

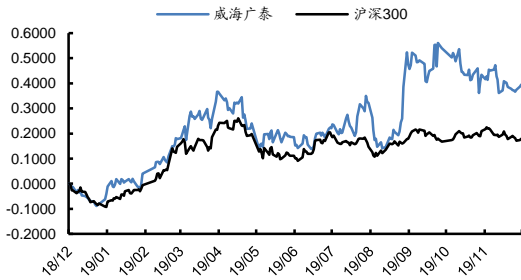
研究所

证券分析师：

范益民 S0350519100001
fanyim01@ghzq.com.cn

应急管理体系建设加快，应急救援装备市场打开 ——威海广泰（002111）跟踪点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
威海广泰	-2.7	-5.5	42.3
沪深300	-3.2	-0.9	17.9

市场数据 2019-12-03

当前价格（元）	14.38
52周价格区间（元）	9.21 - 16.54
总市值（百万）	5490.68
流通市值（百万）	4893.31
总股本（万股）	38182.75
流通股（万股）	34028.56
日均成交额（百万）	75.03
近一月换手（%）	29.88

相关报告

《威海广泰（002111）季报点评：军品逐步放量，业绩进入上升期》——2019-10-29

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

事件：

中共中央政治局11月29日下午就我国应急管理体系和能力建设进行第十九次集体学习。习主席强调应急管理是国家治理体系和治理能力的重要组成部分，承担防范化解重大安全风险、及时应对处置各类灾害事故的重要职责，担负保护人民群众生命财产安全和维护社会稳定的重要使命。要发挥我国应急管理体系的特色和优势，借鉴国外应急管理有益做法，积极推进我国应急管理体系和能力现代化。

投资要点：

- 推进应急管理体系建设，应急救援装备前景广阔：**国务院机构改革方案提出的应急管理部于2018年4月正式挂牌，应急管理部整合了原国家安监总局、国务院办公厅应急管理、公安部消防局、武警森林消防指挥部、民政救灾等13个部门的职责，将消防、自然灾害和事故灾难处置的职能整合在一起，随后各项政策相继出台。随着应急管理体系和能力建设的推进，势必将加强事故应急救援体系建设和投入，提升专业化技术装备水平，配齐应急救援物资及装备，全面提升安全生产应急救援能力。应急管理部在2018年拟定《关于灾害防控与应急救援能力建设重大项目和投资方案总体情况》，规划未来三年国家应急领域信息化和物资装备建设总投资金额分别不少于1068亿元和6000亿元，将形成庞大的应急救援装备市场。
- 消防车已处行业领军地位，特种车辆业务蓄势待发：**公司消防车业务依托全资子公司中卓时代，产品达18个系列100多个品种，2018年销售额达8.2亿元，已稳居国内消防车企业的第一梯队。目前公司正向举高平台类、云梯类、抢险救援类等高端消防装备领域拓展。另一方面，公司全资子公司威海广泰特种车辆有限公司已拥有移动医疗车、旅居车、警用车、军用改装车等中高端特种专用车辆。公司主营业务空港地面设备及消防车均属于改装车领域，公司在改装车领域拥有深厚的技术沉淀和丰富的产品谱系，未来有望借应急管理部救援能力建设东风，在应急救援特种车辆领域形成新的增长点。
- 维持“买入”评级。**预计公司2019-2021年营业收入分别为27.0亿元、34.2亿元、43.4亿元，归母净利润分别为3.29亿元、4.00亿元、5.17亿元，对应当前股价，动态PE分别为17、14、11倍，维持“买入”评级。

- **风险提示:** 应急管理部建设进度不及预期; 军品合同签订和订单交付时间存在不确定性, 收入确认不及预期风险; 行业竞争加剧致盈利能力下滑风险等。

预测指标	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	2187	2704	3417	4337
增长率 (%)	16%	24%	26%	27%
归母净利润 (百万元)	235	329	400	517
增长率 (%)	16%	40%	22%	29%
摊薄每股收益 (元)	0.61	0.86	1.05	1.35
ROE (%)	8.32%	10.90%	12.29%	14.48%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：威海广泰盈利预测表

证券代码:	002111.SZ				股价:	14.38	投资评级:	买入	日期:	2019-12-03
财务指标	2018	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值	2018	2019E	2020E	2021E	
盈利能力					每股指标					
ROE	8%	11%	12%	14%	EPS	0.61	0.86	1.05	1.35	
毛利率	32%	34%	34%	34%	BVPS	7.22	7.73	8.36	9.17	
期间费率	16%	21%	20%	20%	估值					
销售净利率	11%	12%	12%	12%	P/E	23.38	16.68	13.71	10.62	
成长能力					P/B	1.99	1.86	1.72	1.57	
收入增长率	16%	24%	26%	27%	P/S	2.51	2.03	1.61	1.27	
利润增长率	16%	40%	22%	29%						
营运能力					利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E	
总资产周转率	0.48	0.54	0.62	0.70	营业收入	2187	2704	3417	4337	
应收账款周转率	1.91	1.97	2.15	2.21	营业成本	1477	1794	2253	2859	
存货周转率	1.26	1.30	1.33	1.35	营业税金及附加	27	33	42	53	
偿债能力					销售费用	164	216	267	338	
资产负债率	38%	39%	41%	42%	管理费用	119	284	359	447	
流动比	1.86	1.91	1.93	1.95	财务费用	30	28	29	30	
速动比	1.12	1.12	1.10	1.06	其他费用/(-收入)	(29)	(5)	(5)	(12)	
					营业利润	258	344	463	599	
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E	营业外净收支	3	40	3	3	
现金及现金等价物	262	213	195	171	利润总额	262	383	466	601	
应收款项	1148	1370	1591	1961	所得税费用	27	54	65	84	
存货净额	1170	1402	1729	2154	净利润	235	329	401	517	
其他流动资产	377	433	478	434	少数股东损益	0	0	0	0	
流动资产合计	2957	3418	3993	4720	归属于母公司净利润	235	329	400	517	
固定资产	847	798	749	703						
在建工程	19	11	7	3	现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E	
无形资产及其他	177	172	163	154	经营活动现金流	104	88	143	184	
长期股权投资	80	80	80	80	净利润	235	329	401	517	
资产总计	4577	4977	5490	6158	少数股东权益	0	0	0	0	
短期借款	658	658	658	658	折旧摊销	67	65	62	58	
应付款项	473	585	734	932	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	381	471	596	756	营运资金变动	(198)	(711)	(868)	(1108)	
其他流动负债	79	79	79	79	投资活动现金流	(26)	56	53	50	
流动负债合计	1591	1793	2067	2425	资本支出	(6)	56	53	50	
长期借款及应付债券	55	55	55	55	长期投资	(33)	0	0	0	
其他长期负债	110	110	110	110	其他	13	0	0	0	
长期负债合计	165	165	165	165	筹资活动现金流	(127)	(132)	(161)	(208)	
负债合计	1756	1958	2232	2590	债务融资	27	0	0	0	
股本	382	382	382	382	权益融资	0	0	0	0	
股东权益	2822	3019	3259	3568	其它	(154)	(132)	(161)	(208)	
负债和股东权益总计	4577	4977	5490	6158	现金净增加额	(49)	12	35	26	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【机械组介绍】

范益民，上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，4年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

【分析师承诺】

范益民，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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。