

联合研究 | 公司点评 | 龙净环保（600388.SH）

收购吉泰智能 20%股权，布局爬壁检测机器人形成协同

报告要点

2025 年 5 月 29 日，龙净环保发布《关于对外投资的公告》，公司拟出资 7,507.5 万元，取得吉泰智能 20% 股份（拟成为第二大股东）。吉泰智能主营产品为爬壁检测机器人及配套运维系统，与龙净环保业务存在一定协同性；标的 2024 年实现净利润 1267 万元，未来在龙净的市场加持下，标的公司业绩有望实现良好提升。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BUV415



王筱茜

SAC: S0490519080004



叶之楠

SAC: S0490520090003



盛意

龙净环保 (600388.SH)

2025-06-02

收购吉泰智能 20%股权，布局爬壁检测机器人形成协同

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年 5 月 29 日，龙净环保发布《关于对外投资的公告》，公司拟出资 7,507.5 万元，取得吉泰智能 20%股份（拟成为第二大股东）。

事件评论

- **吉泰智能主营产品为爬壁检测机器人及配套运维系统。**标的系国内专注能源大型关键设施高空高危场景的爬壁检测特种机器人公司，产品包括高空作业爬壁机器人、数字孪生智能运维软件及新一代检测服务。标的业务覆盖火电、风电、核电、电网、煤炭、石化、钢铁等多个能源行业细分领域，客户已覆盖超 20+大型能源集团，包括国家能源投资集团、中国华能集团、中国华电集团、中国大唐集团等发电企业。
- **吉泰智能主营产品与龙净环保存在一定协同性。**龙净环保烟气治理业务客户主要为火电厂、钢铁厂，标的公司主营产品可应用于龙净环保能源环保领域的爬壁检测清灰及缺陷诊断修复，利于龙净环保烟气治理主业运营质量、效率提升；此外，标的产品可帮助龙净环保迅速拓展电厂核心设备智能运维市场、加快传统环保装备智能化升级以及开拓智慧矿山应用场景，培育业务新的增长点。
- **吉泰智能 2024 年实现净利润 1267 万元。**吉泰智能 2024A/2025Q1 分别实现营收 9,165.37/1,152.51 万元，净利润 1,267.01/39.31 万元。本次收购 PE 为 29.6x。未来在龙净的市场加持下，标的公司业绩有望实现良好提升。
- **龙净环保未来对吉泰智能重大事项具有一票否决权。**根据协议核心条款，增资后龙净环保对于重大事项具有一票否决权；若标的公司 2029 年 12 月 31 日前未实现 IPO 或被并购，则龙净环保有权要求标的公司回购龙净环保持有的全部或部分股权；后续融资的投前估值不得低于本轮投后估值；创始人转让股权需龙净环保书面同意，同等条件下龙净环保享有优先购买权；若其他股东/第三方获得更优权利（如更低估值、更高分红等），龙净环保自动享有同等待遇，无需额外对价。
- **盈利预测与估值：**公司明确“环保+新能源”双轮驱动战略，环保主业拿单能力强，绿电已开始贡献业绩，储能业务拓展顺利，进军矿山装备业务；2023 年 10 月底以来紫金持续增持，截至 2025 年 3 月 31 日持股比例达 25%。预计公司 2025-2027 年实现归母净利润分别为 11.52/15.03/18.02 亿元，同比增 38.7%/30.5%/19.9%，对应 PE 估值 12.6x/9.7x/8.1x。给予“买入”评级。

风险提示

1、烟气治理竞争加剧，利润水平波动；2、储能行业竞争激烈，盈利性风险。

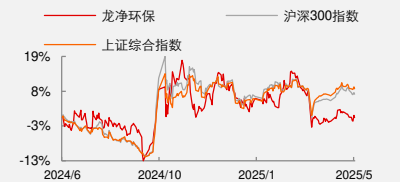
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	11.42
总股本(万股)	127,005
流通A股/B股(万股)	127,005/0
每股净资产(元)	8.17
近12月最高/最低价(元)	13.96/10.10

注：股价为 2025 年 5 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《龙净环保 2025Q1 点评：新增订单同比增 13.6%，期待绿电业绩释放》 2025-04-14
- 《龙净环保 2024A 点评：归母净利润同比增 63%，2025 年进入绿电业绩释放期》 2025-03-23
- 《龙净环保 2024A 预告点评：归母净利润同比增 57%-67%，期待后续绿电项目增量业绩》 2025-01-26



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、烟气治理竞争加剧，利润水平波动：当前大气污染治理企业数量较多且分散，大多数属于中小型企业，行业集中度不高，竞争强度持续上升，导致行业内低价竞争等情形不断出现，公司面对竞争致盈利性波动风险。
- 2、储能行业竞争激烈，盈利性风险：储能行业成为产业布局和投资热门赛道，大量企业进入相关领域，市场竞争激烈，行业利润水平有较大波动。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	10019	12336	14164	16353	货币资金	2474	2173	11198	10094
营业成本	7531	9427	10571	12048	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2488	2909	3593	4305	应收账款	3430	3050	3462	3997
%营业收入	25%	24%	25%	26%	存货	5128	7296	7855	8963
营业税金及附加	85	84	96	111	预付账款	239	396	444	506
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	4474	4964	5312	5722
销售费用	287	284	283	311	流动资产合计	15744	17879	28271	29282
%营业收入	3%	2%	2%	2%	长期股权投资	39	39	39	39
管理费用	610	678	737	818	投资性房地产	229	229	229	229
%营业收入	6%	6%	5%	5%	固定资产合计	4977	5819	8157	10362
研发费用	447	444	425	491	无形资产	1856	2324	2576	2537
%营业收入	4%	4%	3%	3%	商誉	307	307	307	307
财务费用	102	96	335	447	递延所得税资产	257	261	261	261
%营业收入	1%	1%	2%	3%	其他非流动资产	3383	3729	4016	4016
加：资产减值损失	-166	-36	-37	0	资产总计	26792	30586	43857	47034
信用减值损失	-25	0	0	0	短期贷款	483	583	6823	6823
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	5407	4975	5579	6359
投资收益	55	0	0	0	预收账款	84	99	113	131
营业利润	983	1412	1823	2127	应付职工薪酬	195	141	95	120
%营业收入	10%	11%	13%	13%	应交税费	155	271	312	360
营业外收支	-7	-36	-36	0	其他流动负债	6835	8194	9201	10415
利润总额	976	1376	1787	2127	流动负债合计	13159	14263	22123	24208
%营业收入	10%	11%	13%	13%	长期借款	2725	4725	9225	9225
所得税费用	153	217	275	315	应付债券	0	0	0	0
净利润	823	1159	1512	1813	递延所得税负债	59	59	59	59
归属于母公司所有者的净利润	830	1152	1503	1802	其他非流动负债	513	494	494	494
少数股东损益	-8	7	9	11	负债合计	16456	19541	31901	33986
EPS (元)	0.77	0.91	1.18	1.42	归属于母公司所有者权益	10173	10875	11777	12858
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	163	170	179	190
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	10336	11045	11956	13048
经营活动现金流净额	2177	-140	2439	2745	负债及股东权益	26792	30586	43857	47034
取得投资收益收回现金	36	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	-1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2197	-1836	-3174	-2547	每股收益	0.77	0.91	1.18	1.42
其他	-733	-45	10	0	每股经营现金流	1.71	-0.11	1.92	2.16
投资活动现金流净额	-2895	-1881	-3164	-2547	市盈率	16.43	12.59	9.65	8.05
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.58	1.33	1.23	1.13
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	11.54	11.24	8.62	7.29
银行贷款增加 (减少)	3276	2100	10741	0	总资产收益率	3.2%	4.0%	4.1%	4.0%
筹资成本	-322	-619	-990	-1302	净资产收益率	8.2%	10.6%	12.8%	14.0%
其他	-2359	236	0	0	净利率	8.3%	9.3%	10.6%	11.0%
筹资活动现金流净额	596	1718	9751	-1302	资产负债率	61.4%	63.9%	72.7%	72.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-122	-303	9026	-1105	总资产周转率	0.38	0.43	0.38	0.36

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。