

智慧矿山延续高景气，业绩符合预期增速

2022 年 10 月 18 日

➤ **事件：**公司 2022 年 10 月 16 日发布 2022 年三季报，公司 2022 年第三季度实现营业总收入 21,772.84 万元，同比增长 33.45%；归母净利润 5,811.73 万元，同比增长 31.36%；扣非净利润 5,640.06 万元，同比增长 32.49%；前三季度共计实现营业总收入 54,230.88 万元，同比增长 34.95%；归母净利润 1,3935.22 万元，同比增长 38.37%；扣非净利润 13,260.01 万元，同比增长 38.35%。

➤ **智慧矿山延续高景气，营收、利润增速符合预期。**1) 以安全为核心的政策持续落地；2) 叠加背靠煤炭行业的持续高景气度；3) 巨头入场带来底层的统一性，受益于“三山叠”下行业强逻辑的积极影响，2022 年前三季度，公司实现营收、利润双高增，营业收入同比增长 34.95%，归母净利润及扣非净利润均超 38%。

➤ **通信+矿山信息化稀缺属性赋能四大类产品系统。**1) 公司以通信优势出发，全面覆盖设备感知层、网络传输层、生产执行层以及平台应用层，建立“感知+通信+集控”的产品系统，实现各类数据和应用方案能够无缝在“广而繁”的矿井场景中落地应用。报告期内，公司智能矿山通信系统、智能矿山监控系统、智能矿山集控系统销售持续上升；2) 公司充分发挥自身在信息技术等方面的优势，创新性地将服务对象拓展到煤矿装备企业，智能矿山装备配套系统赋能于相关设备，助力机械装备制造企业实现向智能化跃进，形成产业协同效应，相辅相成。

➤ **深耕行业多年，凸显定制化服务之道。**煤矿信息化的建设中，公司的煤矿融合通讯系统能力，源于公司深耕智能矿山领域多年，自身的服务体系与矿山生产流程相对契合。1) 通过充分接触已有或潜在客户，公司能够准确把握煤矿客户持续更迭的实际需求，为其提供“软硬件一体”的信息化、智能化综合解决方案。2) 通过为煤矿装备企业的产品提供高度定制化的智能化升级方案，从而有效提升矿山装备的智能化程度。凭借智能矿山信息化方案服务与模式的创新，公司持续拓展客户范围。

➤ **投资建议：**对于矿山生产的安全问题，国家政策呈现不断收紧之势，智慧矿山作为煤炭持续生产的核心工具，在下游客户的高需求+“新”、“旧”能源供需错配的浪潮下，正持续确定行业的高景气。公司于通信领域起家，于煤矿信息化和智能化领域深耕，发展为以通信技术为内核的智慧矿山方案解决商，将充分受益于行业高景气。预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 2.26 元、3.06 元、4.09 元，对应 PE 分别为 31X、23X、17X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**智慧矿山推进不及预期，疫情反复带来交付不及预期风险，其他业务推进不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	578	764	1016	1372
增长率 (%)	32.7	32.2	33.0	35.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	147	198	268	359
增长率 (%)	38.2	34.6	35.3	33.7
每股收益 (元)	1.68	2.26	3.06	4.09
PE	42	31	23	17
PB	12.6	2.9	2.6	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 17 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

71.05 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

相关研究

1.北路智控 (301195.SZ) 深度报告：智慧矿山的新锐“掘金铲” -2022/08/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	578	764	1016	1372
营业成本	277	355	457	586
营业税金及附加	6	9	12	16
销售费用	50	67	94	128
管理费用	37	53	73	108
研发费用	55	75	110	155
EBIT	164	224	289	400
财务费用	3	0	-18	-17
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	1	3	1
营业利润	161	225	310	419
营业外收支	5	4	4	4
利润总额	166	229	314	422
所得税	18	25	35	46
净利润	147	204	280	376
归属于母公司净利润	147	198	268	359
EBITDA	170	234	306	424

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	117	1621	1516	1761
应收账款及票据	386	420	624	748
预付款项	6	8	10	13
存货	189	245	364	434
其他流动资产	69	56	71	87
流动资产合计	767	2351	2585	3044
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	30	61	113	149
无形资产	15	16	17	17
非流动资产合计	68	178	296	310
资产合计	835	2528	2882	3354
短期借款	37	37	37	37
应付账款及票据	83	106	137	175
其他流动负债	204	239	281	340
流动负债合计	324	382	455	552
长期借款	15	15	15	15
其他长期负债	0	0	0	0
非流动负债合计	15	15	15	15
负债合计	339	397	471	567
股本	66	88	88	88
少数股东权益	0	6	17	34
股东权益合计	496	2131	2411	2787
负债和股东权益合计	835	2528	2882	3354

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	32.69	32.19	33.00	35.00
EBIT 增长率	30.57	36.52	29.00	38.72
净利润增长率	38.17	34.58	35.26	33.71
盈利能力 (%)				
毛利率	52.17	53.56	55.08	57.27
净利率	25.50	25.96	26.40	26.15
总资产收益率 ROA	17.65	7.85	9.31	10.70
净资产收益率 ROE	29.71	9.33	11.21	13.04
偿债能力				
流动比率	2.37	6.15	5.68	5.51
速动比率	1.65	5.46	4.82	4.67
现金比率	0.36	4.24	3.33	3.19
资产负债率 (%)	40.61	15.71	16.34	16.91
经营效率				
应收账款周转天数	128.01	120.00	120.00	120.00
存货周转天数	213.82	220.00	240.00	245.00
总资产周转率	0.78	0.45	0.38	0.44
每股指标 (元)				
每股收益	1.68	2.26	3.06	4.09
每股净资产	5.66	24.24	27.30	31.39
每股经营现金流	0.71	2.16	0.25	3.17
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	42	31	23	17
PB	12.6	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	36.19	19.93	15.59	10.67
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	147	204	280	376
折旧和摊销	7	10	17	23
营运资金变动	-99	-21	-267	-116
经营活动现金流	62	189	22	278
资本开支	-6	-115	-131	-33
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-6	-114	-128	-32
股权募资	0	1431	0	0
债务募资	-1	0	0	0
筹资活动现金流	-38	1429	0	0
现金净流量	18	1505	-106	246

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026