中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评　　专用设备

行业出清已开启，海外及工业领域多点开花

——消防设备系列报告

青鸟消防(002960.SZ)

核心观点

2024H1 国内地产市场需求疲软，公司业绩短期承压，同时新国标实施前行业的清库存压力造成竞争加剧。同时，需求下行背景下，消防电子行业加速出清，公司份额有所提升。

消防电子领域产品品类丰富、市场前景广阔，公司作为行业龙头，已形成覆盖民用/商业、工业/行业、海外领域内“探-逃-灭”一体化、全品类的业务格局，中长期有望充分受益于格局优化的大趋势。

事件

公司发布 2024 半年报，2024H1 实现营收 22.64 亿元，同比+0.54%；实现归母净利润 1.89 亿元，同比-34.28%；实现扣非归母净利润 1.61 亿元，同比-38.86%。

其中，2024Q2 实现营收 13.48 亿元，同比-5.16%；实现归母净利润 1.10 亿元，同比-47.52%；实现扣非归母净利润 0.94 亿元，同比-53.24%。

简评

地产市场疲软、新国标实施前行业清库存，公司业绩短期承压，同时行业加速出清

2024H1 国内民用/商业领域内的消防报警业务与智能疏散业务实现营业收入 14.52 亿元，同比-8.62%，主要系国内民商用消防电子市场需求下滑、竞争加剧。一方面，2024H1 全国房屋竣工面积同比-21.8%，由此带来消防电子产品需求下滑；另一方面，针对消防报警与疏散产品的新国标已于 2024 年 4 月 29 日发布，并将在 2025 年 5 月 1 日正式实施，新国标的实施中长期看加速中小企业出清、格局集中，但短期内仍将为行业带来去库存压力，加剧市场竞争。

展望未来，公司目前已重点着力于经销商渠道、客户结构、价格策略的优化，市占率持续稳步提升，行业格局集中的大趋势愈加明朗。

维持　　买入

吕娟
lyujuan@csc.com.cn
021-68821610
SAC 编号:S1440519080001
SFC 编号:BOU764
杨超
yangchaodcq@csc.com.cn
010-56135184
SAC 编号:S1440524070003

发布日期： 2024 年 09 月 22 日

当前股价： 8.94 元

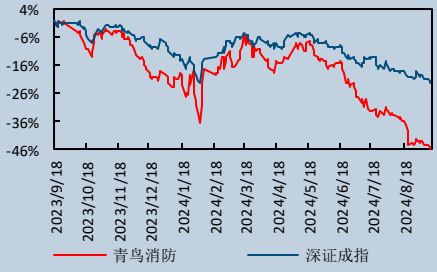
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-17.22/-11.83	-35.08/-24.10	-48.20/-34.40

12 月最高/最低价（元）	17.05/8.94
总股本（万股）	74,433.57
流通 A 股（万股）	61,995.12
总市值（亿元）	66.54
流通市值（亿元）	55.42
近 3 月日均成交量（万）	474.23
主要股东	
北京北大青鸟环宇科技股份有限公司	23.57%

股价表现



相关研究报告

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

海外及工业市场均多点开花，实现营收高增

1） **海外业务板块：**2024H1 公司实现海外营收 3.73 亿元，同比+24.70%，延续亮眼增长。此外，随着公司 2024 年 2 月完成对 FB 集团的收购，目前公司已形成加拿大 Maple Armor 和 CO Experts+法国 Finsecur+西班牙 Detnov+英国 Firehawk 为主的海外消防报警矩阵，以 UL/ULC/CE/NF/FM/3C 等认证的产品共同辐射全球市场。

2） **工业/行业板块：**2024H1 公司持续发力工业消防市场，深耕传统工业行业（石油石化、钢铁冶金等）、泛工业行业（隧道管廊、地铁轨交等）、中高端制造（医药化工、锂电、酒厂等）、电力储能（变电站、电化学储能电站等）的四大核心场景。其中，仅“青鸟”品牌即实现工业类项目发货金额 2.4 亿，同比增长 69%左右，具体到部分高端场景看，2024H1 公司在数据中心板块发货超过 4000 万元，同比+30%，在储能消防板块完成了超 10GWh 储能柜消防系统的供货，同比接近翻倍，并在地铁领域创新性地提出先进、安全、可靠的地铁 FAS 系统解决方案。

提高分红比例，多次回购股份，彰显管理层信心

1） **提高分红比例：**据公司《2023 年年度权益分派实施公告》，公司向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 3.5 元（含税），股利支付率达到历史最高水平的 39.53%，同比增加约 10pct。

2） **多次回购股份：**2024 年 6 月，公司完成对回购的 1473 万股股份（占注销前公司总股本的 1.94%）的注销；2024 年 7 月，以不超过 16 元/股的价格回购公司股份，回购金额为 1-2 亿元，拟将回购股份用于员工持股计划或股权激励，2024 年 9 月，公司公告将上述回购股份用途由“用于公司员工持股计划或股权激励”变更为“用于注销并减少公司注册资本”，向投资者传递公司对自身长期内在价值的坚定信心和高度认可。

盈利预测与投资建议

消防电子领域产品品类丰富、市场前景广阔，公司作为行业龙头，已形成覆盖民用/商业、工业/行业、海外领域内“探-逃-灭”一体化、全品类的业务格局，中长期有望充分受益于行业格局向头部集中的大趋势。预计公司 2024-2026 年实现收入分别为 51.03、58.84、67.12 亿元，同比分别+2.65%、+15.29%、+14.08%，归母净利润分别为 5.17、6.32、7.49 亿元，同比分别增长-21.51%、+22.13%、+18.65%，对应 2024-2026 年 PE 估值分别为 12.87、10.53、8.88 倍，维持“买入”评级。

表 1:盈利预测简表

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,602.37	4,971.56	5,103.08	5,883.50	6,711.77
增长率(%)	19.13	8.02	2.65	15.29	14.08
净利润(百万元)	569.63	658.90	517.20	631.65	749.43
增长率(%)	7.51	15.67	-21.51	22.13	18.65
毛利率(%)	37.14	38.29	36.96	37.10	37.16
净利率(%)	12.38	13.25	10.14	10.74	11.17
ROE(%)	9.82	10.57	7.80	8.88	9.75
EPS(摊薄/元)	0.77	0.89	0.69	0.85	1.01
P/E(倍)	11.68	10.10	12.87	10.53	8.88
P/B(倍)	1.15	1.07	1.00	0.94	0.87

资料来源：Wind,中信建投证券

风险分析

1）房地产市场疲软带来消防产品需求下滑风险：消防行业与整体经济及房地产市场投资紧密相关，2024 年以来，全国房屋竣工面积同比有所下滑，造成消防电子产品需求有所下滑，同时行业竞争加剧，若后续地产市场持续疲软，则可能给公司的业绩造成不利影响。

2）行业竞争加剧带来利润率下滑风险：针对消防报警与疏散产品的新国标已于 2024 年 4 月 29 日发布，并将在 2025 年 5 月 1 日正式实施，尽管新国标的实施在中长期维度有望规范行业，并有利于研发能力强、产品迭代快的龙头企业，中小企业或有所出清，但短期维度看，在新国标实施前，旧标准的产品有一定去库存压力，或将加剧市场竞争。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、 IAMAC、水晶球、第一财经、 WIND 最佳分析师第一名。 2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

杨超

中信建投证券机械行业分析师。复旦大学硕士，中央财经大学学士。2022 年入职中信建投证券，专注于激光产业链、3C 设备、锂电设备、温控设备等领域的研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk