

2016年06月21日

华巍

[C0066@capital.com.tw](mailto:C0066@capital.com.tw)

目标价(元) 20.00

**公司基本资讯**

产业别	机械设备		
A 股价(2016/6/20)	16.41		
深证成指(2016/6/20)	10221.85		
股价 12 个月高/低	31.37/15.41		
总发行股数(百万)	604.88		
A 股数(百万)	285.25		
A 市值(亿元)	46.81		
主要股东	敖小强 (62.87%)		
每股净值(元)	2.53		
股价/账面净值	6.48		

	一个月	三个月	一年
股价涨跌%	5.9	-10.6	-44.9

**近期评等**

出刊日期	前日收盘	评等
2015-03-18	18.86	买入
2016-03-10	16.46	买入

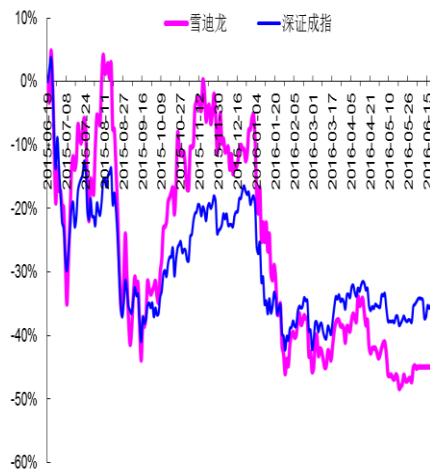
**产品组合**

系统产品	75.69%
气体分析仪及备件	13.71%
系统改造及运营维护服务	10.60%

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	3.5%
----	------

**股价相对大盘走势**



**雪迪龙(002658.SZ)**

BUY/买入

**加码生态环境监测网络，扩充 VOCs 监测系统产能**

**结论与建议：**

公司今日发布公告，拟以不低于 14.44 元/股非公开发行不超过 8200 万股，募资不超过 11.8 亿元。其中 6.78 亿元投向生态环境监测网络综合项目、1.8 亿元投向 VOCs 监测系统生产线建设项目、3.2 亿元用以补充流动资金。生态环境监测项目建设期预计 36 个月，达产后预计实现年收入 2.13 亿元、净利润 0.55 亿元；VOCs 项目建设期 24 个月，达产后实现年均收入 2.85 亿元、净利润 0.56 亿元。

此次定增一方面加强公司在智慧环保领域的布局，以环境监测为核心，着力拓展环境监测、环境信息化、环境大数据、环境治理四大业务领域，为客户提供“一站式”环境综合服务；一方面新增 VOCs 监测业务产能，VOCs 治理相关政策最近密集出台，作为大气污染治理的重要环节，其治理、监测市场将迎来快速发展期；另一方面公司将获得未来两到三年业务发展所需的资金，缓解市场开拓、研发投入及商业模式升级带来的资金压力，进而提高公司抗风险能力和持续盈利能力。

■ **加码生态环境监测网络综合项目：**15 年 7 月份，国务院发布《生态环境监测网络建设方案》，提出到 2020 年，我国生态环境监测网络要实现环境监测状况全覆盖、监测数据互联互通，监测预报预警、信息化能力和保障水平要明显提升，监测与监管协同联动。此次募资中的 6.78 亿元将用于生态环境监测网络综合项目。其中智慧环保综合应用平台研发及生态环境监测云平台建设分别投资 0.63 亿元及 0.6 亿元。4 个市级智慧环保项目和 6 个园区级智慧环保项目合计投资 4.67 亿元。公司从城市和园区入手打造智慧环保“一站式”综合解决方案，项目采用 BOT、BOO、PPP 等商业模式，由公司出资建设，通过后续收取服务费的方式获得长期、持续、稳定的利润。此次项目建设期为 36 个月，短期内不会贡献利润，全部达产后预计实现年销售收入 2.13 亿元，净利润 0.55 亿元。公司抓住国家建设生态环境监测网络的良机，积极布局，提升自身竞争实力，未来有望获得更多订单。

■ **扩充 VOCs 监测系统生产线：**VOCs 是 PM2.5 和臭氧的重要前体物质，是空气污染的重要原因。近年来，VOCs 污染及危害越来越受到国家重视，治理已被纳入“十三五”规划纲要，相关监测、治理、排污费政策近期密集出台，行业将迎来快速发展期。此次募资中 1.85 亿元将用于提高 VOCs 监测系统的产能，建设内容包括质谱仪监测系统（增产 40 套/年）、色谱仪监测系统增产（增产 750 套/年）、傅里叶红外光谱仪监测系统（增产 175 套/年）等。整个项目建设期为 24 个月，达产后预计实现年营收 2.85 亿元、净利润 0.56 亿元。VOCs 监测系统生产线的建设有助于完善公司产品线，加强产业链核心环节的资本投入，确保公司在“十三五”期间 VOCs 监测领域的核心竞争力和市场地位。

■ **盈利预测：**此次定增，短期来看不会带来利润贡献，但长期看有助公司提升技术实力、实现业务模式升级，将由原来单一的设备提供商转变为环境监测综合服务提供商，预计公司 16、17 年分别实现净利润 3.1 亿元 (YOY+17.76%)、4.02 亿元 (YOY+29.9%)，EPS0.51、0.67 元，考虑增发摊薄后 EPS0.45、0.59。当前股价对应 16、17 年动态 PE32X、25X，考虑行

业景气度及未来外延扩展预期, 给予“买入”建议, 目标价 20.0 元 (对应 17 年 PE 为 30)。

年度截止 12 月 31 日		2013	2014	2015	2016F	2017F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	134.15	198.84	262.93	309.62	402.18
同比增减	%	34.34%	48.22%	32.23%	17.76%	29.90%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.222	0.329	0.435	0.512	0.665
同比增减	%	34.34%	48.22%	32.23%	17.76%	29.90%
A 股市盈率(P/E)	X	74.01	49.93	37.76	32.07	24.69
股利(DPS)	RMB 元	0.045	0.068	0.088	0.102	0.133
股息率(Yield)	%	0.28%	0.42%	0.54%	0.62%	0.81%

=预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER  $\geq$  30%); 买入 Buy (30% > ER  $\geq$  10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER  $\leq$  -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER  $\leq$  -30%)

## 附一：合并损益表

百万元	2013	2014	2015	2016F	2017F
营业收入	589	741	1,002	1,292	1,719
经营成本	320	382	500	654	878
营业税金及附加	3	5	6	8	10
销售费用	61	89	110	142	189
管理费用	53	71	110	142	189
财务费用	-10	-5	-6	-6	-9
资产减值损失	11	8	16	20	20
投资收益	2	31	25	3	3
营业利润	153	223	290	335	444
营业外收入	5	11	16	30	30
营业外支出	1	0	0	1	1
利润总额	157	233	306	364	473
所得税	23	34	43	55	71
少数股东损益	-	-0	-0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	134	199	263	310	402

## 附二：合并资产负债表

百万元	2013	2014	2015	2016F	2017F
货币资金	320	389	295	310	325
应收帐款	392	465	594	648	706
存货	171	318	282	324	373
流动资产合计	1,157	1,357	1,434	1,443	1,536
长期投资净额	79	81	114	120	126
固定资产合计	24	35	146	149	152
在建工程	41	76	0	90	90
无形资产	44	74	118	283	494
资产总计	1,346	1,623	1,813	2,085	2,398
流动负债合计	157	251	210	218	227
长期负债合计	8	17	20	1,150	1,150
负债合计	165	268	230	1,368	1,377
少数股东权益	-	4	10	511	511
股东权益合计	1,180	1,351	1,573	206	510
负债和股东权益总计	1,346	1,623	1,813	2,085	2,398

## 附三：合并现金流量表

百万元	2013	2014	2015	2016F	2017F
经营活动产生的现金流量净额	7	52	115	120	130
投资活动产生的现金流量净额	-7	146	-141	-150	-200
筹资活动产生的现金流量净额	2	-25	-65	150	200
现金及现金等价物净增加额	2	173	-91	120	130

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。