



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

机械行业：电梯、自动化等

闵琳佳

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080002
(8621) 2032 8512
linjia.min@bocichina.com

杨绍辉

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001
(8621) 2032 8569
shaohui.yang@bocichina.com

张君平

证券投资咨询业务证书编号：S1300513090004
(8610) 6622 9331
junping.zhang@bocichina.com

博林特：定增收购大股东环 保及机器人资产

【重大事项】

博林特(002689.CH/人民币 11.94, 未有评级)拟向包括公司控股股东沈阳远大铝业集团有限公司（以下简称“远大集团”）在内的不超过 10 名特定对象非公开发行股票，合计不超过 6,073.83 万股。远大集团以其持有的沈阳远大环境工程有限公司（以下简称“远大环境”）部分股权参与本次认购，认购股份数量为本次非公开发行股票总数的 10-20%，其他特定对象以现金参与本次认购；本次非公开发行股票所募集的现金将用于购买远大集团所持有的远大环境剩余股权和智能磨削机器人系列技术、增资沈阳远大环境工程有限公司、智能磨削机器人系统建设项目以及补充流动资金。定增价格不低于 8.94 元/股。

【主要内容】

远大环境：综合类环保设备、工程建设与运营公司

远大环境成立于 1999 年，是一家综合性环境工程公司，业务包含环境工程设计、咨询、施工、安装、调试、运营和环保设备设计、制造、营销。公司业务涵盖大气污染防治、水污染防治、固废处理处置、除尘、脱硫、脱硝工程服务等各类环保业务。公司先后与奥地利、德国等公司合作，引进、消化吸收国外先进的环境污染治理工艺、技术和设备，形成了远大环境的核心技术和能力。作为总承包单位，远大环境已在冶金、电力、水泥、供热、造纸等行业实施了近百项环境工程。

远大环境预估值 1.85 亿相对合理，初步承诺到 2018 年净利润不低于 3,400 万

根据公司的初步评估与审计，远大环境预估值 1.85 亿，对应 2013 年净利润 655 万。公司初步预测远大远景 2014-18 年净利润分别为 1,000 万、1,700 万、2,800 万、3,000 万和 3,400 万，呈现快速增长态势。按照 2015 年预测净利润，收购相当于 18.5 倍 2015 年市盈率，低于当前环保行业 25-30 倍的 2015 年预测市盈率。

智能磨削机器人系列技术：涉及多项专利和非专利技术，达产后年销售机器人 300 台

远大集团所拥有的智能磨削机器人系列技术，能广泛应用于大型复杂曲面叶片类的打磨及抛光系统、重型铸件和小型铸件的打磨及去毛刺加工系统等领域，符合国家装备制造业未来发展方向，同时有利于解决高危、恶劣岗位用工难问题，具有广阔的应用前景。收购后，公司将对其进行增资扩产，预计项目建成并完全达产后，机器人销量最终将达到 300 台/年。

机器人资产预估值 1.03 亿，初步预测到 2018 年净利润为 3,775 万

根据公司初步预测与评估，远大集团机器人资产预估值 1.03，此次非公开增发后通过增资、项目建设等，机器人资产 2015-18 年可贡献利润分别为 153 万、858 万、1,974 万、3,775 万，呈现爆发增长态势。按照 2016 年预测净利润，收购相当于 12 倍 2016 年市盈率。

利用资本平台打造新兴产业增长点

通过本次交易，向公司置入符合国家产业政策未来发展战略和市场前景广阔的环保行业资产和工业机器人资产，有助于改善上市公司的资产质量。公司将利用本次非公开发行进一步提高资本实力，强化技术创新、加大市场开拓力度，优化业务和区域布局，完善营销服务网络，进一步提高电梯及配套产业研发、生产、服务能力，同时充分利用在电梯领域的先进管理经验，迅速拓展环保业务领域，以及研发生产高端智能机器人系列技术和产品，打造新的业绩增长点。

增发略有摊薄，新业务享受更高估值

此次非公开发行将扩充公司总股本 5.85 亿，增加 11.6%。市场一致预期增发前公司 2014-16 年归母净利润分别为 1.93 亿、2.37 亿和 2.72 亿，增发后预计备考利润分别为 2.03 亿、2.56 亿、3.09 亿，业绩增厚分别为 5.2%、7.8%、13.4%，对应增发后股本每股收益分别为 0.35 元、0.44 元、0.53 元。目前股价对应 2014、15 年市盈率为 34 倍、27 倍，与目前环保行业估值相当，低于机器人行业 40 倍左右的估值，建议重点关注。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371