

研究所

证券分析师：

范益民 S0350519100001
fanyim01@ghzq.com.cn

业绩符合预期，军工放量带来增量

——威海广泰（002111）业绩快报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
威海广泰	0.3	-4.6	-4.1
沪深300	3.8	16.9	39.3

市场数据

市场数据	2021-02-19
当前价格（元）	16.01
52周价格区间（元）	13.46 - 18.36
总市值（百万）	6113.06
流通市值（百万）	5413.54
总股本（万股）	38182.75
流通股（万股）	33813.49
日均成交额（百万）	97.77
近一月换手（%）	21.96

相关报告

《威海广泰（002111）事件点评：实施股权激励，军民品同发力释放业绩弹性》——2020-11-24

《威海广泰（002111）深度报告：军品业务放量，空港消防齐飞》——2020-11-01

《威海广泰（002111）中报点评：军品收入占比提升，盈利能力再上台阶》——2020-08-27

《威海广泰（002111）年报点评：业绩符合预期，新基建提升成长空间》——2020-04-21

《威海广泰（002111）跟踪点评：应急管理体系建设加快，应急救援装备市场打开》——2019-12-04

投资要点：

- 业绩稳健增长，盈利能力提升：**公司2020年实现营业收入29.69亿元，同比增长16.4%，业绩稳定增长，其中航空产业和消防产业稳步发展，特殊业务收入大幅增长；2020年实现归母净利润3.84亿元，同比增长15.8%，实现扣非归母净利润3.68亿元，同比增长45.3%，主要由于公司加强市场拓展，主营业务持续增长以及公司积极降本增效，经营效率得以提升。
- 军民融合进程推进，军品业务放量带来增量：**公司设立军工事业部，业务覆盖全系列军用机场设备、特种装备，产品涉及24个系列69种型号。军工事业部发挥公司空港设备业务的技术和产品优势，把民用空港设备推广到多军兵种军用机场，每年持续新签科研项目，业务发展状态可持续性较强。2020年，公司新签军品订单保持良好的增长势头，在多军兵种、多产品拓展方面取得突破性进展，屡屡签约军方大额订单，产品质量获得军方高度认可。截至公司2021年1月4日披露，公司2020年累计签订军品业务合同金额17.90亿元，同比增长超过38.4%，军品业务已经成公司新的业绩增长点。在军民融合国家战略背景下，军队现代化建设加快，实战化需求提升，未来军品业务有望持续贡献业绩。
- 电动化空港设备或提振业绩，应急救援装备需求有望发力：**空港设备方面，民航大力推进“蓝天保卫战”，或引导未来航空公司和机场采购电动空港设备，公司持续进行电动化系列的研发，获取多项电动车资质，树立了民航电动化技术标杆，有望带来更多业绩贡献。消防装备业务方面，公司消防车业务市占率逐步提升，稳居国内消防车企业的第一梯队；同时，随着应急管理体系和能力建设的推进，应急救援装备市场需求有望增加，预计未来将成为公司利润增长点。
- 维持“买入”评级。**预计公司2021-2022年营业收入分别为40.1亿元、49.3亿元，归母净利润分别为5.34亿元、6.85亿元，对应当前股价，动态PE分别为11、9倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**宏观经济波动至下游需求减弱风险；市场竞争加剧影响产品盈利能力风险；国际市场开拓不及预期的风险等。

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万元)	2551	3008	4012	4931
增长率(%)	16%	18%	33%	23%
归母净利润(百万元)	332	380	534	685
增长率(%)	41%	14%	41%	28%
摊薄每股收益(元)	0.87	0.99	1.40	1.79
ROE(%)	11.18%	12.05%	15.67%	18.31%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：威海广泰盈利预测表

证券代码:	002111.SZ				股价:	16.01	投资评级:	买入		日期:	2021-02-19
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值		2019	2020E	2021E	2022E	
盈利能力					每股指标						
ROE	11%	12%	16%	18%	EPS		0.87	0.99	1.40	1.79	
毛利率	31%	34%	34%	35%	BVPS		7.65	8.13	8.80	9.67	
期间费率	16%	19%	19%	19%	估值						
销售净利率	13%	13%	13%	14%	P/E		18.43	16.11	11.44	8.92	
成长能力					P/B		2.09	1.97	1.82	1.66	
收入增长率	16%	18%	33%	23%	P/S		2.40	2.03	1.52	1.24	
利润增长率	41%	14%	41%	28%	利润表 (百万元)						
营运能力					营业收入		2551	3008	4012	4931	
总资产周转率	0.53	0.58	0.69	0.76	营业成本		1770	1996	2640	3228	
应收账款周转率	2.18	2.43	2.43	2.43	营业税金及附加		24	28	37	46	
存货周转率	1.47	1.52	1.55	1.59	销售费用		211	244	321	390	
偿债能力					管理费用		129	292	385	468	
资产负债率	38%	39%	41%	43%	财务费用		43	9	16	14	
流动比	1.85	1.89	1.87	1.88	其他费用/(-收入)		18	(35)	(40)	(45)	
速动比	1.14	1.18	1.10	1.09	营业利润		344	404	572	741	
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	营业外净收支		38	33	43	48	
现金及现金等价物	258	488	290	345	利润总额		382	437	616	789	
应收款项	1169	1236	1649	2026	所得税费用		49	57	80	103	
存货净额	1208	1331	1724	2063	净利润		333	381	536	687	
其他流动资产	504	869	950	881	少数股东损益		1	1	1	2	
流动资产合计	3139	3536	4224	4927	归属于母公司净利润		332	380	534	685	
固定资产	869	816	765	717	现金流量表 (百万元)						
在建工程	13	23	50	97	经营活动现金流		610	58	110	461	
无形资产及其他	178	173	164	155	净利润		333	381	536	687	
长期股权投资	92	92	92	92	少数股东权益		1	1	1	2	
资产总计	4816	5165	5820	6514	折旧摊销		67	67	63	59	
短期借款	520	520	520	520	公允价值变动		0	0	0	0	
应付款项	619	708	936	1145	营运资金变动		209	(720)	(1282)	(1010)	
预收帐款	426	503	670	824	投资活动现金流		(290)	43	24	1	
其他流动负债	136	136	136	136	资本支出		(16)	43	24	1	
流动负债合计	1701	1867	2263	2625	长期投资		(12)	0	0	0	
长期借款及应付债券	31	31	31	31	其他		(262)	0	0	0	
其他长期负债	117	117	117	117	筹资活动现金流		(89)	(197)	(277)	(355)	
长期负债合计	149	149	149	149	债务融资		(162)	0	0	0	
负债合计	1850	2015	2411	2773	权益融资		0	0	0	0	
股本	382	382	382	382	其它		73	(197)	(277)	(355)	
股东权益	2966	3150	3409	3740	现金净增加额		230	(95)	(142)	107	
负债和股东权益总计	4816	5165	5820	6514							

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【机械组介绍】

范益民，上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，5年机械行业研究经验，机械组组长，目前主要负责机械行业上市公司研究。

【分析师承诺】

范益民，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。