOCs 被纳入十三五总量控制体系以及排放标准体系的完善, VOCs 监测和治理将在未来三年迎来快速增长。公司此前在 VOCs 监测仪器方面已经进行了前瞻性的技术储备, 此次收购 Kore 进一步完善公司 VOCs 监测产品线, 满足不同行业客户需求, 以享行业快速成长空间。

图表 1: KORE 公司收入和净利润


来源: 齐鲁证券研究所

图表 2: KORE 公司产品和应用范围

产品	应用范围
MS200-TOFMS 便携式飞行时间质谱仪	1) 检测挥发性或半挥发性有机污染物, 应用于空气、烟气、土壤、水中的 VOCs 检测; 2) 垃圾填埋区的环境 VOCs 检测、加油站油气泄露检测; 3) 航天飞行器、汽车、船舶等封闭环境检测; 4) 城市中空气质量监测, 测定污染物在区域的空间分布; 5) 超净空间的空气净化系统和防护设备或服装的除污检测; 6) 应急检测, 快速准确地鉴别未知样品
EI-TOFMS 电子轰击-飞行时间质谱	1) 检测挥发性或半挥发性有机污染物, 应用于空气、烟气、土壤、水中的 VOCs 检测; 2) 垃圾填埋区的环境 VOCs 检测、加油站油气泄露检测; 3) 航天飞行器、汽车、船舶等封闭环境检测; 4) 城市中空气质量监测, 测定污染物在区域的空间分布; 5) 食品安全、药品安全(细菌/异味/溶剂残留) 监测; 6) 生物医药、生命科学; 7) 工业过程安全监控
SCI-TOFMS 软化学电离-飞行时间质谱仪	1) 环境大气在线监测; 2) 区域环境空气污染因子调查; 3) 尾气监测; 4) 食品、饮料和烟草风味分析; 5) 食品安全、药品安全(细菌/异味/溶剂残留) 监测; 6) 生命科学、医疗诊断(呼吸分析)
SurfaceSeer 系列飞行时间二次离子质谱仪	1) 表面涂层与处理; 2) 电子元件, 半导体; 电极与传感器; 3) 润滑剂、催化剂、粘合剂; 4) 腐蚀研究

投资建议

- 公司作为智慧环境龙头之一, 在 VOCs、环境大数据等多领域布局较为完善; 且大股东持股比例高+在手现金充足, 资本运作空间较大; 此次拟收购 KORE 公司, 引入国外优质技术产品, 加速布局智慧环保产业链。公司目前市值 225 亿, 对应 77x15PE/53X16PE, 给予“增持”评级。

投资评级说明

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有: 预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。