

报告日期：2012年03月12日

**安泰科技（000969）**

——业绩增长平稳，未来增长可期，维持“买入”评级

**基础数据**

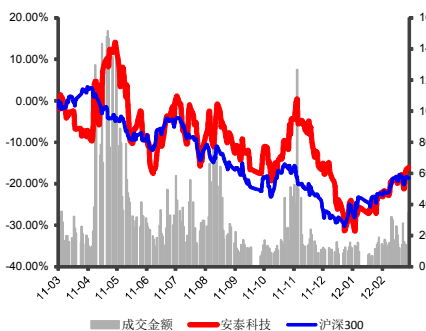
总股本（百万股）	858.89
流通A股（百万股）	857.50
B股（百万股）	0.00
H股（百万股）	0.00
流通A股市值（亿元）	156.67

**公司评级**

所属行业	金属新材料及制品
公司股价	18.27元
投资评级	买入

**风险因素**

1、公司新增产能不达预期的风险；2、原材料剧烈波动的风险。

**公司市场表现****相关报告**

2012年投资策略——理性回归，否极泰来

电力设备及新能源行业研究员：齐骏

执业证书编号：S0990511010010

联系电话：010-84015751

Email：qijun@ydzq.sgcc.com.cn

◇ **2011年每股收益0.37元，业绩增长平稳。**报告期内，公司实现营业收入45.31亿元，较去年同期增长28.54%；实现营业利润4.34亿元，较去年同期增长46.09%；实现归属于母公司所有者的净利润3.15亿元，较去年同期增长43.47%。

◇ **公司产业链扩张迅速，产能不断释放，将增厚公司利润。**报告期，公司快速推进投资项目的建设 and 投产。大型热等静压生产线项目、高端应用稀土永磁项目、特种合金精密带钢项目等建设项目报告期内完成建设，进入投产、试生产阶段，产能将不断释放，公司未来收入增长有保障。报告期内，公司启动实施的三个重大战略性新兴产业项目，“LED半导体配套难熔材料制品产业化项目”、“高端粉末冶金制品产业化项目”、“高性能纳米晶超薄带及制品产业化项目”。重点实施“新一代万吨级非晶产业化关键工艺装备技术开发及集成”项目，该项目实施完成将是公司未来几年利润增长的亮点。

◇ **公司研发能力、管理水平、职工素质将有进一步提升，未来业绩增长有后劲。**在研发平台建设方面，公司相继挂牌运行国家口腔数字化医疗技术和材料国家工程实验室、北京市难熔金属材料工程技术研究中心、北京市镀膜靶材重点实验室、河北省热等静压工程技术研究中心和北京市安泰超硬企业技术中心等研发中心或实验室。公司研发能力将增强，公司产品替代相关进口产品的能力将进一步提升，产品毛利率有进一步提升的空间。公司的人才引进计划的实施将进一步改善提升职工队伍素质。

◇ **业绩预测及投资评级。**我们预测2012—2013年公司的EPS分别为0.51元、0.71元，对应PE分别为36倍、26倍，维持公司“买入”评级。

◇ **风险提示。**1、公司新增产能不达预期的风险；2、原材料剧烈波动的风险。

财务和估值数据摘要	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
单位：百万元					
营业收入	3130.96	3524.67	4530.7	5889.91	7656.88
增长率(%)	4.35%	12.57%	28.54%	30.00%	30.00%
归属母公司股东净利润	171.17	219.24	314.54	440.54	611.96
增长率(%)	15.45%	28.09%	43.47%	40.06%	38.91%
每股收益(EPS)	0.199	0.255	0.366	0.513	0.713
每股经营现金流	0.528	0.178	0.169	1.052	0.36
销售毛利率	13.82%	16.53%	17.75%	18.50%	19.00%
市盈率(P/E)	91.68	71.57	49.89	35.62	25.64

**附表：财务报表与估值预测**

报 表 预 测					
	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
<b>利 润 表</b>					
营 业 收 入	3 1 3 0 . 9 6	3 5 2 4 . 6 7	4 5 3 0 . 7	5 8 8 9 . 9 1	7 6 5 6 . 8 8
减：营 业 成 本	2 6 9 8 . 1 2	2 9 4 2 . 0 6	3 7 2 6 . 5 2	4 8 0 0 . 2 8	6 2 0 2 . 0 7
营 业 税 金 及 附 加	9 . 5 4	1 0 . 6 4	1 4 . 9 4	1 9 . 4 2	2 5 . 2 4
营 业 费 用	7 3 . 1 8	9 0 . 6 6	9 2 . 8 8	1 3 6 . 6 3	1 7 7 . 6 2
管 理 费 用	1 0 2 . 7 8	1 4 9 . 7 9	2 0 3 . 6 8	2 3 6 . 1 5	3 0 6 . 9 9
财 务 费 用	2 5 . 1 8	2 0 . 5 1	2 4 . 6 7	6 1 . 4 7	6 9 . 0 3
资 产 减 值 损 失	6 . 2 8	1 8 . 3 6	3 3 . 3	1 9 . 3 1	1 9 . 3 1
加：投 资 收 益	2 . 3 2	4 . 6 4	- 0 . 3 8	0	0
营 业 利 润	2 1 8 . 2	2 9 7 . 3 1	4 3 4 . 3 4	6 1 6 . 6 6	8 5 6 . 6 1
加：其 他 非 经 营 损 益	0 . 2 6	1 . 8 5	4 . 6 3	0	0
利 润 总 额	2 1 8 . 4 6	2 9 9 . 1 7	4 3 8 . 9 7	6 1 6 . 6 6	8 5 6 . 6 1
减：所 得 税	3 3 . 6 7	4 6	6 4 . 7 3	9 2 . 5	1 2 8 . 4 9
净 利 润	1 8 4 . 7 9	2 5 3 . 1 6	3 7 4 . 2 4	5 2 4 . 1 6	7 2 8 . 1 2
减：少 数 股 东 损 益	1 3 . 6 3	3 3 . 9 2	5 9 . 7	8 3 . 6 2	1 1 6 . 1 6
归 属 母 公 司 股 东 净 利 润	1 7 1 . 1 7	2 1 9 . 2 4	3 1 4 . 5 4	4 4 0 . 5 4	6 1 1 . 9 6
<b>资 产 负 债 表</b>					
货 币 资 金	8 7 5 . 6 5	7 7 5 . 0 6	8 0 0 . 1 4	1 3 7 6 . 2 3	1 2 7 9 . 3 1
应 收 和 预 付 款 项	1 1 8 0 . 4	1 1 6 8 . 2	1 6 6 4 . 5 5	2 2 6 3 . 6 3	2 8 3 0 . 6 4
存 货	7 9 5 . 8	8 8 0 . 4 6	1 3 5 3 . 0 4	1 4 6 4 . 8 7	2 1 7 5 . 9 4
长 期 股 权 投 资	1 2 6 . 0 4	1 3 0 . 7 1	1 3 1 . 1 6	1 3 1 . 1 6	1 3 1 . 1 6
固 定 资 产 和 在 建 工 程	1 5 6 6 . 5 1	2 0 2 3 . 5 8	2 4 0 3 . 8 2	2 4 7 4 . 5 2	2 4 0 5 . 2 3
无 形 资 产 和 开 发 支 出	2 4 6 . 5 9	3 4 9 . 4 2	4 2 3 . 8 6	3 8 0 . 4 5	3 3 7 . 0 3
其 他 非 流 动 资 产	8 . 3 6	9 . 0 1	8 . 9 2	4 . 4 6	0
资 产 总 计	4 7 9 9 . 3 6	5 3 3 6 . 4 4	6 7 8 5 . 4 9	8 0 9 5 . 3 3	9 1 5 9 . 3 1
短 期 借 款	1 2	2 1 2	1 6 8	0	0
应 付 和 预 收 款 项	1 1 9 0 . 1 4	1 0 9 1 . 6 3	1 5 1 1 . 0 5	2 1 7 2 . 8 7	2 5 5 8 . 9 6
长 期 借 款	8 0 4 . 1 4	3 8 9 . 4 5	1 0 4 0 . 1 7	1 4 4 0 . 1 7	1 5 4 0 . 1 7
其 他 负 债	9 5 . 2 9	1 2 7 . 1 7	1 8 3 . 1 6	1 8 3 . 1 6	1 8 3 . 1 6
负 债 合 计	2 1 0 1 . 5 7	1 8 2 0 . 2 5	2 9 0 2 . 3 8	3 7 9 6 . 2 1	4 2 8 2 . 2 9
股 本	4 4 1 . 2 6	8 5 4 . 8 7	8 5 8 . 8 9	8 5 8 . 8 9	8 5 8 . 8 9
资 本 公 积	1 2 0 7 . 8 9	1 4 5 2 . 0 8	1 4 8 6 . 9 3	1 4 8 6 . 9 3	1 4 8 6 . 9 3
留 存 收 益	6 1 1 . 2 4	7 4 1 . 0 1	9 5 2 . 9 6	1 2 8 5 . 3 5	1 7 4 7 . 0 9
归 属 母 公 司 股 东 权 益	2 2 6 0 . 4	3 0 4 7 . 9 6	3 2 9 8 . 7 8	3 6 3 1 . 1 7	4 0 9 2 . 9
少 数 股 东 权 益	4 3 7 . 3 8	4 6 8 . 2 3	5 8 4 . 3 3	6 6 7 . 9 5	7 8 4 . 1 1
股 东 权 益 合 计	2 6 9 7 . 7 8	3 5 1 6 . 1 9	3 8 8 3 . 1 1	4 2 9 9 . 1 2	4 8 7 7 . 0 1
负 债 和 股 东 权 益 合 计	4 7 9 9 . 3 6	5 3 3 6 . 4 4	6 7 8 5 . 4 9	8 0 9 5 . 3 3	9 1 5 9 . 3 1
<b>现 金 流 量 表</b>					
经 营 性 现 金 净 流 量	4 5 3 . 4 5	1 5 3 . 1 6	1 4 5 . 2 6	9 0 3 . 6 4	3 0 9 . 2 6
投 资 性 现 金 净 流 量	- 4 3 0 . 5 3	- 5 3 6 . 6 4	- 5 3 1 . 2 8	- 4 0 0	- 3 0 0
筹 资 性 现 金 净 流 量	3 0 6 . 9 2	3 0 2 . 8 6	4 9 1 . 9 1	7 2 . 4 5	- 1 0 6 . 1 8
现 金 流 量 净 额	3 2 9 . 4 1	- 8 4 . 9 7	1 0 3 . 6 5	5 7 6 . 0 9	- 9 6 . 9 3
<b>财 务 分 析 和 估 值 指 标 汇 总</b>					
	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
<b>收 益 率</b>					
毛 利 率	1 3 . 8 2 %	1 6 . 5 3 %	1 7 . 7 5 %	1 8 . 5 0 %	1 9 . 0 0 %
销 售 净 利 率	5 . 9 0 %	7 . 1 8 %	8 . 2 6 %	8 . 9 0 %	9 . 5 1 %
<b>资 产 获 利 率</b>					
R O E	7 . 5 7 %	7 . 1 9 %	9 . 5 4 %	1 2 . 1 3 %	1 4 . 9 5 %
<b>增 长 率</b>					
销 售 收 入 增 长 率	4 . 3 5 %	1 2 . 5 7 %	2 8 . 5 4 %	3 0 . 0 0 %	3 0 . 0 0 %
净 利 润 增 长 率	1 . 1 8 %	3 7 . 0 0 %	4 7 . 8 3 %	4 0 . 0 6 %	3 8 . 9 1 %
股 东 权 益 增 长 率	1 4 . 6 9 %	3 4 . 8 4 %	8 . 2 3 %	1 0 . 0 8 %	1 2 . 7 2 %
<b>业 绩 和 估 值 指 标</b>					
E B I T	2 3 8 . 4 5	3 0 9 . 7 6	4 5 5 . 9	6 6 8 . 0 7	9 1 2 . 5 7
净 利 润	1 7 1 . 1 7	2 1 9 . 2 4	3 1 4 . 5 4	4 4 0 . 5 4	6 1 1 . 9 6
E P S	0 . 1 9 9	0 . 2 5 5	0 . 3 6 6	0 . 5 1 3	0 . 7 1 3
股 息 率	0 . 0 0 2	0 . 0 0 3	0 . 0 0 7	0 . 0 0 7	0 . 0 1

数据来源：安泰科技公司 wind 网站 英大证券研究所

### 风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

### 行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

### 公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为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，股价跌幅为5%以上