

2024年06月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

空港装备市占率领先，加速海外市场布局

—威海广泰（002111.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001
lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-06-27

当前股价（元）	9.96
总市值（亿元）	53
总股本（百万股）	531
流通股本（百万股）	477
52周价格范围（元）	6.03-12.06
日均成交额（百万元）	70.23

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 航空业加快复苏，空港装备采购需求充足

截至2024年5月底，我国民航业加快恢复发展，共完成运输总周转量582.3亿吨公里、旅客运输量2.9亿人次、货邮运输量342.7万吨，同比分别增长35.2%、26.5%、30.3%。其中，国际航线运输总周转量190.6亿吨公里，同比增长90.9%，随着国际航线的加速恢复，空港装备采购项目也加速释放。

■ 消防装备行业智能化提速，机器人、无人机等应用加快发展

消防应急救援装备市场不断向智能化发展，2023年12月应急管理部和信息化部印发《关于加快应急机器人发展的指导意见》，到2025年，研发一批先进应急机器人，大幅提升科学化、专业化、精细化和智能化水平。《“十四五”应急救援力量建设规划》要求，加快实施应急救援航空体系建设方案，完成进口大型固定翼灭火飞机引进、国产固定翼大飞机改装，大型无人机配备等重点项目，加快低空经济在应急救援领域的应用。

■ 空港装备市占率领先，加快海外市场拓展

公司空港装备产品种类齐全，是全球唯一一家具备为一座机场配套所有地面保障设备能力的企业，部分主导产品国内市场占有率达50%以上，电动化装备加速推向国内外市场。海外市场加快拓展，海外收入占比从2021年的1.34%提升至2023年13.45%，首要原因是公司产品性能、品质和技术大幅提升，近几年来持续加大研发投入，产品性能迈上了比较大的台阶，部分产品达到国际先进水平。2023年公司产品服务的国家和地区从年初70多个增长至90多个，依靠空港装备海外销售的优势渠道和良好口碑，带动消防救援装备、移动医疗装备出海。

■ 盈利预测

预测公司2024-2026年收入分别为30.33、37.07、44.89亿元，EPS分别为0.58、0.78、1.00元，当前股价对应PE分别为17、13、10倍。公司作为全球唯一一家具备为一座机场配套所有地面保障设备能力的企业，加大市场拓展力度，加强与三大航空公司和四大机场的销售推广，市场占有率稳步

上升；紧跟国家应急救援市场需求，新研发大载重长航时多旋翼无人机已经完成多项测试；加快海外市场拓展。首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

国内外航空行业发展不及预期；海外布局发展不及预期；市场竞争加剧等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,404	3,033	3,707	4,489
增长率（%）	2.5%	26.1%	22.3%	21.1%
归母净利润（百万元）	126	307	416	529
增长率（%）	-47.6%	144.5%	35.5%	27.1%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.58	0.78	1.00
ROE（%）	3.9%	9.1%	11.6%	13.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	860	861	862	945
应收款	1,448	1,837	2,133	2,337
存货	1,705	1,740	1,957	2,112
其他流动资产	237	249	286	347
流动资产合计	4,250	4,686	5,238	5,741
非流动资产:				
金融类资产	3	6	8	10
固定资产	962	1,018	970	925
在建工程	200	130	130	125
无形资产	247	235	223	211
长期股权投资	60	60	60	60
其他非流动资产	269	269	269	269
非流动资产合计	1,739	1,712	1,652	1,591
资产总计	5,989	6,399	6,890	7,332
流动负债:				
短期借款	517	577	695	815
应付账款、票据	690	812	943	1,098
其他流动负债	290	290	290	290
流动负债合计	1,803	2,066	2,335	2,696
非流动负债:				
长期借款	752	752	752	552
其他非流动负债	210	210	210	210
非流动负债合计	962	962	962	762
负债合计	2,765	3,027	3,297	3,458
所有者权益				
股本	534	531	531	531
股东权益	3,224	3,372	3,593	3,874
负债和所有者权益	5,989	6,399	6,890	7,332

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	123	302	409	519
少数股东权益	-2	-6	-8	-10
折旧摊销	71	76	80	76
公允价值变动	2	0	0	0
营运资金变动	-161	-231	-396	-177
经营活动现金净流量	32	141	84	408
投资活动现金净流量	-134	11	46	48
筹资活动现金净流量	103	-94	-69	-318
现金流量净额	0	59	61	138

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,404	3,033	3,707	4,489
营业成本	1,755	2,087	2,514	3,039
营业税金及附加	23	30	37	45
销售费用	133	164	196	233
管理费用	188	234	278	328
财务费用	36	44	51	43
研发费用	128	164	202	247
费用合计	486	605	727	851
资产减值损失	-43	-13	-12	-10
公允价值变动	2	0	0	0
投资收益	11	3	2	2
营业利润	142	342	461	587
加:营业外收入	1	2	2	2
减:营业外支出	6	7	8	9
利润总额	137	337	455	580
所得税费用	14	36	46	61
净利润	123	302	409	519
少数股东损益	-2	-6	-8	-10
归母净利润	126	307	416	529

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	2.5%	26.1%	22.3%	21.1%
归母净利润增长率	-47.6%	144.5%	35.5%	27.1%
盈利能力				
毛利率	27.0%	31.2%	32.2%	32.3%
四项费用/营收	20.2%	20.0%	19.6%	19.0%
净利率	5.1%	9.9%	11.0%	11.6%
ROE	3.9%	9.1%	11.6%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	46.2%	47.3%	47.9%	47.2%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.9
存货周转率	1.0	1.2	1.3	1.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.24	0.58	0.78	1.00
P/E	42.3	17.2	12.7	10.0
P/S	2.2	1.7	1.4	1.2
P/B	1.7	1.6	1.5	1.4

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。