

新旧国标切换全面落地，边际改善趋势逐步确立

核心观点

2025 年国内地产市场需求疲软，叠加新旧消防国标切换行业竞争加剧，公司业绩短期承压。但同时，公司凭借渠道、产品和供应链优势，不仅基本保持了主业规模，更是在行业洗牌中实现份额提升；此外，公司积极拓展工业与行业领域业务，在数据中心、储能、轨交等消防场景实现突破，海外业务也取得积极进展。展望 2026 年，公司主业国内民商业随行业标准切换逐步见底，工业+出海正在成为新的增长极，为盈利能力修复奠定基础，公司也在加快构建“硬件+软件+服务+机器人”完整科技生态，向消防科技生态运营商加速转型，将由单一消防安全拓展至智慧安全管控，开启高质量成长新周期。

事件

公司发布 2025 年报，2025 年实现营收 46.97 亿元，同比下降 4.58%；实现归母净利润 3.20 亿元，同比下降 9.47%；实现扣非归母净利润 3.05 亿元，同比下降 8.68%。

2025 年四季度，实现营收 13.38 亿元，同比下降 4.55%，环比增加 10.71%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比增加 360.41%，环比增加 2.61%；实现扣非归母净利润 0.83 亿元，同比增加 156.13%，环比增加 16.83%。

简评

国内民商用消防竞争激烈，工业与海外市场成新亮点

2025 年国内民商用消防业务实现营业收入 29.19 亿元，同比下降 10.77%，毛利率同比下降 2.59 个百分点，主要系国内民商用消防电子市场需求下滑、行业竞争加剧等。一方面，受国内房地产及基建投资下滑影响，导致市场需求收缩；另一方面，消防报警与疏散行业新国标已于 2025 年 5 月 1 日起正式实施，全行业需面对新旧国标切换的挑战，这导致部分中小企业低价清库存，从而阶段性影响了公司产品的售价和毛利。但从公司自身来看，凭借深厚的渠道布局、完善的产品矩阵及稳定的供应链优势，不仅保持了主营业务的基本规模，更在行业洗牌中实现了市场份额的稳步提升，龙头地位进一步巩固。随着 2025 年四季度公司全面切换销售新国标产品，行业低价竞争也得到进一步缓解，国内民商用业务有望迎来修复。

青鸟消防 (002960.SZ)

维持

买入

许光坦

xiguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

SFC 编号:BWS812

乔磊

qiaoleibj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070006

发布日期：2026 年 04 月 01 日

当前股价：11.96 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
1.87/7.02	13.80/14.31	-0.08/-18.45
12 月最高/最低价 (元)		13.37/9.44
总股本 (万股)		87,980.89
流通 A 股 (万股)		80,854.75
总市值 (亿元)		105.23
流通市值 (亿元)		96.70
近 3 月日均成交量 (万)		1470.70
主要股东		
北京北大青鸟环宇科技股份有限公司		29.17%

股价表现



相关研究报告

25.05.06 【中信建投机械设备】青鸟消防 (002960):海外及工业领域保持较快增长，民商用拐点可期

2025 年国内工业与行业领域消防业务实现营业收入 8.05 亿元，同比增长 2.56%。细分场景中，数据中心、储能等场景实现快速突破，数据中心消防业务发货额超 1.7 亿元，保持高速增长，储能消防业务发货额超 1.6 亿元，同比涨幅近一倍，双向支撑工业与行业板块高质量发展。2025 年海外业务也取得积极进展，实现营业收入 8.05 亿元，同比增长 14.54%，有效对冲国内民商用市场波动。

经营基本面筑底回升，边际改善趋势明确

公司 2025 年毛利率和归母净利率出现小幅下滑，分季度看，国内民商用从四季度开始改善，基本确立主业基本面拐点。2025 年公司毛利率 34.67%，同比下降 1.90pct；净利率 7.07%，同比下降 0.28pct；归母净利率 6.80%，同比下降 0.37pct。4Q25 毛利率 33.35%，同比下降 0.61pct，环比下降 1.12pct；净利率 5.52%，同比增加 4.95pct，环比下降 1.46pct；归母净利率 6.09%，同比增加 4.83pct，环比下降 0.48pct。公司 2025 年毛利率下降主要因新旧国标切换、工业端气体灭火业务受氟化物原材料价格上涨等影响，加之工业端部分产品规模效应尚未完全体现。2025 年四季度开始，毛利率相较三季度开始企稳，净利率同比开始提升，筑底迹象明确，展望 2026 年，公司民商用领域随着旧国标产能出清，毛利率开始企稳，工业消防领域规模提升有望带动毛利率修复，远程值守、维保、机器人等高毛利业务放量也将带动公司利润率提升。

科技生态布局加速落地，证券简称变更开启战略升维

公司基于深厚消防行业积累，积极开拓机器人、大模型、云平台等前沿科技生态，在新领域新场景持续突破。2025 年，公司发布“青鸟灵豹”四足消防机器人，核心技术行业领先，并成功参与山西林草局山火扑救演练、消防应急学院 CCTV 防火演练拍摄及 119 展览等重大活动。公司依托青鸟消防云平台，积极拓展远程值守业务，2025 年成功中标杭州地铁物业服务有限公司 2026-2027 年度消防远程监控系统服务项目，进一步验证公司在远程值守领域的优势地位。此外，公司推出“青鸟呱呱”消防专业大模型，为消防场景提供精准解决方案；研发智慧青瞳图像型火灾探测器，成功应用于国家电化学储能项目，用自研科技进一步赋能消防场景。

2026 年公司证券简称拟变更为“青鸟智控”，战略全面升级，公司的青鸟灵豹四足消防机器人商业化在即，联动青鸟呱呱消防大模型、朱鹮系列自研芯片，构建“硬件+软件+服务+机器人”完整科技生态，向消防科技生态运营商加速转型，公司将由单一消防安全拓展至智慧安全管控，开启高质量成长新周期。。

盈利预测与投资建议

消防电子领域产品品类丰富、市场前景广阔，公司作为行业龙头，已形成覆盖民用/商业、工业/行业、海外领域内“探-逃-灭”一体化、全品类的业务格局，中长期有望充分受益于行业格局向头部集中的大趋势。预计 2026-2028 年，公司实现营业收入分别为 51.73 亿元、57.45 亿元、64.37 亿元，同比分别+10.13%、+11.06%、+12.04%；公司实现归母净利润分别为 3.89 亿元、4.41 亿元、5.07 亿元，同比分别+21.78%、+13.24%、+15.03%，对应 PE 分别为 27.03x、23.87x、20.76x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,922.79	4,697.14	5,172.99	5,745.19	6,436.68
YoY(%)	-0.98	-4.58	10.13	11.06	12.04
净利润(百万元)	353.05	319.62	389.23	440.74	506.98
YoY(%)	-46.42	-9.47	21.78	13.24	15.03
毛利率(%)	36.56	34.67	35.23	35.90	36.87
净利率(%)	7.17	6.80	7.52	7.67	7.88
ROE(%)	5.80	4.99	5.82	6.28	6.86
EPS(摊薄/元)	0.40	0.36	0.44	0.50	0.58
P/E(倍)	29.80	32.92	27.03	23.87	20.76
P/B(倍)	1.73	1.64	1.57	1.50	1.42

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

- 市场竞争与经营环境波动风险：**国内消防行业仍存在市场集中度分散、部分领域产品同质化的特点，叠加行业政策调整、国际政治经济形势变化，可能对公司海内外业务的采购、物流、贸易等环节带来短期不确定性。
- 行业技术升级与标准提升的适配性风险：**国内消防产品市场准入标准与质量规范持续提高，AI、物联网等新技术应用以及储能、特高压、数据中心等新兴场景涌现，对企业技术迭代与创新能力提出更高要求，若公司不能紧跟市场需求和技术变革，可能给公司生产经营带来一定的负面影响。
- 控股股东股权结构带来的控制权变更潜在可能：**公司控股股东北大青鸟环宇股权结构分散，无实际控制人，其主要股东持股比例较为接近，存在因股东持股比例变动引致公司控制权变更的可能。
- 商誉减值风险：**2025年12月末，公司商誉账面净值约4.42亿元，主要源于收购禾纪科技、Finsecur、青鸟杰光等标的，若宏观经济、行业竞争发生不利变化，标的公司经营业绩可能受到影响，进而存在商誉减值风险。

报表预测

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,670.50	7,446.62	6,749.72	7,395.66	8,126.48
现金	2,577.93	2,844.81	2,192.57	2,379.42	2,560.16
应收票据及应收账款	2,941.25	3,140.18	3,096.35	3,438.85	3,852.74
其他应收款	103.84	100.03	103.52	114.97	128.81
预付账款	54.41	82.84	63.49	70.51	79.00
存货	683.72	724.51	787.01	864.99	954.52
其他流动资产	309.35	554.26	506.78	526.92	551.26
非流动资产	2,216.02	2,894.67	2,614.40	2,329.99	2,049.57
长期投资	130.67	124.24	113.12	102.00	90.88
固定资产	1,023.81	1,234.31	1,042.94	851.19	659.08
无形资产	320.22	381.21	336.46	287.97	235.71
其他非流动资产	741.32	1,154.92	1,121.88	1,088.84	1,063.91
资产总计	8,886.52	10,341.29	9,364.11	9,725.65	10,176.06
流动负债	2,027.90	2,859.71	1,745.10	1,921.05	2,124.82
短期借款	353.12	1,235.68	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	820.73	915.02	899.44	988.56	1,090.88
其他流动负债	854.05	709.01	845.66	932.49	1,033.94
非流动负债	419.31	673.37	508.72	352.25	205.43
长期借款	334.83	601.71	437.06	280.59	133.78
其他非流动负债	84.48	71.66	71.66	71.66	71.66
负债合计	2,447.21	3,533.07	2,253.82	2,273.30	2,330.25
少数股东权益	350.56	400.57	417.94	437.62	460.25
股本	744.34	879.81	879.81	879.81	879.81
资本公积	2,126.17	1,917.59	1,917.59	1,917.59	1,917.59
留存收益	3,218.24	3,610.25	3,894.95	4,217.33	4,588.16
归属母公司股东权益	6,088.75	6,407.65	6,692.35	7,014.73	7,385.56
负债和股东权益	8,886.52	10,341.29	9,364.11	9,725.65	10,176.06

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	565.24	322.01	890.73	465.95	459.98
净利润	361.85	332.03	406.60	460.42	529.61
折旧摊销	107.32	133.58	269.16	273.29	269.30
财务费用	-9.47	-8.39	43.25	9.40	1.40
投资损失	5.07	-2.36	-2.74	-2.74	-2.74
营运资金变动	-168.40	-236.56	165.74	-283.14	-346.32
其他经营现金流	268.87	103.71	8.72	8.72	8.72
投资活动现金流	-796.90	-936.43	5.14	5.14	5.14
资本支出	305.59	374.25	0.00	0.00	0.00
长期投资	-441.77	-353.66	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-660.71	-957.02	5.14	5.14	5.14
筹资活动现金流	-323.95	821.25	-1,548.11	-284.23	-284.37
短期借款	91.12	882.56	-1,235.68	0.00	0.00
长期借款	210.82	266.88	-164.65	-156.47	-146.81
其他筹资现金流	-625.89	-328.20	-147.78	-127.77	-137.56
现金净增加额	-580.01	252.66	-652.24	186.85	180.74

资料来源: 公司公告, iFIND, 中信建投证券

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,922.79	4,697.14	5,172.99	5,745.19	6,436.68
营业成本	3,122.87	3,068.80	3,350.50	3,682.47	4,063.61
营业税金及附加	36.36	36.23	37.14	41.25	46.22
销售费用	666.99	622.23	685.51	761.34	852.97
管理费用	328.37	341.01	334.01	370.95	415.60
研发费用	263.16	263.52	275.66	306.15	343.00
财务费用	-9.47	-8.39	43.25	9.40	1.40
资产减值损失	-89.30	-28.99	-25.86	-40.22	-90.11
信用减值损失	-76.74	-100.43	-62.08	-114.90	-128.73
其他收益	106.03	81.71	93.87	93.87	93.87
公允价值变动收益	3.86	8.41	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-5.07	2.36	2.74	2.74	2.74
资产处置收益	-0.84	0.24	-0.01	-0.01	-0.01
营业利润	452.46	337.04	455.57	515.10	591.62
营业外收入	3.71	3.45	2.90	2.90	2.90
营业外支出	11.19	13.12	8.74	8.74	8.74
利润总额	444.98	327.37	449.73	509.25	585.78
所得税	83.13	-4.66	43.12	48.83	56.17
净利润	361.85	332.03	406.60	460.42	529.61
少数股东损益	8.80	12.41	17.37	19.67	22.63
归属母公司净利润	353.05	319.62	389.23	440.74	506.98
EBITDA	542.83	452.56	762.13	791.94	856.48
EPS (元)	0.40	0.36	0.44	0.50	0.58

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.98	-4.58	10.13	11.06	12.04
营业利润(%)	-43.30	-25.51	35.17	13.07	14.86
归属于母公司净利润	-46.42	-9.47	21.78	13.24	15.03
获利能力					
毛利率(%)	36.56	34.67	35.23	35.90	36.87
净利率(%)	7.17	6.80	7.52	7.67	7.88
ROE(%)	5.80	4.99	5.82	6.28	6.86
ROIC(%)	8.51	6.60	8.14	9.22	10.31
偿债能力					
资产负债率(%)	27.54	34.16	24.07	23.37	22.90
净负债比率(%)	-29.35	-14.80	-24.69	-28.16	-30.93
流动比率	3.29	2.60	3.87	3.85	3.82
速动比率	2.82	2.24	3.28	3.26	3.23
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.45	0.55	0.59	0.63
应收账款周转率	1.81	1.62	1.78	1.78	1.78
应付账款周转率	4.19	4.86	4.46	4.46	4.46
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.36	0.44	0.50	0.58
每股经营现金流(最新)	0.64	0.37	1.01	0.53	0.52
每股净资产(最新摊薄)	6.92	7.28	7.61	7.97	8.39
估值比率					
P/E	29.80	32.92	27.03	23.87	20.76
P/B	1.73	1.64	1.57	1.50	1.42
EV/EBITDA	13.85	18.53	11.78	11.00	9.90

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

乔磊

机械行业分析师，中国人民大学商学院管理学硕士，北京航空航天大学宇航学院工学学士，2020 年 12 月加入中信建投证券，覆盖核电设备、锂电设备、温控设备方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk