

2023年11月14日

北路智控（301195.SZ）

盈利符合预期，机器人+化工新业务可期

投资要点

事件：2023年10月18日，北路智控发布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%。

◆ 盈利快速增长符合预期，现金流改善稳健经营。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%，考虑到公司股权激励费用计入公司总成本核算，对利润产生负面影响，剔除影响后公司仍旧保持较高的盈利水平，符合市场预期。2023年前三季度，公司毛利率为45.70%，同比下降3.6pct，净利率为23.05%，同比下降2.65pct，公司在提高市占率时，对个别区域个别产品进行整合扩容，公司业务营收结构变化导致毛利率短期波动，基本每股收益为1.24元/股，同比下降8.82%，经营活动产生现金流1.78亿元，同比增长2727.34%，较去年同期实现大幅增长。

◆ 销售研发投入加大，注入长期增长动能。成本端，2023年前三季度营业成本为3.85亿元，同比增长40.10%。其中，销售费用与研发费用增长较快，销售费用为0.66亿元，同比增长45.19%，主要系销售人力成本增加及业绩增长所致，研发费用为0.74亿元，同比增长41.17%，主要系加大研发投入所致。为满足公司展业需求，公司将继续扩充团队人数，为未来业绩增长做准备。2023年年初，团队约为660人，预计2024年增长至1000人，主要为销售人员、研发人员和现场调试人员。

◆ 行业煤炭信息化20强企业，华为煤矿军团重要生态。北路智控作为华为重要矿山生态合作伙伴受邀参加华为2023全连接大会，成为华为矿山军团元图工坊联合解决方案合作伙伴，此前，公司与华为在通信模组、服务器等产品方面均有合作。公司在2023“第二十届中国国际煤炭采矿技术交流及设备展览会”亮相井下无人运输机器人，井下无人运输机器人融合5G、数字建模、无线通信、UWB精准定位、机器视觉、惯性导航等技术，可以在复杂条件下实现井下360°全方位感知与障碍物识别和脱网运行，安全高效完成运输任务。在煤炭工业深度融合方面，北路智控入围2023煤炭行业信息技术产业20强，位列第三。煤炭行业信息技术企业20强榜单是全国煤炭行业最权威的排名榜单，依据企业在煤炭行业信息化领域所作贡献进行排序，受到社会各界的广泛关注和肯定。

◆ 第二曲线业务持续推进，研发工业化成果显著。北路智控助力“工业互联网+危化安全生产”体系构建，推动化工生产的智能化和安全化；截至2023年，公司与北元集团签订《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。公司承建北元化工集团化工厂立体融合精确定位系统，实现智能视频监控与定位联动等功能，系统试运行历时近一年，该系统达到北元集团各类测试及使用要求，可满足其常态化运营条件，顺利通过公司验收。北元集团示范平台的展示发挥了试点示范的标杆引领作用，有力推进北路智控化工厂双重预防机制数字化

公司快报

计算机 | 专用计算机设备III

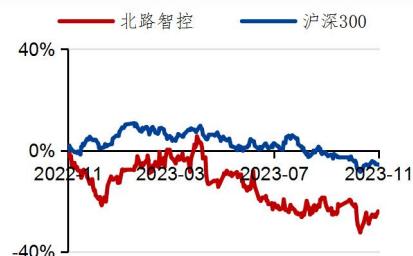
投资评级 增持-B(维持)

股价(2023-11-13) 43.45元

交易数据

总市值（百万元）	5,714.62
流通市值（百万元）	2,005.12
总股本（百万股）	131.52
流通股本（百万股）	46.15
12个月价格区间	88.57/40.20

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.67	9.35	-17.1
绝对收益	-3.89	1.57	-22.54

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：业绩增长稳健，多线布局开辟新业务曲线-北路智控-点评报告 2023.8.16

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



建设及提升安全管理科学化水平，实现智能巡检、人员精确定位、危险源管理、人员防护机制等系统的跨行业复制应用，推动化工行业“自动化、数字化”升级改造。

- ◆ **中央地方政策密集出台，行业景气有望充分受益。**2020年2月，八部委联合出台《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》，要求2025年大型煤矿和灾害严重煤矿基本实现智能连续作业和无人化运输，2035年各类煤矿基本实现智能化改造。各重点省也相继出台煤矿智能化建设实施意见，其中山西省要求2027年各类煤矿实现智能化，内蒙古责令31矿停产推进智能化生产，在完成2022年度任务前不得恢复生产。同时，目前验收的智能化矿井多为初级智能化水平，智能化日程进展较为紧张，且未来国家可能会继续引导初级智能化过渡到中级智能化，市场空间广泛。北路智控作为专业化的智能矿山信息系统龙头供应商，有望充分受益行业景气发展利好。

- ◆ **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。考虑到股权激励费用摊销影响，我们预计公司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2.49/3.28/4.26亿元，同比增长25.6%/31.8%/29.7%，对应EPS为1.89/2.50/3.24元，PE为23.0/17.4/13.4，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	249	328	426
YoY(%)	38.2	34.4	25.6	31.8	29.7
毛利率(%)	52.2	49.7	50.2	50.6	50.8
EPS(摊薄/元)	1.12	1.51	1.89	2.50	3.24
ROE(%)	29.7	9.3	10.8	12.6	14.2
P/E(倍)	38.8	28.8	23.0	17.4	13.4
P/B(倍)	11.5	2.7	2.5	2.2	1.9
净利率(%)	25.5	26.2	24.5	24.4	24.2

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	2448	2809	3299	营业收入	578	756	1016	1347	1757
现金	117	509	438	528	576	营业成本	277	380	506	665	865
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	340	457	578	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	2	2
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	271	359	467
资产总计	835	2473	2723	3099	3608	营业外收入	5	5	5	5	5
流动负债	324	337	417	494	613	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	276	364	472
应付票据及应付账款	83	90	140	162	231	所得税	18	22	27	36	47
其他流动负债	204	248	276	332	382	税后利润	147	198	249	328	426
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	249	328	426
其他非流动负债	0	2	2	2	2	EBITDA	173	217	272	363	472
负债合计	339	339	419	497	617						
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	710	997	1357						
归属母公司股东权益	496	2133	2303	2602	2991						
负债和股东权益	835	2473	2723	3099	3608						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
经营活动现金流	62	35	32	143	113						
净利润	147	198	249	328	426						
折旧摊销	7	8	6	8	10						
财务费用	3	-5	1	2	2						
投资损失	-0	-2	-0	-1	-1						
营运资金变动	-107	-177	-222	-194	-324						
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	-31	-38						
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	1.12	1.51	1.89	2.50	3.24	P/E	38.8	28.8	23.0	17.4	13.4
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.27	0.25	1.09	0.86	P/B	11.5	2.7	2.5	2.2	1.9
每股净资产(最新摊薄)	3.77	16.22	17.51	19.78	22.74	EV/EBITDA	32.6	22.8	18.4	13.6	10.4
主要财务比率											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
成长能力											
营业收入(%)	32.7	30.7	34.5	32.5	30.5						
营业利润(%)	34.7	33.6	26.3	32.4	30.1						
归属于母公司净利润(%)	38.2	34.4	25.6	31.8	29.7						
获利能力											
毛利率(%)	52.2	49.7	50.2	50.6	50.8						
净利率(%)	25.5	26.2	24.5	24.4	24.2						
ROE(%)	29.7	9.3	10.8	12.6	14.2						
ROIC(%)	27.0	8.9	10.4	12.3	13.9						
偿债能力											
资产负债率(%)	40.6	13.7	15.4	16.0	17.1						
流动比率	2.4	6.6	5.9	5.7	5.4						
速动比率	1.6	3.6	3.3	3.3	3.2						
营运能力											
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						
估值比率											
P/E	38.8	28.8	23.0	17.4	13.4						
P/B	11.5	2.7	2.5	2.2	1.9						
EV/EBITDA	32.6	22.8	18.4	13.6	10.4						

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