



2016-08-22

公司点评报告

买入/首次

威海广泰 (002111)

昨收盘: 26.50

机械军工

消防板块贡献业绩增量，期待无人机打开未来成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.61/2.64
总市值/流通(亿元)	95.67/69.96
12个月最高/最低(元)	37.41/18.28

相关研究报告:

2016 年机械行业中期投资策略
——关注三领域投资机会

2016 年军工行业中期投资策略
——布局改革+成长，耐心等待风来

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 马浩然

电话: 010-88321807

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110030

事件: 公司发布 2016 年中报, 上半年实现营业收入 68,979.25 万元, 同比增长 27.84%; 归属于上市公司股东的净利润 9,181.34 万元, 同比增长 58.85%; 基本每股收益 0.25 元, 同比增长 31.58%。

空港板块保持稳定, 电动产品、海外业务持续推进。公司传统业务空港地面设备上半年实现营业收入 3.25 亿元, 同比微幅下降 0.31%。报告期内公司完成了对成都、青岛、大连、长沙、广州、厦门、北京等机场“油改电”系统解决方案的推介工作, 其电动系列产品已经在成都、哈尔滨、香港等机场得到成功使用。海外业务方面, 公司在继续稳固东南亚、香港等重点市场的基础上, 通过政府援助项目成功进入蒙古市场, 加强与中航国际等大型进出口贸易公司的合作, 积极拓展销售渠道。

消防板块快速增长, 高附加值产品显著增厚业绩。消防业务板块上半年实现营业收入 3.55 亿元, 占公司总营收比重超过 50%。其中, 消防车收入 2.6 亿元, 同比增长 26.27%。公司在报告期内成功开发了广西、浙江、四川、上海等新市场, 高端产品 40 米举高喷射消防车列入工信部产品名录, 32 米登高消防车正在国家消防检测中心检测, 同时推进常规车型的标准化和通用化, 对现有产品进行优化升级。营口新山鹰报警设备上半年实现收入 0.96 亿元, 毛利率仍然维持在 57.47% 的较高水平, 成为贡献业绩增量的主要因素。

军工业务进展顺利, 无人机有望打开新的成长空间。公司上半年取得了某些军用保障装备的大批量订单采购意向, 与某研究所共建“机场油料保障装备联合研发实验基地”, 装甲防暴车、攀登突击车、装备运输车等 7 个型号 9 款警用装备成功进入公安部装备采购目录。此外, 公司定增收购增资天津全华时代已于 7 月获得证监会核准批复, 主要产品民用专业级无人机与公司现有业务板块存在良好的协同效应, 下半年并表之后将成为公司未来新的业绩增长点。

投资建议: 预计 2016-2018 年的净利润约为 2.43、3.11、3.91 亿元, EPS 为 0.674、0.862、1.082 元, 对应 PE 为 38、30、24 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1,323.09	1,575.00	1,919.00	2,346.00
净利润(百万元)	166.81	243.25	311.09	390.69
摊薄每股收益(元)	0.462	0.674	0.862	1.082

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	147.53	308.57	15.75	105.28	150.71	营业收入	1,015.11	1,323.09	1,575.00	1,919.00	2,346.00
应收和预付 款项	720.64	844.23	1,075.46	1,261.56	1,593.00	营业成本	662.62	846.39	956.03	1,159.46	1,410.65
存货	604.37	695.34	794.39	1,012.34	1,185.81	营业税金及附 加	7.08	8.65	10.30	12.55	15.34
其他流动资产	132.35	2.79	2.79	2.79	2.79	销售费用	63.82	89.34	106.35	129.58	158.42
流动资产合计	1,604.89	1,850.92	1,888.39	2,381.98	2,932.31	管理费用	124.03	154.25	183.62	223.73	273.51
长期股权投资	32.02	31.77	31.77	31.77	31.77	财务费用	25.02	24.56	13.13	2.89	-2.70
投资性房地 产	-	-	-	-	-	资产减值损失	19.09	22.82	-	-	-
固定资产和 在建工程	588.90	761.96	671.50	581.04	490.58	投资收益	4.23	7.43	-	-	-
无形资产开 发支出	149.38	533.50	508.54	483.57	458.61	公允价值变动	-	-	-	-	-
其他非流动 资产	27.05	24.14	22.61	21.08	21.08	营业利润	117.69	184.51	305.57	390.79	490.78
资产总计	2,402.23	3,202.30	3,122.81	3,499.44	3,934.35	其他非经营损 益	8.03	16.57	-	-	-
短期借款	507.25	471.73	153.52	-	-	利润总额	125.72	201.08	305.57	390.79	490.78
应付和预收 款项	630.50	677.41	707.58	971.02	1,070.96	所得税	14.60	22.97	45.84	58.62	73.62
长期借款	10.09	3.11	3.11	3.11	3.11	净利润	111.12	178.11	259.73	332.17	417.17
其他负债	0.29	3.63	3.63	3.63	3.63	少数股东损益	-	11.30	16.48	21.08	26.47
负债合计	1,148.13	1,155.89	867.85	977.76	1,077.71	归母股东净利 润	111.12	166.81	243.25	311.09	390.69
股本	307.27	361.09	361.09	361.09	361.09	预测指标					
资本公积	418.48	963.88	963.88	963.88	963.88	毛利率	34.72%	36.03%	39.30%	39.58%	39.87%
留存收益	528.35	670.58	862.65	1,108.29	1,416.78	销售净利率	10.95%	13.46%	16.49%	17.31%	17.78%
归母公司股 东权益	1,254.10	1,995.55	2,187.63	2,433.26	2,741.76	销售收入增长 率	14.66%	30.34%	19.04%	21.84%	22.25%
少数股东权 益	-	50.85	67.34	88.41	114.88	EBIT 增长率	21.46%	50.51%	42.47%	23.53%	23.98%
股东权益合 计	1,254.10	2,046.41	2,254.96	2,521.68	2,856.64	净利润增长率	18.71%	50.12%	45.82%	27.89%	25.59%
负债和股东 权益	2,402.23	3,202.30	3,122.81	3,499.44	3,934.35	ROE	8.86%	8.36%	11.12%	12.78%	14.25%
现金流量表 (百万)						ROIC	9.64%	11.32%	12.25%	13.96%	17.12%
经营性现金 流	50.57	125.64	89.70	311.40	124.93	EPS (X)	0.308	0.462	0.674	0.862	1.082
投资性现金 流	-182.44	-464.91	-	-	-	PE (X)	86.38	57.54	39.46	30.85	24.57
融资性现金 流	155.40	503.75	-382.52	-221.87	-79.50	PB (X)	7.65	4.81	4.39	3.94	3.50
现金增加额	22.21	164.73	-292.82	89.53	45.43	PS (X)	9.45	7.25	6.09	5.00	4.09

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。