

2010 年 12 月 02 日

专用设备

公司点评报告

收盘价(元): 22.56

目标价(元):

威海广泰(002111)

进入新能源汽车领域

投资评级: A—未评级(首次)

装备制造: 王合绪

执业证书编号: S0890210020001

电话: 021 5012 2369

邮箱: wanghexu@cnhbstock.com

联系人:

电话:

邮箱:

公司基本数据

总股本(万股)	14742.58
流通 A 股/B 股(万股)	4604.91/0.00
资产负债率(%)	49.80
每股净资产(元)	3.52
市净率(倍)	6.41
净资产收益率(加权)	9.20
12 个月内最高/最低价	26.65/14.82

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

威海广泰公告公司在研发空港地面装备动力系统的电动化基础上公司研发试制的纯电动城市客车将于近日正式下线。

◎主要观点:

◆**公司具有电动车领域的技术优势。**威海广泰主营产品是机场地面服务设备,主要包括飞机牵引车、电源车、摆渡车、集装箱升降平台等机场车辆。公司研制的纯电动城市客车适用于大中城市的公共交通,也可作为大型会场及绿色示范交通,该车采用磷酸铁锂电池纯电动驱动模式。本次即将下线的纯电动城市客车仍为试验样车,如要批量生产仍需在目前公司已取得的国家工信部改装车的基础上,向国家工信部申请客车改装资质,然后将该纯电动城市客车样车送交国家汽车检测机构进行样车检测,拿到检测报告后方可向国家工信部申请新能源汽车生产资质公告,公司及该纯电动城市客车在国家工信部新能源汽车目录公告后,才可正式投放市场。由于公司在电源车和电源控制等方面具有一定的技术积累,公司一直致力于机场地面装备系统的电动化并在此基础上开发出城市电动客车,从技术上来说顺理成章。

◆**进入纯电动城市客车意义重大。**新能源汽车是我国十二五规划重点支持发展的战略性新兴产业。2009 年元月,科技部、财政部、发改委、工业和信息化部共同启动“十城千辆”工程,力争使全国新能源汽车的运营规模到 2012 年占到汽车市场份额的 10%。国家为此出台了相应的财政补贴政策,被纳入《节能与新能源汽车示范推广应用工程推荐车型目录》中的车型,公共服务用乘用车和轻型商用车混合动力车最低补贴 4,000 元,最高至 25 万元,十米以上城市公交客车示范推广补助标准中,补贴从 5 万元至 60 万元不等。根据 2010 年 6 月出台《关于开展私人购买新能源汽车补贴试点的通知》购买新能源汽车补贴的 5 个试点城市;对满足支持条件的新能源汽车,按 3,000 元/千瓦时给予补助,纯电动乘用车最高补助 6 万元/辆。

◆**盈利预测与评级。**2010 年公司机场地面服务设备复苏态势明显,同比增幅逐季提升,有理由预测 2011 年将以更快的速度增长,我们预测 2010、2011、2012 年每股收益分别为 0.43 元、0.53 元和 0.62 元,暂未评级。

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入(百万)	389.63	467.55	590.27	712.13
同比增速(%)	-11.35%	20.00%	26.25%	20.65%
净利润(百万)	50.25	61.27	76.56	89.52
同比增速(%)	-23.14%	21.94%	24.95%	16.93%
每股盈利(元)	0.35	0.43	0.53	0.62
市盈率(倍)	42.48	54.28	43.44	37.15

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	509.42	483.57	797.68	781.91
现金	63.76	82.22	99.04	120.96
应收账款	160.76	82.09	243.97	170.17
其它应收款	5.77	9.70	9.58	13.39
预付账款	27.50	89.61	45.96	108.75
存货	226.63	206.16	388.02	347.15
其他	25.00	13.80	11.11	21.49
非流动资产	343.11	368.31	422.82	477.25
长期投资	37.52	37.73	38.00	38.54
固定资产	188.82	211.27	248.69	289.80
无形资产	61.65	64.81	73.75	82.66
其他	55.12	54.50	62.37	66.25
资产总计	852.52	851.88	1220.50	1259.16
流动负债	320.95	272.70	584.52	561.67
短期借款	139.18	113.63	341.88	308.95
应付账款	53.68	60.74	82.69	91.33
其他	128.09	98.33	159.96	161.39
非流动负债	91.24	78.91	74.65	63.83
长期借款	73.22	63.42	56.37	46.56
其他	18.02	15.49	18.29	17.27
负债合计	412.19	351.61	659.18	625.50
少数股东权益	19.73	18.39	16.17	12.96
归属母公司股东权益	420.61	481.88	545.15	620.70
负债和股东权益	852.52	851.88	1220.50	1259.16

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	73.38	94.02	-109.48	170.56
净利润	47.43	59.93	74.34	86.31
折旧摊销	11.78	16.33	20.02	24.14
财务费用	9.38	8.57	12.63	15.14
投资损失	-1.38	-0.30	-0.39	-0.69
营运资金变动	6.67	8.98	-215.91	45.71
其它	-0.49	0.51	-0.17	-0.05
投资活动现金流	-116.69	-41.74	-73.97	-77.84
资本支出	89.49	28.03	51.27	54.87
长期投资	-20.13	-0.21	-0.27	-0.54
其他	-47.33	-13.92	-22.98	-23.51
筹资活动现金流	9.29	-33.82	-11.01	-40.67
短期借款	0.18	-25.55	16.97	-2.80
长期借款	55.00	-9.80	-7.06	-9.81
其他	-45.90	1.52	-20.92	-28.07
现金净增加额	-34.02	18.46	-194.46	52.05

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	389.63	467.55	590.27	712.13
营业成本	265.44	322.61	407.29	491.37
营业税金及附加	1.98	2.22	2.77	3.45
营业费用	19.80	22.59	28.81	35.12
管理费用	35.83	41.14	50.17	62.90
财务费用	9.38	8.57	12.63	15.14
资产减值损失	3.83	3.12	3.83	5.46
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.38	0.30	0.39	0.69
营业利润	54.75	67.60	85.16	99.39
营业外收入	2.16	2.24	2.16	2.19
营业外支出	0.48	0.59	0.59	0.56
利润总额	56.43	69.25	86.72	101.02
所得税	9.00	9.32	12.38	14.71
净利润	47.43	59.93	74.34	86.31
少数股东损益	-2.82	-1.34	-2.22	-3.21
归属母公司净利润	50.25	61.27	76.56	89.52
EBITDA	68.21	85.58	106.74	125.16
EPS (元)	0.35	0.43	0.53	0.62

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	-11.35%	20.00%	26.25%	20.65%
营业利润	-25.58%	23.47%	25.97%	16.71%
归属母公司净利润	-23.14%	21.94%	24.95%	16.93%
获利能力				
毛利率	31.87%	31.00%	31.00%	31.00%
净利率	12.17%	12.82%	12.59%	12.12%
ROE	10.77%	11.98%	13.24%	13.62%
ROIC	7.25%	8.68%	7.59%	8.52%
偿债能力				
资产负债率	48.35%	41.27%	54.01%	49.68%
净负债比率	52.31%	54.86%	63.15%	60.05%
流动比率	1.59	1.77	1.36	1.39
速动比率	0.88	1.02	0.70	0.77
营运能力				
总资产周转率	0.50	0.55	0.57	0.57
应收账款周转率	2.85	3.85	3.62	3.44
应付账款周转率	5.62	5.64	5.68	5.65
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.43	0.53	0.62
每股经营现金	0.51	0.65	-0.76	1.18
每股净资产	2.92	3.35	3.79	4.31
估值比率				
P/E	42.48	54.28	43.44	37.15
P/B	5.08	6.90	6.10	5.36
EV/EBITDA	34.08	39.65	33.73	28.23

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

强于大市 A--: 相对沪深300指数涨幅10%以上;

中性 B--: 相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%;

弱于大市 C--: 相对沪深300指数跌幅10%以上;

未评级 N--: 暂未行业评级;

- 公司评级标准

买入: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在15%以上;

持有: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在5%-15%;

中性: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的涨幅在-5%-5%;

卖出: 报告发布日后的3个月内, 相对于行业指数的跌幅在-5%以上;

未评级: 研究员基于某种原因, 不能对该公司做出股票评级; 或研究员的研究尚未覆盖该公司的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“华宝证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。