

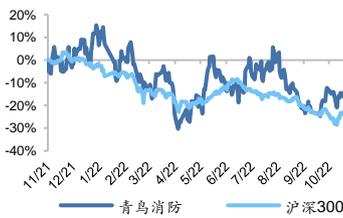
股份转让彰显信心，看好企业长期发展

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-11-21

收盘价 (元)	27.91
近 12 个月最高/最低 (元)	36.50/21.51
总股本 (百万股)	489.86
流通股本 (百万股)	438.73
流通股比例 (%)	89.56
总市值 (亿元)	136.72
流通市值 (亿元)	122.45

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

研究助理：徒月婷

执业证书号：S0010122100024

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《消防安全行业翘楚，掘金千亿级蓝海市场》 2022-10-19
- 《业务推进良好，净利率企稳回升》 2022-10-29

主要观点：

● 事件 1：公司控股股东拟向持股 5%以上股东、公司董事长协议转让部分股份

公司控股股东北京北大青鸟环宇科技股份有限公司（以下简称“北大青鸟环宇”）与公司持股 5%以上股东、公司董事长蔡为民先生签署了《股份转让协议》，北大青鸟环宇拟通过协议转让方式向蔡为民先生转让公司股份 44,900,000 股，占公司总股本 564,277,212 股（为公司 2022 年度非公开发行股份后的总股本，下同）的 7.96%。本次转让未触及要约收购。本次转让前，北大青鸟环宇持有公司总股本的 31.88%；蔡为民先生持有公司总股本的 9.85%。本次转让完成后，北大青鸟环宇持有公司总股本的 23.92%；蔡为民先生持有公司总股本的 17.81%。

● 此次股份转让体现信心

本次转让价格为 24.54 元/股，总转让价款为人民币 110,184.60 万元，转让价格相对于公司 2022 年 11 月 21 日收盘价 27.91 的 87.93%。我们认为，董事长以此价格承接总股本的 7.96%，体现了对公司未来发展的信心。

● 事件 2：公司发布非公开发行股票上市公告书

本次新增股份上市日为 2022 年 11 月 22 日，本次发行获配对象为中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司等 8 名对象，8 名对象合计发行 7442.22 万股，合计获配金额为 17.87 亿元。募集资金主要用于：青鸟消防安全产业园项目、绵阳产业基地升级扩建项目、智慧消防平台建设项目和补充流动资金。

● 投资建议

我们看好公司未来长期发展，维持盈利预测为：2022-2024 年预测营业收入为 50.2/66.5/86.9 亿元；2022-2024 年预测归母净利润分别为 6.16/7.72/9.74 亿元；2022-2024 年对应的 EPS 为 1.26/1.58/1.99 元；按照 2022 年 11 月 22 日非公开发行股份上市后股本计算的 EPS 为 1.09/1.37/1.73。公司当前股价对应股份上市前的 PE 为 22/18/14 倍。维持“买入”投资评级。

● 风险提示

1) 政策波动风险；2) 市场竞争加剧影响利润率的风险；3) 原材料大幅波动的风险；4) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,863	5,018	6,650	8,688
收入同比 (%)	53.0%	29.9%	32.5%	30.6%
归属母公司净利润	530	616	772	974
净利润同比 (%)	23.2%	16.3%	25.4%	26.2%
毛利率 (%)	37.1%	36.0%	35.6%	35.9%
ROE (%)	16.0%	16.3%	17.8%	19.4%
每股收益 (元)	1.08	1.26	1.58	1.99
P/E	25.79	22.19	17.70	14.03
P/B	3.86	3.40	2.95	2.53
EV/EBITDA	21.14	17.22	14.24	11.06

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,402	5,624	6,994	8,811	营业收入	3,863	5,018	6,650	8,688
现金	1,484	2,285	2,225	2,987	营业成本	2,428	3,212	4,285	5,570
应收账款	1,674	1,977	2,680	3,404	营业税金及附加	21	27	36	47
其他应收款	45	58	77	100	销售费用	406	628	846	1,140
预付账款	100	130	172	225	管理费用	402	573	726	948
存货	702	659	1,157	1,203	财务费用	21	(4)	(3)	0
其他流动资产	397	1,174	1,840	2,096	资产减值损失	22	(74)	(71)	(85)
非流动资产	1,283	1,353	1,403	1,458	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	86	86	86	86	投资净收益	(0)	(0)	(0)	(0)
固定资产	370	443	470	495	营业利润	628	742	927	1,174
无形资产	197	220	246	275	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	631	604	601	602	营业外支出	2	0	0	0
资产总计	5,685	6,977	8,397	10,270	利润总额	629	742	927	1,174
流动负债	1,789	2,570	3,341	4,390	所得税	75	95	119	151
短期借款	415	547	725	947	净利润	554	647	808	1,023
应付账款	757	1,209	1,531	2,031	少数股东损益	25	31	36	48
其他流动负债	617	814	1,085	1,412	归属母公司净利润	530	616	772	974
非流动负债	173	173	173	173	EBITDA	669	784	975	1,230
长期借款	62	62	62	62	EPS (元)	1.08	1.26	1.58	1.99
其他非流动负债	111	111	111	111					
负债合计	1,962	2,744	3,514	4,564	主要财务比率				
少数股东权益	180	210	246	294	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
股本	349	490	490	490	成长能力				
资本公积	874	992	1,143	1,334	营业收入	53.03%	29.90%	32.52%	30.65%
留存收益	2,321	2,541	3,003	3,588	营业利润	31.57%	18.16%	24.99%	26.57%
归属母公司股东权益	3,543	4,023	4,636	5,412	归属于母公司净利润	23.21%	16.25%	25.38%	26.17%
负债和股东权益	5,685	6,977	8,397	10,270	获利能力				
					毛利率(%)	37.14%	36.00%	35.57%	35.89%
					净利率(%)	13.71%	12.27%	11.61%	11.21%
					ROE(%)	15.99%	16.28%	17.84%	19.39%
					ROIC(%)	14.51%	15.56%	17.57%	19.04%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	34.52%	39.33%	41.85%	44.44%
					净负债比率(%)	-27.05%	-39.61%	-29.46%	-34.66%
					流动比率	2.46	2.19	2.09	2.01
					速动比率	2.07	1.93	1.75	1.73
					营运能力				
					总资产周转率	0.77	0.79	0.87	0.93
					应收账款周转率	2.56	2.75	2.86	2.86
					应付账款周转率	3.59	3.27	3.13	3.13
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.08	1.26	1.58	1.99
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	2.56	0.05	2.44
					每股净资产(最新摊薄)	10.16	11.54	13.30	15.52
					估值比率				
					P/E	25.8	22.2	17.7	14.0
					P/B	3.9	3.4	2.9	2.5
					EV/EBITDA	21.14	17.22	14.24	11.06

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

研究助理：徒月婷，华安机械行业研究助理，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。