

# 25H1 主业承压，消防机器人按下加速键

## 青鸟消防(002960)

评级:	买入	股票代码:	002960
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	14.61/8.76
目标价格:		总市值(亿)	96.15
最新收盘价:	11.06	自由流通市值(亿)	82.03
		自由流通股数(百万)	741.72

**事件概述。**公司发布2025年半年度报告。25H1实现营收21.5亿元，同比-5.04%；归母净利润为1.59亿元，同比-16.06%；扣非后归母净利润1.5亿元，同比-6.45%。单季度看，25Q2单季实现营业收入12.67亿元，扣非归母净利润0.86亿元。业绩短期承压主要受国内民用市场需求阶段性调整及价格竞争影响。经营性现金流-1.81亿元，去年同期为-1.95亿元，同比小幅改善。

► **主业阶段性承压，新兴领域高增，海外盈利能力显著提升。**（1）**民商用报警与疏散：**25H1全国房屋竣工面积同比-14.8%，其中，住宅与商业同比-15.5%/-20.7%，公司主业下滑幅度优于行业；公司民商用报警及疏散业务收入13.43亿元，同比-7.48%；受益于存量改造升级和新场景渗透，25H1全国新开工改造城镇老旧小区1.65万个，多地开工率超80%，释放出大量消防安全设备更新与升级需求。（2）**国内工业与行业消防：**25H1收入3.52亿元，同比+3.27%，占比提升至16.36%。数据中心及算力中心等相关项目发货超9000万元（同比+50%以上，服务阿里、字节跳动等头部客户）；储能消防板块上半年累计发货近6000万元（同比近+90%）。（3）**海外市场：**25H1海外收入3.92亿元，同比+4.83%，毛利率提升2.61pct至48.12%；其中气体探测、气体灭火、工业消防产品业务分别同比+47.76%/+254.61%/+25.22%；海外业务模块量利双升，本土化战略见效。

► **率先布局消防机器人，商业化落地在即。**（1）**灭火机器人亮相国家级实战演习：**旗下科力恒灭火机器人搭载自研AI智能辅助瞄准系统亮相“应急使命2025”国家级实战演习，展现出卓越的精准灭火与快速响应能力。（2）**加快四足机器人商业化落地：**已实现消防通道占用识别、防火门状态监测、动火作业监控等多场景智能巡检功能。2025年10月中旬，将召开第21届中国国际消防设备技术交流展览会。根据公司投资者交流纪要，消防展上将展出相关产品和案例，依托青鸟消防自有的消防应急网络（FireNet）及核心视觉算法体系。公司在“机器人+消防”融合应用走向规模化、商业化已取得显著进展，消防机器人星辰大海，商业化前景可观。

► **行业格局再次优化，首批新国标认证企业显著受益。**公司作为首批获得新国标认证的企业，已建立起明显的先发优势。2025年5月1日消防报警行业新国标正式生效，新国标在产品性能、技术指标及安全性等方面提出了更高要求，例如显著提升了探测器的灵敏度标准、进一步降低了误报率，同时对控制器的处理能力与运行稳定性也提出了更严格的规定。新国标大幅提高了行业准入门槛，部分研发能力不足、资金实力较弱的中小企业因难以满足新标准要求，将逐步退出市场。随着行业加速整合与落后产能出清，公司有望持续扩大市场份额，进一步提升行业地位。

► **技术深耕构筑护城河，自研芯片实现降本增效。**公司在上半年研发投入1.73亿元，同比增长6.53%。（1）**“朱鹮”芯片：**公司核心“朱鹮”芯片完成迭代升级，首款自研ASIC灯具芯片降低成本，同时完成集成AI功能的传感器芯片定义，为提升产品竞争力和系统可靠性奠定坚实基础。（2）**场景化解决方案：**实现核电消防国产化和搭建消安一体化平台。在核电消防国产化方面，完成核岛（NI）、常规岛（CI）专用火灾报警系统研发，满足10万小时MTBF要求，打破霍尼韦尔、西门子垄断；完成防爆型声光报警器获消防3C+防爆3C双认证，适配秦山核电、大亚湾项目。在搭建消安一体化方面，推出“重明系列”AI网络摄像机，内置人形侦测算法，误报率降低70%；整合火灾报警、视频监控、应急疏散系统，实现商场、医院等场景“一平台管控”。

## 投资建议

新国标落地公司主业 H2 或迎来修复，加上公司工业消防和海外市场表现强劲；我们预计 2025-27 公司营业收入 49.28/50.68/53.86 亿元，预测归母净利润 4.62/5.43/6.33 亿元，对应 EPS 为 0.53/0.62/0.73 元；对应 9 月 10 日 11.06 元收盘价 20.83/17.71/15.19xPE。维持“买入”评级。

## 风险提示

产能释放不及预期，新产品研发进度不及预期；下游需求不及预期；成本高于预期；系统性风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,972	4,923	4,928	5,068	5,386
YoY (%)	8.0%	-1.0%	0.1%	2.9%	6.3%
归母净利润(百万元)	659	353	462	543	633
YoY (%)	15.7%	-46.4%	30.8%	17.6%	16.6%
毛利率 (%)	38.2%	36.6%	35.3%	35.9%	36.3%
每股收益 (元)	0.90	0.49	0.53	0.62	0.73
ROE	10.6%	5.8%	7.1%	7.7%	8.3%
市盈率	12.29	22.79	20.83	17.71	15.19

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：戚舒扬

邮箱：qisy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523110001

联系电话：

分析师：金兵

邮箱：jinbing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524050001

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,923	4,928	5,068	5,386	净利润	362	482	566	658
YoY(%)	-1.0%	0.1%	2.9%	6.3%	折旧和摊销	107	166	197	224
营业成本	3,123	3,188	3,247	3,428	营运资金变动	-123	875	340	25
营业税金及附加	36	34	36	38	经营活动现金流	565	1,632	1,180	980
销售费用	667	640	667	697	资本开支	-319	-622	-544	-561
管理费用	328	306	309	312	投资	-442	-125	-213	-314
财务费用	-9	-44	-71	-79	投资活动现金流	-797	-747	-757	-872
研发费用	263	255	264	269	股权募资	43	0	0	0
资产减值损失	-89	-9	-8	-8	债务募资	283	100	-150	100
投资收益	-5	2	2	4	筹资活动现金流	-324	-25	-182	69
营业利润	452	573	676	789	现金净流量	-580	860	241	177
营业外收支	-7	-3	-4	-4					
利润总额	445	570	672	785	<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
所得税	83	88	107	127	<b>成长能力</b>				
净利润	362	482	566	658	营业收入增长率	-1.0%	0.1%	2.9%	6.3%
归属于母公司净利润	353	462	543	633	净利润增长率	-46.4%	30.8%	17.6%	16.6%
YoY(%)	-46.4%	30.8%	17.6%	16.6%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.49	0.53	0.62	0.73	毛利率	36.6%	35.3%	35.9%	36.3%
					净利率	7.2%	9.4%	10.7%	11.7%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	总资产收益率 ROA	4.0%	5.0%	5.4%	5.9%
货币资金	2,578	3,438	3,679	3,856	净资产收益率 ROE	5.8%	7.1%	7.7%	8.3%
预付款项	54	55	54	58	<b>偿债能力</b>				
存货	684	691	301	461	流动比率	3.29	3.30	3.22	3.36
其他流动资产	3,354	2,367	2,901	2,882	速动比率	<b>2.82</b>	<b>2.77</b>	<b>2.86</b>	<b>2.88</b>
流动资产合计	6,671	6,551	6,935	7,257	现金比率	1.27	1.73	1.71	1.78
长期股权投资	131	151	159	170	资产负债率	27.5%	26.0%	25.8%	24.2%
固定资产	986	1,325	1,630	1,937	<b>经营效率</b>				
无形资产	320	413	498	589	总资产周转率	0.57	0.54	0.53	0.52
非流动资产合计	2,216	2,691	3,046	3,392	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	8,887	9,242	9,982	10,649	每股收益	0.49	0.53	0.62	0.73
短期借款	353	453	303	403	每股净资产	8.18	7.44	8.07	8.80
应付账款及票据	821	660	910	737	每股经营现金流	0.76	1.88	1.36	1.13
其他流动负债	854	875	943	1,021	每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	2,028	1,988	2,156	2,161	<b>估值分析</b>				
长期借款	314	314	314	314	PE	22.79	20.83	17.71	15.19
其他长期负债	105	105	105	105	PB	1.43	1.49	1.37	1.26
非流动负债合计	419	419	419	419					
负债合计	2,447	2,407	2,575	2,580					
股本	744	889	889	889					
少数股东权益	351	371	394	419					
股东权益合计	6,439	6,835	7,406	8,069					
负债和股东权益合计	8,887	9,242	9,982	10,649					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。