

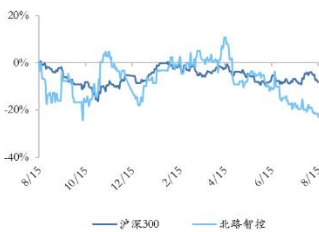
半年报业绩符合预期，智能矿山建设快速发展

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-08-15

收盘价（元）	42.14
近12个月最高/最低（元）	61.7/40.87
总股本（百万股）	131.52
流通股本（百万股）	38.26
流通股比例（%）	29.09
总市值（亿元）	55.42
流通市值（亿元）	16.12

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：傅晓焯

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_煤矿信息化长坡厚雪，行业领军厚积薄发》2022-12-06
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_营收利润双双高增，股权激励彰显发展信心》2023-04-11
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_一季报业绩符合预期，煤矿信息化高景气有望持续》2023-04-24

主要观点：

● 事件概况

北路智控于8月15日发布2023年半年度报告。2023年上半年公司实现营业收入4.25亿元，同比增长30.84%；实现归母净利润1.0亿元，同比增长23.04%；扣非归母净利润为0.93亿元，同比增长22.03%。

单二季度，公司实现营收2.44亿元，同比增长30.48%；实现归母净利润0.58亿元，同比增长20.83%；实现扣非归母净利润0.54亿元，同比增长22.73%。

● 半年报业绩符合预期，现金流高速增长

营收方面，2023年上半年公司实现营业收入4.25亿元，同比增长30.84%；单二季度，公司实现营收2.44亿元，同比增长30.48%；这主要系受益于下游煤炭客户对安全、无人化的内在需求、智能化政策的催化。分业务来看，智能矿山通信系统和智能矿山监控系统是公司收入的主要来源，2023年H1二者占公司总营收的比重分别为38.8%/33.5%；智能矿山集控系统增速最快，23H1实现营收0.49亿元，同比增长89.8%。

利润方面，2023年上半年公司实现归母净利润1.0亿元，同比增长23.04%。单二季度，公司实现归母净利润0.58亿元，同比增长20.83%。毛利率方面，2023年H1公司毛利率为47.05%，同比下降2.1pct；净利率方面，2023年H1公司净利率为23.54%，同比下降1.5pct。

费用率方面，2023年H1公司销售费用率为9.93%，同比增加1.2pct；管理费用率为5.52%，同比下降0.6pct；财务费用率为-1.92%，同比下降2.3pct。

研发方面，公司持续加大研发投入，2023年H1公司研发费用为0.47亿元，同比增加39.99%；研发费用率为11.12%，同比提升0.7pct。

现金流方面，2023年Q1公司经营活动产生的现金流量净额为1.08亿元，同比增加2929.9%。

● 煤矿信息化相关政策频出，行业领军有望充分受益

近年来，国家关于煤矿智能化建设的相关政策相继出台，2020年2月，发改委、国家能源局、国家矿山安监局等八部委联合发布的《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》指出“到2025年，大型煤矿和灾害严重煤矿基本实现智能化”。2022年10月，国家矿山安监局、财政部联合发布《煤矿及重点非煤矿山重大灾害风险防控建设工作总体方案》，提出按照“急用先行、突出重点”的原则，力争到2026年，在全国范围内完成所有在册煤矿、2400座重点非煤矿山重大灾害风险防控项目建设工作。公司作为国内少数产品能够覆盖全部层级的智能矿山领先企业，有望乘行业高景气加速发展。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 10.3/13.5/17.1 亿元，同比增长 37%/31%/27%；实现归母净利润 2.7/3.6/4.7 亿元，同比增长 38%/32%/29%，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	756	1,031	1,347	1,714	
收入同比(%)	30.7%	36.5%	30.6%	27.2%	
归属母公司净利润	198	273	361	466	
净利润同比(%)	34.4%	37.5%	32.3%	29.3%	
毛利率(%)	49.7%	51.3%	52.1%	52.4%	
ROE(%)	15.1%	12.0%	13.9%	15.5%	
每股收益(元)	2.26	3.11	4.11	5.32	
P/E	33.05	13.56	10.25	7.92	
P/B	3.07	1.54	1.34	1.14	
EV/EBITDA	29.42	10.79	7.71	5.45	

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 政策支持不及预期; 3) 产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,218	2,581	3,349	4,003	营业收入	756	1,031	1,347	1,714
现金	509	931	1,098	1,420	营业成本	380	502	646	816
应收账款	487	744	865	1,182	营业税金及附加	7	9	12	15
其他应收款	10	8	14	13	销售费用	65	97	115	147
预付账款	11	9	15	14	管理费用	120	164	214	264
存货	266	335	438	539	财务费用	(5)	(9)	(12)	(15)
其他流动资产	934	889	1,357	1,374	资产减值损失	(1)	(1)	(2)	(2)
非流动资产	255	340	66	63	公允价值变动收益	3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	2	1	0	0
固定资产	35	32	29	26	营业利润	215	295	400	517
无形资产	16	15	15	14	营业外收入	5	2	0	0
其他非流动资产	204	293	22	22	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,473	2,922	3,415	4,065	利润总额	220	297	400	517
流动负债	337	519	652	836	所得税	22	29	40	51
短期借款	0	64	83	106	净利润	198	267	361	466
应付账款	207	283	347	450	少数股东损益	0	(5)	0	0
其他流动负债	131	172	222	280	归属母公司净利润	198	273	361	466
非流动负债	2	2	2	2	EBITDA	223	291	392	506
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.26	3.11	4.11	5.32
其他非流动负债	2	2	2	2					
负债合计	339	521	654	838					
少数股东权益	0	(5)	(5)	(5)	主要财务比率				
股本	88	88	88	88	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
资本公积	1,560	1,759	2,023	2,364	成长能力				
留存收益	486	559	656	781	营业收入	30.70%	36.47%	30.64%	27.22%
归属母公司股东权益	2,133	2,406	2,766	3,233	营业利润	33.59%	37.17%	35.79%	29.31%
负债和股东权益	2,473	2,922	3,415	4,065	归属于母公司净利润	34.43%	37.52%	32.32%	29.31%
					获利能力				
					毛利率(%)	49.66%	51.31%	52.06%	52.36%
					净利率(%)	26.23%	26.43%	26.77%	27.21%
					ROE(%)	15.07%	12.01%	13.94%	15.54%
					ROIC(%)	15.43%	13.84%	17.86%	20.76%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	13.72%	17.84%	19.15%	20.61%
					净负债比率(%)	-23.84%	-36.10%	-36.76%	-40.71%
					流动比率	6.57	4.97	5.14	4.79
					速动比率	5.78	4.33	4.46	4.14
					营运能力				
					总资产周转率	0.46	0.38	0.43	0.46
					应收账款周转率	1.67	1.67	1.67	1.67
					应付账款周转率	2.05	2.05	2.05	2.05
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	2.26	3.11	4.11	5.32
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	1.08	1.55	3.24
					每股净资产(最新摊薄)	24.33	27.44	31.55	36.87
					估值比率				
					P/E	33.1	13.6	10.2	7.9
					P/B	3.1	1.5	1.3	1.1
					EV/EBITDA	29.42	10.79	7.71	5.45

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：傅晓焱，上海外国语大学硕士，主要覆盖工业软件、服务器行业，2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。