

高效节能技术装备 未来市场空间巨大

新材料

2010年10月29日

评级：强烈推荐（提高）

合理价格：32.4-35.1元

安泰科技（000969.SZ）三季报点评报告



事件:公司发布三季报,主营收入 23.94 亿元,归属于母公司所有者净利润 1.47 亿元,分别比上年同期增长 13.02%和 26.65%,基本每股收益 0.17 元。

公司三季度业绩符合市场预期,公司各项业务都在有条不紊的进行。公司金属磁性材料钕铁硼新增 1000 吨产量预计将在明年初投产。业绩增长点非晶合金材料拥有 4 万吨生产能力,上半年共生产 4000 吨,三季度仍然按照公司计划继续生产,并且在成材率和生产工艺上继续优化。

相关研究报告:

非晶合金材料 超级引擎助推业绩增长

2010.09.14

安泰科技受益十二五高效节能技术装备

2010.10.19

报告作者

国联证券研究所综合组

组长: 杨平

执业证书编号: S0590210020003

联系人:

徐慧侃 曾海

电话: 0510-82832380

Email: xuhk@glsc.com.cn

电话: 021-38991500-821

Email: zengh@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,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,特此申明

在节能环保领域,“十二五”规划中提出重点开发高效节能技术装备及产品。安泰科技为直接受益股,作为**全国唯一生产企业,全球排名第二的非晶合金材料生产企业**,未来市场空间巨大。非晶变压器的推广将使非晶合金材料的需求大幅上升,预计我国未来年均需求 20 万吨。

公司技术壁垒高 竞争者较难进入,公司不仅在技术上具有绝对的优势,而且更具有规模优势,目前已经具备 4 万吨生产线,占全球产量 31%。目前公司正在做二期 6 万吨生产线的可行性计划,未来将具备 10 万吨年产量的规模。

评级“强烈推荐”,提高目标价至: 32.4 元-35.1 元。公司是全国唯一非晶合金材料生产企业,业绩催化剂: 1)“十二五”规划重点开发高效节能技术装备产品 2) 我国电网改造,国家推行非晶合金节能变压器;预计公司 10-12 年 EPS 分别为 0.36 元、0.54 元及 0.75 元,对应 PE 分别为 68、45、32 倍。公司处于新材料业务领域,产品具有很高的附加值,全国唯一生产企业,处于行业垄断阶段,理应享受较高的估值,因此提高评级给予“强烈推荐”评级。

资产负债表					利润表				
单位：百万元					单位：百万元				
会计年度	2009A	2010E	2010E	2011E	会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E
流动资产	2898.89	3508.96	4210.51	6203.58	营业收入	3,130.96	3,755.90	4,506.70	5,737.94
现金	922.37	1199.08	1438.89	2158.34	营业成本	2698.12	3147.44	3672.96	4504.28
应收账款	345.77	375.59	450.67	573.79	营业税金及附加	9.54	11.27	13.52	17.21
其它应收款	28.93	37.56	45.07	57.38	营业费用	73.18	112.68	135.20	286.90
预付账款	469.38	563.38	676.01	860.69	管理费用	102.78	112.68	135.20	172.14
存货	795.80	957.75	1149.21	1463.17	财务费用	25.18	9.01	7.88	6.00
其他	336.64	375.59	450.67	1090.21	资产减值损失	6.28	0.00	0.00	0.00
非流动资产	1957.03	1865.24	1872.75	1885.06	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	126.04	0.00	0.00	0.00	投资净收益	2.32	0.00	0.00	0.00
固定资产	936.68	936.68	936.68	936.68	营业利润	218.20	362.83	541.94	751.40
无形资产	202.80	202.80	202.80	202.80	营业外收入	1.47	0.00	0.00	0.00
其他	691.51	725.76	733.27	745.58	营业外支出	1.21	0.00	0.00	0.00
资产总计	4855.92	5374.20	6083.26	8088.64	利润总额	218.46	362.83	541.94	751.40
流动负债	1293.70	1505.49	1818.67	2331.13	所得税	33.67	54.42	81.29	112.71
短期借款	12.00	30.00	12.00	10.00	净利润	184.79	308.40	460.65	638.69
应付账款	411.91	375.59	450.67	573.79	少数股东损益	13.63	0.00	0.00	0.00
其他	869.79	1099.90	1356.00	1747.34	归属母公司净利润	171.17	308.40	460.65	638.69
非流动负债	864.43	807.00	827.00	822.00	EBITDA	335.41	375.65	554.57	763.88
长期借款	213.00	200.00	220.00	215.00	EPS (元)	0.20	0.36	0.54	0.75
其他	651.43	607.00	607.00	607.00	主要财务比率				
负债合计	2158.13	2312.49	2645.67	3153.13	会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E
少数股东权益	437.38	437.38	437.38	437.38	成长能力				
股本	441.26	441.26	441.26	441.26	营业收入	4.35%	19.96%	19.99%	27.32%
资本公积	1207.89	1207.89	1207.89	1207.89	营业利润	6.04%	66.28%	49.37%	38.65%
留存收益	611.24	704.38	980.77	1363.99	归属于母公司净利润	15.45%	80.17%	49.37%	38.65%
归属母公司股东权益	2260.40	2353.53	2629.92	3013.14	获利能力				
负债和股东权益	4855.91	5103.40	5712.98	6603.65	毛利率	13.82%	16.20%	18.50%	21.50%
现金流量表					净利率	5.90%	8.21%	10.22%	11.13%
单位：百万元					ROE	7.57%	13.10%	17.52%	21.20%
会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E	偿债能力				
经营活动现金流	448.26	107.86	281.82	-179.21	资产负债率	44.44%	43.03%	43.49%	38.98%
净利润	184.79	308.40	460.65	638.69	净负债比率	-24.55%	-34.72%	-39.35%	-56.03%
折旧摊销	91.77	0.00	0.00	0.00	流动比率	2.24	2.33	2.32	2.66
财务费用	26.80	9.01	7.88	6.00	速动比率	1.63	1.69	1.68	2.03
投资损失	-2.32	0.00	0.00	0.00	营运能力				
营运资金变动	141.70	-246.82	-206.47	-855.00	总资产周转率	0.70	0.73	0.79	0.81
其它	5.52	37.28	19.76	31.10	应收账款周转率	9.29	10.41	10.91	11.20
投资活动现金流	-430.53	-50.00	0.00	0.00	应付账款周转率	8.65	9.54	10.91	11.20
资本支出	-410.79	-50.00	0.00	0.00	每股指标 (元)				
长期投资	-20.00	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	0.20	0.36	0.54	0.75
其他	0.26	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.52	0.13	0.33	-0.21
筹资活动现金流	306.92	-182.58	-133.99	-203.74	每股净资产 (最新摊薄)	2.64	2.75	3.08	3.52
短期借款	18.00	18.00	-18.00	-2.00	估值比率				
长期借款	-13.00	-13.00	20.00	-5.00	P/E	91.05	50.53	33.83	24.40
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	6.89	6.62	5.93	5.17
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	14.88	12.65	7.26	7.31
其他	301.92	-187.58	-135.99	-196.74					
现金净增加额	324.22	-124.71	147.83	-382.94					

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。