

辰安科技 (300523)

公共安全科技引领者，紧抓万亿国债机遇

买入 (首次)

2024年09月29日

证券分析师 王紫敬

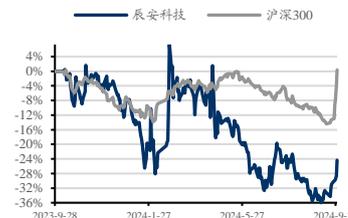
执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2399	2257	2368	2786	3316
同比 (%)	55.84	(5.92)	4.92	17.68	19.01
归母净利润 (百万元)	6.89	79.64	87.56	110.38	135.31
同比 (%)	104.33	1,056.55	9.94	26.06	22.59
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.03	0.34	0.38	0.47	0.58
P/E (现价&最新摊薄)	564.86	48.84	44.42	35.24	28.75

股价走势



投资要点

- 公共安全科技引领者，技术优势助力全面发展：**辰安科技成立于 2005 年，由清华大学创立并控股，是该校在公共安全领域的成果转化机构。2016 年在深圳证券交易所上市，经过校企改革，目前由中国电信集团控股。辰安科技专注于公共安全行业，旨在成为全球公共安全科技的领导者和治理合作伙伴。公司提供应急管理、智慧城市安全等全方位解决方案，并为国内外客户提供城市安全、应急响应、消费者服务、消防设备、安全教育和国际公共安全等成熟应用和产品。公司获得包括“国家科学技术进步一等奖”、“国家科学技术进步二等奖”和“2022 年度中国标准创新贡献一等奖”在内的多项国家级、部委级、地方政府级和行业级奖项，受到用户的高度评价，具有显著的社会影响力。
- 公司业务丰富不断开拓，以创新驱动核心竞争力发展：**公司主营业务主要包括城市安全、应急管理、消费者业务、装备与消防、海外公共安全、安全文教等领域，其中城市安全、应急管理、海外公共安全业务以平台软件为核心、物联网智能硬件为支撑，为客户提供整体解决方案与监测云服务；消费者业务以人工智能核心技术能力，融合软硬件智能载体，构成“AI+IoT+安全”的智能范式，引领安全监管服务模式的创新和安全产品产业生态的拓展；装备与消防业务则以具备自主核心技术的智能硬件研发与制造为主要方向，提升公司的综合竞争力。
- 紧抓万亿国债机遇，订单实现同比高增：**公司紧抓万亿国债、超长期特别国债、国务院《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》、住建部《关于推进城市基础设施生命线安全工程的指导意见》《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》、燃气管道“带病运行”专项治理以及公路水路交通基础设施数字化转型升级等重大政策机遇，多措并举积极推进市场拓展，2024 年上半年签约额同比增长近 60%。城市安全方面，拓展了安徽省滁州市、芜湖市、宿州市等多个地市及区县城市生命线二期项目以及河北省邢台市、山西省吕梁市等地重点项目；应急管理方面，公司紧抓万亿国债窗口，积极发挥与中国电信的协同作用，落单多个万亿国债项目。
- 盈利预测与投资评级：**预计有望万亿国债、超长期特别国债、设备更新等政策，公司后续订单有望回暖，我们预计归母净利润分别为 0.88/1.10/1.35 亿元，同比增速分别为 10%、26%、23%，对应 PE 分别为 44/35/29 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：**政策推进不及预期；技术推进不及预期；竞争加剧影响。

市场数据

收盘价(元)	16.72
一年最低/最高价	13.90/23.72
市净率(倍)	2.78
流通 A 股市值(百万元)	3,883.52
总市值(百万元)	3,889.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.02
资产负债率(% ,LF)	59.07
总股本(百万股)	232.64
流通 A 股(百万股)	232.27

相关研究

内容目录

1. 公共安全科技引领者，深厚技术积累铸造行业龙头	4
1.1. 长期坚守成就行业龙头，技术领先不忘创新拓展	4
1.2. 营收稳步增长，持续加大研发投入	7
1.3. 业务模式不断丰富，产品坚持适配技术创新	9
2. 多项政策共同激发市场活力，深化改革成就行业龙头	9
1.1. 多项政策协同发力，市场响应号召不断开阔	9
1.2. 牢抓深化改革机遇，勇立潮头领头奋进	12
3. 公司核心竞争力	12
1.3. 科创实力雄厚，企业护城河宽广	12
1.4. 紧跟政策与国家号召，坚定毅力成就国之利器	13
1.5. 产业业态持续丰富，核心竞争力稳定提升	14
1.6. 市场覆盖率属行业前列，国外市场持续扩张	14
4. 盈利预测和估值	15
5. 风险提示	16

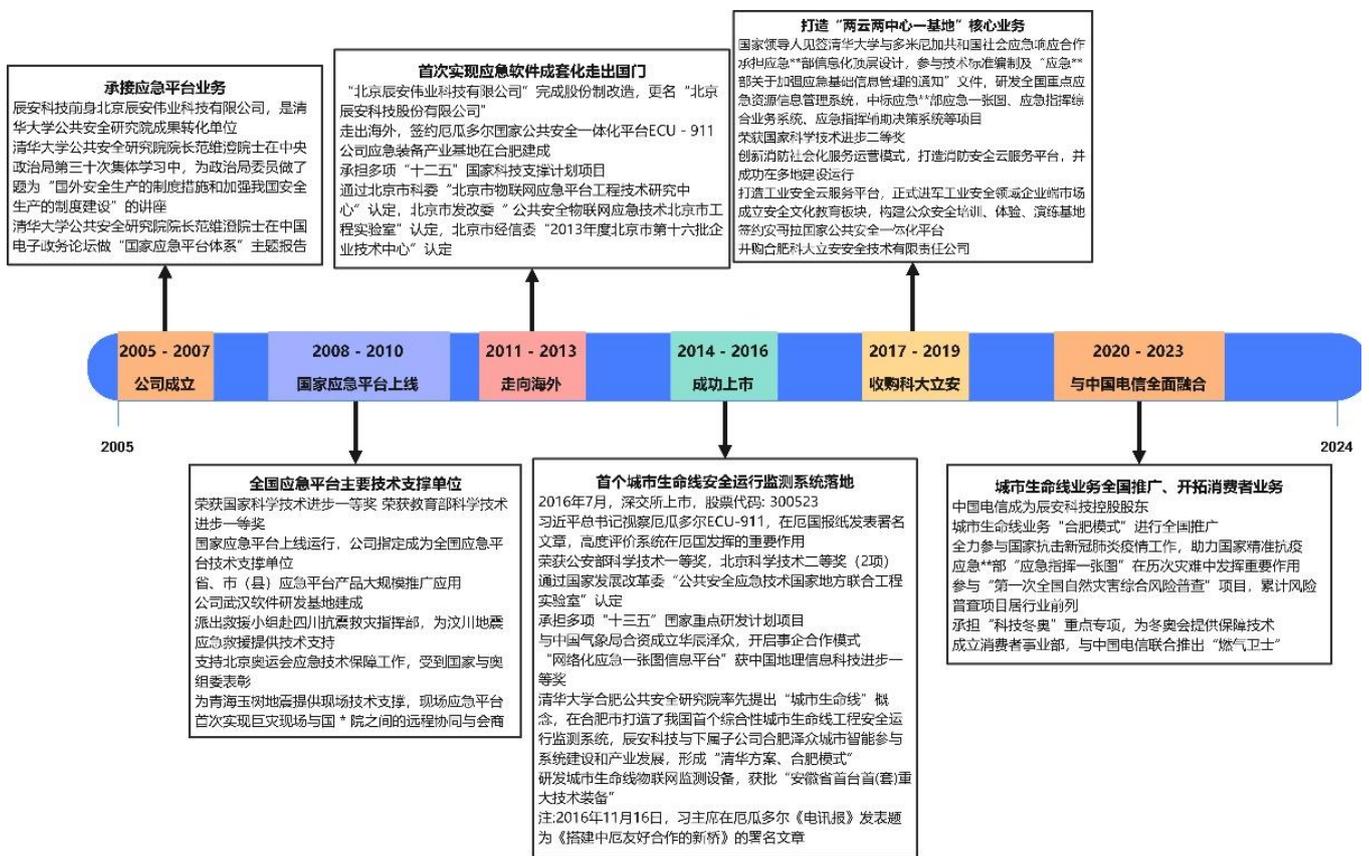
图表目录

图 1: 公司发展历程.....	4
图 2: 公司股权结构 (截至 2024 年 6 月 30 日)	7
图 3: 2019-2023 年公司营业收入及增速 (亿元)	8
图 4: 2019-2023 年公司净利润及增速 (亿元)	8
图 5: 公司三大主营业务 (占比%)	8
图 6: 2019-2023 年公司毛利率	9
图 7: 2019-2023 年净利率	9
表 1: 公共安全产业行业政策法规.....	9
表 2: 公司收入拆分及预测 (单位: 亿元)	16
表 3: 可比公司估值 (2024/9/27)	16

1. 公共安全科技引领者，深厚技术积累铸造行业龙头

公共安全科技引领者，技术优势助力全面发展。辰安科技成立于2005年，由清华大学创立并控股，是该校在公共安全领域的成果转化机构。2016年在深圳证券交易所上市，经过校企改革，目前由中国电信集团控股。辰安科技专注于公共安全行业，旨在成为全球公共安全科技的领导者和治理合作伙伴。公司提供应急管理、智慧城市安全等全方位解决方案，并为国内外客户提供城市安全、应急响应、消费者服务、消防设备、安全教育和国际公共安全等成熟应用和产品。公司获得包括“国家科学技术进步一等奖”、“国家科学技术进步二等奖”和“2022年度中国标准创新贡献一等奖”在内的多项国家级、部委级、地方政府级和行业级奖项，受到用户的高度评价，具有显著的社会影响力。

图1：公司发展历程



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

1.1. 长期坚守成就行业龙头，技术领先不忘创新拓展

公司业务丰富不断开拓，以创新驱动核心竞争力发展。公司主营业务主要包括城市安全、应急管理、消费者业务、装备与消防、海外公共安全、安全文教等领域，其中城市安全、应急管理、海外公共安全业务以平台软件为核心、物联网智能硬件为支撑，为客户提供整体解决方案与监测云服务；消费者业务以人工智能核心技术能力，融合软硬

件智能载体，构成“AI+IoT+安全”的智能范式，引领安全监管服务模式的创新和安全产品产业生态的拓展；装备与消防业务则以具备自主核心技术的智能硬件研发与制造为主要方向，提升公司的综合竞争力。不同业务适配不同的核心技术，坚持以多样化的战略布局面对新时代的变革。

公司主要业务及产品：

1、城市安全

城市安全业务从城市生命线安全运行的整体角度出发。其旨在预防燃气爆炸、桥梁垮塌、路面坍塌、城市内涝、轨道交通事故、电梯安全事故、大面积停水停气等重大安全事故为目标，以公共安全科技为核心，以物联网、云计算、大数据、BIM/GIS等信息技术为支撑，通过公共安全物联网感、传、知、用的技术架构和城市生命线公共安全科技模型，建立“城市安全监测物联网+云服务”体系，准确判断定位事故点，预先感知风险、及时预警。为各级政府、相关单位和部门提供跨部门、跨行业的综合安全服务，实现整体监测、实时感知、早期预警和高效应对，全面提高信息集成、综合研判和危机应对能力，有效防范重特大安全事故发生，提升城市安全发展与城市治理能力的科学化水平。

该业务板块的核心技术主要包括：城市整体风险评估技术、城市生命线灾害链分析、桥梁监测传感器优化布设技术、桥梁健康状况整体评估技术、燃气扩散分析及泄漏溯源技术、供水漏水报警和定位技术、城市内涝预警技术、地下空间和路面塌陷预警技术、城市综合管廊风险评估技术等。

2、应急管理

应急管理业务提供公共安全与应急软件相关产品和服务。其主要覆盖各级政府应急管理和行业部门。应急管理软件产品主要针对突发事件提供现代化应急管理解决方案，提供辅助决策支持，实现信息技术与应急管理业务的深度融合，提高突发事件应对能力、平时和战时应急管理工作效率、科学分析事件态势发展、辅助领导决策支持及积累知识案例。公司面向应急领域关键技术需求，构建智慧应急技术体系，实现了应急云上数据汇聚、云上决策分析、云上调度指挥等功能。为各级应急管理部门提供多灾种、多场景、全流程、全方位的应急管理服务。

公共安全与应急管理综合应用产品线主要包括：应急实战指挥平台（应急指挥一张图）、应急指挥辅助决策系统、应急指挥综合业务系统、应急救援协调与预案演练系统、应急管理一张图平台、应急云调度平台、应急管理大数据平台、自然灾害综合监测预警系统、应急数据治理、数据交换与共享系统、应急态势标绘系统、应急二三维地理信息系统、水环境污染预警溯源系统、预警发布系统和基层应急云服务等。

3、消费者业务

帮助广大消费者实现生产经营安全 and 家庭生活安全。消费者业务主要面向消费者终

端用户提供“AI+IoT+安全”智能范式产品，公司基于燃气安全监测优势业务，打造面向工商业用户和家庭用户的“燃气卫士”产品，通过向用户提供由物联网监测设备、燃气监测云、保险服务等构成的一站式专业化燃气安全服务，织密从地下燃气管道到地上用户终端的燃气安全“防护网”。同时公司基于在视频研发领域多年的技术积累、研发能力和场景化智能算法服务能力，深度融合中国电信打造第五张基础网——天翼视联网的发展战略，面向自然灾害监测预警、城市安全、安全生产、消防安全、安全防护、家庭看护服务等需求，构建端、网、边、云产品体系的综合大视频解决方案，实现视频管理、算法服务、告警管理、运维管理等应用服务于 B/C/G 端客户。

目前，公司 AIoT “安全卫士”产品体系以多场景用气/用电/用火安全运行为目标，采用智能监测设备实现环境状态实时全面感知，构建终端用户触手可及的公共安全服务，打造 AIoT 模式增长引擎。

4、装备与消防

装备与消防业务致力于提供专业化、定制化、一体化的全面服务。主要受众为政府部门、社会单位、消防部门，提供涵盖消防关键环节的，开展火灾探测预警、火灾扑救、应急救援、智能安全装备的研发与制造。公司基于自身在公共安全领域的技术和市场优势，整合全资子公司科大立安的各项优势，大力开展燃气安全监测等物联网装备的研发、生产及销售，在满足自身业务需求的同时，积极向 B 端及 C 端客户拓展，同时，充分发挥其在消防领域领先的火灾探测与扑救技术产品、特种空间消防项目实施经验和资质优势，通过物联网、云计算、大数据等新技术在消防领域的应用，创新消防安全服务模式，升级改造现有安全装备，提升用户消防安全管理水平和保障社会人民生命财产安全的能力。

装备与消防相关产品包括：燃气安全监测传感器、桥梁安全监测传感器、可燃气体智能监测仪、管道泄漏智能检测球、图像型火灾探测器、自动跟踪定位射流灭火装置等。

5、海外公共安全

海外公共安全业务主要为海外发展中国家提供服务。为客户提供国家级的公共安全软件平台和整体解决方案，包括国家级的一体化公共安全应急平台、综合接处警平台及相关软件产品与服务。公司的海外公共安全业务融合政府、行业部门、医疗机构、民众个体的需求，融合公共安全、应急响应、地理信息、突发事件现场信息、应急机构、应急人员、应急车辆、应急物资等多源信息和数据，通过统一云服务向各级用户发布，同时为国家、城市、警务站等指挥中心以及社区、家庭和个人提供服务，并对公共安全与应急管理系统运行过程中积累的海量数据进行挖掘分析，向相关用户提供系统化多层级的公共安全应用服务，提高海外国家公共安全与社会治安的综合水平。

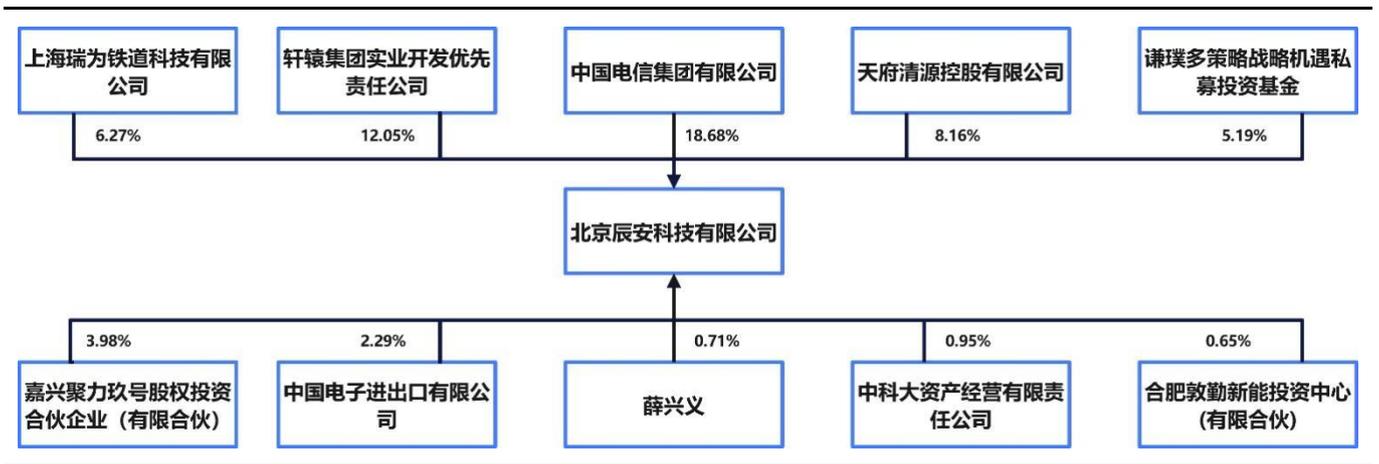
6、安全文教

安全文教业务聚焦场馆建设、运营服务两大业务航道。以项目牵引和运营服务创新，

提升能力。依托公司在公共安全与应急领域的技术、人才、品牌优势，践行“科技、管理、文化”相融合的安全发展理念以提升民众安全素质为目标，以安全文化知识体系、测评体系为核心，以知识产品化、服务化为路径，以线上安全教育云平台、线下安全体验馆为载体，构建安全文化教育体系。面向政府部门、社会公众、未成年人、从业人员、专业救援队伍等 5 类对象，提供集科普教育、专业培训、实训演练于一体的安全文化教育服务，将“安全+”理念渗透于各领域、各行业，提升社会本体安全水平，打造安全文化产业新业态。

电信投资为公司控股股东。截至 2024 年 6 月 30 日，电信投资为公司控股股东，持有公司 18.68% 的股份，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。公司控股股东电信投资与其一致行动人天府清源（持股 8.16%）签订了《关于北京辰安科技股份有限公司的一致行动协议》，双方在重大事项决策方面保持一致行动关系。

图2: 公司股权结构 (截至 2024 年 6 月 30 日)



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

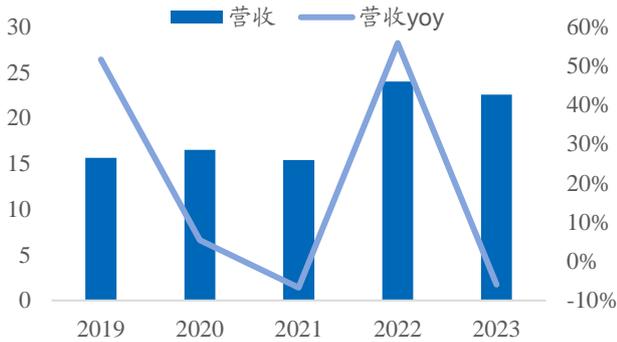
项目遍布中国各地，积极响应集团战略部署。公司持续践行中国电信“云改数转”战略，积极响应和承接电信集团战略新兴产业工作部署，围绕“十四五”期间“打造全球创新型公共安全领军企业”的规划目标，不断拓宽加深城市安全、应急管理、公共安全主赛道，城市生命线安全、城市综合风险监测预警项目在全国“多点开花”，已落地数十座城市；同时基于多年技术积累，开拓 AIoT “安全卫士”产品体系，基于燃气安全、电梯安全、视频安全等多个智慧应用场景，打造便民安全全域感知应用体系，实现 TO G、TO B、TO C 业务融通互促，推动公司第二增长曲线规模突破。

1.2. 营收稳步增长，持续加大研发投入

公司营收稳步增长，净利润略有波动。公司的营收增长受到市场需求增长的推动，

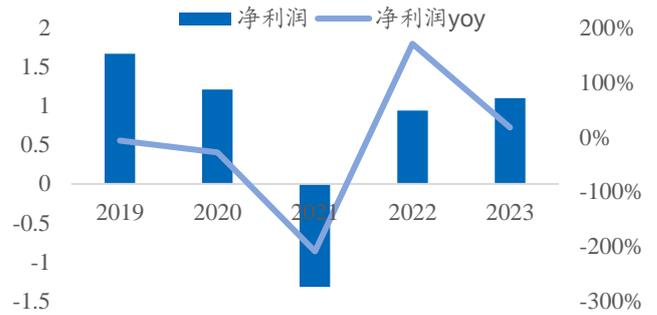
随着社会对公共安全和应急管理的重视提升，公司产品和解决方案的市场需求增加。2019年至2023年公司营收分别是15.65亿元、16.5亿元、15.39亿元、23.99亿元、22.57亿元，同比增速为51.62%、5.43%、-6.71%、55.84%、-5.92%。2019年至2023年公司净利润分别是1.67亿元、1.21亿元、-1.32亿元、0.94亿元、1.1亿元，同比增速为-6.21%、-27.83%、-209.29%、171.24%、17.49%。

图3: 2019-2023年公司营业收入及增速(亿元)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

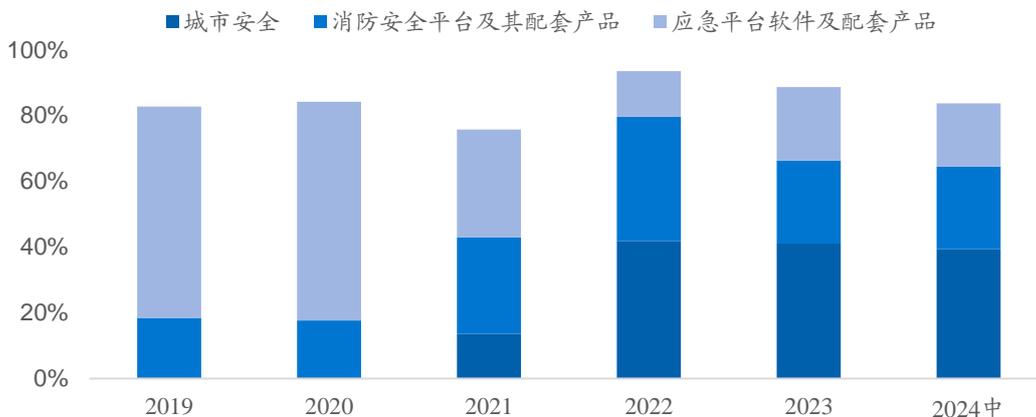
图4: 2019-2023年公司净利润及增速(亿元)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

辰安科技有三大主营业务。主营业务分为城市安全、消防安全平台及配套产品、应急平台软件及配套产品。除三大主营业务以外，辰安科技不断创新开拓，还衍生了其他业务、安全文教、国际业务、建筑工程收入、技术服务、消费者服务、应急平台装备产品等其他业务。城市安全收入在2019年至2024年中在收入中的占比为13.58%、41.89%、41.12%、39.45%。消防安全平台及配套产品在2019年至2024年中在收入中的占比为18.46%、17.64%、29.37%、37.77%、25.21%、25%。应急平台软件及配套产品在2019年至2024年中在收入中的占比为64.22%、66.55%、32.75%、13.88%、22.29%、19.27%。

图5: 公司三大主营业务(占比%)

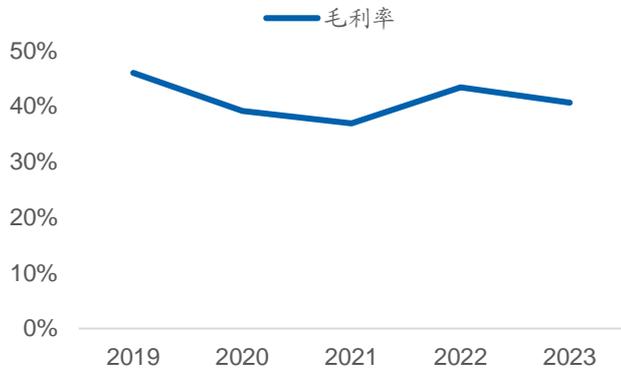


数据来源: wind, 东吴证券研究所

毛利率较为稳定。公司的毛利率和净利率变化受多种因素影响，包括市场需求、技

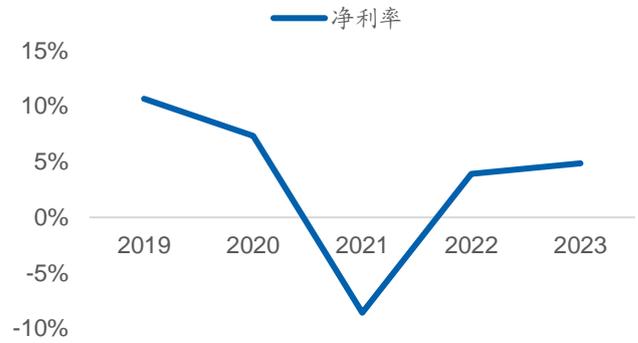
术创新、政策支持、战略合作、产品线丰富、业务模式创新、经营管理优化等。2019 至 2023 年公司毛利率分别为 46%、39.17%、36.91%、43.37%、40.61%。2019 至 2023 年公司净利率分别为 10.67%、7.33%、-8.57%、3.918%、4.87%。

图6: 2019-2023 年公司毛利率



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图7: 2019-2023 年净利率



数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.3. 业务模式不断丰富，产品坚持适配新技术创新

2. 多项政策共同激发市场活力，深化改革成就行业龙头

1.1. 多项政策协同发力，市场响应号召不断开阔

公共安全产业政策密集发布。公共安全产业作为统筹发展和安全，建设更高水平平安中国的重要物质和技术保障产业，一直受到党中央、国务院的高度重视。在国务院、各部委及相关部门出台产业及行业政策因素和新一代信息技术高速发展因素驱动下，叠加国内城镇化进程中对公共安全迫切需求的市场因素，公共安全产业发展迎来历史性机遇，市场需求快速释放，产业发展规模进一步壮大。2024 年上半年，国务院及相关部委相继出台了一系列支持政策，制定了更加详细的配套举措和指导规范，进一步推动了公共安全产业的稳健发展。

表1: 公共安全产业行业政策法规

时间	部门	政策法规	具体内容
2024 年 2 月	财政部	万亿国债	项目资金主要用于灾后恢复重建、自然灾害应急能力提升工程、城市排水防涝能力提升行动、重点自然灾害综合防治体系建设工程等 8 个方向。
2024 年 3 月	国务院	《政府工作报告》	加强国家安全体系和能力建设，并提出拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。项目储备范围包括 8 大方向 34 个领域，其中城市

基础设施及保障性安居工程配套基础设施领域与公司业务密切相关，包括城市供气、供水、排水、供热管道和设施新建项目，城市燃气管道等老化更新改造，公共供水管网漏损治理等方向。财政部于5月公布了2024年1万亿元的超长期特别国债安排，截至6月末，已经累计发行2500亿元。发改委会同有关方面研究起草了支持国家重大战略和重点领域安全能力建设的行动方案，国务院召开支持“两重”建设部署，明确发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设各项工作，为推进中国式现代化提供有力支撑。

2024年3月	国务院	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	加快市政基础设施领域设备更新，以住宅电梯、供水、供热、供气、城市生命线工程等为重点，分类推进更新改造。
2024年4月	住建部	《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》	确立城市生命线工程建设重点任务，在地级及以上城市全面推动地下管网、桥梁隧道、窨井盖等完善配套物联智能感知设备加装和更新，并配套搭建监测物联网，新建基础设施物联智能感知和主体设备同步设计、同步施工、同步验收、同步交付使用，促进现代信息技术与城市生命线工程深度融合。
2024年4月	财政部、交通运输部	《关于支持引导公路水路交通基础设施数字化转型的通知》	重点支持国家综合立体交通网“6轴7廊8通道”主骨架以及国家区域重大战略范围内的国家公路和国家高等级航道，开展数字化转型升级，并提出了四方面实施内容，其中包括围绕行业管理提升，推动基础设施安全增效，推进实施数字化管养系统、运行监测预警平台、数字治超及大件运输全链条监管系统、应急指挥调度系统等建设，力争实现突发事件应急响应效率提升30%左右，财政部按照“奖补结合”方式安排资金。
2024年5月	财政部、住建部	《关于开展城市更新示范工作的通知》	中央财政创新方式方法，支持部分城市开展城市更新示范工作，对示范城市给予定额补助，统筹使用央地资金，推进城市地下管网和综合管廊建设、污水管网“厂网一体”建设改造等工作。
2024年5月	发改委、国家数据局、财政部、自然资源部	《关于深化智慧城市发展推进城市全域数字化转型的指导意见》	推进城市精准精细治理，依托城市运行和治理智能中枢等，整合状态感知、建模分析、城市运行、应急指挥等功能，聚合公共安全、规划建设、城市管理、应急通信、交通管理、市场监管、生态环境、民情感知等领域，实现态势全面感知、趋势智能研判、协同高效处置、调度敏捷响应、平急快速切换。要提升城市安全韧性水平。加强城市物理空间安全管理和安全风险态势感知，强化应急广播等城市安全风险预警信息发布手段，围绕“高效处置一件事”，完善城市常态事件和应急事件分类处置流程，打破城市管理条块分割和信息壁垒，构建全链条、全环节联动应急处置体系，实现弹性适应、快速恢复。要建设完善数字基础设施。加快推动城市建筑、道路桥梁、园林绿地、地下管廊、水利水务、燃气热力、环境卫生等公共设施数字化改造、智能化运营，统筹部署泛在韧性的城市智能感知终端。
2024年6月	十四届全国人大常委会第十次会议	《中华人民共和国突发事件应对法》	，自2024年11月1日起施行。突发事件应对法是突发事件应对领域的基础性、综合性法律，这次全面修订，是应急管理法治建设进程中具有里程碑意义的一件大事，将全面提高应急管理的法治化、规范化水平，为应急管理事业高质量发展提供有力法治保障。

2024年7月	国务院	《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》	<p>实施城市更新和安全韧性提升行动，将推进城镇老旧小区改造、加强城市洪涝治理、实施城市生命线安全工程等列为重点任务，要求以水电路气信邮、供热、消防、安防、生活垃圾分类等配套设施更新及小区内公共部位维修为重点，扎实推进2000年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务；按时全面完成以京津冀为重点的华北地区和吉林、黑龙江灾后恢复重建工作，体系化提升防灾减灾救灾能力；加强地下综合管廊建设和老旧管线改造升级，加快城市燃气管道等老化更新改造，推动完善城市燃气、供热等发展规划及年度计划，深入开展城市管道和设施普查，有序改造材质落后、使用年限较长、不符合标准的城市燃气、供排水、供热等老化管道和设施，加快消除安全隐患，同步加强物联感知设施部署和联网监测。</p> <p>推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。健全国家安全体系。强化国家安全工作协调机制，完善国家安全法治体系、战略体系、政策体系、风险监测预警体系，完善重点领域安全保障体系和重要专项协调指挥体系。构建联动高效的国家安全防护体系，推进国家安全科技赋能。要完善公共安全治理机制，健全重大突发公共事件处置保障体系，完善大安全大应急框架下应急指挥机制，强化基层应急基础和力量，提高防灾减灾救灾能力。完善安全生产风险排查整治和责任倒查机制。</p>
2024年7月	二十届三中全会	《关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》	

数据来源：国务院、财政部等官网，东吴证券研究所

保障城市基础设施安全运行提出了更高要求。市场方面，我国所经历的世界规模最大、速度最快的城镇化进程，为公共安全产业发展提供了市场基础。国家统计局数据显示，截至2023年末，我国城镇常住人口93,267万人，城镇化率达到66.16%，其中人口超500万的特大城市有19座，人口超1,000万的超大城市有10座。城市人口的快速增长和城市规模的迅速扩大，对保障城市基础设施安全运行提出了更高要求。据统计，目前我国城市供水管道长度达110.30万公里，排水管道长度达91.35万公里，天然气管道长度达98.04万公里，供热管道长度达49.34万公里、桥梁超过100万座。随着城市生命线工程管网的持续建设，部分基础设施逐渐进入老化阶段，潜在的安全风险日益凸显，尤其是近年来燃气安全事故多发频发，严重冲击人民群众的安全感，各级政府进一步切实提升城市安全风险监测预警和应急处置能力和水平的诉求不断增加，公共安全产业发展迎来了新的发展契机。

公共安全产业成为新兴战略产业，城市安全与应急管理业务发展前景广阔。近年来，国家对公共安全的重视、社会生产对安全产业的需求、各行业各领域发展安全产业的积极性均达到前所未有的局面，公共安全产业已经成为国家重点支持的新兴战略产业，城市安全与应急管理业务发展前景广阔。国家健全公共安全体系坚持以防为主、防抗救相结合，坚持常态减灾和非常态救灾相统一，正在努力实现从注重灾后救助向注重灾前预

防转变，从应对单一灾种向综合减灾转变，从减少灾害损失向减轻灾害风险转变，推动新兴的、应用公共安全高科技进行灾害预防的公共安全产业正在逐步发展成为重点方向。

1.2. 紧抓深化改革机遇，勇立潮头领头奋进

紧抓万亿国债机遇，订单实现同比高增。公司紧抓万亿国债、超长期特别国债、国务院《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》、住建部《关于推进城市基础设施生命线安全工程的指导意见》《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》、燃气管道“带病运行”专项治理以及公路水路交通基础设施数字化转型升级等重大政策机遇，多措并举积极推进市场拓展，2024年上半年签约额同比增长近60%。城市安全方面，拓展了安徽省滁州市、芜湖市、宿州市等多个地市及区县城市生命线二期项目以及河北省邢台市、山西省吕梁市等地重点项目；应急管理方面，公司紧抓万亿国债窗口，积极发挥与中国电信的协同作用，落单多个万亿国债项目。

进一步深化改革、主动求变。一是积极拓展中央企业等大B端客户市场，成功中标安能中央企业应急救援综合平台项目，支撑央企应急能力建设，合同金额逾3,000万元；二是积极拓展化工园区等企业园区市场，成功中标湖北阳新经济开发区滨江工业园（医药化工园区）安全风险智能化管理智控平台项目，助力化工企业与化工园区的安全生产和智慧管理，合同金额近3,000万元；三是积极打造领先的消防科技头部公司，拓展高科技厂房、智算中心、公路隧道、地铁、管廊、特高压变电站等重点行业重大基础设施消防安全业务，成功中标重庆安意法半导体8英寸碳化硅外延、芯片项目，实现历史性突破。

3. 公司核心竞争力

1.3. 科创实力雄厚，企业护城河宽广

公司作为在公共安全与应急领域深耕多年的高科技企业，是清华大学在公共安全领域的科技成果转化单位，始终坚持科技创新引领，高筑技术品质壁垒。

持续深化清华基因传承，协同推进产学研用融合。公司依托清华-辰安联合研究院，不断强化公司与清华大学的科技创新纽带，充分发挥清华大学在公共安全领域的学术优势和影响力、高级专家资源以及领先的公共安全与应急科技创新能力。公司科学家团队参与、承担多项国家科技支撑计划、国家重点研发计划、科技创新2030项目。公司荣获“国家科学技术进步一等奖”“国家科学技术进步二等奖”“教育部科学技术进步一等奖”“公安部科学技术一等奖”“中国标准创新贡献奖一等奖”等国家级和省部级重要奖项30余项，截至2024年6月30日，公司拥有国内外专利390余项，软件著作权980

余项。

牵头编制多项国标行标，引领行业创新加速发展。公司牵头参与多项国家公共安全领域标准建设工作，组织完成多项公共安全相关技术、管理和工作标准研制，已发布国家、行业、地方标准 14 项。参与研究制定的 GB/T 35965.1-2018《应急信息交互协议第 1 部分：预警信息》及 GB/T 35965.2-2018《应急信息交互协议第 2 部分：事件信息》等国家标准的核心成果荣获 2022 年度中国标准创新贡献奖项目奖一等奖。率先参与制定国内应急物资分类及编码国家标准 GB/T 38565-2020《应急物资分类及编码》，为我国应急物资装备的全流程信息化管理提供有力支撑，并为多地应急物资储备体系建设规划工作提供重要支撑。公司协同合肥市率先完成城市生命线工程运行监测综合技术规范研制，为城市生命线运行的全面感知、预测预警和联动响应提供标准化工具。

掌握多项公共安全领域核心技术，打造自主可控公共安全能力体系。公司研发掌握了智慧应急一张图、物联网监测与快速预警技术、应急辅助决策技术、态势研判与情报分析技术等多项核心技术，联合科研依托单位研构建了国内领先的涵盖多领域的公共安全模型超百余套，布局孵化激光燃气芯片、高端消防装备制造等核心硬件技术，打造了基于电信星辰大模型的“星辰·辰思”公共安全行业大模型。

1.4. 紧跟政策与国家号召，坚定毅力成就国之利器

支撑国家应急平台体系建设，助力更高水平平安中国建设。公司以实战指挥需求为牵引，为突发事件全流程指挥提供灾情信息汇聚、专业分析研判、多方协同指挥、智能辅助决策的能力支持，研建“应急指挥一张图”系统，在实战中持续保障全国各级应急管理部门开展突发事件指挥调度工作。

技术支撑灾情研判分析，助力高效灾后应急救援。“应急指挥一张图”自 2019 年在应急管理部指挥中心上线以来，在 2024 年云南镇雄山体滑坡、2024 年新疆乌什地震、2023 年甘肃积石山地震、2022 年雅安地震等多次事故灾难中为灾情分析和应急指挥调度提供重要依据。2024 年 1 月，云南镇雄、新疆乌什分别先后发生山体滑坡、7.1 级地震，公司研建的“应急指挥一张图”为灾情态势汇总、研判分析以及应急力量部署及辅助处置救援等提供了重要信息技术支撑，并为事件处置提供及时有效的运维保障。

提供安全应急技术，保障服务重大活动。公司作为国内在公共安全与应急领域深耕多年的领先企业，通过一流的技术、专业的服务和丰富的经验，先后为 2008 年北京奥运会、2022 年北京冬奥会、成都大运会、杭州亚运会、天津“十三运会”、西安“十四运会”、纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 70 周年大会、杭州 G20 峰会、厦门金砖会晤、第七届世界军人运动会、国庆 70 周年大会等重大赛事、重大活动提供赛事活动侧安全应急技术保障服务和城市侧安全应急技术保障工作，并受到相关部门的广泛好评和赞誉。

依托研发实施的各类应急平台，支撑保障各级应急演练。公司多年来以服务国家应

急事业为使命荣耀，坚定支持国家应急管理体系和能力现代化、信息化建设，多次支持“应急使命”抗震救灾演习等国家级重大应急演习任务的技术保障工作，并凭借卓越的技术、产品和优质的服务获得相关部门的高度评价。同时，公司多次支撑内蒙古自治区、四川省、江西省、湖北省、广西壮族自治区、山东省等多地抗震救灾、森林防火、防汛抢险等应急演练，在监测预警、指挥决策和应急处置等环节提供重要技术支持，获得各地相关部门的高度赞誉。

1.5. 产业业态持续丰富，核心竞争力稳定提升

公司历经近 20 年的技术积累与成果转化，在城市安全、应急管理与装备与消防等领域，打造超百款拥有自主知识产权与核心能力的公共安全产品，不断提升公共安全保障能力和水平。

深化模式创新场景创新，推进解决方案创新研发。经过多年的知识积累和技术沉淀，公司形成成熟完善的智慧应急和城市生命线工程场景化产品及综合解决方案，可针对地震、洪涝、林火等自然灾害以及燃气泄漏、路面塌陷、桥梁病害等事故灾难提供监测预警、应急指挥、监督管理，同时持续迭代应急管理操作系统（EOS）、城市安全操作系统（CSOS），形成数据化驱动、智能化运营的新范式，并积极全面引入大模型能力对产品进行赋能升级，进一步扩展场景化能力。

持续开展关键硬件装备研发，构建自主可控硬件产品体系。为提升城市安全管理智能化与城市治理能力现代化，公司持续开展城市生命线工程及消防安全等领域关键硬件装备研发，突破多项技术瓶颈，实现可燃气体智能监测仪、可燃气体探测器、烟火探测视频摄像头、高压细水雾灭火系统等关键装备和技术的自主可控，并且针对芯片领域布局孵化了产业公司，突破激光芯片、激光器、高灵敏度甲烷探测传感器等关键技术。

推出公共安全卫士系列产品，持续丰富拓展产品生态。公司始终紧跟国家公共安全治理从“被动防御”向“源头治理、主动防控”转型的战略路径，充分发挥在公共安全领域的技术优势，基于中国电信“云网安”底座能力，遵循“物联网+科技+服务”的总思路，推出公共安全卫士系列标准化产品，覆盖了家庭生活、垂直出行、社区活动、生产经营、居家养老等多种场景，一站式解决燃气安全、视频监测、电梯安全、电气安全、火灾监测、取暖安全、养老看护等多元化场景的安全管理与应用需求，通过智能物联终端提供前端感知和数据汇集，通过智慧化平台提供 7*24 小时监测值守服务、安全监测云服务及保险赔付等服务，实现安全风险快速精确定位、智能预警、高效处置，帮助政府提升安全治理智能化水平，保障人民群众的生命和财产安全。

1.6. 市场覆盖率属行业前列，国外市场持续扩张

基本实现全国覆盖，积极拓展国际市场。目前，公司业务已覆盖国内 32 个省、10 余个国家部委、300 余个地市区县级市场，以及拉丁美洲、非洲、东南亚、中亚、西亚

等地区的海外国家和“一带一路”沿线国家。随着社会经济的发展和公共安全重视，公共安全产业的发展前景变得更加广阔。

城市安全业务方面，公司在“清华方案·合肥模式”的基础上，进一步推进由公司承接的城市生命线工程“安徽样板”覆盖安徽全省并在全国各地“多点开花”，在 20 余个省、数十个地市及区县均有城市生命线项目落地。由公司参与建设的“安徽省合肥市城市生命线工程项目”获住建部“2023 中国人居环境范例奖”。应急管理业务方面，公司持续加码体系化防灾减灾应急能力建设，承接了国家级应急平台建设，获得了众多省部级和地市级应急平台项目，以及多个行业应急项目，并落单多个万亿国债项目。

消费者业务方面，公司紧抓发展机遇，在中国电信相关单位和部门的支持配合下，以“AI+IoT+安全”智能范式，搭建“公共安全卫士”产品体系，引领安全产品应用场景的扩展和安全监管服务模式的创新，协同推进 ToC 市场和 ToB 市场，服务已覆盖全国 31 省 270 多地市。海外业务方面，公司业务出海至今已承接了多个国家级公共安全项目的建设，项目落地十余个国家，并已实现中东市场的成功突破，进一步提升了公司在海外市场的影响力。项目建设的成就，不仅推动了公司的技术革新、提升了产品质量、深化了客户导向和对市场需求的理解，也促进了公司战略目标的实现、提升了市场竞争力，为公司市场份额的扩大和未来的发展奠定了良好基础。

4. 盈利预测和估值

核心假设：

公司主要业务为城市安全、消防安全平台及其配套产品、应急管理、消费者业务、国际业务、安全教育：

城市安全业务：预计有望万亿国债、超长期特别国债、设备更新等政策，公司后续订单有望回暖。基于此，我们预计该业务 2024-2026 年营收同比增速为 5%、18%、19%。

消防安全平台及其配套产品：公司拓展高科技厂房、智算中心、公路隧道、地铁、管廊、特高压变电站等重点行业重大基础设施消防安全业务，取得部分行业突破。我们预计 2024-2026 年该业务营收增速均为 5%、15%、20%。

应急管理业务：受益于万亿国债和中国电信协同，已有多个项目落地，预计后续增速将不断提升，我们预计 2024-2026 年该业务营收增速均为 5%、20%、20%。

消费者业务：预计将保持平稳发展，我们预计 2024-2026 年该业务营收增速均为 5%、10%、10%。

国际业务：预计将保持平稳发展，2024-2026 年该业务营收增速为 5%、10%、10%。

安全教育业务：预计将保持平稳发展，2024-2026 年该业务营收增速为 20%、20%、

20%。

毛利率：考虑今年下游行业需求疲软，毛利率短期有一定承压，我们预计公司 2024-2026 年综合毛利率为 38.03%、38.46%、38.65%。

表2：公司收入拆分及预测（单位：亿元）

	2023	2024E	2025E	2026E
总收入	22.57	23.68	27.86	33.16
yoy	-6%	5%	18%	19%
毛利率	41%	38.03%	38.46%	38.65%
城市安全	9.28	9.74	11.69	14.03
yoy	-6%	5%	20%	20%
消防安全平台及其配套产品	5.69	5.97	6.87	8.24
yoy	-37%	5%	15%	20%
应急管理	5.03	5.28	6.34	7.61
yoy	51%	5%	20%	20%
消费者业务	0.87	0.91	1.00	1.11
yoy		5%	10%	10%
国际业务	1.52	1.60	1.76	1.93
yoy	9%	5%	10%	10%
安全教育	0.14	0.17	0.20	0.24
yoy	13%	20%	20%	20%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

可比公司估值与投资建议：根据业务相似性原理，我们选取航天宏图、中科星图、中国软件作为可比公司。可比公司 2024 年 PE 平均值为 42 倍。我们预计归母净利润分别为 0.88/1.10/1.35 亿元，同比增速分别为 10%、26%、23%，对应 PE 分别为 44/35/29 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

表3：可比公司估值（2024/9/27）

证券代码	可比公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
688066.SH	航天宏图	40.58	1.15	2.64	4.09	35	15	10
688568.SH	中科星图	174.57	4.83	6.62	9.01	36	26	19
600536.SH	中国软件	323.91	1.35	2.36	3.61	240	137	90
	平均					104	60	40
300523.SZ	辰安科技	38.90	0.88	1.10	1.35	44	35	29

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：可比公司估值取自 Wind 一致预期）

5. 风险提示

1、**政策推进不及预期：**中央和各地政府陆续出台了应急领域政策，如果后续现有政策和配套政策推进力度不及预期，可能导致行业的发展和落地不及预期。

2、**技术推进不及预期：**未来 AI 等新技术有望与各种应用场景相结合，技术推进不及预期可能会使得公司业务推进不及预期。

3、**竞争加剧影响：**目前国内产业相关企业众多，如果后续优质企业增加，可能会带来竞争加剧影响。

辰安科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,551	3,856	4,324	4,916	营业总收入	2,257	2,368	2,786	3,316
货币资金及交易性金融资产	750	1,175	1,181	1,187	营业成本(含金融类)	1,340	1,467	1,715	2,034
经营性应收款项	2,194	2,033	2,392	2,846	税金及附加	14	14	17	20
存货	315	346	405	480	销售费用	274	308	362	431
合同资产	185	194	228	272	管理费用	235	308	348	414
其他流动资产	108	107	118	131	研发费用	143	201	237	282
非流动资产	717	728	728	728	财务费用	27	0	0	0
长期股权投资	72	72	72	72	加:其他收益	57	71	70	83
固定资产及使用权资产	161	161	161	161	投资净收益	(2)	2	2	3
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	86	86	86	86	减值损失	(142)	0	0	0
商誉	89	89	89	89	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	136	142	179	220
其他非流动资产	299	310	310	310	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	4,268	4,584	5,052	5,644	利润总额	135	142	179	220
流动负债	2,374	2,588	2,909	3,321	减:所得税	24	26	32	40
短期借款及一年内到期的非流动负债	692	691	691	691	净利润	110	117	147	180
经营性应付款项	1,372	1,479	1,729	2,051	减:少数股东损益	31	29	37	45
合同负债	139	237	279	332	归属母公司净利润	80	88	110	135
其他流动负债	171	181	210	247	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.34	0.38	0.47	0.58
非流动负债	86	72	72	72	EBIT	177	142	179	220
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	237	142	179	220
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.61	38.03	38.46	38.65
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	3.53	3.70	3.96	4.08
其他非流动负债	76	62	62	62	收入增长率(%)	(5.92)	4.92	17.68	19.01
负债合计	2,460	2,660	2,981	3,393	归母净利润增长率(%)	1,056.55	9.94	26.06	22.59
归属母公司股东权益	1,518	1,605	1,715	1,851					
少数股东权益	290	319	356	401					
所有者权益合计	1,807	1,924	2,071	2,251					
负债和股东权益	4,268	4,584	5,052	5,644					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(609)	434	3	4	每股净资产(元)	6.52	6.90	7.37	7.95
投资活动现金流	(2)	1	(3)	(2)	最新发行在外股份(百万股)	233	233	233	233
筹资活动现金流	132	(15)	0	0	ROIC(%)	6.12	4.55	5.45	6.30
现金净增加额	(471)	421	0	1	ROE-摊薄(%)	5.25	5.46	6.43	7.31
折旧和摊销	60	0	0	0	资产负债率(%)	57.65	58.03	59.00	60.11
资本开支	(45)	4	0	0	P/E (现价&最新股本摊薄)	48.84	44.42	35.24	28.75
营运资本变动	(919)	335	(142)	(174)	P/B (现价)	2.56	2.42	2.27	2.10

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>