

卡莱特 (301391.SZ)

买入

2023年业绩预告点评：全年业绩高增，海外市场拓展顺利

核心观点

事件：公司发布2023年度业绩预告，23年实现营业收入9.51-10.87亿元，同比增长40%-60%；实现归母净利润1.97-2.23亿元，同比增长50%-70%；实现扣非归母净利润1.66-1.89亿元，同比增长40%-60%。

23年全年业绩高增。按照业绩预告中值计算，23年实现营收10.19亿元，同比+50%；其中，23Q4实现营收4.51亿元，同比+77%、环比+110%。23年实现归母净利润2.10亿元，同比+60%；其中，23Q4实现归母净利润1.00亿元，同比+85%、环比+153%。23年实现扣非归母净利润1.77亿元，同比+50%；其中，23Q4实现扣非归母净利润0.95亿元，同比+88%、环比+200%。

国内市场：把握4K转8K产业大趋势，产品快速放量。信息视频化、视频超高清化已经成为全球信息产业发展趋势，视频从传统的标清、高清发展为4K，目前正向8K、AR/VR方向发展。同时，LED显示控制行业应用场景不断增加，拉动公司核心产品出货量快速增长，营业收入增速明显。未来，公司将继续做长产品链，提升单一项目中公司产品价值量，有望成为业绩增长新支点。

海外市场：提升海外市场影响力，加大营销网点建设。1) **提升海外市场影响力：**23年公司参加了ISE2023西班牙巴塞罗那展、2023拉斯维加斯广播电视展(NAB)和2023国际智慧显示及系统集成展(ISLE)等大型展会活动，并在迪拜、马来西亚等地举办了大型产品推介会，吸引了众多国际客户与公司洽谈并达成签约；2) **加大营销网点建设：**23年公司在北美和欧洲加大营销网点建设，提升售前和售后服务，扩大了中高端产品海外市场的覆盖率，未来公司将持续拓展海外市场(东南亚等市场)。海外市场的顺利拓展，贡献了增量收入，提升了公司产品整体毛利率水平。

股权激励：23年发布股权激励计划，彰显公司未来业绩信心。公司于23年7月发布股权激励计划，业绩考核条件(满足任一条件即可)为：1) 营收层面：以公司2022年营收为基数，23/24/25年营收相比于22年增长率分别不低于50%/125%/238%；2) 净利润层面：以公司2022年营收为基数，23/24/25年净利润相比于22年增长率分别不低于50%/125%/238%，彰显业绩信心。

投资建议：维持盈利预测，维持“买入”评级。预计2023-2025年营业收入10.49/16.04/24.33亿元，增速分别为54%/53%/52%；归母净利润2.00/3.04/4.70亿元，对应当前PE分别为25/16/10倍，维持“买入”评级。

风险提示：客户集中度较高风险；代理采购集中度较高的风险；技术迭代升级风险；市场竞争风险。

盈利预测和财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	582	679	1,049	1,604	2,433
(+/-%)	47.5%	16.6%	54.5%	52.8%	51.7%
净利润(百万元)	108	131	200	304	470
(+/-%)	68.7%	22.1%	51.9%	52.2%	54.8%
每股收益(元)	2.11	1.93	2.93	4.47	6.91
EBIT Margin	17.8%	18.1%	17.3%	18.4%	20.1%
净资产收益率(ROE)	22.6%	6.4%	8.8%	11.8%	15.5%
市盈率(PE)	39.4	43.0	28.3	18.6	12.0
EV/EBITDA	42.7	48.7	33.6	21.6	13.7
市净率(PB)	8.90	2.74	2.50	2.20	1.87

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·计算机设备

证券分析师：熊莉 021-61761067 xiongli1@guosen.com.cn S0980519030002
联系人：艾宪 0755-22941051 aixian@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	96.70元
总市值/流通市值	6576/3419百万元
52周最高价/最低价	127.00/76.80元
近3个月日均成交额	62.58百万元

市场走势

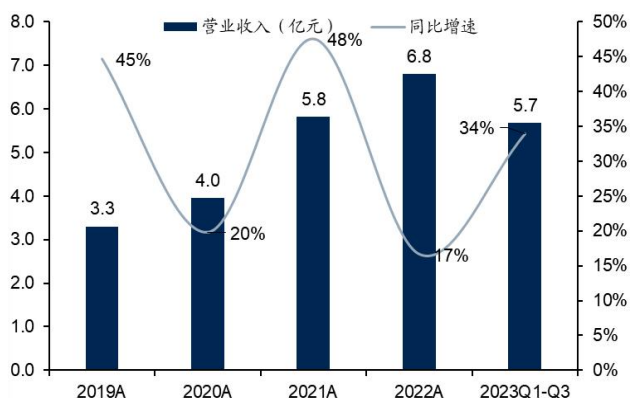


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

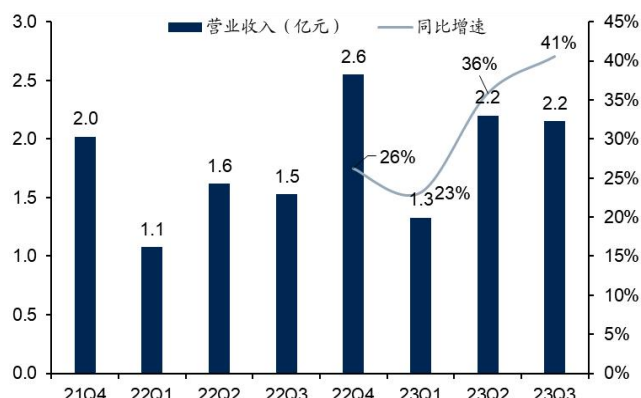
《卡莱特(301391.SZ)-业绩同比高增，海外市场拓展顺利》——2023-10-24
《卡莱特(301391.SZ)-以显控系统为基础，纵向布局专业视频处理市场》——2023-01-10

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



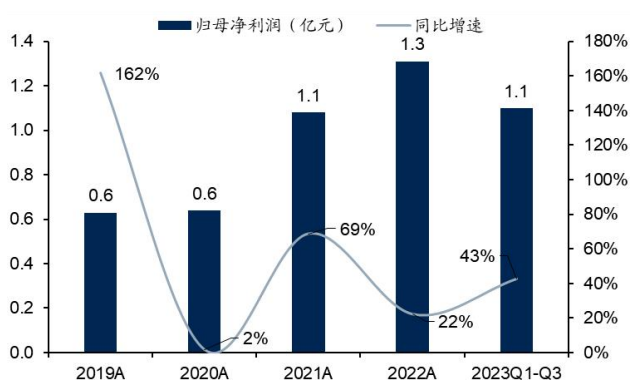
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 预计 2023-2025 年营业收入 10.49/16.04/24.33 亿元, 增速分别为 54%/53%/52%; 归母净利润 2.00/3.04/4.70 亿元, 维持盈利预测, 对应当前 PE 分别为 25/16/10 倍, 维持“买入”评级

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	220	719	708	765	885	营业收入	582	679	1049	1604	2433
应收款项	201	362	359	549	833	营业成本	339	393	579	858	1281
存货净额	200	267	319	473	707	营业税金及附加	3	3	5	8	12
其他流动资产	93	24	210	321	487	销售费用	47	58	105	176	255
流动资产合计	714	2457	2681	3193	3996	管理费用	35	38	53	77	114
固定资产	11	15	38	61	68	研发费用	54	65	126	189	280
无形资产及其他	0	1	1	1	1	财务费用	3	1	(19)	(21)	(24)
投资性房地产	51	62	62	62	62	投资收益	2	5	3	3	3
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	0	2	15	15	0
资产总计	777	2535	2782	3317	4127	其他收入	(38)	(49)	(126)	(189)	(280)
短期借款及交易性金融负债	11	70	12	12	12	营业利润	119	144	219	334	517
应付款项	225	317	399	592	884	营业外净收支	(0)	0	0	0	0
其他流动负债	31	41	52	78	116	利润总额	119	144	219	334	517
流动负债合计	266	428	463	682	1012	所得税费用	11	13	20	30	46
长期借款及应付债券	0	0	5	10	15	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	34	41	51	61	71	归属于母公司净利润	108	131	200	304	470
长期负债合计	34	41	56	71	86	现金流量表 (百万元)					
负债合计	301	469	519	753	1098	净利润	108	131	200	304	470
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(0)	0	0	0	0
股东权益	476	2065	2263	2564	3029	折旧摊销	2	3	2	2	3
负债和股东权益总计	777	2535	2782	3317	4127	公允价值变动损失	0	(2)	(15)	(15)	0
关键财务与估值指标						财务费用	3	1	(19)	(21)	(24)
每股收益	2.11	1.93	2.93	4.47	6.91	营运资本变动	(86)	(60)	(133)	(226)	(343)
每股红利	0.01	0.02	0.03	0.04	0.07	其它	0	0	0	0	0
每股净资产	9.33	30.37	33.28	37.70	44.54	经营活动现金流	23	73	53	65	130
ROIC	21.05%	14.38%	21%	35%	42%	资本开支	0	(8)	(10)	(10)	(10)
ROE	22.61%	6.36%	9%	12%	16%	其它投资现金流	0	(1085)	0	0	0
毛利率	42%	42%	45%	46%	47%	投资活动现金流	0	(1093)	(10)	(10)	(10)
EBIT Margin	18%	18%	17%	18%	20%	权益性融资	(0)	1477	0	0	0
EBITDA Margin	18%	18%	18%	19%	20%	负债净变化	0	0	5	5	5
收入增长	47%	17%	54%	53%	52%	支付股利、利息	(0)	(1)	(2)	(3)	(5)
净利润增长率	69%	22%	52%	52%	55%	其它融资现金流	(6)	44	(58)	0	0
资产负债率	39%	19%	19%	23%	27%	融资活动现金流	(7)	1519	(55)	2	0
股息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	现金净变动	16	499	(12)	57	120
P/E	39.4	43.0	28.3	18.6	12.0	货币资金的期初余额	204	220	719	708	765
P/B	8.9	2.7	2.5	2.2	1.9	货币资金的期末余额	220	719	708	765	885
EV/EBITDA	42.7	48.7	33.6	21.6	13.7	企业自由现金流	0	46	24	35	95
						权益自由现金流	0	91	(11)	59	122

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到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作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032