

业绩符合预期；工业 4.0 优质标的， 或受益中德合作、集团资产证券化

投资要点：

1. 事件

公司发布三季报，公司 2015 年前三季度实现收入 11.13 亿元，同比下滑 1.62%，实现净利润 6186.32 万元，同比增长 5.78%，EPS 为 0.06 元。

10 月 26-27 日中国并购公会与德国联邦并购协会在沈阳签署《中国-德国企业并购合作沈阳宣言》，并共同发起成立中德企业并购基金，首期规模为 10 亿欧元。公司实际控制人所控制的沈阳远大集团作为 3 家中方企业代表之一在中德企业投资并购论坛上发言。

2. 我们的分析与判断

(一) 业绩符合预期，四季度有望提速

公司中报中预计前三季度业绩增速为 0%-10%，实际业绩增速符合预期。由于本期计提的坏账准备金较多，资产减值损失同比增长 151%（近 1700 万元，各类应收款项同比仅增长不到 14%），一定程度上拖累了公司业绩。公司毛利率和净利率同比分别提升 2.8pct、0.5pct，盈利能力进一步提升。

公司预计 2015 年全年业绩增速为 0%-10%。公司 2013、2014 年 Q4 业绩增速分别为 27%、21%，单季增速均为全年最高。根据公司的订单情况和季节性因素，我们认为公司第四季度业绩有望提速。

(二) 中德发起并购基金（智能装备），公司或受益

《中国-德国企业并购合作沈阳宣言》明确指出将以中国东北地区作为重要的合作基地，支持双方企业参与中德（沈阳）装备制造产业园建设，打造“中国制造 2025”与“德国工业 4.0”对接合作平台。中德企业并购基金重点服务领域涉及智能设备、消费品、医疗服务、金融服务等。

公司实际控制人所控制的沈阳远大集团为沈阳地区最大民营企业，公司拥有智能磨削机器人等智能装备业务，和德国交流较多，未来有望获益。

(三) 收购机器人、环保业务，转型高端智能装备

公司此前公告收购远大环境和智能磨削机器人业务，支付方式为远大环境和公司 3 月出资 1 亿元设立的沈阳博林特智能高科机器人有限公司每年可分配利润的 20%-50%，支付期限不超过七年。我们认为，本次收购充分体现了集团支持公司发展、进行集团资产证券化的决心，公司将转型高端智能装备。

博林特（002689.SZ）

推荐 维持评级

分析师

王华君 机械军工行业首席分析师

☎：(8610) 66568477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513050002

特此鸣谢

李辰

☎：(8610) 66568865

✉：lichen_yj@chinastock.com.cn

刘兰程

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

贺泽安

☎：(0755) 23913136

✉：hezean@chinastock.com.cn

对本报告编写提供的信息帮助

市场数据 时间 2015.10.28

A 股收盘价(元)	11.15
A 股一年内最高价(元)	21.95
A 股一年内最低价(元)	4.83
上证指数	3375.20
市净率	8.08
总股本(亿股)	9.62
实际流通 A 股(亿股)	9.36
总市值(亿元)	107
流通 A 股市值(亿元)	104

相关研究

深度报告：《博林特（002689）：民族品牌电梯龙头拓展机器人、环保业务，将持续受益于沈阳远大集团》 2015-5-18

《博林特（002689）：受益新型城镇化，民族品牌电梯龙头将驶入快速增长轨道》 2013-7-18

点评报告：

《博林特（002689）：约定利润分成收购控股股东智能机器人和环保资产；四季度业绩将提速》 2015-8-27

《博林特（002689）：拟投资智能电储能装置、海外地产项目；将转型智能装备、受益远大集团》 2015-7-11

根据此前公告，智能磨削机器人可用于**船用推进器（不排除军用）、铸铁件、铝合金轮毂**等领域，主要功能包括抛光、打磨、去毛刺等，可以有效代替人工，大幅提升打磨的精度和速度。公司预计项目达产后机器人销量最终将达到 300 台/年，**年均新增营业收入 3.65 亿元，税后利润 6608 万元。同时此前公告中环保业务承诺 2015-2018 年净利润分别为 1799 万元、2802 万元、2932 万元和 3388 万元。**公司智能磨削机器人、环保业务成长性良好，其发展进展有望超预期。

（四）安装维保占比 20%；将持续加码一带一路

公司安装维保和海外业务收入占比将稳步提升。公司 2015 年上半年安装维保收入占比保持 20% 的较高水平。公司年报中明确提出 2015 年将继续完善国内外市场布局，考虑在海外成熟区域尝试建立电梯生产厂和物流型工厂，在国内市场进一步加强安装、维保布局，加快高速、节能电梯新产品的研发和上市。

2015 年 3 月公司成立广州和印度分公司，此前公告将与科特迪瓦住建部合作建设保障性住宅，9 月底已签署《科特迪瓦建设和销售住房谅解备忘录》，预计将带来 20-30 亿元的收入；此外还将并购德国“舒勒-奔驰”公司，同时投资巴基斯坦 50MW 风电项目。我们判断公司未来将持续加码一带一路。

（五）远大集团核电设备、智能滴灌技术前景看好，公司将受益

公司实际控制人所控制的沈阳远大企业集团实力雄厚，2014 年实现收入 126.7 亿元，净利润 16.4 亿元。沈阳远大集团拥有高端制造业、精准农业、科技环保产业、科技产业等产业；其 AP1000/CAP1400 核主泵变频器（核电设备）、精准农业、智能滴灌技术具有较好的市场前景。公司为沈阳远大集团目前唯一 A 股资本运作平台，未来有望充分受益。

3. 投资建议

暂不考虑本次收购，预计公司 2015-2017 年 EPS 为 0.21/0.25/0.31 元，对应 PE 为 52/45/36 倍。如考虑机器人和环保业绩的增厚，预计 2016 年净利润接近 3 亿元，对应 PE 为 36 倍。

公司作为沈阳远大集团目前唯一的 A 股资本运作平台，未来可能具备“中国制造 2025”、工业 4.0（智能机器人）、环保、军工、核电、东北振兴、一带一路等多重主题。维持“推荐”评级。

催化剂：大额订单、机器人及环保产业获突破。风险：地产政策风险、电梯安全事故。

附录 1: 中德企业并购基金成立 首期规模为 10 亿欧元

据辽宁日报报道, 10 月 26 日至 27 日, 中德企业投资并购论坛暨中德企业交流会在沈阳举行。其间, 中国并购公会与德国联邦并购协会正式签署《中国-德国企业并购合作沈阳宣言》, 宣言明确以中国东北地区作为重要的合作基地, 支持双方企业参与中德(沈阳)装备制造产业园(简称中德装备园)建设, 打造“中国制造 2025”与“德国工业 4.0”对接合作平台。

本次论坛由商务部投资促进局、中国银行辽宁省分行、沈阳市政府主办。作为中德两国深度合作的新平台, 中德装备园引起与会者的极大关注。德国联邦并购协会主席卢克思说, 德国目前正在推行工业 4.0 战略, 有企业计划在医疗健康等领域与中德装备园开展合作。中国银行辽宁省分行行长贾天兵介绍, 中行将为企业由“融资”向“融智”拓展提供优质服务, 依托国际化、多元化、一体化等优势, 支持辽宁企业“走出去”。

据介绍, 中国并购公会和德国联邦并购协会将在北京和慕尼黑建立合作办事处, 组织两国企业并购代表团互访并建立稳定的并购服务体系, 提供风险评估、企业对接、财务法律协助、融资服务、并购谈判等服务。双方共同发起成立中德企业并购基金。基金首期规模为 10 亿欧元, 重点服务领域涉及智能设备、消费品、医疗服务、金融服务等。

资料来源: <http://finance.21cn.com/newsdoc/zx/a/2015/1028/10/30205008.shtml>

附录 2: 中德企业投资并购论坛在沈阳开幕; 沈阳远大集团作为中企代表发言

中新社沈阳 10 月 27 日电 (记者 朱明宇)由中国商务部投资促进局和沈阳市人民政府主办的中德企业投资并购论坛 27 日在沈阳启幕。160 家具有实力的中国企业和来自德国联邦并购协会、德国中小企业联合会组织的 40 人德方代表团参加了该论坛。

该论坛旨在加强中国东北地区对德经贸合作交流, 加快推进中国企业“走出去”的国际化进程。

德国联邦并购协会主席卢克思博士等代表向参会人士介绍了海外企业赴德收并购总体趋势、德国家族企业收并购投资机遇、德国企业的整合与文化融合等情况。沈阳远大集团、沈阳机床集团向德方介绍了中国企业在德国的并购过程和未来展望。

在该论坛的项目对接会上, 位于沈阳的中德装备制造产业园作为两国经贸合作的新平台, 引起德国企业关注。

据中德装备园管委会主任程晓龙介绍, 目前区域内汇聚了宝马、采埃孚、麦德龙等德国汽车、机械、电气及零售企业近 30 家。其中宝马工厂总投资 300 亿元人民币, 拥有全球最先进环保的整车工厂、发动机工厂以及德国本土以外唯一的研发中心, 2014 年实现产值 377 亿元人民币。

程晓龙表示, 中德装备园将建成德国中小企业产品展示展示中心、中德工业 4.0 战略合作暨中德企业创新中心、德国铁路(DB)物流等一批项目, 将园区打造为汇聚德国元素的产业走廊。

在当日的论坛上, 中德两国嘉宾还围绕“中德中小企业投资合作领域的机遇与挑战”等话

题进行深入交流。

资料来源: http://finance.ifeng.com/a/20151027/14043390_0.shtml

附录 3: 公司收购远大环境及智能磨削机器人技术

表 1: 远大环境最近两年及一期经营状况 (万元)

项目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	21,653.37	23,517.58	29,983.18
负债总额	20,511.87	22,438.15	29,794.77
所有者权益	1,141.50	1,079.43	188.41
项目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	2,483.50	18,031.90	15,167.11
利润总额	84.84	1,058.60	787.54
净利润	62.07	891.02	655.07

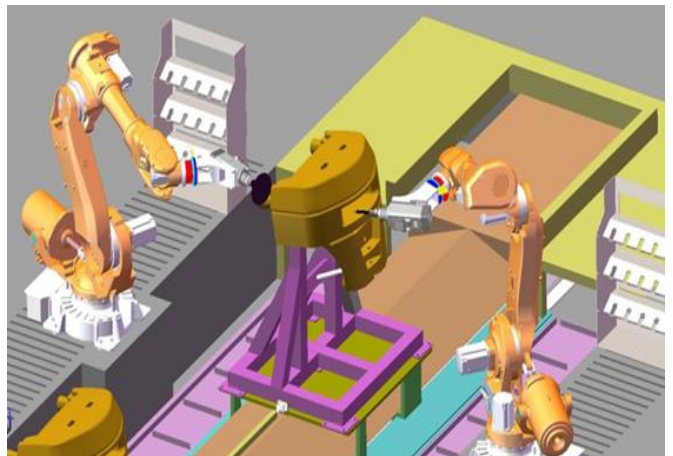
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部

图 1: 沈阳远大企业集团智能磨削机器人



资料来源: 沈阳远大企业集团官方网站, 中国银河证券研究部

图 2: 沈阳远大企业集团智能磨削机器人



资料来源: 沈阳远大企业集团官方网站, 中国银河证券研究部

图 3: 沈阳远大企业集团环保业务



资料来源: 沈阳远大企业集团官方网站, 中国银河证券研究部

图 4: 沈阳远大企业集团环保业务



资料来源: 沈阳远大企业集团官方网站, 中国银河证券研究部

附录 4: 公司增资中国苏耐格能源项目介绍

为响应国家“一带一路”发展战略,完善公司全球化产业布局,公司拟向中国苏耐格能源(私人)有限公司进行增资,增资金额 1 亿元人民币,以取得其 90% 的股权。

表 2: 苏耐格能源的经营范围、各主要投资人的投资规模和持股比例

中国苏耐格能源(私人)有限公司的基本情况	
经营范围	在巴基斯坦信德省 Thatha 地区,向当地有关部门申请、建设并运营 50MW 风电项目
投资规模	法定股本: 4,000,000 股(票面价值: 1 股 100 卢比)
持股比例	刘明一(50%),刘帅(50%)
股东间关联关系	刘明一(父),刘帅(子)

资料来源:公司公告

苏耐格 50MW 风电项目为中亚经济走廊 14 个能源项目之一,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,该区域内用电负荷极大,电力缺口十分明显。根据现场勘察,其 80 米高处平均风速可达 7.6m/s,年利用小时约为 2800 小时。项目区域内,地势平坦,对外交通方便,建设条件优越,电能送出网络发达。巴政府为鼓励可再生能源发电,对苏耐格 50MW 风电项目提供政府担保,承诺收购全部电力。同时因项目属于中亚框架项目,中国出口信用保险公司同意为该项目提供政治、商业保险。

表 3: 标的公司最近一年又一期的主要财务指标

总资产	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额(卢比)	174,478,204	148,090,717
资产总额(RMB)	10,498,354	8,910,618
总负责	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
负债(卢比)	73,142,324	84,377,324
负债(RMB)	4,400,974	5,076,984
净资产	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
净资产(卢比)	101,335,880	63,713,393
净资产(RMB)	6,097,380	3,833,635
营业收入	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
固定资产处理收入(卢比)	470,903	95,525
固定资产处理收入(RMB)	490,221	833,495
净利润	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
净利润(卢比)	-7,676,364	-13,756,818
净利润(RMB)	-28,334	-5,748

资料来源:公司公告,中国银河证券研究部

附录 5: 公司智能电储能装置海外收购项目介绍

公司拟出资 500 万欧元对德国“Schuerer-Benz Heizsysteme GMBH”(以下简称“舒勒-奔驰”)公司进行并购,从而获得该公司商标、技术和工艺的所有权与使用权、市场销售渠道、客户资源等。

“舒勒-奔驰”公司智能电储能装置的技术和工艺具有较好的稳定性，在欧洲享有很高的声誉。公司拟以 500 万欧元对德国“舒勒-奔驰”公司进行并购，从而获得商标、技术和工艺的所有权与使用权、市场销售渠道、客户资源等。

智能电储能装置的推广应用具有十分显著的社会效益。目前全国低谷电的平均利用率只有 35% 左右，严重影响着国家电网的安全和发电企业的经济效益。而智能电储能装置是一种平衡电网负荷、综合发挥电力资源的有效措施。近年来，国家大力提倡用低谷电蓄能来解决供暖供热等行业高能耗、高污染问题，并出台了一系列有关优惠政策，力图通过合理调控能源结构，强化价格调整，引导削峰填谷。本项目智能电储能装置可大量利用闲置的低谷电力，极大的提高能源利用率，其无污染、零排放的技术特点，对国家重点项目“蓝天工程”有着重要意义，市场容量非常巨大。

附录 6：公司与科特迪瓦住建部合作项目介绍

科特迪瓦共和国地处西非海岸，国土面积 32.25 万平方公里，海岸线长 500 公里，人口 2030 万（2013 年），其最大城市“阿比让”人口 435 万。本项目所在地“阿比让”是科特迪瓦共和国的首府，总统府、政府、议会的所在地。“阿比让”也是西非地区金融和贸易中心，其“阿比让港”为西非地区最大天然港口，是非洲大陆最大的集装箱港口之一，也是马里、布基纳法索等内陆国家的出海口和进出口货物的集散地。

科特迪瓦住建部为科特迪瓦共和国的政府行政部门，为本次交易的对手方。目前已与公司签订《科特迪瓦建设和销售住房谅解备忘录》。

科特迪瓦住建部，拟在其首府“阿比让”免费提供至少 200 公顷（折合约 2,000,000 平方米）土地与公司合作开发房地产项目。公司将根据科特迪瓦住建部的要求，在 200 公顷土地上建设 60% 的社会保障住房，并且以科特迪瓦政府规定的不同价格出售，另外 40% 的房屋价格的由公司自行制订；备忘录中约定在 7 年内建设 10000 套住宅。公司将利用优势专有技术进行包括电梯、墙体、工业住宅、门窗等项目建设，预计整体项目时间 2~4 年。

根据项目所在地居民生活水平和科特迪瓦住建部初步规划方案测算，预计会为公司带来大约 20~30 亿人民币营业收入。而投入方面，公司前期预计投入少量自有资金，主要通过获得 200 公顷土地进行配套融资，来完成该项目建设。

附录 7：博林特盈利预测

表 4：不考虑本次收购，预计博林特 2015-2017 年净利润复合增长率约 20%

指标	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	1,652.46	1,957.99	1,883	2,110	2,362
营业收入增长率	9.28%	18.49%	-4%	12%	12%
净利润（百万元）	156.66	189.69	203	238	292
净利润增长率	26.53%	21.08%	7%	17%	23%
EPS（元）（摊薄）	0.16	0.20	0.21	0.25	0.31
ROE（归属母公司）（摊薄）	11.92%	13.67%	14.21%	15.68%	17.89%
P/E	68	56	52	45	36
P/B	8.1	7.6	7.4	7.0	6.5

EV/EBITDA

25

23

34

29

24

资料来源：公司公告、中国银河证券研究部（注：股价截止至2015年10月28日）

附录 8：国内首套机器人智能感知加工系统在沈研发成功

2015年1月17日，在沈阳远大科技园，国内首套具有智能感知加工系统的 ARSMA 机器人正在为大连船用推进器有限公司的船用推进器桨叶进行自动化处理。这项世界尖端技术填补了我国机器人在大型复杂曲面加工以及对难加工材料进行加工等领域的空白，从而提升“中国制造”精度。

大连船用推进器有限公司规划部部长高君成告诉记者，有了这台设备，不仅可以改善原有打磨工艺粉尘大、油污重、易爆炸的工作环境，更可以为我国先进船舶制造尤其是尖端军工产品制造作出贡献。

据沈阳远大科技园有限公司先进技术研究院院长韩旭介绍，现在的工业机器人基本上都是通过单一的位置控制策略进行编程的。而 ARSMA 机器人加工系统具备高精度的力控系统和视觉引导系统，使机器人同时具有了“触觉”和“视觉”，也就是给机器人添上了“手”和“眼睛”，这样就可以在很大程度上模拟人工工作方式来实现一些复杂的加工工艺。此外，该系统还具备离线编程系统和高频振动辅助加工系统，使其更加适用于大型复杂曲面和难加工材料的机器人加工，将在航空航天、海洋船舶、汽车制造、轨道交通等领域得到广泛应用。

链接地址：

http://www.cnydgroup.com/index.php?option=com_content&view=article&id=64:2015-01-21-04-14-45&catid=9:cnyd-news&Itemid=103

附录 9：沈阳远大企业集团简介

沈阳远大企业集团（以下简称“远大集团”或“远大”）是高端综合性高科技企业。1993 年成立以来，逐步发展成为以金融投资、国际贸易、建筑业、**高端制造业、精准农业、科技环保产业和科技产业**为支撑的大型企业集团。

在金融投资领域远大重点发展企业兼并重组、合作经营、国际租赁、技术投资、资产管理、国际信贷、国际证券；在国际贸易领域重点发展商品贸易、先进技术转让、销售代理、国际工程、大型成套设备出口；在建筑业中重点发展建筑幕墙、电梯制造、规划与建筑设计、建筑装饰、国际地产、工业住宅、工业墙板；在高端制造业方面，重点发展**智能传动系统**、风力发电等；在精准农业领域重点发展**智能精准农业、农用机械**；在科技环保产业致力于**大气污染控制、固废利用、水污染处理及海水、苦咸水淡化**等；在科技产业中主要发展方向为：**以机器人打磨焊接、超声波应用为核心的科技创新创造，以减震降噪、摩擦、润滑、热处理为核心的应用基础理论，以及工业加工技术等。**

远大成功打造两家上市公司：远大中国控股有限公司（02789.HK）为全球幕墙第一品牌；沈阳博林特电梯集团股份有限公司（002689.SZ）为中国电梯第一品牌。

远大始终秉承“科技引领市场，服务创造价值”的经营理念以及“自主品牌、自主知识产权、自主市场营销网络”的“三自”发展战略，逐步成长为世界级高端资源整合专家。

作为被信赖与尊重的国际服务提供商与制造商，远大多次跻身“ENR 全球最大 250 强承包商”、“ENR 全球最大 250 强国际承包商”、“ENR 全球最大 150 强设计公司”、“ENR 全球最大 225 强国际设计公司”、“中国企业 500 强”、“中国 100 大跨国公司”等权威榜单，同时荣获了“中国国家科技进步一等奖”等诸多海内外至高荣誉。

在远大集团的业务板块中，我们认为其 AP1000/CAP1400 核主泵变频器（核电设备）、精准农业、智能滴灌技术具有较好的市场前景。

图 5：沈阳远大企业集团 6 大业务板块



资料来源：沈阳远大企业集团官方网站，中国银河证券研究部

表 5：远大集团最近三年及一期经营状况（万元）

项目	2015 年 1-3 月	2014 年	2013 年	2012 年
总资产	1,778,396.17	2,048,182.60	1,932,636.30	1,769,035.74
负债	1,062,723.35	1,319,866.93	1,236,776.42	1,069,934.23
净资产	715,672.82	728,315.66	695,859.87	699,101.51
项目	2015 年 1-3 月	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	86,740.11	1,267,176.76	1,362,617.45	1,399,626.20
营业利润	-4,595.73	16,394.25	725.69	43,744.46
净利润	-3,974.19	23,813.61	9,990.44	53,184.49

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

附录 10：沈阳远大企业集团：AP1000/CAP1400 核主泵变频器——市场前景看

好

核主泵变频器设备是三代核电主泵运行的唯一电源，目前除了西门子以外，世界上尚无其他制造商拥有成熟产品能满足其运行要求，基于核电设备国产化目标，远大与上海核工程研究院设计院合作研发课题承接三代核电 AP1000 主泵变频器国产化及国内自主知识产权的 CAP1400 主泵变频系统。远大通过对核电主泵变频调速系统的大功率能量回馈、变频器高可靠性、同步投切、大功率水冷等关键技术的研发，成功研制出变频器。

目前，该变频器已成功下线。经过核电级标准的检验检测，各项性能指标全面满足三代核电站主泵运行特点和需求。该项目的成功下线标志着我国第三代核电站主泵系统核心部件摆脱依赖进口产品的局面，加快推进了三代先进压水堆核电国产化进程，同时为我国自主知识产权的 CAP1400 核电主泵变频系统鉴定了基础。

图 6：沈阳远大企业集团：核电关键设备——AP1000/CAP1400 核主泵变频器



资料来源：沈阳远大企业集团官方网站，中国银河证券研究部

附录 11：沈阳远大企业集团：精准农业、智能滴灌技术——市场前景看好

远大致力于发展智能精准农业，专注于全球领先的种植技术、土地分析、效益分析、基因育种、农业设施设计生产制造等多元业务，旨在不断减少农业生产能耗、增加农作物产量、提升农业生产力、为中国粮食稳产、高产奠定基础。

远大智能滴灌技术能够在大量节约灌溉用水、保持肥料高效利用、大幅提高农作物质量与产量过程中不断改良土壤品质，此项技术既可广泛应用于一般性土地种植又能够在沙地、盐碱地、戈壁滩培育出高产良田。同时，智能滴灌技术可以通过互联网、手机等实现远程数据传输、远程监控、远程操作、自动化程度极高，特别适合于标准化、模块化、工业化大生产。此项技术能够在稳定、提高粮食产量的同时，恢复地下水，为重金属污染和垃圾围田赢得治理时间。创新智能滴灌技术不仅是治理土地荒漠化最有效的方法，更是推动全球农业生产和生态修复走上良性循环之路的有力保障。

图 7：沈阳远大企业集团：精准农业、智能滴灌技术



资料来源：沈阳远大企业集团官方网站，中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

王华君，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（1766.HK）、中航科工（2357.HK）等。

A 股：威海广泰（002111.SZ）、海特高新（002023.SZ）、鼎汉技术（300011）、江南嘉捷（601313）、中鼎股份（000887.SZ）、北方创业（600967.SH）、中航电子（600372.SH）、洪都航空（600316.SH）、隆华节能（300263.SH）、南风股份（300004.SZ）、中航动力（600893.SH）、三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、恒泰艾普（300257.SZ）、新天科技（300259.SZ）、林州重机（002534.SZ）、潍柴重机（000880.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn