



青鸟消防深度报告

储能消防锦上添花，强劲成长可期

华鑫证券研究所-新能源汽车组

尹斌 SAC编号: S1050521120003

黎江涛 SAC编号: S1050521120003

青鸟消防

行业

需求端

传统业务：行业升级，带动结构性需求，部分细分行业高速增长

储能消防：预计2025年市场规模257亿元，2021-2025CAGR为62%

供给端

传统业务：通用消防加速出清，工业消防国产替代

储能消防：处于抢占份额关键节点，行业产品更换周期短，后期价值量将提升，前期抢占份额至关重要

公司

技术、产品、渠道、产能、品牌共筑护城河，竞争力将持续提升，把握行业机遇，提升市占率

主营业务增长稳定/新兴业务贡献弹性+估值低+稀缺标的
=极具投资价值！



目 录

CONTENTS

- 1 深耕消防二十载，
外购内延成就龙头地位
- 2 消防乃民生安全命脉，
多细分领域迎发展良机
- 3 供给端迎转折，
公司市占率有望持续提升
- 4 投资建议及盈利预测

1

深耕消防二十载，
外购内延成就龙头地位

□ 公司成立于2001年，通过外购内延，不断完善产品线，现已具备较强的一站式供应能力，成为国内消防行业龙头企业

□ 公司发展历程



□ 公司成立于2001年，通过外购内延，不断完善产品线，现已具备较强的一站式供应能力，成为国内消防行业龙头企业

□ 公司品牌矩阵

	火灾报警类	气体检测类	灭火类	应急疏散类		其他类
国内		 				
		 				
						
国外						
						
						
						
						



- 公司在消防领域深耕二十载，现已构建完成“3+2+2”业务框架，即以通用消防、应急照明与智能疏散、工业消防为核心的“三驾马车”，气体类的自动灭火和气体检测业务，以智慧消防和家用消防为核心的“两颗新星”。在此框架基础上，公司将持续向安防、物联网等相关领域延展，进而实现“消防安全+物联网”的全球化目标

□ 公司3+2+2业务框架



- 公司控股股东为北大青鸟环宇，但其股权结构分散，无控股股东和实际控制人，故公司无实际控制人。公司董事长蔡为民持股11.38%，为公司最大自然人股东

□ 公司股权结构



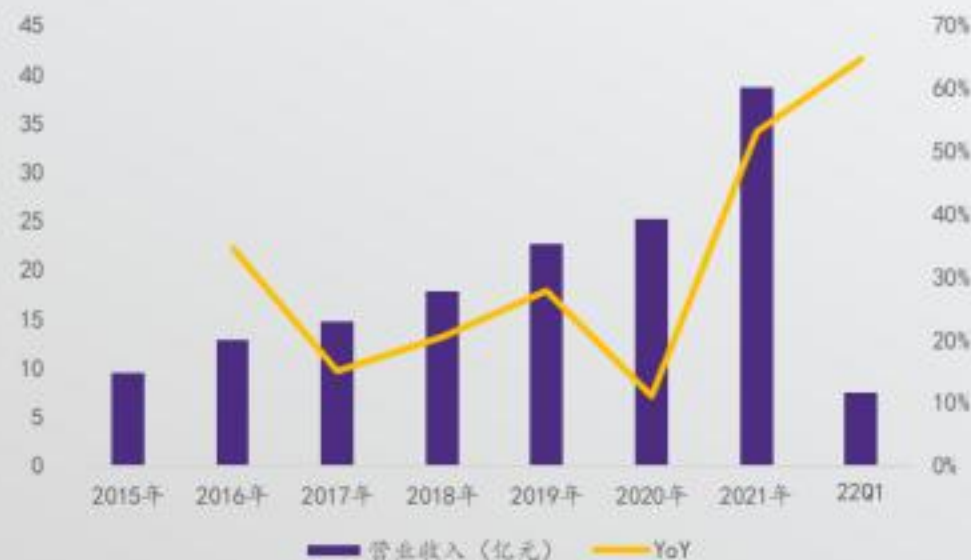
- 公司董事长蔡为民先生毕业于北京大学物理学专业，兼任中国消防协会第六届理事会理事，在业内具有较高声望，为公司发展提供可靠基本盘。公司独立董事JESSE ZHIXI FANG曾任英特尔副总裁，为公司研发提供坚实的后盾

姓名	职位	简介
蔡为民	董事长	1967年出生，毕业于北京大学，获物理学学士学位。曾任北京北大青鸟环宇董事、副总裁。2001年6月至2012年12月任公司前身河北青鸟消防董事、总经理，2012年12月至今任本公司董事长。兼任中国消防协会第六届理事会理事，全国消防标准化技术委员会火灾探测与报警分技术委员会委员，全国专业标准化技术委员会委员
康亚臻	董事，副总经理	1967年7月出生。毕业于西安理工大学，获市场营销专业学士学位。2001年6月起在公司前身河北青鸟消防任职，历任销售部经理、市场总监、副总经理，现任公司董事、副总经理
倪金磊	董事	1967年11月出生。毕业于北京大学，获得计算机软件专业学士学位。现任北大青鸟环宇董事长/执行董事、青鸟消防董事
郑重	董事	1976年5月出生。毕业于北京大学生命科学学院分子生物学系，后取得北京大学工商管理硕士学位。曾任清华大学生命科学学院基因组研究所所长助理，现任北大青鸟环宇执行董事和总裁，青鸟消防董事
JESSE ZHIXI FANG	独立董事	1947年1月出生。1970年获复旦大学数学系专业学士学位，1984年获University of Illinois计算机专业博士学位，1984年-1986年为University of Illinois计算机专业博士后。曾任英特尔副总裁、英特尔中国研究院院长。现任上海处理器技术创新中心技术顾问、青鸟消防独立董事
卢文浩	总经理	1981年10月出生。分别于2002年，2006年，2009年在中央财经大学取得经济学学士，硕士，博士学位。曾任红塔证券投资银行事业部高级经理、资本市场部经理、企业融资事业部副总经理，任云禧投资合伙人，现任青鸟消防总经理，并在本公司多家子公司担任职务

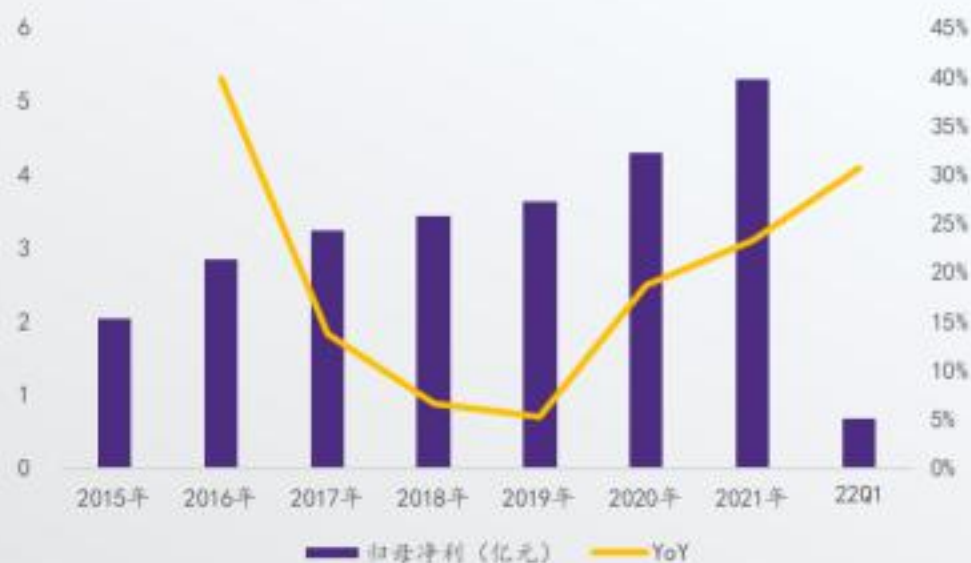


- 2021年，公司营收为38.63亿元/yoy+53.0%，归母净利润5.3亿元/yoy+23.2%，2015-2021年CAGR分别为26.3%、17.3%
- 2022年Q1，公司营收为7.46亿元/yoy+64.7%，归母净利润0.67亿元/yoy+30.6%。维持高增态势。在国内一季度疫情爆发背景下，公司仍实现较高增长，基本面强劲

公司2015-2022Q1营收及增速



公司2015-2022Q1归母净利及增速





- 火灾自动报警及联动控制系统产品为公司营收主要来源，但占比逐年降低。
- 智能疏散与防火门监控系统为公司第二大业务，占公司营收比重由2017年的3%增长至2021年的20%
- 公司业务结构不断优化，为公司长期发展提供有力保障

□ 公司2017-2021年分业务营收情况（单位：亿元）



□ 公司2017-2021年各业务营收占比





1) 技术：多年沉淀掌握核心技术，自研芯片彰显研发实力

- 公司自研朱鹮芯片，具有高带宽数字通讯能力，强抗电磁干扰能力，并能做到低误报、低湿热、抗灰尘性能高，其稳定性、兼容性、安全性更好，能够使用各种不同环境。整体来讲，自研芯片可助公司产品性能提升、成本下降，提升产品竞争力
- 2021年公司研发费用为1.86亿元，体量远超同行

朱鹮芯片



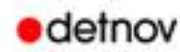
研发费用同行业对比（单位：亿元）



2) 产品：多品牌、多区域布局，助力公司攻守兼备

- 通过内延外购，公司现已形成丰富产品矩阵：报警端，拥有青鸟+久远品牌；疏散端，布局青鸟+左向+中科知创品牌；气体检测拥有青鸟+久远+惟泰品牌；灭火则以正天齐品牌为主导

□ 公司品牌矩阵

	火灾报警类	气体检测类	灭火类	应急疏散类		其他类
国内		 				
		 				
						
国外						
						
						
						
						



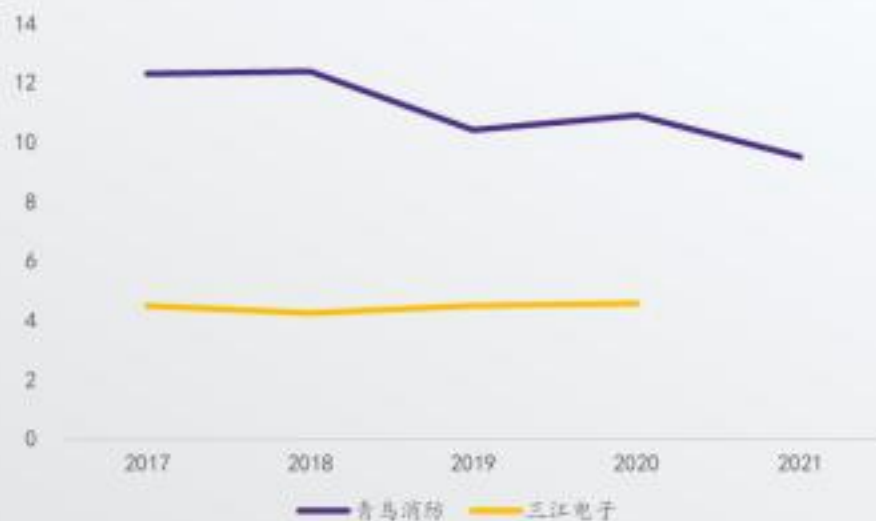
3) 渠道：渠道建设能力强，销售费用利用效率远超同行

- 通过内延外购，公司现已形成丰富产品矩阵：报警端，拥有青鸟+久远品牌；疏散端，布局青鸟+左向+中科知创品牌；气体检测拥有青鸟+久远+惟泰品牌；灭火则以正天齐品牌为主导

公司国内业务版图



青鸟消防与三江电子单位销售费用产生营收对比
(单位：元)





4) 产能：“4+1”布局基本确定，产能空间充足

- 目前，公司已基本形成“4+1”产能布局，其中“4”指国内河北涿鹿基地、广东中山基地、安徽马鞍山基地、四川绵阳基地，“1”指海外加拿大基地

□ 公司生产基地情况

生产基地	生产产品	备注
河北涿鹿	青鸟消防报警产品	
广东中山	左向疏散产品	
安徽马鞍山	报警、疏散、气体灭火、气体探测	募投项目，年产值30亿
四川绵阳	久远产品	募投项目，年产值10亿
加拿大	UL标准产品	



5) 品牌：蝉联消防首选品牌，彰显公司品牌力

□ 在2021年房地产企业500强首选供应商测评榜单中，青鸟消防以17%的首选率，蝉联消防设备类榜单第一

2020		2021	
青鸟消防	21%	青鸟消防	17%
海湾	18%	鼎信	13%
鼎信	13%	尼特	13%
尼特	11%	海湾	10%
泛海三江	9%	泛海三江	9%
利达	7%	松江	8%
泰和安	6%	利达	6%
松江	5%	海康威视	5%
赛科	4%	泰和安	3%
依爱	2%	霍尼韦尔	2%
CR10	96%	CR10	86%

2

消防乃民生安全命脉，
多细分领域迎发展良机



- 消防系居民安全重要防线，为人身安全及财产提供重要保障，目前我国消防领域布局仍有不足，需更高投入
- 居民火灾发生频率高、危害大，对民用消防提出更高要求
- 城镇化率持续提升，带动通用消防需求

2011-2020年中国火灾发生数量及财产损失情况



2011-2021年中国城镇化率情况



2020年居民住宅火灾数量占比





- 为减少火灾及其造成的损失，国家积极出台消防相关政策，规范行业发展
- 2013年出台的《火灾探测报警产品的维修保养与报废》，对存量市场替代时间做出规范

时间	发布机构	相关政策	主要内容
2022. 1	国家住建部	《燃气工程规则》	建筑高度大于100m的高层建筑家庭用户，以及商业用户所用燃具或用气设备，应设置燃气泄漏报警装置，并设置紧急自动切断装置
2021. 9	全国人大	《中华人民共和国安全生产法》	餐饮等行业的生产经营单位使用燃气的，应安装可燃气体报警装置
2018. 1	国务院	《关于推进城市安全发展的意见》	要求加快实现 城市安全管理的系统化、智能化，深入推进城市生命线工程建设，积极研发和推广应用先进的风险防控、灾害防治、预测预警、监测监控、个体防护、应急处置、工程抗震等安全技术和产品
2015. 11	公安部等六部委	《关于积极推动发挥独立式感烟火灾探测报警器火灾防控作用的指导意见》	充分认识推广安装独立感烟报警器的重要作用；明确重点应用场所和安装部位
2013. 11	国家质量监督局	《火灾探测报警产品的维修保养与报废》	火灾探测报警产品使用寿命不超过12年，可燃气体探测器中气敏元件、光纤产品中激光器件使用寿命不超过5年



- 2020年中国通用消防报警市场规模为268亿元，同比增长5.5%，2016-2020年CAGR为6.9%
- 展望未来，长期来看，我国城镇化率仍将稳步增长，叠加政策持续催化，为民用消防提供长期发展驱动力
- 短期来看，我国“稳增长”压力较大，基础建设、房地产承担经济增长重任，有望催化民用消防需求
- 预计2025年通用消防报警行业规模将达到372亿元

□ 2016-2025年中国通用消防报警市场规模及增速



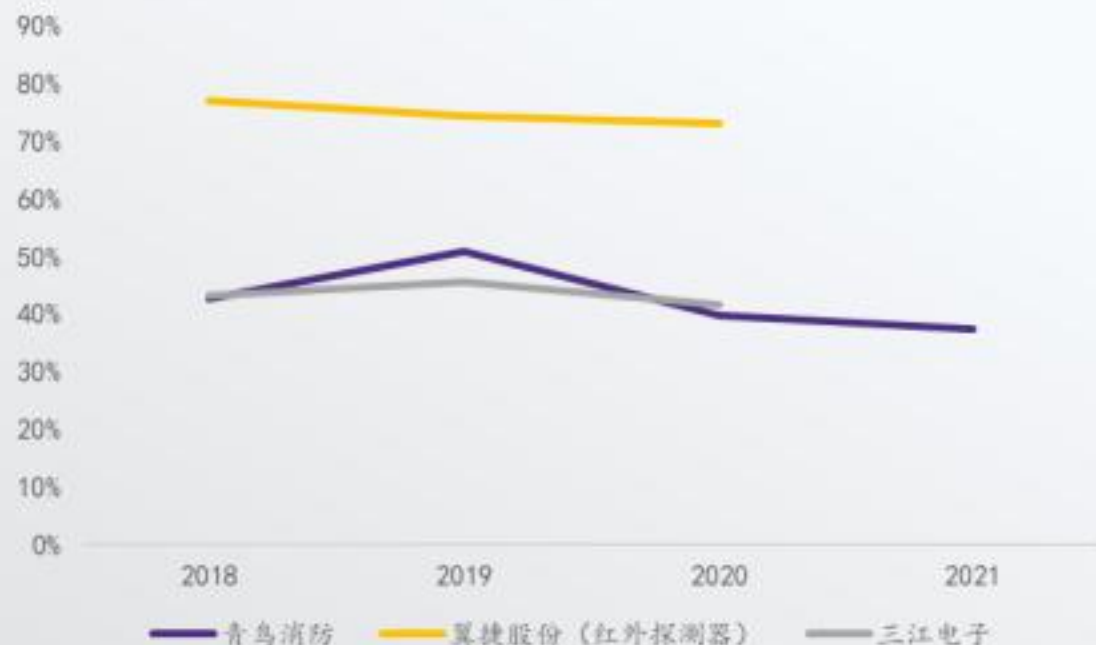


- 我国工业转型、升级带来迁址、新建厂房等需求，促使行业增速加快
- 随着我国工业升级进程深入，工业消防需求有望持续增长，预计2025年工业消防报警市场规模将达305亿元，2021-2025年CAGR为8.1%
- 高壁垒带来高毛利，工业消防利润空间充足

□ 2016-2025年中国工业消防报警市场规模及增速



□ 工业消防、通用消防主要厂商毛利率对比

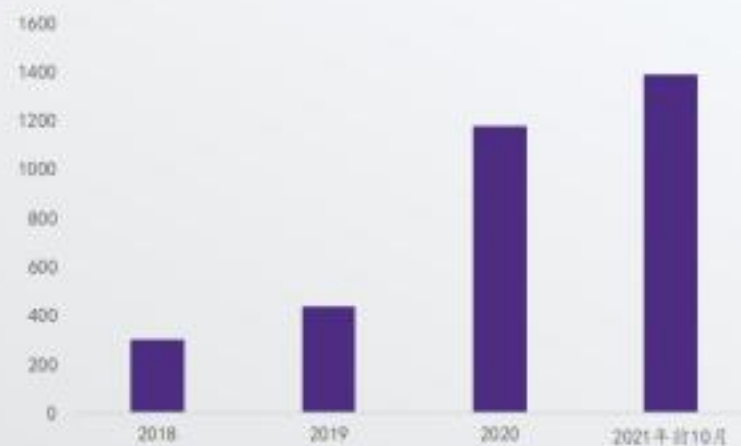


- 2019年3月，《消防应急照明和疏散指示系统技术标准》出台，其为我国首次单独提出的规范消防行业照明和疏散指示系统的标准，是我国应急疏散行业里程碑式的一步；2020年4月，国家市场监督管理总局出台《社会单位灭火和应急疏散预案编制及实施导则》，将消防应急照明和疏散指示产品从“火灾报警产品”中独立出来，成为一个单独的品类，继续带动行业高速发展
- 新国标发布后，中国应急疏散市场迎来突破。2020年行业规模达到260亿元，较2018年增长160%，预计2025年将达到400亿元；2020年消防应急照明灯具共认证1178类产品，较2018年增长171%

中国应急疏散市场规模



中国消防应急照明灯具得到有效认证产品单元数量



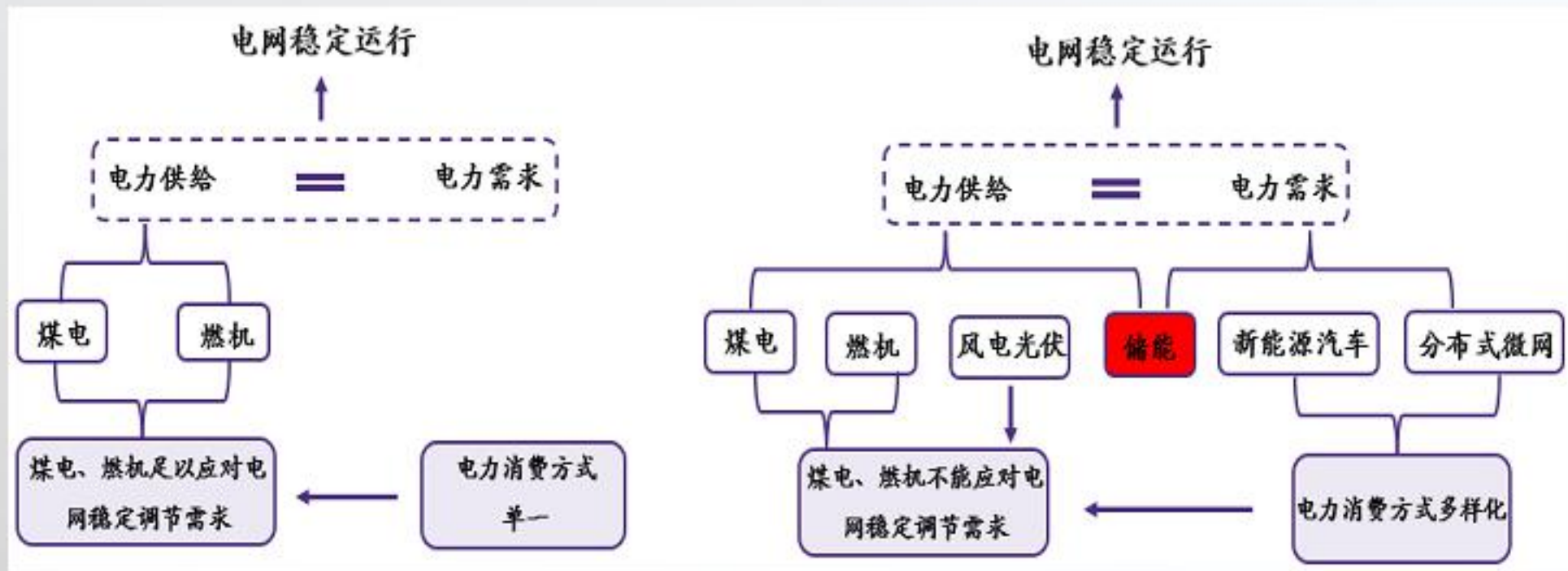
中国消防应急照明和疏散指示产品政策发展路线

2011年	2019年	2020年4月
标准实施	强制安装	独立品类
《消防应急照明和疏散指示系统》	《消防应急照明和疏散指示系统技术标准》 - 强制安装应急疏散系统	《社会单位灭火和应急疏散预案编制及实施导则》 - 消防应急照明和疏散指示产品成为独立品类



- 由于新能源发电具有波动性和随机性，无法通过调节自身出力适应用户侧需求变化，传统的“源随荷动”模式将不再适用于新型电力系统，必须通过储能等措施，依靠源网荷储协调互动，实现电力供需动态平衡。**构建以新能源为主体的新型电力系统将成为全球实现“双碳”目标的重要途径**

- 储能是新型电力系统中维持电网稳定运行的关键





- **全球电化学储能高速增长。**2021年全球累计装机量为24.4GW，为2017年的8.4倍，电化学储能在过去几年间经历了从无到有的过程。2021年全球新增装机量为10.2GW/yoy+117%，高增长态势仍在持续

□ 2017-2020年全球电化学储能装机量情况





- 近年来，随着储能高速发展，其安全事故频发
- 2017年至今，全球共发生储能安全事故30余起，集中在韩国，主要采用三元电池体系
- 推进储能消防将有利于护航储能有序、健康、稳定发展

□ 2017年以来全球储能事故统计

序号	地区	容量 (MWh)	用途	储能技术	日期	使用时间
1	美国亚利桑那州	2	光储	三元	2019.4	2年
2	美国伊利诺伊塞州	6	调频	磷酸铁锂	2021.7	5年
3	美国加州	1200	需求管理	三元	2021.9	1年
4	澳大利亚	450	电网侧	三元	2021.7	-
5	比利时	-	-	-	2017.11	-
6	中国山西	-	调频	三元	2017.5	-
7	中国江苏	-	需求管理	磷酸铁锂	2018	-
8	中国北京	2	用户侧	-	2019.5	2年
9	中国北京	25	光储	磷酸铁锂	2021.4	-
10	韩国全北	1.46	风储	三元	2017.8	2年
11	韩国庆北	8.6	调频	三元	2018.5	2年
12	韩国全南	14	风储	三元	2018.6	2年半
13	韩国全南	19	光储	三元	2018.6	半年
14	韩国全南	3	光储	三元	2018.7	半年
15	韩国庆南	9.7	风储	三元	2018.7	1年半
16	韩国世宗	18	需求管理	三元	2018.7	-

17	韩国忠北	6	光储	三元	2018.9	8个月
18	韩国忠南	6	光储	三元	2018.9	-
19	韩国济州	0.18	光储	三元	2018.9	4年
20	韩国京畿	17.7	调频	三元	2018.10	2年半
21	韩国庆北	3.7	光储	三元	2018.11	1年
22	韩国忠南	1.2	光储	三元	2018.11	1年
23	韩国忠北	4.2	光储	三元	2018.11	1年
24	韩国庆南	1.3	光储	三元	2018.11	半年
25	韩国忠南	9.3	需求管理	三元	2018.12	1年
26	韩国江原	2.7	光储	三元	2018.12	去年
27	韩国庆南	3.3	需求管理	三元	2019.1	1年
28	韩国全南	5.2	光储	三元	2019.1	1年
29	韩国全北	2.5	光储	三元	2019.1	1年
30	韩国蔚山	46.8	需求管理	三元	2019.1	半年
31	韩国庆北	3.7	光储	三元	2019.5	2年
32	韩国全北	1	光储	三元	2019.5	1年
33	韩国忠南	-	光储	三元	2021.4	-

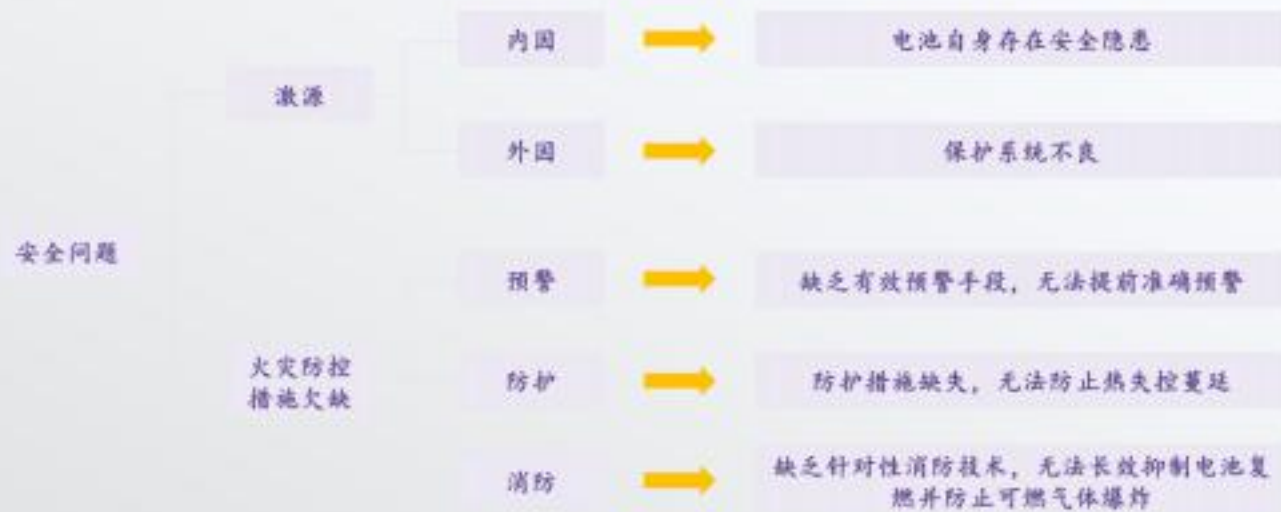


- 机械滥用、热滥用、电滥用为锂电池热失控的三大诱因，电池热失控发生后，若无法进行有效防护，会进而引发热蔓延，造成储能系统的爆炸、燃烧
- 解决储能系统安全问题，需要由高效热管理技术-安全预警技术-安全防护技术-消防安全技术，建立“由防到消”的主动协同安全防控体系

锂电池着火机理



锂电池安全问题引发因素





- 2021年9月，《电化学储能电站安全规程（征求意见稿）》出台，规程要求储能消防要融入视频监控系统、需要系统性的解决方案、需要精细化及科技化等，规定了储能电站设备安全技术要求、运行、维护、检修、试验等方面的安全要求，为行业参与者指引了方向
- 在2022年2月份国务院发布的《“十四五”国家消防工作规划》中，特别提出要围绕新型储能设施，加强消防设计论证源头管理。储能消防重要性凸显

□ 《电化学储能电站安全规程》重点内容梳理

序号	重点内容
1	电化学储能电站应配置视频监控系统，并应全面覆盖安全重点部位，视频监控系统宜具备烟雾及火焰识别功能，并与火灾报警系统联动
2	电池室/舱外应设置手动火灾报警按钮，内部应设置可燃气体探测器、温感探测器、烟感探测器，火灾探测器、烟雾报警器指示灯及可燃气体探测器应指示正常
3	电化学储能电站消防设施应急电源配置应符合GB/T 29328要求，以电池舱为单元配置1套独立应急电源装置，电池舱内应急电源配置应覆盖自动报警系统、应急照明、声音灯光疏散装置、可燃气体报警装置、火焰检测装置、门禁系统、自动灭火系统、泄压装置、排烟系统，容量应满足报警、人员疏散、灭火、抑制复燃的需求
4	电池室/舱应配置自动灭火系统，与电池管理系统、火灾探测器或可燃气体探测装置、空调、排风系统联动，具备远程被动指令启动和应急机械启动功能，自动灭火系统的最小保护单元应为电池模块，每个电池模块宜单独配置探测器和灭火介质喷头，灭火介质应具有良好的绝缘性和降温性能，能扑灭电池火灾和电气设备火灾，且防止复燃



- 储能消防市场将高速增长，凸显重要投资价值
- 预计2025年全球储能消防市场空间将高达251.8亿元，2021-2025年CAGR达62%

□ 全球储能消防市场空间

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
新增装机容量 (GWh)	61.4	102.9	144.2	191.5	257.0
储能系统成本 (元/Wh)	2	2	1.8	1.6	1.4
消防占系统成本比重	3%	4%	5%	6%	7%
储能消防市场规模 (亿元)	36.9	82.4	129.8	183.8	251.8

3

供给端迎转折，
公司市占率有望持续提升



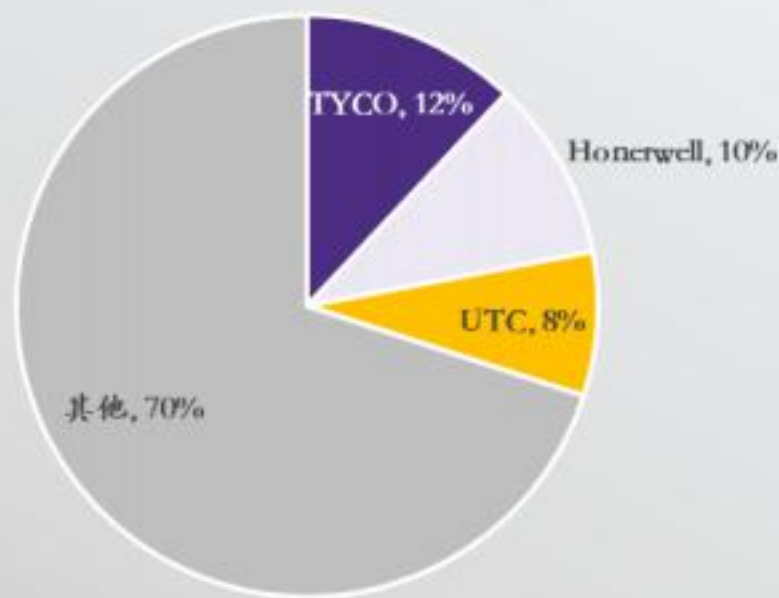
通用消防：升级、出清为行业大势所趋，技术沉淀助公司份额提升



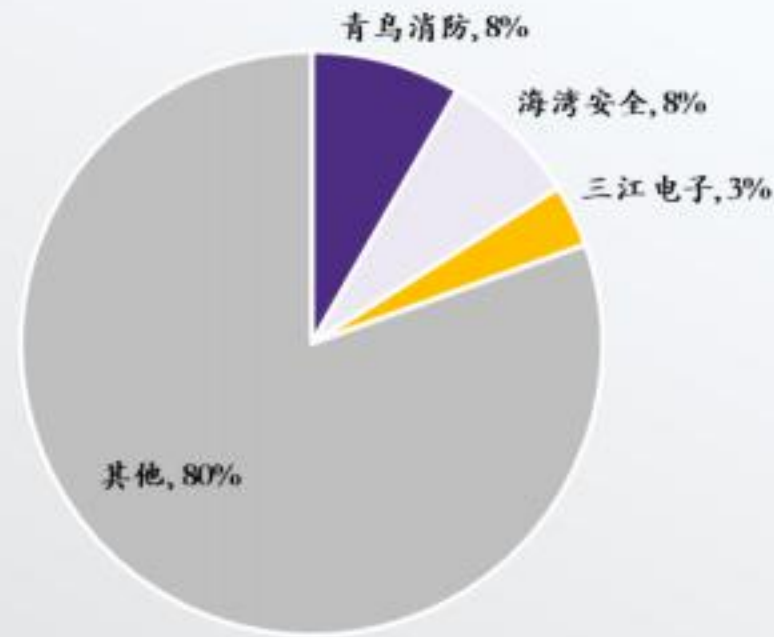
华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

- 目前，我国消防报警领域CR3仅19%，远低于美国30%。其中青鸟消防、海湾安全与三江电子位列前三，占比分别为8%、8%与3%
- 现阶段，我国消防行业向智能化、科技化发展，产品技术标准亦不断提高，市场逐步进入技术驱动阶段。未来品牌数量将继续加速出清，具有长期研发经验、优良生产设备的龙头企业将获取更高份额，青鸟消防凭借自身优势有望进一步提升市场份额

美国消防领域市场集中度



中国消防报警领域市场集中度





- 我国对消防产品实行强制性产品认证制度，以保证产品质量。获得国家产品认证数量、发明专利数量是对消防企业技术水平的重要考量
- 截至2021年底，公司共获得国家强制性产品认证465项，消防产品自愿性产品认证222项，欧盟CE认证132项，美国UL/ULC认证25项

□ 中国主要消防企业认证及专利情况

公司	国家强制性产品认证	消防产品自愿性产品认证	发明专利
青鸟消防	465项	222项	38项
海湾公司		224项	19项
三江电子	121项	-	46项
利达华信		98项	2项
飞繁电子		70项	8项
鼎信通讯	127项	56项	8项

资料来源：各公司公告，佰腾，三江电子招股说明书，华鑫证券研究 注：产品认证数据中，青鸟消防数据为截至2021年底，鼎信通讯、海湾公司、利达华信、飞繁电子为截至2020年6月30日



- 工业消防技术门槛高，现海外企业份额较高，国产替代空间大
- 公司主打缆式线型感温火灾探测器及火焰探测器

青鸟消防与霍尼韦尔火焰探测器产品对比

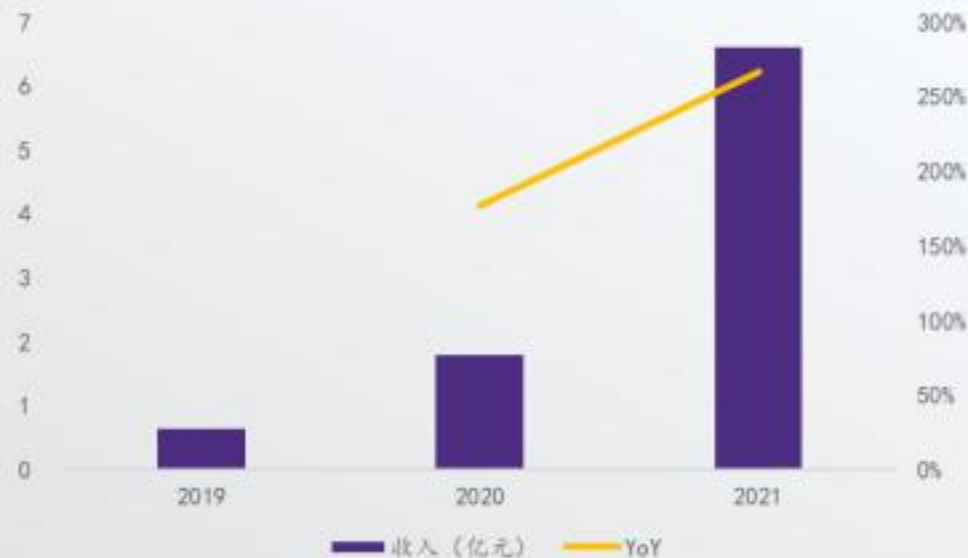
公司	产品	图片	简单介绍	工作温度	响应时间	防爆等级
青鸟消防	四波段点型红外火焰探测器		使用专门设计的四波段红外传感器件/日光盲型紫外传感器件/三波段	-40~+75℃	≤5s	IP67
	点型紫外火焰探测器		IR(红外)传感器和UV(紫外)传感器，再通过内置的高速微处理器和先进的信号处理算法，能有效区分出真实的火焰辐射与干扰源，提高报警速度的同时，极大程度降低环境因素对火焰探测器的影响	-40~+75℃	≤5s	IP67
	四波段点型复合红/紫外火焰探测器			-40~+75℃	≤5s	IP67
霍尼韦尔	FS20X		为多光谱和紫外/双红外/可见光火灾和火焰探测器，配备久经考验的日光盲紫外传感器，双核微处理器提供高水平的故障保护操作以及快速可靠的性能	-40~+70℃	3-5s	IP66
	FS24X		是最新一代的高科技多光谱三频红外(IR/IR/IR/Visible)火灾和火焰探测器，采用高速固态量子传感器，能够在所有天气状况下探测各种类型的火灾，复杂的软件算法和双核微处理器可确保 FS24X 具有最高的火灾探测性能和最佳的防误报功能	-40~+85℃	3-5s	IP66

- 公司形成青鸟、左向、中科知创品牌矩阵，把握行业增长机遇
- 2021年公司应急疏散业务收入为6.6亿元/yoy+266.7%，2019-2021年CAGR达218.7%

□ 公司应急疏散领域布局



□ 2019-2021年公司应急疏散业务营收及增速





- 在储能消防产业链中，探测预警为最重要、技术门槛最高的环节，只有对电池热失控早发现，才能早行动、早隔离，最大程度规避储能系统安全事故，降低事故危害
- 目前储能电池热失控预警主要参与者为青鸟消防、国安达、霍尼韦尔。青鸟消防核心竞争优势在于朱鹮芯片及感温/感烟/气体复合型探测器

□ 储能消防主要参与者预警产品对比

公司	技术介绍
青鸟消防	发挥朱鹮芯片、感温/感烟/气体探测三位一体的复合型能力，打造小型化的集约型探测器，前置/内置于电池模组，对电池热失控进行早期预警
国安达	提供PACK、集装箱、储能电站三个级别的联动防护策略，对于PACK级，当PACK箱内部单体电池出现热失控征兆时，灭火系统将自动启动，及时向PACK箱内喷洒公司自行研制的多组份混合灭火剂，实现PACK电芯级精准灭火抑制防控
霍尼韦尔	推出Li-ion Tamer锂电池安全监测系统，其为分布式气体传感网络，通过监测热失控之前的电池逸出气体来提供电池故障的及早警告



- 公司采用七氟丙烷+细水雾灭火系统，发生火灾后，先喷放七氟丙烷进行全淹没灭火，再启动细水雾灭火系统进行局部灭火并冷却降温
- 在现有灭火剂中，七氟丙烷灭火时间最短、电池降温速率最快、灭火后电池最高温度最低

不同灭火剂对锂电池灭火效果对比

	七氟丙烷	全氟己酮	二氧化碳	干粉
灭火机理	化学抑制	化学抑制&降温	窒息	窒息&化学抑制
灭火时间	1s	4s	17s	1s
电池最大降温速率	13.4°C/s	10.4°C/s	1.8°C/s	4.45°C/s
灭火后电池持续升温时间	193s	482s	423s	345s
灭火后电池最高温度	143°C	254°C	278°C	368°C
是否复燃	是	是	是	是
复燃时间	169s	123s	57s	75s
灭火后清理难易	容易	容易	容易	困难



□ 公司凭借探测+消防一体化深度布局，已在国内外参与多个储能消防项目

□ 公司2021年落地储能消防代表性项目

序号	项目	项目介绍
1	江西运达风电项目	江西运达风电项目位于江西高安市八景镇风电场，项目为电力发展，包含：装机容量10MW的风电场，并网接入系统(含7.5公里35KV输电线路架设、间隔、防护装置等)。由于现场电磁环境恶劣，青鸟消防模拟现场环境做了充足的测试实验（温湿度交变、电磁辐射等），更为项目定制软件开发，实现对系统的远程监控，保证设备在现场的稳定运行
2	青海茶卡盐湖风场风电项目	风场地处青藏高原，深居内陆，属于高原大陆性气候。由于风电项目工作环境的特殊性：相比普通民用项目，工作温度、湿度随昼夜、季节变化大，电磁环境恶劣，青鸟消防模拟现场环境做了充足的测试实验（温湿度交变、电磁辐射等），保证设备在现场的稳定运行；风电项目需要实现对系统的远程监控，青鸟消防特为项目需求做了针对性软件开发，满足现场需求
3	康帅储能柜项目	康帅储能柜项目作为国家最大的光伏储能示范项目，分别分布在甘肃的瓜州，玉门和敦煌，储能机柜一般是在比较偏远，环境比较恶劣的地方，对稳定，可靠，高温，低温，高IP等级，防水，防风等条件要求比较苛刻，青鸟消防全力配合完成侧储能柜项目的特箱和电气集成配套安装，结合当地环境以及不同地方的国标要求出具储能柜解决方案，圆满完成
4	阳光三星储能项目	阳光三星储能电源项目位于安徽合肥，是合肥阳光电源与韩国三星的合作项目，该电力储能设备产线总投资额1.7亿美元，年产2000MWh。项目使用惟泰安全的气体检测设备360余台，主机80余台

4

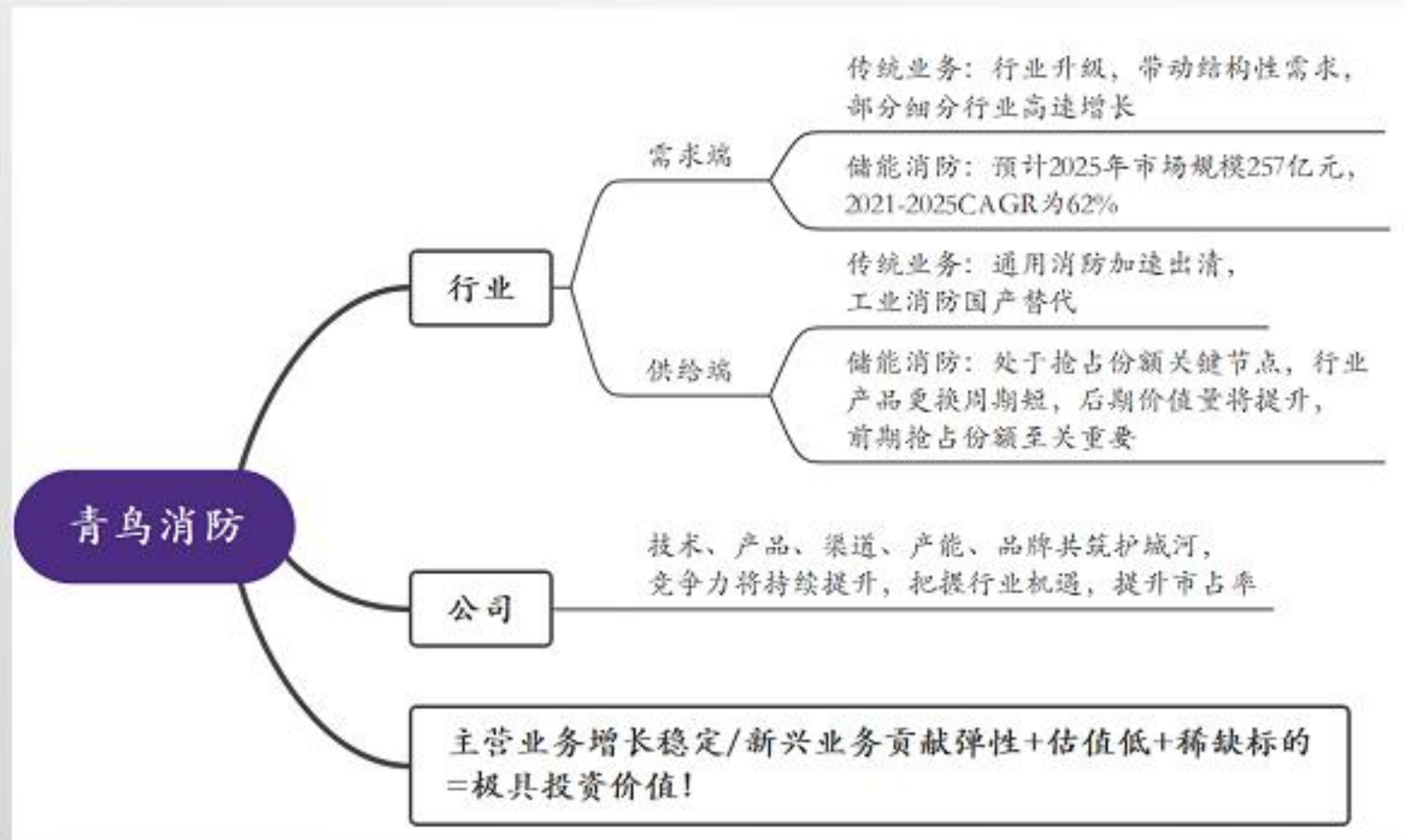
投资建议及盈利预测



	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总营业收入（亿元）	25.25	38.63	53.69	69.27	86.77
YOY	11.2%	53.0%	39.0%	29.0%	25.3%
毛利（亿元）	9.89	14.35	20.31	26.75	34.32
毛利率	39.2%	37.1%	37.8%	38.6%	39.6%
通用消防报警系统					
收入（亿元）	18.88	24.71	30.89	37.07	44.48
YOY	-	30.9%	25.0%	20.0%	20.0%
毛利率	-	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%
应急照明与智能疏散系统					
收入（亿元）	1.80	6.6	13.20	19.80	25.74
YOY	177.2%	266.7%	100.0%	50.0%	30.0%
毛利率	33.3%	37.0%	38.0%	39.0%	40.0%
工业消防报警产品					
收入（亿元）	0.11	0.36	1.22	2.45	4.90
YOY	-	227.3%	240.0%	100.0%	100.0%
毛利率	-	46.0%	47.0%	48.5%	50.0%
气体检测监控系统					
收入（亿元）	0.85	1.15	1.54	2.03	2.64
YOY	13.0%	35.3%	34.0%	32.0%	30.0%
毛利率	53.8%	55.4%	55.0%	54.5%	54.0%
自动灭火系统					
收入（亿元）	2.50	3.34	4.34	5.43	6.51
YOY	7.3%	33.6%	30.0%	25.0%	20.0%
毛利率	29.5%	18.6%	21.0%	24.0%	27.0%
其他业务					
收入（亿元）	1.11	2.48	2.50	2.50	2.50
YOY	-	123.4%	0.8%	0.0%	0.0%
毛利率	-	24.3%	24.0%	24.0%	24.0%



- 在行业整体升级、出清大趋势下，公司有望凭借技术、产品、渠道、产能、品牌优势，持续提升市占率。另外，公司应急疏散业务、储能消防业务具备较大的增长弹性，为公司提供更多成长极。综合来看，我们看好公司中长期投资机会，首次覆盖，给予“推荐”评级。基于审慎性原则，暂不考虑增发对业绩及股本的影响。预计2022/2023/2024年公司归母净利润分别为7/10/13亿元，eps为1.50/2.02/2.69元，对应PE分别为20/16/12倍



1. 本文内容来源自证券研究报告：《华鑫证券行业报告青鸟消防深度：储能消防锦上添花，强劲成长可期》

对外发布时间：2022年5月27日

发布机构：华鑫证券

本报告分析师：

尹斌 SAC编号：S1050521120003

黎江涛 SAC编号：S1050521120003

2. **【风险提示】** 本文内容仅供华鑫证券有限责任公司（下称“华鑫证券”）研究服务客户参考，完整的投资观点应以华鑫证券研究所发布的完整报告为准。华鑫证券不因您收到、阅读本文内容而视相关人员为客户。

3. **【免责声明】** 本文中的信息均来源于公开资料或合法获取的信息，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求内容客观、公正，但文中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文内容人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本文内容中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本文内容所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本文内容的版权归华鑫证券所有，华鑫证券对本文内容保留一切法律权利。未经华鑫证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、分发、仿制或引用本文内容，否则将承担相应的法律责任，华鑫证券就此保留一切法律权利。