

三季报业绩预增 30-60%；未来受益智慧产业及物联网发展

投资要点：

1. 事件

公司发布 2016 年前三季度业绩预告，前三季度公司实现归属于上市公司股东的净利润 842 万元-1,037 万元，同比增长 30%-60%。

2. 我们的分析与判断

（一）三大板块业务布局完善及三达新并购促增长

公司上市后采取外延并购方式，除传统主业油气田自动化业务外，现已具备油田定向井及水平井设备制造及服务、油田环保、智慧粮仓、智慧水务、智慧城市等多种服务的能力，形成了自动化、油气服务和智慧产业三大主业。

2016 年上半年公司三大主营业务均衡发展，其中油气服务与智慧产业业务上升态势明显。根据公司 2016 年半年报数据，上半年公司自动化业务 2016 年上半年实现收入 5,465 万元，油气服务业务实现收入 3,316 万元，智慧产业业务实现收入 3,615 万元。

公司近期定增募集资金 4 亿元，其中公司拟以 2.71 亿投资杭州智慧产业园、1.29 亿收三达新 52.4% 股权。此次定增目前已于三季度完成，三达新承诺 2016-2017 年业绩不低于 2530、2800 万元。

我们认为前三季度公司不断完善业务布局，三大业务板块业绩不断提升，同时受新并购公司三达新业绩影响，公司业绩同比增长较快。我们预计四季度三达新业绩贡献更为突出，将促进公司全年业绩实现快速增长。

（二）横向拓展进军智慧粮仓等“智慧+”业务

根据公司 RTU 产品适合无人值守环境的使用特点，公司通过外延并购等方式积极开拓智慧粮库、智慧水务等应用领域，包括：（1）公司通过收购浙江求是嘉禾信息技术有限公司和郑州鑫胜电子科技有限公司部分股权，成功进入智慧粮库领域。2016 年 2 月，公司收到中储粮总公司政策性粮食收购一卡通系统项目的中标通知书。这标志着公司已在智慧粮库领域迈出重要一步。（2）2015 年，公司成功中标南水北调-胜芳净水厂及配管网工程自控系统，标志着公司自动化业务在水务行业取得突破。

此外，公司收购杭州青鸟电子 100% 股权，进军智慧城市产业。青鸟电子业务范围为智慧系统、智能建筑、智能弱电、智能安防系统的研发与销售。

我们认为公司具备自动化行业的核心技术，工业级 RTU 产品优势较大，未来横向拓展到智慧粮仓及智慧水务有较大发展潜力，将有望成为公司业绩新增长点。

安控科技（300370.SZ）

推荐 维持评级

分析师

王华君 机械军工行业首席分析师

☎：(8610) 6656 8477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513050002

贺泽安

☎：(0755) 23913136

✉：hezean@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080005

特此鸣谢

刘兰程

☎：(8610) 83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

于文博

✉：yuwenbo@chinastock.com.cn

对本报告编写提供的信息帮助

市场数据 时间 2016.10.10

A 股收盘价(元)	10.95
A 股一年内最高价(元)	11.81
A 股一年内最低价(元)	6.34
上证指数	3048.14
市净率	5.41
总股本(亿股)	5.79
实际流通 A 股(亿股)	2.58
A 股总市值(亿元)	63.39
流通 A 股市值(亿元)	28.30

相关研究

《公司深度——安控科技（300370）：工业级远程控制终端民企龙头；未来智慧产业及物联网拓展空间大》
2016-09-19

（三）油气服务：收购三达新切入油田环保，完善油服产业链

公司通过整合国内外先进技术和资源，开展通过整合国内外先进技术和资源，开展油气田地面生产建设项目、工艺装备制造、钻完井及压裂一体化服务、天然气净化处理和油田、天然气净化处理和油田水处理等环保相关业务。

油气服务方面，公司收购了泽天盛海 100% 股权，进军油田随钻测量技术服务领域。近期公司定增 4 亿元，其中 1.29 亿元用于收购新疆三达新技术股份有限公司 52.4% 股权，切入油田环保板块。

公司此前在新疆等地提供 RTU 等自动化产品，具有较多客户资源；泽天盛海和三达新将和公司传统油田自动化主业形成较强的业务互补关系，其中三达新承诺 2016-2017 年业绩不低于 2530 万、2800 万，泽天盛海承诺 2015-2017 年业绩不低于 2800 万、3300 万、3700 万，将助力公司业绩实现快速增长。

（四）自动化业务：主业受益国内油田自动化率提升和设备进口替代

公司作为自动化领域创新产品和行业智慧解决方案提供商，在油气、化工、水务、智能制造等领域，为客户提供 DCS、模块化 RTU、一体化 RTU、扩展 I/O、传感器及仪表等自动化的产品销售、有竞争力的行业解决方案和技术服务。

目前我国拥有约 30 多万口油气水井，其数字化进程较慢，整体数字化水平不到 30%。井口数字化程度最高的长庆油田、新疆油田仅分别为 50% 和 20% 左右，远不及欧美平均 65% 以上的水平。根据中石油的规划来看，2015 年应完成 70% 油井及 100% 气井的数字化改造，但实际上，相应进度远不达标，未来油气井的数字化建设有望提速。我国的油气田自动化渗透率仍有很大的提升空间，公司 RTU 的产能扩建具有很大的市场空间。

公司的 RTU 产品及油田自动化整体解决方案在国内三桶油体系内的市占率达 50% 以上，拥有较好的市场口碑。以往，三桶油体系内的 RTU 产品与整体解决方案多选用国外厂商产品。近年来，公司的 RTU 产品已逐步进入三桶油体系内，并已通过了长时间的油田运营检验，具有较高的质量保障。随着国产化替代进程的逐步深入，公司产品有望获取更大的市场份额。

3. 投资建议

我们判断未来两年公司 RTU 设备及服务将保持稳健增长，智慧粮仓、城市及环保等业务有望超预期。公司业绩季节性因素很强，业绩高度集中于第四季度。

预计 2016-2018 年公司备考 EPS 分别为 0.19/0.27/0.37 元，备考 PE 为 57/40/29 倍。公司立足油田 RTU 传统主业，进军环保及智慧粮仓、智慧城市等智慧产业，将受益于智慧产业、物联网、环保主题，业绩具备上调潜力，维持“推荐”评级。

风险提示：油价徘徊传统业务景气低迷风险，外延式发展、智慧产业拓展低于预期风险。

附录 1: 安控科技盈利预测

预计 2016-2018 年公司备考 EPS 分别为 0.19/0.27/0.37 元, 备考 PE 为 57/40/29 倍。公司立足油田 RTU 传统主业, 进军环保及智慧粮仓、智慧城市等智慧产业, 将受益于智慧产业、物联网、环保主题, 业绩具备上调潜力, 维持“推荐”评级。

表 1: 不考虑三达新等业绩承诺, 预计 2016-2018 年公司业绩维持稳步增长

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	428.39	547.65	586	627	671
营业收入增长率	26.82%	27.84%	7%	7%	7%
净利润 (百万元)	55.75	80.16	84	88	91
净利润增长率	9.23%	43.79%	4%	5%	3%
EPS (元)	0.10	0.15	0.16	0.16	0.17
ROE (归属母公司) (摊薄)	12.77%	9.83%	9.48%	9.28%	8.94%
P/E	105	73	70	67	64
P/B	13.4	7.2	6.6	6.2	5.8
EV/EBITDA	15	29	44	44	40

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部, 股价截至 2016 年 10 月 10 日

考虑三达新等业绩承诺, 预计 2016-2018 年公司备考业绩复合增速达到 43%。

表 2: 考虑三达新等业绩承诺, 预计 2016-2018 年公司业绩复合增速达 43%

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润 (百万元)	55.75	80	120	172	235
净利润增长率	9.23%	44%	50%	43%	37%
EPS (元)	0.10	0.13	0.19	0.27	0.37
P/E	104	86	57	40	29

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部, 股价截至 2016 年 10 月 10 日

附录 2: 安控科技 2016 年限制性股票激励计划

此次激励计划采取的激励工具为**限制性股票**。股票来源为公司向激励对象定向发行北京安控科技股份有限公司 (以下简称“公司”或“本公司”) A 股普通股。

本激励计划拟授予的限制性股票数量为 **2,200 万股**, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 57,888.4120 万股的 3.80%。公司在全部有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计未超过公司股本总额的 10%。本激励计划中任何一名激励对象所获授限制性股票数量未超过本激励计划草案及其摘要公告之日公司股本总额的 1%。

本激励计划授予的激励对象总人数为 **168 人**, 包括公司公告本激励计划时在公司 (孙子公司, 下同) 任职的**董事、高级管理人员、核心技术 (业务) 骨干**。

限制性股票的授予价格为**每股 5.33 元**, 即满足授予条件后, 激励对象可以每股 5.33 元的价格购买公司向激励对象增发的公司限制性股票。

表 3: 公司 2016 年限制性股票激励计划分配情况

姓名	职务	获授的限制性股票 (万份)	占授予限制性股票总数比例
成波	副董事长、总经理	35.5875	1.62%
卓明	董事	28.0000	1.27%
庄贵林	董事	30.0000	1.36%
张磊	副总经理	55.5875	2.53%
李春福	副总经理	112.5875	5.12%
宋卫红	董事会秘书、副总经理	155.5875	7.07%
张滨	财务总监	32.0875	1.46%
卢铭	总工程师	35.5875	1.62%
王彬	副总经理	28.0000	1.27%
核心技术 (业务) 骨干 (159 人)		1,686.9750	76.68%
合计		2,200.0000	100%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

本激励计划授予的限制性股票限售期为自相应授予日起 12 个月。本激励计划授予的限制性股票的解除限售期及各期解除限售时间安排如下表所示:

表 4: 公司限制性股票激励计划共分三期

解除限售安排	行权时间	可行权数量占比
第一个解除限售期	自授予日起 12 个月后的首个交易日起至授予日起 24 个月内的最后一个交易日当日止	30%
第二个解除限售期	自授予日起 24 个月后的首个交易日起至授予日起 36 个月内的最后一个交易日当日止	30%
第三个解除限售期	自授予日起 36 个月后的首个交易日起至授予日起 48 个月内的最后一个交易日当日止	40%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

本激励计划的解除限售考核年度为 2016-2018 年三个会计年度, 每个会计年度考核一次, 各年度业绩考核目标如下表所示:

表 5: 公司限制性股票激励计划考核要求业绩保持快速增长

解除限售安排	业绩考核目标
第一个解除限售期	以 2013-2015 年净利润均值为基数, 2016 年净利润增长率不低于 30%;
第二个解除限售期	以 2013-2015 年净利润均值为基数, 2017 年净利润增长率不低于 40%;
第三个解除限售期	以 2013-2015 年净利润均值为基数, 2018 年净利润增长率不低于 50%;

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

根据中国会计准则要求, 本激励计划授予的限制性股票对各期会计成本的影响如下表所示:

限制性股票授予份额(万份)	需摊销总费用 (万元)	2016 年 (万元)	2017 年 (万元)	2018 年 (万元)	2019 年 (万元)
---------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

2,200	3,089.05	450.49	1,570.27	759.39	308.90
-------	----------	--------	----------	--------	--------

资料来源：公司公告、中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王华君、贺泽安，机械与军工行业证券分析师。2 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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

王华君覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（1766.HK）、中航科工（2357.HK）等。

A 股：北方创业（600967.SH）、海特高新（002023.SZ）、潍柴重机（000880.SZ）、天奇股份（002009.SZ）、威海广泰（002111.SZ）、鼎汉技术（300011.SZ）、中鼎股份（000887.SZ）、中航电子（600372.SH）、洪都航空（600316.SH）、隆华节能（300263.SH）、南风股份（300004.SZ）、航空动力（600893.SH）、三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、恒泰艾普（300257.SZ）、新天科技（300259.SZ）、林州重机（002534.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn