

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

雪迪龙(002658.SZ)

投资评级 ——

上次评级 ——

郭雪 环保公用联席首席分析师

执业编号: S1500525030002

邮箱: guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号: S1500524100001

邮箱: wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

延续高分红彰显股东回报，积极布局高端科学仪器

2026年4月1日

事件: 公司发布 2025 年年报，2025 年公司实现总营业收入 13.98 亿元，同比减少 1.59%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比减少 10.44%；实现扣非归母净利润 1.42 亿元，同比减少 6.10%。公司 2025 年预计现金分红 1.27 亿元，占 2025 年归母净利润的 84.24%。

点评:

- **营业收入略有下降，现金及现金等价物净增加额同比增长 66.93%。** 2025 年公司归母净利润下降 10.44%，主要系联营企业投资亏损以及资产减值损失增加等影响所致。公司 2025 年公司销售毛利率为 43.57%，同比提升 1.6pct；销售净利率为 10.86%，同比下降 1.08pct。分产品看，2025 年公司生态环境监测系统实现销售收入 11.15 亿元，同比下降 1.96%，毛利率 46.1%，同比增长 1.79pct；工业过程分析系统实现销售收入 1.73 亿元，同比下降 6.58%，毛利率 42.79%，同比增长 4.06pct；其他业务实现销售收入 1.09 亿元，同比增长 12.20%。此外，公司现金及现金等价物净增加额比上年同期增长 66.93%，公司加大催款力度，经营活动产生的回款增加。
- **延续高分红，彰显股东回报。** 公司拟定 2025 年度利润分配方案为：以公司现有总股本 635,760,924 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.00 元人民币（含税），预计 2025 年度公司现金分红总额为 1.27 亿元，占公司归母净利润的 84.24%。公司延续高分红，旨在给予投资者稳定、合理的回报，彰显公司实力。
- **全国碳排放权交易市场加快建设，碳监测与碳计量市场有望提速。** 2025 年 8 月 25 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》指出，结合全国碳市场建设，加快修订重点行业企业温室气体核算与报告指南，条件成熟后转化为国家标准。实施碳排放核算分类管理，完善基于排放因子法的核算体系，探索开展基于自动监测的碳排放核算。随着全国碳排放权交易市场加快建设，全国温室气体自愿减排项目方法学逐步扩展，我们预计碳交易需求与活力有望加速释放，驱动加快完善碳达峰碳中和标准计量体系，碳监测碳计量市场有望提速。公司作为生态环境监测行业的龙头企业之一，具备丰富的产品储备和市场积淀，有望受益。
- **积极挖掘市场需求，布局高端科学仪器。** 科学仪器业务领域，公司飞行时间二次离子质谱仪（TOF-SIMS）国产化项目正式启动，首套飞行时间二次离子质谱仪成功中标某高校质谱采购项目，国产质子转移飞行时间质谱仪得到更多应用和推广。公司便携式傅里叶红外气体分析仪 MODEL 3080FT、便携式气相色谱质谱分析仪 MODEL 3080GC-MS、便携式紫外气体分析仪 MODEL 3080UV 等便携式产品助力高校院所、第三方检测公司、政府及企业客户实现科研、环境检测、应急检测等各类应用需求。公司积极培育科学仪器、计量仪器及关键核心零部件等种

子业务，通过高端飞行时间质谱仪、工业色谱仪、激光分析仪等国产化项目的实施，依托北京高端科学仪器技术创新中心与北京怀柔科学城质谱技术研究院两大平台，开展联合创新、成果转化、产业链协同，将技术攻坚、产业生态、资源平台深度整合，积极拓展生物医药、集成电路、能源计量、生态环境、碳监测等应用，加快高端科学仪器在上述领域的国产化进程。

- **盈利预测：**我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 15.11 亿元、16.87 亿元、18.74 亿元，增速分别为 8.1%、11.6%、11.1%；归母净利润分别为 1.62、1.83、2.07 亿元，增速分别为 7.1%、13.4%、12.7%。
- **风险因素：**在手订单交付不及预期风险、产品研发和开拓不及预期、市场竞争加剧风险、政策推进不及预期风险、技术和人才流失风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,420	1,398	1,511	1,687	1,874
增长率 YoY %	-6.0%	-1.6%	8.1%	11.6%	11.1%
归属母公司净利润 (百万元)	169	151	162	183	207
增长率 YoY%	-16.9%	-10.4%	7.1%	13.4%	12.7%
毛利率%	42.0%	43.6%	40.8%	41.1%	41.6%
净资产收益率ROE%	6.5%	5.7%	6.1%	6.8%	7.5%
EPS(摊薄)(元)	0.27	0.24	0.25	0.29	0.33
市盈率 P/E(倍)	23.70	37.63	32.83	28.96	25.69
市净率 P/B(倍)	1.58	2.18	1.99	1.96	1.94

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 3 月 31 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	2,598	2,652	2,714	2,825	2,933	
货币资金	568	505	436	398	367	
应收票据	79	50	71	86	96	
应收账款	547	523	587	646	715	
预付账款	15	15	16	18	20	
存货	414	397	447	496	548	
其他	974	1,162	1,157	1,181	1,187	
非流动资产	445	443	450	438	429	
长期股权投资	95	69	69	69	69	
固定资产	164	151	141	130	122	
无形资产	54	107	104	101	97	
其他	132	116	136	138	141	
资产总计	3,043	3,095	3,164	3,263	3,363	
流动负债	446	445	481	543	600	
短期借款	3	4	3	4	4	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	153	164	159	189	210	
其他	290	278	319	350	386	
非流动负债	11	11	11	11	11	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	11	11	11	11	11	
负债合计	457	456	492	554	611	
少数股东权益	5	6	7	8	9	
归属母公司	2,582	2,633	2,665	2,702	2,743	
负债和股东权益	3,043	3,095	3,164	3,263	3,363	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	1,420	1,398	1,511	1,687	1,874	
同比 (%)	-6.0%	-1.6%	8.1%	11.6%	11.1%	
归属母公司净利润	169	151	162	183	207	
同比 (%)	-16.9%	-10.4%	7.1%	13.4%	12.7%	
毛利率 (%)	42.0%	43.6%	40.8%	41.1%	41.6%	
ROE%	6.5%	5.7%	6.1%	6.8%	7.5%	
EPS (摊薄)(元)	0.27	0.24	0.25	0.29	0.33	
P/E	23.70	37.63	32.83	28.96	25.69	
P/B	1.58	2.18	1.99	1.96	1.94	
EV/EBITDA	16.17	21.97	22.65	21.55	19.61	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	1,420	1,398	1,511	1,687	1,874	
营业成本	824	789	895	994	1,095	
营业税金及附加	12	11	13	14	16	
销售费用	199	195	217	238	265	
管理费用	127	129	148	165	179	
研发费用	91	103	104	116	132	
财务费用	-15	-15	-9	-13	-12	
减值损失合计	-31	-33	-7	-6	-6	
投资净收益	17	-4	19	12	11	
其他	32	33	31	33	35	
营业利润	200	183	187	212	239	
营业外收支	-1	-1	0	0	0	
利润总额	199	182	187	212	239	
所得税	29	30	24	28	31	
净利润	170	152	162	184	208	
少数股东损益	1	1	1	1	1	
归属母公司净利润	169	151	162	183	207	
EBITDA	217	239	215	228	252	
EPS (当年)(元)	0.27	0.24	0.25	0.29	0.33	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	251	300	87	115	142	
净利润	170	152	162	184	208	
折旧摊销	40	40	38	30	27	
财务费用	1	0	0	0	0	
投资损失	-17	4	-19	-12	-11	
营运资金变动	25	64	-102	-94	-88	
其它	33	40	7	6	6	
投资活动现金流	-183	-255	-26	-7	-7	
资本支出	-29	-78	-45	-19	-18	
长期投资	-166	-188	0	0	0	
其他	12	11	19	12	11	
筹资活动现金流	-257	-108	-130	-147	-165	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	-2	0	0	0	0	
支付利息或股息	-190	-156	-130	-147	-166	
现金流净增加额	-189	-63	-69	-38	-31	

研究团队简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研发中心，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准15%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。