

智慧矿山新老龙头交相辉映，行业景气再度提升

2022 年 08 月 02 日



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com



分析师：李哲

执业证号：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

➤ **智慧矿山板块高景气度带动新老龙头交相辉映。**自今年伊始，我们持续梳理了板块相关标的，以梅安森、龙软科技与工大高科三家具备高度稀缺性的行业龙头为主，而近日上市的北路智控，为智慧矿山再添一员“大将”。根据北路智控的招股说明书，**公司高毛利率业务收入占比逐年上升，智慧矿山高景气推动销量稳步增长。**公司产品以软硬件并行为主，公司 2019 -2021 年综合毛利率分别为 59.52%、56.32%和 52.17%。毛利率处于行业前列主要受益于智能矿山通信系统与智能矿山装备配套营收占比逐年提升，相关业务以软件形态为主，同时板块的高景气映射至产品的销售持续增长。**第一大客户郑煤机的收入占比逐年下降，公司收入模式趋于合理。**郑煤机作为公司营收贡献最大的客户，在保持整体营收持续高增的同时，实现相关收入占比逐年下滑。2021 年，公司向郑煤机的销售金额占比，相比去年的 22.55%下降至 16.07%。**优质的产品布局和持续的业绩高增为公司展示出板块“新人王”的潜力，与行业老牌领军厂商共现交相辉映的格局。**

➤ **优质公司的不断涌现来源于行业的高景气和“大浪淘沙”下的自身稀缺性。**我们认为，行业的核心逻辑在于：以安全为核心的政策持续落地、巨头入场带来底层的统一性、叠加背靠煤炭行业的持续高收益。**而各公司的脱颖而出受益于热点板块从“蜂拥而上”到“大浪淘沙”的过程。**介于下游客户的主体为煤炭企业，相关行业在数十年的发展周期中，对行业痛点及需求早已全面体现。目前煤炭行业的三大痛点：1) 高危生产环境下带来的巨大安全隐患；2) 一线操作职员后继不足带来产能释放效率低；3) 长期的信息化建设却缺少标准的统一，从而导致“万国牌”的产品格局。而煤矿信息化在以往的发展中呈现低门槛，上百家公司均有所涉及部分架构的建设，从而在本次热度中造成了 19-21 年海量公司的蜂拥而上，不仅华为、阿里、浪潮、深信服等龙头纷纷入局，三年间超过八十家公司（采招网中相关标的公司数目经统计 80+）接踵而至，从各维度涉及智慧矿山相关项目，相关的上市公司仅寥寥几家。

浪潮褪去，订单集中度进一步提升。风口过去行业并非百花齐放，受制于技术等制约因素，智能化矿山建设效果不及预期，政策指引层面，将 71 座试点智能化矿山验收工作延至 2023 年，强调对煤矿生产效率和水平提升，并客观评价了智能化煤矿行业目前所处阶段；竞争格局上，优胜劣汰叠加马太效应，从 19 至 21 年订单逐渐集中在部分真正掌握技术并保持成长的公司，相关招投标往往是总包再分包形式或者直接分开招标。以梅安森的年报披露为例，公司 2021 年订单约 5 亿元，首次突破自身阈值上限，历经大浪淘沙，行业整体发展趋于理性，并不断向头部厂商聚集。

推荐

维持评级

相关研究

- 1.计算机周报 20220731：华为：智能汽车与信创两大核心主线最终“扛旗者”-2022/07/31
- 2.计算机行业事件点评：数字经济再迎重磅顶层设计-2022/07/26
- 3.民生计算机周报 20220724：重视工业“信创”——工业基础软硬件国产化机遇-2022/07/24
- 4.计算机行业点评：滴滴重磅罚单落地，明确第三方数据安全建设主体刻不容缓-2022/07/21
- 5.民生计算机周报 20220717：数字经济与鸿蒙 3.0 风云再起-2022/07/17

表 1：2019-2021 智能化矿山建设招投标项目与中标公司

项目	金额（亿元）	中标公司	年份
中铝集团智慧矿山可视化管控平台项目软件系统建设	0.01	湖南创智艾泰克科技有限公司	2019
陕西陕西金源招贤矿业有限公司“智慧矿山”项目综合自动化车间设备采购及安装	0.04	重庆梅安森科技股份有限公司	2019
杨柳煤矿井下无线通信（精准定位）系统设备	0.04	重庆梅安森科技股份有限公司	2020
同煤浙能麻家梁煤业有限公司矿山云图应用系统平台、智能矿山数据集成平台项目	0.09	北京龙软科技股份有限公司	2020
呼伦贝尔蒙西煤业有限公司智能化一期平台建设项目	0.1	重庆梅安森科技股份有限公司	2021
沁秀公司坪上煤业工业环网升级改造项目	0.02	山西科达自控股份有限公司	2021
信息公司乌东煤矿智能矿山智能通风系统建设	0.22	中煤科工集团重庆研究院有限公司	2021

资料来源：采招网，民生证券研究院

► **投资建议：**智慧矿山以安全为核心的政策持续落地、巨头入场带来底层的统一性、叠加背靠煤炭行业的持续高收益，构建行业强逻辑。从当前节点去理解，政策不断加强的力度和下游煤企的高盈利态势已然逐步成为共识；而我们判断，巨头入场的确定性也在不断增强。以华为煤矿军团为例，板块内具备自身壁垒的公司纷纷加入华为生态伙伴。“巨头顶天，生态落地”的格局已初现峥嵘，行业整体具备“大白马、小市值”下的高价值弹性，持续推荐梅安森、龙软科技、工大高科、精准信息等；建议关注：北路智控、科达自控。

► **风险提示：**政策推进不及预期；行业竞争加剧；华为等巨头生态建立不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300275	梅安森	13.32	0.16	0.45	0.84	83	30	16	推荐
688078	龙软科技	46.45	0.89	1.49	2.24	52	31	21	推荐
688367	工大高科	18.92	0.66	0.87	1.31	29	22	14	推荐
300099	精准信息	7.39	0.18	0.2	0.24	41	37	31	推荐
301195	北路智控	67.23	2.24	2.29	2.92	30	29	23	未评级

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2022 年 8 月 1 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期）

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026