

威海广泰 (002111)

2024 年报点评: 空港装备和应急救援装备业务拓展, 营收成绩亮眼

买入 (维持)

2025 年 04 月 23 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	2,404	2,888	3,393	3,760	4,038
同比	2.49	20.09	17.49	10.84	7.39
归母净利润 (百万元)	125.68	74.63	132.99	161.74	184.63
同比	(47.64)	(40.62)	78.21	21.62	14.15
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.24	0.14	0.25	0.30	0.35
P/E (现价&最新摊薄)	42.84	72.15	40.48	33.29	29.16

事件: 公司发布 2024 年报, 2024 年实现营业收入 28.88 亿元, 同比 20.09%; 归母净利润 0.75 亿元, 同比-40.62%。

投资要点

■ **业绩变化的主要原因是受特殊客户产品审价事项和计提商誉减值准备的影响:** 威海广泰 2024 年实现营业收入 28.88 亿元, 同比增长 20.09%; 归属于上市公司股东的净利润为 0.75 亿元, 同比下降 40.62%; 扣除非经常性损益后的净利润为 0.70 亿元, 同比下降 31.61%。尽管营收增长显著, 但净利润出现较大幅度下滑。营收增长主要得益于公司空港装备和应急救援装备两大业务板块的市场拓展。空港装备凭借电动化转型和全系列产品的优势, 持续扩大市场份额, 尤其在国内外通航机场领域取得突破。应急救援装备产业, 包括消防救援、移动医疗、无人机装备等板块, 受益于国家“大应急、全灾种”政策, 市场需求旺盛。然而, 净利润下滑的原因较为复杂, 一方面, 公司为拓展市场加大了研发投入和营销费用, 导致成本上升; 另一方面, 原材料价格波动及市场竞争加剧, 压缩了利润空间。

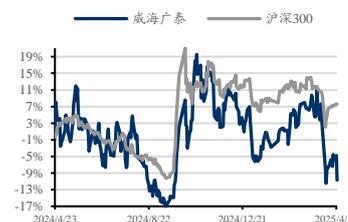
■ **产品积累和技术突破方面取得了显著成果:** 在空港装备领域, 公司完成了全系列空港装备电动化开发与制造, 形成了覆盖机场六大作业单元的电动化产品体系, 电动化产品不仅在国内市场占有率领先, 还在国际市场上逐步扩大影响力。公司还针对通航机场需求, 研发了专用空港装备, 进一步丰富了产品种类。在应急救援装备方面, 公司构建了“空地一体化”应急救援解决方案, 涵盖消防救援、移动医疗、无人机装备和消防报警等多个领域。消防救援装备方面, 公司推出了多款高性能消防车和应急救援车辆, 满足不同灾种场景需求, 提升了康氧类保障装备性能。

■ **应急救援装备产业也取得重要进展, 市场突破显著:** 2024 年公司应急救援装备产业取得重要进展, 特别是在移动医疗装备领域, 形成了涵盖多作业单元的方舱医疗车产品体系。公司在空港装备和消防救援装备领域取得了显著的市场突破, 尤其是在国际市场方面, 公司订单量大幅攀升, 推动了整体业绩的增长。此外, 公司还积极推进数智化转型和国际化战略, 加大了对智能制造和研发投入的力度, 进一步提升了公司的核心竞争力和市场份额。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩相对承压, 我们下调先前的预测, 预计公司 2025-2026 年的归母净利润分别为 1.33/1.62 亿元, 前值 4.20/4.80 亿元, 新增 2027 年预期 1.85 亿元, 对应 PE 分别为 40/33/29 倍, 考虑到国内外航空业恢复叠加公司电动化技术优势, 因此维持“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)	9.49
一年最低/最高价	8.80/13.15
市净率(倍)	1.67
流通 A 股市值(百万元)	4,538.03
总市值(百万元)	5,048.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.68
资产负债率(% ,LF)	51.25
总股本(百万股)	532.01
流通 A 股(百万股)	478.19

相关研究

《威海广泰(002111): 2024 年三季报点评: 主营业务订单持续增加, 公司业绩再创辉煌》

2024-10-30

《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》

2024-09-02

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,653	4,969	5,237	5,678	营业总收入	2,888	3,393	3,760	4,038
货币资金及交易性金融资产	908	756	699	718	营业成本(含金融类)	2,213	2,575	2,847	3,076
经营性应收款项	1,691	2,462	2,063	2,682	税金及附加	27	33	36	39
存货	1,885	2,342	2,304	2,729	销售费用	131	150	168	180
合同资产	3	4	4	5	管理费用	199	271	301	295
其他流动资产	167	217	167	244	研发费用	139	231	226	258
非流动资产	1,791	1,858	1,912	1,967	财务费用	28	48	62	56
长期股权投资	66	66	66	66	加:其他收益	35	51	51	58
固定资产及使用权资产	980	1,088	1,168	1,239	投资净收益	11	14	15	17
在建工程	258	198	168	141	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	239	258	263	274	减值损失	(101)	(1)	(1)	(1)
商誉	43	43	43	43	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	42	42	42	42	营业利润	96	150	186	209
其他非流动资产	163	163	163	162	营业外净收支	(8)	1	1	2
资产总计	6,444	6,827	7,149	7,646	利润总额	88	151	187	212
流动负债	2,338	2,590	2,753	3,067	减:所得税	14	20	27	29
短期借款及一年内到期的非流动负债	892	854	977	1,019	净利润	74	131	160	182
经营性应付款项	784	983	942	1,154	减:少数股东损益	(1)	(2)	(2)	(2)
合同负债	370	436	479	519	归属母公司净利润	75	133	162	185
其他流动负债	292	317	355	375	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.14	0.25	0.30	0.35
非流动负债	964	964	964	964	EBIT	144	185	234	249
长期借款	128	128	128	128	EBITDA	232	266	316	336
应付债券	615	615	615	615	毛利率(%)	23.38	24.10	24.29	23.84
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	2.58	3.92	4.30	4.57
其他非流动负债	219	219	219	219	收入增长率(%)	20.09	17.49	10.84	7.39
负债合计	3,303	3,554	3,717	4,031	归母净利润增长率(%)	(40.62)	78.21	21.62	14.15
归属母公司股东权益	3,115	3,248	3,409	3,594					
少数股东权益	27	25	23	20					
所有者权益合计	3,141	3,272	3,432	3,614					
负债和股东权益	6,444	6,827	7,149	7,646					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	77	(731)	814	(534)	每股净资产(元)	5.68	5.93	6.23	6.58
投资活动现金流	(128)	(103)	(81)	(74)	最新发行在外股份(百万股)	532	532	532	532
筹资活动现金流	42	(98)	61	(23)	ROIC(%)	2.58	3.32	3.98	4.08
现金净增加额	(2)	(933)	795	(632)	ROE-摊薄(%)	2.40	4.09	4.74	5.14
折旧和摊销	88	81	82	87	资产负债率(%)	51.25	52.07	51.99	52.73
资本开支	(121)	(147)	(135)	(140)	P/E(现价&最新股本摊薄)	72.15	40.48	33.29	29.16
营运资本变动	(216)	(989)	527	(851)	P/B(现价)	1.78	1.71	1.62	1.54

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>