

威海广泰 (002111)

2024 年中报点评: 技术创新与市场拓展双轮驱动, 业绩增长稳健

买入 (维持)

2024 年 09 月 02 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2346	2404	3065	3713	4327
同比	(27.62)	2.49	27.45	21.16	16.54
归母净利润 (百万元)	240.05	125.68	305.90	419.76	479.79
同比	275.35	(47.64)	143.39	37.22	14.30
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.45	0.24	0.58	0.79	0.90
P/E (现价&最新摊薄)	21.11	40.33	16.57	12.08	10.56

事件: 公司发布 2024 年中报, 2024 年上半年实现营业收入 12.84 亿元, 同比去年增加了 20.18%。归母净利润 1.07 亿元, 同比去年增加了 85.16%。

投资要点

■ **业绩符合预期, 盈利能力提升:** 公司 2024 年上半年实现营业收入 12.84 亿元, 同比去年增加 20.18%, 主要是公司国际业务大幅增长。归母净利润 1.07 亿元, 同比去年增加 85.16%, 表明公司的盈利能力显著提升。研发费用为 0.6 亿人民币, 同比去年下降 7.35%, 但研发投入占营业成本的比例仍然较高, 表明公司在创新和研发方面的重视。资产负债率为 46.60%, 较上年末的 46.17%略有上升, 但仍在合理范围内, 表明公司的财务结构相对稳健。经营活动产生的现金流量净额-3.34 亿人民币, 公司短期内的现金流出大于现金流入, 需要关注其现金流状况。

■ **深耕技术创新, 拓展全球市场, 加速数字化转型:** 公司在 2024 年上半年在企业文化和“十大坚持”行动纲领指导下, 专注于技术创新和客户价值, 推动数字化和智能制造转型。空港装备方面, 公司凭借技术优势赢得 1.78 亿元重庆机场订单, 市场占有率提升, 国内订单同比增长 105% 至 5.5 亿元。国际市场订单同比增长 142% 至 5.1 亿元。应急救援装备领域, 中卓时代子公司签订 4.8 亿元合同, 同比增长 30%, 智能化消防机器人取得突破。山鹰报警子公司在智慧消防平台市场取得突破, 广泰医疗科技子公司签订了行业内单次最大移动医院装备合同, 展现移动医疗解决方案实力。民用无人机装备方面, 公司积极参加展会, 与山东航空学院合作, 提升品牌影响力, 两款产品入选省无人机制造重点产品目录, 无人机应用进入实战阶段。

■ **创新驱动发展, 迈向行业先锋:** 公司拥有 341 名技术研发人员, 占总人数的 12.2%, 拥有 533 项专利, 其中发明专利 101 项, 实用新型专利 368 项, 外观专利 64 项, 软件著作权 47 项, 具有较强的自主创新能力。公司在空港装备领域市场占有率提升, 国内外订单显著增长。在应急救援装备领域, 中卓时代子公司签订合同数量增长, 拥有 115 项国家专利技术。智能制造方面, 公司荣获“工业互联网标杆工厂”称号, 拥有 7 个生产基地, 产品交付周期行业领先。广大航服子公司提供全面的售后服务, 覆盖全国 85% 的机场, 增强了公司的服务优势。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 考虑到国内外航空业恢复叠加公司电动化技术优势, 公司国际业务开辟新局面, 提供强劲增长动力。我们调整先前对公司 2024-2025 年的归母净利润预测至 3.06/4.20 亿元, 前值 3.34/4.43 亿元, 新增 2026 年预测 4.80 亿元, 对应 PE 分别为 17/12/11 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 宏观经济风险; 2) 民航业相关需求受其他交通方式发展冲击的风险; 3) 市场竞争加剧的风险; 4) 商誉减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.54
一年最低/最高价	5.81/12.30
市净率(倍)	1.66
流通 A 股市值(百万元)	4,545.73
总市值(百万元)	5,068.64

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.73
资产负债率(% ,LF)	46.60
总股本(百万股)	531.30
流通 A 股(百万股)	476.49

相关研究

《威海广泰(002111): 国内空港装备龙头加速出海, “以旧换新+万亿救灾”带来新发展动能》

2024-03-11

《威海广泰(002111): 威海广泰: 业绩符合预期, 看好军民融合布局》

2016-08-27

## 威海广泰三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>4,250</b>	<b>4,826</b>	<b>4,993</b>	<b>5,850</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,404</b>	<b>3,065</b>	<b>3,713</b>	<b>4,327</b>
货币资金及交易性金融资产	863	480	103	129	营业成本(含金融类)	1,755	2,120	2,550	2,976
经营性应收款项	1,534	2,256	2,247	2,879	税金及附加	23	29	36	42
存货	1,705	1,806	2,458	2,494	销售费用	133	162	201	231
合同资产	3	5	6	7	管理费用	188	260	303	361
其他流动资产	144	279	178	340	研发费用	128	208	225	278
<b>非流动资产</b>	<b>1,739</b>	<b>1,814</b>	<b>1,888</b>	<b>1,954</b>	财务费用	36	34	33	30
长期股权投资	60	60	60	60	加:其他收益	44	71	77	95
固定资产及使用权资产	964	1,053	1,141	1,208	投资净收益	11	14	17	20
在建工程	200	180	144	130	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	247	267	299	325	减值损失	(55)	0	(1)	0
商誉	68	52	42	29	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	25	25	25	25	<b>营业利润</b>	<b>142</b>	<b>335</b>	<b>458</b>	<b>524</b>
其他非流动资产	175	176	176	177	营业外净收支	(5)	1	1	2
<b>资产总计</b>	<b>5,989</b>	<b>6,640</b>	<b>6,881</b>	<b>7,804</b>	<b>利润总额</b>	<b>137</b>	<b>336</b>	<b>460</b>	<b>526</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,803</b>	<b>2,272</b>	<b>2,101</b>	<b>2,555</b>	减:所得税	14	36	48	56
短期借款及一年内到期的非流动负债	590	540	334	206	<b>净利润</b>	<b>123</b>	<b>300</b>	<b>412</b>	<b>470</b>
经营性应付款项	690	976	942	1,346	减:少数股东损益	(2)	(6)	(8)	(9)
合同负债	306	411	469	562	<b>归属母公司净利润</b>	<b>126</b>	<b>306</b>	<b>420</b>	<b>480</b>
其他流动负债	218	346	356	440	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.24	0.58	0.79	0.90
非流动负债	962	962	962	962	EBIT	171	355	475	534
长期借款	167	167	167	167	EBITDA	254	449	568	636
应付债券	585	585	585	585	毛利率(%)	27.02	30.82	31.33	31.24
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	5.23	9.98	11.31	11.09
其他非流动负债	209	209	209	209	收入增长率(%)	2.49	27.45	21.16	16.54
<b>负债合计</b>	<b>2,765</b>	<b>3,234</b>	<b>3,063</b>	<b>3,516</b>	归母净利润增长率(%)	(47.64)	143.39	37.22	14.30
归属母公司股东权益	3,160	3,349	3,768	4,248					
少数股东权益	63	57	49	40					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,224</b>	<b>3,406</b>	<b>3,818</b>	<b>4,288</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,989</b>	<b>6,640</b>	<b>6,881</b>	<b>7,804</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	32	(17)	19	332	每股净资产(元)	5.73	6.12	6.91	7.81
投资活动现金流	(134)	(123)	(110)	(96)	最新发行在外股份(百万股)	531	531	531	531
筹资活动现金流	411	(213)	(245)	(160)	ROIC(%)	3.61	6.85	8.86	9.42
现金净增加额	310	(354)	(336)	76	ROE-摊薄(%)	3.98	9.13	11.14	11.29
折旧和摊销	83	93	94	101	资产负债率(%)	46.17	48.71	44.52	45.06
资本开支	(163)	(165)	(166)	(165)	P/E(现价&最新股本摊薄)	40.33	16.57	12.08	10.56
营运资本变动	(255)	(441)	(508)	(251)	P/B(现价)	1.66	1.56	1.38	1.22

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>