

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.06
总股本/流通股本(亿股)	10.51 / 10.26
总市值/流通市值(亿元)	95 / 93
52周内最高/最低价	10.10 / 6.27
资产负债率(%)	41.3%
市盈率	37.25
第一大股东	中国钢研科技集团有限公司

研究所

分析师:李帅华
SAC 登记编号:S1340522060001
Email:lishuaihua@cnpsec.com
分析师:张亚桐
SAC 登记编号:S1340524040003
Email:zhangyatong@cnpsec.com

安泰科技(000969)

业绩符合预期，新材料业务多元化发展

● 业绩增长符合预期，新材料业务发展势头良好

4月28日晚，公司发布2023年度报告。2023年，公司实现营业收入81.87亿元，同比增长10.55%；实现归母净利润2.49亿元，同比增长18.19%；实现扣非归母净利润2.20亿元，同比增长17.53%。经营性净现金流7.86亿元，同比增长33.12%。

23年Q4，公司实现营业收入21.43亿元，同比增长29.94%，环比增长17.79%；实现归母净利润0.54亿元，同比增长31.12%，环比增长40.93%。

● 钨钼制品积极开拓新兴市场，提升市占率

安泰天龙围绕钨钼制品应用积极拓展新兴市场，强化新产品应用技术研发与成果转化，新签合同额超过20亿元，同比增长11.56%，营业收入21.7亿元，同比增长22.98%。半导体等离子注入终端产品正式通过中芯国际的审核，实现批量供货。自主研发的钨合金多叶光栅占据全球放疗设备70%的市场份额，荣获国家级单项冠军产品。

● 依托协同生产优势，产能扩建顺利

磁材方面，安泰磁材依托稳定的稀土原料资源保障体系和京、鲁、蒙三地磁材协同生产优势，实现营业收入突破22亿元，净利润同比增长12%。新增大客户超过5家，并在新能源电动汽车领域取得新突破。安泰爱科稀土永磁1000吨技改项目完成竣工验收并投产。安泰北方年产5000吨高端稀土永磁制品项目基本建成，高端稀土永磁制品产能达到1万吨。

● 大力调整产品结构，打造第二增长点

纳米晶领域，公司推出宽带、超薄带等新产品，不断丰富纳米晶带材产品线在电动汽车领域的应用，实现纳米晶带材销量突破4500吨，同比增长26%。2023年，非晶带材出口1.5万吨，同比增长46%。

安泰河冶大力调整产品结构，重点推广粉末高速钢、喷射高速钢等新产品，不断拓展新产品的增量市场，实现合同金额12.9亿元，同比增长9.32%，订单量同比增长7.96%。自主设计建设的粉末高速钢项目顺利投产，高性能高速钢、粉末高速钢、喷射钢等产品订单量突破6300吨，占比达到35.6%，同比提高4.1%，投资新建9000吨/年开坯生产线项目已进入实施阶段，高端高速钢产能稳步提升。

安泰粉末持续开发具有核心竞争力的金刚石工具新产品及客户解决方案，在新的发展阶段实现新的突破与飞跃，新签合同额突破5.3亿元，同比增加8.99%，营业收入4.9亿元，净利润实现4100万元，同比增长41.27%，其中超硬泰国子公司实现净利润2500万元，同比增长380%。

● AI技术助推多领域发展，提升纳米晶等新材料需求

新型金属材料在满足消费者对高品质、高性能电子产品需求的同时，也推动了材料科技和制造工艺的不断创新与进步。据贝斯哲咨询数据，2022 年全球无线充电市场规模为 1001.64 亿元人民币，其中国内无线充电市场容量为 286.77 亿元人民币，市场规模扩容迅速。3C 电子一直是 MIM 注射成形产品主要应用领域，占比达到 50%，是对 MIM 技术适合小型化、复杂化精密部件应用化的良好诠释。

● 投资建议

我们预计公司 2024/2025/2026 年实现营业收入 101.51/119.89/137.04 亿元，分别同比增长 23.98%/18.11%/14.30%；实现归母净利润 3.79/5.02/5.87 亿元，分别同比增长 51.80%/32.53%/16.98%，对应 EPS 分别为 0.36/0.48/0.56 元。以 2024 年 5 月 10 日收盘价 9.06 元为基准，对应 2024-2026E 对应 PE 分别为 25.14/18.97/16.21 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

宏观经济不及预期，下游需求不及预期，项目建设不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	8187	10151	11989	13704
增长率(%)	10.55	23.98	18.11	14.30
EBITDA（百万元）	659.17	577.31	742.07	858.52
归属母公司净利润（百万元）	249.49	378.73	501.94	587.16
增长率(%)	18.19	51.80	32.53	16.98
EPS（元/股）	0.24	0.36	0.48	0.56
市盈率（P/E）	38.16	25.14	18.97	16.21
市净率（P/B）	1.86	1.71	1.56	1.42
EV/EBITDA	11.28	13.04	9.23	7.37

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	8187	10151	11989	13704	营业收入	10.6%	24.0%	18.1%	14.3%
营业成本	6749	8324	9795	11196	营业利润	18.3%	55.1%	32.7%	16.9%
税金及附加	62	76	91	104	归属于母公司净利润	18.2%	51.8%	32.5%	17.0%
销售费用	131	168	195	223	获利能力				
管理费用	424	528	595	666	毛利率	17.6%	18.0%	18.3%	18.3%
研发费用	516	553	649	745	净利率	3.0%	3.7%	4.2%	4.3%
财务费用	-25	-25	-29	-45	ROE	4.9%	6.8%	8.2%	8.8%
资产减值损失	-6	-23	-14	-14	ROIC	4.3%	6.5%	8.0%	8.6%
营业利润	369	573	760	889	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	41.3%	43.0%	42.8%	42.6%
营业外支出	6	6	8	7	流动比率	1.79	1.70	1.76	1.78
利润总额	366	569	754	884	营运能力				
所得税	22	30	40	49	应收账款周转率	8.89	9.12	8.88	8.86
净利润	344	539	714	835	存货周转率	3.21	3.49	3.31	3.33
归母净利润	249	379	502	587	总资产周转率	0.74	0.84	0.89	0.93
每股收益(元)	0.24	0.36	0.48	0.56	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.24	0.36	0.48	0.56
货币资金	2843	2675	3205	3587	每股净资产	4.88	5.31	5.80	6.37
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1143	1402	1617	1885	PE	38.16	25.14	18.97	16.21
预付款项	141	237	290	295	PB	1.86	1.71	1.56	1.42
存货	2467	3347	3893	4349	现金流量表				
流动资产合计	6942	8197	9601	10755	净利润	344	539	714	835
固定资产	2871	2871	2871	3052	折旧和摊销	315	34	17	19
在建工程	225	295	135	225	营运资本变动	102	-480	-223	-57
无形资产	382	449	432	432	其他	25	43	30	28
非流动资产合计	4429	4588	4411	4682	经营活动现金流净额	786	136	538	825
资产总计	11370	12785	14012	15437	资本开支	-229	-172	157	-297
短期借款	139	139	139	0	其他	130	-14	9	12
应付票据及应付账款	2660	3472	4004	4553	投资活动现金流净额	-98	-187	167	-285
其他流动负债	1077	1208	1326	1494	股权融资	332	66	0	0
流动负债合计	3876	4819	5470	6046	债务融资	-182	-157	-150	-139
其他	824	676	526	526	其他	-132	-26	-25	-19
非流动负债合计	824	676	526	526	筹资活动现金流净额	18	-118	-175	-159
负债合计	4699	5495	5996	6572	现金及现金等价物净增加额	720	-168	530	382
股本	1051	1051	1051	1051					
资本公积金	2901	2967	2967	2967					
未分配利润	891	1232	1671	2184					
少数股东权益	1547	1707	1919	2167					
其他	281	334	409	497					
所有者权益合计	6671	7290	8016	8866					
负债和所有者权益总计	11370	12785	14012	15437					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048