

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：18611213495@163.com

威海广泰（002111）中报点评： 并表山鹰业绩提升 受益于通航及无人机领域

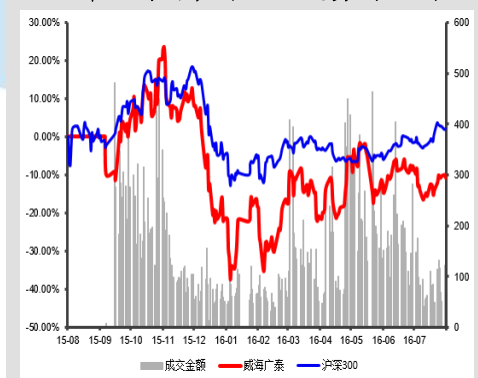
行业分类：军工

2016年8月23日

公司投资评级	持有
当前股价	26.36

基础数据	
上证指数	3089.71
总股本（亿）	3.61
流通A股（亿）	2.64
流通A股市值（亿）	69.50
每股净资产（元）	5.66
PE	47.4
PB	4.66

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：

2016年上半年，公司实现营业收入6.90亿元，同比增长27.84%；归属母公司所有者净利润0.92亿元，同比增长58.85%。

投资要点：

● 消防业务高增长贡献公司业绩

报告期内公司业绩大幅增长，一是由于营口新山鹰并表贡献净利润3,944万元，同比增长39%，其消防报警设备毛利率高达57.47%，大幅提高了公司的盈利能力；二是消防装备市场进一步开拓，子公司中卓时代上半年签订合同4.06亿元，同比增长34%；三是空港地面设备、军工业务持续稳定增长。

● 空港地面设备业务受益于通航产业大发展

公司为国内最大、国际上具有一定影响力的航空地面设备制造企业，国内市场份额超过50%。2016年5月国务院出台《关于促进通用航空业发展的指导意见》，将通用航空确定为“战略性新兴产业”，并明确“提出到2020年，建成500个以上通用机场”。公司传统主业的增长主要依靠飞机保有量的提升、新机场的建设以及原有机场的改扩建，随着通航产业的加速发展，公司有望直接受益于通航机场的建设。

● 进军无人机领域

公司拟募集不超过5.4亿元，用于收购、增资全华时代并投入无人机项目（1.5亿元）及补充流动资金，增资完成后公司将拥有全华时代69.34%的股权。全华时代是国内最早实现无人机研发、生产和销售及服务一体化的民营企业之一，其无人机产品线齐全：覆盖固定翼、单旋翼、多旋翼领域，主打机型超过10款，是市场上为数不多的具有批量生产能力的企业之一，其在应用服务领域的主要服务对象包括武警、消防、公安、海洋海事、电力、天津电视台等部门。无人机领域前景广阔，公司有望分享千亿规模的市场。

（风险提示：通航产业发展低于预期，军品研发交付低于预期）

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万）	1015.11	1323.09	1723.73	2198.79	2751.56
增长率（%）	14.66%	30.34%	30.28%	27.56%	25.14%
净利润（百万）	111.12	166.81	252.08	328.38	413.98
增长率（%）	18.71%	50.12%	51.12%	30.27%	26.07%
每股收益（元）	0.308	0.462	0.698	0.909	1.146
市盈率	85.66	57.06	37.76	28.99	22.99

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

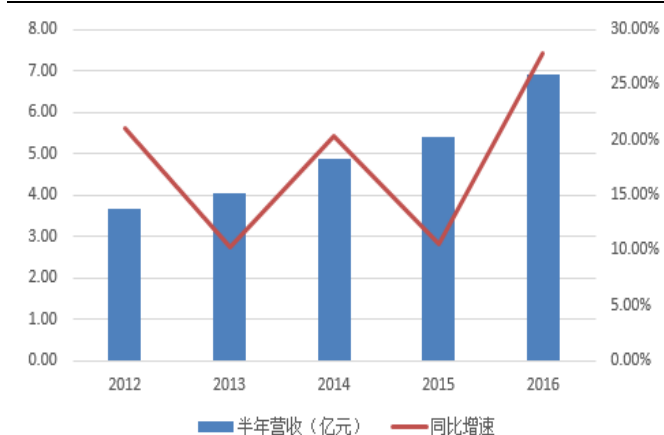
股市有风险 入市须谨慎

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

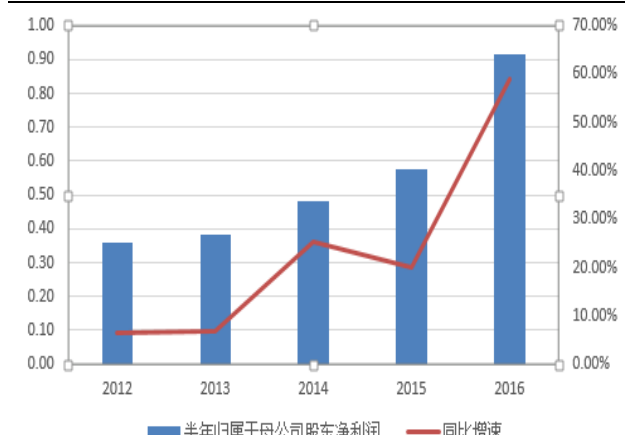
◆ 公司主要财务数据

图 1：公司半年营业收入及增速（单位：亿元；%）



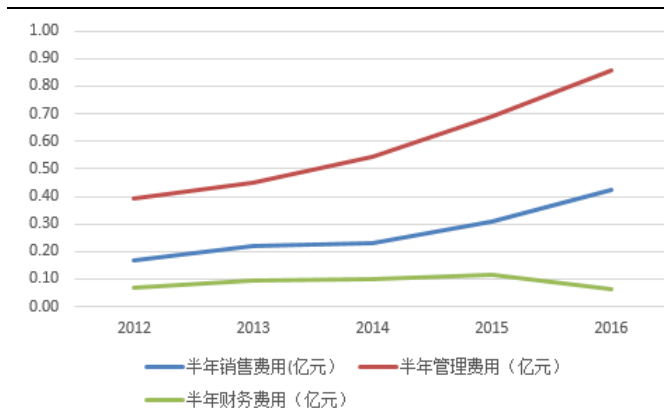
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 2：公司半年净利润及增速（单位：亿元；%）



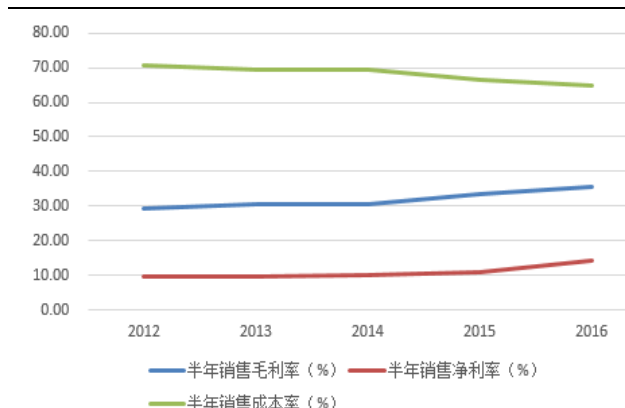
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 3：公司半年营业成本、三费（单位：亿元）



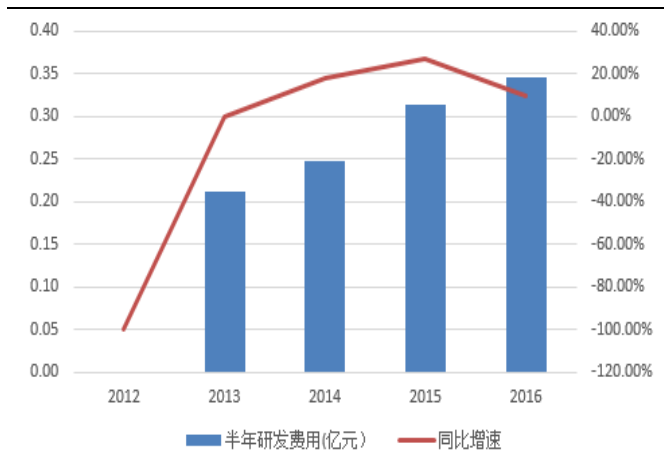
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 4：公司半年销售毛利率、净利率及成本率（单位：%）



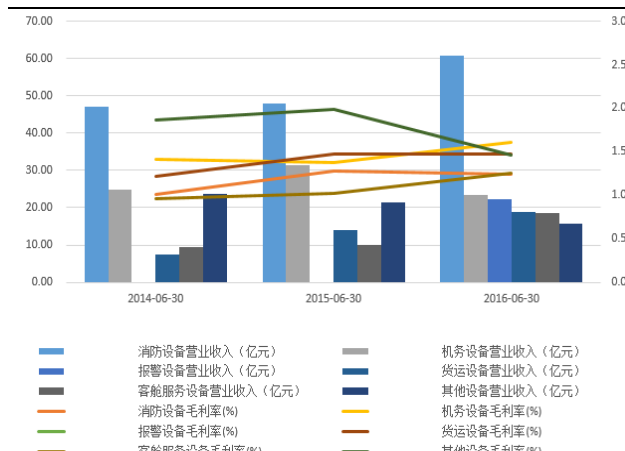
资料来源：wind，中航证券金融研究所

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

图 6：半年主营业务收入及毛利率（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。