

安泰科技（000969）：

——联姻国家电网，“非晶带材”业务春天到来

事件：

日前，安泰科技（000969）公告，为充分发挥电力用非晶材料的产业化以及相关核心技术及产品研发等方面的优势资源，公司拟与国网电力科学研究院合资设立子公司。合资公司股权比例为安泰科技持股 51%，国网电科院持股 49%。

出资方式：合资公司股权比例为安泰科技持股 51%，国网电科院持股 49%。安泰科技以现有全部 4 万吨非晶带材业务的账面净资产，6 万吨非晶带材项目的前期投入，以及万吨级非晶项目的全部无形资产的独家使用权等经评估后作价出资。国网电科院以现金方式出资，按照 49% 的股比，最终出资金额不超过 6.5 亿元。合资公司的注册资本为 10 亿元。

点评：

强强联合，加速实现安泰科非晶带材业务产业化和规模化的道路。出资方式为安泰科技以现有全部 4 万吨非晶带材业务的账面净资产，6 万吨非晶带材项目的前期投入，以及万吨级非晶项目的全部无形资产的独家使用权等经评估后作价出资。国网电科院以现金方式出资，按照 49% 的股比，最终出资金额不超过 6.5 亿元。合资公司的注册资本为 10 亿元。

非晶带材的重要用途是非晶变压器的核心主要材料，当前国际上仅有日立金属和安泰科技两个公司具备该材料的生产能力。日立金属当前的非晶带材年产能约为 10 万吨，安泰科技当前产能约为 4 万吨，在建产能为 6 万吨，与 2012 年底达产。

牵手国网，打通安泰科技非晶带材业务上下游产业链。在这之前，国网对于非晶变压器的招标规模很小，制约了非晶带材产品的下游需求，而此次国网与安泰科技成立合资公司，标志着国网对于非晶变压器的看好，实现了公司非晶带材业务上下游产业链打通。我们也注意到，国内目前最大的非晶变压器生产商置信电气也于 15 日发表公告，通过股权转让使得国网成为其第一大股东。这种关联关系，必然给安泰科技提供一个实力强劲的下游客户。

环保节能是大势所趋，非晶带材市场前景广阔。由于非晶合金的工频铁损仅为硅钢的 1/5—1/3，利用非晶合金取代硅钢可使配电变压器的空载损耗降低 60%—70%，空载电流下降幅度高达 80%。据悉，当前我国挂网变压器总量约为 900 万台，按照每年约 5%—10% 的更新比例，假设更新变压器中非晶变压器比例为 5%，每台变压器耗材 1.5 吨非晶带材，则每年市场需求量约为 4—8 万吨，因此市场前景愈发看好。

总结：2011 年主营业务业绩快速增长，多个新材料产业化项目进入高速增长期，稀土永磁、非晶带材、钨钼合金等新材料产品产能大幅增加。预计全年业绩同比增长有望高达 50% 以上。

附录

表 1: 非晶变压器节能效应比较
(表格中假设当前电费 0.65 元/KWh)

容量 KVA	9 系列年运行电费 元	非晶合金系列年电费 元	节约电费 元
200	12796	9615	3181
250	14279	10519	3760
315	17654	13255	4399
400	20226	15222	5004
500	24979	18539	6440
630	29504	22115	7389
800	34076	26150	7926
1000	38380	30327	8053
1250	47202	36171	11031
1600	57003	43726	13277

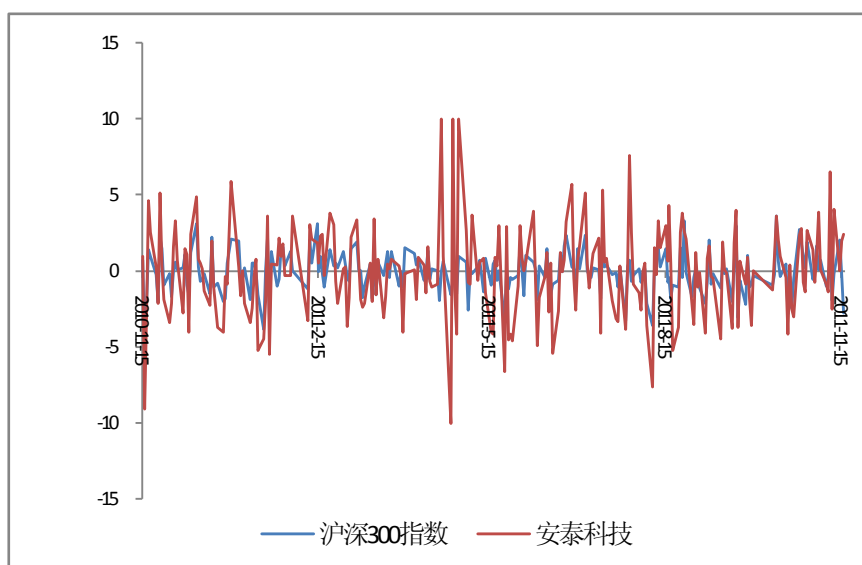
数据来源: 华安研究中心整理

表 2: 非晶变压器空载损耗比较

容量 KVA	非晶千变 (SCBH15)	9 系列千变	国标要求
200	200	620	820
500	360	1230	1500
630	420	1430	1750
1000	550	1600	2480
1600	760	2500	3420

数据来源: 华安研究中心整理

图 1: 股价表现:



数据来源: WIND 资讯, 华安研究中心