



威海广泰 (002111.SZ)

谨慎推荐 (首次)

所属行业: 机械行业

行业评级: 中性 (维持)

股价数据

12个月区间(元) 8.98-37.59

最新收盘价(元) 15.50

股本结构

总市值(亿元) 22.32

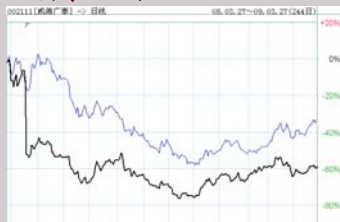
流通市值(亿元) 7.13

总股本(亿股) 1.44

流通A股(亿股) 0.46

流通B股(亿股) 0

股价表现图



齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师
孙绍冰

Tel: (0531) 81283788
Fax: (0531) 81283791
Email: sunsb@qlzq.com.cn

危机肆虐，增长依然可期

——威海广泰(002111)调研简报

投资要点:

- ◇ 威海广泰空港设备股份有限公司(以下简称“公司”)主要从事为飞机提供地面服务的设备的开发、生产和销售,产品主要用于航空公司、民用和军用机场、飞机制造厂、军队等。公司是目前国内最大的机场地面设备生产和供应商,是中国空港装备行业最全、实力最强的企业。是国内唯一能独立进行开发、设计、生产大型高端机场地面设备的厂家。是本行业内唯一可以与国际知名厂商竞争的企业。
- ◇ 金融危机的冲击仍然没有消除。08年年末,全球金融危机肆虐,国内及国际航空运输业均深受打击,航空公司大幅亏损,为此各航空公司纷纷缩减开支,暂缓飞机和地服设备采购,使公司面临国内外市场订单不足、销售额下降的风险,08年第四季度,公司销售收入与07年同期基本持平,远低于08年全年同比增长31.32%的增速。08年奥运会一些机场过量提前采购,未来几年的需求相应会减少,这部分影响也不容小觑。不过,由于国家扩大内需导致机场建设提速的影响,公司09年一季度订单情况还不错,在手订单大约2个亿,但2、3月份订单情况不如1月份。
- ◇ 鉴于09年宏观经济不确定性较大,公司争取09年产量及销售收入较08年增长10%。虽然09年不利因素较多,但也有一些积极因素:公司军品销售不是很稳定,07年3000万,08年2000万,由于军品不受经济危机的影响,公司将加大军品方面的开拓,预计09年军品达到4000万;2010年中国将举办上海世博会、广州亚运会,南非将举办世界杯足球赛,公司将抓住上述重大国际赛会的机会,扩大公司产品的国内外销售份额,公司近期正筹备针对南非世界杯的一些展会,争取获得订单;09年公司将推出一些新产品。公司在制定目标时候略显保守,我们认为,同比增长15%问题不会很大。
- ◇ 09年公司新产品的推出将进一步提高公司的盈利能力。08年公司除冰车、气源车、升降平台车、牵引车等高附加值产品的合同额占签订合同总额的55.3%,其中牵引车单类产品合同额超过亿元,平台车达到9000多万。公司摆渡车已经做出两台,每台售价280-290万元,其中一台已经卖出,国内需求意愿很强,预计09年会有好的表现;空调车也已经做成,正在进行试验,而国内能够生产空调车的另一家厂商,在技术上要逊于公司;无杆牵引车方面,德国技术已经消化,09年6月底可以出样车,09年也可以实现销售。由于公司“大型空港装备国产化建设项目”双岛工厂建成投产,羊亭镇的“飞机加油车技术改造项目”也将于年底建成达产,公司产能



瓶颈得以突破。随着公司高附加值新产品陆续投放市场，公司将逐步摆脱低端市场的激烈竞争，利润来源趋于多元化，抗风险能力提高。

- ◇ 公司 08 年综合毛利率 34.12%，较 07 年提高了 1.49%。虽然目前钢材价格上涨的因素已经消除，但由于 TLD 公司受金融危机的影响较大，存货严重，09 年为压价消化库存可能对公司形成一定的压力。所以我们估计，09 年公司毛利率可能会与 08 年大致持平。
- ◇ 公司海外市场主要集中于中东和俄罗斯，欧美市场进入较少，但已经被空中客车列为供应商，公司正努力争取打入欧洲市场。由于金融危机影响，公司 08 年出口收入下降 26.5%，达到 3683 万元，但公司海外订单很多，在手合同大约 1 个亿。
- ◇ 公司除了进行空港等主营业务之外，也在利用现有优势，进入一些新的领域，进一步扩展成长空间：公司油水分离项目采用物理方法，技术上比较先进，目前已经应用于油田，对公司业绩不会造成拖累，但面临市场开拓问题；将机场扫雪车、除冰车扩展到非机场领域，将机场摆渡车拓展到公交车辆等；和电工所合作进行风电电控项目。但这些项目目前还处于起步阶段或者处于研发阶段，对公司业绩贡献作用不会在短期内体现。
- ◇ 估值及投资建议：虽然机场新建市场机会不会很多，但更新市场潜力巨大，公司仍具增长空间。不过，由于金融危机对航空业冲击严重，不可避免会影响到公司的销售状况，我们预计公司 09、10 年 EPS 分别为 0.52 元和 0.64 元，对应 PE 分别为 30 倍和 24 倍，给予公司“谨慎推荐”投资评级。


投资评级说明

类别	级别	定义
公 司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行 业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，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“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791