

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持: 短期_推荐, 长期_A

业绩基本符合预期, 技术垄断与市场广阔蕴藏价值

——安泰科技(000969)公司点评

核心观点

业绩基本符合预期。2010年1-9月, 公司实现营业收入23.94亿元, 同比增长13.02%; 营业利润1.93亿元, 同比增长35.28%; 实现归属母公司所有者净利润1.47亿元, 同比增长26.65%, 全面摊薄每股收益0.18元, 业绩基本符合预期; 每股经营活动产生的净现金流为0.028元, 同比减少93.57%。

第三季度营收同比、环比均下滑, 但盈利能力回升显著。报告期内第一、二、三季度公司营收各为7.38亿元、8.60亿元、7.97亿元, 其中第三季度公司营收同比、环比各下滑15.97%、7.32%, 我们推测主要系公司的药芯焊丝及高速工具钢超硬材料在经历危机后的恢复性高速增长后, 第三季度市场已回归至正常水平。然而, 第三季度公司主业盈利能力回升显著, 综合毛利率环比回升0.79个百分点, 至16.59%, 1-9月公司综合毛利率同比提升2.81个百分点至16.11%, 预计全年仍有望维持在16%以上, 预计较09年的13.82%大幅改善提升。

公司储备多个新材料新能源技术与产业化项目, 未来充分受益于我国节能环保与新能源等战略新兴产业的广阔发展。公司已在非晶与纳米晶超薄带材、CIS薄膜太阳能电池、钕铁硼永磁及绿色电池储能材料等新材料新能源项目, 随着我国重点布局与扶持发展的战略新兴产业突破发展, 以上新材料新能源项目将陆续成为公司未来业绩增长亮点。值得关注公司超薄带材的发展潜力: 1) 已建成投产的非晶带材一、二期项目合计产能4万吨/年, 而近期国家科技部已安排重点项目“国产非晶带材在电力系统中的应用开发及工程化”, 形成基于国产非晶带材的4万吨/年以上非晶变压器铁芯、6万台/年以上非晶变压器的产业能力, 公司作为国内独家掌握此项产业化技术的企业, 其非晶带材在电力配电变压器、电抗器和高效能工业电机等领域迎来快速推广历史契机。

财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万)	3131	3608	5010	5924
同比增速(%)	4.35%	15.24%	38.85%	18.24%
净利润(百万)	171	283	476	640
同比增速(%)	15.45%	65.18%	68.38%	34.41%
EPS(元)	0.20	0.29	0.51	0.72
P/E	127	88	49	35

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	85487.37
流通A股(万股)	59800.53
52周内股价区间(元)	12.95-35.8
总市值(亿元)	218.68
总资产(亿元)	51.07
每股净资产(元)	3.48
目标价	6个月 12个月

相关报告

1. 《国都证券-公司研究-公司点评-安泰科技(000969):非晶带材正逐步放量, 新材料将多点开花》 2010-08-04

研究员: 肖世俊

电话: 010-84183131

Email: xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号: S0940209090162

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。

2) 公司成功技改的纳米晶超薄带项目, 主要用于制作共模电感、高频变压器和高端磁放大器等高端产品, 相关铁芯器件主要应用于数字电子产品、智能电网中的智能电表、光伏发电并网逆变器及新能源汽车充电、驱动系统等近期有望突破并进入高速发展的新兴领域。

维持对公司“推荐-A”的投资评级。我们预计公司2010-2012年营业收入、净利润的年均复合增速分别为28.1%、50.4%, 对应每股收益分别为0.29元、0.51元、0.72元(考虑到三项费用增长高于之前预期, 分别从之前预测的每股收益0.33元、0.56元、0.75元下调), 动态市盈率为88X、49X、35X; 考虑到公司储备的多个新材料新能源产业化项目, 未来在我国战略新兴产业大力扶持与快速发展带动下, 公司业绩增长很可能超预期, 且公司非晶/纳米晶超薄带材产业化技术的国内独家垄断性及其广阔市场潜力, 维持“推荐-A”投资评级。提示项目产销进度及盈利能力可能不及预期之风险。

图表 1: 安泰科技 (000969) 盈利预测 (单位: 万元)

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	260,197	300,032	313,096	360,820	501,000	592,382
YOY%	23.71%	15.31%	4.35%	15.24%	38.85%	18.24%
减: 营业成本	219,585	253,784	269,812	302,620	411,521	480,304
毛利率	15.61%	15.41%	13.82%	16.13%	17.86%	18.92%
营业税金及附加	917	944	954	1,082	1,754	2,073
销售费用	7,752	8,052	7,318	8,855	11,066	11,121
管理费用	8,264	9,170	10,278	12,556	14,819	15,770
财务费用	1,655	5,003	2,518	2,960	3,288	3,694
期间费用率 (%)	6.79%	7.41%	6.42%	6.75%	5.82%	5.16%
资产减值损失	1,797	2,619	628	1,800	2,000	1,500
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	314	120	232	250	0	0
二、营业利润	20,541	20,578	21,820	31,197	56,552	77,921
YOY%	30.15%	0.18%	6.03%	42.97%	81.28%	37.79%
加: 营业外收入	1,305	310	147	300	200	200
减: 营业外支出	155	363	121	100	150	150
三、利润总额	21,691	20,526	21,846	31,397	56,602	77,971
减: 所得税	3,418	2,262	3,367	4,082	8,490	11,306
四、净利润	18,272	18,264	18,479	27,315	48,112	66,665
归属于母公司的净利润	13,817	14,826	17,117	24,797	43,899	61,411
YOY(%)		7.30%	15.45%	44.87%	77.03%	39.89%
少数股东损益	4,455	3,439	1,363	2,518	4,213	5,254
净利率 (%)	7.02%	6.09%	5.90%	7.57%	9.60%	11.25%
总股本 (万股)	85,487	85,487	85,487	85,487	85,487	85,487
五、每股收益 (元)	0.16	0.17	0.20	0.29	0.51	0.72

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
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuwei hong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com	胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com	李韵	纺织服装	liyun@guodu.com
吕爱兵		lvai bing@guodu.com	姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com
陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com	苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com
吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com	赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			