



中以博胜 小求精当

中标哈德油田，重开生产物联网大幕

2014 年 11 月 17 日

强烈推荐/维持

安控科技

点评报告

——安控科技（300370）事件点评

首席分析师：弓永峰

执业证书编号：S1480111020051

010-66554025

gongyf@dxzq.net.cn

分析师：何昕

中小市值团队：弓永峰 何昕 罗柏言 高坤 宋凯 孙玉姣 汤杰

事件：

公司发布公告称，收到中国石油天然气股份有限公司塔里木油田分公司签发的《中标通知书》，公司被确定为哈得油田油气生产物联网示范工程（数据采集与控制子系统）的中标单位。项目内容包括 9 座计量间、6 座配水间、以及 133 口单井井场的数据采集与监控子系统。合同总金额为 1,260.51 万元，占公司 2013 年营业收入的 3.73%。预计此项目为公司带来利润约 200 万元，增厚 EPS 约 0.02 元。我们研判本次中标表明中石油反腐风暴之后包括《生产物联网》等项目在内重新开启，整个生产经营为之好转。

我们主要观点：1) 此次中标《生产物联网》项目表明公司大踏步进军生产物联网领域，且下游客户需求回归正常；2) 公司井口 RTU 产品市场占有率近 50%，今年产品需求增长稳定，预计同比增速在 20-30%；3) 公司业务主要产品是井口智能化设备，国内实现井口智能化监控的油气井比例约为 18%，大约 30 万口，对应总空间大约超过 100 亿元，还有超过 80 亿空间需要做，后续需求空间巨大；4) 公司依靠自身实力已经进入了中间站、长输管线以及处理站 RTU 市场，这块主要和老外竞争，属于一片蓝海，公司对进口产品形成了替代，随着中石油体系对公司产品的进一步认可，后续订单规模将快速增加；5) 积极进入油田水处理的监测，循环业务。未来积极拓展油气田水资源的环保业务，随着国家政策落实，业务逐步拓展开；6) 积极进军天然气井口 RTU 市场，预计 14 年底前完成 SIL-II 认证，成为国内第二家进入 SIL-II 认证企业，进入蓝海市场。7) 公司系统集成业务迎来快速发展期，公司依靠参股中石油宇澄公司、与油田设计院合作等方式，增强项目获取能力，并已经取得一定成果 8) 积极进入城市污水排污监测和收费系统开发，在富阳地区采用刷卡排污的模式得到在全省推广，预计收入从去年 1000 多万提升到 2000-3000 万元，增长迅速；9) 未来积极进军粮库监测，地质灾害，城市管网监测领域，打通 RTU 领用渠道；我们预计公司 2014-2016 年每股盈利分别为 0.72、0.98 和 1.33，对应动态 PE 分别为 54、40、和 29，维持公司的“强烈推荐”评级。

点评：

1. 进军《生产物联网》领域，下游客户需求恢复。

塔里木油田作为中石油启动《生产物联网》项目中五大数字化建设试点单位之一，近年来在油气井口、中间站等领域的数字化改造工程逐步推进。哈得油田位于新疆阿克苏地区，是塔里木油田近年来稳产增产的主要支撑之一，已经连续 5 年年产量达 200 多万吨。近年来，哈得油田已经进入含水采油期，含油面积逐渐缩小并呈现零散化态势。此次，对井口等设备进行远程数据采集及控制数字化改造，正是为了在降低油井运营成本的同时，进一步提升采油效率。参照公司 2014 年 H1 主营业务盈利情况，预计公司订单毛利率在 30-40% 之间，预计整个项目为公司带来利润约 200 万元，增厚 EPS 0.02 元。

2. 《生产物联网》带来近百亿油田数字化改造市场

2013 年 1 月，中石油正式启动《生产物联网》项目，并确立了包括新疆油田、大庆油田、塔里木油田、西南油气田和南方公司在内的五大油气田为数字化建设试点单位。同时，中石化旗下的胜利油田也开始逐渐加大数字化系统的采购力度。

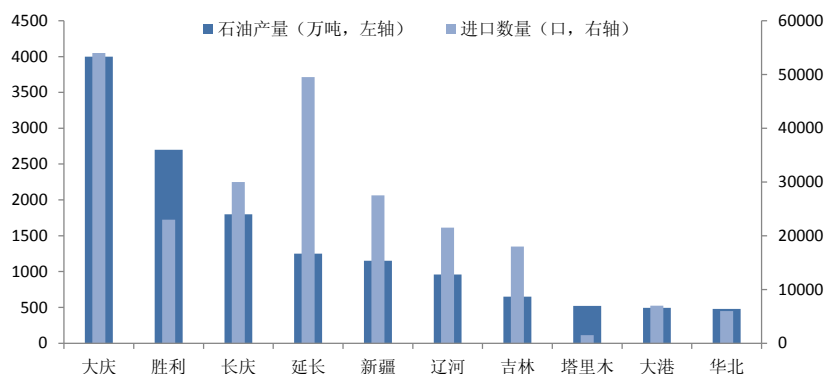
表 1：中石油、中石化油田数字化进程

年代	重要事件
90 年代	新疆油田初步使用数字化系统
中 2000 年	编制完成《中国石油“十五”信息技术总体规划》，启动全方位信息化建设
石 2004 年	启动油气水井数据管理系统
油 2010 年	启动采油与地面工程运行管理系统
2013 年	启动《生产物联网》项目，确立新疆、大庆、塔里木、西南和南方公司油气田五大数字化建设试点单位
中 2001 年	按照“国际水准，中国国情，石化特色”的方针和定位，全面建设 ERP 系统
石 2003 年	制定“数字胜利油田”规划并申请了国家 863 计划
化 2010 年	胜利油田数字化中心正式投入运行并通过技术测试

资料来源：东兴证券研究所

现阶段我国内陆中石油、中石化及地方石油公司管理的大小油田 20 余个，全国内陆油田的油、气、水井总量约 30 万口，同时每年增量近 2 万口。受地质条件影响，我国油气田总体呈现出单井产量低，井口数量多的特点。进行数字化改造在确保生产安全、降低生产能耗及节约劳动力成本等方面有重要的意义。整体来看，我国油气水井的规模化、数字化建设仍处于发展初期，未来几年业务需求规模仍有较大的增长空间。以目前我国油气水井数字化设备价格测算，预计存量市场改造空间在 80 亿元左右，同时，每年新增量需求在 5-8 亿元。

图 1:主要油田产量和井口数量



资料来源：东兴证券研究所

3. 公司持续研发，进入高级系统市场

油气开采领域数字化系统构成一般可分为井口、中间站、联合站的三级布控方式，目前，国内企业在井口市场中已占有优势地位，公司井口 RTU 市场占有率接近 50%，而在中间站和联合站领域，与国外企业相比国内

企业还存在一定的技术差距。作为行业内的领军企业，公司已经实现了中间站领域的突破。同时，在管输数字化控制领域公司产品也已成功应用于支线管输网络，实现了对于进口产品的替代。

4. 积极参与石油系统混合所有制模式，攫取更大市场空间

2014年3月公司发布公告称计划出资1,800万元，与新疆能源集团、北京国联能源产业基金、新疆维吾尔自治区石油管理局等公司合资成立新疆宇澄热力股份有限公司，主要为新疆风城油田稠油开采提供蒸汽，预计公司将持有新疆宇澄3%的股份。

我们研判公司参股新疆宇澄并非仅仅为了取得3%投资收益，更多的是借此机会参与到新疆地区稠油开采过程中的装备和数字化监测与控制系统的总包项目。按照相关规划，新疆风城油田燃煤锅炉注气工程计划投资40亿元，共建设燃煤注气锅炉26座。其中，注汽锅炉、配套辅机和数字化监测控制系统等装备投资占比约为35%。

公司已经于2014年5月中标新疆风城油田燃煤锅炉注汽工程，注汽锅炉及配套辅机4套，总金额为1.25亿元。这标志着公司稠油开采系统集成业务正式驶入快车道，随着该地区稠油开采规模的逐渐加大，未来稠油系统集成业务有进一步拓展的巨大空间，仅新疆风城油田系统集成业务需求就打开15亿元需求空间，为公司带来约8000万的净利润，极大拉升公司业绩弹性。

5. 成功进入“刷卡排污”污水监控系统业务，拓展RTU跨领域应用

为将顺传统管理模式中存在的问题，13年开始杭州地区开始试点刷卡排污的新模式，即建设工业污水处理中心，统一对区域内的工业企业所产生的污水进行处理，并通过预存排污费用的方式进行支付。

公司抓住“刷卡排污”模式中对监测系统恶劣环境极高的反应能力及极低的传输丢包率要求，结合RTU监控传输系统的特点，为污水处理中心提供污水在线监测、控制系统，该模式在杭州地区试点建设运营后客户反应出色，远优于传统的基于工控机的有较高丢包率传输隐患的监测控制系统。

进入2014年后，包括安徽、河北、天津等地区先后推出了刷卡排污的试点地区和项目。凭借2013年为浙江省内污水处理中心提供污水监测控制及数据传输系统的案例，依靠其良好的数据采集和传输能力，我们预计公司在后续城市的“刷卡排污”项目中将获得较多市场份额。预计2014年公司工业污水监测系统收入仍将保持50%以上的增速，拉升公司的业绩。

盈利预测：

按公司现有股本计算，预计公司2014-2016年每股盈利分别为0.72、0.98和1.33，对应动态PE分别为54、40、和29，我们维持公司“强烈推荐”评级。

投资建议：

公司亮点：1) 此次中标《生产物联网》项目表明公司大踏步进军生产物联网领域，且下游客户需求回归正常；2) 公司井口RTU产品市场占有率近50%，今年产品需求增长稳定，预计同比增速在20-30%；3) 公司业务主要产品是井口智能化设备，国内实现井口智能化监控的油气井比例约为18%，大约30万口，对应总空间大约超过100亿元，还有超过80亿空间需要做，后续需求空间巨大；4) 公司依靠自身实力已经进入了中间站、长输管线以及处理站RTU市场，这块主要和老外竞争，属于一片蓝海，公司对进口产品形成了替代，随

着中石油体系对公司产品的进一步认可，后续订单规模将快速增加；5）积极进入油田水处理的监测，循环业务。未来积极拓展油气田水资源的环保业务，随着国家政策落实，业务逐步拓展开；6）积极进军天然气井口 RTU 市场，预计 14 年底前完成 SIL-II 认证，成为国内第二家进入 SIL-II 认证企业，进入蓝海市场。7）公司系统集成业务迎来快速发展期，公司依靠参股中石油宇澄公司、与油田设计院合作等方式，增强项目获取能力，并已经取得一定成果 8）积极进入城市污水排污监测和收费系统开发，在富阳地区采用刷卡排污的模式得到在全省推广，预计收入从去年 1000 多万提升到 2000-3000 万元，增长迅速；9）未来积极进军粮库监测，地质灾害，城市管网监测领域，打通 RTU 领用渠道；我们预计公司 2014-2016 年每股盈利分别为 0.72、0.98 和 1.33，对应动态 PE 分别为 54、40、和 29，维持公司的“强烈推荐”评级

投资风险：

1. 中石油数字化改造进程低于预期
2. 系统集成业务收入确认时点延后

表 2：盈利预测和估值

项目	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入（百万元）	259.80	337.79	480.50	696.00	941.00
主营收入增长率	26.41%	30.02%	42.25%	44.85%	35.20%
EBITDA（百万元）	60.73	75.17	93.96	123.63	168.76
EBITDA 增长率	20.56%	23.78%	24.99%	31.58%	36.50%
净利润（百万元）	45.24	51.04	70.11	95.13	129.55
净利润增长率	10.60%	12.82%	37.38%	35.68%	36.19%
ROE	23.30%	20.93%	20.03%	22.58%	24.99%
EPS（元）	1.036	1.169	0.721	0.978	1.332
P/E	37.88	33.58	54.43	40.12	29.46
P/B	8.83	7.03	10.90	9.06	7.36
EV/EBITDA	28.72	24.39	41.84	32.46	24.26

资料来源：东兴证券，按照新股本摊薄

分析师简介

弓永峰 首席分析师，组长

清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，东兴证券中小市值团队首席分析师，组长。电力设备与新能源行业首席分析师、组长。在国内及海外从事新材料研究开发 7 年，在 Microscopy Oxford、Metallurgical and Materials Transactions、Materials Science&Technology、Material Science Forum、Steel Research International、ISIJ International、Corrosion Science and Technology 等国际著名期刊发表论文近 20 余篇，并受邀多次参加 EUROMATE、APGALVA、ICEC 以及 ISIJ 等国际学术会议。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年获东兴证券年度“先进工作者”称号。2010 年获得中国金牌分析师排行榜第二名（机械类）；2011 年团队获得“新财富”中小市值研究机构第五名；2012 年带领团队获得第六届“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。2013 年带领团队获得“水晶球”电力设备行业公募第七、私募第五名，带团队获金融界“慧眼识券商”（2013）分析师擂台赛公用事业第三名，获 21 世纪网“金牌分析师”（2013）电力及新能源第八名（综合），获 21 世纪网“金牌分析师”电力及新能源第十名（准确度）；2014 年带团队获得第八届水晶球“最具特色研究机构”第三名、第八届水晶球“中小盘”第五名、第八届水晶球“新能源”非公募类第三名、综合第五名、“电力设备”非公募类第七名，带团队获得 Wind 第二届“看蚂蚁”（2014）电力设备与新能源最佳研究团队第五名；主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、循环经济与节能环保以及高端装备制造、军工及新材料等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质一、二级市场标的。

东兴证券中小市值团队简介

弓永峰 首席分析师，组长

清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，东兴证券中小市值团队首席分析师，组长；电力设备与新能源行业首席分析师、组长。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年获东兴证券年度“先进工作者”称号。2010 年获得中国金牌分析师排行榜第二名（机械类）；2011 年团队获得“新财富”中小市值研究机构第五名；2012 年带领团队获得第六届“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。2013 年带领团队获得“水晶球”电力设备行业公募第七、私募第五名，带团队获金融界“慧眼识券商”（2013）分析师擂台赛公用事业第三名，获 21 世纪网“金牌分析师”（2013）电力及新能源第八名（综合），获 21 世纪网“金牌分析师”电力及新能源第十名（准确度）；2014 年带团队获得第八届水晶球“最具特色研究机构”第三名、第八届水晶球“中小盘”第五名、第八届水晶球“新能源”非公募类第三名、综合第五名、“电力设备”非公募类第七名，带团队获得 Wind 第二届“看蚂蚁”（2014）电力设备与新能源最佳研究团队第五名；主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、循环经济与节能环保以及高端装备制造、军工及新材料等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质一、二级市场标的。

何昕 研究员

经济学、国际商务管理双硕士，曾任职于东海证券。2014 年初加盟东兴证券研究所中小市值团队，2014 年

参与团队获得第八届水晶球“最具特色研究机构”第三名、第八届水晶球“中小盘”第五名、第八届水晶球“新能源”非公募类第三名、综合第五名，参与团队获得Wind第二届“看蚂蚁”（2014）电力设备与新能源最佳研究团队第五名。现专注于高端装备制造业、节能环保、新能源汽车等领域的研究。

高 坤 研究员

产业经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事零售行业研究。现专注于中小市值零售及电子商务销售领域研究。

宋 凯 研究员

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011 年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。现专注于中小市值医药领域研究。

孙玉姣 研究员

南开大学理学学士、经济学硕士，资本市场从业 6 年。2008—2011 年在某保险资产管理公司从事消费品行业研究，2011 年底加盟东兴证券研究所。研究领域涵盖军工、食品饮料、汽车、环保等行业。“理学+经济学”的复合学历背景、“买方+卖方”的双重从业背景，擅长从资产配置角度进行跨行业研究及个股挖掘，精于相对收益与绝对收益的把控，注重投资标的长期、中期与短期机会与风险的平衡。现专注于中小市值军工领域的研究。

汤 杰 研究员

经济学（金融方向）学士，美国金融硕士，曾就职于美国研究机构 JG-Capital，从事中概 TMT 行业研究。2014 年初加盟东兴证券研究所，现专注于 TMT 互联网行业研究。

罗柏言 研究员

经济学硕士，4 年工作经验，对宏观经济和主要行业都有比较深入的了解，擅长自上而下发掘投资机会。2014 年 2 月加盟东兴证券中小市值组，现专注于中小市值策略研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论

和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。