

整体业绩符合预期 营收及净利润继续稳定增长

——北路智控 (301195.SZ) 半年报点评

计算机/计算机应用



事件：

公司于 8 月 15 日发布 2023 年半年度财报，报告期内实现营业总收入 4.25 亿元，同比增加 30.8%，归母公司净利润 9,995.4 万元，同比增加 23%，扣非归母公司净利润 9,298.7 万元，同比增加 22%。

投资摘要：

公司中报业绩符合预期，营收及净利润继续稳定增长。

- 二季度单季营收增速为 30.56%，与一季度基本持平。上半年分产品看，矿山通信系统、监控系统及集控系统营收分别为 1.65 亿元、1.42 亿元及 0.49 亿元，同比增加 42%、28.7%、89.8%，而装备配套产品实现营收 0.69 亿元，同比略有下滑。
- 毛利率同比依旧略有承压。报告期内公司整体毛利率为 47.1%，相较去年同期下降约 2.1pct。我们认为，毛利率下滑的部分因素在于整体收入结构的变化，毛利率相对较高的装备配套产品营收占比下降，而毛利率较低的集控系统产品占比提升。而结合公司过往毛利率水平，我们认为整体的波动幅度尚处于相对正常的范围。
- 费用端，报告期内公司销售费用和研发费用相较去年同期分别增长 48.1%和 40%，一定程度减缓了当期净利润增速。但从另外的角度看，这也反映了公司在自身产品与技术的打磨及营销领域的投入，而这样的投入未来可能能够在经营业绩层面看到正向的反馈。

国家政策继续支持煤矿智能化建设。3 月 28 日国家能源局发布《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》，强调以数字化智能化技术带动煤炭安全高效生产，涵盖地质保障、智能采掘、智能运输系、灾害预警等多领域。6 月 26 日，国家矿山安全监察局发布《智能化矿山数据融合共享规范》，从实践的角度推动智能化矿山各类数据的互通与集成，为实现高水平的矿山智能化奠定基础。我们认为，在政策的支持下，煤矿智能化整体建设依旧将保持相对较高的景气度。

布局智能化工行业，实现行业外拓。公司依托与北元集团（第一批“工业互联网+危化安全生产”试点建设单位之一）的合作，探索在危险化学品领域信息技术与安全管理的融合。2021 年至今公司先后与北元签订《人员定位系统建设项目建设合同》和《应急广播系统》等，合同金额共计 1,775 万元，项目预计将于今年实现最终验收。公司在智慧矿山领域外积极寻求行业的外拓，亦是未来实现可持续增长的重要战略布局。

投资建议：我们认为，以强化安全生产和实现煤炭行业高质量发展为核心需求，政策强驱动下的煤矿智能化领域未来发展的确定性高。而北路智控依托自身在矿山信息化领域的聚焦和全面性，以及与大型煤机设备建立的稳定合作关系，在整个赛道占据了有利的竞争位置。我们看好公司的成长，预计北路智控 2023-2025 年营业收入分别为 10.23 亿元、13.12 亿元及 16.56 亿元，同比增长 35.3%、28.3%、26.2%，归母净利润分别为 2.5 亿元、3.1 亿元、3.95 亿元，同比增加 25.9%、24.3%、27.2%。维持“买入”评级。

风险提示：煤炭行业周期性波动风险；行业政策变化的风险；智能矿山领域竞争加剧的风险等

评级

买入（维持）

2023 年 8 月 17 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

周成

研究助理

SAC 执业证书编号：S1660122090013

交易数据

时间 2023.08.17

总市值/流通市值（亿元）	56.73/16.5
总股本（万股）	13,152.17
资产负债率（%）	12.92
每股净资产（元）	16.41
收盘价（元）	43.13
一年内最低价/最高价（元）	40.87/61.7

公司股价表现走势图



资料来源：Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 《北路智控一季度点评报告：继续稳扎稳打 营收及净利润稳定增长》2023-4-24
- 《北路智控年度点评报告：22 年业绩整体符合预期 煤矿智能化建设保持高景气》2023-4-11
- 《北路智控首次覆盖报告：软硬一体“智”造煤好未来》2022-12-25

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	578.17	755.65	1,022.64	1,311.69	1,655.77
增长率 (%)	32.69%	30.70%	35.33%	28.26%	26.23%
归母净利润 (百万元)	147.42	198.17	249.52	310.17	394.61
增长率 (%)	38.17%	34.43%	25.91%	24.31%	27.22%
净资产收益率 (%)	29.71%	9.29%	10.73%	12.35%	14.36%
每股收益(元)	1.12	1.51	1.90	2.36	3.00
PE	38.48	28.62	22.73	18.29	14.37
PB	11.43	2.66	2.44	2.26	2.06

资料来源: Wind, 申港证券研究所

表1：公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	578	756	1023	1312	1656	流动资产合计	767	2218	2502	2776	3116
营业成本	277	380	526	680	863	货币资金	117	509	643	632	632
营业税金及附加	6	7	10	12	15	应收账款	248	274	336	431	544
营业费用	50	65	89	114	136	其他应收款	7	10	14	18	23
管理费用	37	47	52	62	68	预付款项	6	11	15	19	25
研发费用	55	73	99	128	163	存货	189	266	346	447	568
财务费用	3	-5	-5	-5	-5	其他流动资产	9	605	605	605	605
资产减值损失	0	-1	0	0	0	非流动资产合计	68	255	248	242	237
信用减值损失	-5	2	0	0	0	长期股权投资	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	3	0	0	0	固定资产	30	35	31	28	25
投资净收益	0	2	0	0	0	无形资产	15	16	13	10	8
营业利润	161	215	273	341	435	商誉	0	0	0	0	0
营业外收入	5	5	5	5	5	其他非流动资产	0	166	166	166	166
营业外支出	0	0	0	0	0	资产总计	835	2473	2750	3018	3353
利润总额	166	220	278	346	440	流动负债合计	324	337	417	499	597
所得税	18	22	29	36	46	短期借款	37	0	0	0	0
净利润	147	198	250	310	395	应付账款	69	78	118	152	193
少数股东损益	0	0	0	0	0	预收款项	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	147	198	250	310	395	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0
EBITDA	184	232	275	342	436	非流动负债合计	15	2	9	9	9
EPS (元)	1.12	1.51	1.90	2.36	3.00	长期借款	15	0	0	0	0
主要财务比率						应付债券	0	0	0	0	0
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	负债合计	339	339	425	507	605
成长能力						少数股东权益	0	0	0	0	0
营业收入增长	32.69%	30.70%	35.33%	28.26%	26.23%	实收资本(或股本)	66	88	132	132	132
营业利润增长	34.75%	33.59%	27.28%	24.76%	27.63%	资本公积	143	1560	1558	1558	1558
归属于母公司净利润增长	38.17%	34.43%	25.91%	24.31%	27.22%	未分配利润	268	450	580	742	948
盈利能力						归属母公司股东权益合计	496	2133	2325	2511	2748
毛利率(%)	52.17%	49.66%	48.59%	48.16%	47.85%	负债和所有者权益	835	2473	2750	3018	3353
净利率(%)	25.50%	26.23%	24.40%	23.65%	23.83%						
总资产净利润(%)	17.65%	8.01%	9.07%	10.28%	11.77%	现金流量表					单位:百万元
ROE(%)	29.71%	9.29%	10.73%	12.35%	14.36%	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
偿债能力						经营活动现金流	62	35	179	108	153
资产负债率(%)	41%	14%	15%	17%	18%	净利润	147	198	250	310	395
流动比率	2.37	6.57	6.01	5.57	5.22	折旧摊销	21	22	7	6	6
速动比率	1.78	5.78	5.18	4.67	4.27	财务费用	3	-5	-5	-5	-5
营运能力						应收账款减少	0	0	-62	-95	-113
总资产周转率	0.78	0.46	0.39	0.45	0.52	合同负债增加	0	0	0	0	0
应收账款周转率	3	3	3	3	3	投资活动现金流	-6	-1015	0	0	0
应付账款周转率	10.04	10.30	10.47	9.72	9.59	公允价值变动收益	0	3	0	0	0
每股指标(元)						长期股权投资减少	0	0	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	1.12	1.51	1.90	2.36	3.00	投资收益	0	2	0	0	0
每股净现金流(最新摊薄)	0.28	4.42	1.02	-0.08	0.00	筹资活动现金流	-38	1367	-45	-119	-153
每股净资产(最新摊薄)	7.54	24.33	17.68	19.09	20.89	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	0	0	0	0	0
P/E	38.48	28.62	22.73	18.29	14.37	普通股增加	0	22	44	0	0
P/B	11.43	2.66	2.44	2.26	2.06	资本公积增加	8	1417	-2	0	0
EV/EBITDA	21.18	20.63	18.28	14.73	11.56	现金净增加额	18	388	135	-11	0

资料来源: Wind, 申港证券研究所

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上
