

## 机械设备行业

证券研究报告 公司报告

发布日期：2015年08月14日 星期五

爱建证券有限责任公司

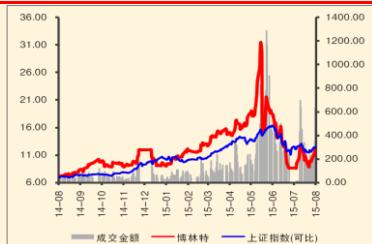
## 研究发展总部

研究员：刘孙亮

TEL: 021-32229888-25517

E-mail:liusunliang@ajzq.com

执业编号: S0820513120002



数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	38.93%	79.76%	212.40%
相对表现	36.95%	55.15%	134.39%

## 评级：推荐（维持）

## 基础数据

收盘价(2015-08-13)	11.99
目标价(未来6个月)	--
52周内高(前复权)	21.95
52周内低(前复权)	4.36
总市值(百万元)	11500
流通市值(百万元)	11200
总股本(百万股)	962
A股(百万股)	962
一已流通(百万股)	936
一限售股(百万股)	26

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 相关报告

- 《“远大系”之翘楚，未来多元化发展—博林特深度研究报告》  
《公司业绩增长符合预期，市场需求保障公司收入—公司特跟踪报告》

## 作为集团公司平台，着手布局“一带一路”

## 投资要点

□ 沈阳博林特电梯集团股份有限公司8月13日晚发布关于增资中国苏耐格能源（私人）有限公司的提示性公告，公司拟出资1亿元人民币向中国苏耐格能源（私人）有限公司增资，以期获得该公司90%的股权。

□ **标的公司项目主要位于“中巴走廊”，区域用电负荷大、电力缺口十分明显。**标的公司50MW风电项目地址坐落于巴基斯坦共和国第一大城市卡拉奇东100公里处，位于巴基斯坦经济最发达地区。该项目不但是中巴经济走廊14个能源项目之一，具有示范作用，更为重要的是由于“一带一路”经济带战略是我国当下主要的国家战略，旨在涵盖东南亚经济整合、涵盖东北亚经济整合，并最终融合在一起通向欧洲，形成欧亚大陆经济整合的大趋势。此次公司完成并购后，将运用集团公司丰富的海外项目操作经验，配合“一带一路”的历史契机，有进一步进行基建、能源等项目海外投资建设的预期，并为集团公司未来布局新亚欧经济带奠定良好的基础和市场。

□ **公司是国内电梯的领军企业，未来将多元化发展。**我国电梯市场需求前景良好。不论通过城镇旧楼改造、大力推动安居房和保障房的建设，还是我国将会迎来一波淘汰超龄工作的电梯，都确保了未来电梯市场的需求，同时也抵消了国家对房地产调控后所对电梯市场造成负面影响。另一方面，由于公司隶属于沈阳远大企业集团，是集建筑幕墙、电梯制造、机电装备、风力发电和环境工程为主的大型国际化企业集团。由于公司是集团旗下唯一A股上市公司，作为集团公司拓展产业布局的平台，未来主营业务将更多元化，且集团资产注入预期犹存。

□ **盈利预测与估值：**认为公司各项财务指标均处在行业的领先水平。而且国家的产业政策，以及需求量的增长都将为公司未来的业绩提供了一定的保障。预计公司2015和2016年公司的EPS分别为0.254元和0.36元。结合行业当前估值水平，继续给予博林特“推荐”评级。

表格 1 公司财务预测简表

## 财务和估值数据摘要

单位:百万元	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1957.99	2310.04	2775.28	3389.45
增长率(%)	18.49	17.98	20.14	22.13
归属母公司股东净利润	189.69	244.63	346.35	421.71
增长率(%)	21.08	28.96	41.58	21.76
每股收益(EPS)	0.197	0.254	0.360	0.438
净资产收益率(ROE)	13.67%	15.97%	19.95%	21.24%
市盈率(P/E)	60.83	47.17	33.32	27.36
市净率(P/B)	8.31	7.53	6.65	5.81

数据来源：爱建证券研究所

**表格 2 公司财务数据**

资产负债表						利润表						
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	
货币资金	547.60	370.31	515.53	768.73	1118.10	5	营业收入	1652.46	1957.99	2310.04	2775.28	3389.45
应收和预付款项	720.27	913.44	957.40	1285.9	1456.02	7	减：营业成本	1103.36	1273.36	1520.24	1782.28	2199.07
存货	311.77	286.01	494.90	420.62	708.99	3	营业税金及附加	15.18	16.40	22.64	28.03	31.52
其他流动资产	0.77	0.63	0.63	0.63	0.630.		营业费用	215.68	243.38	276.74	339.14	411.14
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.000.		管理费用	140.31	167.10	211.14	234.51	274.88
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.000.		财务费用	-2.43	2.44	-7.31	-14.45	-21.23
固定资产和在建工程	689.80	682.62	596.47	510.32	424.17	6	资产减值损失	26.29	40.47	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	316.02	297.79	263.27	228.74	194.22	3	加：投资收益	-4.75	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.000.		公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>2586.23</b>	<b>2550.80</b>	<b>2828.19</b>	<b>3214.9</b>	<b>3902.14</b>	<b>2</b>	<b>其他经营损益</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	0.00	100.00	0.00	0.00	0.000.		<b>营业利润</b>	<b>149.31</b>	<b>214.84</b>	<b>286.59</b>	<b>405.76</b>	<b>494.05</b>
应付和预收款项	963.54	1058.51	1292.64	1476.5	1916.77	9	加：其他非经营损益	42.19	12.34	0.00	0.00	0.00
长期借款	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1	<b>利润总额</b>	<b>191.50</b>	<b>227.17</b>	<b>286.59</b>	<b>405.76</b>	<b>494.05</b>
其他负债	212.30	8.53	8.53	8.53	8.53	2	<b>净利润</b>	<b>155.96</b>	<b>188.89</b>	<b>243.60</b>	<b>344.90</b>	<b>419.95</b>
<b>负债合计</b>	<b>1275.84</b>	<b>1167.05</b>	<b>1301.17</b>	<b>1485.1</b>	<b>1925.31</b>	<b>1</b>	<b>减：少数股东损益</b>	<b>-0.70</b>	<b>-0.79</b>	<b>-1.02</b>	<b>-1.45</b>	<b>-1.77</b>
股本	402.84	523.70	523.70	523.70	523.70	4	<b>归属母公司股东净</b>	<b>156.66</b>	<b>189.69</b>	<b>244.63</b>	<b>346.35</b>	<b>421.71</b>
资本公积	638.66	523.06	523.06	523.06	523.06	6						
留存收益	272.37	340.94	485.23	689.52	938.25	2						
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1313.88</b>	<b>1387.69</b>	<b>1531.98</b>	<b>1736.2</b>	<b>1985.01</b>	<b>1</b>						
少数股东权益	-3.49	-3.94	-4.96	-6.41	-8.18	-3	<b>业绩和估值指标</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>1310.39</b>	<b>1383.76</b>	<b>1527.02</b>	<b>1729.8</b>	<b>1976.83</b>	<b>1</b>	<b>EBITDA</b>	<b>220.89</b>	<b>275.65</b>	<b>399.96</b>	<b>511.99</b>	<b>593.50</b>
负债和股东权益合计	2586.23	2550.80	2828.19	3214.9	3902.14	2	<b>净利润</b>	<b>156.66</b>	<b>189.69</b>	<b>244.63</b>	<b>346.35</b>	<b>421.71</b>
<b>现金流量表</b>							<b>EPS</b>	<b>0.163</b>	<b>0.197</b>	<b>0.254</b>	<b>0.360</b>	<b>0.438</b>
经营性现金净流量	180.67	196.20	338.25	380.82	501.12		<b>BPS</b>	<b>1.365</b>	<b>1.442</b>	<b>1.592</b>	<b>1.804</b>	<b>2.063</b>
投资性现金净流量	-121.26	-38.04	0.00	0.00	0.00		<b>PE</b>	<b>73.65</b>	<b>60.83</b>	<b>47.17</b>	<b>33.32</b>	<b>27.36</b>
筹资性现金净流量	-151.49	-151.53	-193.03	-127.61	-151.75		<b>PB</b>	<b>8.78</b>	<b>8.31</b>	<b>7.53</b>	<b>6.65</b>	<b>5.81</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-94.39</b>	<b>5.76</b>	<b>145.22</b>	<b>253.20</b>	<b>349.37</b>		<b>EV/EBITDA</b>	<b>19.90</b>	<b>21.86</b>	<b>14.46</b>	<b>10.80</b>	<b>8.74</b>
							<b>股息率</b>	<b>0.008</b>	<b>0.010</b>	<b>0.009</b>	<b>0.012</b>	<b>0.015</b>

数据来源：爱建证券研究所

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

#### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

#### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

### 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：[www.ajzq.com](http://www.ajzq.com)