

中航证券金融研究所

分析师：李欣

证券执业证书号：S0640515070001

研究助理：艾芳

证券执业证书号：S0640116030008

电话：010-64818454

邮箱：aif@avicsec.com

## 威海广泰（002111）半年报点评： 空港设备稳定增长、消防及军品业务 快速增长、无人机项目效益逐渐体现

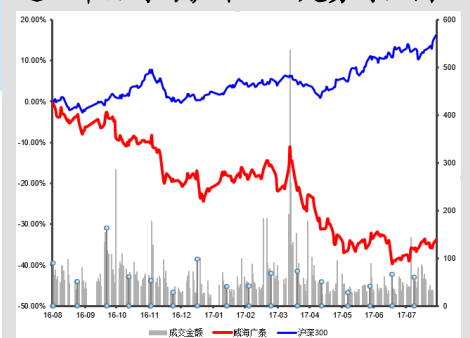
行业分类：军工

2017年8月25日

公司投资评级	持有
当前股价	17.44

基础数据	
深证成指	10659.01
总股本（亿）	3.82
流通A股（亿）	2.64
流通A股市值（亿）	45.98
每股净资产（元）	7.08
PE	42.90
PB	12.06

近一年公司与沪深300走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

### 事件回顾：

报告期内，公司实现营业收入 7.81 亿元，同比增加 13.19%；实现归母净利润 1.09 亿元，同比增加 18.25%，基本每股收益 0.28 元，同比增加 12%。公司预报 2017 年前 3 季度实现净利润 1.51 亿元—1.83 亿元，同比增长 15%—40%。

### 投资要点：

**空港地面设备稳定增长、军品及消防装备快速增长。**公司上半年业绩增长主要源于空港地面设备及消防装备陆续交货销售收入增加。其中空港地面设备收入同比增加 10.21%；消防装备收入同比增加 26.30%；军品业务同比增加 112.27%。

**空港地面设备受益于民航、通航产业持续发展。**2017 年上半年，全球航空业收入客公里（RPK）同比增长 7.9%，近四分之三的贡献来自于亚太地区及欧洲地区的航空公司。截至 2017 年 6 月底，民航业共完成运输飞行 509.3 万小时、209.3 万架次，同比分别增长 11.3%、10.0%；《关于促进通用航空业发展的指导意见》明确提出到 2020 年，建成 500 个以上通用机场，基本实现地级以上城市拥有通用机场或兼顾通用航空服务的运输机场。公司作为全球空港地面设备品种最全的供应商，部分主导产品国内市场占有率达 40%~60%，将长期受益于国内航空业持续发展。

**无人机项目逐渐产生效益。**报告期内，全华时代无人机建设项目的装修工程和设备安装正在有序进行，完善了猎鹰固定翼无人机、各云台系统的技术文件，完成电力巡线、石油管道巡线、消防应急、警用方案 7 个行业解决方案，开始研发自驾仪系统；加强生产管理，提高生产效率和运营能力，加强质量控制、提高质量反馈力度和跟踪力度。相关产品预计 2018 年上半年能够投入使用。无人机产品效益正在逐步体现。

（风险提示：无人机市场发展低于预期，军品研发交付低于预期）

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万）	1323.09	1555.29	1889.68	2320.53	2861.21
增长率（%）	30.34%	17.55%	21.50%	22.80%	23.30%
净利润（百万）	166.81	168.54	229.40	291.08	376.84
增长率（%）	50.12%	1.04%	36.11%	26.89%	29.46%
每股收益（元）	0.437	0.441	0.601	0.762	0.987
市盈率	39.92	39.51	29.03	22.88	17.67

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

**股市有风险 入市须谨慎**
**请务必阅读正文后的免责声明部分**

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址：www.avicsec.com

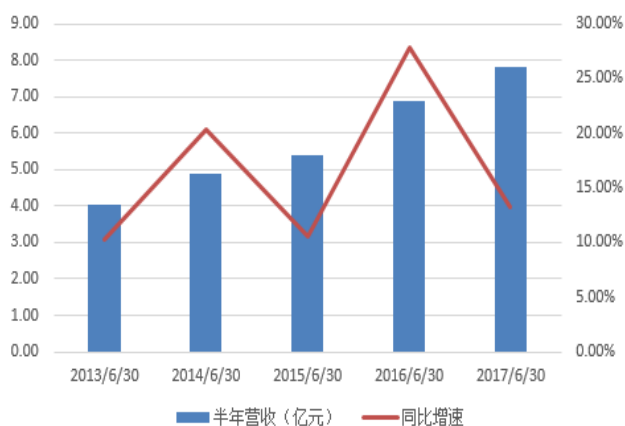
联系电话：0755-83692635

传真：0755-83688539

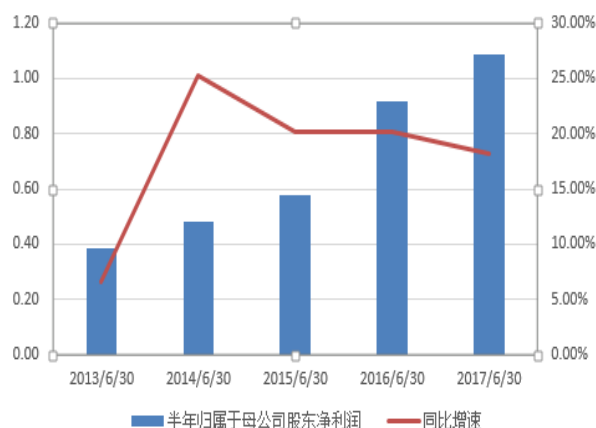
**报表预测**

<b>利润表</b>	<b>2014A</b>	<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
营业收入	1015.11	1323.09	1555.29	1889.68	2320.53	2861.21
减: 营业成本	662.62	846.39	955.37	1169.71	1431.76	1751.06
营业税金及附加	7.08	8.65	20.07	24.38	29.94	36.92
营业费用	63.82	89.34	130.81	158.93	195.16	240.64
管理费用	124.03	154.25	186.23	226.28	277.87	342.61
财务费用	25.02	24.56	18.74	13.05	12.30	10.61
资产减值损失	19.09	22.82	60.45	34.12	34.12	34.12
加: 投资收益	4.23	7.43	8.59	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>117.69</b>	<b>184.51</b>	<b>192.21</b>	<b>263.21</b>	<b>339.38</b>	<b>445.26</b>
加: 其他非经营损益	8.03	16.57	26.46	20.02	20.02	20.02
<b>利润总额</b>	<b>125.72</b>	<b>201.08</b>	<b>218.67</b>	<b>283.23</b>	<b>359.40</b>	<b>465.28</b>
减: 所得税	14.60	22.97	35.88	42.48	53.91	69.79
<b>净利润</b>	<b>111.12</b>	<b>178.11</b>	<b>182.79</b>	<b>240.75</b>	<b>305.49</b>	<b>395.48</b>
减: 少数股东损益	0.00	11.30	14.25	11.35	14.40	18.65
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>111.12</b>	<b>166.81</b>	<b>168.54</b>	<b>229.40</b>	<b>291.08</b>	<b>376.84</b>
<b>资产负债表</b>	<b>2014A</b>	<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
货币资金	147.53	308.57	144.36	377.94	464.11	572.24
应收和预付款项	720.64	844.23	1064.02	1272.42	1595.14	1935.66
存货	604.37	695.34	926.43	1059.18	1371.27	1601.18
其他流动资产	132.35	2.79	205.22	205.22	205.22	205.22
长期股权投资	32.02	31.77	45.88	45.88	45.88	45.88
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	588.90	761.96	860.61	722.46	584.32	446.17
无形资产和开发支出	149.38	533.50	723.38	695.57	667.75	639.93
其他非流动资产	27.05	24.14	30.11	26.80	23.49	23.49
<b>资产总计</b>	<b>2402.23</b>	<b>3202.30</b>	<b>4000.01</b>	<b>4405.45</b>	<b>4957.16</b>	<b>5469.77</b>
短期借款	507.25	471.73	342.50	426.81	450.74	421.71
应付和预收款项	630.50	677.41	874.98	1003.22	1286.21	1510.97
长期借款	10.09	3.11	1.17	1.17	1.17	1.17
其他负债	0.29	3.63	1.94	1.94	1.94	1.94
<b>负债合计</b>	<b>1148.13</b>	<b>1155.89</b>	<b>1220.60</b>	<b>1433.14</b>	<b>1740.07</b>	<b>1935.79</b>
股本	307.27	361.09	381.83	381.83	381.83	381.83
资本公积	418.48	963.88	1473.43	1473.43	1473.43	1473.43
留存收益	528.35	670.58	795.79	977.34	1207.72	1505.96
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1254.10</b>	<b>1995.55</b>	<b>2651.04</b>	<b>2832.60</b>	<b>3062.97</b>	<b>3361.22</b>
少数股东权益	0.00	50.85	128.37	139.72	154.12	172.77
<b>股东权益合计</b>	<b>1254.10</b>	<b>2046.41</b>	<b>2779.41</b>	<b>2972.31</b>	<b>3217.09</b>	<b>3533.98</b>
负债和股东权益合计	2402.23	3202.30	4000.01	4405.45	4957.16	5469.77
<b>现金流里表</b>	<b>2014A</b>	<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
经营性现金净流里	50.57	125.64	87.07	191.02	115.60	206.12
投资性现金净流里	-182.44	-464.91	-535.38	17.02	17.02	17.02
筹资性现金净流里	155.40	503.75	294.91	25.54	-46.44	-115.00
<b>现金流里净额</b>	<b>22.21</b>	<b>164.73</b>	<b>-153.26</b>	<b>233.58</b>	<b>86.17</b>	<b>108.14</b>

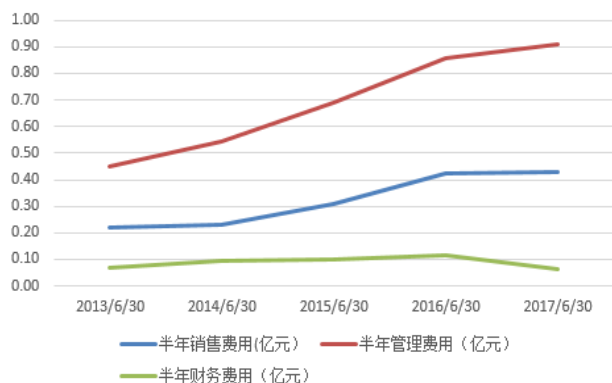
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**公司主要财务数据**
**图 1：公司 2017 年半年营业收入及增速（单位：亿元；%）**


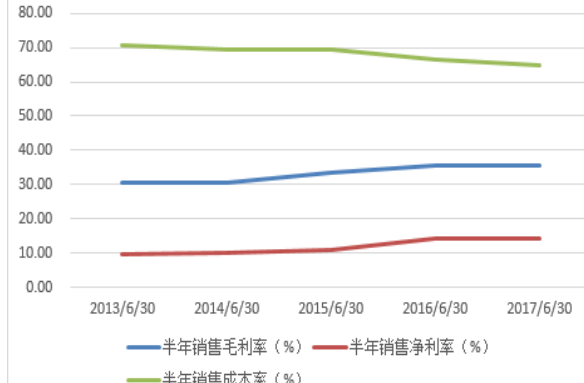
资料来源：wind，中航证券金融研究所

**图 2：公司 2017 年半年净利润及增速（单位：亿元；%）**


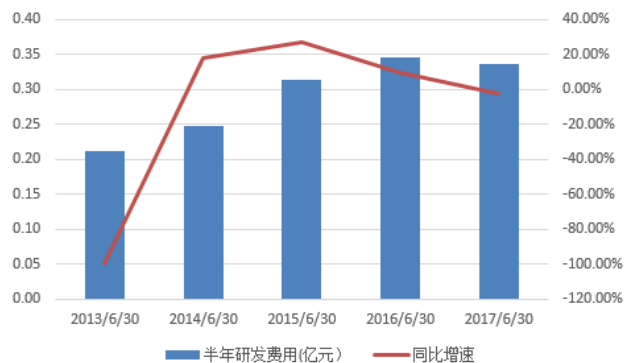
资料来源：wind，中航证券金融研究所

**图 3：公司 2017 年半年营业成本：三费（单位：亿元）**


资料来源：wind，中航证券金融研究所

**图 4：公司 2017 年半年销售毛利率、净利润率及成本率（单位：%）**


资料来源：wind，中航证券金融研究所

**图 5：公司 2017 年半年研发投入情况（单位：亿元）**


资料来源：wind，中航证券金融研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。  
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。  
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

## 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，本报告清晰、准确地反映了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。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。