

青鸟消防 (002960.SZ)

业绩阶段性承压，新业务新场景加速拓展

2025 年 08 月 29 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	2025/8/28
当前股价(元)	10.49
一年最高最低(元)	14.61/8.76
总市值(亿元)	91.19
流通市值(亿元)	77.81
总股本(亿股)	8.69
流通股本(亿股)	7.42
近 3 个月换手率(%)	75.87

中小盘研究团队

● 2025H1 业绩短期承压，相较行业整体展现出经营韧性

公司发布 2025 年中报，实现营收 21.50 亿元，同比-5.04%；归母净利润 1.59 亿元，同比-16.06%。受国内下游需求阶段性调整及行业价格竞争影响，公司收入与利润短期承压，但优于同期全国房屋竣工面积降幅，经营韧性较强。考虑地产需求恢复不及预期，我们下调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 4.52 (-1.0) /6 (-0.6) /6.89 (-0.39) 亿元，对应 EPS 分别为 0.52 (-0.23) /0.69(-0.21)/0.79(-0.2)元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 20.9/15.7/13.7 倍，仍看好公司新场景拓展和海外市场机遇，维持“买入”评级。

● 工业消防新兴场景高速增长，海外消防盈利能力明显增强

工业/行业消防方面，公司在传统工业行业、泛工业行业、中高端制造、电力四大核心场景持续发力，2025H1 收入 3.5 亿元，同比+3.3%。其中，数据中心消防发货额超 9000 万元（同比+50%+），持续深耕阿里、字节跳动、万国数据等头部客户；储能消防发货额近 6000 万元（同比+90%），依托国内首个 UL 认证全氟己酮灭火系统，同步突破海内外市场。海外消防方面，公司完成北美、法国区域团队调整，叠加品类拓展、研发支持与生产增效，实现营收 3.9 亿元，同比+4.8%，毛利率同比提升 2.61pct 至 48.12%。其中，气体探测、气体灭火、工业消防产品等细分业务板块实现快速增长，分别同比增长 47.76%、254.61%和 25.22%。

● 借助新国标与工业国产替代提升市占率，进军 AI 与机器人打开成长天花板

中短期看，随着新国标落地后行业加速出清以及公司持续推进核电、轨交等中高端工业/行业消防报警市场国产替代，公司市占率有望持续提升。长期看，随着公司运用人工智能、机器人以及物联网等前沿技术持续赋能消防产业，公司有望成为全球领先的消防解决方案供应商。AI 方面，公司成功自研旗下首颗 ASIC 灯具芯片，具备深度消防电子商业化能力的 AI 传感器芯片已完成产品定义；物联网及机器人方面，公司依托自研“朱鹮”系列芯片，探索“消防+通信”一体化方案，实现机器人互联互通、定位导航，推动“人防”向“机器智能”变革。

● **风险提示：**新业务拓展低于预期，市场竞争加剧风险，新建地产投资下降。

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	4,959	5,316	5,963
YOY(%)	8.0	-1.0	0.7	7.2	12.2
归母净利润(百万元)	659	353	452	600	689
YOY(%)	15.7	-46.4	27.9	32.9	14.9
毛利率(%)	38.2	36.6	36.2	37.0	37.4
净利率(%)	13.3	7.2	9.1	11.3	11.6
ROE(%)	10.9	5.6	7.0	8.9	9.5
EPS(摊薄/元)	0.76	0.41	0.52	0.69	0.79
P/E(倍)	14.3	26.8	20.9	15.7	13.7
P/B(倍)	1.5	1.6	1.5	1.4	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《短期业绩承压，工业与海外业务增长亮眼—中小盘信息更新》-2025.5.7

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	7151	7434	8078
现金	2950	2578	4190	2784	4230
应收票据及应收账款	2252	2725	1519	3176	2188
其他应收款	88	104	89	118	114
预付账款	40	54	41	61	54
存货	766	684	786	769	965
其他流动资产	567	525	525	526	526
非流动资产	1808	2216	2171	2174	2196
长期投资	136	131	116	101	84
固定资产	405	986	917	883	880
无形资产	282	425	468	519	550
其他非流动资产	985	674	670	671	682
资产总计	8472	8887	9322	9608	10274
流动负债	1803	2028	2204	2201	2464
短期借款	262	353	353	416	353
应付票据及应付账款	750	821	801	874	981
其他流动负债	791	854	1050	911	1129
非流动负债	193	419	354	293	232
长期借款	93	314	249	188	127
其他非流动负债	100	105	105	105	105
负债合计	1995	2447	2558	2493	2696
少数股东权益	240	351	372	402	435
股本	758	744	893	893	893
资本公积	2296	2126	1977	1977	1977
留存收益	3337	3429	3739	4138	4582
归属母公司股东权益	6237	6089	6391	6713	7142
负债和股东权益	8472	8887	9322	9608	10274

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	630	565	1858	-1027	1957
净利润	706	362	473	630	723
折旧摊销	77	92	125	136	141
财务费用	-41	-9	-26	-32	-30
投资损失	-11	5	-2	-3	-3
营运资金变动	-248	-168	1329	-1714	1176
其他经营现金流	146	284	-41	-44	-50
投资活动现金流	-722	-797	-77	-134	-158
资本支出	415	321	95	153	180
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	-169	-309	-289
短期借款	-258	91	0	63	-63
长期借款	-7	221	-65	-62	-60
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	-104	-310	-166
现金净增加额	-562	-580	1612	-1470	1510

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4972	4923	4959	5316	5963
营业成本	3070	3123	3166	3350	3735
营业税金及附加	32	36	32	36	40
营业费用	642	667	694	744	835
管理费用	270	328	322	335	370
研发费用	250	263	268	282	310
财务费用	-41	-9	-26	-32	-30
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	550	736	848
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	550	736	846
所得税	92	83	76	106	124
净利润	706	362	473	630	723
少数股东损益	47	9	22	29	33
归属母公司净利润	659	353	452	600	689
EBITDA	808	502	609	802	916
EPS(元)	0.76	0.41	0.52	0.69	0.79

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	-1.0	0.7	7.2	12.2
营业利润(%)	16.3	-43.3	21.5	33.8	15.3
归属于母公司净利润(%)	15.7	-46.4	27.9	32.9	14.9
获利能力					
毛利率(%)	38.2	36.6	36.2	37.0	37.4
净利率(%)	13.3	7.2	9.1	11.3	11.6
ROE(%)	10.9	5.6	7.0	8.9	9.5
ROIC(%)	9.8	4.9	5.9	7.7	8.6
偿债能力					
资产负债率(%)	23.6	27.5	27.4	26.0	26.2
净负债比率(%)	-39.5	-28.8	-51.9	-29.5	-48.4
流动比率	3.7	3.3	3.2	3.4	3.3
速动比率	3.2	2.8	2.8	2.9	2.8
营运能力					
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	2.1	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)	0.76	0.41	0.52	0.69	0.79
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.65	2.14	-1.18	2.25
每股净资产(最新摊薄)	7.17	7.00	7.35	7.72	8.22
估值比率					
P/E	14.3	26.8	20.9	15.7	13.7
P/B	1.5	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	9.0	16.2	10.6	9.9	7.0

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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