

威海广泰（002111）

2025 年中报点评：聚焦空港装备和应急救援装备两大领域，电动化产品实现换道超车

买入（维持）

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	74.62	132.99	160.61	183.46
同比	(47.64)	(40.62)	78.21	20.77	14.23
EPS-最新摊薄（元/股）	0.24	0.14	0.25	0.30	0.34
P/E（现价&最新摊薄）	45.55	76.71	43.04	35.64	31.20

事件：公司发布 2025 年中报。公司 2025 年上半年实现营业收入 14.25 亿元，同比去年 10.91%；归母净利润 8332.36 万元，同比去年-22.41%。

投资要点

■ **威海广泰 2025 年上半年实现营业收入 14.25 亿元，同比增长 10.91%，但归母净利润同比下滑 22.41%至 0.83 亿元：**业绩分化主要受两方面因素驱动：一方面，全球航空业复苏带动空港装备需求，公司全系列电动化产品实现“换道超车”，集装货物装载机、飞机牵引车等核心产品营收增长显著；另一方面，消防救援装备因传统消防车市场需求萎缩，通过石油石化项目及预防性维护服务稳定了部分订单。主营构成中，2025 年上半年空港装备以 63.60%的占比贡献主要收入，消防救援装备占比 34.68%，移动医疗装备、无人机等新兴业务占比 1.72%。空港装备增长源于电动化技术突破及国际航线恢复，而消防装备结构调整则体现公司从“单一设备供应商”向“系统解决方案服务商”转型的战略意图。

■ **2025 年上半年公司综合毛利率为 24.10%，同比下降 2.74 个百分点，主要因低毛利消防救援装备交付占比提升：**费用方面，2025 年上半年销售费用率 3.88%，管理费用率 6.59%，财务费用因融资规模扩大及汇兑收益减少增至 0.21 亿元，费用率上升至 1.46%。截至 2025 年上半年经营活动现金流净流出 2.05 亿元，较上年同期净流出 3.34 亿元有所改善，主要因货款回收情况好转。截至 2025 年上半年合同负债余额 3.10 亿元，较上年末下降 16.30%，反映部分预收货款已确认收入；存货增至 21.24 亿元，同比增加 12.73%，系临港基地建设备货增加及生产规模扩大所致。

■ **2025 年上半年，威海广泰持续推进若干提升，聚焦空港装备和应急救援装备两大领域：**技术层面，完成 12 项新产品研发，包括无人行李牵引车、电动双料加油设备等，其中 3.5 吨平台车已出口欧洲；建成首条平台车智能化生产线，并规划 10 条新智能产线提升产能。市场方面，与国际航空服务商 SATS 签署三年合作协议，海外新增东南亚及欧洲售后服务站。资本运作上，使用自有资金回购股份 380.30 万股，耗资 0.38 亿元；可转债项目累计投入 4.36 亿元，羊亭基地智能化改造进度达 52.70%。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合市场预期，我们基本维持先前的预期，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.33/1.61/1.83 亿元，对应 PE 分别为 43/36/31 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 战略风险；2) 宏观经济波动风险；3) 行业竞争风险；4) 采购与供应链管理风险。

2025 年 08 月 29 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

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.82
一年最低/最高价	8.80/13.15
市净率(倍)	1.89
流通 A 股市值(百万元)	5,174.05
总市值(百万元)	5,756.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.73
资产负债率(%,LF)	52.79
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 年报点评：空港装备和应急救援装备业务拓展，营收成绩亮眼》

2025-04-23

《威海广泰(002111)：2024 年三季度报点评：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	4,868	5,135	5,575	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	(157)	597	(86)	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	64	57
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	184	208
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	6,726	7,047	7,542	利润总额	88	151	186	210
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	159	181
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	161	183
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	0.34
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	4.27	4.54
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	20.77	14.23
归属母公司股东权益	3,115	3,146	3,307	3,490					
少数股东权益	27	25	23	20					
所有者权益合计	3,141	3,171	3,330	3,511					
负债和股东权益	6,444	6,726	7,047	7,542					

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)	813	(535)	每股净资产(元)	5.68	5.74	6.04	6.38
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	(200)	61	(23)	ROIC(%)	2.58	3.36	4.07	4.16
现金净增加额	(2)	(1,034)	794	(633)	ROE-摊薄(%)	2.40	4.23	4.86	5.26
折旧和摊销	88	81	82	87	资产负债率(%)	51.25	52.85	52.75	53.45
资本开支	(121)	(147)	(135)	(140)	P/E (现价&最新股本摊薄)	76.71	43.04	35.64	31.20
营运资本变动	(216)	(989)	527	(851)	P/B (现价)	1.90	1.88	1.78	1.69

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>