

雪迪龙 (002658)

立足双碳政策大趋势，环境监测专家业绩高速增长

◆ 公司业绩稳步向好，2022年H1营收、归母净利润持续增长。

2022年8月25日晚公司发布了2022年半年度报告，根据报告，2022年H1公司实现营业收入6.74亿元，同比增长16.44%，主要增长原因为公司环境监测系统、系统改造与运营维护服务营收增速较快；实现归母净利润1.58亿元，同比增长40.84%，其中扣非净利润为1.29亿元，同比增长70.51%，扣非净利润增速高于归母净利润增速，主要原因为2022H1公司收到政府补助1517.56万元，较2021年H1减少797.35万元，使得当期公司非经常性损益为2908.75万元，同比下降20.52%。公司毛利率47.71%，同比增长4.32pct，显示公司产品竞争力提高、溢价能力增强，2022H1期间费用率为27.05%，同比下降3.29pct；净利率23.44%，同比增长4.18pct，整体盈利能力显著提高；扣非净利率19.15%，同比增长6.07pct。

从业务占比看，公司环境监测系统业务营收3.93亿元，占总营收的58.32%，同比增长15.32%，公司主营业务的持续向好，有利于加强公司的行业核心竞争力；系统改造及运营维护业务营收1.45亿元，占总营收的21.53%，同比增长55.92%，运营管理服务营收快速增长，主要原因为公司承接了国家地表水水质站运维项目和国家空气站运维项目，在本期确认收入；气体分析仪及备件业务营收1.02亿元，占总营收的15.08%，同比增长18.78%。

单看2022Q2，公司实现营收3.59亿元，同比增加1.85%；归母净利润0.80亿元，同比降低5.89%。毛利率为47.68%，同比增长7.46pct，环比降低0.07pct；净利率为22.05%，同比-1.89pct，环比-2.97pct。Q2或受疫情影响，盈利能力环比Q1略有下滑，但同比仍增长明显。

◆ 以政策为导向，持续发力碳排放监测领域，构建公司盈利基本增长点。

生态环境部自2021年9月聚焦重点行业、城市、区域三个层面，启动碳监测评估试点工作，发言人指出要持续稳妥推进试点工作，推动更多火电企业开展二氧化碳在线监测工作，构建覆盖全国的碳监测网络。2022年6

投资评级

买入

维持评级

2022年08月26日

收盘价(元): 9.21

公司基本数据

总股本(百万股)	630.10
总市值(百万)	5,803.25
流通股本(百万股)	344.75
流通市值(百万)	3,175.11
12月最高/最低价(元)	11.06/5.40
资产负债率(%)	23.91
每股净资产(元)	3.90
市盈率(TTM)	21.68
市净率(PB)	2.36
净资产收益率(%)	6.27

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC执业证书: S0640521040001	
唐保威	研究助理
SAC执业证书: S0640121040023	
联系电话: 18017096787	
邮箱: tangbw@avicsec.com	
卢正羽	分析师
SAC执业证书: S0640521060001	

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

月，国务院发布《关于加强数字政府建设的指导意见》，推动绿色低碳转型，构建碳排放智能监测和动态核算体系。立足于双碳、能排改革政策之上，公司持续发力温室气体监测设备及系统，在污染源碳排放监测产品中，建立了红外法碳排放监测系统与傅里叶红外光谱法碳排放检测系统，用以监测包括 CO₂、CH₄ 在内的多种温室气体。同时建立了高精度智能碳排放计量系统与碳账户管理平台，将碳排放具备可计量性与可管理性，助力企业绿色发展。立足于政策推动行业发展的大趋势，公司将受益于政府对环保行业的持续投入，加快业务推进速度。

◆ 设备+系统+服务，公司为客户提供一站式解决方案

公司不仅可以为客户提供污染源废气监测、温室气体监测、工业用水监测等多种检测设备，同时可以提供专业环保信息化工程解决方案、智慧环保信息化软件，做到在硬件和软件上的全面结合，在后期服务上，公司有着雄厚的综合平台优势，可以开展环境治理、第三方监测、环境信息化等多种运维服务与检测服务。目前公司已经建立起覆盖全国的运维网络，在全国共设有 132 个技术服务中心，拥有近千名专业技术服务工程师、200 余台运维车辆，年运营及服务自动检测水站、空气站及污染源监测设备等共计近万台，服务了包括电力、建材、钢铁、石化、化工等多领域的中高端客户。凭借领先的技术优势、与丰富的行业经验，依托优质的客户群体，公司将持续优化自身在环保领域的知名度，扩大影响的同时，提高盈利能力。

◆ 投资建议

预计公司 2023、2024 年的归母净利润分别为 3.29 亿元、4.27 亿元，对应目前 PE 分别为 18X /14X，维持买入评级。

◆ 风险提示

宏观经济下行，市场需求下滑；原材料价格出现大幅波动；碳监测政策推进不及预期等。

◆ 盈利预测

单位/百万	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1212.80	1380.91	1706.12	2173.42	2741.34
增长率 (%)	-2.45%	13.86%	23.55%	27.39%	26.13%
归属母公司股东净利润	150.38	221.84	284.30	328.99	426.68
增长率 (%)	6.95%	47.52%	28.16%	15.72%	29.69%
每股收益 EPS(元)	0.239	0.352	0.451	0.522	0.677
PE	38.59	26.16	20.41	17.64	13.60

资料来源：wind，中航证券研究所

财务报表与财务指标（百万元）

利润表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1212.80	1380.91	1706.12	2173.42	2741.34
减：营业成本	705.27	781.27	938.36	1173.65	1452.91
营业税金及附加	9.40	10.79	13.65	17.39	21.93
营业费用	147.62	173.53	187.67	239.08	301.55
管理费用	114.56	128.17	162.08	206.48	260.43
研发费用	68.49	103.03	102.37	152.14	205.60
财务费用	4.80	6.19	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-1.33	-0.70	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	19.48	40.24	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-19.45	-7.34	16.31	0.00	0.00
其他经营损益	-69.82	-103.72	0.00	0.00	0.00
营业利润	176.92	255.35	318.29	384.70	498.92
加：其他非经营损益	-0.48	-0.80	11.26	0.00	0.00
利润总额	176.44	254.55	329.55	384.70	498.92
减：所得税	26.20	33.68	46.99	57.70	74.84
净利润	150.24	220.87	282.57	326.99	424.08
减：少数股东损益	-0.14	-0.97	-1.73	-2.00	-2.60
归属母公司股东净利润	150.38	221.84	284.30	328.99	426.68
资产负债表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	652.99	624.83	579.11	815.81	856.58
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	555.12	600.56	743.25	965.29	1185.48
其他应收款（合计）	28.51	27.51	24.42	28.51	27.51
存货	559.55	581.75	758.77	917.87	1157.72
其他流动资产	4.65	2.99	2.99	2.99	2.99
长期股权投资	90.67	93.76	93.76	93.76	93.76
金融资产投资	0.00	0.00	112.03	0.00	0.00
投资性房地产	6.24	8.40	6.88	5.36	3.83
固定资产和在建工程	149.11	173.02	142.31	111.61	80.91
无形资产和开发支出	62.32	77.53	66.07	54.60	43.14
其他非流动资产	200.33	214.84	-548.80	-758.67	-1041.20
资产总计	3240.85	3436.30	3543.05	3962.74	4211.78
短期借款	2.96	0.71	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	470.73	573.88	571.26	839.23	891.51
长期借款	471.07	283.90	283.90	283.90	283.90
其他负债	66.80	24.43	2.70	2.70	2.70
负债合计	1008.59	882.21	857.86	1125.83	1178.11
股本	604.90	630.06	630.06	630.06	630.06
资本公积	163.74	459.17	459.17	459.17	459.17
留存收益	1454.58	1456.94	1589.78	1743.49	1942.85
归属母公司股东权益	2223.22	2546.17	2679.00	2832.72	3032.08
少数股东权益	9.03	7.92	6.19	4.19	1.59
股东权益合计	2232.25	2554.09	2685.19	2836.91	3033.67
负债和股东权益合计	3240.85	3436.30	3543.05	3962.74	4211.78
现金流量表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金净流量	241.24	234.51	83.40	412.64	265.63
投资性现金净流量	-409.63	-152.49	25.88	0.00	0.00
筹资性现金净流量	-69.37	-107.26	-155.00	-175.94	-224.86
现金流量净额	-238.20	-27.14	-45.72	236.70	40.77

资料来源：wind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637