



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

机械设备：专用设备

杨绍辉\*

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001  
(8621)20328569  
shaohui.yang@bocichina.com

闵琳佳

(8621) 2032 8512  
linjia.min@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300514080002

\*曾帅为本报告重要贡献者

# 威海广泰年报点评：并表业绩增长超 50%、消防/通航业务快速发展

## 【最新公告】

- 2015年威海广泰(002111.CH/人民币 25.15, 未有评级)营业收入 13.23 亿元，同比增长 30.34%；归属于上市公司股东的净利润为 1.67 亿元，同比增长 50.12%；扣除非经常性损益的净利润 1.54 亿元，同比增长 47.25%；毛利率 36%、净利率 13.46%；基本每股收益 1.74 元。利润分配方案确定为：每 10 股派发现金红利 1.2 元(含税)。
- 2016 年 1 季度业绩预测：归属于上市公司股东的净利润 3,771.98~4,274.91 万元，同比上升 50%~70%。

## 【点评】

- 快速增长主要来自营口新山鹰并表利润，消防车保持高增速，可协同发展。2015 年年报数据：收入与净利润分别为 13.23 亿元和 1.78 亿元，分别同比增长 30.34%和 50.12%，其中营口新山鹰下半年的并表收入和净利润分别为 1.29 亿元和 5,651 万元、对应全年收入和净利润分别为 2.1 亿元和 8,463 万元，对应的增速分别为 3.41%和 16.46%；消防车收入和净利润分别为 4.25 亿元和 5,331 万元、增速分别为 17.11%和 38.52%。公司在消防领域的多年积累，可以有效带动新山鹰的销售，协议要求在 2016 年完成 8,270 万净利润，基本无忧。
- 控股并增资无人机公司，通航板块再进一步，同时国家通航政策即将落地，将促进公司加速发展。尽管机场设备领域的盈利能力有所降低，但随着通航机场“县县通”和“十三五”新增机场建设推进，该领域的收入仍将逐年提升。通过多年的军工领域耕耘，公司的靶机业务有望首先拓展到海事航拍观测和消防救援领域，其次为电力巡线、城市测绘以及植保，全华时代四年承诺净利润有望超额完成。另外，预计 2016 年将有通航市场开放的相关法规出台，不论是机场设备配套还是无人机直接参与通航项目，公司都将直接受益。
- 经营性净现金流量大幅改善，预收账款稳步提高表明订单充裕。2015 年公司经营净现金流量达到 1.24 亿元，同比大幅增长 155%，同期机场设备和消防车业务收入分别增长 24.74%和 17.11%，预收款项由 2014 年 2.5 亿增至 2.8 亿，反映公司新订单充足且预付现金条件非常好。
- 公司的产品竞争力强，且有成功并购管理经验，预计将在 2016 年保持 20~30%的增长，建议重点关注。

## 【风险因素】

通航政策不能如期落地，影响机场设备业务；消防领域竞争加剧导致毛利率下滑、盈利能力减弱。

### 【数据】

图表 1. 2015 年报主要会计数据和财务指标

(人民币, 元)	2015 年	2014 年	同比(%)	2013 年
营业收入	1,323,094,552.50	1,015,107,531.58	30.34	885,303,938.40
归属于上市公司股东的净利润	166,811,265.93	111,117,282.82	50.12	93,607,300.69
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	153,527,440.26	104,266,475.15	47.25	78,144,126.00
经营活动产生的现金流量净额	123,700,776.85	48,452,265.94	155.30	(27,125,602.79)
基本每股收益	0.50	0.36	38.89	0.30
稀释每股收益	0.50	0.36	38.89	0.30
加权平均净资产收益率(%)	0.10	0.09	1.09	0.08
	2015 年末	2014 年末	同比(%)	2013 年末
总资产	3,338,843,712.26	2,505,772,095.30	33.25	2,092,447,814.61
归属于上市公司股东的净资产	1,995,554,469.46	1,254,098,709.89	59.12	1,167,563,085.86

资料来源: 公司年报、中银证券

图表 2. 2015 年报分季度主要财务指标

(人民币, 元)	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
营业收入	248,208,370.69	291,360,207.37	368,266,762.81	415,259,211.63
归属于上市公司股东的净利润	25,146,523.43	32,653,350.36	41,005,777.28	68,005,614.86
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	23,528,272.13	30,965,020.80	36,584,501.56	62,449,645.77
经营活动产生的现金流量净额	19,721,002.43	(91,755,328.80)	(69,310,651.63)	265,045,754.85

资料来源: 公司年报、中银证券

图表 3. 2015 年分地区销售数据

(人民币, 元)	2015 年			2014 年			同比增
	金额	毛利率(%)	占比(%)	金额	毛利率(%)	占比(%)	减(%)
营业收入合计	1,323,094,552.50	36.03	100.00	1,015,107,531.58	34.72	100.00	30.34
机务设备	290,194,765.09	34.62	21.94	255,097,626.28	36.97	25.13	13.76
客舱服务设备	94,389,423.00	27.96	7.13	81,719,732.40	23.79	8.05	15.50
货运设备	155,955,934.11	34.43	11.79	96,512,933.44	30.29	9.51	61.59
消防车及装备	422,245,589.97	29.91	31.91	360,148,987.48	29.25	35.48	17.24
消防报警设备	129,067,374.40	59.12	9.75	-	-	-	-
其他设备	231,241,465.93	39.78	17.48	221,628,251.98	47.32	21.83	4.34

资料来源: 公司年报、中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## **风险提示及免责声明**

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## **中银国际证券有限责任公司**

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## **相关关联机构：**

### **中银国际研究有限公司**

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### **中银国际证券有限公司**

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### **中银国际控股有限公司北京代表处**

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### **中银国际(英国)有限公司**

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### **中银国际(美国)有限公司**

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### **中银国际(新加坡)有限公司**

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371