

2022年04月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

威海广泰(002111):轻装上阵,空港设备景气复苏可期

推荐 (首次)

投资要点

分析师: 范益民

执业证书编号: S1050521110003

邮箱: fanym@cfsc.com.cn

基本数据

2022-04-28

当前股价(元)	7.86
总市值(亿元)	42.0
总股本(百万股)	534.6
流通股本(百万股)	474.5
52周价格范围(元)	7.54-19.67
日均成交额(百万元)	74.4

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ 计提商誉轻装上阵,剔除影响后经营稳健

公司2021年实现营收30.8亿元,同比+3.85%,归母净利润为0.51亿元。受计提商誉减值3.44亿元及军品审价影响,公司利润显著下滑。若剔除以上因素影响,公司全年实际营业收入为31.4亿元,同比+5.78%,归母净利润为4.44亿元。同比+15.85%。公司经营性现金流净流出4.22亿元,主要受结算效率影响,有3.6亿元贷款在2022年1月1日收到,另外受疫情影响部分回款有所延迟。公司2022年一季度实现收入5.26亿元,同比-12.8%;归母净利润6183万元,同比-17.5%。

■ 民用空港设备需求复苏可期

2021年,国内民航业逐步恢复增长,民航完成投资约1150亿元,同比增长6.4%。据中国民用航空局,2021年我国境内运输机场共有248个,同比新增7个。《“十四五”民用航空发展规划》指出,中国民航业2021-2022年是恢复期和积蓄期,加快重大项目实施,调控运力投放,稳定扶持政策,积蓄发展动能,促进行业恢复增长,力争2022年底颁证运输机场达256个,同比将再增加8个。2020-2021年受疫情影响,采购招标不及预期,而机场的新建及改扩建仍在进行,预计前期积蓄的空港设备需求将在未来两年持续释放,公司作为空港地面设备龙头将显著受益。另一方面,公司持续加大研发投入力度,2021年研发投入2.03亿元,同比增长29.0%,研发费用率提升1.3pct至6.6%。公司完成了登机桥研发,实现空港地面设备品类全覆盖;35T电动平台车及50T电动牵引车填补行业空白。而在国际市场方面,公司与全球大型的地服公司Swissport签订三年框架采购协议,部分产品完成了CE认证和澳洲认证。公司还设立广泰德国,以欧洲空港装备市场为突破口,迈出全球化步伐。

■ 军工需求旺盛,新款无人机完成验证

公司2021年实现军品收入14.1亿元,同比增长40.9%,占公司收入比重提升至46%。我国2022年国防支出预算1.45万亿元,同比增长7.1%,环比提升0.3pct。我国国防实力与全球经济地位并不匹配。在多变的安全形势挑战下,我国国防建设将推动军品保持旺盛需求。另外,公司多款新型无人机研发顺利推进,一款新型无人机已完成全系统全过程飞行验证。该机型是公司自主研发、具有完全独立知识产权、国内先进的高亚音速无人机,具备高空、高亚音速、高机动

飞行能力，有望提升公司无人机产品在特殊领域需求的份额。

■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 35.7 亿元、42.8 亿元、51.5 亿元；归母净利润分别为 4.13 亿元、5.13 亿元、6.22 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 10、8、7 倍。首次覆盖，给予“推荐”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。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	3,079	3,569	4,276	5,149
增长率（%）	3.8%	15.9%	19.8%	20.4%
归母净利润（百万元）	51	413	513	622
增长率（%）	-86.6%	705.2%	24.3%	21.2%
EPS（元）	0.10	0.77	0.96	1.16
ROE	1.6%	11.7%	13.1%	14.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	3,079	3,569	4,276	5,149
现金及现金等价物	697	906	1,016	1,136	营业成本	2,037	2,443	2,934	3,530
应收款	1,594	1,760	2,050	2,398	营业税金及附加	31	36	43	51
存货	1,252	1,494	1,753	2,061	销售费用	170	232	274	324
其他流动资产	140	162	194	233	管理费用	190	207	244	288
流动资产合计	3,683	4,322	5,014	5,827	财务费用	4	4	2	-1
非流动资产:					研发费用	202	232	274	330
金融类资产	3	3	3	3	费用合计	566	675	793	942
固定资产	897	858	814	767	资产减值损失	-50	8	12	18
在建工程	85	69	58	53	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	208	198	187	177	投资收益	18	20	24	28
长期股权投资	144	144	144	144	营业利润	99	467	579	701
其他非流动资产	272	272	272	272	加: 营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	1,607	1,541	1,475	1,414	减: 营业外支出	7	7	7	7
资产总计	5,290	5,863	6,489	7,241	利润总额	95	462	575	697
流动负债:					所得税费用	45	55	69	84
短期借款	591	591	591	591	净利润	51	407	506	613
应付账款、票据	751	951	1,101	1,276	少数股东损益	-1	-6	-7	-9
其他流动负债	262	262	262	262	归母净利润	51	413	513	622
流动负债合计	1,919	2,168	2,391	2,654					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	169	169	169	169	营业收入增长率	3.8%	15.9%	19.8%	20.4%
非流动负债合计	169	169	169	169	归母净利润增长率	-86.6%	705.2%	24.3%	21.2%
负债合计	2,088	2,337	2,560	2,824	盈利能力				
所有者权益					毛利率	33.8%	31.5%	31.4%	31.4%
股本	535	535	535	535	四项费用/营收	18.4%	18.9%	18.5%	18.3%
股东权益	3,202	3,526	3,929	4,418	净利率	1.6%	11.4%	11.8%	11.9%
负债和所有者权益	5,290	5,863	6,489	7,241	ROE	1.6%	11.7%	13.1%	14.1%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	39.5%	39.9%	39.4%	39.0%
净利润	51	407	506	613	营运能力				
少数股东权益	-1	-6	-7	-9	总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
折旧摊销	66	100	96	91	应收账款周转率	1.9	2.0	2.1	2.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.6	1.7	1.7	1.7
营运资金变动	-538	-180	-359	-430	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	-422	321	235	265	EPS	0.10	0.77	0.96	1.16
投资活动现金净流量	340	55	56	51	P/E	82.0	10.2	8.2	6.8
筹资活动现金净流量	291	-83	-103	-124	P/S	1.4	1.2	1.0	0.8
现金流量净额	209	293	189	192	P/B	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理、机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，6年机械行业研究经验，主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。