

相关研究:

安泰科技:

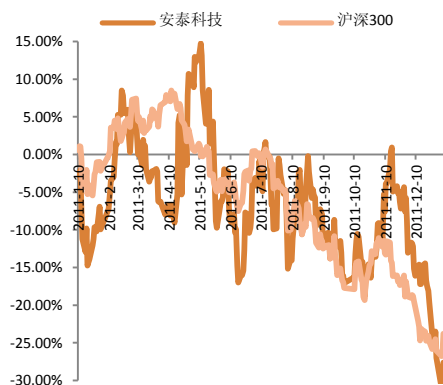
——向金属新材料领域加速推进

投资评级: **增持**

市场数据

总股本(百万股)	858.88
A 股股本(百万股)	856.96
A 股流通比例(%)	99.78
12 个月最高/最低(元)	27.35/17.36
第一大股东	钢研科技集团
第一大股东持股比例	40.97%

近十二个月股价表现



分析师:

王攀

(8621) 68634510-8715

Wp2846@xcsc.com

执业证书编号:

S0500511080002

联系人:

况志华

(8621) 68634510-8710

Kzh3265@xcsc.com

前期我们对安泰科技进行了调研, 要点如下:

□ 公司概况

公司的核心业务是高科技新材料产业, 包括超硬及难熔材料、功能材料、生物医用材料、精细金属制品、先进制造技术及工业工程等五个领域。在 2011 年上半年, 超硬及难熔材料制品的收入占主营收入的 43.83%, 功能材料、精细金属制品及工程技术的收入占主营收入的 19.52%、19.46%和 15.42%, 生物医学材料占比最小, 只有 0.52%。由于公司 2010 年新材料及制品的收入占主营收入的 75.7%, 公司 2011 年 10 月 21 日发布公告将公司的行业分类归为“C69 (金属制品业)”。

□ 超硬及难熔材料: 公司盈利的中坚力量

超硬及难熔材料主要包括金刚石锯片、高速工具钢和难熔材料。(1) 金刚石锯片。目前的产能 560 万件, 产品 90%外销, 其中 40%是美国市场。金刚石的种类比较多, 价格相差比较大。由于公司该项目的产品主要集中在建筑等低端领域, 因此公司对该项目实施增资, 旨在改善产品结构, 向石油钻头拓展。(2) 高速工具钢。在 11 年第二季度新项目投产, 产能从 1.5 万吨提升到 4 万吨。目前公司与法国 Erasteel 公司合作, 这家公司主要代理公司的铸造高速工具钢。这块业务将是公司重要利润增长点。(3) 难熔材料。主要用于蓝宝石生产炉的炉衬, 公司是国内唯一一家生产 LED 半导体配套难熔材料的公司, 可以面向不同的公司生产不同的产品。目前公司的产能是 500 吨, 新项目投产后, 产能可以达到 1630 吨。

□ 功能材料: 发展潜力较大

(1) 宽带非晶材料。由于宽带非晶材料的技术难度大, 工艺参数和配方一直在调整当中。公司的产能是 4 万吨, 成材率比较低。国网与公司成立合资公司, 标志着国网看好非晶变压器, 实现了公司非晶带材业务上下游的打通。(2) 窄带非晶材料。目前公司这块业务的产能是 1000 多吨, 总的营收不超过 3 亿元。低端产品和高端产品的价格相差比较大。(3) 磁性材料。公司目前粘结产能 300 吨, 烧结产能 2000 吨, 其中包括 11 年下半年投产的 1000 吨。公司所用的稀土主要从包钢稀土购买。

□ 精细金属制品: 收购三英后焊丝产能大增。

(1) 药芯焊丝。该产品主要用于造船业, 目前公司手里尚有部分的存量订单。公司收购天津三英后, 产能从 3 万吨提升到 7.5 万吨。天津三英的设备与公司的水平相当。该块业务占焊接业务的 60%左右。(2) 特种焊接材料。目前产能是 1000 多吨, 扩产后可以达到 5000 多吨。(3) 粉末冶金。产能 1000 吨, 未来保持稳定发展。

□ 4 大战略性项目

公司投资 8.5 亿元, 建设 4 大战略性项目, 旨在提高公司的未来的竞争力。4 大项目预计在 12 年底建成, 达产周期是 3 年, 产能利用率预计分别是 30-40%、50-60%和 80-90%。

□ 估值和投资建议

我们预计 11-13 年实现营收分别是 39.86、52.16 和 60.36 亿元，实现归母净利润分别是 3.22、4.67 和 6.03 亿元，预计 11-13 年实现每股收益分别是 0.38 元、0.55 元和 0.71 元，对应的市盈率分别是 47.8X, 33X, 25.6X。首次给予“增持”评级。

□ 风险提示

宽带非晶带材技术不能有效突破，天津三英的产能不能有效的提升，高速工具钢的产能爬坡计划受阻。

表 1、公司主要财务指标

财务预测	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	3525	3986	5216	6036
增长率 (%)	12.6%	13.1%	30.9%	15.7%
净利润 (百万元)	219	322	467	603
增长率 (%)	28.1%	47.0%	45.0%	29.0%
ROE (%)	7.2%	9.9%	12.8%	14.5%
EPS (元)	0.26	0.38	0.55	0.71
P/E	70.26	47.79	32.96	25.55
P/B	5.05	4.71	4.22	3.70
EV/EBITDA	36	25	18	15

数据来源：湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。