


分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

事件：国务院印发“十四五”国家应急体系规划。2022年2月14日，国务院印发《规划》，下发至各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构。明确十四五期间将面向“风险隐患仍然突出”、“防控难度不断加大”和“应急管理基础薄弱”三大方面进行改进。

以矿山生产的安全守护者为使命的梅安森。公司深耕行业二十余年，于创立初期以安全检测为起点，逐渐形成以“安全生产守护者”的高标准为愿景，持续且高效的为煤矿行业提供安全预警及防护的全产品体系，目前在矿山领域以煤矿人员管理、综合管控平台、一卡通、各类监控及安全检测系统构成全生产环节的防护体系。

“下游高需求+华为入局+政策推动”的“三驾马车”不断强化公司核心逻辑。

短期催化：煤炭供给受压，映射至煤矿行业减人提效的高需求。目前煤炭价格于国内国外形成两极分化，国外受疫情等多方面影响，截至2月14日，国外单吨煤炭价格已经提升至1600元/吨左右，而国内受国家管控，价格趋稳是长期主线。两者之差映射至供给端受压，导致矿山需要转向精细化管控为主，对智能化改造的需求迅速提升。

中期推动：华为入局带动客户群体突破阈值。2021年，华为成立煤炭军团，并后续设立“矿鸿”操作系统。结合华为自身的“高举高打”的战略方针，将与行业内公司组成“智能矿山生态圈”，形成自上而下和自下而上的双向打通。公司近两年连续上线多款适配“矿鸿”的产品，生态伙伴关系已初步建立。

长期政策推动：八部委发文为“面”，煤矿电子封条、“十四五”应急管理规划等政策为“点”，由“点”至“面”全面覆盖。从2020年八部委发文之后，持续落地多项细分条例，包括《全面开展煤矿“电子封条”推广建设》与《“十四五”国家应急体系规划》等，从点至面将煤矿智能化提升至国民安全的重要地位。我们整理了近5年来相关的智能化矿山政策，明显看出政策的力度在逐步加码和细分，确定矿山安全为首要纲领。近期梅安森于贵州、山东、新疆、内蒙古等地与十余家煤矿单位签订电子封条合同；同时，自身以安全检测为核心的产品体系，十分契合应急体系规划的对应要求。在政策明确安全为主线的前提下，将有望迅速落地对应项目。

投资建议：公司自身具备多维一体的研发，销售和产品形态能够有效的在新增赛道中形成先发优势，随着政策的进一步推动以及行业的高景气度，我们小幅调整盈利预测，预计公司2021-2023年营收分别达3.21、5.33、9.75亿元，归母净利润0.38、0.83、1.58亿元，对应PE倍数66x、30x、16x，维持“推荐”评级。

风险提示：智能矿山推进不及预期；疫情反复带来交付延迟的风险。

推荐
维持评级
当前价格：
13.23元
相关研究

- 1.【民生计算机】智慧矿山行业点评：智慧矿山空间有多大？
- 2.【民生计算机】矿山智能化深度报告：智慧矿山是被低估的“金山”

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	285	321	533	975
增长率(%)	5.1	12.8	65.8	83.0
归属母公司股东净利润(百万元)	27	38	83	158
增长率(%)	1.9	38.6	120.2	90.7
每股收益(元)	0.17	0.20	0.44	0.84
PE	80	66	30	16
PB	3.1	3.4	3.1	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 02 月 15 日收盘价)

表 1: 电子封条相关公司汇总

公司名称	流通市值	相关业务介绍
梅安森	19 亿	公司在贵州、山东、新疆、内蒙古等地与十余家煤矿单位签订电子封条系统建设合同。
中国煤科	未上市	公司的重庆研究院研发出煤矿“电子封条管理系统”，在贵州荣祥、鸿达等煤矿投入使用，数据成功上传接入国家矿山电子封条智能监管系统平台，并获得江苏、内蒙等地订单。
云鼎科技	28.5 亿	公司基于 AI 视频分析技术，依据国家矿山安全监察局“电子封条”建设标准，自主研发矿山智能识别产品，形成煤矿“电子封条”整体解决方案，助力矿井“电子封条”系统建设，守护矿山安全。公司于山东省的 5 对“电子封条”试点项目于 21 年 12 月获得集团专家组的验收。
精英数智	未上市	公司具有产品矿山“电子封条”智能监管平台 V1.0，该平台在关键位置安装摄像头，通过 AI 技术智能识别运输设备运行状态和人员超限入井问题，系统实现自动报警，并完全报警处置线上闭环管理流程。公司目前有获得安徽、山西等地电子封条订单。
工大高科	4.6 亿	21 年 9 月，回应投资者提问称公司已有相关业务在进行

资料来源: 公司官网、采招网, 民生证券研究院 (市值为截至 2022 年 2 月 15 日数据)

表 2: 中国智能煤矿行业政策

日期	政策名称	内容
2021.6	《煤矿智能化建设指南(2021 年版)》	重点突破智能化关键技术与装备，形成智能化煤矿技术规范与标准体系。
2021.1	《河南省煤矿智能化建设三年行动方案(2021-2023 年)》	到 2023 年年底，全省累计建成 15-20 处智能化示范煤矿、80 个以上智能化采煤工作面和 200 个以上智能化掘进工作面。
2020.6	《关于加快全区煤矿智能化建设的实施意见》	到 2035 年，全面建成以智能煤矿为支撑的煤炭工业体系，实现各类煤矿智能化。
2020.3	《绿色化信息化智能化改造推进传统产业转型升级实施方案》	规上企业 2022 年完成工业互联网网络基础设施建设，“上云”率达 100%。
2020.3	《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》	到 2025 年，大型煤矿和灾害严重煤矿基本实现智能化。到 2035 年，各类煤矿基本实现智能化。
2020.2	《关于山西省智能煤矿和智能综采工作面建设试点的通知》	试点名单将山西焦煤岚县正利煤业有限公司、同煤大唐塔山煤矿有限公司等 10 座煤矿作为山西省智能煤矿建设试点。

2019.11	《甘肃省绿色化信息化智能化改造推进传统产业转型升级实施方案》	规模以上工业企业绿色化改造基本完成，单位产品平均能耗达到全国平均先进水平。
2019.10	《深入推进贵州省煤矿智能化、机械化升级改造攻坚方案（2019-2020年）》	到2020年底，全省生产煤矿采煤机械化率达到96%、机械化改造实施覆盖率、辅助系统智能化、信息化服务管理和监控覆盖率均达到100%。
2019.9	《河南省煤矿智能化建设实施方案》	到2021年底，生产能力60万吨/年及以上煤矿基本完成智能化建设，采煤工作面回采，工效达到70吨/工以上。
2019.1	《煤矿机器人重点研发目录》	重点研发应用掘进、采煤、运输、安控和救援5类、38种煤矿机器人，对每种机器人的功能提出了具体要求。
2018,9	《山东省煤炭行业加快新旧动能转换实现转型升级实施意见》	到2022年全面完成落后产能淘汰出清任务，全省大型煤矿实际产量比重达到90%以上。
2016.6	《能源技术革命创新行动计划(2016-2030年)》	2020年，实现煤炭安全绿色、高效智能开采技术水平大幅提升。2030年，煤炭实现科学产能。

资料来源：民生证券研究院根据相关政府网站等公开渠道信息整理

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	285	321	533	975
营业成本	161	182	287	500
营业税金及附加	3	6	6	14
销售费用	38	47	76	143
管理费用	23	30	49	92
研发费用	24	26	43	81
EBIT	32	31	70	144
财务费用	5	3	0	1
资产减值损失	-5	0	0	0
投资收益	2	4	8	12
营业利润	33	46	100	195
营业外收支	-2	0	1	0
利润总额	32	46	101	195
所得税	6	9	18	38
净利润	26	38	83	158
归属于母公司净利润	27	38	83	158
EBITDA	43	40	78	151

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	27	215	150	0
应收账款及票据	304	311	497	965
预付款项	8	10	14	26
存货	75	89	141	241
其他流动资产	36	38	52	75
流动资产合计	450	663	855	1,307
长期股权投资	92	92	92	92
固定资产	87	78	68	59
无形资产	30	28	27	26
非流动资产合计	421	426	437	449
资产合计	871	1,089	1,291	1,756
短期借款	75	0	0	17
应付账款及票据	79	129	178	324
其他流动负债	151	203	273	418
流动负债合计	305	332	451	759
长期借款	19	19	19	19
其他长期负债	7	7	7	7
非流动负债合计	26	26	26	26
负债合计	331	358	477	784
股本	169	188	188	188
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	541	732	814	972
负债和股东权益合计	871	1,089	1,291	1,756

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	5.14	12.78	65.84	82.99
EBIT 增长率	18.11	-1.00	124.57	105.75
净利润增长率	1.86	38.63	120.24	90.65
盈利能力 (%)				
毛利率	43.51	43.40	46.07	48.72
净利率	9.16	11.69	15.53	16.18
总资产收益率 ROA	3.11	3.45	6.40	8.98
净资产收益率 ROE	5.02	5.14	10.17	16.24
偿债能力				
流动比率	1.47	2.00	1.89	1.72
速动比率	1.14	1.67	1.53	1.36
现金比率	0.09	0.65	0.33	0.00
资产负债率 (%)	37.96	32.82	36.93	44.65
经营效率				
应收账款周转天数	342.26	313.72	309.67	321.88
存货周转天数	170.57	178.27	178.85	175.89
总资产周转率	0.33	0.29	0.41	0.55
每股指标 (元)				
每股收益	0.17	0.20	0.44	0.84
每股净资产	3.19	3.88	4.32	5.16
每股经营现金流	0.02	0.65	-0.29	-0.84
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	80	66	30	16
PB	3.1	3.4	3.1	2.6
EV/EBITDA	41.51	57.63	30.45	16.80
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	26	38	83	158
折旧和摊销	11	9	8	7
营运资金变动	-54	77	-137	-311
经营活动现金流	4	122	-55	-158
资本开支	-14	-13	-17	-19
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-14	-9	-10	-8
股权募资	6	154	0	0
债务募资	44	-75	0	17
筹资活动现金流	17	76	0	16
现金净流量	7	188	-65	-150

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001