

青鸟消防（002960.SZ）

Q3 业绩短期承压，向“消防科技生态运营商”转型

2025 年 11 月 03 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	2025/10/31
当前股价(元)	11.20
一年最高最低(元)	14.61/9.33
总市值(亿元)	98.04
流通市值(亿元)	83.74
总股本(亿股)	8.75
流通股本(亿股)	7.48
近 3 个月换手率(%)	129.66

● 2025Q3 业绩短期承压，多元业务布局彰显经营韧性

公司发布 2025 年三季报，Q1-Q3 实现营收 33.59 亿元，同比-4.6%，凭借多元业务布局，收入下滑相对于上半年收窄；归母净利润 2.38 亿元，同比-29%。单 Q3 实现营收 12.1 亿元，同比-3.8%；归母净利润 0.8 亿元，同比-45.7%，主要系国内市场价格竞争导致价格承压。考虑到价格竞争加剧升级，我们下调公司业绩预期，预计 2025-2027 年归母净利润 3.59（-0.93）/5.53（-0.47）/6.48（-0.4）亿元，对应 EPS 为 0.41（-0.11）/0.63（-0.06）/0.74（-0.05），对应当前股价的 PE 为 27.3/17.7/15.1 倍，看好公司向“消防科技生态运营商”的转型，维持“买入”评级。

● 业务结构持续优化，海外业务战略调整基本完成

整体而言公司业务向高成长、高毛利的工业与海外市场倾斜。一方面，国内工业/行业消防业务营收 5.58 亿元，同比+4.58%，其中，储能消防订单规模显著提升，包括国网新源集团的标杆性储能项目等多个超千万元级项目落地，业绩在上半年翻倍增长基础上增速进一步提升。数据中心消防受益于行业趋势向好及产品线的丰富完善，累计发货量已超过 2024 年总额。另一方面，海外消防业务实现收入 5.97 亿元，同比+13.33%，海外业务综合毛利率大幅提升 5.81pct 至 50.25%，集团赋能效果显著。当前海外业务占比约 18%，海外战略调整已基本完成。预计 2026 年海外业务增速将进一步提升，公司海外市场份额有望继续提高。

● 前沿领域探索提速，向“消防科技生态运营商”转型

公司十月份发布的“青鸟灵豹”系列消防机器人正处于订单洽谈与场景验证的阶段。目前，除消防救援系统外，来自能源、化工、仓储等工业领域的采购咨询也持续增加。同时，公司已战略投资具身智能领域企业，并计划与其成立合资公司，专门负责消防机器人的研发、生产与销售，通过产业链整合进一步优化成本结构。远程值守方面，公司首个远程值守项目在杭州成功落地。后续随着行业规范落地与整合策略推进，有望构建全国性的消防远程值守服务网络。同时，在城市更新改造的时代背景下，远程值守业务的发展也有助于青鸟旗下消防产品的销售。

● 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	4,748	5,126	5,702
YOY(%)	8.0	-1.0	-3.5	8.0	11.2
归母净利润(百万元)	659	353	359	553	648
YOY(%)	15.7	-46.4	1.7	53.9	17.3
毛利率(%)	38.2	36.6	35.2	37.2	38.3
净利率(%)	13.3	7.2	7.6	10.8	11.4
ROE(%)	10.9	5.6	5.6	8.3	9.2
EPS(摊薄/元)	0.75	0.40	0.41	0.63	0.74
P/E(倍)	14.9	27.8	27.3	17.7	15.1
P/B(倍)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

中小盘研究团队

相关研究报告

《业绩阶段性承压，新业务新场景加速拓展—中小盘信息更新》-2025.8.29

《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	7001	7320	7787
现金	2950	2578	4265	2684	4278
应收票据及应收账款	2252	2725	1348	3179	1950
其他应收款	88	104	81	119	103
预付账款	40	54	37	62	48
存货	766	684	746	750	882
其他流动资产	567	525	524	526	526
非流动资产	1808	2216	2144	2150	2163
长期投资	136	131	116	101	84
固定资产	405	986	893	861	851
无形资产	282	425	468	519	550
其他非流动资产	985	674	667	668	678
资产总计	8472	8887	9145	9470	9950
流动负债	1803	2028	2144	2224	2340
短期借款	262	353	353	469	353
应付票据及应付账款	750	821	759	852	894
其他流动负债	791	854	1032	902	1093
非流动负债	193	419	352	291	230
长期借款	93	314	247	186	125
其他非流动负债	100	105	105	105	105
负债合计	1995	2447	2496	2514	2570
少数股东权益	240	351	368	395	426
股本	758	744	875	875	875
资本公积	2296	2126	1977	1977	1977
留存收益	3337	3429	3675	4043	4461
归属母公司股东权益	6237	6089	6281	6560	6954
负债和股东权益	8472	8887	9145	9470	9950

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	630	565	1923	-1253	2141
净利润	706	362	377	580	680
折旧摊销	77	92	125	135	140
财务费用	-41	-9	-28	-28	-32
投资损失	-11	5	-2	-3	-3
营运资金变动	-248	-168	1504	-1874	1427
其他经营现金流	146	284	-52	-63	-70
投资活动现金流	-722	-797	-49	-137	-148
资本支出	415	321	67	156	169
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	-187	-307	-283
短期借款	-258	91	0	116	-116
长期借款	-7	221	-67	-61	-61
普通股增加	194	-14	131	0	0
资本公积增加	-155	-170	-149	0	0
其他筹资现金流	-257	-452	-102	-362	-106
现金净增加额	-562	-580	1687	-1697	1710

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4972	4923	4748	5126	5702
营业成本	3070	3123	3079	3222	3515
营业税金及附加	32	36	31	35	39
营业费用	642	667	688	733	815
管理费用	270	328	356	374	399
研发费用	250	263	237	282	342
财务费用	-41	-9	-28	-28	-32
资产减值损失	-8	-89	0	0	0
其他收益	94	106	100	103	101
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	437	677	798
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	437	677	796
所得税	92	83	61	97	116
净利润	706	362	377	580	680
少数股东损益	47	9	17	27	31
归属母公司净利润	659	353	359	553	648
EBITDA	808	502	495	745	866
EPS(	0.75	0.40	0.41	0.63	0.74

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	-1.0	-3.5	8.0	11.2
营业利润(%)	16.3	-43.3	-3.4	55.0	17.8
归属于母公司净利润(%)	15.7	-46.4	1.7	53.9	17.3
获利能力					
毛利率(%)	38.2	36.6	35.2	37.2	38.3
净利率(%)	13.3	7.2	7.6	10.8	11.4
ROE(%)	10.9	5.6	5.6	8.3	9.2
ROIC(%)	9.8	4.9	4.6	7.1	8.2
偿债能力					
资产负债率(%)	23.6	27.5	27.3	26.6	25.8
净负债比率(%)	-39.5	-28.8	-53.8	-28.0	-50.3
流动比率	3.7	3.3	3.3	3.3	3.3
速动比率	3.2	2.8	2.8	2.8	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)	0.75	0.40	0.41	0.63	0.74
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.65	2.20	-1.43	2.45
每股净资产(最新摊薄)	7.12	6.96	7.20	7.52	7.97
估值比率					
P/E	14.9	27.8	27.3	17.7	15.1
P/B	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	9.1	16.3	13.1	10.9	7.4

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