

营收实现快速增长，积极开拓化工领域

——北路智控(301195.SZ)2023年年度报告点评

买入|维持

当前价： 34.10 元

事件：

公司于2024年4月15日收盘后发布《2023年年度报告》。

点评：

● 营业收入实现快速增长，经营性净现金流大幅提升

2023年，公司按照公司战略及年度经营计划，积极推动年度经营计划的贯彻落实，实现营业收入100778.26万元，同比增长33.37%；实现归母净利润22496.05万元，同比增长13.52%；实现扣非归母净利润21078.01万元，同比增长13.21%；经营活动产生的现金流量净额为24796.91万元，同比增长606.14%。分产品看，智能矿山通信系统实现收入4.05亿元，同比增长40.64%，毛利率为45.60%；智能矿山监控系统实现收入3.51亿元，同比增长38.52%，毛利率为44.23%；智能矿山集控系统实现收入1.12亿元，同比增长62.34%，毛利率为43.29%；智能矿山装备配套实现收入1.21亿元，同比下降16.63%，毛利率为55.51%。

● 持续加大研发投入，不断提升技术实力

2023年，研发投入为10772.65万元，同比增长47.74%。年内新增2项核心技术——矿井无人驾驶融合定位导航技术、AOA定位技术。矿井无人驾驶融合定位导航技术实现了无人车辆在井下环境运行时能够实时、准确、可靠的获取车辆的导航位姿信息的功能。AOA定位技术采用自主可控的UWB国产化芯片方案，相较于传统的UWB定位系统，该技术能够在保证同等定位精度的前提下，实现单基站定位，从而显著降低了系统方案成本、施工成本以及后期维护成本，极大提升了公司在智能矿山人员定位、车辆定位、车辆导航以及化工人员定位等系统方案上的竞争力。

● 聚焦智能矿山建设，初步开拓智能化工业业务

公司依托自身在通信、监控、自动控制等领域积累的技术优势，通过建设研发中心等方式不断进行企业技术升级、延伸，实现了在危险化工品生产领域、非煤矿山领域的技术借鉴和拓展，确保通过“强链+延链”的方式实现公司业务的高效可持续成长。公司目前已经拥有智能矿山通信、智能矿山监控、智能矿山集控、智能矿山装备配套及“其他”五大类产品。此外，公司初步完成了北元集团《人员定位系统建设项目合同》和《应急广播系统》项目，该项目于2023年9月入选陕西北斗系统应用优秀成果和典型案例，并获2023年陕西省北斗创新创业大赛二等奖。

● 盈利预测与投资建议

在煤矿智能化建设不断深入的进程中，公司立足专业化的煤矿生产应用场景，积极跟进先进智能矿山技术，成长空间广阔。预测公司2024-2026年的营业收入为13.22、17.14、21.88亿元，归母净利润为2.83、3.56、4.51亿元，EPS为2.15、2.71、3.43元/股，对应的PE为15.83、12.60、9.95倍。考虑到行业的成长空间和公司业务的持续成长性，维持“买入”评级。

● 风险提示

行业政策变动风险；宏观经济环境、煤炭行业周期波动风险；税收优惠政策变化风险；未来经营业绩波动、业绩增长不可持续的风险；市场竞争、新市场开拓风险；人力资源成本上升风险；技术创新风险。

基本数据

52周最高/最低价(元): 79.80 / 29.00

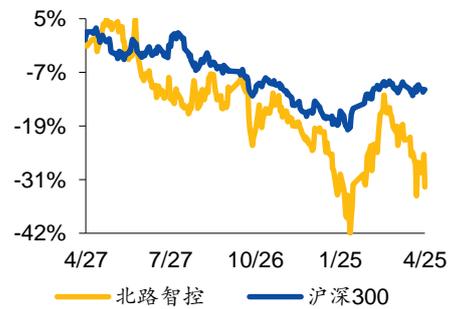
A股流通股(百万股): 49.10

A股总股本(百万股): 131.52

流通市值(百万元): 1674.15

总市值(百万元): 4484.89

过去一年股价走势



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-北路智控(301195.SZ)2023年半年度报告点评:业绩实现较快增长,开辟化工新产业链》
2023.08.21

《国元证券公司研究-北路智控(301195.SZ)2022年年度报告点评:业绩实现快速增长,智能矿山快速发展》
2023.04.16

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 王朗

邮箱 wanglang2@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	755.65	1007.78	1321.77	1713.88	2188.13
收入同比(%)	30.70	33.37	31.16	29.67	27.67
归母净利润（百万元）	198.17	224.96	283.32	355.90	450.72
归母净利润同比(%)	34.43	13.52	25.94	25.62	26.64
ROE(%)	9.29	9.85	11.44	12.95	14.58
每股收益（元）	1.51	1.71	2.15	2.71	3.43
市盈率(P/E)	22.63	19.94	15.83	12.60	9.95

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位: 百万元				
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
流动资产	2217.72	2040.50	2437.87	2765.51	3167.62	
现金	508.66	1020.94	1298.74	1410.53	1575.03	
应收账款	273.87	344.86	422.91	534.30	645.18	
其他应收款	10.47	10.02	12.53	15.89	19.64	
预付账款	11.25	13.79	16.87	19.79	23.88	
存货	266.22	272.91	325.05	391.61	473.24	
其他流动资产	1147.25	377.97	361.77	393.39	430.65	
非流动资产	254.90	581.66	446.79	438.82	432.86	
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
固定资产	34.79	183.50	185.96	179.39	168.43	
无形资产	15.88	17.65	18.27	19.00	19.79	
其他非流动资产	204.22	380.50	242.56	240.42	244.64	
资产总计	2472.61	2622.16	2884.66	3204.33	3600.48	
流动负债	337.39	335.26	406.88	455.61	507.76	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
应付账款	77.71	105.00	131.39	157.11	183.21	
其他流动负债	259.68	230.25	275.49	298.50	324.55	
非流动负债	1.96	3.29	0.28	0.32	0.37	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	1.96	3.29	0.28	0.32	0.37	
负债合计	339.34	338.55	407.16	455.93	508.13	
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
股本	87.68	131.52	131.52	131.52	131.52	
资本公积	1559.99	1534.18	1534.18	1534.18	1534.18	
留存收益	485.60	631.65	825.53	1096.44	1440.38	
归属母公司股东权益	2133.27	2283.61	2477.50	2748.40	3092.35	
负债和股东权益	2472.61	2622.16	2884.66	3204.33	3600.48	

现金流量表		单位: 百万元				
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	35.12	247.97	327.11	189.21	263.45	
净利润	198.17	224.96	283.32	355.90	450.72	
折旧摊销	7.67	11.34	20.92	22.81	24.19	
财务费用	-4.83	-16.36	-11.58	-13.53	-14.91	
投资损失	-2.21	-17.01	0.00	0.00	0.00	
营运资金变动	-177.43	12.60	-123.29	-194.19	-211.80	
其他经营现金流	13.75	32.44	157.74	18.22	15.25	
投资活动现金流	-1014.99	352.04	25.97	-8.86	-10.00	
资本支出	116.73	109.31	5.56	6.59	7.63	
长期投资	902.43	-430.96	0.00	0.00	0.00	
其他投资现金流	4.17	30.40	31.53	-2.27	-2.37	
筹资活动现金流	1367.47	-89.63	-75.29	-68.56	-88.95	
短期借款	-37.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期借款	-15.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	21.92	43.84	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	1417.05	-25.81	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-19.50	-107.66	-75.29	-68.56	-88.95	
现金净增加额	387.60	510.38	277.79	111.79	164.50	

资料来源: Wind, 国元证券研究所

利润表		单位: 百万元				
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
营业收入	755.65	1007.78	1321.77	1713.88	2188.13	
营业成本	380.36	544.72	714.88	929.08	1188.14	
营业税金及附加	6.66	8.30	10.71	13.71	17.29	
营业费用	64.73	95.47	120.55	151.85	191.46	
管理费用	47.38	51.70	63.31	79.87	100.00	
研发费用	72.91	107.73	125.53	163.84	209.25	
财务费用	-4.83	-16.36	-11.58	-13.53	-14.91	
资产减值损失	-1.23	-0.55	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	2.79	-2.79	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	2.21	17.01	0.00	0.00	0.00	
营业利润	214.82	251.27	310.31	390.43	495.08	
营业外收入	5.08	0.86	5.12	5.47	5.85	
营业外支出	0.01	0.12	0.21	0.28	0.36	
利润总额	219.89	252.01	315.22	395.62	500.57	
所得税	21.72	27.05	31.90	39.72	49.86	
净利润	198.17	224.96	283.32	355.90	450.72	
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
归属母公司净利润	198.17	224.96	283.32	355.90	450.72	
EBITDA	217.66	246.25	319.64	399.71	504.37	
EPS (元)	2.26	1.71	2.15	2.71	3.43	

主要财务比率						
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
成长能力						
营业收入(%)	30.70	33.37	31.16	29.67	27.67	
营业利润(%)	33.59	16.96	23.50	25.82	26.80	
归属母公司净利润(%)	34.43	13.52	25.94	25.62	26.64	
获利能力						
毛利率(%)	49.66	45.95	45.92	45.79	45.70	
净利率(%)	26.23	22.32	21.43	20.77	20.60	
ROE(%)	9.29	9.85	11.44	12.95	14.58	
ROIC(%)	15.94	23.49	26.97	29.11	31.98	
偿债能力						
资产负债率(%)	13.72	12.91	14.11	14.23	14.11	
净负债比率(%)	0.00	0.09	0.07	0.07	0.07	
流动比率	6.57	6.09	5.99	6.07	6.24	
速动比率	5.78	5.27	5.19	5.21	5.31	
营运能力						
总资产周转率	0.46	0.40	0.48	0.56	0.64	
应收账款周转率	2.74	2.94	3.12	3.25	3.37	
应付账款周转率	5.19	5.96	6.05	6.44	6.98	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	1.51	1.71	2.15	2.71	3.43	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	1.89	2.49	1.44	2.00	
每股净资产(最新摊薄)	16.22	17.36	18.84	20.90	23.51	
估值比率						
P/E	22.63	19.94	15.83	12.60	9.95	
P/B	2.10	1.96	1.81	1.63	1.45	
EV/EBITDA	14.45	12.77	9.84	7.87	6.23	

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构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, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188