

安控科技 (300370.SZ)

通信行业

评级：买入 维持评级

公司点评

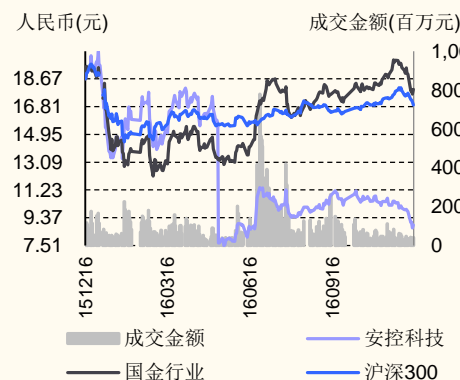
市场价格(人民币): 8.88 元

目标价格(人民币): 15.00-15.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	267.99
总市值(百万元)	5,140.49
年内股价最高最低(元)	20.50/7.51
沪深 300 指数	3340.43



相关报告

1. 《智慧产业高成长，多方合作保障国家工业安全-安控科技公司点评》，2016.9.12
2. 《物联网 RTU 设备龙头，迎跨行业高成长机遇-安控科技公司深度研...》，2016.7.15

股票激励授予确认，整合各方资源拓展市场

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.573	0.299	0.181	0.280	0.400
每股净资产(元)	4.49	3.04	4.12	4.60	5.22
每股经营性现金流(元)	-0.36	-0.01	0.02	0.07	0.02
市盈率(倍)	69.76	65.37	49.11	31.73	22.22
行业优化市盈率(倍)	165.02	118.79	83.93	83.93	83.93
净利润增长率(%)	9.23%	43.79%	30.57%	60.21%	42.78%
净资产收益率(%)	12.77%	9.83%	8.17%	11.01%	13.85%
总股本(百万股)	97.23	267.89	578.88	599.17	599.17

来源：公司年报、国金证券研究所

近期主要公告：

■ 1、限制性股票激励授予确认

公司公告于12月15日授予董事、高级管理人员、核心技术(业务)骨干在内的147人限制性股票激励，限制性股票数量为2,029万股，5.33元/股。占本激励计划草案公告时公司总股本的3.5%。本激励计划授予的限制性股票限售期为自授予日起12个月。激励计划的解除限售考核年度为2016-2018年三个会计年度，设定了以2013~2015年净利润均值为基数，2016-2018年净利润增长率分别不低于30%、40%、50%的业绩考核目标。

■ 2、收购参股子公司部分股权

安控科技的全资子公司浙江安控拟以自有资金人民币1806万元收购杭州它人机器人技术有限公司21%股权。此次收购完成后，浙江安控持有它人机器人的股权比例将由9%提升至30%。

■ 3、参与设立产业基金

公司公告拟参与四川鼎浩发展股权投资基金管理有限公司作为普通合伙人发起设立的四川美好城市发展股权投资中心，该产业基金规模不低于人民币5亿元，安控科技以自有资金不低于人民币1.2亿元作为劣后级有限合伙人参与产业基金的份额认购。基金存续期8年，将主要投资于城市发展、基础设施建设、智慧城市等领域。此举可以借助专业投资机构的经验、能力和资源，加快公司在智慧产业的战略发展布局，丰富公司智慧领域的产品及服务。

■ 4、股东追加承诺

法人股东北京鸿基大通、北京鸿海清及自然人股东李新承诺将其所持有的公司股份分别自原董事斯一鸣先生、原监事张建平先生申报离职之日起半年内(2016年11月24日至2017年5月25日)，不转让其直接或者间接所持有的公司股份。本次追加承诺不减持的股份占到公司总股本的4.478%。

周明巍 分析师 SAC 执业编号: S1130514090004
(8621)60230234
zhoumingwei@gjzq.com.cn

经营分析

(1) 限制性股票授予，非油气自动化控制领域将快速增长，油气领域存超预期可能。

- 安控科技限制性股票激励授予完成，激励范围广泛，包括在职的董事、高级管理人员、核心技术骨干和业务骨干在内的 147 人。激励计划考核年度为 2016-2018 年三个会计年度，以 2013~2015 年净利润均值为基数，要求公司 2016-2018 年净利润增长率分别不低于 30%、40%、50%。激励完成难度不大。
- 公司是国内工业物联网控制设备 RTU 龙头，现已形成工业自动化、高端油服、智慧产业三大业务均衡发展的局面。在低油价的局面下，油气领域将保持增长平稳，而非油气领域有望实现快速增长，成为公司业绩的爆点。今年非油气营收占比将超过 30%，明年有望会进一步大幅提升。
- 由于国内油气井口自动化比例仍较低(仅有 20%左右)，输油管监控国产化率也不高，公司传统油气市场容量仍然有百亿以上空间等待开发。而如果未来 1-2 年油价重回较高位置，下游的回暖将导致公司油气业务也可能在中期重回较快速成长。

(2) 设立产业基金，积极拓展智慧城市发展渠道。

- 公司拟以自有资金 1.2 亿元参设立四川美好城市发展股权投资中心，未来主要投资于城市发展、基础建设、智慧城市等领域。
- 公司目前已经布局有智慧粮库、环境在线监测、智能水务等业务，半年报中智慧产业实现营收 3614.89 万元，同比增长 497.34%。本次设立产业基金，将有助于拓宽公司在智慧城市业务的发展渠道，借助专业投资机构的经验、能力和资源，加快公司在智慧产业的战略发展布局，丰富公司智慧领域的产品及服务。

(3) 参投它人机器人，拓展服务机器人市场。

- 安控科技以 1806 万元收购它人机器人 21%股权，加码服务机器人产业。智能机器人行业是目前最具发展前景的产业之一，公司加大了在服务机器人行业的投入，进一步完善产业战略布局，整体业务结构将更为多样化，并且有望与公司在工业自动化领域的技术积累相融合。
- 它人机器人主要从事智能服务机器人及相关技术产品的研发、制造与销售，主要产品包括：商用地面清洁机器人，智能导航模块和商用服务机器人。它人机器人具有较强的技术水平，具备较大的发展潜力，新一代大型无人驾驶洗地车 iscrubbot300 在 10 月份荣获中清协 2016 中国清洁行业品牌盛会“清洁设备科技创新奖”。服务机器人在智慧城市领域拥有广阔的应用前景，随着人力成本的不断提升和机器人技术的成熟，服务机器人将成为未来智慧、高效、环保型社会的重要基础保障。2017 年有望实现千万以上的收入。

三、盈利预期与投资建议

- 安控科技通过过去 2 年的布局，已经由单一从事油气井口自动化转变成成为集油气自动化、高端油服和智慧产业于一体的综合解决方案提供商。2016 年是安控科技在非油气自动化和智慧产业进入规模收获期的第一年，为公司成长打开天花板，在 2016 年完成定向增发融资，债券募集以及限制性股票激励等资本市场运作以后，明年将是公司实现跨越式发展的一年。公司面对工业物联网发展的大好机遇，符合大行业小公司的快速成长逻辑。
- 考虑到完成限制性股票激励授予将增加千万级别的激励费用，不考虑后续外延式并购，我们微调公司 2016-2018 年预期净利润为 1.05 亿、1.68 亿和 2.39 亿元，对应摊薄后 EPS 0.18 元、0.28 元、0.40 元，对应 PE 49 倍、31 倍、22 倍。维持公司“买入”评级，目标价 15 元。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	338	428	548	975	1,426	1,987
增长率		26.8%	27.8%	78.0%	46.3%	39.3%
主营业务成本	-180	-240	-323	-584	-865	-1,212
%销售收入	53.3%	56.1%	59.0%	59.9%	60.6%	61.0%
毛利	158	188	224	391	562	775
%销售收入	46.7%	43.9%	41.0%	40.1%	39.4%	39.0%
营业税金及附加	-5	-6	-6	-12	-17	-24
%销售收入	1.4%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
营业费用	-24	-29	-34	-68	-100	-133
%销售收入	7.3%	6.7%	6.1%	7.0%	7.0%	6.7%
管理费用	-50	-61	-73	-146	-214	-298
%销售收入	14.9%	14.1%	13.3%	15.0%	15.0%	15.0%
息税前利润 (EBIT)	78	93	112	165	231	320
%销售收入	23.1%	21.7%	20.4%	16.9%	16.2%	16.1%
财务费用	-12	-15	-18	-24	-21	-23
%销售收入	3.6%	3.5%	3.3%	2.5%	1.5%	1.1%
资产减值损失	-7	-14	-11	-12	-4	-6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	5	2	2	2
%税前利润	0.0%	0.0%	5.5%	1.5%	0.9%	0.7%
营业利润	59	64	88	131	207	293
%营业利润率	17.3%	14.9%	16.0%	13.4%	14.5%	14.7%
营业外收支	2	2	6	5	5	5
税前利润	61	66	94	136	212	298
利润率	18.0%	15.4%	17.1%	13.9%	14.9%	15.0%
所得税	-8	-9	-12	-18	-28	-40
%所得税率	13.8%	14.0%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%
净利润	52	57	81	118	184	258
少数股东损益	1	1	1	13	16	19
归属于母公司的净利润	51	56	80	105	168	239
净利率	15.1%	13.0%	14.6%	10.7%	11.8%	12.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	52	57	81	118	184	258
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	10	20	25	28	22	25
非经营收益	13	12	12	34	27	26
营运资金变动	-96	-123	-120	-173	-208	-301
经营活动现金净流	-21	-35	-2	7	24	8
资本开支	-52	-67	-88	-78	-77	-74
投资	0	-11	-152	-1	0	0
其他	-3	0	-11	2	2	2
投资活动现金净流	-55	-77	-250	-77	-75	-72
股权募资	0	158	69	393	106	0
债权募资	51	43	185	199	-37	31
其他	-16	-29	-32	-32	-65	-67
筹资活动现金净流	35	172	221	560	5	-36
现金净流量	-40	60	-31	490	-46	-100

资产负债表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	83	142	121	611	565	465
应收款项	229	337	526	671	914	1,274
存货	123	178	212	352	497	647
其他流动资产	123	42	51	72	89	123
流动资产	558	699	909	1,707	2,066	2,510
%总资产	95.3%	77.9%	58.9%	71.3%	73.3%	75.5%
长期投资	0	13	80	81	80	80
固定资产	20	163	222	273	323	374
%总资产	3.3%	18.2%	14.4%	11.4%	11.5%	11.3%
无形资产	3	13	318	332	347	357
非流动资产	28	198	633	687	752	813
%总资产	4.7%	22.1%	41.1%	28.7%	26.7%	24.5%
资产总计	585	898	1,542	2,394	2,817	3,323
短期借款	203	247	406	305	268	298
应付款项	110	173	228	359	531	744
其他流动负债	25	35	48	94	126	163
流动负债	338	455	682	759	925	1,205
长期贷款	0	0	28	28	28	29
其他长期负债	0	1	4	300	300	300
负债	338	456	714	1,086	1,253	1,533
普通股股东权益	244	437	815	1,282	1,523	1,729
少数股东权益	4	5	13	26	42	61
负债股东权益合计	585	898	1,542	2,394	2,817	3,323

比率分析

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
每股指标						
每股收益	1.169	0.573	0.299	0.181	0.280	0.400
每股净资产	5.585	4.489	3.044	4.121	4.596	5.219
每股经营现金净流	-0.475	-0.355	-0.006	0.023	0.073	0.024
每股股利	0.250	0.150	0.060	0.100	0.100	0.100
回报率						
净资产收益率	20.93%	12.77%	9.83%	8.17%	11.01%	13.85%
总资产收益率	8.72%	6.21%	5.20%	4.37%	5.95%	7.21%
投入资本收益率	14.94%	11.59%	7.67%	7.36%	9.26%	11.50%
增长率						
主营业务收入增长率	30.02%	26.82%	27.84%	77.98%	46.33%	39.35%
EBIT 增长率	23.12%	18.89%	20.40%	47.33%	40.14%	38.78%
净利润增长率	12.82%	9.23%	43.79%	30.57%	60.21%	42.78%
总资产增长率	30.00%	53.33%	71.79%	55.22%	17.70%	17.95%
资产管理能力						
应收账款周转天数	213.9	225.0	261.6	225.0	211.0	211.0
存货周转天数	195.1	228.7	220.1	220.0	210.0	195.0
应付账款周转天数	148.7	185.8	193.8	190.0	190.0	190.0
固定资产周转天数	21.1	138.8	115.8	61.3	39.5	26.7
偿债能力						
净负债/股东权益	48.29%	23.74%	37.72%	1.66%	1.97%	9.01%
EBIT 利息保障倍数	6.4	6.1	6.3	6.9	10.7	14.1
资产负债率	57.66%	50.80%	46.31%	45.39%	44.48%	46.15%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD