



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年04月23日

基础数据

04月22日收盘价（元）	12.39
总市值（亿元）	109.01
总股本（亿股）	8.80

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：丁志刚

S0190524030003  
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师：石康

S1220517040001  
shikang@xyzq.com.cn

分析师：吴伟康

S0190525070008  
wuweikang@xyzq.com.cn

研究助理：姜昊

jianghao1@xyzq.com.cn

青鸟智控(002960.SZ)

## 业绩拐点已至，AI智控+机器人打造第二增长曲线

投资要点：

- 公司发布 2025 年年报：2025 公司实现营收 46.97 亿元，同比-4.58%；归母净利润 3.2 亿元，同比-9.47%；扣非后归母净利润 3.05 亿元，同比-8.68%。
- 受新旧国标切换影响，公司盈利能力短期承压。2025 年，公司毛利率 34.67%，同比-1.9pct；归母净利率 6.8%，同比-0.37pct。2025Q4，公司毛利率 33.35%，同比/环比分别-0.61/-1.12pct；归母净利率 6.09%，同比/环比分别+4.83/-0.48pct。2025 年，公司期间费用率 25.94%，同比+0.57pct，其中销售/管理/财务/研发费率分别为 13.25%/7.26%/-0.18%/5.61%，分别同比-0.3/+0.59/+0.01/0.26pct。
- 国内民商用消防业务有望迎来修复行情，海外业务持续发力。1)国内民商用：收入 29.19 亿元，同比-10.77%，毛利率 34.51%，同比-2.59pct，营收占比 62.15%，国内民商用业务业绩下滑主要系国内民商用消防业务受房地产景气度下行及新旧国标切换影响，旧国标产品价格竞争力阶段性承压，伴随 2025 年四季度新国标产品全面切换销售，低价竞争格局将进一步缓解，产品价格与毛利率有望逐步修复。2)国内工业：收入 8.05 亿元，同比+2.56%，毛利率 23.21%，同比-6.25pct，营收占比 17.14%，数据中心、储能消防发货额分别超 1.7 亿元、1.6 亿元，持续高增，能源电力、石化、轨道交通、新能源等领域取得标志性项目突破。3)海外业务：收入 8.05 亿元，同比+14.54%，毛利率 49.59%，同比+3.63pct，营收占比 17.13%，海外产能与品牌矩阵持续完善，北美、欧洲子公司完成产品认证与产能升级，盈利质量与增长动能同步提升。
- AI智控+机器人打造第二增长曲线。公司以“朱鹮”系列芯片为技术底座，以消防专业大模型与智能机器人作为战略突破口，构建“基础感知-算法决策-平台中枢-场景应用”四层端到端智能生态。公司已完成初代消防机器人产品线的研发设计工作，涵盖履带水炮机器人、工业巡检机器人、四足消防灭火机器人、消防维保机器人及远程值守机器人，已在多个实战场景积累应用经验。
- 大手笔回购股份，分红比例逐年提升。公司拟以不超过 16 元/股的价格回购公司股份，回购数量在 0.22 亿股到 0.44 亿股之间。公司重视股东回报，2019-2025 年股利支付率逐年稳步提升，由 19.88%提升至 41.29%。
- 青鸟消防是消防行业龙头企业，短期受益于国内民商用业务修复，叠加工业及出海带来增量，业绩拐点明确；中长期来看，AI智控+机器人有望打造公司第二增长曲线。预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 3.97/4.89/5.84 亿元，对应 PE 为 27.4/22.3/18.7 倍（2026.04.22），首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：下游需求波动、新兴业务不及预期、海外拓展及宏观环境风险。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4697	4938	5422	5972
同比增长	-4.6%	5.1%	9.8%	10.1%
归母净利润（百万元）	320	397	489	584
同比增长	-9.5%	24.3%	23.1%	19.5%
毛利率	34.7%	35.6%	36.6%	37.4%
ROE	5.0%	6.0%	7.1%	8.1%
每股收益（元）	0.36	0.45	0.56	0.66
市盈率	34.1	27.4	22.3	18.7

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>7447</b>	<b>8023</b>	<b>8787</b>	<b>9675</b>
货币资金	2845	3185	3552	3986
交易性金融资产	325	325	325	325
应收票据及应收账款	2973	3127	3434	3782
预付款项	83	71	76	83
存货	725	785	840	905
其他	497	531	560	594
<b>非流动资产</b>	<b>2895</b>	<b>3065</b>	<b>3210</b>	<b>3309</b>
长期股权投资	124	124	124	124
固定资产	1209	1321	1413	1480
在建工程	14	19	22	10
无形资产	381	443	499	550
商誉	442	442	442	442
其他	723	717	710	703
<b>资产总计</b>	<b>10341</b>	<b>11088</b>	<b>11997</b>	<b>12984</b>
<b>流动负债</b>	<b>2860</b>	<b>3447</b>	<b>4063</b>	<b>4700</b>
短期借款	1236	1723	2209	2696
应付票据及应付账款	915	892	965	1049
其他	709	832	889	954
<b>非流动负债</b>	<b>673</b>	<b>658</b>	<b>646</b>	<b>634</b>
长期借款	590	580	570	560
其他	84	79	77	75
<b>负债合计</b>	<b>3533</b>	<b>4105</b>	<b>4709</b>	<b>5334</b>
股本	880	880	880	880
未分配利润	3249	3469	3682	3938
少数股东权益	401	413	430	450
<b>股东权益合计</b>	<b>6808</b>	<b>6983</b>	<b>7288</b>	<b>7650</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>10341</b>	<b>11088</b>	<b>11997</b>	<b>12984</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	320	397	489	584
折旧和摊销	134	164	189	214
营运资金的变动	-226	-147	-277	-314
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>322</b>	<b>508</b>	<b>516</b>	<b>615</b>
资本支出	-339	-324	-326	-306
长期投资	-351	0	0	0
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-936</b>	<b>-337</b>	<b>-339</b>	<b>-319</b>
债权融资	1193	472	475	475
股权融资	118	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>821</b>	<b>123</b>	<b>191</b>	<b>137</b>
现金净变动	253	340	368	434

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>4697</b>	<b>4938</b>	<b>5422</b>	<b>5972</b>
营业成本	3069	3182	3440	3741
税金及附加	36	35	40	44
销售费用	622	662	722	798
管理费用	341	360	390	418
研发费用	264	296	325	358
财务费用	-8	13	20	27
投资收益	2	2	3	3
公允价值变动收益	8	0	0	0
信用减值损失	-100	0	0	0
资产减值损失	-29	-10	-10	-10
<b>营业利润</b>	<b>337</b>	<b>456</b>	<b>564</b>	<b>671</b>
营业外收支	-10	-5	-8	-7
<b>利润总额</b>	<b>327</b>	<b>451</b>	<b>556</b>	<b>664</b>
所得税	-5	41	50	60
净利润	332	410	506	604
少数股东损益	12	13	17	20
<b>归属母公司净利润</b>	<b>320</b>	<b>397</b>	<b>489</b>	<b>584</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.36</b>	<b>0.45</b>	<b>0.56</b>	<b>0.66</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	-4.6%	5.1%	9.8%	10.1%
营业利润增长率	-25.5%	35.2%	23.7%	19.0%
归母净利润增长率	-9.5%	24.3%	23.1%	19.5%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	34.7%	35.6%	36.6%	37.4%
归母净利率	6.8%	8.0%	9.0%	9.8%
ROE	5.0%	6.0%	7.1%	8.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	34.2%	37.0%	39.3%	41.1%
流动比率	2.60	2.33	2.16	2.06
速动比率	2.24	2.01	1.88	1.80
<b>营运能力</b>				
资产周转率	48.9%	46.1%	47.0%	47.8%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.36	0.45	0.56	0.66
每股经营现金	0.37	0.58	0.59	0.70
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	34.1	27.4	22.3	18.7
PB	1.7	1.7	1.6	1.5

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>