



2020-11-16

公司点评报告

增持/首次

安泰科技(000969)

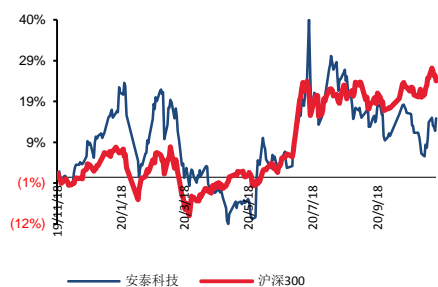
目标价: 8.1

昨收盘: 6.96

材料 材料 II

安泰科技跟踪点评: 资产结构明显优化, 突出两大核心主业

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,026/1,001
总市值/流通(百万元)	7,141/6,966
12 个月最高/最低(元)	8.46/5.35

相关研究报告:

证券分析师: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518070001

■ 事件:

近期我们跟踪安泰科技, 了解了三季度业绩和当前经营情况, 以及未来发展。

■ 点评:

1、三季度单季利润环比回落: 公司三季度单季度实现收入 12.58 亿元, 同比+10.42%, 环比-1.3%, 同时单季度销售毛利率 19.62% 虽然环比有所下滑, 但处于历史同期最好水平。但整体而言, 因海外疫情, 及销售费用、研发费用等影响, 三季度单季度销售净利率仅有 2.85%, 近七个季度以来仅优于一季度。其中, 单季度研发费用环比增长 7%, 同比大幅增长 65%, 今年前三季度累计研发费用投入同比增加 42%, 凸显出公司在高端制造及先进材料领域的可持续发展潜力。

2、公司资产结构明显优化, 突出两大核心主业: 公司以往给市场存在主业定位不清晰的印象, 但十三五期间, 公司大力调整资产结构, 通过剥离调整, 焊接、非晶等经营困难业务板块资产占比显著下降, 而安泰天龙、安泰磁材、安泰环境等优势产业资产比重大幅提升。未来公司将继续以“难熔钨钼为核心的高端粉末冶金及制品、稀土永磁为核心的先进功能材料及器件”为两大核心产业。其中钨钼难熔方面, 规划产能将从 2500 吨做到 5000 吨, 而稀土永磁则规划在十四五期间完成 1 万吨布局。

3、高端特性明显, 助力制造业转型升级: 公司产品主要用于国家安全、国民经济命脉的重要行业和领域, 大部分产品在国内处于独家或不可替代地位。如安泰天龙钨钼产品 50% 以上应用于航空航天、核电、医疗、半导体、5G 等高端领域。在国内转型升级和内循环大背景下, 公司体制机制改革若取得成效, 业绩或将有较大增长潜力。

4、投资建议: 我们预计公司 2020-22 年将实现归母净利润 1.09\1.89\2.88 亿元, EPS 为 0.11/0.18/0.28 元, 对应 PE 为 65.64、37.72、24.80 倍。我们首次覆盖给予公司增持评级, 12 个月目标价 8.1 元。

6、风险提示: 下游需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4780	4883	5526	6266
(+/-%)	-5.4	2.2	13.2	13.4
净利润(百万元)	202	133	232	352
(+/-%)	175.70%	-33.97%	74.00%	52.14%
摊薄每股收益(元)	0.16	0.11	0.18	0.28
市盈率(PE)	41.47	65.64	37.72	24.80

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1262	1163	1212	1187	1200	营业收入	5054	4780	4883	5526	6266
应收和预付款项	1238	1227	1239	1397	1584	营业成本	4164	3848	3911	4391	4895
存货	1575	1637	1572	1782	1997	营业税金及附加	42	47	45	51	58
其他流动资产	566	386	438	478	534	销售费用	132	146	140	159	182
流动资产合计	4642	4413	4461	4844	5315	管理费用	379	344	350	400	451
长期股权投资	115	42	42	42	42	财务费用	86	60	33	29	22
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-277	100	85	64	73
固定资产	3133	3241	3299	3377	3446	投资收益	-3	76	42	53	64
在建工程	156	90	7	-70	-149	公允价值变动	-24	-3	0	0	0
无形资产开发支出	482	479	465	461	479	营业利润	-208	127	195	291	427
长期待摊费用	54	61	61	61	61	其他非经营损益	-107	100	-45	-30	-30
其他非流动资产	1162	945	955	951	920	利润总额	-314	227	150	261	397
资产总计	9744	9271	9290	9665	10114	所得税	17	25	17	29	44
短期借款	1027	1439	1401	1253	1040	净利润	-332	202	133	232	352
应付和预收款项	1387	1377	1356	1534	1723	少数股东损益	-114	37	24	42	64
长期借款	300	5	5	5	5	归母股东净利润	-218	165	109	189	288
其他负债	1648	1062	1008	1120	1241						
负债合计	4362	3883	3769	3912	4008	预测指标					
股本	1026	1026	1026	1026	1026		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	2702	0	0	0	0	毛利率	17.62%	19.50%	19.91%	20.54%	21.87%
留存收益	653	742	851	1040	1328	销售净利率	-4.31%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
归母公司股东权益	4270	4467	4575	4765	5053	销售收入增长率	8.46%	-5.42%	2.15%	13.17%	13.38%
少数股东权益	1112	921	946	988	1052	EBIT 增长率	-23.51%	39.25%	27.38%	23.59%	41.55%
股东权益合计	5382	5388	5521	5753	6105	净利润增长率	-793.9%	175.70%	-33.97%	74.00%	52.14%
负债和股东权益	9744	9271	9290	9665	10114	ROE	-5.10%	3.69%	2.38%	3.97%	5.70%
						ROA	-2.23%	1.78%	1.17%	1.96%	2.85%
						ROIC	5.19%	5.46%	3.76%	3.86%	—
						EPS (X)	-0.21	0.16	0.11	0.18	0.28
						PE (X)	—	41.47	65.64	37.72	24.80
						PB (X)	1.09	1.53	1.56	1.50	1.41
						PS (X)	0.92	1.43	1.46	1.29	1.14
						EV/EBITDA (X)	10.55	14.07	15.42	13.66	10.71

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。