

2022年08月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

疫情影响短期业绩表现，军民需求恢复可期

—威海广泰（002111.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：范益民 S1050521110003
fanyim@cfsc.com.cn

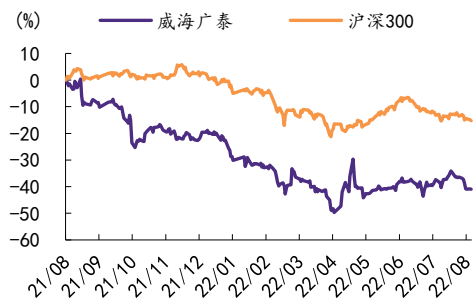
公司发布 2022 年半年报：上半年实现营收 10.7 亿元，同比-25.3%；归母净利润 0.91 亿元，同比-56.2%。

基本数据

2022-08-30

当前股价(元)	8.75
总市值(亿元)	47
总股本(百万股)	534
流通股本(百万股)	475
52周价格范围(元)	7.65-15.27
日均成交额(百万元)	63.65

市场表现



相关研究

- 1、《华鑫证券*公司报告*威海广泰（002111）公司点评：轻装上阵，空港设备景气复苏可期*20220428*范益民》2022-04-28

投资要点

疫情影响空港及特殊行业招标采购节奏

公司二季度单季实现营收 5.43 亿元，同比-34%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比-78%，空港装备及特殊行业招标及需求节奏均受到疫情影响，业绩出现明显波动。公司上半年综合毛利率 31.8%，同比-3.1pct；净利率 8.34%，同比-6.3pct；期间费用中，销售、管理、研发、财务费用率分别为 6.0%、7.7%、7.9%、0.5%，同比分别+0.6pct、+2.3pct、+2.1pct、+0.2pct。公司上半年研发支出为 0.84 亿元，同比+2.3%，研发投入强度未受业绩短期波动影响。

空港装备拐点已近，海外市场空间广阔

2022 年上半年受到疫情反复影响，民航运输生产规模大幅萎缩。随着该轮疫情逐渐得到有效控制，叠加相应出台惠及民航政策，航空运输市场逐步恢复，公司作为空港龙头将率先受益。国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，增加民航应急贷款额度 1500 亿元，支持航空业发行 2000 亿债券，并研究解决民航基础设施建设资金短缺等问题。1-5 月份，国内民航完成固定资产投资达到 343 亿元，同比+6.60%。从国际市场来看，2022 年 1-5 月航空旅客周转量同比+85.9%，预计 2022 年全球航空旅客运输量将升至 37.8 亿人；全球货物运输量将达 0.68 亿吨，同比+4.30%。此外，公司新设广泰德国，剑指国际空港装备市场；公司与 Hitzinger 联合研发生产的储能电源车完成在慕尼黑机场的试用，并确定长期批量采购需求，标志着初步打开欧洲市场。

军品领域业务拓宽，可持续发展强

公司 2022 年上半年实现军品收入 2.34 亿元，同比-67.2%，占公司收入比重 21.9%。公司持续加强特种装备升级改造形成新增量，加强技术研发投入，并向移动医疗、制氧装备、后勤保障等新方向积极拓展市场。我国 2022 年国防支出预算 1.45 万亿元，同比+7.10%。与军事大国相比，我国国防费仍处于较低水平。伴随十四五等一系列规划陆续出台，军队全面加强实战化练兵备战成为大势所趋，机械化、信息化、智

能化融合发展成为新的方向，保障了军工业需求长期稳定增长。

■ 盈利预测

公司航空和军品业务招标进度受疫情影响显著，我们下调公司盈利预测，预计公司 2022-2024 年收入分别为 27.6、34.3、40.9 亿元，归母净利润分别为 2.79、3.90、5.16 亿元，当前股价对应 PE 分别为 17、12、9 倍，随着疫情影响的减弱，航空需求已出现恢复迹象，考虑到公司股价经过调整，当前估值已具备吸引力，维持“买入”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；军品周期性采购对公司收入波动性的风险；国际市场开拓不及预期的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	3,079	2,764	3,429	4,086
增长率（%）	3.8%	-10.2%	24.1%	19.2%
归母净利润（百万元）	51	279	390	516
增长率（%）	-86.6%	445.1%	39.6%	32.4%
摊薄每股收益（元）	0.10	0.52	0.73	0.97
ROE（%）	1.6%	8.2%	10.5%	12.6%

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	2,764	3,429	4,086
现金及现金等价物	697	1,163	1,208	1,306	营业成本	2,037	1,878	2,285	2,681
应收款	1,594	1,348	1,597	1,903	营业税金及附加	31	28	34	41
存货	1,252	1,201	1,430	1,641	销售费用	170	169	202	233
其他流动资产	140	126	156	185	管理费用	190	213	257	298
流动资产合计	3,683	3,838	4,390	5,036	财务费用	4	-15	-16	-19
非流动资产:					研发费用	202	196	237	274
金融类资产	3	3	3	3	费用合计	566	563	680	786
固定资产	897	888	861	832	资产减值损失	-50	-35	-35	-40
在建工程	85	54	47	39	公允价值变动	-0	-0	-0	-0
无形资产	208	198	187	177	投资收益	18	22	24	26
长期股权投资	144	144	144	144	营业利润	99	333	463	612
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	1,556	1,512	1,464	减:营业外支出	7	7	7	7
资产总计	5,290	5,395	5,902	6,500	利润总额	95	329	459	608
流动负债:					所得税费用	45	49	69	91
短期借款	591	591	591	591	净利润	51	279	390	516
应付账款、票据	751	679	826	970	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	262	262	262	262	归母净利润	51	279	390	516
流动负债合计	1,919	1,814	2,029	2,240					
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%	-10.2%	24.1%	19.2%
非流动负债合计	169	169	169	169	归母净利润增长率	-86.6%	445.1%	39.6%	32.4%
负债合计	2,088	1,983	2,198	2,409	盈利能力				
所有者权益					毛利率	33.8%	32.0%	33.3%	34.4%
股本	535	535	535	535	四项费用/营收	18.4%	20.4%	19.8%	19.2%
股东权益	3,202	3,411	3,704	4,091	净利率	1.6%	10.1%	11.4%	12.6%
负债和所有者权益	5,290	5,395	5,902	6,500	ROE	1.6%	8.2%	10.5%	12.6%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	39.5%	36.8%	37.2%	37.1%
净利润	51	279	390	516	营运能力				
少数股东权益	-1	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6
折旧摊销	66	70	69	67	应收账款周转率	1.9	2.1	2.1	2.1
公允价值变动	-0	-0	-0	-0	存货周转率	1.6	1.6	1.6	1.7
营运资金变动	-538	207	-292	-336	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-422	556	166	247	EPS	0.10	0.52	0.73	0.97
投资活动现金净流量	340	40	34	37	P/E	91.3	16.7	12.0	9.1
筹资活动现金净流量	548	-70	-97	-129	P/S	1.5	1.7	1.4	1.1
现金流量净额	466	526	103	155	P/B	1.5	1.4	1.3	1.2

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，7年机械行业研究经验，目前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，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

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。