

专用设备

威海广泰 (002111.SZ) / 17.99 元

获得举高消防车资质，打开新的市场空间

事项

威海广泰发布公告，公司全资子公司北京中卓时代多种产品获得工信部许可，其中包括“中卓时代牌”举高喷射消防车（ZXF5320JXF）、水罐消防车（ZXF5371GXF）、泡沫消防车（ZXF5371GXF）和“广泰牌”旅居车（WGT5051X、WGT5050X）。此次许可表示公司取得了举高类消防车资质，其中 26 米举高喷射消防车已通过国家检测，可正式批量生产并投放市场，18 米举高消防车已完成样机试制，正处于检测之中。

主要观点

1. 公司通过获得举高类消防车资质，打入高端消防车市场，打开新的市场空间，有助于扩大公司在消防车行业的市场份额。
 - 随着经济发展，城市化建设不断推进，高层建筑逐渐增多，我国消防车市场每年销售额超过 100 亿元，其中占比 30% 的高端消防车产品多采用海外进口，中低端产品由国内供应商提供，公司通过拿下举高车资质有望实现进口替代提升市场占有率。
 - 近两年我国消防行业整合力度加大，行业集中度不断提升，有利于行业龙头企业提升市场份额。目前国内具备消防车整车生产资质的企业较少，随着公司各类产品资质不断完善，有望进一步提高在消防市场的市场占有率。
2. 举高类消防车市场空间大，技术含量高，国内具备该类产品生产资质的企业少，毛利较高。
3. 公司消防板块今年通过收购新山鹰带来业绩高速增长。
 - 新山鹰项目预计 3 月完成过会。2014 年承诺 5500 万净利润，预计能达到 7000 万以上，今年至少实现 30% 以上的增长。公司其他普通消防车业务随国家投资增长而增长。
4. 盈利预测：
 - 预计公司 2014-2015 年 EPS 为 0.37、0.61 元，对应 PE 为 49 倍、30 倍，维持“推荐”评级。

风险提示

消防车采购受国家投资影响低于预期。

证券分析师：李佳
 执业编号：S0360514110001
 Email: lijia@hcqz.com
 证券分析师：何思源
 Email: hesiyuan@hcqz.com
 研究助理：鲁佩
 Email: lupei@hcqz.com

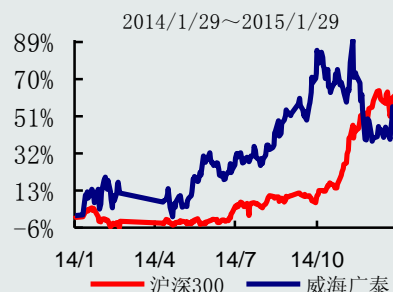
投资评级

投资评级：推荐
 评级变动：维持

公司基本数据

总股本(万股)	30727
流通 A 股/B 股(万股)	26366/0
资产负债率(%)	36.3
每股净资产(元)	4.09
市盈率(倍)	49.01
市净率(倍)	4.40
12 个月内最高/最低价	22.45/10.26

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

《威海广泰调研纪要》	2014-12-21
《合作开发无人机系统，军品业务发展前景广阔》	2014-12-03
《消防设备快速增长，高毛利产品占比提升》	2014-10-29
《国务院下放通用机场核准权，机场圈地运动打响发令枪》	2014-10-09
《业绩符合预期，空港及消防业务持续增长》	2014-08-25

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1317	1151	1328	1548
现金	161	210	317	512
应收账款	435	346	374	385
其它应收款	34	29	31	31
预付账款	129	102	107	113
存货	507	419	438	455
其他	51	46	61	52
非流动资产	774	820	874	910
长期投资	28	25	27	27
固定资产	466	566	651	723
无形资产	153	148	139	132
其他	126	81	56	29
资产总计	2091	1971	2202	2458
流动负债	843	681	701	724
短期借款	239	241	217	215
应付账款	152	126	134	137
其他	451	314	350	372
非流动负债	80	35	-2	-33
长期借款	12	-25	-64	-96
其他	68	60	62	63
负债合计	923	716	699	692
少数股东权益	0	-1	-2	-4
股本	307	307	360	360
资本公积金	418	418	418	418
留存收益	442	530	726	992
归属母公司股东权益	1168	1256	1505	1771
负债和股东权益	2091	1971	2202	2458

现金流量表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	-27	193	222	315
净利润	93	113	218	294
折旧摊销	31	35	41	46
财务费用	20	9	-9	-29
投资损失	-2	0	0	0
营运资金变动	-169	44	-29	6
其它	1	-8	1	-1
投资活动现金流	-69	-83	-94	-83
资本支出	-97	-82	-92	-81
长期投资	0	4	-2	0
其他	28	-5	0	-2
筹资活动现金流	36	-61	-21	-37
短期借款	17	2	-25	-2
长期借款	-19	-37	-39	-32
普通股增加	0	0	53	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	38	-26	-10	-4
现金净增加额	-60	49	107	195

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	885	1035	1522	1862
营业成本	608	718	994	1211
营业税金及附加	6	7	10	12
营业费用	52	59	91	110
管理费用	109	125	190	229
财务费用	20	9	-9	-29
资产减值损失	7	6	13	7
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	0	0	0
营业利润	87	111	233	322
营业外收入	19	18	14	11
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	105	128	246	333
所得税	12	16	28	41
净利润	93	112	217	292
少数股东损益	-1	-1	-1	-2
归属母公司净利润	94	113	218	294
EBITDA	146	172	290	375
EPS 摊薄 (元)	0.30	0.37	0.61	0.82

主要财务比率

	2013	2014E	2015E	2016E
成长能力				
营业收入	9.2%	16.9%	47.1%	22.3%
营业利润	2.5%	28.0%	109.4%	38.6%
归属母公司净利润	5.3%	20.5%	93.7%	34.5%
获利能力				
毛利率	31.4%	30.6%	34.7%	35.0%
净利率	10.5%	10.8%	14.3%	15.7%
ROE	8.3%	9.3%	15.8%	18.0%
ROIC	6.9%	7.8%	12.8%	14.8%
偿债能力				
资产负债率	44.2%	36.3%	31.7%	28.1%
净负债比率	27.24%	31.56%	23.62%	18.28%
流动比率	1.56	1.69	1.89	2.14
速动比率	0.96	1.07	1.27	1.51
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.51	0.73	0.80
应收帐款周转率	2.28	2.65	4.23	4.91
应付帐款周转率	4.40	5.16	7.66	8.93
每股指标(元)				
每股收益	0.30	0.37	0.61	0.82
每股经营现金	-0.09	0.63	0.62	0.88
每股净资产	3.80	4.09	4.18	4.91
估值比率				
P/E	59.05	49.01	29.67	22.07
P/B	4.73	4.40	4.31	3.66
EV/EBITDA	5.68	32.49	22.02	16.40

机械组分析师介绍

李佳

机械行业首席分析师。伯明翰大学金融硕士，上海交通大学应用数学学士，4年证券分析行业经验。2012年新财富第6名，水晶球第5名、金牛第5名，2013年新财富第4名，水晶球第3名，金牛第3名，2014年第一财经第1名团队成员。

何思源

机械行业高级分析师。经济学硕士、理学学士。主要负责油气设备、船舶海工、军工、工程机械、冷链、农机等行业的研究；5年机械行业研究经验，3年买方机械军工研究经验。2014年9月加入华创证券研究所。

鲁佩

机械行业助理分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，中央财经大学经济学学士。2014年加入华创证券，从事机械行业研究。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京	王韦华	机构销售副总监	010-66280827	wangweihua@hcqz.com
	翁波	机构销售经理	010-66500810	wengbo@hcqz.com
	张春会	机构销售经理	010-66500838	zhangchunhui@hcqz.com
	张弋	机构销售助理	010-66500809	zhangyi@hcqz.com
	王勇	机构销售经理	010-66500810	wangy@hcqz.com
广深	张娟	机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcqz.com
	郭佳	机构销售经理	0755-82871425	guojia@hcqz.com
	张昱洁	机构销售助理	0755-83711905	zhangyujie@hcqz.com
	汪丽燕	机构销售助理	0755-83715429	wangliyan@hcqz.com
	林芷璇	机构销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hcqz.com
上海	李茵茵	机构销售经理	021-50589862	liyinyin@hcqz.com
	熊俊	机构销售经理	021-50329316	xiongjun@hcqz.com
	沈晓瑜	机构销售经理	021-50497772	shenxiaoyu@hcqz.com
	张佳妮	机构销售助理	021-58450029	zhangjiani@hcqz.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融大厦 6 楼 A 单元
邮编:518038
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558