

威海广泰 (002111) 09 半年报点评

评级: 增持 (维持)

跟踪报告

2009 年 8 月 11 日 星期二

牛纪刚
021-50586660-8636
niujg@longone.com.cn
机械行业

李涛
021-50586660-8936
lt@longone.com.cn
机械行业

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

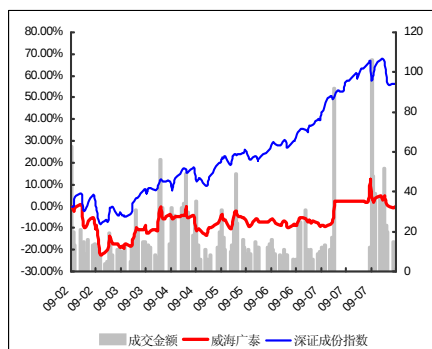
重要数据

总股本(亿股)	1.44
流通股本(亿股)	0.46
总市值(亿元)	25.07
流通市值(亿元)	8.01

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-2.29	-4.76
3 个月	11.61	-19.85
6 个月	-0.11	-56.62

个股相对深成指走势图



投资要点

□ 2009 年 1-6 月主要经营数据

报告期内营业总收入 1.97 亿元, 较上年同期下降 4.87%; 净利润 0.26 亿元, 较上年同期下降 6.61%; 实现每股收益 0.18 元。

□ 经营状况分析

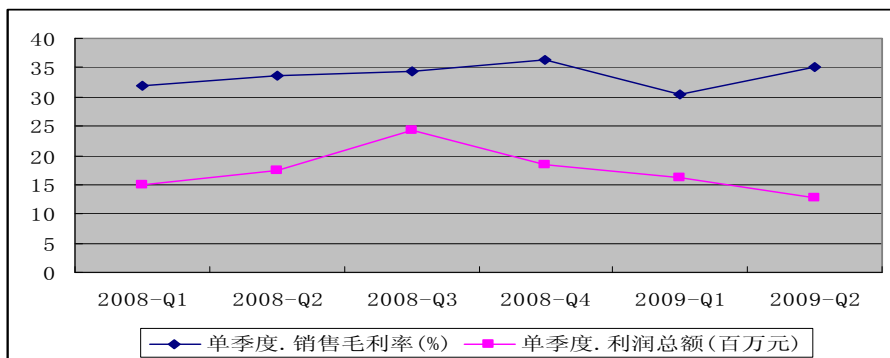
由于全球航空客座率和货运量大幅下降, 各大航空公司在 2009 年缩减甚至取消了购机数量, 并大幅缩减航班, 为此国内外航空地面设备需求均受到很大影响。同时由于奥运缘故, 首都、浦东等主要机场设备出现闲置和富裕, 设备采购减少, 致使公司 2009 年上半年订单减少, 营业总收入下降 4.87%。

公司利用国家增加机场建设投资之机, 将营销重心转移到新建机场方面, 新建机场销售占比及市场占有率大幅提高。上半年虽然订单数量同比减少, 但市场占有率得到提高, 综合竞争能力也进一步提高。

1、销售毛利逐渐恢复

公司销售毛利快速反弹, 尤其是 09 年 2 季度, 达到 35%, 接近历史高点。公司利润总额减低的主要原因是报告期公司研发新产品较多, 新产品原材料等计入本期技术开发费, 同时报告期银行贷款同比增加, 使管理费用、财务费用比上年同期增长。

图 1: 近两年单季度净利润及同比增长

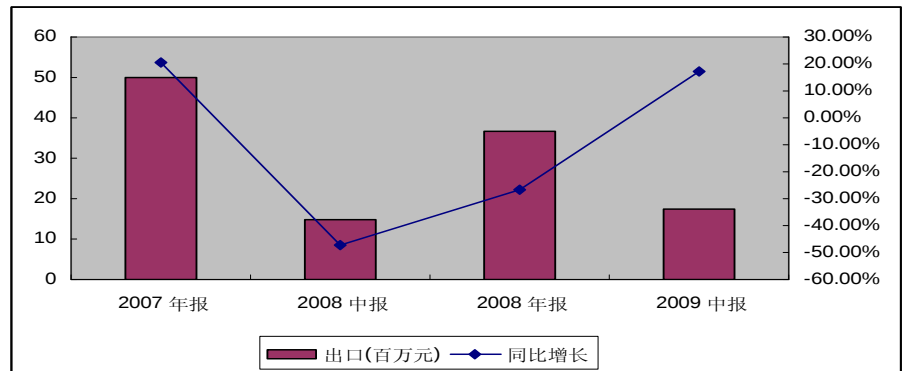


数据来源: 公司公告, Wind 资讯

2、 出口和军方销售恢复增长

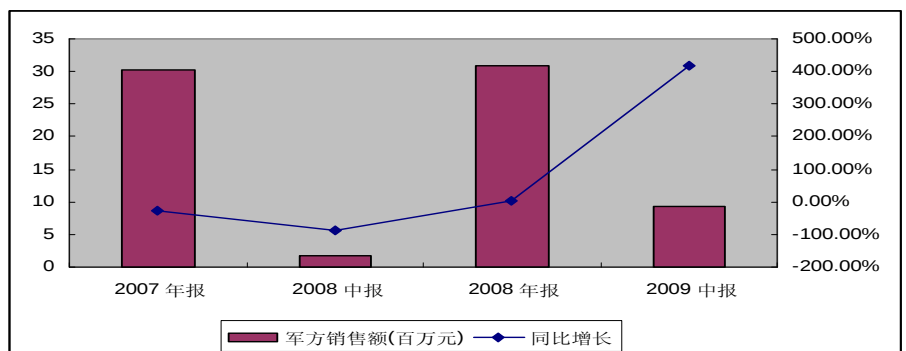
2009 年 1-6 月份出口金额为 1740 万元，同比增长 17.09%；军方销售额为 930 万元，同比增长 416.67%。

图 2：出口金额及同比增长变化



数据来源：公司公告，Wind 资讯

图 3：军方销售金额及同比增长变化



数据来源：公司公告，Wind 资讯

□ 公司发展前景

受下游航空运输业景气下滑影响，公司 09 年国内市场增长点主要为新增机场。由于新增机场多为二线机场，购买大型设备数量有限，1-6 月公司营业总收入较上年同期下降 4.87%。出口方面，由于基数较小，经过多年培育，有望实现爆发式增长。

公司募投项目之一的双岛工厂已顺利投产，羊亭基地预计年底车间主体完工，届时产能瓶颈将被打通，理论上可满足 11 亿元的产能需求。随着航空业景气度上升，预计公司从 2010-2011 年开始恢复 30%以上的高增长。

维持公司 2009-2011 每股收益 0.53、0.72 和 0.94 元的预测。考虑到公司良好的成长性，给予增持评级。

表 1: 公司主要财务指标

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入 (万元)	33,466	43,949	52,299	71,650	93,145
营业收入增长率 (%)	37.00%	31.32%	19.00%	37.00%	30%
营业利润 (万元)	5,748	7,357	8,791	12,125	15,963
营业利润增长率 (%)	38.35%	27.99%	19.49%	37.93%	31.65%
净利润 (万元)	5,286	6,488	7,560	10,366	13,569
净利润增长率 (%)	42.46%	22.74%	16.52%	37.12%	30.90%
营业利润率 (%)	17.18%	16.74%	16.81%	16.92%	17.14%
每股收益 (元)	0.62	0.45	0.53	0.72	0.94
每股净资产 (元)	4.06	2.75	3.25	3.97	4.91
PE (X)	27.08	37.31	31.98	23.32	17.86
PB (X)	4.14	6.11	5.17	4.23	3.42
EV/EBITDA (X)	7.06	6.63	5.40	4.98	4.77

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

牛纪刚, 机械行业分析师, 清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士, 2 年从业经验, 2009 年 3 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122