



新签订单大幅增长，消防车业务发展依然强劲

2013年08月06日

强烈推荐/上调

威海广泰

财报点评

——威海广泰（002111）2013年半年度财报点评

韩庆	分析师 hanqing@dxzq.net.cn 010-66554026	执业证书编号: S1480512060001
贺宝华	联系人 hebh@dxzq.net.cn 010-66554045	

事件:

公司2013年上半年营业收入为4.05亿元,较上年同期增10.25%;归属于母公司所有者的净利润为3522.32万元,较上年同期增4.34%;基本每股收益为0.13元,较上年同期增8.33%;业绩符合预期。

公司分季度财务指标

指标	11Q4	12Q1	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2
营业收入(百万元)	156.86	168.67	199.05	216.82	226.22	183.8	221.63
增长率(%)	-1.39%	24.08%	18.69%	27.15%	44.21%	8.97%	11.34%
毛利率(%)	29.37%	27.96%	30.53%	29.77%	31.90%	30.09%	30.97%
期间费用率(%)	25.69%	16.18%	18.01%	16.52%	22.07%	19.31%	18.48%
营业利润率(%)	5.79%	10.84%	10.38%	11.11%	9.55%	10.29%	9.74%
净利润(百万元)	24.07	17.04	18.97	21.62	31.16	17.94	20.45
增长率(%)	03.96%	12.33%	02.25%	17.00%	29.49%	05.25%	07.76%
每股盈利(季度,元)	0.08	0.06	0.06	0.07	0.10	0.06	0.07
资产负债率(%)	35.24%	41.79%	35.59%	44.29%	39.57%	44.52%	42.65%
净资产收益率(%)	2.34%	1.63%	1.81%	2.02%	2.83%	1.60%	1.84%
总资产收益率(%)	1.51%	0.95%	1.17%	1.13%	1.71%	0.89%	1.05%

观点:

- **加大机场类客户开发力度,空港地面设备订单大幅增长。**由于公司加大对新建支线机场和改扩建机场市场的开发力度,国内空港地面设备销售明显好于去年。上半年国内市场签订合同额比上年同期增长48.85%,去年同期的增速是16.04%。而国际市场的需求目前仍不振。上半年公司空港设备类合同签订额总体较去年同期增长27.24%,业务发展趋势向好。由于新签订单大部分在年底交付,上半年空港地面设备确认收入2.7亿元,仅比上年同期增长9.94%。预计今年新签订单的高增长将体现在4季度。毛利率方面,上半年由于高毛利的机务设备收入同比下滑,导致空港设备整体毛利率下降1.13%。
- **消防车业务发展依然强势,将成为推动公司未来成长的主要动力。**上半年公司消防装备类合同签订额较去年同期增长74.59%,继续保持了高增长。公司今年在开发新客户和新市场方面进一步突破。地方消防

部队方面,除北京、广东、福建等传统市场外,公司在海南、吉林等市场也获得突破;企业客户方面,公司获得了中石化集团的合格供应商资格。目前制约公司消防车业务快速发展的主要问题是北京基地的产能瓶颈,随着新建及改扩建产能的投放,公司消防车业务将在年底开始重新回到高速增长的路上。

- **其它新业务仍在培育期。**公司主业分为空港设备、消防装备、特种车辆及电力电子四大板块。目前特种车、电力电子业务板块仍处于初步发展阶段,对业绩影响很小。今年海洋工程装备已与客户签订小批量订单、移动医疗车等新产品也与客户签订订单,实现突破。

结论:

公司今年整体发展形势明显好于去年,新签订单增速大幅提升。随着交付周期到来,公司业绩增速将自下半年开始逐步提升。我们预计2013-2015年,归属于上市公司股东净利润分别为1.07亿元、1.49亿元和2.02亿元;每股收益分别为0.35元、0.49元和0.66元,对应PE分别为22、16和12倍;6个月目标价10.1元,上调公司至“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表					利润表						
	单位:百万元					单位:百万元					
	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E		2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产合计	1017	1119	1208	1508	1884	营业收入	631	811	951	1232	1586
货币资金	285	183	190	246	317	营业成本	431	566	660	846	1077
应收账款	261	341	391	506	652	营业税金及附加	4	5	6	8	10
其他应收款	23	30	35	45	58	营业费用	38	45	52	68	87
预付款项	88	91	91	92	93	管理费用	72	87	100	129	166
存货	361	389	416	533	679	财务费用	18	16	22	22	24
其他流动资产	0	85	85	85	85	资产减值损失	3.54	7.20	5.00	3.00	3.00
非流动资产合计	572	701	468	474	575	公允价值变动收益	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00
长期股权投资	18	28	8	8	8	投资净收益	0.53	1.18	1.00	1.00	1.00
固定资产	307.80	323.28	323.14	308.57	385.71	营业利润	64	85	107	158	219
无形资产	159	152	137	157	181	营业外收入	24.21	19.28	20.00	20.00	20.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.37	1.10	2.00	2.00	2.00
资产总计	1590	1820	1676	1983	2459	利润总额	88	103	125	176	237
流动负债合计	413	631	807	994	1222	所得税	12	14	19	26	36
短期借款	106	222	260	391	547	净利润	76	89	107	149	202
应付账款	101	124	145	185	236	少数股东损益	1	0	0	0	0
预收款项	107	115	127	143	164	归属母公司净利润	75	89	107	149	202
一年内到期的非流	1	28	0	0	0	EBITDA	110	127	175	230	300
非流动负债合计	147	89	62	71	81	BPS (元)	0.27	0.29	0.35	0.49	0.66
长期借款	93	31	3	3	3	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2011A	2012A	2013E	2014F	2015F	
负债合计	560	720	869	1065	1303	成长能力					
少数股东权益	1	1	1	1	1	营业收入增长	24.7%	28.5%	17.2%	29.6%	28.7%
实收资本(或股本)	307	307	307	307	307	营业利润增长	-4.1%	31.4%	26.8%	47.0%	39.1%
资本公积	418	418	418	418	418	归属于母公司净利润	12.7%	17.8%	19.9%	40.2%	35.1%
未分配利润	257	321	363	423	504	获利能力					
归属母公司股东权	1028	1099	1152	1227	1327	毛利率 (%)	0%	0%	0%	0%	0%
负债和所有者权	1590	1820	1676	1983	2459	净利率 (%)	12%	11%	11%	12%	13%
现金流量表					总资产净利润 (%)					8%	
2011A	2012A	2013E	2014E	2015E		ROE (%)	7%	8%	9%	12%	15%
经营活动现金流	66	15	160	152	205	偿债能力					
净利润	76	89	107	149	202	资产负债率 (%)	35%	40%	43%	46%	50%
折旧摊销	26.82	25.62	84.32	49.79	56.95	流动比率	2.46	1.77	1.50	1.52	1.54
财务费用	18	16	22	22	24	速动比率	1.59	1.16	0.98	0.98	0.99
应付帐款的变化	0	0	21	41	51	营运能力					
预收帐款的变化	0	0	12	16	21	总资产周转率	0.45	0.48	0.49	0.57	0.64
投资活动现金流	0	0	-5	-21	-21	应收账款周转率	2	3	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	1	1	1	应付账款周转率	6.58	7.22	7.08	7.46	7.52
长期股权投资减少	18	28	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	1	1	1	1	1	每股收益(最新摊薄)	0.27	0.29	0.35	0.49	0.66
筹资活动现金流	0	0	-95	42	42	每股净现金流(最新)	0.61	-0.08	0.02	0.18	0.23
应付债券增加	106	222	260	391	547	每股净资产(最新摊)	3.35	3.58	3.75	3.99	4.32
长期借款增加	93	31	3	3	3	估值比率					
普通股增加	160	0	0	0	0	P/E	29.22	27.21	22.76	16.23	12.01
资本公积增加	272	0	0	0	0	P/B	2.36	2.21	2.10	1.98	1.83
现金净增加额	66	15	61	174	226	EV/EBITDA	21.33	19.91	14.01	11.20	8.85

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

韩庆

工学学士, 管理学硕士, 多年工程机械行业从业经验, 2011 年加盟东兴证券研究所, 从事机械行业研究。

联系人简介

贺宝华

中国科学院理学博士, 清华大学数学学士, 北京大学经济学双学士, 2011 年加盟东兴证券研究所, 从事机械军工行业研究。

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。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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本公司和作者无关。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐： 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。