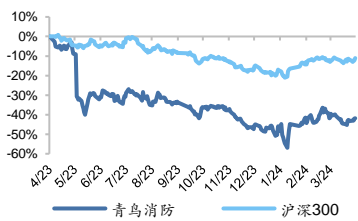


盈利能力稳步提升，看好新兴业务及海外发展

投资评级：买入（维持）

报告日期：	2024-04-28
收盘价（元）	14.63
近12个月最高/最低（元）	19.44/10.30
总股本（百万股）	758.87
流通股本（百万股）	633.70
流通股比例（%）	83.51
总市值（亿元）	111.02
流通市值（亿元）	92.71

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

- 《业绩符合预期，看好储能消防与气体业务未来发展》2023-08-17
- 《盈利能力持续提升，看好消防业务未来成长性》2023-10-31
- 《看好增量业务，发力海外市场》2024-03-25

主要观点：

● 公司发布2024年一季度报

公司发布2024年一季度报，2024年Q1公司实现营收9.17亿元（+10.27%），归母净利润0.79亿元（+1.68%），扣非后归母净利润为0.67亿元（+7.79%）。因公司实施2023年股票期权与限制性股票激励计划，受本报告期需摊销的股份支付费用增加影响，公司Q1扣除股权激励费用后的归母净利润为0.98亿元，较上年同期增长20.74%。

● 持续推进产品研发，公司盈利能力稳步提升

公司高度重视产品线的完善以及核心部件的升级，持续投入研发。从费用端来看，2024年Q1公司研发费用共计0.58亿元，同比增长3.80%。从成果端来看，产品方面，公司一季度细水雾/气体灭火产品的海外UL/FM认证取得阶段性成果，工业消防专用产品出海取得里程碑的成果；火焰探测器持续取得各国认证；公司参与的轨交FAS国产化课题研发项目、储能电池热失控试验测试平台项目进展顺利；器件方面，公司的AI大数据芯片按计划推进，预计将于5月投片；与此同时无线射频芯片启动布局，预计于1年内完成技术储备。我们认为这些产品和器件的研发不仅能彰显公司强劲的技术实力，丰富公司的产品线，还有利于公司的出海战略。

盈利能力方面，得益于公司的精细化管理以及自研“朱鹮”芯片的使用，公司产品采购供应端稳健，2024年Q1实现毛利率41.28%，较上年同期稳步提升2.44pct。

● 核心业务稳健增长，增量与新兴业务持续拓展

2024年Q1公司传统消防报警业务总体实现平稳增长，其中海外品牌增速较高；而民商用应急疏散业务市场竞争依旧激烈，公司报告期内采取价格策略拟进一步挤压出清市场，整体业绩平稳。相比之下，公司增量业务与新兴业务板块表现亮眼。增量业务方面，“五小系统”板块整体实现平稳较快增长；工业消防业务Q1营收同比快速增长超过20%；灭火业务板块Q1营收同比增长超过31%。新兴业务方面，2024年Q1公司储能消防继续保持高速发展态势，项目发货较去年同期保持100%以上增长，而智慧消防及家用消防领域，公司也持续推动项目落地并拟通过收购等方式开拓市场，未来可期。

● 投资建议

我们看好公司长期发展，维持之前的盈利预测：2024-2026年预测营业收入为55.76/64.22/72.71亿元；预测归母净利润为7.28/8.37/9.57亿元；对应的EPS为0.96/1.10/1.26元；公司当前股价对应的PE为15/13/12倍。维持“买入”投资评级。

● 风险提示

1) 政策波动风险；2) 市场竞争加剧影响利润率的风险；3) 原材料大幅波动的风险；4) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,972	5,576	6,422	7,271
收入同比 (%)	8.0%	12.2%	15.2%	13.2%
归属母公司净利润	659	728	837	957
净利润同比 (%)	15.7%	10.5%	15.0%	14.3%
毛利率 (%)	38.3%	39.0%	39.8%	40.2%
ROE (%)	10.9%	11.2%	11.8%	12.4%
每股收益 (元)	0.87	0.96	1.10	1.26
P/E	16.85	15.24	13.26	11.60
P/B	1.78	1.64	1.50	1.37
EV/EBITDA	13.52	11.19	9.69	8.56

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,664	7,469	7,865	8,681	营业收入	4,972	5,576	6,422	7,271
现金	2,950	3,049	3,110	3,046	营业成本	3,068	3,401	3,866	4,347
应收账款	2,258	2,806	2,850	3,554	营业税金及附加	32	36	41	47
其他应收款	88	98	113	128	销售费用	644	756	864	979
预付账款	40	45	52	59	管理费用	521	668	782	878
存货	766	819	983	1,044	财务费用	(41)	(30)	(25)	(22)
其他流动资产	561	650	756	850	资产减值损失	57	(29)	(9)	(11)
非流动资产	1,808	2,269	2,720	3,185	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	136	136	136	136	投资净收益	11	14	18	22
固定资产	405	392	363	338	营业利润	798	895	1,025	1,175
无形资产	213	253	299	353	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	1,054	1,488	1,922	2,359	营业外支出	2	0	0	0
资产总计	8,472	9,738	10,585	11,866	利润总额	798	895	1,025	1,175
流动负债	1,803	2,482	2,649	3,152	所得税	92	112	128	147
短期借款	288	490	565	639	净利润	706	783	897	1,028
应付账款	815	1,215	1,199	1,515	少数股东损益	47	54	60	71
其他流动负债	699	777	886	997	归属母公司净利润	659	728	837	957
非流动负债	193	193	193	193	EBITDA	849	921	1,058	1,214
长期借款	90	90	90	90	EPS (元)	0.87	0.96	1.10	1.26
其他非流动负债	103	103	103	103					
负债合计	1,995	2,675	2,842	3,344	主要财务比率				
少数股东权益	240	294	354	425	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
股本	759	759	759	759	成长能力				
资本公积	2,296	2,492	2,721	2,981	营业收入	8.02%	12.17%	15.17%	13.21%
留存收益	3,181	3,517	3,909	4,356	营业利润	16.32%	12.10%	14.59%	14.65%
归属母公司股东权益	6,237	6,769	7,389	8,096	归属于母公司净利润	15.67%	10.53%	14.96%	14.28%
负债和股东权益	8,472	9,738	10,585	11,866	获利能力				
					毛利率(%)	38.29%	39.01%	39.80%	40.21%
					净利率(%)	13.25%	13.06%	13.04%	13.16%
					ROE(%)	10.95%	11.20%	11.83%	12.36%
					ROIC(%)	10.77%	11.94%	13.81%	14.25%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	23.55%	27.47%	26.85%	28.19%
					净负债比率(%)	-39.72%	-34.95%	-31.71%	-27.18%
					流动比率	3.70	3.01	2.97	2.75
					速动比率	3.27	2.68	2.60	2.42
					营运能力				
					总资产周转率	0.60	0.61	0.63	0.65
					应收账款周转率	2.27	2.20	2.27	2.27
					应付账款周转率	3.69	3.35	3.20	3.20
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.87	0.96	1.10	1.26
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.76	0.91	0.79
					每股净资产(最新摊薄)	8.22	8.92	9.74	10.67
					估值比率				
					P/E	16.8	15.2	13.3	11.6
					P/B	1.8	1.6	1.5	1.4
					EV/EBITDA	13.52	11.19	9.69	8.56

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。