

其它专用机械

署名人: 李勤

S0960200010107

010-63222909

liqin@cjis.cn

**6-12 个月目标价:** 9.00 元

当前股价: 7.80 元

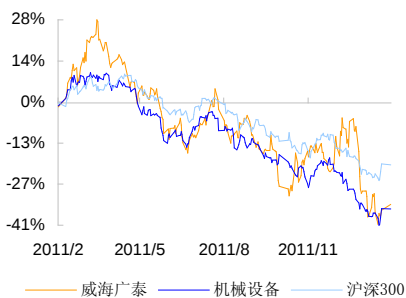
评级调整: 维持

### 基本资料

|          |         |
|----------|---------|
| 上证综合指数   | 2285.04 |
| 总股本(百万)  | 307     |
| 流通股本(百万) | 187     |
| 流通市值(亿)  | 14      |
| EPS      | 0.45    |
| 每股净资产(元) | 3.68    |
| 资产负债率    | 53.53%  |

### 股价表现

| (%)       | 1M    | 3M     | 6M     |
|-----------|-------|--------|--------|
| 威海广泰      | -5.22 | -17.22 | -31.18 |
| 机械设备      | 0.53  | -15.44 | -29.63 |
| 沪深 300 指数 | 5.02  | -3.06  | -19.10 |



### 相关报告

**威海广泰**
**002111**
**推荐**

## 主业稳健增长，新业务前景广阔

公司预计 2011 年实现营业收入 66,504.26 万元，营业利润 7,538.65 万元，利润总额 8,899.35 万元，归属于上市公司股东的净利润 7,537.18 万元，分别较上年同期增长 31.44%、12.17%、16.59%、12.56%。

### 投资要点:

- **公司 2011 年全年签订合同创新高** 2011 年共签订合同 9.7 亿元，其中公司签订合同 6.5 亿元，中卓时代签订合同 3.2 亿元。2011 年度尚未交付结转至 2012 年度的合同订单共计 3.9 亿元，其中中卓时代 1.7 亿。预计 2010 年公司业绩有稳定增长。
- **公司的机场设备主营业务未来将长期稳步增长** 2010 年全国颁证运输机场达到 175 个，《民航发展十二五规划》中显示，到 2015 年全国运输机场数量将达到 220 个，比 2010 年增加 45 个以上。实施 63 个机场新建工程，88 个机场改扩建工程。威海广泰主业机场设备市场仍然将小幅稳步增长。公司 2011 年营收增长了 31.44%，因为子公司中卓时代全部纳入合并报表，而 2010 年只纳入半年，但公司机场地面设备主业仍然有 20% 的增长。随着西部机场的建设的加快，公司未来在机场地面设备业务仍然将保持稳健增长。
- **中卓时代业务未来有快速增长** 根据公司现有订单来看，公司的消防车业务有较快速度增长，预计 2012 年增长幅度达 65% 左右，未来 3 年年均增速将达到 40% 以上。
- **公司太阳能项目开启未来发展新方向** 公司的太阳能光伏并网逆变器已经获得认证，2012 年公司将实现该产品的量产，光伏并网逆变器是一个很大的市场，该产品开发使得公司可以获得一个很大的发展空间。
- **盈利预测与投资建议** 我们预计公司 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.28、0.37、0.45 元/股，按 13 年 20PE 估值，合理价值 9.00 元，给予推荐评级。

### 风险提示:

- 未来机场建设速度存在较大不确定性

### 主要财务指标

| 单位: 百万元   | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 506   | 665   | 916   | 1112  |
| 收入同比(%)   | 30%   | 31%   | 38%   | 21%   |
| 归属母公司净利润  | 67    | 80    | 107   | 129   |
| 净利润同比(%)  | 33%   | 19%   | 34%   | 21%   |
| 毛利率(%)    | 32.4% | 31.3% | 31.3% | 31.8% |
| ROE(%)    | 12.3% | 7.7%  | 9.3%  | 10.1% |
| 每股收益(元)   | 0.23  | 0.28  | 0.37  | 0.45  |
| P/E       | 33.71 | 28.30 | 21.12 | 17.48 |
| P/B       | 4.16  | 2.17  | 1.97  | 1.77  |
| EV/EBITDA | 27    | 21    | 15    | 12    |

资料来源: 中投证券研究所

## 附：财务预测表

## 资产负债表

| 会计年度           | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 704  | 905   | 1123  | 1356  |
| 现金             | 92   | 177   | 78    | 83    |
| 应收账款           | 270  | 267   | 411   | 513   |
| 其他应收款          | 13   | 12    | 18    | 24    |
| 预付账款           | 55   | 63    | 84    | 110   |
| 存货             | 274  | 376   | 519   | 619   |
| 其他流动资产         | 0    | 10    | 12    | 8     |
| <b>非流动资产</b>   | 503  | 825   | 1020  | 1189  |
| 长期投资           | 19   | 24    | 27    | 23    |
| 固定资产           | 296  | 543   | 684   | 809   |
| 无形资产           | 141  | 181   | 225   | 280   |
| 其他非流动资产        | 47   | 77    | 84    | 77    |
| <b>资产总计</b>    | 1206 | 1730  | 2143  | 2545  |
| <b>流动负债</b>    | 467  | 473   | 724   | 943   |
| 短期借款           | 198  | 198   | 338   | 473   |
| 应付账款           | 91   | 93    | 141   | 175   |
| 其他流动负债         | 177  | 182   | 246   | 294   |
| <b>非流动负债</b>   | 179  | 202   | 255   | 311   |
| 长期借款           | 123  | 173   | 223   | 273   |
| 其他非流动负债        | 56   | 29    | 32    | 37    |
| <b>负债合计</b>    | 646  | 674   | 980   | 1253  |
| 少数股东权益         | 18   | 18    | 18    | 18    |
| 股本             | 147  | 289   | 289   | 289   |
| 资本公积           | 147  | 443   | 443   | 443   |
| 留存收益           | 249  | 307   | 413   | 542   |
| 归属母公司股东权益      | 543  | 1038  | 1145  | 1274  |
| <b>负债和股东权益</b> | 1206 | 1730  | 2143  | 2545  |

## 现金流量表

| 会计年度           | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 31   | -21   | -31   | 71    |
| 净利润            | 65   | 80    | 107   | 129   |
| 折旧摊销           | 18   | 26    | 38    | 47    |
| 财务费用           | 13   | 16    | 24    | 37    |
| 投资损失           | -1   | -1    | -1    | -1    |
| 营运资金变动         | -71  | -116  | -212  | -153  |
| 其他经营现金流        | 6    | -26   | 14    | 12    |
| <b>投资活动现金流</b> | -72  | -348  | -231  | -215  |
| 资本支出           | 69   | 300   | 180   | 160   |
| 长期投资           | -8   | 6     | 2     | -4    |
| 其他投资现金流        | -11  | -42   | -49   | -58   |
| <b>筹资活动现金流</b> | 70   | 455   | 163   | 149   |
| 短期借款           | 59   | 0     | 139   | 136   |
| 长期借款           | 50   | 50    | 50    | 50    |
| 普通股增加          | 3    | 141   | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | 52   | 297   | 0     | 0     |
| 其他筹资现金流        | -95  | -33   | -27   | -37   |
| <b>现金净增加额</b>  | 28   | 85    | -99   | 5     |

## 利润表

| 会计年度            | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----------------|------|------|------|------|
| <b>营业收入</b>     | 506  | 665  | 916  | 1112 |
| <b>营业成本</b>     | 342  | 457  | 629  | 759  |
| <b>营业税金及附加</b>  | 3    | 3    | 5    | 6    |
| <b>营业费用</b>     | 32   | 42   | 58   | 70   |
| <b>管理费用</b>     | 45   | 62   | 84   | 101  |
| <b>财务费用</b>     | 13   | 16   | 24   | 37   |
| <b>资产减值损失</b>   | 5    | 3    | 4    | 4    |
| <b>公允价值变动收益</b> | 0    | 0    | 0    | 0    |
| <b>投资净收益</b>    | 1    | 1    | 1    | 1    |
| <b>营业利润</b>     | 67   | 83   | 114  | 136  |
| <b>营业外收入</b>    | 10   | 12   | 12   | 16   |
| <b>营业外支出</b>    | 1    | 1    | 1    | 1    |
| <b>利润总额</b>     | 76   | 94   | 126  | 152  |
| <b>所得税</b>      | 11   | 14   | 19   | 23   |
| <b>净利润</b>      | 65   | 80   | 107  | 129  |
| <b>少数股东损益</b>   | -2   | 0    | 0    | 0    |
| <b>归属母公司净利润</b> | 67   | 80   | 107  | 129  |
| <b>EBITDA</b>   | 99   | 125  | 176  | 220  |
| <b>EPS (元)</b>  | 0.45 | 0.28 | 0.37 | 0.45 |

## 主要财务比率

| 会计年度            | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |
| 营业收入            | 29.9  | 31.4  | 37.7  | 21.4  |
| 营业利润            | 22.7  | 23.1  | 38.2  | 19.1  |
| 归属于母公司净利润       | 33.3  | 19.1  | 34.0  | 20.6  |
| <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |
| 毛利率             | 32.4  | 31.3  | 31.3  | 31.8  |
| 净利率             | 13.2  | 12.0  | 11.7% | 11.6% |
| ROE             | 12.3  | 7.7%  | 9.3%  | 10.1  |
| ROIC            | 8.3%  | 6.6%  | 7.1%  | 7.5%  |
| <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |
| 资产负债率           | 53.5  | 39.0  | 45.7  | 49.2  |
| 净负债比率           | 50.01 | 56.06 | 57.62 | 59.89 |
| 流动比率            | 1.51  | 1.92  | 1.55  | 1.44  |
| 速动比率            | 0.92  | 1.12  | 0.83  | 0.78  |
| <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 0.49  | 0.45  | 0.47  | 0.47  |
| 应收账款周转率         | 2     | 2     | 3     | 2     |
| 应付账款周转率         | 4.73  | 4.97  | 5.39  | 4.80  |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)      | 0.23  | 0.28  | 0.37  | 0.45  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)   | 0.11  | -0.07 | -0.11 | 0.24  |
| 每股净资产(最新摊薄)     | 1.88  | 3.60  | 3.97  | 4.41  |
| <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |
| P/E             | 33.71 | 28.30 | 21.12 | 17.52 |
| P/B             | 4.16  | 2.17  | 1.97  | 1.77  |
| EV/EBITDA       | 27    | 21    | 15    | 12    |

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

## 投资评级定义

### 公司评级

强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上  
推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%  
中性：预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内  
回避：预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

### 行业评级

看好：预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上  
中性：预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平  
看淡：预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

## 研究团队简介

李勤，李勤，中投证券研究所机械行业分析师，工学学士、经济学硕士，9 年证券行业从业经验。

## 免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

## 中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

| 深圳市                                                                  | 北京市                                                             | 上海市                                                           |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼<br>邮编: 518000<br>传真: (0755) 82026711 | 北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层<br>邮编: 100032<br>传真: (010) 63222939 | 上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼<br>邮编: 200041<br>传真: (021) 62171434 |