

## 业绩实现快速增长，智能矿山快速发展

买入|维持

### ——北路智控(301195.SZ)2022年年度报告点评

#### 事件：

公司于2023年4月10日收盘后发布《2022年年度报告》。

#### 点评：

##### ● 深耕智能矿山行业，业绩实现快速增长

2022年，公司实现营业收入7.56亿元，同比增长30.70%；实现归母净利润1.98亿元，同比增长34.43%；实现扣非归母净利润1.86亿元，同比增长33.42%；经营活动产生的现金流量净额为3511.60万元，同比下降43.46%。分产品看，智能矿山通信系统实现收入2.88亿元，同比增长36.83%；智能矿山监控系统实现收入2.53亿元，同比增长40.73%；智能矿山装备配套、智能矿山集控系统分别实现收入1.45、0.69亿元。

##### ● 持续加大研发投入，打造完整产品体系

目前，公司形成了包含智能矿山通信、监控、集控及装备配套四大类信息系统的产品体系，是国内少数产品能够覆盖智能矿山平台全部层级的智能矿山领先企业。目前，公司新增2项核心技术——基于SA的煤矿通信技术和雷达点云数据采集和分析技术。基于SA的煤矿通信技术是利用5G来实现井上、井下自动化和信息化系统的接入和融合调度，能够实现独立组网、独立运行，数据信息不出矿，在外部网络故障或断开时，能够实现安全、独立、稳定运行，保证无线通信及数据传输的可靠性、稳定性；雷达点云数据采集和分析技术是通过多激光雷达数据拼接融合及SLAM建模，利用雷达点云数据对煤矿井下的设备、人员、巷道、工作面的识别并进行标注，实现对透明工作面的展示。

##### ● 受益智能矿山需求增长，积极拓展能源化工行业

自2020年初以来，国家发展改革委、应急管理部、国家矿山安监局等多部门协同联动，加大政策支持力度。截至2022年底，25个省份出台了财税等支持保障措施，全国智能化煤矿建设投资累计达1000亿元以上，为智能矿山行业提供了充分的人员、财政、技术支持，拉动领域内对相关产品及服务需求的不断增长。能源化工行业也存在着很强的无人化、智能化的内驱需求，公司将依托自身在通信、监控、自动控制等领域积累的技术优势，实现业务的低成本跨行业复制。公司募投项目“矿山智能化研发中心项目”所将开展的研发课题即包括“地面化工厂智慧工厂设计”，具体为化工厂园区人员定位系统及智慧工厂软件平台的开发。

##### ● 盈利预测与投资建议

在煤矿智能化建设不断深入的进程中，公司立足专业化的煤矿生产应用场景，积极跟进先进智能矿山技术，未来成长空间广阔。预测公司2023-2025年的营业收入为10.16、13.26、17.06亿元，归母净利润为2.63、3.49、4.59亿元，EPS为3.00、3.98、5.24元/股，对应PE为30.51、23.02、17.49倍。上市以来，公司PE TTM主要运行在30-45倍之间，维持公司2023年35倍的目标PE，对应的目标价为105.00元。维持“买入”评级。

##### ● 风险提示

宏观经济环境、煤炭行业周期波动的风险；与郑煤机关联交易占比较高且将持续存在的风险；技术升级迭代风险；市场竞争、新市场开拓风险等。

当前价/目标价：91.59元/105.00元

目标期限：6个月

#### 基本数据

52周最高/最低价（元）：91.59 / 62.70

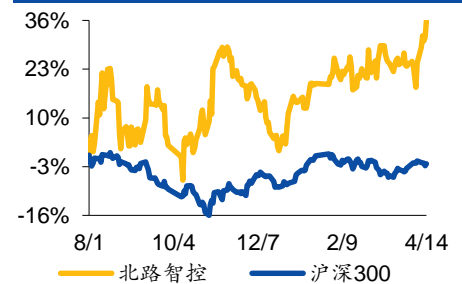
A股流通股（百万股）：21.36

A股总股本（百万股）：87.68

流通市值（百万元）：1956.20

总市值（百万元）：8030.72

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券公司研究-北路智控(301195.SZ)首次覆盖报告：聚焦智能矿山建设，高景气度快速成长》  
2023.02.14

#### 报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

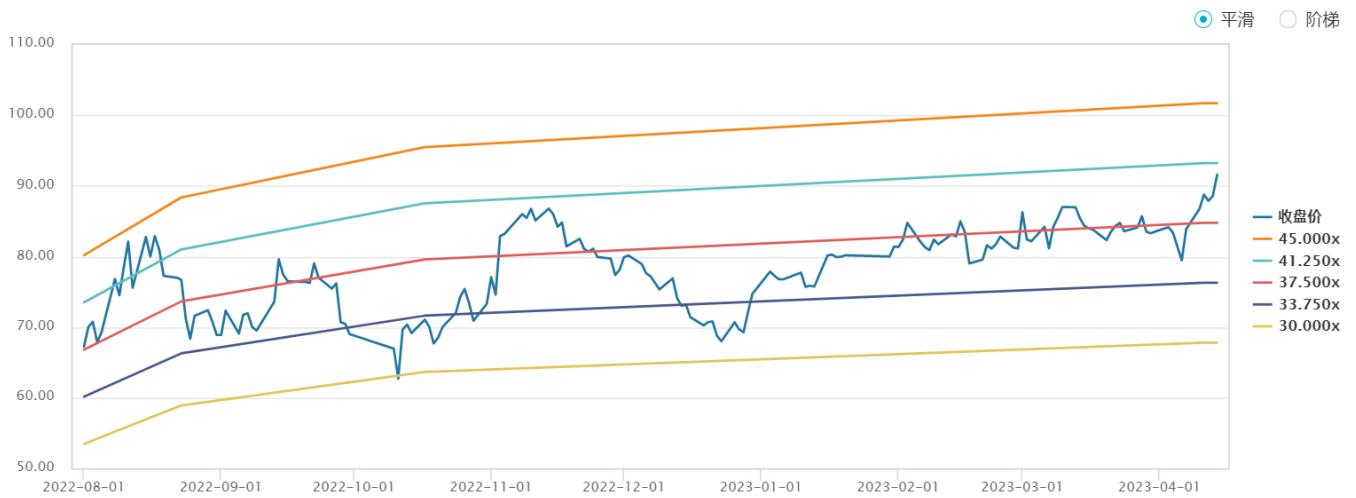
邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	578.17	755.65	1015.54	1325.64	1705.77
收入同比(%)	32.69	30.70	34.39	30.54	28.68
归母净利润(百万元)	147.42	198.17	263.19	348.81	459.19
归母净利润同比(%)	38.17	34.43	32.81	32.53	31.64
ROE(%)	29.71	9.29	11.36	13.08	14.69
每股收益(元)	1.68	2.26	3.00	3.98	5.24
市盈率(P/E)	54.48	40.52	30.51	23.02	17.49

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：北路智控上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

**财务预测表**

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>流动资产</b>	767.35	2217.72	2453.50	2847.18	3355.83	
现金	116.77	508.66	452.50	542.19	703.79	
应收账款	247.95	273.87	393.83	482.00	605.21	
其他应收款	7.36	10.47	13.10	16.57	19.96	
预付账款	6.04	11.25	13.61	15.56	17.97	
存货	189.01	266.22	334.96	414.98	514.31	
其他流动资产	200.22	1147.25	1245.50	1375.87	1494.60	
<b>非流动资产</b>	68.08	254.90	252.90	258.36	265.65	
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
固定资产	30.09	34.79	39.17	40.81	41.01	
无形资产	15.34	15.88	16.50	17.23	18.02	
其他非流动资产	22.66	204.22	197.23	200.32	206.62	
<b>资产总计</b>	835.44	2472.61	2706.39	3105.54	3621.48	
<b>流动负债</b>	324.05	337.39	388.57	438.86	495.57	
短期借款	37.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	68.96	77.71	94.04	112.91	132.55	
其他流动负债	218.09	259.68	294.53	325.95	363.02	
<b>非流动负债</b>	15.26	1.96	0.28	0.32	0.37	
长期借款	15.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	0.26	1.96	0.28	0.32	0.37	
<b>负债合计</b>	339.31	339.34	388.85	439.18	495.94	
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
股本	65.76	87.68	87.68	87.68	87.68	
资本公积	142.94	1559.99	1559.99	1559.99	1559.99	
留存收益	287.43	485.60	669.87	1018.68	1477.87	
<b>归属母公司股东权益</b>	496.13	2133.27	2317.55	2666.36	3125.54	
<b>负债和股东权益</b>	835.44	2472.61	2706.39	3105.54	3621.48	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>经营活动现金流</b>	62.11	35.12	58.12	134.84	183.63	
净利润	147.42	198.17	263.19	348.81	459.19	
折旧摊销	6.26	7.67	6.47	7.92	9.27	
财务费用	3.11	-4.83	-4.81	-4.97	-6.23	
投资损失	-0.14	-2.21	0.00	0.00	0.00	
营运资金变动	-106.61	-177.43	-185.46	-223.56	-282.51	
其他经营现金流	12.07	13.75	-21.27	6.64	3.91	
<b>投资活动现金流</b>	-6.34	-1014.99	-91.09	-48.04	-26.17	
资本支出	6.51	116.73	5.56	6.59	7.63	
长期投资	0.00	902.43	0.00	0.00	0.00	
其他投资现金流	0.16	4.17	-85.53	-41.45	-18.54	
<b>筹资活动现金流</b>	-37.61	1367.47	-23.19	2.88	4.14	
短期借款	-16.00	-37.00	0.00	0.00	0.00	
长期借款	15.00	-15.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	0.00	21.92	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	8.10	1417.05	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-44.72	-19.50	-23.19	2.88	4.14	
<b>现金净增加额</b>	18.15	387.60	-56.16	89.69	161.60	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>营业收入</b>	578.17	755.65	1015.54	1325.64	1705.77	
营业成本	276.51	380.36	511.63	667.71	859.63	
营业税金及附加	5.67	6.66	8.84	11.40	14.50	
营业费用	49.70	64.73	85.51	110.82	141.75	
管理费用	36.78	47.38	62.86	81.66	104.56	
研发费用	54.85	72.91	85.53	99.84	113.25	
财务费用	3.11	-4.83	-4.81	-4.97	-6.23	
资产减值损失	-0.20	-1.23	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	0.00	2.79	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	0.14	2.21	0.00	0.00	0.00	
<b>营业利润</b>	160.81	214.82	287.91	382.55	504.49	
营业外收入	4.83	5.08	5.12	5.47	5.85	
营业外支出	0.13	0.01	0.21	0.28	0.36	
<b>利润总额</b>	165.51	219.89	292.82	387.74	509.98	
所得税	18.09	21.72	29.63	38.93	50.79	
<b>净利润</b>	147.42	198.17	263.19	348.81	459.19	
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>归属母公司净利润</b>	147.42	198.17	263.19	348.81	459.19	
EBITDA	170.18	217.66	289.58	385.50	507.53	
EPS (元)	2.24	2.26	3.00	3.98	5.24	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>成长能力</b>						
营业收入(%)	32.69	30.70	34.39	30.54	28.68	
营业利润(%)	34.75	33.59	34.02	32.87	31.88	
归属母公司净利润(%)	38.17	34.43	32.81	32.53	31.64	
<b>获利能力</b>						
毛利率(%)	52.17	49.66	49.62	49.63	49.60	
净利率(%)	25.50	26.23	25.92	26.31	26.92	
ROE(%)	29.71	9.29	11.36	13.08	14.69	
ROIC(%)	33.02	15.94	18.13	20.88	23.50	
<b>偿债能力</b>						
资产负债率(%)	40.61	13.72	14.37	14.14	13.69	
净负债比率(%)	15.40	0.00	0.07	0.07	0.07	
流动比率	2.37	6.57	6.31	6.49	6.77	
速动比率	1.78	5.78	5.45	5.54	5.73	
<b>营运能力</b>						
总资产周转率	0.78	0.46	0.39	0.46	0.51	
应收账款周转率	2.81	2.74	2.91	3.03	3.14	
应付账款周转率	4.80	5.19	5.96	6.45	7.00	
<b>每股指标(元)</b>						
每股收益(最新摊薄)	1.68	2.26	3.00	3.98	5.24	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.71	0.40	0.66	1.54	2.09	
每股净资产(最新摊薄)	5.66	24.33	26.43	30.41	35.65	
<b>估值比率</b>						
P/E	54.48	40.52	30.51	23.02	17.49	
P/B	16.19	3.76	3.47	3.01	2.57	
EV/EBITDA	41.68	32.59	24.50	18.40	13.98	

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: [www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188