

向非火电行业和海外市场拓展

——龙净环保(600388)公司点评

核心观点

公司公布三季报: 前三季度, 净利润 1.69 亿元; 每股收益 0.75 元; 业绩符合预期。

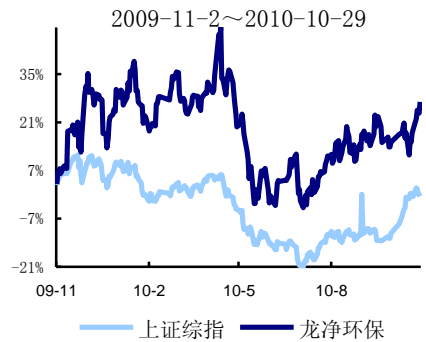
1、收入略微下滑。前三季度, 公司实现营业收入 22.45 亿元, 同比下降 9.3%; 实现归属于母公司股东净利润 1.69 亿元, 同比下降 5.8%; 公司营业收入和利润下降的主要原因是公司去年沈阳都市阳光项目确认利润 5000 多万, 而今年无地产相关收入。

2、除尘器业务和脱硫业务稳步增长。公司除尘器业务和脱硫业务前三季度稳步增长; 长远来看, “十二五”期间, 国家对部分地区和新建项目实行除尘 50mg/Nm³, 甚至 30 mg/Nm³ 的新标准, 公司在电除尘器、电袋除尘器、布袋除尘器上的技术优势将得到更加广泛的应用, 新建和改造市场将保持一定的市场容量。国家也将适时推出 SO₂ 排放浓度低于 200 mg/Nm³ 的新标准, 已建成投运的一大批脱硫装置都将面临技术改造, 随着节能减排强制性指标的实施, 脱硫市场将在“十二五”期间快速启动。国内非火电行业特别是钢铁行业的污染治理将给公司的脱硫、电除尘器业务带来新的发展机遇。

3、进军海外取得突破。随着新兴发展中国家电力需求的增加, 电力建设市场的兴起, 将给国内大气污染治理行业带来新的机遇, 形成对国内市场的有力补充。公司 7 月取得了印尼加里曼丹电厂项目工程总包合同, 工程项目包含两台 60MW 火力发电机组及电除尘设备, 合同总额约为 11.3 亿元人民币。公司已经打开国际市场, 伴随着美欧企业基本退出了除尘脱硫设备的市场, 公司产品在国家上相对于日本有着明显的性价比优势, 需求新的增长点指日可待。

4、盈利预测和估值。预计 2010-2012 年公司营业收入分别为 31.1 亿元、35.65 亿元、41 亿元, 每股收益 1.01 元、1.32 元、1.52 元, 对应市盈率分别为 34、26、23 倍, 估值较低, 给予推荐-A 评级。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	20790.00
流通A股(万股)	20790.00
52周内股价区间(元)	24.06-39.31
总市值(亿元)	68.11
总资产(亿元)	48.86
每股净资产(元)	9.47
目标价	6个月 12个月

相关报告

财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万)	3416.84	3106.30	3565.00	4099.75
同比增速(%)	17.11%	-9.09%	14.77%	15.00%
净利润(百万)	257.62	209.56	274.28	315.27
同比增速(%)	47.63%	-18.65%	30.88%	14.95%
EPS(元)	1.239	1.008	1.319	1.516
P/E	27.82	34.20	26.13	22.73

研究员: 巩俊杰

电话: 010-84183316

Email: gongjunjie@guodu.com

执业证书编号: S0940208040096

联系人: 鲁儒敏

电话: 010-84183246

Email: lurumin@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

表 1: 龙净环保盈利预测表

利润表	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	2290	2918	3417	3106	3565	4100
减: 营业成本	1903	2453	2743	2531	2890	3322
营业税金及附加	34	20	57	52	59	68
营业费用	55	61	71	65	74	86
管理费用	114	158	220	200	230	265
财务费用	7	10	-1	-3	-23	-24
资产减值损失	16	11	15	10	6	6
加: 投资收益	19	2	2	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0
营业利润	179	207	313	252	329	378
加: 其他非经营损益	2	9	14	3	5	6
利润总额	181	216	327	255	334	384
减: 所得税	53	34	60	38	50	58
净利润	128	183	267	217	284	326
减: 少数股东损益	4	8	9	7	10	11
归属母公司股东净利润	124	175	258	210	274	315
每股收益 (EPS)	0.60	0.84	1.24	1.01	1.32	1.52
市盈率 (P/E)	58	41	28	34	26	23

数据来源: 国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴焯	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com	胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com	李韵	纺织服装	liyun@guodu.com
吕爱兵		lvaiying@guodu.com	姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com
陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com	苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com
吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com	赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			