

**安泰科技（000969）：增长确定 盈利略超预期 审慎推荐（维持）**

电气设备行业

当前股价：21.68 元

报告日期：2011 年 7 月 14 日

**事件描述：**

公司近日发布业绩快报，称2011年上半年公司经营业绩稳步提升，营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益分别同比增长56.23%、54.05%、48.79%、39.69%。

公司业绩增长的主要原因是公司根据“十二五”发展战略与规划及年初制定的经营计划，进一步强化主营业务，调整产品结构，扩大高端市场占有率，高附加值产品销售比例增加，规模效益得到发挥。在采购、生产各环节深化精益管理，控制成本措施到位，有效提升了公司运营质量和盈利水平。

**评论：**

1. 公司是我国超硬材料领域的龙头，同时也是我国多晶带材的唯一生产商，在这些领域公司有着领先的技术优势和市场地位。多晶带材是多晶变压器的主要原料，而多晶变压器在负荷变动大的情况下节能优势明显，公司将成为多晶变压器推广的最大受益方。
2. 公司今年对子公司安泰钢研进行了增资，提高了其业务扩展能力，同时今年公司子公司河冶科技引进了战略投资者，在增强其资金实力的同时，公司可以通过战略投资者提高自己的技术水平和营销能力。公司多晶带材业务已经具有4万吨的产能，而2010年的产量仅有7000吨，随着公司产品一致性的提高，我们认为公司这项业务在今明两年都将取得100%以上的增长，且随着产品产量的大幅提高，毛利率也将获得较大幅度的提高。
3. 公司上半年的盈利情况略超过我们的预期，我们调高对公司的盈利预测，预测公司2010、2011和2012年的EPS分别为0.39、0.57和0.72元，相对于昨日收盘价PE分别为56、38和30倍，我们维持对公司审慎推荐的投资评级。

华鑫证券 研究发展部

电气设备与节能环保研究员：

郭运堂

执业证书编号：S1050511070002

电话：021-51793726

邮箱：guoyt@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

## 安泰科技（000969）盈利预测

单位：万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>营业收入</b>	<b>352,467</b>	<b>480,558</b>	<b>651,673</b>	<b>784,457</b>
增长率	12.6%	36.3%	35.6%	20.4%
<b>营业成本</b>	<b>294,206</b>	<b>396,901</b>	<b>532,712</b>	<b>637,535</b>
<b>毛利率</b>	<b>16.5%</b>	<b>17.4%</b>	<b>18.3%</b>	<b>18.7%</b>
营业税金及附加	1,064	1,442	1,955	2,353
销售费用	9,066	12,495	16,944	20,396
管理费用	14,979	18,261	24,764	29,809
财务费用	2,051	3,844	5,213	6,276
期间费用率	7.4%	7.2%	7.2%	7.2%
资产减值损失	1,836	2,403	3,258	3,922
投资净收益	464	550	650	750
公允价值变动净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>29,731</b>	<b>45,762</b>	<b>67,478</b>	<b>84,915</b>
<b>营业利润率</b>	<b>8.4%</b>	<b>9.5%</b>	<b>10.4%</b>	<b>10.8%</b>
营业外收入	462	481	652	784
营业外支出	276	240	326	392
<b>利润总额</b>	<b>29,917</b>	<b>45,903</b>	<b>67,704</b>	<b>85,207</b>
所得税	4,600	7,069	10,426	13,122
实际负税比率	15.4%	15.4%	15.4%	15.4%
净利润	25,316	38,834	57,277	72,086
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>21,924</b>	<b>33,397</b>	<b>49,258</b>	<b>61,994</b>
增长率	28.1%	52.3%	47.5%	25.9%
<b>净利润率</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.9%</b>	<b>7.6%</b>	<b>7.9%</b>
少数股东损益	3,392	5,437	8,019	10,092
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.26</b>	<b>0.39</b>	<b>0.57</b>	<b>0.72</b>

数据来源：华鑫证券研发部

## 研究员简介

郭运堂：华鑫证券行业研究员。上海财经大学经济学硕士。  
主要研究和跟踪领域：电气设备节能环保。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	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。

### 行业的投资评级说明:

	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

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部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，且本报告中的资料、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。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>