

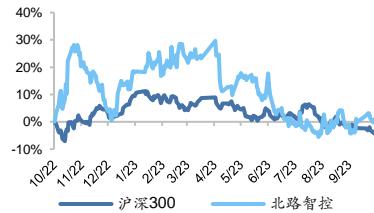
三季报收入符合预期，现金流显著改善

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-18

收盘价（元）	44.47
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）	46.15
流通股比例（%）	35.09
总市值（亿元）	58.49
流通市值（亿元）	20.52

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：傅晓娘

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_一季报业绩符合预期，煤矿信息化高景气有望持续》2023-04-24
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_半年报业绩符合预期，智能矿山建设快速发展》2023-08-16

主要观点：

● 事件概况

北路智控于 10 月 18 日发布 2023 年第三季度报告。2023 年前三季度公司实现营业收入 7.09 亿元，同比增长 30.80%；实现归母净利润 1.64 亿元，同比增长 17.35%；扣非归母净利润为 1.53 亿元，同比增长 15.24%。单 Q3，公司实现营收 2.85 亿元，同比增长 30.75%；实现归母净利润 0.64 亿元，同比增长 9.39%；实现扣非归母净利润 0.60 亿元，同比增长 6.07%。

● 三季报收入符合预期，现金流显著改善

营收方面，2023 年前三季度公司实现营业收入 7.09 亿元，同比增长 30.80%；单 Q3 实现营收 2.85 亿元，同比增长 30.75%。

利润方面，2023 年前三季度公司实现归母净利润 1.64 亿元，同比增长 17.35%；单 Q3 实现归母净利润 0.64 亿元，同比增长 9.39%。

毛利率方面，2023 年前三季度公司毛利率为 45.7%，同比下降 3.6pct；净利率为 23.05%，同比下降 2.65pct。

费用方面，2023 年前三季度销售费用为 0.66 亿元，同比增长 45.19%，销售费用率为 9.32%，同比增长 0.92pct；管理费用为 0.37 亿元，同比增长 4.3%，管理费用率为 5.16%，同比增长 1.3pct；财务费用为 -0.13 亿元，同比下降 -1478.98%，财务费用率为 -1.77%，同比下降 1.13pct；研发费用为 0.74 亿元，同比增长 41.17%，研发费用率为 10.38%，同比增长 0.76pct。

现金流方面，2023 前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为 1.78 亿元，去年同期为 -700 万。

● 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。2023 年 9 月 6 日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，在严格矿山安全生产准入、推进矿山转型升级等方面提出意见。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，积极推动矿山的智能化与信息化升级改造，加快机器人的研发及应用，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 10.15/13.29/16.86 (前值 10.3/13.5/17.1) 亿元, 同比增长 34%/31%/27% (前值 37%/31%/27%); 实现归母净利润 2.5/3.4/4.4 (前值 2.7/3.6/4.7) 亿元, 同比增长 28%/32%/30% (前值 38%/32%/29%), 维持“买入”评级。

主要财务指标	单位: 百万元			
	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	756	1,015	1,329	1,686
收入同比(%)	30.7%	34.3%	30.9%	26.8%
归属母公司净利润	198	254	335	435
净利润同比(%)	34.4%	28.1%	32.1%	29.8%
毛利率(%)	49.7%	51.4%	52.1%	52.4%
ROE(%)	15.1%	11.2%	13.1%	14.8%
每股收益(元)	2.26	2.90	3.83	4.97
P/E	33.05	15.36	11.62	8.96
P/B	3.07	1.63	1.43	1.23
EV/EBITDA	29.42	12.31	8.93	6.33

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					
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产					营业收入	756	1,015	1,329	1,686	
现金	2,218	2,551	3,301	3,909	营业成本	380	494	637	803	
应收账款	509	939	1,066	1,388	营业税金及附加	7	9	12	15	
其他应收款	487	725	862	1,150	销售费用	65	99	123	148	
预付账款	10	8	14	13	管理费用	120	174	225	282	
存货	11	9	15	14	财务费用	(5)	(9)	(12)	(14)	
其他流动资产	266	325	438	523	资产减值损失	(1)	(1)	(2)	(2)	
非流动资产	934	871	1,344	1,345	公允价值变动收益	3	0	0	0	
长期投资	255	340	66	63	投资净收益	215	274	372	483	
固定资产	35	32	29	26	营业利润	5	2	0	0	
无形资产	16	15	15	14	营业外收入	0	0	0	0	
其他非流动资产	204	293	22	22	营业外支出	220	276	372	483	
资产总计	2,473	2,892	3,367	3,972	利润总额	198	249	335	435	
流动负债	337	507	647	817	所得税	198	254	335	435	
短期借款	0	63	82	104	净利润	223	270	364	472	
应付账款	207	275	346	437	少数股东损益	EPS (元)	2.26	2.90	3.83	4.97
其他流动负债	131	170	219	276	归属母公司净利润	0	(5)	0	0	
非流动负债	2	2	2	2	EBITDA	34.43%	28.10%	32.13%	29.79%	
长期借款	0	0	0	0	主要财务比率	49.66%	51.36%	52.08%	52.39%	
其他非流动负债	2	2	2	2	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	
负债合计	339	509	649	819	成长能力	2022	2023E	2024E	2025E	
少数股东权益	0	(5)	(5)	(5)	营业收入	30.70%	34.32%	30.95%	26.83%	
股本	88	88	88	88	营业利润	33.59%	27.71%	35.66%	29.79%	
资本公积	1,560	1,746	1,991	2,309	归属母公司净利润	15.07%	11.23%	13.13%	14.81%	
留存收益	486	554	644	761	ROE(%)	15.43%	12.97%	16.79%	19.66%	
归属母公司股东权益	2,133	2,387	2,723	3,158	ROIC(%)	49.66%	51.36%	52.08%	52.39%	
负债和股东权益	2,473	2,892	3,367	3,972	偿债能力	26.23%	25.01%	25.24%	25.83%	
					资产负债率(%)	13.72%	17.61%	19.28%	20.61%	
					净负债比率(%)	-23.84%	-36.76%	-36.19%	-40.70%	
					流动比率	6.57	5.03	5.10	4.79	
					速动比率	5.78	4.39	4.42	4.15	
					营运能力	总资产周转率	0.46	0.38	0.42	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	2.90	3.83	4.97
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	1.19	1.09	3.26	
					每股净资产(最新摊薄)	24.33	27.23	31.05	36.02	
					估值比率	P/E	33.1	15.4	11.6	9.0
					P/B	3.1	1.6	1.4	1.2	
					EV/EBITDA	29.42	12.31	8.93	6.33	

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：傅晓娘，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形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。