

青鸟消防 (002960.SZ) 短期业绩承压，工业与海外业务增长亮眼

2025年05月07日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）
周佳（分析师）
张越（分析师）
赵晨旭（联系人）

zhoujia@kysec.cn

zhangyue1@kysec.cn

zhaochenxu@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

证书编号：S0790524090003

证书编号：S0790124120019

日期	2025/5/7
当前股价(元)	11.29
一年最高最低(元)	15.38/8.76
总市值(亿元)	83.13
流通市值(亿元)	69.83
总股本(亿股)	7.36
流通股本(亿股)	6.19
近3个月换手率(%)	154.07

中小盘研究团队
● 2025Q1 业绩短期承压，维持买入评级

公司发布2025年一季度报，实现营收8.83亿元，同比-3.64%；归母净利润0.69亿元，同比-12.37%。在下游房地产竣工面积下滑及行业竞争加剧的背景下，公司民商用报警与疏散业务业绩承压。但公司通过积极调整价格策略、优化成本结构，叠加工业与海外业务的快速增长，使得整体营收降幅收窄。考虑到下游需求恢复节奏，我们下调2025-2026年盈利预测并新增2027年盈利预测，预计2025-2027年归母净利润分别为5.52（-1.85）/6.60（-1.61）/7.28亿元，对应EPS分别为0.75（-0.22）/0.9（-0.18）/0.99元，当前股价对应2025-2027年的PE分别为15.1/12.6/11.4倍，看好公司新场景拓展和海外市场机遇，维持“买入”评级。

● 工业与海外业务高速增长，新产品新认证不断突破

核心业务方面，公司紧紧把握国内民商用消防市场“提质升级”的发展趋势，不断挖掘城市更新带来的存量建筑消防设备改造市场，公司市占率稳步提升。增量业务方面，“青鸟”品牌工业项目发货同比高速增长39.45%；工业报警营收持续保持高增，同比+52.30%；海外业务营收同比+20.46%，已形成覆盖加拿大、法国、西班牙、英国等地的海外品牌矩阵。新场景拓展方面，数据中心消防发货同比+88%，覆盖移动、阿里、快手等头部客户；储能消防订单超3000万元，同比+70%。产品研发与拓展方面，科力恒灭火无人车集成AI图像分析与无人车控制，覆盖通道占用、防火门监测等多场景；气体灭火系统获国内首张UL认证，正天齐品牌通过自动喷淋系统GB认证，进军水系统消防领域；推出“重明系列”智能网络摄像机，内置AI人形侦测算法，减少误报率，适配社区、园区等多场景。

● 多维业务协同赋能，为实现“百亿+”的规模目标持续发力

展望未来，消防安全产品行业正经历政策驱动、技术赋能与市场裂变的深刻变革。公司将继续巩固国内民商用消防业务基本盘，同时将国内工业与行业消防及海外消防业务作为核心增长引擎，依托自研“朱鹮”芯片、传感器及AI大数据等核心技术，探索“消防+通信”一体化解决方案，向“百亿+”规模目标持续迈进。

● **风险提示：**新业务拓展低于预期，市场竞争加剧风险，商誉减值风险。

相关研究报告

《传统业务稳固发展，增量业务未来可期——中小盘信息更新》-2024.8.27

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,972	4,923	5,128	5,603	6,181
YOY(%)	8.0	-1.0	4.2	9.3	10.3
归母净利润(百万元)	659	353	552	660	728
YOY(%)	15.7	-46.4	56.3	19.7	10.2
毛利率(%)	38.2	36.6	37.5	37.7	37.8
净利率(%)	13.3	7.2	10.8	11.8	11.8
ROE(%)	10.9	5.6	8.2	9.2	9.4
EPS(摊薄/元)	0.89	0.48	0.75	0.90	0.99
P/E(倍)	12.6	23.5	15.1	12.6	11.4
P/B(倍)	1.3	1.4	1.3	1.2	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6664	6671	7412	7811	8591
现金	2950	2578	4286	2990	4654
应收票据及应收账款	2252	2725	1656	3292	2268
其他应收款	88	104	96	122	118
预付账款	40	54	44	64	56
存货	766	684	804	816	968
其他流动资产	567	525	525	526	527
非流动资产	1808	2216	2193	2209	2219
长期投资	136	131	116	101	84
固定资产	405	986	936	913	901
无形资产	282	425	468	519	550
其他非流动资产	985	674	673	676	684
资产总计	8472	8887	9604	10020	10810
流动负债	1803	2028	2231	2210	2468
短期借款	262	353	353	353	353
应付票据及应付账款	750	821	820	925	984
其他流动负债	791	854	1058	932	1131
非流动负债	193	419	356	295	234
长期借款	93	314	251	190	129
其他非流动负债	100	105	105	105	105
负债合计	1995	2447	2587	2505	2702
少数股东权益	240	351	377	410	445
股本	758	744	744	744	744
资本公积	2296	2126	2126	2126	2126
留存收益	3337	3429	3869	4398	4993
归属母公司股东权益	6237	6089	6641	7105	7663
负债和股东权益	8472	8887	9604	10020	10810

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	630	565	1823	-939	1977
净利润	706	362	579	693	763
折旧摊销	77	92	126	138	143
财务费用	-41	-9	-29	-49	-67
投资损失	-11	5	-2	-3	-3
营运资金变动	-248	-168	1192	-1672	1192
其他经营现金流	146	284	-42	-46	-51
投资活动现金流	-722	-797	-99	-150	-149
资本支出	415	321	117	169	170
长期投资	-125	-297	15	15	17
其他投资现金流	-182	-178	3	4	5
筹资活动现金流	-484	-324	-16	-206	-164
短期借款	-258	91	0	0	0
长期借款	-7	221	-63	-61	-61
普通股增加	194	-14	0	0	0
资本公积增加	-155	-170	0	0	0
其他筹资现金流	-257	-452	48	-146	-102
现金净增加额	-562	-580	1708	-1296	1664

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4972	4923	5128	5603	6181
营业成本	3070	3123	3205	3491	3844
营业税金及附加	32	36	33	38	42
营业费用	642	667	656	756	865
管理费用	270	328	359	398	426
研发费用	250	263	277	297	321
财务费用	-41	-9	-29	-49	-67
资产减值损失	-8	-89	0	0	0
其他收益	94	106	83	88	93
公允价值变动收益	2	4	1	1	2
投资净收益	11	-5	2	3	3
资产处置收益	1	-1	0	0	-0
营业利润	798	452	672	809	895
营业外收入	2	4	5	5	4
营业外支出	2	11	4	5	6
利润总额	798	445	672	809	893
所得税	92	83	93	116	131
净利润	706	362	579	693	763
少数股东损益	47	9	27	32	35
归属母公司净利润	659	353	552	660	728
EBITDA	808	502	731	871	954
EPS(元)	0.89	0.48	0.75	0.90	0.99

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	-1.0	4.2	9.3	10.3
营业利润(%)	16.3	-43.3	48.5	20.5	10.6
归属于母公司净利润(%)	15.7	-46.4	56.3	19.7	10.2
获利能力					
毛利率(%)	38.2	36.6	37.5	37.7	37.8
净利率(%)	13.3	7.2	10.8	11.8	11.8
ROE(%)	10.9	5.6	8.2	9.2	9.4
ROIC(%)	9.8	4.9	7.1	8.1	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	23.6	27.5	26.9	25.0	25.0
净负债比率(%)	-39.5	-28.8	-51.4	-31.5	-50.5
流动比率	3.7	3.3	3.3	3.5	3.5
速动比率	3.2	2.8	2.8	3.0	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.3	2.1	2.5	2.4	2.3
应付账款周转率	4.2	4.3	4.1	4.2	4.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.89	0.48	0.75	0.90	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	0.77	2.48	-1.28	2.68
每股净资产(最新摊薄)	8.47	8.27	9.02	9.65	10.41
估值比率					
P/E	12.6	23.5	15.1	12.6	11.4
P/B	1.3	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.4	13.6	6.9	7.3	4.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn