

评级：审慎推荐
机械
公司研究报告

第一创业证券研究所

郭强 S1080209110064

电话：0755-25832655

邮件：guoqiang@fcsc.cn

威海广泰（002111.SH）

——越过寒冬，持续复苏

交易数据

52周内股价区间(元):	14.82-25.56
总市值(百万元):	3353.94
流通股本(百万股):	48.15
流通股比率(%):	32.66%

资产负债表摘要

股东权益(百万元):	560.69
每股净资产:	3.68
市净率:	6.18
资产负债率:	15.4%

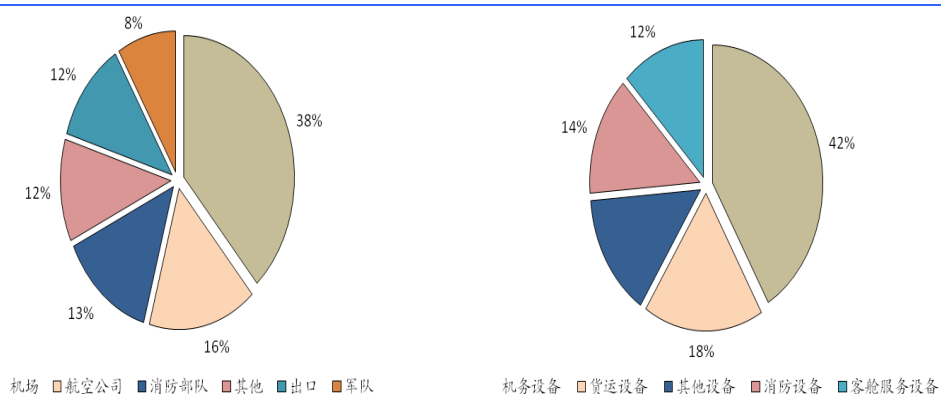
威海广泰股价与沪深300指数表现对比

相关报告
报告要点:

- **2010 年收入同比增长 29.86%；净利润同比增长 33.27%。**公司 2010 年实现营业总收入 5.06 亿元，同比增长 29.86%；归属上市公司股东的净利润 0.67 亿元，同比增长 33.27%。基本每股收益为 0.46 元。本报告期利润分配预案为每 10 股派发股利 1.5 元（含税）。
- **消防设备和军工产品成为重要增长点。**2010 年公司的销售收入的增加仍主要依赖于原有机场设备业务，其中机务设备、货运设备和客舱服务设备三者收入合计在总收入中占 78.20%；但公司近年来极力拓展的新业务消防设备和军工业务占总收入 21.80%，成为公司收入的重要增长点。
- **海外市场复苏较国内市场更为强劲。**报告期公司的出口收入为 0.58 亿元，比上年同期增长 80.65%，而国内市场剔除 10 年的新增消防设备业务收入之后的总收入为 3.69 亿元，比上年同期增长 7.44%，受国际航空业全面复苏的影响，海外业务收入增长明显快于国内市场。
- **公司的综合毛利率保持稳定，略有增长。**报告期公司综合毛利率为 32.36%，较上年同期的 31.87% 略微增长 0.49 个百分点。由于国外的一些知名公司在中国建厂，市场竞争更激烈导致报告期整体产品的销售价格略有下降，同时由于合并报表的中卓时代消防车毛利率相对较低，对公司综合毛利率产生负面影响；但由于公司产品结构中附加值较高的高端设备占比增长，同时投放市场的新产品毛利相对较高，使公司综合毛利率保持稳定并略有增长。从 10 年所签订的订单合同来看，空港设备国内市场签订的高端产品合同额已占总额的 66.3%，我们预计公司未来的综合毛利率将维持稳定的状态。
- **10 年母公司新签订单额创历史新高，结构更为优化。**母公司报告期共签订合同额 5.51 亿元，比上年同期增长 10.07%，创历史新高。其中国内市场签订合同 3.78 亿元，比上年同期增长 2.16%；国际市场签订合同 1.17 亿元，比上年同期增长 68.2%；军品市场合同额达到 0.56 亿元，较上年同期增长 55.56%。全部 5.51 亿元合同中，已执行 3.7 亿元，结转到 2011 年度执行的有 1.8 亿元。从公司的新签订单情况来看，结构更为优化，同时在国内外航空业全面复苏的情况下，公司的业务已经越过寒冬，持续保持复苏。
- **投资评级** 在国内外航空业走向复苏的背景下，但由于中国经济面临转型，增速将放缓，民航业也将在 2011 年保持一个平稳增长，由此我们认为 2011 年空港地面设备国内市场需求也将保持平稳增长。我们认为公司 11-12 年仍能保持 20% 左右的增长，EPS 分别为 0.56 元和 0.67 元，对应 PE 分别为 40.62 倍和 30.45 倍，给与“审慎推荐”投资评级。

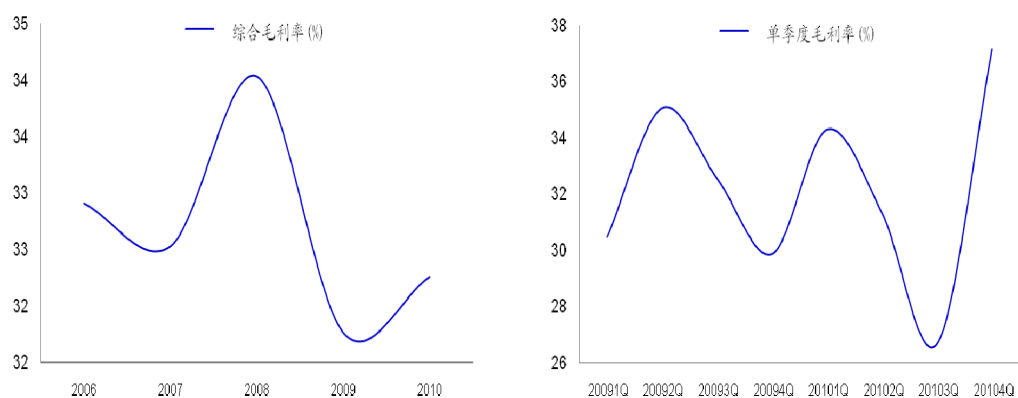


图 1、公司的消防设备业务及军工业务成为收入增长的重要贡献极



资料来源：公司年报、第一创业证券研究所

图 2、公司的综合毛利率较上年稳中有升



资料来源：公司年报、第一创业证券研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120