

## PCTC 等海洋工程风机需求高增，粤、港子公司布局加速配套全球

### 克莱特 (831689.BJ)

——北交所信息更新

2024 年 04 月 29 日

**投资评级：增持（维持）**
**诸海滨（分析师）**
**赵昊（分析师）**

zhuhaibin@kysec.cn

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

证书编号：S0790522080002

日期	2024/4/26
当前股价(元)	11.44
一年最高最低(元)	18.98/7.75
总市值(亿元)	8.40
流通市值(亿元)	4.08
总股本(亿股)	0.73
流通股本(亿股)	0.36
近 3 个月换手率(%)	212.63

#### 北交所研究团队

#### ● 2023 年营利同比增速均超 20%，2024Q1 归母净利润达 1300 万元 (+14%)

2023 年公司营收 5.08 亿元 (+20.44%)、归母净利润 6056.91 万元 (+20.53%)、扣非归母净利润 5534.34 万元 (+20.52%)，毛利率/净利率达 29.81%/11.91%。营利齐升原因为订单稳定增加，集装箱船用产品、能源产品等形成的收入增加所致。**2024Q1 实现营收 1.17 亿元 (+22%)、归母净利润 1300 万元 (+14%)**。截止 2024 年一季度末公司在手订单约 4.3 亿元。我们维持 2024-2025 年、新增 2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.69/0.83/1.02 亿元，对应 EPS 分别为 0.95/1.13/1.39 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 12.1/10.1/8.3 倍。我们看好中国新能源及海洋工程等高景气度领域为公司带来的业务机遇，维持“增持”评级。

#### ● 拟设立广东、香港子公司拓宽区域布局，PCTC 汽车运输船舱室通风机量产

2023 年轨道交通、海洋工程、冷却塔、能源通风、制冷领域分别创收 1.17 亿元 (-8%)、0.71 亿元 (+122%)、0.92 亿元 (+4%)、1.14 亿元 (+65%)、1.13 亿元 (+19%)。其中能源通风冷却设备收入增速较高系公司更多参与山东半岛项目带来明阳智能发电机水冷系统、空空冷却器等产品销量增长，同时 Nuovo Pignone S.r.l. 新增 LUTO T2 项目、MERO4 项目。研发方面，2023 年公司自主研发的 PCTC 汽车运输船舱室通风机量产；并开发新型高效三元流机翼型无蜗壳离心风机，能效符合欧盟 ErP327 法规的要求，整机静压效率  $\geq 70\%$ 。此外，公司拟在广东、中国香港设立子公司，我们认为此举利好公司在我国南方区域产业布局以及新国际化业务场景开拓。

#### ● 下游高景气：海洋工程受益设备更新政策，2024 年风电有望进入加速建设期

**海洋工程**：2024 年 3 月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，船舶设备更新改造获政策支持，新能源船舶替换有望加速。**风电**：据国家能源局数据，2023 年全国风电累计装机容量突破 400GW，新增装机容量达 75.90GW。展望 2024-2025 年，随着限制因素逐步解除，2024-2025 年风电有望进入加速建设期。我们认为，风电、核电、海洋工程等下游行业在政策引导支持下景气度较高，公司未来业绩有望持续受益行业发展。

#### ● 风险提示：下游需求波动风险、重要客户占比高风险、国外市场政策风险

#### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	422	508	608	728	885
YOY(%)	7.7	20.4	19.6	19.8	21.6
归母净利润(百万元)	50	61	69	83	102
YOY(%)	9.8	20.5	14.7	19.9	22.2
毛利率(%)	29.2	29.8	30.1	30.2	30.5
净利率(%)	11.9	11.9	11.4	11.4	11.5
ROE(%)	12.2	13.5	13.4	14.2	15.0
EPS(摊薄/元)	0.68	0.83	0.95	1.13	1.39
P/E(倍)	16.7	13.9	12.1	10.1	8.3
P/B(倍)	2.0	1.9	1.6	1.4	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

#### 相关研究报告

《2023 年归母净利润预增 21%，新能源及海洋工程等领域有望持续放量——北交所信息更新》-2024.2.29

《通风冷却设备“小巨人”，赋能核电、海洋工程等领域国产化配套——北交所首次覆盖报告》-2024.1.30

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	480	485	524	559	633
现金	121	66	65	29	44
应收票据及应收账款	194	225	244	282	308
其他应收款	3	7	8	10	12
预付账款	7	5	6	8	9
存货	113	123	143	175	198
其他流动资产	42	59	57	55	62
<b>非流动资产</b>	150	212	267	320	375
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	86	123	151	182	215
无形资产	17	53	62	75	92
其他非流动资产	46	36	54	63	68
<b>资产总计</b>	630	697	791	879	1008
<b>流动负债</b>	203	224	249	268	308
短期借款	19	24	22	21	22
应付票据及应付账款	111	141	167	183	221
其他流动负债	74	59	60	63	66
<b>非流动负债</b>	16	23	23	23	23
长期借款	4	9	10	10	9
其他非流动负债	13	14	13	13	13
<b>负债合计</b>	220	247	272	291	331
少数股东权益	0	0	-0	-0	-0
股本	73	73	73	73	73
资本公积	211	211	211	211	211
留存收益	126	164	214	277	361
<b>归属母公司股东权益</b>	410	450	519	588	677
<b>负债和股东权益</b>	630	697	791	879	1008

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	61	31	77	55	111
净利润	50	61	69	83	102
折旧摊销	13	13	15	19	25
财务费用	-1	0	4	5	5
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-8	-47	-13	-54	-22
其他经营现金流	8	5	1	2	2
<b>投资活动现金流</b>	-25	-66	-71	-72	-80
资本支出	25	66	76	70	79
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-0	0	5	-2	-1
<b>筹资活动现金流</b>	67	-24	-6	-20	-16
短期借款	-7	5	-2	-1	0
长期借款	-6	6	1	0	-1
普通股增加	10	0	0	0	0
资本公积增加	83	0	0	0	0
其他筹资现金流	-12	-35	-5	-20	-16
<b>现金净增加额</b>	103	-58	-0	-37	15

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	422	508	608	728	885
营业成本	299	357	425	508	615
营业税金及附加	3	4	5	6	7
营业费用	22	31	36	43	55
管理费用	26	30	36	44	53
研发费用	17	20	24	29	35
财务费用	-1	0	4	5	5
资产减值损失	-1	-2	-2	-2	-3
其他收益	6	7	7	7	7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	59	70	80	96	117
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	58	69	79	95	116
所得税	7	9	10	12	15
<b>净利润</b>	50	61	69	83	102
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
<b>归属母公司净利润</b>	50	61	69	83	102
EBITDA	69	83	96	117	144
EPS(元)	0.68	0.83	0.95	1.13	1.39

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	7.7	20.4	19.6	19.8	21.6
营业利润(%)	11.9	19.5	14.2	20.0	21.8
归属于母公司净利润(%)	9.8	20.5	14.7	19.9	22.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	29.2	29.8	30.1	30.2	30.5
净利率(%)	11.9	11.9	11.4	11.4	11.5
ROE(%)	12.2	13.5	13.4	14.2	15.0
ROIC(%)	11.1	12.5	12.8	13.7	14.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	34.8	35.5	34.4	33.1	32.8
净负债比率(%)	-21.2	-6.5	-5.7	1.2	-1.1
流动比率	2.4	2.2	2.1	2.1	2.1
速动比率	1.8	1.6	1.5	1.4	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.3	3.1	3.3	3.6	4.0
应付账款周转率	3.6	3.5	3.2	3.5	3.7
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.83	0.95	1.13	1.39
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.43	1.05	0.75	1.52
每股净资产(最新摊薄)	5.59	6.13	7.07	8.01	9.23
<b>估值比率</b>					
P/E	16.7	13.9	12.1	10.1	8.3
P/B	2.0	1.9	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.8	9.8	8.4	7.2	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn