

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持: 短期\_推荐, 长期\_A

## 量利齐升, 季度盈利保持良好增长势头

——安泰科技(000969)公司点评

### 核心观点

**前三季度净利润预增45%-60%，符合预期。**公司今日发布2011年前三季度业绩预告：预计报告期实现归属于上市公司股东的净利润2.13-2.35亿元，同比增长45%-60%，合计全面摊薄每股收益0.25-0.27元；业绩预增情况符合预期。

**业绩增长动因。**1) 公司的超硬及难熔材料制品（金刚石锯片、高速工具钢、钨钼制品等）、功能材料制品（非晶带材、稀土永磁等）、精细金属制品（药芯焊丝、粉末冶金等）等各主要材料产品的产销量均实现较快增长；2) 推进钨钼难熔制品、高速工具钢、稀土永磁、非晶/纳米晶带材等产品的高端化发展，有效提升了公司材料主业的盈利能力；3) 第三季度公司难熔材料、非晶材料等节能环保项目获得中央企业基本建设贷款贴息资金2,111万元。

**季度盈利保持较好的增长势头。**分季度来看，2011年1Q、2Q、3Q各季度实现归属于上市公司股东净利润分别为0.44亿元、0.83亿元、0.90-1.05亿元；若剔除三季度获得的政府贷款贴息资金2111万元，3Q2011公司主业净利润约为0.72-0.88亿元，基本持平于2Q2011，但较3Q2010的0.62亿元同比增长16%-41%，仍保持了1Q、2Q净利润同比增长25%、68%的良好势头。

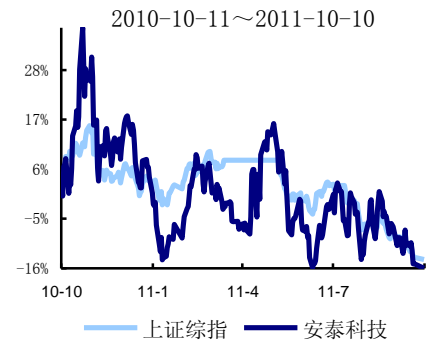
**内外兼修策略化技术优势为规模效益。**作为国内金属新材料技术龙头，去年起公司已投扩建了多个新材料产业化项目，包括非晶超薄带材、高速工具钢、高档聚晶金刚石、钨铁硼永磁、LED配套难熔材料、特种焊接材料、纳米晶超薄带及高端粉末冶金制品等先进金属材料产业化项目。为突破公司之前各项技术优势产品规模较小、盈利不强的发展瓶颈，公司今年起已重点采取整合内外资源，采取引入战略合作伙伴或OEM生产外包来做大新材料主业产销规模。2011年4月受让并增资天津三英焊业50.27%股权，使得公司药芯焊丝产能跃升至8万吨/年，占国内市场份额15-20%列第一；2011年7月控股子公司河冶科技引进法国Erasteel等战略投资者，以开拓高速工具钢海外市场及开发高端粉末高速钢。

**维持“推荐\_A”的投资评级。**预计公司2011-2013年实现每股收益分别为0.40元、0.58元、0.83元，动态市盈率分别为45X、31X、22X；公司依托新材料技术优势并已逐步整合内外部资源，以做大材料主业规模与提升经济效益，业绩释放可能超预期，维持“推荐\_A”投资评级。提示新材料项目产销进度可能不及预期、上游原材料价格波动之风险。

### 财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	3525	4108	5160	6754
同比增速(%)	12.57%	16.54%	25.62%	30.89%
净利润(百万)	219	341	502	716
同比增速(%)	28.09%	56.66%	46.24%	42.60%
EPS(元)	<b>0.26</b>	<b>0.40</b>	<b>0.58</b>	<b>0.83</b>
P/E	70	45	31	22

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	85888.50
流通A股(万股)	85695.64
52周内股价区间(元)	17.36-30.3
总市值(亿元)	154.08
总资产(亿元)	53.98
每股净资产(元)	3.57
目标价	6个月 12个月

### 相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-安泰科技(000969):业绩符合预期,持续成长动力充足》 2011-08-10
- 《国都证券-公司研究-公司点评-安泰科技(000969):结构与规模并举,进入“量利齐升”良性增长轨道》 2011-07-14
- 《国都证券-公司研究-公司点评-安泰科技(000969):材料主业保持快速增长,业务结构改善致盈利稳步提升》 2011-04-18
- 《国都证券-公司研究-公司点评-安泰科技(000969):新材料产业化项目储备充足》

### 研究员: 肖世俊

电话: 010-84183131

Email: xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号: S0940510120011

### 联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**图表 1: 安泰科技 (000969) 盈利预测 (单位: 万元)**

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>一、营业收入</b>	<b>300,032</b>	<b>313,096</b>	<b>352,467</b>	<b>410,750</b>	<b>515,984</b>	<b>675,372</b>
YOY%	15.31%	4.35%	12.57%	16.54%	25.62%	30.89%
减: 营业成本	253,784	269,812	294,206	332,050	409,072	530,640
<b>毛利率</b>	<b>15.41%</b>	<b>13.82%</b>	<b>16.53%</b>	<b>19.16%</b>	<b>20.72%</b>	<b>21.43%</b>
营业税金及附加	944	954	1,064	1,232	1,548	2,026
销售费用	8,052	7,318	9,066	10,036	11,599	14,423
管理费用	9,170	10,278	14,979	16,583	19,790	23,831
财务费用	5,003	2,518	2,051	2,987	5,441	8,546
期间费用率 (%)	7.41%	6.42%	7.40%	7.21%	7.14%	6.93%
资产减值损失	2,619	628	1,836	2,000	1,500	1,500
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	120	232	464	400	0	0
<b>二、营业利润</b>	<b>20,578</b>	<b>21,820</b>	<b>29,731</b>	<b>46,261</b>	<b>67,034</b>	<b>94,406</b>
YOY%	0.18%	6.03%	36.26%	55.60%	44.90%	40.83%
加: 营业外收入	310	147	462	500	500	500
减: 营业外支出	363	121	276	350	400	450
<b>三、利润总额</b>	<b>20,526</b>	<b>21,846</b>	<b>29,917</b>	<b>46,411</b>	<b>67,134</b>	<b>94,456</b>
减: 所得税	2,262	3,367	4,600	7,054	10,406	14,593
<b>四、净利润</b>	<b>18,264</b>	<b>18,479</b>	<b>25,316</b>	<b>39,357</b>	<b>56,728</b>	<b>79,863</b>
归属于母公司的净利润	14,826	17,117	21,924	34,347	50,229	71,629
YOY(%)	7.30%	15.45%	28.09%	56.66%	46.24%	42.60%
少数股东损益	3,439	1,363	3,392	5,010	6,499	8,234
净利率 (%)	6.09%	5.90%	7.18%	9.58%	10.99%	11.82%
总股本 (万股)	85,889	85,889	85,889	85,889	85,889	85,889
<b>五、每股收益(元)</b>	<b>0.17</b>	<b>0.20</b>	<b>0.26</b>	<b>0.40</b>	<b>0.58</b>	<b>0.83</b>

资料来源: 国都证券研究所

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	邓集锋	IT	dengjifeng@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崑	房地产		吴昊	交通运输	wuhao@guodu.com
丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com
向磊	机械	xianglei@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com