

青鸟消防 (002960.SZ)

消防产品新国标开始实施，龙头份额有望提升

事件：2025年5月1日，三项消防产品新国标开始实施，包括《火灾报警控制器》(GB 4717—2024)、《点型感烟火灾探测器》(GB 4715—2024)、《消防应急照明和疏散指示系统》(GB 17945—2024)。

新国标将进一步提升产品性能和质量，为具备技术储备的龙头企业创造竞争优势。此次新国标在技术上较之前的标准有了显著进步，并且更加突出了智能化与整合，以及环保与安全标准。与国际标准相比，根据消防百事通引用的应急管理部沈阳消防研究所丁宏军研究员介绍，GB4715和GB4717提升了可变数值要求、污染报警要求、网络通讯要求，这部分已经超越了国际标准，为未来物联网建设以及智慧消防建设奠定了基础。我们认为，新国标的发布造成的短期清库存压力已在过去一年内得到较充分的消化，自新国标开始实施后，青鸟消防等行业龙头有望通过行业集中度提升、存量改造需求释放及技术壁垒强化，进一步提升市场份额。

工业消防业务高速增长，国产替代与新兴需求驱动显著。从场景角度看，2024年“青鸟消防”品牌的工业与行业项目累计发货约5.1亿，同比增长46%，占总体业务的18.3%，已实现连续4年发货金额占比创新高。从产品角度来看，2024年公司工业消防典型产品实现2.48亿收入，其中工业报警产品实现1.2亿收入，同比增长55.59%。当前工业与行业消防市场仍呈现较为分散的格局，中高端领域海外品牌占据主导地位，中低端制市场则表现出分散化和技术水平参差不齐的问题。工业消防市场为公司提供了广阔舞台，有望驱动公司稳健成长。

朱鹌芯片赋能，消防机器人蓄势待发。消防安全行业正在向智能化方向深度变革，在此过程中机器人等前沿技术有望在消防行业快速商业化落地。如消防机器人可依靠消防专用网络，在城市综合管廊、隧道、核电等高风险场景实现商业化破局。公司自研“朱鹌”系列芯片，为AI赋能消防构建技术底座，朱鹌2系天枢系列主站芯片集成专用消防通信核心，支持3200点大带宽数据传输，计算能力大幅提升。青鸟消防将通过自有朱鹌系列芯片，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。

盈利预测与投资建议。由于下游需求不及预期，我们下调公司盈利预测，预计公司2025-2027年营收分别为52.82/58.38/65.54亿元，归母净利润分别为5.25/6.13/6.95亿元，对应PE分别为15.8/13.6/12.0X。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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,972	4,923	5,282	5,838	6,554
增长率 yoy (%)	8.0	-1.0	7.3	10.5	12.3
归母净利润(百万元)	659	353	525	613	695
增长率 yoy (%)	15.7	-46.4	48.6	16.8	13.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.89	0.48	0.71	0.83	0.94
净资产收益率(%)	10.9	5.6	8.0	8.9	9.5
P/E(倍)	12.6	23.5	15.8	13.6	12.0
P/B(倍)	1.3	1.4	1.3	1.2	1.1

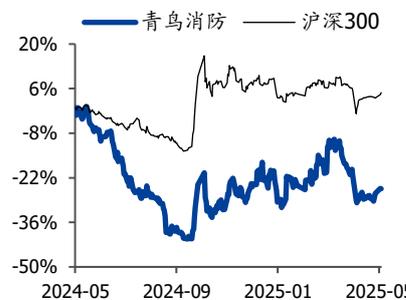
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年05月07日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
05月07日收盘价(元)	11.29
总市值(百万元)	8,312.83
总股本(百万股)	736.30
其中自由流通股(%)	84.01
30日日均成交量(百万股)	8.63

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): 2024Q3 利润环比改善, 消防龙头稳步前行》 2024-11-01
- 《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

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6664	6671	7294	7909	8581
现金	2950	2578	3130	3070	3446
应收票据及应收账款	2252	2725	2615	3287	3339
其他应收款	88	104	102	125	130
预付账款	40	54	47	65	61
存货	766	684	874	837	1080
其他流动资产	567	525	525	525	525
非流动资产	1808	2216	2213	2238	2265
长期投资	136	131	116	101	84
固定资产	405	986	953	939	941
无形资产	282	425	468	519	550
其他非流动资产	985	674	676	680	690
资产总计	8472	8887	9506	10148	10846
流动负债	1803	2028	2309	2647	2936
短期借款	262	353	353	719	666
应付票据及应付账款	750	821	867	986	1090
其他流动负债	791	854	1089	941	1181
非流动负债	193	419	357	297	236
长期借款	93	314	252	192	131
其他非流动负债	100	105	105	105	105
负债合计	1995	2447	2666	2944	3173
少数股东权益	240	351	376	406	440
股本	758	744	893	893	893
资本公积	2296	2126	1977	1977	1977
留存收益	3337	3429	3789	4196	4645
归属母公司股东权益	6237	6089	6465	6798	7234
负债和股东权益	8472	8887	9506	10148	10846

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	630	565	862	71	922
净利润	706	362	550	643	729
折旧摊销	77	92	127	140	146
财务费用	-41	-9	-2	-3	4
投资损失	-11	5	-2	-3	-3
营运资金变动	-248	-168	190	-705	47
其他经营现金流	146	284	-1	-1	-2
投资活动现金流	-722	-797	-120	-162	-168
资本支出	415	321	11	41	43
长期投资	-125	-297	15	15	17
其他投资现金流	-432	-773	-94	-106	-108
筹资活动现金流	-484	-324	-190	-335	-323
短期借款	-258	91	0	0	0
长期借款	-7	221	-62	-60	-61
普通股增加	194	-14	149	0	0
资本公积增加	-155	-170	-149	0	0
其他筹资现金流	-257	-452	-128	-275	-263
现金净增加额	-562	-580	552	-426	430

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4972	4923	5282	5838	6554
营业成本	3070	3123	3356	3685	4129
营业税金及附加	32	36	37	42	47
营业费用	642	667	709	759	839
管理费用	270	328	353	388	433
研发费用	250	263	277	308	345
财务费用	-41	-9	-2	-3	4
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	639	751	856
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	639	751	854
所得税	92	83	89	108	125
净利润	706	362	550	643	729
少数股东损益	47	9	25	30	34
归属母公司净利润	659	353	525	613	695
EBITDA	808	502	711	838	950
EPS (元)	0.89	0.48	0.71	0.83	0.94

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	-1.0	7.3	10.5	12.3
营业利润(%)	16.3	-43.3	41.2	17.6	13.9
归属于母公司净利润(%)	15.7	-46.4	48.6	16.8	13.5
获利能力					
毛利率(%)	38.2	36.6	36.5	36.9	37.0
净利率(%)	13.3	7.2	9.9	10.5	10.6
ROE(%)	10.9	5.6	8.0	8.9	9.5
ROIC(%)	9.7	4.9	7.0	7.6	8.4
偿债能力					
资产负债率(%)	23.6	27.5	28.0	29.0	29.3
净负债比率(%)	-39.0	-28.4	-35.5	-28.6	-33.2
流动比率	3.7	3.3	3.2	3.0	2.9
速动比率	3.0	2.7	2.6	2.5	2.4
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	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.89	0.48	0.71	0.83	0.94
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	0.77	1.17	0.10	1.25
每股净资产(最新摊薄)	8.47	8.27	8.78	9.23	9.82
估值比率					
P/E	12.6	23.5	15.8	13.6	12.0
P/B	1.3	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.5	16.9	11.2	9.9	8.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年05月07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