

# 震安科技(300767) 基本面分析报告

生成时间：2025年03月28日 18:37:58

```markdown

## 主营业务分析

震安科技核心业务聚焦于建筑减隔震领域，提供涵盖技术咨询、结构设计、产品研发生产及后期维护的整体解决方案。主力产品包括建筑隔震橡胶支座（收入占比超55%）、消能阻尼器（占比36%），以及弹性滑板支座、公路桥梁支座等配套产品。

技术优势：公司构建了覆盖研发、生产、检测、安装及监测的全产业链服务体系，技术标准显著高于国家标准，是国内少数实现建筑减隔震全链条服务的企业。产品广泛应用于公共建筑、住宅及桥梁工程，深度融入防灾减灾与基建领域。

市场地位：作为国内建筑减隔震行业龙头，公司市占率持续领先，主导多项国家及行业标准制定，技术壁垒显著。核心客户以政府机构及大型建筑企业为主，受益于《建设工程抗震管理条例》等强制性政策驱动，市场需求呈现刚性特征。

## 发展历程与战略布局

成立背景：公司前身为2010年成立的云南震安减震技术有限公司，依托云南地震多发的地理特性，早期专注于隔震技术研发。2019年创业板上市后加速全国化布局，形成跨区域业务网络。

战略转型：通过"技术驱动+政策卡位"双轮战略实现突破： 1. 技术层面持续加码研发投入，构建覆盖多场景的减隔震产品矩阵； 2. 精准把握《建设工程抗震管理条例》政策红利，抢占强制性抗震需求市场； 3. 产能方面依托昆明、唐山两大生产基地提升交付能力，深度参与雄安新区等国家级重大项目。

产能布局：通过华北（唐山）、西南（昆明）双基地形成辐射全国的产能网络，有效支撑重大项目承接能力，强化区域市场渗透。 ````

```markdown

## 实控人分析

震安科技实际控制人为董事长李涛，通过控股股东北京华创三鑫及其一致行动人实施股权控制。截至2024年12月，因可转债转股导致股权被动稀释，李涛合计持股比例降至35.52%，目前未披露股份冻结情况。作为国内建筑减隔震领域先行者，李涛带领企业占据约30%市场份额，稳居行业龙头地位。

## 管理层持股情况

公司董事孙飙持有21,261股限售股，其他核心管理层持股比例未公开披露。自2019年上市以来，实控人李涛及控股股东未进行任何主动减持，管理层整体亦无公开减持记录。2024年股权变动主要源于可转债转股导致的被动稀释，不涉及主动减持行为。

持股稳定性：管理层长期保持持股稳定，实控人上市后持续持有核心股权，反映对公司发展的信心。被动稀释未改变实际控制权结构，治理层面未出现异常波动。

```

```markdown

## 财务表现分析

2024年三季度报核心数据： -

收入端：实现营业收入3.19亿元，同比大幅下滑41.07%，延续近年下行趋势； - 利润端：归母净利润亏损5684.46万元，同比降幅达462.02%，亏损幅度显著扩大； - 盈利能力：毛利率同比下滑6.62个百分点至34.88%，净利率由正转负至-17.67%，创历史新低； - 成本结构：三费总额达1.2亿元（销售/管理/财务费用），费用率同比上升52.73%至37.62%，费用侵蚀利润特征明显。

流动性状况：流动比率2.86、速动比率2.37显示短期偿债能力尚可，但资产负债率39.47%较历史水平有所抬升。

## 经营质量演变（2021-2024）

核心趋势： 1. 收入利润双杀：营收连续三年负增长，2024年前三季度同比降幅扩大至41%；扣非净利润自2021年起持续负增长，2024年三季度报亏损同比扩大4.6倍； 2. 盈利持续恶化：毛利率从2021年的40%以上持续下滑至34.88%，净利率则由正转

负至-17.67%； 3. 运营压力凸显：应收账款/利润指标高达839.16%，经营性现金流/流动负债均值为-8.75%，三费占比攀升至近38%，反映现金流承压与费用管控失效。

业绩预告说明：公司未单独发布2024年度业绩预告，三季报已充分披露经营亏损现状。当前财务数据引发市场对盈利模式可持续性的关注。

```\nmarkdown

## 行业竞争分析

市场需求特征： 核心下游应用集中于学校、医院、商业地产、重大市政工程及LNG储罐等抗震场景，新建住宅领域渗透率逐步提升。需求增长由《建设工程抗震管理条例》等强制性政策、城镇化进程及防灾意识升级共同驱动，政策红利推动市场规模向百亿级扩容，预计2025年行业规模超百亿元，年复合增速约20%。

竞争格局解析： 行业呈现"一超多强"格局，震安科技以超30%市占率稳居龙头，海外竞争者普利司通、泰勒等聚焦细分市场。行业集中度CR3约45%，技术资质壁垒（抗震性能认证）、规模化产能及工程案例积累构成核心竞争门槛，头部企业先发优势显著。

行业生态观察： - 盈利水平：行业平均毛利率35%-40%（震安科技2024Q3为34.88%），净利率受规模效应波动较大； - 政策依赖：强制性政策主导需求释放节奏，但地方执行力度差异可能造成区域市场分化； - 技术演进：产品向标准化、模块化升级，应用场景延伸至轨道交通、数据中心等新基建领域。

发展阶段判断：当前行业处于政策驱动下的快速成长期，技术迭代与场景拓展持续打开增量空间。

## 核心结论

政策红利释放与清晰竞争格局为具备技术优势、产能储备的头部企业创造发展窗口期。但需警惕行业对政策的高度依赖性风险，同时关注原材料价格波动、项目落地周期延长等经营挑战。

```\nmarkdown

## 业务进展与战略评估

核心业务动态： 2025年一季度，震安科技在建筑减隔震领域中标三个项目，合计金额约1.5亿元，并深度参与西安咸阳国际机场T5航站楼等国家级重大基建工程，验证了其技术在大规模场景中的应用能力。雄安新区等战略区域亦有新订单落地，但具体金额尚未披露。当前产能保持稳定，可满足现有订单需求，暂无新增产能扩张计划。

技术优势强化：隔震支座与消能阻尼器技术标准持续高于国标，在西安机场等标杆项目中展现了产品可靠性，进一步巩固技术壁垒。

## 市场布局现状

公司业务仍高度聚焦国内市场，海外市场拓展尚未取得实质性突破。公开信息显示，近期末披露海外生产基地建设或重大国际合作项目，国际化战略推进节奏相对缓慢。

## 经营风险与挑战

尽管短期订单增量受益于国内重大基建项目推进，但需警惕2024年营收同比下滑41%、净利润亏损扩大的长期经营压力。技术优势虽为竞争壁垒，但市场需求释放仍高度依赖《建设工程抗震管理条例》等政策的执行力度。缅甸地震等突发事件引发的市场关注，尚未转化为实际订单增长，凸显业绩改善仍需依赖系统性政策落地与项目转化效率提升。

``markdown

## 市场关注焦点分析

核心事件与争议： 2025年2月，富国基金与养老保险基金以54.72元/股参与公司定向增发，该价格较当前约10元的股价形成显著倒挂，引发市场对机构投资逻辑与估值锚定效应的争议。西安咸阳国际机场T5航站楼项目投运成为技术验证标杆案例，但未能有效提振市场信心。

投资者核心关切： 1. 公司治理层面因违规被责令整改事件引发的信任危机； 2. 可转债赎回后股价持续低迷（较定增价跌幅超80%），叠加股本稀释压力； 3. 2025年一季度1.5亿元订单的实际盈利兑现能力，市场担忧订单周期拉长导致收入确认滞后。

情绪分化特征：多空博弈加剧，部分投资者基于技术面量价背离信号认为股价已触底，存在超跌反弹机会；但更多资金担忧定增机构浮亏压力、应收账款高企（839.16%）及行业订单转化效率不足带来的业绩风险，选择观望态度。

## 关键变量与预期演变

经营动态： - 重大项目中标与标杆案例（西安T5航站楼）强化技术背书，但1.5亿元订单规模对全年业绩修复贡献有限； - 可转债赎回后股本结构变化叠加银行授信额度申请，引发市场对资金链承压的猜测。

政策与行业变量：《建设工程抗震管理条例》进入强制实施阶段，政策红利加速释放，但行业普遍面临订单执行周期长（12-18个月）、回款效率低等结构性难题，政策执行力度区域分化可能延缓业绩释放节奏。

市场预期差：短期股价受制于流动性不足（日均成交额低于5000万元）及技术面年线压制，但部分资金对2025年订单集中确认带来的盈利改善存在预期。当前估值分歧核心在于政策驱动需求与经营质量恶化的博弈，需密切跟踪季度收入确认进度与现金流改善信号。 ````

````markdown

## 客户合作与产业链布局

核心客户合作进展：2025年一季度，震安科技中标三个建筑减隔震项目，合计金额1.5亿元，主要覆盖学校、医院等公共建筑领域。西安咸阳国际机场T5航站楼项目投运成为技术标杆案例，其提供的减隔震技术支持验证了公司在高抗震等级场景（如大型交通枢纽）中的技术适配能力。单季度订单规模较2024年有所恢复，但仍低于政策驱动下的市场预期，后续需重点关注订单持续性及转化效率。

产品应用聚焦：隔震支座与消能阻尼器仍是核心收入来源，持续服务于机场航站楼、重大市政工程等高技术门槛场景，凸显产品在复杂项目中的竞争力。

## 产业链协同现状

上下游渗透：虽未披露具体供应商或总包方战略合作信息，但通过中标项目可推断其与中大型建筑企业存在供应链协同，间接参与总包方业务链条实现市场渗透。

区域与业务拓展：雄安新区订单落地标志区域市场突破，但尚未延伸至新能源、轨道交通等新业务领域，业务结构仍以传统抗震场景为主。

战略合作短板：目前缺乏公开的战略合作签约或跨产业链联合研发动作，技术迭代集中于既有产品升级，未显现产业链整合或生态协同的实质性进展。 ````

````markdown

## 估值分析与股价表现

目标价与市场预期： 当前唯一明确目标价为33.00元（Investing.com数据），较2025年3月28日收盘价10.42元存在216.70%的潜在上涨空间。值得注意的是，近半年未获券商评级更新（同花顺数据显示最近60个交易日无机构评级），仅55家机构在2024年中报持仓，反映机构关注度相对有限。

股价技术特征： 现价处于近一年波动区间7.29-13.89元的中下部区域，短期突破10.67元关键阻力位后交投活跃度提升。但资金流向显示机构呈现净流出状态，量价背离现象暗示市场分歧：部分资金基于技术反弹逻辑介入，而机构投资者可能更关注基本面修复的实质性信号。

估值矛盾点： 目标价隐含的高预期与机构低参与度形成鲜明对比，需警惕市场情绪驱动与基本面改善节奏错位的风险。 ````

````markdown

## 投资建议

业绩与增长潜力： 2024年公司营收同比下滑41%，净利润亏损扩大，毛利率持续承压至34.88%，反映短期经营压力。但2025年一季度1.5亿元订单落地及《建设工程抗震管理条例》政策红利释放，为中期业绩修复提供动能。行业百亿级市场空间（年复合增速约20%）与公司技术壁垒（市占率超30%）形成基本面支撑。

估值与市场分歧： 当前股价10.42元处于历史低位，较机构目标价33元隐含216%上涨空间，但短期缺乏券商评级更新与机构资金流入，市场对订单兑现能力存疑。技术面显示突破关键阻力位后交投活跃，但机构资金净流出表明分歧仍在。

核心风险与机会： -

优势：政策强制实施驱动行业扩容，技术壁垒与龙头地位构筑护城河； - 风险：应收账款/利润比高达839.16%，政策执行区域差异可能延缓收入确认，原材料价格波

动侵蚀利润； -

催化剂：雄安新区、西安T5航站楼等重大项目收入集中确认可能带来业绩拐点。

操作建议： 中期持有（6-12个月）。短期受业绩亏损与流动性压制，但政策红利加速释放、技术优势与行业地位提供安全边际。建议重点跟踪季度订单增速、应收账款周转率及毛利率改善信号，若Q2-Q3营收增速转正且现金流改善，可逐步提升配置比例。 ``