

谨慎推荐（维持）
威海广泰（002111）2016 年年报及 17 年一季报点评
风险评级：一般风险
空港业务有望逐步好转，具备一定安全边际
2017 年 4 月 25 日
投资要点：
姚畅

SAC 执业证书编号：

S0340112110021

电话：0755-23616032

邮箱 yaochang@dgzq.com.cn

事件：公司发布16年年报及17年一季报，其中16年实现营收15.55亿元，同比增长17.55%，实现归母净利润1.69亿元（+1.04%），实现EPS0.46元，分配方案为每10股派发1.5元。17年一季度实现营收3.33亿元（+8.14%），实现归母净利润0.41亿元（-0.01%），实现EPS0.11元。

点评：

■ **空港设备拖累全年业绩增长，未来有望逐步好转：**分业务来看，公司三大板块空港设备、消防装备、消防报警设备16年营收增速分别为5.23%、23.52%、73.43%，其中占比超过51%的空港设备16年增速低于预期，致使全年业绩增速低于预期，主要原因系16年是十三五开局之年，全国机场建设低谷导致空港设备需求降低，然而十三五期间国家计划建设66个机场，因此未来随着机场建设的逐步推进，相关空港设备需求有望得到进一步释放，公司空港设备业绩增速有望逐步加快。

■ **17年一季度业绩同比基本持平，经营性现金流大幅下滑：**17年一季度公司业绩同比基本持平，经营状况较为稳健。然而经营性现金流净额同比下滑幅度达到499.4%，主要系订单增加导致的采购货款增加，说明公司待执行订单较为充足，业绩有望在2-4季度逐步释放。

■ **业绩增长靠军品及消防设备拉动，无人机业务具备想象力。**16年公司消防设备、消防报警器材业务保持了较快增长态势，未来的看点主要在于以高举式消防车为代表的新产品投放，以及消防报警器材与消防设备的协同整合，我们认为公司目前消防设备的市占率仍然较低，未来有望获得提升。16年新纳入合并报表的无人机业务目前营业额较小，市场仍然集中在专业应用、定制化产品阶段，然而随着技术的不断突破以及行业应用的不断拓展，无人机行业有望极大的提升公司的估值空间。

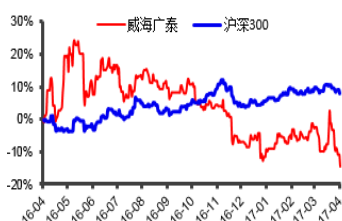
■ **公司主业看点多，股价具备相当安全边际。**公司主业行业优势显著，协同性强，有望充分受益于目前国内空港建设以及军民融合政策，且公司16年大股东定增价格27.78元，而目前公司股价已大幅低于该价格，结合公司主业发展状况，我们认为目前股价具备相当的安全边际。

■ **看好公司主营业务增长前景，维持“谨慎推荐”评级：**预计2017-18 年 EPS 分别为0.65元、0.78元、0.92元，对应当前股价PE分别为31倍、26倍、22倍。

■ **风险提示。**行业竞争加剧，毛利率大幅下滑。

主要数据
2017 年 4 月 24 日

收盘价(元)	20.00
总市值(亿元)	76.37
总股本(亿股)	381.83
流通股本(亿股)	263.66
ROE(TTM)	6.26%
12月最高价(元)	29.08
12月最低价(元)	20.00

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1,555	1,866	2240	2,688
营业总成本	1,372	1,571	1894	2,271
营业成本	955	1,138	1,389	1666
营业税金及附加	20	22	27	32
销售费用	131	153	179	215
管理费用	186	205	246	296
财务费用	19	14	8	8
其他经营收益	9	8	9	10
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	9	8	9	10
营业利润	192	304	355	426
加营业外收入	41	30	40	40
减营业外支出	15	15	15	15
利润总额	219	319	380	451
减所得税	36	48	57	68
净利润	183	271	323	384
减少数股东损益	14	22	27	32
归母公司所有者的净利润	169	249	296	352
基本每股收益(元)	0.44	0.65	0.78	0.92
PE	45	31	26	22

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn