

卡莱特 (301391)

2023年业绩预告点评:业绩同比高增创新高,下游扩容、出海加速拉动高成长

买入 (维持)

2024年01月30日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 鲍娴颖

执业证书: S0600521080008

baoxy@dwzq.com.cn

研究助理 李璐彤

执业证书: S0600122080016

lilt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	679	1,021	1,531	2,296
同比	17%	50%	50%	50%
归属母公司净利润 (百万元)	131	210	317	477
同比	22%	60%	51%	50%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.93	3.09	4.67	7.02
P/E (现价&最新股本摊薄)	48.48	30.30	20.07	13.35

关键词: #消费升级

投资要点

■ **23年收入利润同比高增长, Q4单季创历史新高:** 公司披露2023年业绩预告,2023年公司预计营收9.51到10.87亿元,同比增长40%到60%;归母净利润为1.97到2.23亿元,同比增长50%到70%。预计扣非归母净利润为1.66到1.89亿元,同比增长40%到60%。单季度来看,23Q4公司营收预计为3.83到5.19亿元,同比增长50%到104%;归母净利润预计为0.87到1.13亿元,同比增长61%到109%;扣非归母净利润0.83到1.06亿元,同比增长66%到112%,收入利润皆创历史新高。

■ **像素提升和点间距缩小趋势带动LED显示系统市场持续扩容。** 根据GGII数据,我国LED显示屏市场规模有望由22年的635亿元增长至23年的684亿元,同时5G+8K的趋势有望提升LED显控设备价值量,市场持续扩容。公司作为LED显控头部企业,深度绑定头部大客户,一方面向上抢占海外龙头及国内大厂份额,一方面挤占尾部小厂份额,行业份额稳步提升。

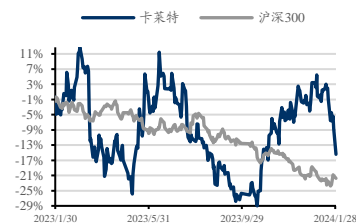
■ **视频处理设备业务占比快速提升,高毛利业务推动公司盈利能力进一步增强。** 视频处理器集成化趋势推动下,近年来公司该业务快速起量。2023H1视频处理设备营收占比提升至47%,同比提升7.6pct,23H1毛利率高达62.6%。随着对于显示画面的清晰度、对比度等要求的不断提高,以及视频处理等相关技术的不断发展,视频处理设备均价持续提升,有望持续推动公司业绩高增长。

■ **海外市场拓展卓有成效,海外收入占比持续提升。** 2023年公司参加了西班牙巴塞罗那展、拉斯维加斯广播电视展等大型展会,并在海外举办了大型产品推介会。2023年公司在北美和欧洲加大营销网点建设,并且扩大了中高端产品海外市场的覆盖,盈利能力有望持续提升。23H1公司境外营收0.57亿元,同比增长83%,境外营收占比16%,同比增长4.6pct,海外收入高增长态势有望延续。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司作为显控系统领先企业,在显控系统优势巩固的同时扩展视频处理设备业务打开增量空间,同时海外业务预计保持高增长。我们上调公司2023-2025年归母净利润预测为2.10(前值1.98)/3.17(前值3.00)/4.77(前值4.48)亿元,当前市值对应PE分别为30.3/20.1/13.4倍,维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 潜在市场竞争者进入风险;客户集中度较高风险;产品技术升级迭代风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	93.66
一年最低/最高价	76.80/127.00
市净率(倍)	2.97
流通A股市值(百万元)	3,355.40
总市值(百万元)	6,368.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	31.49
资产负债率(% ,LF)	21.46
总股本(百万股)	68.00
流通A股(百万股)	35.83

相关研究

《卡莱特(301391):聚焦LED显控系统,深度受益LED出货量增长及5G+8K趋势》

2023-11-20

卡莱特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,457	2,648	3,241	4,114	营业总收入	679	1,021	1,531	2,296
货币资金及交易性金融资产	1,804	1,725	1,735	1,952	营业成本(含金融类)	393	563	845	1,233
经营性应收款项	382	558	919	1,359	税金及附加	3	5	8	11
存货	267	359	579	790	销售费用	58	88	132	195
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	59	89	133
其他流动资产	4	6	7	12	研发费用	65	102	153	253
非流动资产	78	238	232	217	财务费用	1	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	25	27	38	46
固定资产及使用权资产	61	113	185	196	投资净收益	5	5	8	11
在建工程	0	107	27	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	1	2	5	5	减值损失	(9)	(5)	(4)	(6)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	2	2
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	144	231	349	525
其他非流动资产	10	10	10	10	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,535	2,886	3,473	4,331	利润总额	144	231	349	524
流动负债	428	610	880	1,260	减:所得税	13	21	31	47
短期借款及一年内到期的非流动负债	70	70	70	70	净利润	131	210	317	477
经营性应付款项	317	496	747	1,102	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	2	2	2	归属母公司净利润	131	210	317	477
其他流动负债	40	42	61	87	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.93	3.09	4.67	7.02
非流动负债	41	41	41	41	EBIT	139	235	348	523
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	154	253	376	558
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.18	44.83	44.84	46.31
租赁负债	35	35	35	35	归母净利率(%)	19.34	20.59	20.72	20.79
其他非流动负债	6	6	6	6	收入增长率(%)	16.62	50.31	49.95	49.97
负债合计	469	651	921	1,302	归母净利润增长率(%)	22.11	60.02	50.92	50.43
归属母公司股东权益	2,065	2,235	2,552	3,029					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,065	2,235	2,552	3,029					
负债和股东权益	2,535	2,886	3,473	4,331					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	69	134	24	223	每股净资产(元)	30.37	32.87	37.53	44.55
投资活动现金流	(1,087)	(172)	(14)	(6)	最新发行在外股份(百万股)	68	68	68	68
筹资活动现金流	1,517	(41)	0	0	ROIC(%)	9.38	9.48	12.66	16.43
现金净增加额	499	(79)	10	217	ROE-摊薄(%)	6.36	9.41	12.43	15.75
折旧和摊销	16	18	29	35	资产负债率(%)	18.52	22.55	26.51	30.05
资本开支	(10)	(177)	(22)	(18)	P/E (现价&最新股本摊薄)	48.48	30.30	20.07	13.35
营运资本变动	(80)	(93)	(317)	(282)	P/B (现价)	3.08	2.85	2.50	2.10

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>