

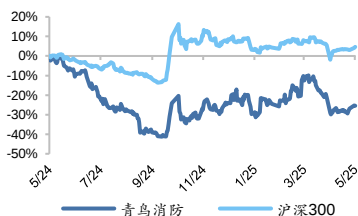
业务韧性强劲，民商用与工业领域表现亮眼

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-05-07

收盘价（元）	11.29
近 12 个月最高/最低（元）	15.38/8.76
总股本（百万股）	736.30
流通股本（百万股）	618.55
流通股比例（%）	84.01
总市值（亿元）	83.13
流通市值（亿元）	69.83

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

- 《利润端短期承压，海外及新兴业务加速发展》2024-08-25
- 《工业及海外市场持续发力，高度重视研发》2024-10-31
- 《行业短期需求承压，工业消防加速发展》2025-04-22

主要观点：

● 公司发布 2025 年一季度报

2025 年一季度公司共实现营收 8.83 亿元 (-3.64%)，归母净利润 0.69 亿元 (-12.37%)，扣非后归母净利润为 0.64 亿元 (-4.52%)，经营活动产生的现金流净额为-2.70 亿元，加权平均净资产收益率为 1.12%。

● 民商用领域市占率稳步提升，工业与海外业务高速增长

民商用市场来看，受房地产竣工面积下滑与行业新旧国标切换的影响，国内民商用报警与疏散业务市场需求持续收缩。2025 年一季度，公司国内民商用报警（含“四小系统”）与疏散业务共实现营业收入 5.40 亿元，同比下降 9.54%。但公司通过调整价格策略、优化供应链成本结构等举措，在行业波动中实现市占率稳步提升。同时，公司紧抓国内民商用消防市场“提质升级”的发展趋势，聚焦消防设备智能化改造、远程值守与消安一体化升级，顺应市场需求抓住结构性增长的机遇。**工业领域方面**，公司继续高速增长，尤其是新能源、数据中心等新经济应用领域。**海外市场方面**，2025 年 Q1 公司海外市场整体收入 1.94 亿元，较去年同期增长 20.46%。

● 场景解决方案持续拓展，打开新增量空间

公司致力于技术研发与场景解决方案拓展。**消防机器人领域**，公司聚焦于前沿技术与实际需求结合，为消防机器人赋予更强大的环境感知与风险预警能力。**气体灭火领域**，报告期内公司成为中国唯一一家能够提供 UL 认证的完整储能解决方案（从报警到灭火）的供应商，未来有望加速进军海外多场景的工业/行业领域。**除此之外**，公司灭火业务主品牌正天齐正式入局水系统消防，将为集团面或业务带来新增量市场空间。在探测器及摄像机等产品方面，公司持续创新，突破认证，进一步提升集团消防综合实力。

● 投资建议

我们看好公司长期发展，维持公司盈利预测为：2025-2027 年预测营业收入为 51.66/56.31/62.73 亿元；预测归母净利润为 5.02/5.56/6.31 亿元；对应的 EPS 为 0.68/0.75/0.86 元；公司当前股价对应的 PE 为 17/15/13 倍。维持“买入”投资评级。

● 风险提示

1) 政策波动风险；2) 市场竞争加剧影响利润率的风险；3) 原材料大幅波动的风险；4) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4923	5166	5631	6273
收入同比（%）	-1.0%	4.9%	9.0%	11.4%
归属母公司净利润	353	502	556	631
净利润同比（%）	-46.4%	42.2%	10.7%	13.5%
毛利率（%）	36.6%	35.7%	36.0%	36.3%
ROE（%）	5.8%	7.9%	8.3%	8.9%
每股收益（元）	0.49	0.68	0.75	0.86
P/E	24.05	16.56	14.96	13.18
P/B	1.43	1.31	1.24	1.18
EV/EBITDA	10.68	8.21	7.22	6.41

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表				
单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6671	6981	7516	8113
现金	2578	2892	3072	3165
应收账款	2504	2406	2653	3023
其他应收款	104	93	106	121
预付账款	54	61	59	69
存货	684	785	847	919
其他流动资产	746	744	778	815
非流动资产	2216	2221	2210	2203
长期投资	131	131	131	131
固定资产	986	1020	1040	1047
无形资产	320	307	295	282
其他非流动资产	779	763	744	744
资产总计	8887	9202	9725	10316
流动负债	2028	2055	2224	2418
短期借款	353	353	353	353
应付账款	745	808	853	957
其他流动负债	930	894	1018	1108
非流动负债	419	419	419	419
长期借款	314	314	314	314
其他非流动负债	105	105	105	105
负债合计	2447	2475	2643	2837
少数股东权益	351	375	402	428
股本	744	736	736	736
资本公积	2126	2126	2126	2126
留存收益	3218	3490	3818	4190
归属母公司股东权益	6089	6352	6680	7052
负债和股东权益	8887	9202	9725	10316

现金流量表				
单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	565	720	575	523
净利润	362	527	582	656
折旧摊销	107	148	163	158
财务费用	37	32	32	32
投资损失	5	-3	-3	0
营运资金变动	-123	16	-202	-327
其他经营现金流	661	511	787	988
投资活动现金流	-797	-135	-135	-140
资本支出	-319	-139	-141	-143
长期投资	-442	15	16	17
其他投资现金流	-36	-12	-9	-13
筹资活动现金流	-324	-246	-260	-291
短期借款	91	0	0	0
长期借款	224	0	0	0
普通股增加	-14	-8	0	0
资本公积增加	-170	0	0	0
其他筹资现金流	-455	-238	-260	-291
现金净增加额	-580	314	180	93

资料来源: wind, 华安证券研究所

利润表				
单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4923	5166	5631	6273
营业成本	3123	3321	3605	3995
营业税金及附加	36	35	39	44
销售费用	667	695	754	837
管理费用	328	337	362	397
财务费用	-9	-16	-21	-24
资产减值损失	-89	0	0	0
公允价值变动收益	4	0	0	0
投资净收益	-5	3	3	0
营业利润	452	617	687	786
营业外收入	4	5	3	3
营业外支出	11	5	6	8
利润总额	445	617	684	782
所得税	83	90	102	125
净利润	362	527	582	656
少数股东损益	9	25	27	26
归属母公司净利润	353	502	556	631
EBITDA	641	748	826	916
EPS (元)	0.49	0.68	0.75	0.86

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-1.0%	4.9%	9.0%	11.4%
营业利润	-43.3%	36.3%	11.4%	14.4%
归属于母公司净利润	-46.4%	42.2%	10.7%	13.5%
获利能力				
毛利率 (%)	36.6%	35.7%	36.0%	36.3%
净利率 (%)	7.2%	9.7%	9.9%	10.1%
ROE (%)	5.8%	7.9%	8.3%	8.9%
ROIC (%)	6.0%	6.9%	7.2%	7.7%
偿债能力				
资产负债率 (%)	27.5%	26.9%	27.2%	27.5%
净负债比率 (%)	38.0%	36.8%	37.3%	37.9%
流动比率	3.29	3.40	3.38	3.36
速动比率	2.82	2.88	2.88	2.86
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.57	0.59	0.63
应收账款周转率	2.10	2.10	2.23	2.21
应付账款周转率	4.33	4.28	4.34	4.42
每股指标 (元)				
每股收益	0.49	0.68	0.75	0.86
每股经营现金流 (摊薄)	0.77	0.98	0.78	0.71
每股净资产	8.18	8.63	9.07	9.58
估值比率				
P/E	24.05	16.56	14.96	13.18
P/B	1.43	1.31	1.24	1.18
EV/EBITDA	10.68	8.22	7.23	6.42

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。