

## 青鸟消防 (002960.SZ)

## 25H1 业绩短期承压，多元化布局展现经营韧性

业绩短期承压，经营韧性凸显，业务结构持续优化。2025年上半年国内地产竣工面积同比下滑，公司业绩短期承压，实现营业收入21.5亿元，同比下降5.04%；实现归母净利润1.59亿元，同比下降16.06%。尽管面临行业下行压力，公司核心的国内民商用报警与疏散业务展现出较强韧性，实现营收13.43亿元，同比降幅(-7.48%)显著优于同期全国房屋竣工面积下滑幅度(-14.8%)，龙头地位稳固。公司整体业务结构正向高成长、高毛利的工业与海外市场倾斜，为长期稳健发展奠定基础。

工业消防与海外业务双轮驱动，新兴领域打开增长空间。公司增量业务持续发力，国内工业与行业消防业务实现稳步增长，上半年收入3.52亿元，同比增长3.27%。其中，数据中心及算力中心相关项目发货额超9000万元，同比增长50%以上；储能消防板块发货额近6000万元，同比增长近90%，成为重要增长点。海外业务方面，上半年实现营收3.92亿元，同比增长4.83%，综合毛利率提升至48.12%，盈利能力有所增强。气体探测、气体灭火、工业消防产品等高毛利品类在海外市场分别实现了47.76%、254.61%、25.22%的高速增长，为海外业务注入强劲动力。

技术创新构筑核心壁垒，消防机器人商业化加速。公司坚持技术驱动发展，报告期内研发投入1.73亿元，同比增长6.53%。在消防机器人领域，公司取得重要进展，旗下科力恒灭火机器人搭载自研AI智能辅助瞄准系统，参与“应急使命·2025”国家级演习。同时，公司持续投入四足机器人研发，已实现消防通道占用监测、动火作业监控等多场景巡检功能，依托消防应急网络及视觉算法积累，加速“机器人+消防”的商业化落地。核心的“朱鹮”芯片迭代升级，成功自研首颗ASIC灯具芯片以降低成本，并完成具备AI能力的传感器芯片产品定义，为提升产品竞争力与消防报警准确性提供保障。

盈利预测与投资建议。由于地产增速恢复不及预期，民商用消防报警与疏散处于加速竞争并出清阶段，我们下调公司盈利预测，预计公司2025-2027年营收分别为49.38/54.59/61.31亿元，归母净利润分别为4.41/5.79/6.84亿元，对应PE分别为21.3/16.2/13.7X。考虑到公司在行业出清过程中的龙头优势以及在新兴领域的领先布局，我们看好公司长期发展，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	4,938	5,459	6,131
增长率 yoy (%)	8.0	-1.0	0.3	10.6	12.3
归母净利润(百万元)	659	353	441	579	684
增长率 yoy (%)	15.7	-46.4	25.0	31.2	18.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.76	0.41	0.51	0.67	0.79
净资产收益率(%)	10.9	5.6	6.9	8.6	9.5
P/E(倍)	14.2	26.6	21.3	16.2	13.7
P/B(倍)	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3

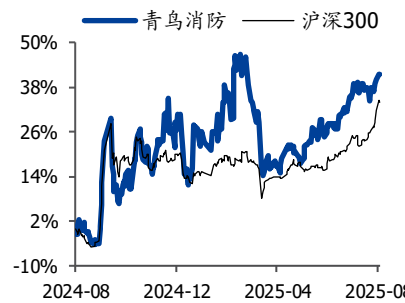
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年08月26日收盘价

## 买入(维持)

## 股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
08月26日收盘价(元)	10.79
总市值(百万元)	9,380.17
总股本(百万股)	869.34
其中自由流通股(%)	85.32
30日日均成交量(百万股)	7.77

## 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): 消防产品新国标开始实施, 龙头份额有望提升》 2025-05-08
- 《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

**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
<b>流动资产</b>	6664	6671	7143	7413	8039
现金	2950	2578	3302	3447	3627
应收票据及应收账款	2252	2725	2267	3252	2947
其他应收款	88	104	88	124	114
预付账款	40	54	41	64	54
存货	766	684	921	0	772
其他流动资产	567	525	525	525	525
<b>非流动资产</b>	1808	2216	2168	2193	2217
长期投资	136	131	116	101	84
固定资产	405	986	915	899	898
无形资产	282	425	468	519	550
其他非流动资产	985	674	670	674	685
<b>资产总计</b>	8472	8887	9311	9606	10256
<b>流动负债</b>	1803	2028	2204	2230	2484
短期借款	262	353	353	353	353
应付票据及应付账款	750	821	793	951	990
其他流动负债	791	854	1058	926	1140
<b>非流动负债</b>	193	419	354	294	233
长期借款	93	314	249	189	128
其他非流动负债	100	105	105	105	105
<b>负债合计</b>	1995	2447	2558	2524	2717
少数股东权益	240	351	372	400	433
股本	758	744	893	893	893
资本公积	2296	2126	1977	1977	1977
留存收益	3337	3429	3732	4116	4558
归属母公司股东权益	6237	6089	6381	6681	7105
<b>负债和股东权益</b>	8472	8887	9311	9606	10256

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	630	565	985	615	633
净利润	706	362	463	608	717
折旧摊销	77	92	125	136	142
财务费用	-41	-9	-8	-26	-29
投资损失	-11	5	-2	-3	-3
营运资金变动	-248	-168	408	-99	-193
其他经营现金流	146	284	-1	-1	-2
<b>投资活动现金流</b>	-722	-797	-74	-157	-162
资本支出	415	321	-33	39	41
长期投资	-125	-297	15	15	17
其他投资现金流	-432	-773	-92	-102	-104
<b>筹资活动现金流</b>	-484	-324	-188	-313	-291
短期借款	-258	91	0	0	0
长期借款	-7	221	-65	-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	-122	-253	-230
<b>现金净增加额</b>	-562	-580	724	145	180

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	4972	4923	4938	5459	6131
营业成本	3070	3123	3208	3467	3860
营业税金及附加	32	36	35	39	44
营业费用	642	667	663	710	785
管理费用	270	328	330	363	405
研发费用	250	263	259	288	323
财务费用	-41	-9	-8	-26	-29
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		3	3
资产处置收益	1	-1		0	0
<b>营业利润</b>	798	452	537	710	841
营业外收入	2	4	5	5	4
营业外支出	2	11	4	5	6
<b>利润总额</b>	798	445	537	710	839
所得税	92	83	75	102	123
<b>净利润</b>	706	362	463	608	717
少数股东损益	47	9	21	28	33
<b>归属母公司净利润</b>	659	353	441	579	684
EBITDA	808	502	605	773	902
EPS (元)	0.76	0.41	0.51	0.67	0.79

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	8.0	-1.0	0.3	10.6	12.3
营业利润(%)	16.3	-43.3	18.7	32.1	18.5
归属于母公司净利润(%)	15.7	-46.4	25.0	31.2	18.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	38.2	36.6	35.0	36.5	37.0
净利率(%)	13.3	7.2	8.9	10.6	11.2
ROE(%)	10.9	5.6	6.9	8.6	9.5
ROIC(%)	9.7	4.9	5.8	7.4	8.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	23.6	27.5	27.5	26.3	26.5
净负债比率(%)	-39.0	-28.4	-38.5	-39.6	-40.4
流动比率	3.7	3.3	3.2	3.3	3.2
速动比率	3.0	2.7	2.6	3.1	2.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	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
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.41	0.51	0.67	0.79
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.65	1.13	0.71	0.73
每股净资产(最新摊薄)	7.17	7.00	7.34	7.69	8.17
<b>估值比率</b>					
P/E	14.2	26.6	21.3	16.2	13.7
P/B	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	9.0	16.0	12.1	9.2	7.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月26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