

机械设备

报告日期：2025 年 04 月 16 日

传统主业趋于稳定，新国标背景下市占率有望提升

——青鸟消防（002960.SZ）2024 年年报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 04 月 16 日

当前价格（元）	10.80
52 周价格区间（元）	8.76-15.38
总市值（百万元）	7,952.04
流通市值（百万元）	6,680.30
总股本（万股）	73,630.03
流通股（万股）	61,854.59
近一月换手（%）	40.91

分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

事件：

公司于 2025 年 4 月 15 日发布 2024 年年报：2024 年公司共实现营业收入为 49.23 亿元，同比-0.98%；实现归母净利润 3.53 亿元，同比-46.42%。2024Q4 公司实现营业收入 14.02 亿元，同比+5.56%；实现归母净利润 1771 万，同比-88.45%。

观点：

➤ **利润受非经常性因素影响下滑，盈利能力整体保持平稳。**2024 年面临多重外部挑战和阶段性压力，公司依旧保持主营业务的基本稳定。归母净利润下滑幅度较大，主要由以下几个因素导致：一是公司股权激励费用较同期增加 3,145 万元；二是汇兑损益导致财务费用较同期增加 4,404 万元；三是管理费用中人力资源成本较同期增加 2,181 万元；四是商誉减值损失较同期增加 8,803 万元。2024 年度，公司实现毛利率 36.56%，同比-1.73%。分产品看报警类产品/五小系统毛利率较高，分别为 44.57%/42.87%，同比+1.88%/-2.17%；疏散/灭火板块毛利率分别为 22.48%/21.34%，同别-3.83%/-6.22%。毛利率下降是因为公司针对不同品牌进行差异化价格调整，以把握结构性机会加速出清、抢占市场份额。销售/管理/研发/财务费用率分别为 13.55%/6.67%/5.35%/-0.19%，分别同比+0.59pct/+1.23pct/+0.32pct/+0.62pct，费用率整体有所增加，管理费用增加较多系公司逆势扩招，人员成本增加所致。

➤ **传统主业趋于稳定，工业场景贡献增量。**2024 年房地产竣工面积同比下滑 27.7%，但由于大规模城市更新带来的存量改造等市场机会，对于头部企业仍存在较大结构性的增长机会。公司 2024 年以来，在北京区域的城市更新类项目合同占比已突破 50%。我们认为，伴随老旧小区改造等政策发力，存量市场需求有望进一步释放，弥补房地产竣工面积收缩产生的需求缺口，传统主业市场总量预计将保持平稳增长。2024 年公司在工业消防领域取得快速发展，“青鸟消防”品牌累计发货 5.1 亿元，同比增长 46%。从下游场景去看，食品（+266%）、设备元器件配套（+230%）、变电站（+179%）、储能电站（+129%）、机场项目（+102%）、数据中心（+92%），后续有望成为公司业绩增长的新动能。

➤ **新国标+进口关税影响，公司市占率有望提升。**2024 年 4 月 29 日，国家市场监督管理总局批准发布了《火灾报警控制器》等新国标，将于 2025 年 5 月 1 日实施。公司已完成 8 款火灾报警控制器、4 款感烟探测器及智能疏散系统核心产品开发，目前认证

进入收尾阶段，在 2025 年将全面实现老产品升级换代。另外，我们认为，近期贸易摩擦加剧，海外龙头在国内市场竞争力减弱。叠加新国标对技术的要求提升，公司有望利用此行业出清关键窗口期，进一步提升市占率。

- **消防机器人等新业务有望贡献远期增量。**消防行业伴随危险性和复杂性，是机器人主要的应用场景之一。当前，运营商网络在部分区域信号覆盖不完善、延迟过高的问题，极大地限制了消防机器人执行任务时的可靠性。公司自有朱鹮系列芯片，探索“消防+通信”一体化解决方案，通过定制化网络协议与边缘计算技术，为机器人巡检实现互联互通、定位导航等功能，帮助机器人完成消防巡检和灭火的任务，助力场景落地。
- **盈利预测及投资评级：**下游房地产存量改造市场需求增长弥补竣工面积收缩产生的需求缺口，传统市场总量有望保持平稳增长；工业/行业场景增速较快，有望增厚公司业绩；在新国标实施以及关税的影响下，公司作为国内行业龙头有望进一步提升市占率。我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利润分别为 5.17/5.71/6.15 亿元，对应 PE 分别为 15.4/13.9/12.9 倍。参考可比公司估值，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**城市更新政策不及预期，行业出清进度不及预期；工业领域增长不及预期；国产替代进展不及预期；关税扰动等。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,972	4,923	5,170	5,536	6,039
增长率（%）	8.02	-0.98	5.03	7.06	9.10
归母净利润（百万元）	659	353	517	571	615
增长率（%）	15.67	-46.42	46.34	10.46	7.73
ROE（%）	10.90	5.62	7.93	8.37	8.55
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.87	0.47	0.70	0.78	0.84
市盈率（P/E）	12.4	22.8	15.4	13.9	12.9
市净率（P/B）	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值表

代码	简称	最新价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
605286.SH	同力日升	35.04	1.23	1.86	2.32	2.82	36.4	23.3	18.8	15.1
600835.SH	上海机电	19.48	0.98	0.92	0.95	0.99	12.4	18.3	21.2	20.4
600894.SH	广日股份	11.53	0.89	0.94	1.00	1.07	12.3	16.7	11.6	10.9
平均值			1.03	1.24	1.42	1.63	20.4	19.5	17.2	15.5
002960.SZ	青鸟消防	10.8	0.87	0.47	0.70	0.78	12.4	22.8	15.4	13.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所（最新价为 2025 年 4 月 16 日股价；其中青鸟盈利预测来自华龙证券研究所，同力日升未披露 2024 年年报，为预测值；其他数据均来自万得一致预期）

表 2：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,664	6,671	7,215	7,489	8,018	营业收入	4,972	4,923	5,170	5,536	6,039
现金	2,950	2,578	3,222	2,899	3,332	营业成本	3,070	3,123	3,245	3,473	3,802
应收票据及应收账款	2,252	2,725	2,502	3,095	3,011	税金及附加	32	36	33	37	41
其他应收款	88	104	97	118	117	销售费用	642	667	726	783	861
预付账款	40	54	45	61	55	管理费用	270	328	371	375	391
存货	766	684	823	789	975	研发费用	250	263	287	313	347
其他流动资产	567	525	525	526	527	财务费用	-41	-9	-95	-113	-134
非流动资产	1,808	2,216	2,203	2,210	2,215	资产和信用减值损失	-57	-166	-60	-60	-73
长期股权投资	136	131	121	111	100	其他收益	94	106	83	88	93
固定资产	405	986	940	906	885	公允价值变动收益	2	4	1	1	2
无形资产	282	425	468	519	550	投资净收益	11	-5	2	3	3
其他非流动资产	985	674	674	674	681	资产处置收益	1	-1	0	0	-0
资产总计	8,472	8,887	9,418	9,699	10,233	营业利润	798	452	629	700	757
流动负债	1,803	2,028	2,230	2,252	2,464	营业收入	2	4	5	5	4
短期借款	262	353	353	397	353	营业外支出	2	11	4	5	6
应付票据及应付账款	750	821	811	935	977	利润总额	798	445	629	699	755
其他流动负债	791	854	1,066	920	1,134	所得税	92	83	87	101	110
非流动负债	193	419	356	295	233	净利润	706	362	542	599	644
长期借款	93	314	251	190	128	少数股东损益	47	9	25	28	30
其他非流动负债	100	105	105	105	105	归属母公司净利润	659	353	517	571	615
负债合计	1,995	2,447	2,586	2,547	2,696	EBITDA	936	610	704	781	837
少数股东权益	240	351	376	404	433	EPS（元）	0.87	0.47	0.70	0.78	0.84
股本	758	744	893	893	893	主要财务比率					
资本公积	2,296	2,126	1,977	1,977	1,977	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	3,337	3,429	3,784	4,163	4,559	成长能力					
归属母公司股东权益	6,237	6,089	6,457	6,748	7,103	营业收入同比增速(%)	8.02	-0.98	5.03	7.06	9.10
负债和股东权益	8,472	8,887	9,418	9,699	10,233	营业利润同比增速(%)	16.32	-43.30	39.01	11.22	8.18
						归属于母公司净利润同比增速(%)	15.67	-46.42	46.34	10.46	7.73
						获利能力					
						毛利率(%)	38.24	36.56	37.24	37.27	37.05
						净利率(%)	14.20	7.35	10.48	10.82	10.67
						ROE(%)	10.90	5.62	7.93	8.37	8.55
						ROIC(%)	11.47	6.18	6.98	7.43	7.74
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.55	27.54	27.46	26.26	26.35
						净负债比率(%)	-39.52	-28.76	-37.18	-31.24	-36.80
						流动比率	3.70	3.29	3.24	3.32	3.25
						速动比率	3.21	2.82	2.75	2.85	2.75
						营运能力					
						总资产周转率	0.60	0.57	0.56	0.58	0.61
						应收账款周转率	2.34	2.10	2.10	2.10	2.10
						应付账款周转率	4.20	4.33	4.33	4.33	4.33
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.87	0.47	0.70	0.78	0.84
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.76	1.16	0.00	1.10
						每股净资产(最新摊薄)	8.23	8.18	8.77	9.16	9.65
						估值比率					
						P/E	12.4	22.8	15.4	13.9	12.9
						P/B	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
						EV/EBITDA	7.71	13.19	10.48	9.88	8.61

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046