

2023年08月16日

# 北路智控（301195.SZ）

## 公司快报

### 业绩增长稳健，多线布局开辟新业务曲线

#### 投资要点

**事件：**8月16日，北路智控公布2023年半年度报告，2023年H1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1亿元，同比增长23.04%；实现扣非归母净利润0.93亿元，同比增长22.03%。

◆ **政策落地释放下游需求，公司业绩持续高增长。**北路智控是一家专业化提供智能矿山相关信息系统的高新技术企业。我国多为井工煤矿，安全水平低、工作环境恶劣、生产效率差，容易造成安全事故、环境破坏及资源浪费，因而安全、少人化的智能化需求已成为煤炭行业第一驱动力。在此背景下，《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》、《智能化矿山数据融合共享规范》等政策不断落地，不仅提升了对煤矿智能化建设领域的资源投入以及政策支持，同时拉动了下游煤炭客户智能化需求的不断增长，助力公司业绩稳步前进。根据国家能源局数据，截止目前全国累计已建成1043个智能化采煤工作面、1277个智能化掘进工作面，智能化进度持续加快。受益于行业景气度持续，2023年H1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1亿元，同比增长23.04%，考虑到股权激励导致费用增加409万元，若折算回去，公司业务侧的归母净利润同比增加28.08%，继续保持高速增长。

◆ **现金流表现优异，通信及集控系统收入保持高增。**公司加强经营活动回款，2023Q2单季度实现经营性净现金流1.24亿元，2023H1实现经营性现金流1.08亿元，同比实现大幅改善。从分产品收入来看，2023H1，公司智能矿山通信系统收入1.65亿元，同比增加41.98%，毛利率同比减少0.55pct；智能矿山监控系统收入1.42亿元，同比增加28.74%，毛利率同比增加0.36pct；智能矿山装备配套收入0.69亿元，同比降低4.93%，毛利率同比减少1.27pct；智能矿山集控系统收入0.49亿元，同比增加89.82%，毛利率同比减少3.74pct。受整体业务收入结构波动和部分产品竞争加剧，公司上半年综合毛利率47.05%，同比下降约1.09pct。

◆ **增强研发实现技术升级迭代，完善产品体系形成核心竞争力。**随着国家产业政策的不断推进及工业物联网、人工智能等新一代信息技术的加速渗透，智能矿山各类产品更新频率大大加快，下游客户的产品需求加速变化。在此情况下，北路智控继续加强研发投入，根据国内外先进技术和应用领域的发展趋势进行持续创新和技术升级，2023年H1研发费用达0.47亿元，同比增长39.99%，同时不断调整优化产品的性能和功能，加大在智能矿山新产品5G融合通讯、煤矿用轮式机器人及系统、巡检机器人、AI新技术的研发投入，形成了通信、监控、集控、装备配套四大完备产品体系，有效满足了客户在“智能化”、“信息化”深度融合等国家战略背景下对煤矿安全高效生产的需求，市场竞争力较强。

◆ **推动产品技术跨行复制应用，开辟化工新产业链。**“十四五”期间，国家把安全生产提升到全新高度，各危化企业的信息化安全生产普及度均较低，安全生产信息化需求大，市场空间广阔。北路智控凭借自身在煤矿行业的经验积累和产品优势，积

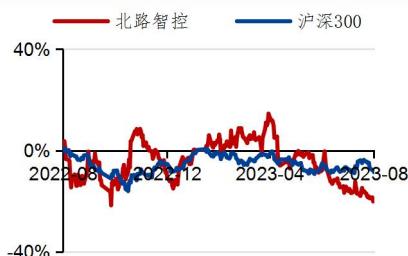
投资评级 **增持-B(维持)**

股价(2023-08-16) **42.32元**

#### 交易数据

总市值（百万元）	5,566.00
流通市值（百万元）	1,619.01
总股本（百万股）	131.52
流通股本（百万股）	38.26
12个月价格区间	88.57/42.87

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.28	-13.23	-13.66
绝对收益	-6.35	-17.74	-22.43

#### 分析师

李宏涛

SAC 执业证书编号: S0910523030003  
 lihongtao1@huajinsc.cn

#### 相关报告

北路智控：业绩延续高增，现金流改善显著-  
 北路智控 2023Q1 业绩点评 2023.5.2

北路智控：营收净利润双高增，加码 AI 巩固  
 核心竞争力-北路智控业绩点评 2023.4.12



极延拓智能化工产业链，通过深度调研及时获取市场需求，加大智能化工产品的研发投入，开发适用化工场景下智能巡检、人员精确定位、危险源管理等系统，实现跨行业复制应用；成立专门的化工销售团队推进智能化工厂建设项目，推进化工厂双重预防机制数字化建设及提升安全管理科学化水平，**2021** 年至今公司先后与北元集团签订《人员定位系统建设项目合同》和《应急广播系统》等，合同金额共计**1775** 万元，化工业务有望成为新的业务增长极。未来公司将通过双产业链布局进一步扩大市场销售份额，行业竞争力将进一步提升。

- ◆ **深度布局煤矿 AI 应用，与华为、郑煤机长期稳定战略合作。**公司高度重视新产品、新技术的自主研发工作，已掌握了专业化运用于煤矿工作应用场景的矿用多协议融合通信技术、煤矿井下特殊环境和场景的 AI 视频分析技术、智能矿山管控一体化平台构建技术、以及煤矿井下精确定位技术等**14** 项核心技术，是国内少数产品能够覆盖其全部层级的智能矿山领先企业。公司今年也将以客户与市场需求为导向持续加大对 AI 的投入，在提高 AI 的开发效率和准确率上积极布局，推动 AI 赋能产品落地，助力煤矿实现减人增安提效。同时，公司与郑煤机、华为一直保持着长期稳定的战略合作关系，早在**2020** 年，三方就已签署合作协议，共同推动技术与产品深度融合。随着智能矿山信息系统产品及技术在煤炭行业的成熟应用，AI 在煤矿领域的场景业态也将更加多样，公司有望充分受益。
- ◆ **投资建议：**北路智控深耕矿山智能化多年，着力构建多元化产品及业务格局，在通信、集控、监控、装备配套等多个细分领域业务突破较快。我们维持盈利预测，预计公司**2023-2025** 年收入 **10.16/13.47/17.57** 亿元，同比增长 **34.5% /32.5% /30.5%**，归母净利润分别为 **2.68/3.53/4.59** 亿元，同比增长 **35.0%/32.0%/29.8%**，对应 EPS 为 **2.03/2.69/3.49** 元，PE 为 **20.8/15.8/12.1**，维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**主营业务成本上升，市场竞争持续加剧，下游需求不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	578	756	1,016	1,347	1,757
YoY(%)	32.7	30.7	34.5	32.5	30.5
净利润(百万元)	147	198	268	353	459
YoY(%)	38.2	34.4	35.0	32.0	29.8
毛利率(%)	52.2	49.7	52.2	52.6	52.8
EPS(摊薄/元)	1.12	1.51	2.03	2.69	3.49
ROE(%)	29.7	9.3	11.5	13.3	14.9
P/E(倍)	37.8	28.1	20.8	15.8	12.1
P/B(倍)	11.2	2.6	2.4	2.1	1.8
净利率(%)	25.5	26.2	26.3	26.2	26.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	767	2218	2447	2846	3347	营业收入	578	756	1016	1347	1757
现金	117	509	461	572	658	营业成本	277	380	486	638	829
应收票据及应收账款	386	451	675	818	1131	营业税金及附加	6	7	9	12	15
预付账款	6	11	12	19	21	营业费用	50	65	87	115	150
存货	189	266	315	449	544	管理费用	37	47	64	84	110
其他流动资产	69	980	983	988	993	研发费用	55	73	98	129	169
非流动资产	68	255	274	291	309	财务费用	3	-5	1	1	1
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-5	1	0	0	0
固定资产	30	35	53	71	89	公允价值变动收益	0	3	1	1	1
无形资产	15	16	18	18	18	投资净收益	0	2	0	1	1
其他非流动资产	23	204	203	202	201	营业利润	161	215	292	387	504
资产总计	835	2473	2721	3136	3656	营业外收入	5	5	5	5	5
流动负债	324	337	397	487	585	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	37	0	0	0	0	利润总额	166	220	297	392	509
应付票据及应付账款	83	90	131	159	218	所得税	18	22	29	39	50
其他流动负债	204	248	266	329	367	税后利润	147	198	268	353	459
非流动负债	15	2	3	3	4	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	15	0	1	2	2	归属母公司净利润	147	198	268	353	459
其他非流动负债	0	2	2	2	2	EBITDA	173	217	293	389	507
负债合计	339	339	399	491	589						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	66	88	132	132	132						
资本公积	143	1560	1516	1516	1516						
留存收益	287	486	726	1036	1423						
归属母公司股东权益	496	2133	2322	2645	3067						
负债和股东权益	835	2473	2721	3136	3656						
<b>现金流量表(百万元)</b>											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
经营活动现金流	62	35	55	164	149						
净利润	147	198	268	353	459						
折旧摊销	7	8	6	8	10						
财务费用	3	-5	1	1	1						
投资损失	-0	-2	-0	-1	-1						
营运资金变动	-107	-177	-218	-197	-319						
其他经营现金流	12	14	-1	-1	-1						
投资活动现金流	-6	-1015	-24	-23	-26						
筹资活动现金流	-38	1367	-79	-30	-37						
<b>每股指标(元)</b>											
每股收益(最新摊薄)	1.12	1.51	2.03	2.69	3.49	P/E	37.8	28.1	20.8	15.8	12.1
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.27	0.42	1.25	1.13	P/B	11.2	2.6	2.4	2.1	1.8
每股净资产(最新摊薄)	3.77	16.22	17.65	20.11	23.32	EV/EBITDA	31.8	22.1	16.6	12.2	9.2
<b>主要财务比率</b>											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
<b>成长能力</b>											
营业收入(%)	32.7	30.7	34.5	32.5	30.5						
营业利润(%)	34.7	33.6	35.9	32.5	30.2						
归属于母公司净利润(%)	38.2	34.4	35.0	32.0	29.8						
<b>获利能力</b>											
毛利率(%)	52.2	49.7	52.2	52.6	52.8						
净利率(%)	25.5	26.2	26.3	26.2	26.1						
ROE(%)	29.7	9.3	11.5	13.3	14.9						
ROIC(%)	27.0	8.9	11.1	13.0	14.6						
<b>偿债能力</b>											
资产负债率(%)	40.6	13.7	14.7	15.7	16.1						
流动比率	2.4	6.6	6.2	5.8	5.7						
速动比率	1.6	3.6	3.5	3.4	3.5						
<b>营运能力</b>											
总资产周转率	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5						
应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8						
应付账款周转率	3.9	4.4	4.4	4.4	4.4						
<b>估值比率</b>											
P/E	37.8	28.1	20.8	15.8	12.1						
P/B	11.2	2.6	2.4	2.1	1.8						
EV/EBITDA	31.8	22.1	16.6	12.2	9.2						

资料来源：聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)