

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

仇华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh3062@xcsc.com

我们认为，2011 年将是威海广泰值得期待的 1 年，2011 年威海广泰亮点众多，成为公司股价的催化剂。

1、公司长期受益于政策支持

公司主营航空地面设备，随着《关于深化我国低空空域管理改革的意见》的颁布及后续支持措施的实施，公司作为国内航空地面设备的龙头企业必将受益于此。同时，航空、航天产业有望成为我国重点支持的领域，公司的发展必将受益。我们认为，长期来看公司发展符合我国政策支持方向，这必将促进公司更快发展。

2、公司航空地面设备业务将在 2011 年呈现高景气

通常情况下，航空地面设备景气周期滞后航空业 2-3 个季度左右。前瞻来看，2010 年将是公司近年航空地面设备业务的低点，目前公司在手订单 1.3 亿元左右，生产计划排至明年 2 季度，生产任务紧张，工人加班加点进行生产。我们认为 2011 年公司航空地面设备业务将呈现 30%左右的增长，同时随着公司新产品投入市场，毛利率有望稳中有升。值得关注的是，公司扫雪车、除冰车相继投入市场，并获得较好评价，如果冬季雨雪天气增多，公司扫雪车、除冰车将成为市场的关注。

3、军工业务有望获得实质性进展

军工业务是公司拓展的重点业务之一，公司此前在军品方面已有多年的合作经历，但规模都不大，且订单不连续。经过多年开拓，公司研发实力逐步获得军方认可，逐步加大合作力

度，目前公司与军方的合作已经突破公司原有产品范围。公司与军方已经签署合作研发协议，预计 2011 年生产出样机并实现批量订单，乐观估计订单量在亿元左右，占主营业务收入的比重提升至 15%左右，提升公司的军工概念。

4、纯电动城市客车注入新能源概念

近日，公司公告研发试制的纯电动城市客车将于近日正式下线，但如要批量生产仍需向相关部门申请资质。此次公司研发成功的纯电动城市客车本质上虽然属于改装车，但也是公司强大研发力量的展示；在该次研发成功的纯电动城市客车中，电动城市客车的核心部件——电机及电控系统属于公司自主研发成果，因此，该事件标志公司技术上具备生产能力。同时，纯电动客车可以丰富公司机场设备品种，如果取得相应资质，又可以为公司发展提供有力支点。

5、海工业务实现突破

公司进军海工业务主要通过合作方式进行。目前公司凭借精密的加工能力，已经与国际知名油服公司达成合作意向，公司将为其提供海工产品组件，产品独家销售给油服公司。目前双方正在就细节问题进行谈判，该业务将在 2011 年有所进展。海工业务的拓展使得公司获得发展的另外支点，同时也使得公司具有“海工”概念。

6、增发工作顺利进行

公司计划公开增发不超过 4500 万股，募集约 4.67 亿元，投资高端空港装备及专用装备制造羊亭基地项目、中卓时代消防装备技术改造项目和国家空港地面设备工程技术研究中心技术改造项目。我们认为，增发将成为公司后续发展的“加油站”，也将成为 2011 年市场的关注。

重申公司的买入评级

根据我们预测，2011 年公司业绩将实现大幅提升，同时 2011 年公司业务亮点众多，将成为公司股价的催化剂，我们重申公司的买入评级，6 个月的目标价为 33.75 元。

财务和估值				
单位:百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	389.63	493.54	727.98	981.97
增长率(%)	-11.35%	26.67%	47.50%	34.89%
归属母公司股东净利润	50.25	67.00	110.60	156.74
增长率(%)	-23.14%	33.33%	65.09%	41.71%
每股收益(EPS)	0.341	0.454	0.750	1.063
每股股利(DPS)	0.147	0.129	0.212	0.301
每股经营现金流	0.270	0.807	-0.869	1.237
销售毛利率	31.87%	31.31%	32.81%	33.47%
销售净利率	12.17%	12.81%	14.34%	15.07%
净资产收益率(ROE)	11.95%	14.30%	20.19%	23.74%
投入资本回报率(ROIC)	12.38%	13.17%	20.20%	19.61%
市盈率(P/E)	64.49	48.37	29.30	20.67
市净率(P/B)	7.70	6.91	5.91	4.91
股息率(分红/股价)	0.007	0.006	0.010	0.014

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。