

2022 年 08 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

二季度收入超预期，消防龙头迎中长期向上

—青鸟消防（002960.SZ）公司事件点评报告

买入（维持） 事件

分析师：尹斌 S1050521120003
yinbin@cfsc.com.cn
分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn

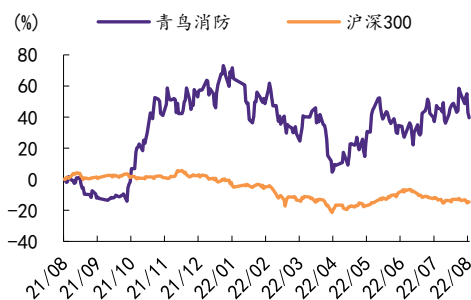
青鸟消防发布 2022 年半年度报告：2022H1 实现营业收入 20.47 亿元/yoy+46.7%；归母净利润 2.37 亿元/yoy+15.9%；扣非归母净利润 2.3 亿元/yoy+16.7%。

基本数据

2022-08-26

当前股价（元）	28.98
总市值（亿元）	142
总股本（百万股）	489
流通股本（百万股）	437
52 周价格范围（元）	24.04-51.38
日均成交额（百万元）	152.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《华鑫证券*公司报告*青鸟消防（002960）深度报告：储能消防锦上添花，强劲成长可期*20220526*尹斌、黎江涛》2022-05-27

投资要点

■ 二季度收入超预期，消防龙头迈入中长期向上通道

公司二季度实现营收 13 亿元/yoy+38%/qoq+75%，归母净利润 1.7 亿元/yoy+11%/qoq+155%，扣非归母净利润 1.7 亿元/yoy+10%/qoq+171%。公司业绩环比大幅增长，主要系季节性因素影响，消防行业安装、验收在年内呈现逐季提升趋势。公司二季度受疫情影响较为严重，物流及产品交付均有所延后，营收仍同比逆势增长 38%，大超预期，展现公司较强经营韧性。展望下半年，公司订单陆续交付，旺季来临，有望提前、超额完成 50 亿营收目标。

历经 20 年消防行业沉淀，公司已形成由技术、产品、渠道、产能、品牌共同构筑的宽厚护城河，在行业整体升级、出清大趋势下，市占率有望持续提升。此外，公司积极拓宽能力边界，进入储能消防等新兴市场，有望乘行业东风而起，享高速发展机遇。综合来看，作为储能消防行业稀缺标的，公司进可攻、退可守，迈入中长期向上通道。

■ 传统主业稳健前行，应急疏散高速增长

分业务来看，2022H1 公司通用消防业务实现收入 12.3 亿元/yoy+22.5%。市场担忧地产行业进入下行周期，影响通用消防行业需求，我们认为，地产下行对公司影响有限，原因如下：1）通用消防行业需求已逐渐由增量市场驱动转变为增量、存量市场并行驱动，公司存量市场需求占比由 2018 年 30%提升至 2021 年 40%，提升趋势明显；2）行业供给端加速出清。在监管趋严、原材料价格上行、缺芯严重的背景下，中小企业经营受阻，逐步退出市场，公司作为行业龙头，将充分受益于行业出清过程，市占率有望持续提升。

应急疏散方面，公司上半年实现营收 4.6 亿元/yoy+236.8%。2018 年应急疏散新国标出台以来，行业高速增长，公司 2016 年收购中科知创，前瞻性布局应急疏散领域，充分享受行业高速增长。

工业消防领域，公司上半年实现营收 0.2 亿元/yoy+203%。公

司在传统工业行业持续发力，并在锂电池领域实现“0-1”的突破。报告期内，公司中标宁德福鼎时代、中创新航锂电消防项目，进一步提升工业消防渗透颗粒度，打开市场空间。

■ 储能消防国标出台在即，行业供需有望同步改善

碳中和战略引领下，全球储能高速发展。然而，储能安全事故频发，为行业发展布下阴霾。储能消防作为储能安全最后一道防线，重要性凸显。目前，国内未形成统一的储能消防标准，行业尚未规范化发展。2021年9月，《电化学储能电站安全规程（征求意见稿）》出台，规程要求每个电池模块都应单独配置探测器及灭火解质喷头，对储能消防单站价值量及技术门槛均有较大提升。正式稿预计将于2022年下半年出台，储能消防有望迎来供需两端同步改善。

公司上半年储能消防累计发货金额超过1900万元，同比高速增长。作为消防行业龙头，公司在探测+灭火端均有深入布局，切入储能消防行业具有先天优势。针对新国标PACK级解决方案，公司已推出植入式、覆盖式、集中式三类产品，满足客户不同配置需求。新国标正式出台后，公司有望凭借先发优势及技术优势，抢占更高市场份额。

■ 盈利预测

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7.3/9.8/13.1亿元，eps为1.49/2.01/2.68元，对应PE分别为20/14/11倍。基于公司传统业务稳步增长，储能消防等新兴业务贡献较高弹性，我们看好公司中长期向上的发展机会，维持“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；增发不及预期；产能扩张不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	3,863	5,368	6,924	8,672
增长率（%）	53.0%	38.9%	29.0%	25.2%
归母净利润（百万元）	530	727	983	1,313
增长率（%）	23.2%	37.2%	35.2%	33.5%
摊薄每股收益（元）	1.52	1.49	2.01	2.68
ROE（%）	14.2%	16.8%	19.2%	21.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	3,863	5,368	6,924	8,672
现金及现金等价物	1,484	1,316	1,382	1,658	营业成本	2,428	3,330	4,256	5,263
应收款	1,716	2,353	2,941	3,564	营业税金及附加	21	29	38	47
存货	702	972	1,242	1,536	销售费用	406	590	762	954
其他流动资产	499	694	895	1,121	管理费用	216	295	367	434
流动资产合计	4,402	5,335	6,460	7,879	财务费用	21	-16	-17	-25
非流动资产：					研发费用	186	268	346	434
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	829	1,138	1,457	1,796
固定资产	370	369	365	349	资产减值损失	-19	-45	-45	-45
在建工程	40	34	14	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	197	187	177	168	投资收益	-0	-0	-0	-0
长期股权投资	86	82	82	82	营业利润	628	862	1,166	1,557
其他非流动资产	591	591	591	591	加：营业外收入	3	3	3	3
非流动资产合计	1,283	1,263	1,228	1,195	减：营业外支出	2	2	2	2
资产总计	5,685	6,597	7,688	9,074	利润总额	629	863	1,167	1,558
流动负债：					所得税费用	75	102	138	185
短期借款	379	400	400	400	净利润	554	760	1,029	1,374
应付账款、票据	700	969	1,238	1,531	少数股东损益	25	34	46	61
其他流动负债	654	654	654	654	归母净利润	530	727	983	1,313
流动负债合计	1,789	2,101	2,393	2,712					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	62	72	72	72	成长性				
其他非流动负债	111	111	111	111	营业收入增长率	53.0%	38.9%	29.0%	25.2%
非流动负债合计	173	183	183	183	归母净利润增长率	23.2%	37.2%	35.2%	33.5%
负债合计	1,962	2,284	2,576	2,895	盈利能力				
所有者权益					毛利率	37.1%	38.0%	38.5%	39.3%
股本	349	489	489	489	四项费用/营收	21.5%	21.2%	21.0%	20.7%
股东权益	3,723	4,313	5,112	6,179	净利率	14.4%	14.2%	14.9%	15.8%
负债和所有者权益	5,685	6,597	7,688	9,074	ROE	14.2%	16.8%	19.2%	21.2%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	34.5%	34.6%	33.5%	31.9%
净利润	554	760	1029	1374	营运能力				
少数股东权益	25	34	46	61	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0
折旧摊销	30	35	34	33	应收账款周转率	2.3	2.3	2.4	2.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.5	3.5	3.5	3.5
营运资金变动	-414	-810	-767	-824	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	195	19	341	643	EPS	1.52	1.49	2.01	2.68
投资活动现金净流量	-205	11	25	24	P/E	19.1	19.5	14.4	10.8
筹资活动现金净流量	-158	-139	-230	-307	P/S	2.6	2.6	2.0	1.6
现金流量净额	-168	-109	136	361	P/B	2.9	3.5	2.9	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

尹斌：理学博士，新能源首席。4 年实业+5 年证券+1 年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021 年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂动力电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

黎江涛：上海财经大学数量经济学硕士，1 年知名 PE 从业经历，4 年证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，从事新能源汽车及上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

4

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，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。我们已力求报告内容客观、公正，但报告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报告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。投资者应当对本报告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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。