

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	22.09
总股本/流通股本(亿股)	2.33 / 2.32
总市值/流通市值(亿元)	51 / 51
52周内最高/最低价	24.40 / 14.15
资产负债率(%)	57.6%
市盈率	64.97
第一大股东	中国电信集团投资有限公司

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com

辰安科技(300523)

一揽子政策带来行业扩容，公司签单取得显著进展

● 应急管理龙头，订单快速增长

辰安科技聚焦公共安全与应急管理领域，依托 AI 大模型、大数据、云计算、物联网、BIM、GIS 等先进技术，向国内外用户提供大安全、大应急方面的软件、装备与服务，主营业务主要包括城市安全、应急管理、装备与消防、消费者业务、海外公共安全等领域。截止三季度，公司实现营业总收入 9.51 亿元，同比去年下跌 27.53%，归母净利润为-14958.64 万元，同比去年-1449.06%。

今年以来，公司紧抓万亿国债、超长期特别国债、“两重”、“两新”、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》、财政部及住建部《关于开展城市更新示范工作的通知》以及燃气管道“带病运行”专项治理等防灾减灾救灾能力提升和城市更新等相关政策机遇，大力推动业务发展，2024 年前三季度，公司签约额同比增长近 40%。截止三季度，公司存货（存量项目）同比增长 30.34%，合同资产（符合合同资产的验收项目）同比增长 91.71%，为后续的业绩兑现提供支撑。

● 一揽子增量政策密集发布，城市安全行业迎来扩容

2024 年 10 月，国务院新闻办公室连续举行新闻发布会，国家发改委、财政部分别表示将推出一揽子增量政策，通过发行超长期特别国债、增加债务额度等举措，支持城市更新重点项目、支持地方化解隐性债务等。据国家发改委官方信息，预计未来五年需要改造的城市燃气、供排水、供热等各类管网总量将近 60 万公里，投资总需求约 4 万亿。

在“两重”和“双新”行动的推动下，城市生命线工程、市政基础设施领域设备更新等成为国家发展的重点。在提前下达的两个 1,000 亿“两重”建设项目清单和中央预算内投资计划当中，优先支持一批城市更新重点项目，主要安排城市燃气、供排水、供热等管网建设等。5 月 31 日，财政部网站发布《2024 年城市更新行动评审结果公示》，公示信息显示，首批 15 个城市拟获得财政部支持实施城市更新行动。中央财政按区域对示范城市给予定额补助。其中：东部地区每个城市补助总额不超过 8 亿元，中部地区每个城市补助总额不超过 10 亿元，西部地区每个城市补助总额不超过 12 亿元，直辖市每个城市补助总额不超过 12 亿元。

据财政部官方信息，2024 年安排了 1.2 万亿元债务额度，支持地方化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等，后续将陆续推出一揽子增量政策举措，较大规模增加债务额度，加力支持地方化解政府债务风险。

综上，一揽子增量政策为城市安全领域注入充足资金，带来整个行业扩容。

● 万亿+超长期国债资金陆续到位，应急管理迎来新机遇

第三批万亿国债资金于2月份落地，用于支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力，这为公司在应急管理领域的业务发展提供了新的契机。第三批万亿国债资金用于2800多个项目：一是灾后恢复重建和提升防灾减灾能力补助资金1002亿元，支持以京津冀为重点的华北地区等灾后恢复重建，以及甘肃、青海地震灾后恢复重建。二是自然灾害应急能力提升工程补助资金585亿元，支持实施预警指挥工程、救援能力工程、巨灾防范工程和基层防灾工程。三是重点自然灾害综合防治体系建设工程补助资金388亿元，支持开展地质灾害、海洋灾害综合防治体系建设。公司积极响应万亿国债项目需求，连中数标。此外，政府出台的相关政策也将为安全应急装备产业提供有力支持，预计到2025年，安全应急装备产业规模将超过1万亿元。根据IDC发布的《中国智慧应急解决方案市场份额》报告，辰安科技在智慧应急应用市场的份额达到22.8%，位列行业前列。

● 背靠中国电信，协同并进

公司为中国电信控股的子公司，受益于电信的强大项目承接能力。例如，公司与中国电信紧密合作，成功中标西安市城市安全风险综合监测预警平台项目。同时电信的国内外政府、企业客户资源以及海外市场渠道为辰安科技带来了更多的商业机会。这种资源共享不仅有助于公司扩大市场份额，还能促进其在公共安全与应急平台业务、城市安全业务、消防安全业务等领域的全面发展。在技术方面，公司积极落实中国电信“云改数转”战略，探索推进安全产品、物联网、云服务的深度融合与协同发展。这种技术融合有助于公司将自身在公共安全领域的技术产品和解决方案优势与中国电信在云网技术和市场渠道等方面的优势充分融合，实现双方业务的协同增长。

● 投资建议

预计公司2024-2026年的EPS分别为0.40、0.57、0.89元，当前股价对应的PE分别为55.84、39.02、24.72倍。随着国家对应急管理与城市安全领域的重视程度不断提高，以及超长+万亿国债在应急领域的投入增加，公共安全与应急领域的市场规模将持续扩大，辰安科技作为行业领军企业，将实现更大的规模增长。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

下游客户需求扩张不及预期；政策落地不及预期；产品技术研发不及预期；市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2257	2395	2938	3559
增长率 (%)	-5.92	6.14	22.65	21.13
EBITDA (百万元)	236.89	183.87	339.40	417.67
归属母公司净利润 (百万元)	79.64	92.03	131.69	207.91
增长率 (%)	1056.55	15.56	43.09	57.88
EPS (元/股)	0.34	0.40	0.57	0.89
市盈率 (P/E)	64.53	55.84	39.02	24.72
市净率 (P/B)	3.39	3.10	2.79	2.45
EV/EBITDA	19.73	26.77	13.46	11.11

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	2257	2395	2938	3559	营业收入	-5.9%	6.1%	22.7%	21.1%
营业成本	1340	1430	1751	2110	营业利润	25.6%	20.8%	94.9%	24.5%
税金及附加	14	17	18	21	归属于母公司净利润	1,056.5%	15.6%	43.1%	57.9%
销售费用	274	311	353	427	获利能力				
管理费用	235	287	323	391	毛利率	40.6%	40.3%	40.4%	40.7%
研发费用	143	168	176	214	净利率	3.5%	3.8%	4.5%	5.8%
财务费用	27	20	20	20	ROE	5.2%	5.5%	7.2%	9.9%
资产减值损失	-27	-20	-20	-20	ROIC	5.8%	5.4%	8.8%	9.2%
营业利润	136	164	319	398	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	57.6%	58.5%	59.6%	59.4%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	1.50	1.48	1.49	1.52
利润总额	135	164	319	398	营运能力				
所得税	24	26	50	66	应收账款周转率	1.18	1.12	1.27	1.26
净利润	110	138	270	332	存货周转率	3.08	3.33	3.15	3.54
归母净利润	80	92	132	208	总资产周转率	0.52	0.53	0.56	0.58
每股收益(元)	0.34	0.40	0.57	0.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.34	0.40	0.57	0.89
货币资金	749	1059	1524	1604	每股净资产	6.52	7.13	7.91	9.02
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	2151	2142	2499	3200	PE	64.53	55.84	39.02	24.72
预付款项	41	48	68	72	PB	3.39	3.10	2.79	2.45
存货	315	544	566	626	现金流量表				
流动资产合计	3551	4070	4992	5910	净利润	110	138	270	332
固定资产	143	143	143	143	折旧和摊销	60	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-919	2	15	-475
无形资产	86	86	86	86	其他	140	48	66	67
非流动资产合计	717	738	738	738	经营活动现金流净额	-609	187	351	-76
资产总计	4268	4808	5730	6647	资本开支	-45	2	0	0
短期借款	683	824	935	1088	其他	43	-1	4	4
应付票据及应付账款	1372	1305	1616	2010	投资活动现金流净额	-2	1	4	3
其他流动负债	319	617	798	785	股权融资	1	0	0	0
流动负债合计	2374	2746	3349	3884	债务融资	210	141	110	154
其他	86	67	67	67	其他	-79	-20	0	0
非流动负债合计	86	67	67	67	筹资活动现金流净额	132	121	110	154
负债合计	2460	2813	3415	3951	现金及现金等价物净增加额	-471	310	465	80
股本	233	233	233	233					
资本公积金	787	787	787	787					
未分配利润	466	595	757	984					
少数股东权益	290	335	474	598					
其他	32	45	65	96					
所有者权益合计	1807	1995	2315	2697					
负债和所有者权益总计	4268	4808	5730	6647					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048