

北自科技 (603082.SH)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周二 (1月16日) 有一家主板上市公司“北自科技”询价。

◆ **北自科技 (603082):** 公司主要从事以自动化立体仓库为核心的智能物流系统的研发、设计、制造与集成业务。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 11.09 亿元/13.36 亿元/15.87 亿元, YOY 依次为 42.69%/20.54%/18.79%, 三年营业收入的年复合增速 26.89%; 实现归母净利润 0.79 亿元/1.16 亿元/1.31 亿元, YOY 依次为 81.15%/46.19%/12.78%, 三年归母净利润的年复合增速 44.01%。最新报告期, 2023 年 1-9 月公司实现营业收入 13.75 亿元, 同比变动 18.64%; 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比变动 32.04%。根据初步预测, 预计公司 2023 年全年实现归母净利润区间约 1.50 亿元至 1.78 亿元, 较上年同期变动 14.88%至 36.32%。

① **投资亮点: 1、公司依托于控股股东北自所建立起了较强的智能物流系统集成技术优势, 在化纤长丝卷装作业智能物流系统细分领域全球市占率第一。**公司控股股东为创建于 1954 年的北自所, 间接控股股东为中国机械总院, 实际控制人为国务院国资委; 管理层及核心技术人员多为北自所高级工程师。公司业务前身北自所下属物流事业部系我国较早研究仓储物流技术的科研机构, 自上世纪 70 年代起致力于自动化仓储物流技术的开发和应用, 曾参与建设了我国第一座自动化立体仓库。深耕物流领域 40 多年, 基于自主开发的物流装备、控制和软件系统, 公司积累起较强的一体化系统集成能力; 现已成长为物流仓储系统集成领域的头部企业, 尤其在化纤领域竞争优势突出; 根据中国纺织机械协会, 2020-2022 年公司长丝卷装作业智能物流系统的国内和全球市占率分别超 80%和 50%, 国内外市场占有率均位列第一。**2、公司客户资源丰富, 业务以大型项目为主, 费用控制能力较强。**凭借多年控制和软件系统开发及仓储物流系统集成经验, 公司逐渐积累起一批优质的客户资源, 包括中国巨石、蒙牛乳业、伊利股份、五粮液、正大集团、方太厨具等; 产品已广泛应用于化纤、玻纤、食品饮料、家居家电等 30 余个行业。因公司能针对不同物流场景和需求快速形成定制化解决方案, 业务多以大型智能物流系统项目为主, 单项规模较大, 长期合作客户较多, 整体的费用控制能力较强。

② **同行业上市公司对比:** 综合考虑业务与产品类型等方面, 选取机器人、诺力股份、东杰智能、今天国际、兰剑智能、井松智能、科捷智能、昆船智能为北自科技的可比上市公司。从上述可比公司来看, 2022 年平均收入规模为 23.83 亿元, 销售毛利率为 22.19%; 可比 PE-TTM (算术平均/剔除负值和最高值) 为 30.98X; 相较而言, 公司营收规模和毛利率均低于行业可比公司平均。

◆ **风险提示:** 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能, 公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容, 同行业上市公司选取存在不够准确的风险, 内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	1,108.7	1,336.4	1,587.4
同比增长(%)	42.69	20.54	18.79
营业利润(百万元)	89.2	130.0	145.0
同比增长(%)	83.63	45.66	11.55
净利润(百万元)	79.2	115.8	130.6
同比增长(%)	81.15	46.19	12.78
每股收益(元)		0.96	1.07

数据来源: 聚源、华金证券研究所

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	121.67
流通股本(百万股)	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001
lihui1@huajinsec.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (美信科技)-2024 年第 4 期-总第 431 期 2024.1.12
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (盛景微)-2024 年第 2 期-总第 429 期 2024.1.7
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (康农种业)-2024 年第 3 期-总第 430 期 2024.1.7
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (贝隆精密)-2024 年第 1 期-总第 428 期 2024.1.4
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (云星宇)-2023 年第 230 期-总第 427 期 2023.12.31



内容目录

一、北自科技	3
(一) 基本财务状况	3
(二) 行业情况	4
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	3
图 2: 公司归母净利润及增速变化	3
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
图 5: 智能物流行业产业链	4
图 6: 2010-2021 年中国智能制造业产值规模及增速情况 (单位: 亿元)	5
图 7: 2010-2022 年中国生产总值(GDP)及增速情况 (单位: 万亿元)	5
图 8: 2010-2022 年我国人均国内生产总值(GDP)及增速情况 (单位: 万元)	6
图 9: 2010-2022 年中国工业增加值及增速情况 (单位: 万亿元)	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、北自科技

公司主要从事以自动化立体仓库为核心的智能物流系统的研发、设计、制造与集成业务。基于自主开发的物流装备、控制和软件系统，为客户提供从规划设计、装备定制、控制和软件系统开发、安装调试、系统集成到客户培训的“交钥匙”一站式服务，是一家智能物流系统解决方案供应商。

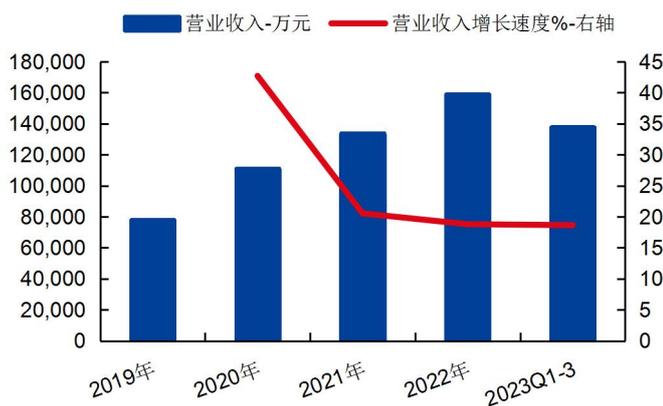
公司提供的智能物流系统能够提高空间利用率和作业效率，降低占地面积、劳动强度和储运损耗，实现物流过程的数智化管理。从使用场景区分，智能物流系统可分为智能仓储物流系统和智能生产物流系统；从系统构成区分，智能物流系统可分为智能物流装备与智能物流软件。除智能物流系统外，公司存在少量销售智能物流装备以及提供运维及其他服务的情况。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 11.09 亿元/13.36 亿元/15.87 亿元，YOY 依次为 42.69%/20.54%/18.79%，三年营业收入的年复合增速 26.89%；实现归母净利润 0.79 亿元/1.16 亿元/1.31 亿元，YOY 依次为 81.15%/46.19%/12.78%，三年归母净利润的年复合增速 44.01%。最新报告期，2023 年 1-9 月公司实现营业收入 13.75 亿元，同比变动 18.64%；实现归母净利润 1.20 亿元，同比变动 32.04%。

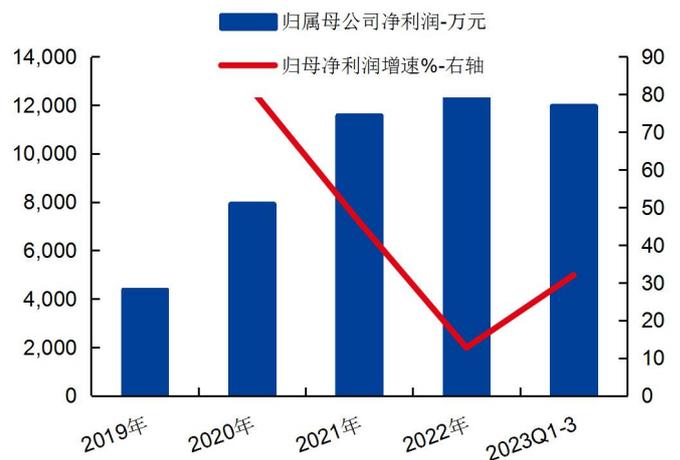
2022 年，公司主营业务收入按产品类别可分四大板块，分别为智能仓储物流系统（8.59 亿元，54.16%）、智能生产物流系统（6.84 亿元，43.15%）、智能物流装备（0.17 亿元，1.09%）以及运维及其他服务（0.25 亿元，1.60%）。

图 1：公司收入规模及增速变化



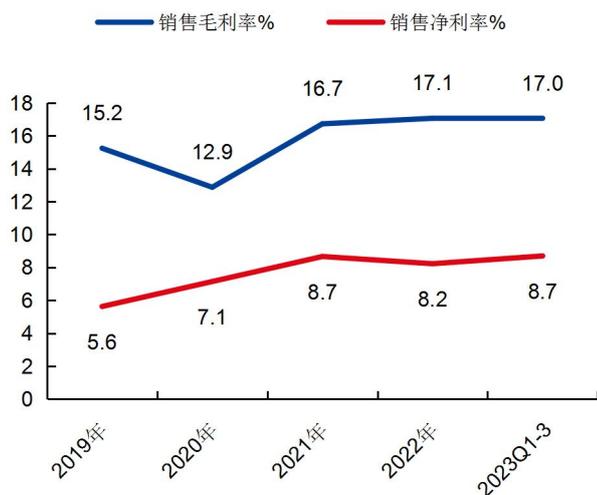
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



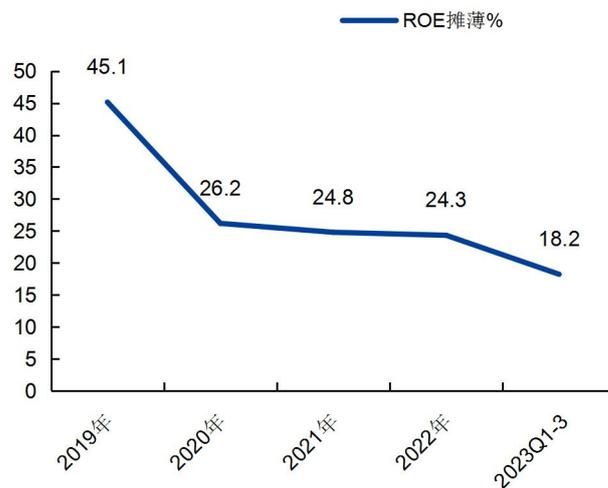
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



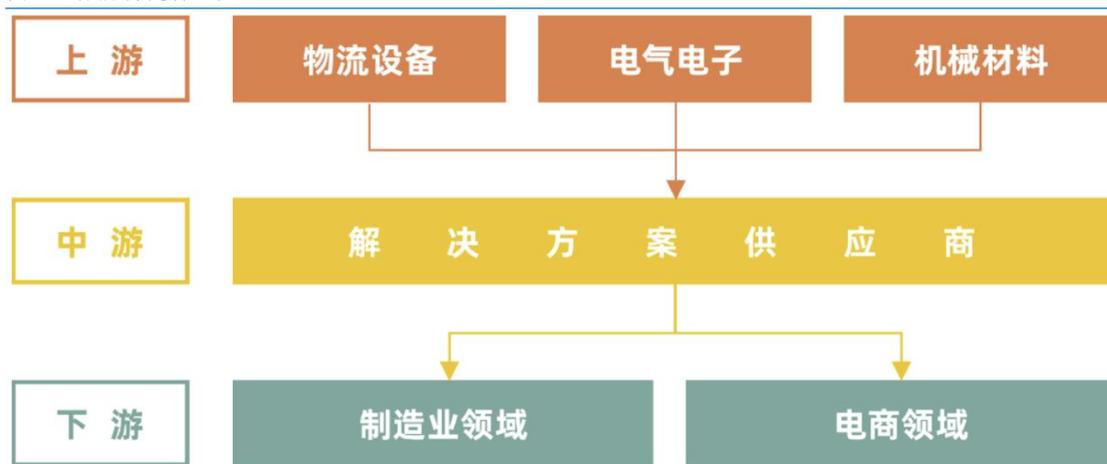
资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

智能物流系统是以物联网技术为基础，综合运用大数据、云计算、视觉识别、智能算法及相关传感及信息技术，具有系统感知、识别、决策和交互能力的物流系统，其特点是集成技术要求高、系统高度定制化、技术外延广泛。

智能物流行业产业链上游主要为物流设备、机械材料和电气电子产品供应商；中游是解决方案供应商，需要具备项目规划和实施能力，部分企业具备自主知识产权的核心控制系统和管理软件，并可根据客户的需求研发硬件设备，设计建造智能物流系统；下游是以化纤、玻纤、食品饮料、家居家电、机械电子和医药为代表的制造业领域和以零售、快递为代表的电商领域。

图 5：智能物流行业产业链

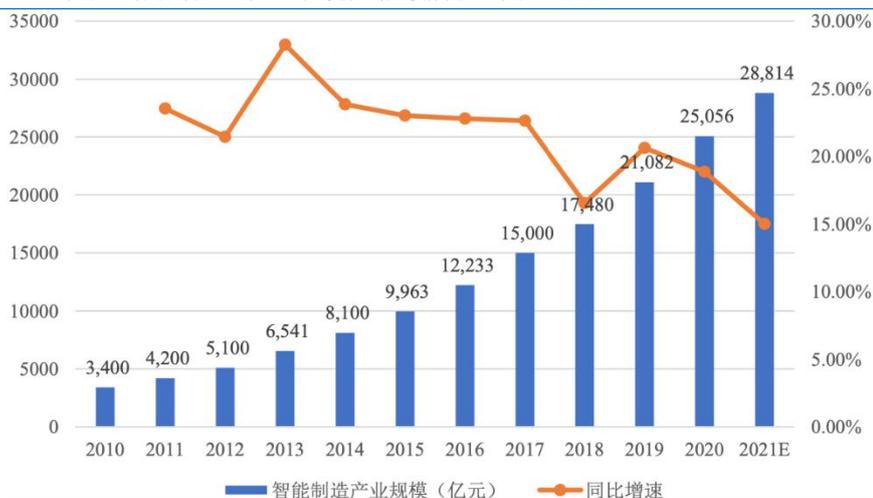


资料来源：公司招股书，华金证券研究所

智能物流与仓储装备属于智能制造的重要组成部分。近年来，中国智能制造业产值规模保持着高速发展，从 2010 年的约 3,400 亿元，发展到 2020 年的 25,056 亿元左右，年均复合增长

率达 22.11%。随着制造业的逐步复苏以及智能制造占制造业增加值比重的持续提高，预计 2022 年中国智能制造业产值规模将超过 33,000 亿元，市场潜力巨大。

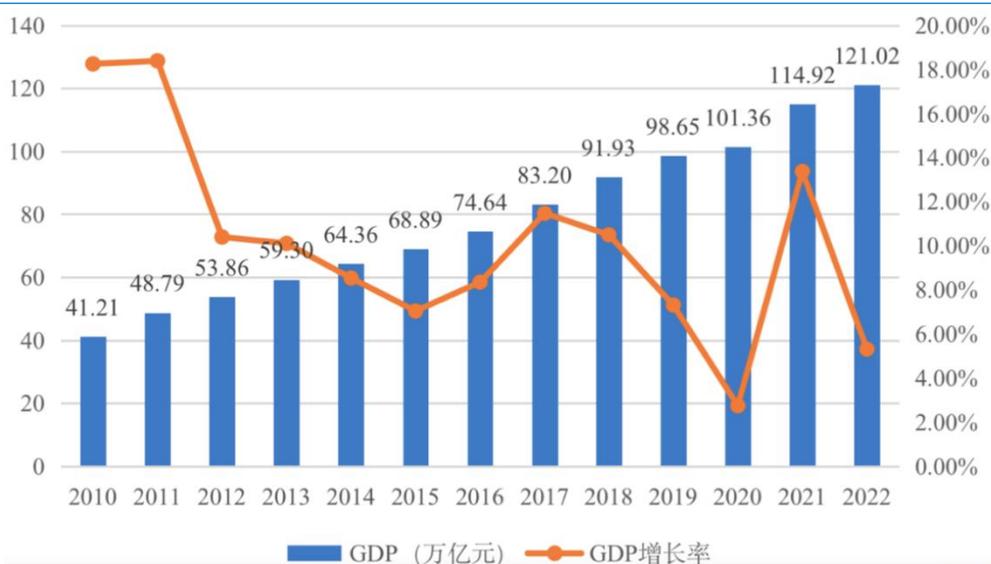
图 6：2010-2021 年中国智能制造业产值规模及增速情况（单位：亿元）



资料来源：前瞻产业研究院《智能制造行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》，华金证券研究所

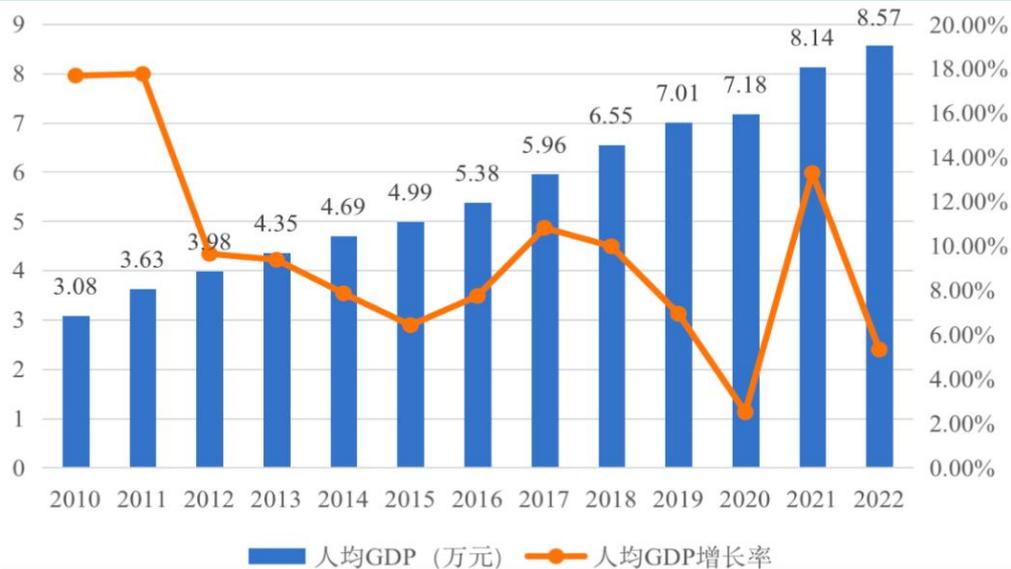
根据国家统计局数据，我国的国内生产总值从 2010 年的 41.21 万亿元增长到 2022 年的 121.02 万亿元，年均复合增长率为 9.39%；人均国内生产总值从 2010 年的 3.08 万元增长到 2022 年的 8.57 万元，年均复合增长率为 8.90%，为智能物流行业的发展奠定了良好的基础。

图 7：2010-2022 年中国生产总值(GDP)及增速情况（单位：万亿元）



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

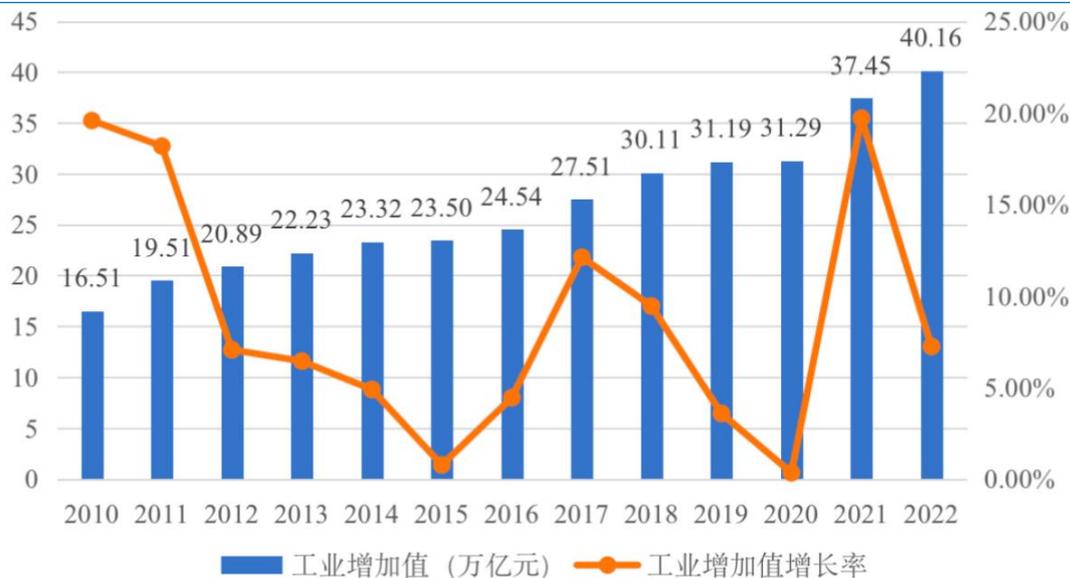
图 8：2010-2022 年我国人均国内生产总值(GDP)及增速情况（单位：万元）



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

根据国家统计局数据，我国工业增加值从2010年的16.51万亿元增长到2022年的40.16万亿元，年均复合增长率为7.69%。社会消费品零售总额从2010年的15.21万亿元增长到2022年的43.97万亿元，年均复合增长率为9.25%。两者的增长为智能物流行业的供给和需求改革提出了发展方向，同时促进了行业的不断创新和效率提升。

图 9：2010-2022 年中国工业增加值及增速情况（单位：万亿元）



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

图 11: 2010-2022 年中国社会消费品零售总额及增速情况 (单位: 万亿元)



资料来源: 国家统计局, 华金证券研究所

综上所述, 随着经济不断发展, 国家产业政策大力支持, 企业对智能物流系统需求持续释放, 智能物流系统成本优势不断彰显, 中国智能物流系统行业正面临着良好的发展机遇。

(三) 公司亮点

1、公司依托于控股股东的北自所建立起了较强的智能物流系统集成技术优势, 在化纤长丝卷装作业智能物流系统细分领域全球市占率第一。公司控股股东为创建于 1954 年的北自所, 间接控股股东为中国机械总院, 实际控制人为国务院国资委; 管理层及核心技术人员多为北自所高级工程师。公司业务前身北自所下属物流事业部系我国较早研究仓储物流技术的科研机构, 自上世纪 70 年代起致力于自动化仓储物流技术的开发和应用, 曾参与建设了我国第一座自动化立体仓库。深耕物流领域 40 多年, 基于自主开发的物流装备、控制和软件系统, 公司积累起较强的一体化系统集成能力; 现已成长为物流仓储系统集成领域的头部企业, 尤其在化纤领域竞争优势突出; 根据中国纺织机械协会, 2020-2022 年公司长丝卷装作业智能物流系统的国内和全球市占率分别超 80%和 50%, 国内外市场占有率均位列第一。

2、公司客户资源丰富, 业务以大型项目为主, 费用控制能力较强。凭借多年控制和软件系统开发及仓储物流系统集成经验, 公司逐渐积累起一批优质的客户资源, 包括中国巨石、蒙牛乳业、伊利股份、五粮液、正大集团、方太厨具等; 产品已广泛应用于化纤、玻纤、食品饮料、家居家电等 30 余个行业。因公司能针对不同物流场景和需求快速形成定制化解决方案, 业务多以大型智能物流系统项目为主, 单项规模较大, 长期合作客户较多, 整体的费用控制能力较强。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目及补充流动资金。

1、湖州智能化物流装备产业化项目: 项目实施主体为全资子公司湖州德奥, 建设地点为浙江湖州, 本项目建成后, 可以满足公司堆垛机、料箱式输送设备和部分专用物流装

备的研发与生产需求，完善产品结构，提高自产物流装备的产品种类，引进先进生产设备，增强物流装备的批量生产能力，提高产品质量。

- 2、**研发中心建设项目：**本项目的主要研发方向包括数字孪生在仓储物流系统应用研究、机器视觉在仓储物流系统应用研究、智能物流云平台研发建设和智能物流装备升级研发4个方向。本项目为非生产项目，虽然不直接产生经济效益，但通过本项目的实施，将优化研发办公环境、扩充研发团队、引进先进研发设备，从而增强公司的自主创新能力，不断提高产品的技术含量和竞争力，为公司的长远发展提供了强有力的技术保障。
- 3、**营销和服务网络建设项目：**本项目拟在湖州、广州、厦门、武汉、成都和西安等城市建设营销和服务网点，进一步扩大公司在华东、华南、华中、西南和西北等主要区域的营销和服务团队，提升公司的客户获取能力和快速服务能力。旨在进一步完善公司现有营销和服务网络在全国的区域性布局，提升对客户的快速响应能力，扩大公司的品牌影响力，提高市场份额。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金 额(万元)	项目建设期
1	湖州智能化物流装备产业化项目	33,633.85	33,633.85	
2	研发中心建设项目	9,203.05	9,203.05	2 年
3	营销和服务网络建设项目	5,249.15	5,249.15	3 年
4	补充流动资金项目	16,900.00	16,900.00	
	总计	64,986.05	64,986.05	

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 15.87 亿元，同比增长 18.79%；实现归属于母公司净利润 1.31 亿元，同比增长 12.78%。根据初步预测，预计公司 2023 年全年实现营业收入区间约 18.00 亿元至 21.00 亿元，较上年同期变动 13.39%至 32.29%；预计实现归母净利润区间约 1.50 亿元至 1.78 亿元，较上年同期变动 14.88%至 36.32%；预计实现扣非归母净利润区间约 1.42 亿元至 1.70 亿元，较上年同期变动 15.94%至 38.80%。

公司主要从事以自动化立体仓库为核心的智能物流系统的研发、设计、制造与集成业务；综合考虑业务与产品类型等方面，选取机器人、诺力股份、东杰智能、今天国际、兰剑智能、井松智能、科捷智能、昆船智能为北自科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 23.83 亿元，销售毛利率为 22.19%；可比 PE-TTM（算术平均/剔除负值和最高值）为 30.98X；相较而言，公司营收规模和毛利率均低于行业可比公司平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊薄
300024.SZ	机器人	174.86	102.47	35.76	8.42%	0.45	107.94%	8.62%	1.05%
603611.SH	诺力股份	48.33	10.28	67.02	13.85%	4.02	33.97%	20.24%	17.13%
300486.SZ	东杰智能	27.66	-155.01	11.43	-12.04%	0.45	-36.26%	24.12%	2.75%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊薄
300532.SZ	今天国际	48.27	12.17	24.13	50.99%	2.58	181.41%	27.72%	18.29%
688557.SH	兰剑智能	26.03	22.68	9.15	51.59%	0.91	12.45%	27.46%	9.10%
688251.SH	井松智能	16.89	30.64	5.85	8.57%	0.71	3.77%	26.40%	9.19%
688455.SH	科捷智能	22.14	47.04	16.69	30.69%	0.89	2.94%	20.45%	6.70%
301311.SZ	昆船智能	57.84	63.07	20.64	7.78%	1.07	6.98%	22.52%	5.98%
	行业均值	52.75	30.98	23.83	19.98%	1.38	39.15%	22.19%	8.77%
603082.SH	北自科技	/	/	15.87	18.79%	1.31	12.78%	17.06%	24.32%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2024 年 1 月 11 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

房屋租赁风险、业务模式较同业企业存在差异的风险、商誉减值风险、税收优惠风险、资产负债率较高的风险、未来市场空间及竞争格局恶化的风险、下游客户行业集中的风险、原材料采购价格波动、募集资金投资项目无法达到预期收益的风险等风险。

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

李蕙声明，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