

机械行业水利专题之五：水的循环再利用

上善“治”水

—— 东方机械水利专题系列之五

本篇报告承接机械水利专题系列之四，挖掘并介绍水的循环再利用领域产业链及相关上市公司情况。

研究结论

- 膜生物反应器 (MBR) 主要应用于城市污水处理、再生水回用、工业废水处理等领域，凭借其优异的处理效果，在欧美国家获得大量推广。目前 MBR 占我国污水处理市场份额较低，未来成长空间巨大。作为国内从事应用 MBR 技术提供污水处理服务的龙头企业之一，碧水源囊括了膜组器生产与工程承包业务，未来将以综合水务集团的姿态受益 MBR 在中国水处理市场的大规模应用。
- 监测是环境管理、污染治理与政策制定的基础，系统仪器则是环境监测的核心设备。“十二五”期间国家环保监管领域投资有望达到 700 亿以上。先河环保是专业从事环境在线监测仪器仪表研发、生产和销售的技术企业，未来有望受益于中高端产品的进口替代与监测仪器的更新换代。
- 污水处理用曝气鼓风机是污水处理厂的核心设备，国内市场以进口产品为主，国内生产企业较少。金通灵作为国内离心风机行业的龙头，其生产的曝气鼓风机已经成功进军广州净化珠江工程。“十二五”期间重点流域污染的治理、城市和工业污水处理工程项目的投入将给金通灵带来巨大商机。
- 石化行业关系到国家能源战略及民生保障，《石化工业“十二五”发展指南》中提出了行业年均增速达到 10% 的战略目标，突出了节能环保的重要性。万邦达是为石化下游行业大型项目提供工业水处理系统及整体解决方案的专业服务商，工程总承包+托管运营模式是公司有别于国内其他同行业公司的一大特色，未来公司将借石化行业环保政策的东风迎来高速发展。
- 检测是伴随着全社会对产品质量、生活健康和环境保护等要求不断提高逐渐发展起来的行业。作为成功获得 42 个国家地区认可的综合性检测机构，华测检测在强手林立的检测行业脱颖而出，未来将受益与市场规模的扩张与行业集中度的提高。
- 催化剂：“十二五”规划及相关配套措施的出台
- 风险提示：国家相关扶植政策执行力度、相关企业投入的不确定性与宏观经济的波动影响的不确定性是行业面临的主要风险。
- 相关产业链可关注的上市公司：
 - 上游：碧水源（买入）、先河环保（增持）、金通灵（买入）
 - 中游：万邦达（未评级）、华测检测（未评级）



东方证券
ORIENT SECURITIES

周凤武

机械行业首席分析师
8621-63325888 × 6100
zhoufw@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860200010048

刘金铨

机械行业资深分析师
8621-63325888 × 8515
liujinbo@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860511050001

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国/A 股
行业	机械
数据基准日	2011 年 6 月 24 日
报告发布日期	2011 年 6 月 27 日

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、引子	4
二、水循环再利用	5
1. 上游.....	5
1.1 膜生物反应器（MBR）：治水“膜”力	5
1.2 环境监测仪器：环保启动，监测先行	8
1.3 污水处理曝气鼓风机：核心设备，中国制造	9
2. 中游.....	11
2.1 工程承包：多元经营“水环境”服务	11
2.2 第三方检测：轻装上阵	13
三、风险提示	14

图表目录

图表一：水循环再利用产业链.....	4
图表二： 2004-2008 年中国 MBR 市场增长情况	5
图表三：碧水源 2008-2010 年经营业绩情况	6
图表四：碧水源 MBRU 系列膜组器产品.....	6
图表五： 2010 年北京市部分在建与拟建采用 MBR 工艺的再生水厂项目	7
图表六： 碧水源在外埠合资公司情况	7
图表七：先河环保 2010 年主营构成情况.....	8
图表八：先河环保 2010 年主营构成情况.....	9
图表九：环境监测仪器仪表市场竞争情况.....	9
图表十：污水处理系统工艺流程	10
图表十一：金通灵 2008-2010 年经营业绩情况.....	10
图表十二：万邦达服务模式发展	11
图表十三：万邦达 2008-2010 年经营业绩情况.....	11
图表十四：万邦达 2008-2010 年托管运营业务收入及其毛利率.....	12
图表十五：万邦达部分托管运营项目	12
图表十六：华测检测 2008-2010 年经营业绩情况	13
图表十七：华测检测四大业务简介	14
图表十八：华测检测分领域市场占有率	14

一、引子

2004 年，川化股份公司合成氨及氨加工装置发生故障，大量高浓度工业废水污染沱江，造成直接经济损失 2.19 亿元。

同年，我国南方遭受 53 年罕见干旱，造成经济损失 40 多亿元，720 多万人饮水困难。

2005 年，韶关冶炼厂在设备检修期间超标排放镉废水，严重污染北江，威胁广东各市饮用水源。

同年华南南部、云南省现严重秋冬春连旱。

2007 年，太湖蓝藻提前爆发，严重影响无锡自来水水质，引发无锡市民抢购纯净水。

同年，全国 22 省现旱情，耕地受旱面积 2.24 亿亩，897 万人饮水困难。

2010 年，上杭县紫金山铜矿区污水渗漏，9100 立方米污水流入汀江，导致大量网箱养殖死亡。

同年，西南五省严重干旱，耕地受旱面积 1.01 亿亩，2088 万人饮水困难。

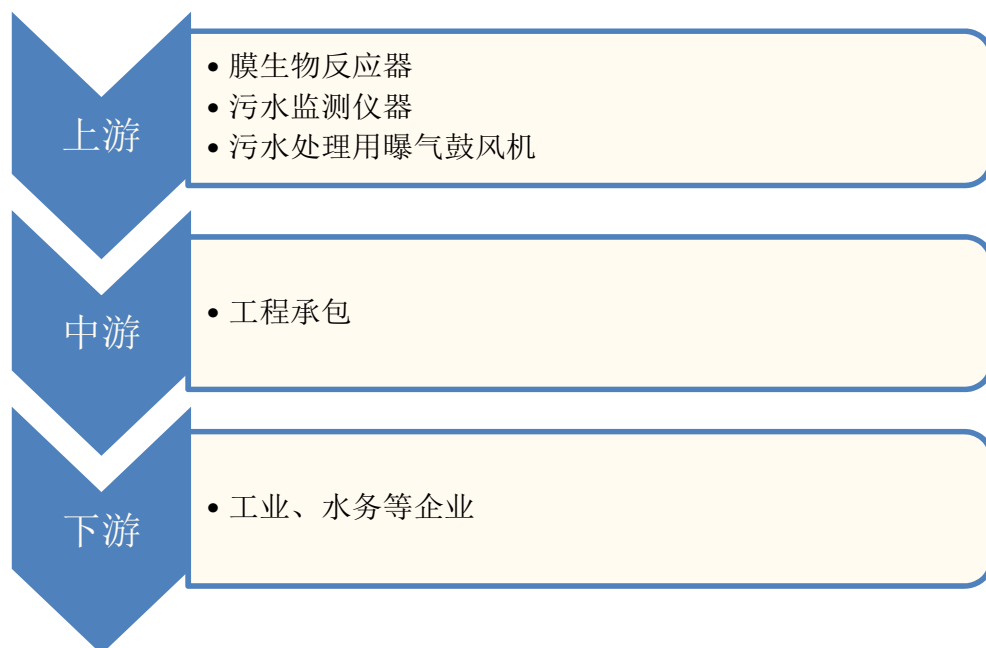
2011 年，哈药股份被曝光污水废气处理未达标情况下任意排放，严重威胁工厂周边居民健康。

同年我国长江中下游流域发生 50 年来最严重旱情，洞庭湖、鄱阳湖、洪湖几近干涸。6 月上旬旱涝急转，给当地居民生活、农村生产带来巨大影响和损失。

翻开近 10 年来我国发展历程，旱涝频发总是伴随着水污染这种恶性事件充斥在各大媒体，吉姆·罗杰斯更是直言对“水危机”终结中国经济繁荣的担忧。

本篇报告承接机械水利专题系列之三，挖掘并介绍水的循环再利用领域产业链及上市公司情况。

图表一：水循环再利用产业链



资料来源：东方证券研究所

二、水循环再利用

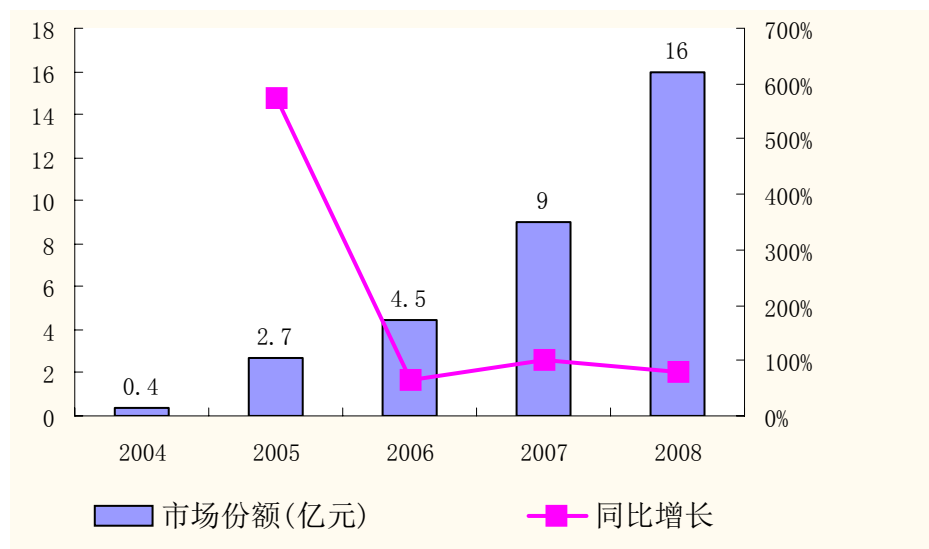
1. 上游

1.1 膜生物反应器（MBR）：治水“膜”力

中国膜市场另一大亮点是膜生物反应器(MBR)的应用。MBR 是一种由膜分离单元与生物处理单元相结合的新型水处理技术,主要利用沉浸于好氧生物池内的膜分离设备截留槽内的活性污泥与大分子固体物。MBR 主要应用于城市污水处理、再生水回用、工业废水处理等领域。相比传统的活性污泥法, MBR 具有出水水质优良、占地面积小、剩余污泥量小等优势。90 年代中后期随着膜技术的进步、价格的不断下降, MBR 在欧洲和美国得到较快推广。在 2002-2005 年, 欧洲各国应用 MBR 的污水处理工程以每年 70 个以上的数量增加, 2004-2006 年美国的 MBR 市场增长速率超过 15%, 显著快于其他工业水处理技术的增长。

我国 MBR 技术规模应用开始的较晚, 目前占整个污水处理市场的份额尚不足 1%。2005 年以来应用 MBR 技术的大型项目不断增多, 5000 吨/日以上的大中型项目处理量年均增长 100%以上。根据中国水网相关资料的预测, 2015 年国内 MBR 项目需求将达到 300 亿元, 届时 MBR 技术将占整个污水处理市场份额的 27%, 成为国内主流污水处理工艺技术。

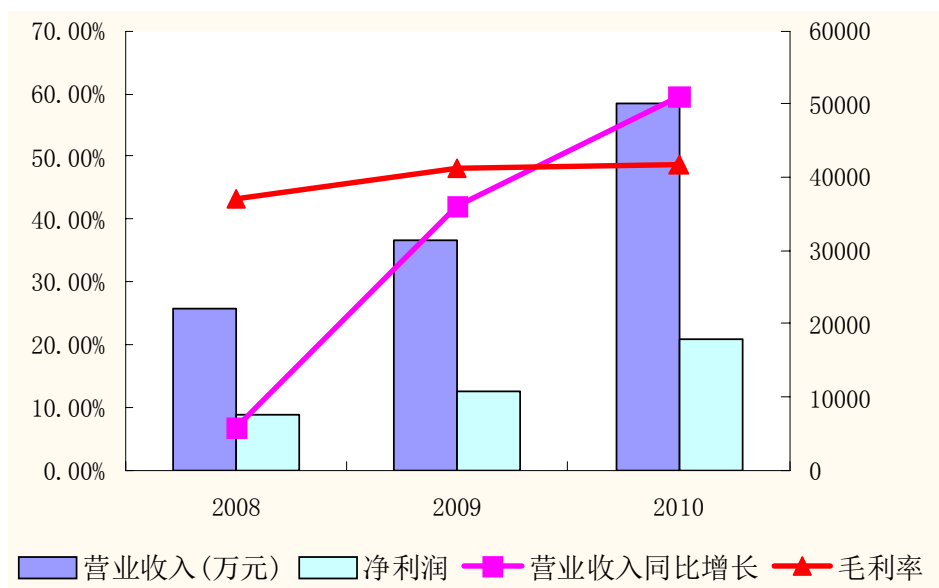
图表二： 2004-2008 年中国 MBR 市场增长情况



资料来源：《2008 年膜生物反应器行业分析报告》、东方证券研究所

碧水源是国内从事应用 MBR 技术提供污水处理服务的优势企业之一, 在 MBR 关键技术领域全面拥有核心技术。不同于时代沃顿, 碧水源除了生产核心设备膜组器以外, 同时介入方案设计、工程设计、系统集成、托管运营等领域, 以合资的方式异地扩张。

图表三：碧水源 2008-2010 年经营业绩情况



资料来源：Wind、东方证券研究所

图表四：碧水源 MBRU 系列膜组器产品



资料来源：碧水源、东方证券研究所

除了与传统污水处理技术企业的竞争之外，MBR 技术企业同时面临业内更激烈的竞争。国外的技术设备企业，如 GE、Siemens、三菱、美能、联合环保等依靠兼并收购技术企业、设立子公司等方式，加大了对中国 MBR 市场的投入。根据《全球膜生物反应器污水处理系统工程应用现状及展望》的统计，2005-2007 年间 5000 吨/日以上大中型 MBR 项目中，碧水源占据了 60% 份额，而余下的 40% 被联合环保、GE、Siemens 瓜分。

北京地区业务是碧水源的主要收入来源之一。根据《北京市再生水开发利用规划方案》，今明 2

年郊区新城将进一步建成 24 座再生水厂，中心城区 8 座污水厂全部升级改造为再生水厂。其中，除了原水使用现有污水处理厂出水的再生水厂和现有污水处理厂改造项目外，其他新建、扩建项目基本采用 MBR 工艺。

图表五：2010 年北京市部分在建与拟建采用 MBR 工艺的再生水厂项目

项目名称	建设规模 (立方米/日)	方案提供	项目性质
清河再生水厂二期	15 万	碧水源	在建
顺义新城温榆河水资源利用二期	10 万	碧水源	在建
北小河再生水厂二期	4 万	碧水源	在建
昌平南口工业园区再生水厂	1 万	碧水源	在建
丰台河西再生水厂	5 万	碧水源	在建
昌平区百善再生水厂	2 万	待定	新建
通州河东再生水厂	4 万	待定	新建
房山区城关再生水厂	2 万	待定	新建
大兴黄村再生水厂	4 万	待定	扩建

资料来源：公司公告、北京市水务局、北京市发改委、东方证券研究所

巩固北京市场的同时，碧水源通过合资方式逐步介入外埠水污染治理。

图表六：碧水源在外埠合资公司情况

江苏太湖流域	2008 年碧水源出资 70% 与无锡市政公用产业集团有限公司和无锡高新技术风险投资股份有限公司合资成立江苏碧水源环境科技有限责任公司	2010 年出资 65% 与南京城市建设投资控股（集团）有限责任公司合资成立南京水务科技有限责任公司
云南滇池流域	2011 年碧水源出资 49% 与昆明滇池投资有限责任公司合资成立昆明滇投碧水源水务科技有限责任公司	2011 年碧水源出资 49% 与云南省水务产业投资有限公司合资建立云南水务产业发展有限责任公司
湖南	2011 年碧水源以超募资金与益阳市城市建设投资开发有限公司设立湖南碧水源科技有限公司	

资料来源：公司公告、东方证券研究所

2010 年三季度，碧水源提供了太湖地区 3 座 MBR 城镇污水处理厂的设备；同年，云南城投碧水源先后在昆明获得 2 个雨水处理项目。滇池、太湖流域是国家水污染治理重点区域，未来 MBR 市场容量巨大。作为囊括设备生产、工程承包等中上游业务的综合水务集团，碧水源有望凭借多元经营模式，在两湖流域大规模推广 MBR 工艺技术。BOT 模式将帮助碧水源进一步拓展全国市场，

并在中后期获得稳定的水费与膜更换收入。

1.2 环境监测仪器：环保启动，监测先行

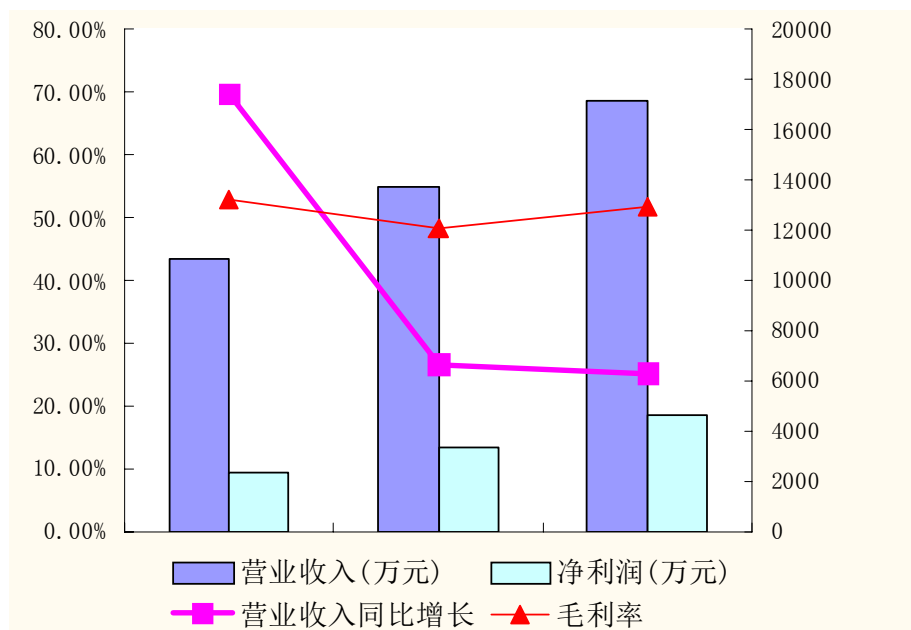
环境监测是指通过影响环境质量因素代表值的测定，作出环境质量评价。监测仪器是环境监测的基础设备，仪器的质量和技术将决定监测的水平，也会间接影响到环境的管理、污染的治理和环境规划等。

发达国家已在环境监测领域形成了成熟的技术产品和相应的市场，包括污水、大气、地表水、废气排放等方面。1975年，美国已经在全国范围内建立了由13000多个水质监测站组成的自动连续监测网，全天候监测各水域的水质及污染情况；同年，英国在泰晤士流域建立由一个中心站和250个子站组成的自动水环境监测系统。相较之下，我国对环境保护及环境监测的投入重视起步较晚，基础薄弱。在目前4000个城市空气监测点中，只有2800个采用了自动监测系统，其余采用人工采样监测，其监测数据代表性不足；截止2009年，采用自动检测系统的水质监测站少于2000个，占总数不到四成。

国家“十一五”规划中，要求建设先进的环境监测预警体系和完备的执法体系，到2010年，80%的县级环境监测站要达到建设标准，重点包括加强空气、水环境、固体废物、土壤、生态等监测能力。可以说，环境监测仪器的发展主要受到国家对环保的重视及一系列产业政策的推动，国家收紧环保标准将带动政府监测部门及污染源企业对环境监测系统的需求。参照发达国家的现状，我国环境监测系统亟待大规模投入。

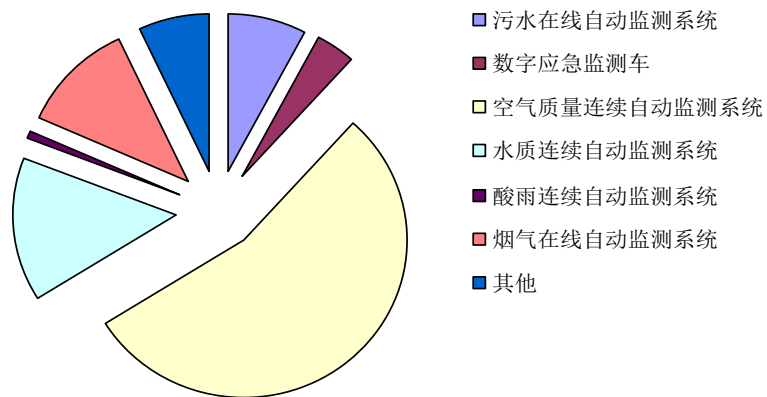
先河环保是专业从事环境在线监测仪器仪表研发、生产和销售的技术企业，产品包括污水在线监测系统、烟气在线监测系统、空气连续监测系统、水质连续监测系统、酸雨连续监测系统等五大监测系统，主要客户为各地环境监测、水资源管理、水环境监测、水务、垃圾处理、市政等部门以及电力、石化等有废水、废气排放的企业，监测对象为空气、水质、酸雨、土壤、噪音等。

图表七：先河环保2010年主营构成情况



资料来源：先河环保年报、东方证券研究所

图表八：先河环保 2010 年主营构成情况



资料来源：先河环保年报、东方证券研究所

目前环境监测仪器多是中小企业生产的技术含量较少的中低档产品，无法满足复杂的监测环境，也无法及时反映监测状况，国内使用的高档产品多为国外品牌，国产品牌亟需技术完善。随着政策的扶持，环境监测仪器行业内竞争日趋激烈，国内外企业纷纷瞄准这一市场。

图表九：环境监测仪器仪表市场竞争情况

领域	竞争格局	主要竞争对手
空气、水质及酸雨监测	国内外拥有自主知识产权的企业同台竞技。主要客户为政府部门，门槛高	美国赛默-飞世尔、美国 API、杭州大地安科、武汉天虹智能等
废气、污水等污染源监测	全国约有 100 多家生产集成企业。主要客户为污染源企业，门槛较低，市场竞争日趋激烈	杭州聚光科技、北京雪迪龙、广州怡文科技、北京环科环保等

资料来源：先河环保招股书、东方证券研究所

“十二五”期间我国将继续加强省、市、县环境监测能力，建立和完善农村环境监测体系。根据环境保护部环境规划院的预测，“十二五”期间我国环保监管领域投资将在“十一五”规划 300 亿的基础上增长至 700 亿以上，环境监测仪器仪表行业有望获得快速成长。

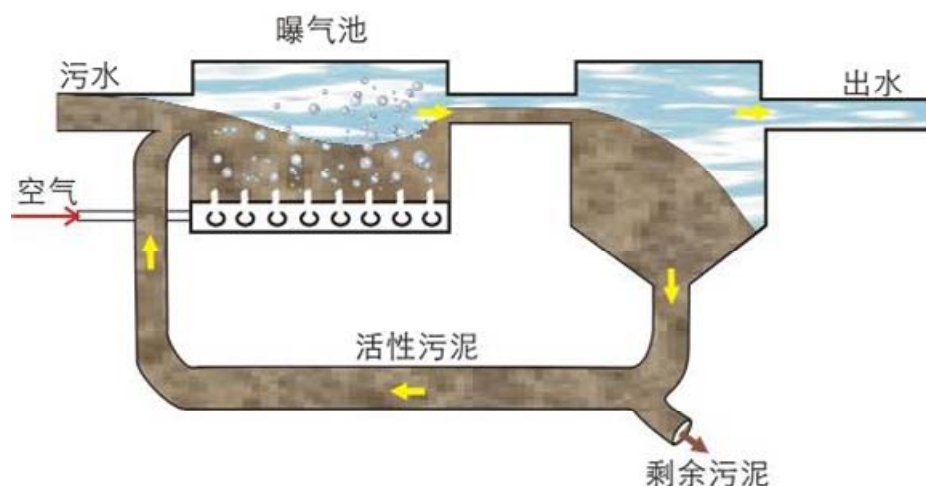
先河环保目前主打产品为大环境监测类仪器（空气、水质、酸雨监测系统）。2009 年公司在空气在线监测系统与水质在线监测系统中分别占据 33.20%及 12.51%终端份额，竞争优势明显。2010 年公司上市后，募集资金将加大对饮用水水质及污水监测方面的投入。除了自主研发产品的销售以外，公司同时与澳洲 Ecotech 公司合作生产监测仪器高端产品，代理 Ecotech 产品在国内的销售，提高市场占有率。未来公司看点将集中在高端产品进口替代、环境监测仪器更新换代方面的表现。

1.3 污水处理曝气鼓风机：核心设备，中国制造

污水处理用曝气鼓风机主要用于污水处理领域，是污水处理厂核心设备。鼓风机在污水处理池底部进行曝气，将空气中氧的溶解于含有大量溶解有机物质的污水中，或将污水中不需要的气体及挥发

性物质放逐到空气，促进好氧微生物生长，通过它们的代谢作用分解污水中的悬浮物。深水曝气活性污泥池的曝气池水深 7-8 米以上，风机风压须达到水下 7-9 米，对风机的要求很高，若曝气供氧不足将导致污水处理效果下降，风机性能好坏直接影响污水处理质量。一个日处理能力 50000 吨的污水处理厂需要配备 3 台高压离心鼓风机。

图表十：污水处理系统工艺流程



资料来源：互联网、东方证券研究所

目前我国污水厂污水处理率不足 60%，城市污水处理还有很大增长空间。在《十二五规划纲要》中，提出了城市污水处理率达到 85% 的总体目标。根据环保部环境规划院与国家信息中心《2008-2020 年中国环境经济形势分析与预测》，在处理水平正常提高的情况下，“十二五”和“十三五”期间的废水治理投入（含治理投资和运行费用）将分别达到 10583 亿元和 13922 亿元，其中用于工业和城镇生活污水的治理投资将分别达到 4355 亿元和 4590 亿元；而在更有力措施情况下，“十二五”和“十三五”期间的废水治理投入将分别达到 12781 亿元和 15603 亿元，其中用于工业和城镇生活污水的治理投资将分别达到 5753 亿元和 5578 亿元。未来五年政策依然会扶持城市污水处理业的持续投入。同时，来自工业生产各行业也将产生大量废污水，也需要污水处理的大量投入，带动相应离心风机的需求。

金通灵是国内离心风机行业的龙头，风机产品广泛应用于冶金、火电、石化、污水处理、余热回收等节能环保领域。公司生产的单极高速离心鼓风机和多级高压离心鼓风机适用于污水处理用曝气工艺。

图表十一：金通灵 2008-2010 年经营业绩情况

年份	营业收入（万元）	营业收入同比增长	净利润（万元）	毛利率
2008	57542.74	40.13%	3658.94	20.31%
2009	59918.09	4.13%	5529.33	23.70%
2010	58790	-1.90%	6086.09	23.96%

资料来源：Wind、东方证券研究所

目前污水处理用高压离心鼓风机主要以进口产品为主，如单极高速离心鼓风机近八成来自进口，主

要供货商有意大利斯比隆、日本日立、韩国 SJT 等。国内生产企业较少，替代进口市场潜力巨大。成功进军广州净化珠江工程，标志着金通灵污水处理用曝气鼓风机已经具有较强竞争力，“十二五”规划将开始着手重点流域的污染防治，预计未来大江大河综合水污染治理项目将给公司带来巨大商机。

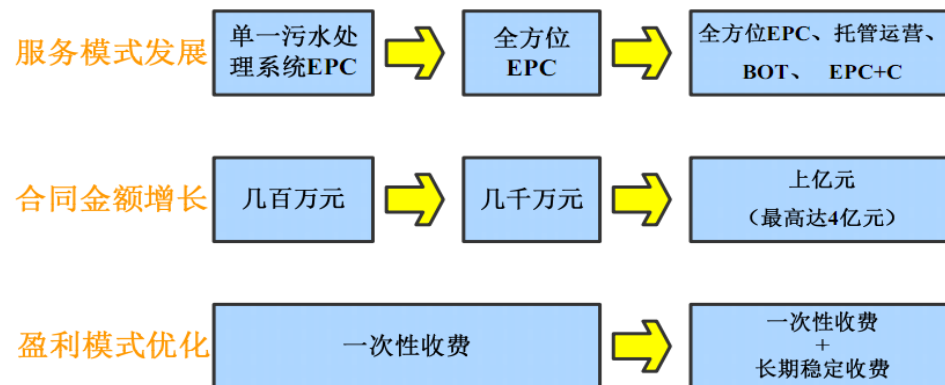
2. 中游

2.1 工程承包：多元经营“水环境”服务

石化、煤化工关系国家能源战略及民生，政府一直鼓励有序发展。2009 年出台的《石油化工产业调整和振兴规划》提出 2009-2011 年期间建成中国沿海九大炼油基地，在现有基础上形成 20 个千万吨级炼油基地、11 个百万吨级乙烯基地，炼油和乙烯企业平均规模分别提高到 600 万吨和 60 万吨。但石化行业也是耗水大户，在如今水资源瓶颈突出的情况下，石化行业需要保证充足的水资源供给，就必须在污水资源化方面加强投入。此外，国内环保政策趋严，2009 年下半年下发的《抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》提出综合运用节能环保等标准提高行业准入门槛，加强清洁生产审核。石化行业的持续投资与环保标准的硬约束将带动环保设施建设改造需求，污水处理是重中之重。

万邦达是为煤化工、石化、电力等下游行业大型项目提供工业水处理系统及整体解决方案的水处理专业服务商。公司对给水、排水、中水回用及水处理系统运营整体统筹，提供全周期专业服务。

图表十二：万邦达服务模式发展



资料来源：万邦达招股书、东方证券研究所

图表十三：万邦达 2008-2010 年经营业绩情况

年份	营业收入（万元）	营业收入同比增长	净利润（万元）	毛利率
2008	37566.44	975.63%	3837.94	17.53%
2009	47673.72	26.91%	8107.56	26.09%
2010	26700.56	-43.99%	6152.43	31.53%

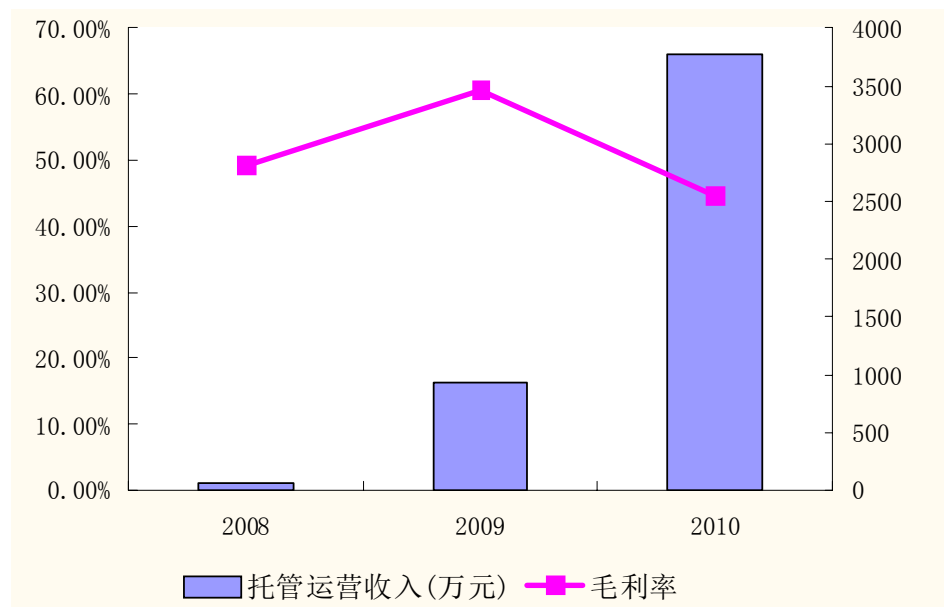
资料来源：Wind、东方证券研究所

万邦达在煤化工、石化工业水处理设计咨询、设备采购、工程承包与系统集成方面具有领先地位。

同时公司从单纯的技术服务转变为提供全面化、全寿命周期的服务，除了工程承包与设计，公司在水处理领域推出总承包+托管运营服务，同时以 BOT 模式承建项目，完成跑马圈地。

国际水务巨头企业威立雅集团很早就开始采用 BOT 与托管运营模式。2002 年，威立雅水务赢得上海浦东供水运营和管理的合同，合同期达 50 年；2007 年威立雅与中石化下属子公司签署协议，合资成立燕山石化威立雅水务有限公司，负责运营燕山石化区的工业污水回收、处理和再循环利用设施，合同期达 25 年。介入全周期全方位的服务已经成为国际环保企业谋求做大做强的主要路径。系统托管运营是万邦达有别于目前国内传统工程总承包公司的一大特色。由专业企业托运营污水处理设备系统可以为客户提高系统运行效率、保障系统运行的稳定性和可靠性。同时托管业务可以为公司带来长期的相对稳定的持续收入，托管运营业务收入往往几倍于系统建设的一次性收入，同时毛利率远高于传统工程承包业务。

图表十四：万邦达 2008-2010 年托管运营业务收入及其毛利率



资料来源：Wind、东方证券研究所

图表十五：万邦达部分托管运营项目

项目名称	合同金额(万元/年)	运营时间
神华宁煤煤基烯烃项目水处理系统运营	6300	15 年
神华宁煤二甲醚项目水处理系统运营	2500	15 年
中石油庆阳石化 300 万吨/年炼油搬迁改造集中加工项目污水处理及回用系统运营	1500	15 年
中煤黑龙江公司水处理系统优化、综合污水回用改造项目技术研究、工程总承包与协助运营	与客户协商	15 年

资料来源：万邦达招股书、东方证券研究所

《石油和化学工业“十二五”发展指南》中提出了行业年均增速达到 10%、废水排放全部达标、能耗与污染物排放减少 10%以上的总体目标。万邦达有望借政策东风在未来五年迎来高速发展。

2.2 第三方检测：轻装上阵

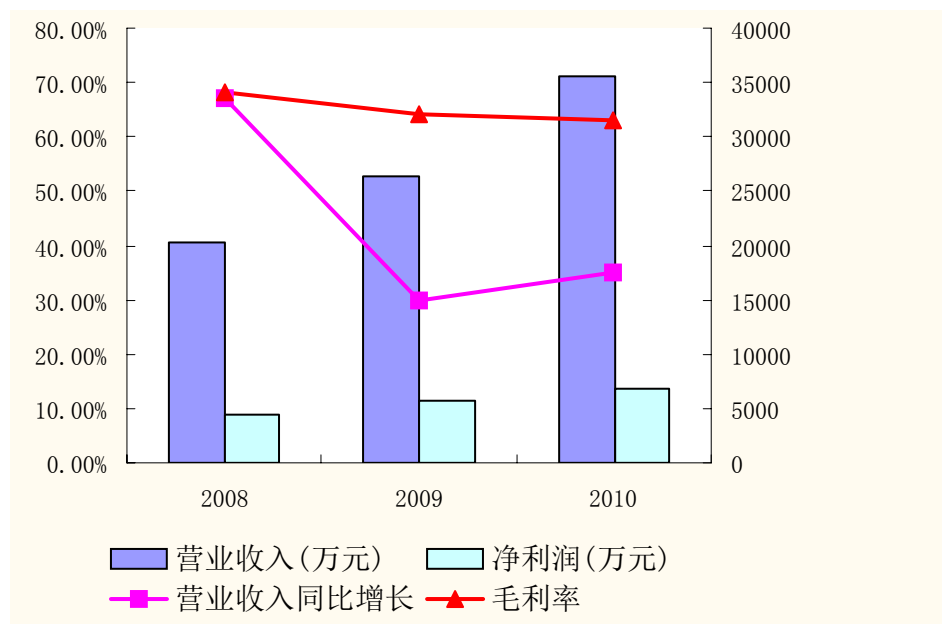
检测是指检测机构接受产品生产商或产品用户委托,综合运用科学方法及专业技术对某种产品的质量、安全、性能、环保等方面进行检测,出具检测报告,根据检测工作量向委托者收取检测费用。检测行业是伴随着社会的进步发展,基于全社会对产品质量、生活健康和环境保护等要求不断提高逐渐发展起来的行业。在人们对生活质量要求越来越高,尤其是食品安全问题频发、空气和水污染日益严重影响到人们健康的大背景下,检测行业凭借不断进步的检测技术和公信力逐步壮大。目前全球检测行业体制发展总体趋势一致,政府部门逐步放开对检测行业的管制,鼓励市场化的第三方检测服务,促进行业发展。第三方检测客户多、频率高、金额小的特点决定了技术和公信力是决定检测行业发展的关键因素。

根据摩根士丹利 2008 研究报告显示,全球技术检测市场规模在 2008 年约为 500 亿欧元,近年来保持了 15%左右的增长。国际大型检测机构近年来在全球范围内通过收购兼并在短时间内获得人才与渠道,迅速进入新的市场。

我国检测行业也随着进出口贸易持续增长、居民对生活质量要求的提高保持较快速度的增长。根据 CCID 的预测,我国检测市场未来增长将与世界同步,2010 年市场规模将超过 700 亿元,民营检测机构增长有望超过 30%。

华测检测是一家从事贸易保障、消费品、工业品及生命科学领域第三方检测服务的全国性、综合性机构,拥有化学、生物、物理、机械等领域 30 个实验室,是目前国内规模最大的民营第三方检测机构之一。2008 年公司在国内检测市场占有率为 0.45%,在出口产品检测市场的占有率为 1.07%,检测报告获得包括美国、英国、德国、法国、日本、韩国等 42 个国家和地区认可。

图表十六：华测检测 2008-2010 年经营业绩情况



资料来源：Wind、东方证券研究所

图表十七：华测检测四大业务简介

检测领域	委托者	检测内容
贸易保障监测	采购商、品牌商、销售商、制造商	提供货物验证服务，为贸易过程提供货物品质鉴证
消费品测试	生产商或消费者	提供消费品使用性能、安全性、耐用性等测试、验证和技术服务
工业品测试	工业用品制造商或使用用户	提供工业品性能、安全性等测试、验证、评估服务
生命科学测试	关注人类和生命健康的群体	提供健康、医学、生物、环境等检验检测，内容包括农产品、食品、废水废气等检测分析

资料来源：华测检测招股书、东方证券研究所

图表十八：华测检测分领域市场占有率

检测领域	公司所占市场份额
贸易保障监测	0.88%
消费品测试	0.57%
工业品测试	0.13%
生命科学测试	0.20%
合计	0.45%

资料来源：华测检测招股书、东方证券研究所

检测行业整体集中度较低，多数规模较小的检测机构局限于单个领域、单个地区的检测服务。未来收购兼并将是公司做大做强的发展方向之一。2010 年华测检测使用超募资金收购深圳鹏程国际认证有限公司 81% 股权与深圳鹏程进出口商品检验鉴定事务有限公司 51% 股权，向行业上游挺进。目前华测检测的主要竞争对手为外资机构，有瑞士 SGS、法国 BV、英国 Intertek 等。国内的竞争对手主要有深圳市计量质量检测研究院、中国电器科学研究院等。与外资机构业务全面不同，国内的竞争对手主要专注于某个检测领域，而华测检测则定位于全方位的检测服务。

三、风险提示

国家相关扶植政策执行力度的不确定性与宏观经济的波动影响的不确定性是行业面临的主要风险。相关主题投资可能脱离基本面，存在一定系统性风险。

附图：相关上市公司近期资金流向





注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn