

青鸟消防 (002960.SZ)

2024Q3 利润环比改善，消防龙头稳步前行

事件: 公司 2024 年前三季度实现营业收入 35.21 亿元，同比下降 3.40%；实现归母净利润 3.35 亿元，同比下降 33.66%。

积极应对内需下行压力，实现 2024Q3 利润环比改善。 2024 年地产景气度下行叠加行业政策更新带来短期库存积压，公司核心业务——民商用报警与疏散行业需求面临下行压力。公司通过主动价格调整、优化成本结构等手段，一定程度上抵御了上述影响。公司 2024Q3 单季度实现归母净利润 1.46 亿元，同比虽有所下滑，但环比增长了 32.76%，公司市场端与成本端的应对措施已显现成效。

海外业务快速扩张，为持续增长奠定基础。 内需承压之下，海外业务持续取得突破。2024 年前三季度公司海外市场整体收入 5.26 亿元，较上年同期增长 14.03%。公司海外业务板块加大了产品品类的扩展力度。如热成像相机温度探测系统、火焰探测器（四波段红外）已获得 CNPP 认证（法国国家预防及防护中心）。公司同时积极开拓新的销售渠道，旨在增强品牌的国际知名度。通过这一系列举措，公司进一步提升了在海外市场的占有率，为持续增长奠定了坚实基础。

工业消防、智慧消防推动结构优化，技术创新进展符合预期。 2024 年前三季度，“青鸟”品牌工业项目发货额 3.8 亿元，同比增长 67%，工业/行业领域的消防报警业务与智能疏散业务实现了稳步增长。同时，公司智慧消防业务已初具规模，2024 年前三季度公司智慧消防类项目累计发货约 4,451 万元，同比增长 32%；“青鸟消防云”截至三季度末上线的单位家数超过 3.3 万，上线点位总数超过 358 万个。此外，公司技术创新进展符合预期，IC1017 高性能工业级 32 位芯片于 9 月完成投产。

盈利预测与投资建议。 由于行业需求仍有压力，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收分别为 51.63/61.03/72.08 亿元，归母净利润分别为 5.72/7.10/8.71 亿元，对应 PE 分别为 13.7/11.0/9.0X。公司通用消防业务基本盘稳固，增量业务持续发力，维持“买入”评级。

风险提示: 政策推进不达预期的风险；市场竞争加剧风险；新业务推进不达预期的风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,602	4,972	5,163	6,103	7,208
增长率 yoy (%)	19.1	8.0	3.8	18.2	18.1
归母净利润（百万元）	570	659	572	710	871
增长率 yoy (%)	7.5	15.7	-13.2	24.1	22.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.77	0.89	0.77	0.95	1.17
净资产收益率 (%)	10.0	10.9	8.8	10.3	11.6
P/E (倍)	13.7	11.9	13.7	11.0	9.0
P/B (倍)	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0

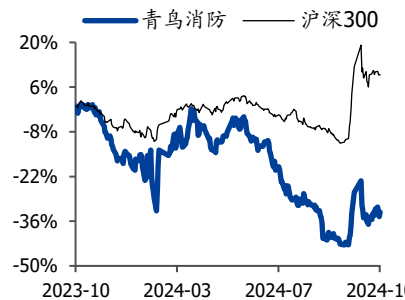
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
10 月 31 日收盘价（元）	10.51
总市值（百万元）	7,822.97
总股本（百万股）	744.34
其中自由流通股 (%)	83.29
30 日日均成交量（百万股）	9.95

股价走势



作者

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

分析师 刘嘉林

执业证书编号: S0680524070005

邮箱: liujialin@gszq.com

相关研究

- 《青鸟消防 (002960.SZ): 收入逆势持平体现业绩韧性，增量业务符合预期》 2024-08-23
- 《青鸟消防 (002960.SZ): 核心业务稳健增长，看好新兴领域及创新产品推广》 2024-03-26
- 《青鸟消防 (002960.SZ): 23H1 业绩稳健增长，储能消防业务成长性十足》 2023-08-17

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6703	6664	6943	7766	8437
现金	2975	2950	3168	2894	3288
应收票据及应收账款	2118	2252	2287	3079	3257
其他应收款	70	88	76	118	111
预付账款	71	40	76	62	100
存货	698	766	770	1047	1113
其他流动资产	771	567	567	567	567
非流动资产	1359	1808	1805	1879	1971
长期投资	135	136	131	125	120
固定资产	322	405	448	538	620
无形资产	220	282	307	336	372
其他非流动资产	682	985	919	879	860
资产总计	8062	8472	8748	9645	10408
流动负债	1866	1803	1763	2212	2340
短期借款	520	262	262	262	328
应付票据及应付账款	792	750	868	1045	1230
其他流动负债	554	791	633	904	782
非流动负债	200	193	174	159	144
长期借款	101	93	75	59	44
其他非流动负债	100	100	100	100	100
负债合计	2067	1995	1938	2370	2483
少数股东权益	194	240	267	305	355
股本	564	758	758	758	758
资本公积	2452	2296	2296	2296	2296
留存收益	2847	3337	3753	4264	4881
归属母公司股东权益	5801	6237	6543	6969	7570
负债和股东权益	8062	8472	8748	9645	10408

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	484	630	554	181	802
净利润	600	706	599	748	921
折旧摊销	60	77	76	93	107
财务费用	6	-41	-16	-4	-2
投资损失	-3	-11	-12	-6	-8
营运资金变动	-297	-248	-94	-649	-216
其他经营现金流	119	146	0	0	0
投资活动现金流	-726	-722	-61	-161	-191
资本支出	146	415	2	80	98
长期投资	-56	-125	5	6	5
其他投资现金流	-637	-432	-55	-75	-88
筹资活动现金流	1722	-484	-275	-295	-282
短期借款	141	-258	0	0	0
长期借款	39	-7	-19	-16	-15
普通股增加	216	194	0	0	0
资本公积增加	1578	-155	0	0	0
其他筹资现金流	-252	-257	-256	-279	-267
现金净增加额	1505	-562	218	-274	328

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4602	4972	5163	6103	7208
营业成本	2893	3068	3219	3807	4527
营业税金及附加	30	32	34	40	47
营业费用	528	644	693	793	923
管理费用	240	270	384	394	391
研发费用	230	250	259	307	362
财务费用	6	-41	-16	-4	-2
资产减值损失	-2	-8	0	0	0
其他收益	67	94	72	75	77
公允价值变动收益	-2	2	0	0	0
投资净收益	3	11	12	6	8
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	686	798	674	849	1045
营业外收入	10	2	6	5	6
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	693	798	678	852	1048
所得税	93	92	79	103	128
净利润	600	706	599	748	921
少数股东损益	30	47	27	39	49
归属母公司净利润	570	659	572	710	871
EBITDA	702	808	681	872	1082
EPS (元)	0.77	0.89	0.77	0.95	1.17

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	19.1	8.0	3.8	18.2	18.1
营业利润(%)	9.3	16.3	-15.6	25.9	23.1
归属于母公司净利润(%)	7.5	15.7	-13.2	24.1	22.8
获利能力					
毛利率(%)	37.1	38.3	37.7	37.6	37.2
净利率(%)	12.4	13.3	11.1	11.6	12.1
ROE(%)	10.0	10.9	8.8	10.3	11.6
ROIC(%)	8.6	9.7	7.7	9.3	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	25.6	23.6	22.1	24.6	23.9
净负债比率(%)	-38.0	-39.0	-40.7	-34.5	-36.0
流动比率	3.6	3.7	3.9	3.5	3.6
速动比率	3.0	3.0	3.2	2.8	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.77	0.89	0.77	0.95	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	0.85	0.74	0.24	1.08
每股净资产(最新摊薄)	7.79	8.38	8.79	9.36	10.17
估值比率					
P/E	13.7	11.9	13.7	11.0	9.0
P/B	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.8	6.9	7.9	6.5	4.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com