

克莱特 (831689.BJ)

2024年06月19日

投资评级: 增持 (维持)

日期	2024/6/18
当前股价(元)	11.07
一年最高最低(元)	18.98/7.75
总市值(亿元)	8.13
流通市值(亿元)	3.95
总股本(亿股)	0.73
流通股本(亿股)	0.36
近3个月换手率(%)	81.84

北交所研究团队

相关研究报告

《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—北交所信息更新》-2024.4.29

《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

《交通运输大规模设备更新行动方案》发布, 公司轨交、船舶业务迎来机遇

——北交所信息更新

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

赵昊 (分析师)

zhaohao@kysec.cn

证书编号: S0790522080002

万泉 (联系人)

wanxiao@kysec.cn

证书编号: S0790122090009

● **《交通运输大规模设备更新行动方案》发布, 利好公司轨交、船舶领域发展**
克莱特是通风设备产品及系统“小巨人”, 下游聚焦轨交、新能源装备、海洋工程与舰船、冷却塔和空冷器等中高端领域, 已与中国中车、通用电气、庞巴迪、西门子等国内外知名企业展开合作。2023 年公司营收 5.08 亿元 (+20%)、归母净利润 6057 万元 (+21%)。我们维持公司盈利预测、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 11.7/9.8/8.0 倍。2024 年 6 月 7 日交通运输部等十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》, 我们认为此方案预期对国内营运舰船和营运机车产业链带来内生替换增量, 为公司带来较好机遇, 看好中国轨交及海洋工程等领域设备更新行动的逐步推进落实, 维持“增持”评级。

● **老旧营运船舶报废更新行动及机车淘汰更新行动加速产业绿色化/智能化进程**
《交通运输大规模设备更新行动方案》继续深化细分领域的设备更新具体措施。其中“**老旧营运船舶报废更新行动**”具体指出针对高能耗高排放运输船舶的报废更新以及对新能源清洁能源动力运输船舶及其基础配套设施的支持; “**老旧机车淘汰更新行动**”具体指出针对老旧机车淘汰报废及新能源机车更新换代。我们认为, 《方案》预期加快高耗能高排放老旧船舶及机车的报废更新、促进新能源动力船舶及机车发展、推动新能源动力船舶配套基础设施和标准规范日益完善。此背景下, 伴随募投产能逐步释放, 公司有望进一步增加市场份额、提升市场地位。

● **舰船通风系统节能降噪产业化项目及轨交双源动力项目均于 2024 年实现产出**
2024 年以来公司舰船和轨交业务发展提速。**舰船领域:** 公司高技术舰船通风冷却系统节能降噪关键技术研发及产业化项目现正在有序进行, 预计 2024 年 6-7 月份可以投产。**轨交领域:** 双源动力项目包含国内 FXD3D 型项目、FXD3H 项目、Wbatec 氢燃料电池项目等, 全部风机产品公司已开发, 将于 2024 年小批量产。后续公司将继续开发电池热管理系统, 实现全车热交换产品的覆盖。

● **风险提示:** 下游需求波动风险、政策不及预期风险、市场开拓不及预期风险; 其他风险详见倒数第二页标注¹

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)	16.2	13.4	11.7	9.8	8.0
P/B(倍)	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

目 录

1、 专题：交通运输部等十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》	3
2、 盈利预测与投资建议	5
3、 风险提示	5
附：财务预测摘要	6

图表目录

图 1： 2024 年 6 月交通运输部等十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》	3
图 2： 《交通运输大规模设备更新行动方案》提及七项行动、政策支持、保障措施	3
图 3： “老旧营运船舶报废更新行动”鼓励支持清洁能源应用与其配套基础设施建设	4
图 4： “老旧机车淘汰更新行动”鼓励支持采用大功率动力电池、新一代柴油机等	5

1、专题：交通运输部等十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》

2024年6月7日，交通运输部等十三部门印发《**交通运输大规模设备更新行动方案**》，实施城市公交车电动化替代、老旧营运柴油货车淘汰更新、老旧营运船舶报废更新、老旧机车淘汰更新、邮政快递老旧设备替代、物流设施设备更新改造、标准提升七大行动，大力促进先进设备和北斗终端应用，促进交通能源动力系统清洁化、低碳化、高效化发展，有序推进行业绿色低碳转型。到2028年，船舶运力结构得到有效改善；新能源公交车辆推广应用持续推进；重点区域老旧机车基本淘汰，实现新能源机车规模化替代应用；邮件快件智能安检设备广泛推广使用，寄递领域安检能力大幅提升；北斗终端应用进一步提升；交通运输行业碳排放强度和污染物排放强度不断降低，污染物排放总量进一步下降。

图1：2024年6月交通运输部等十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》



资料来源：中华人民共和国交通运输部官网

《交通运输大规模设备更新行动方案》中提出了**城市公交车电动化替代行动、老旧营运柴油货车淘汰更新行动、老旧营运船舶报废更新行动、老旧机车淘汰更新行动、邮政快递老旧设备替代行动、物流设施设备更新改造行动、标准提升行动**共七项行动以及**强化政策支持、保障措施**。

图2：《交通运输大规模设备更新行动方案》提及七项行动、政策支持、保障措施



资料来源：中华人民共和国交通运输部官网、开源证券研究所

➤ 《交通运输大规模设备更新行动方案》-老旧营运船舶报废更新行动

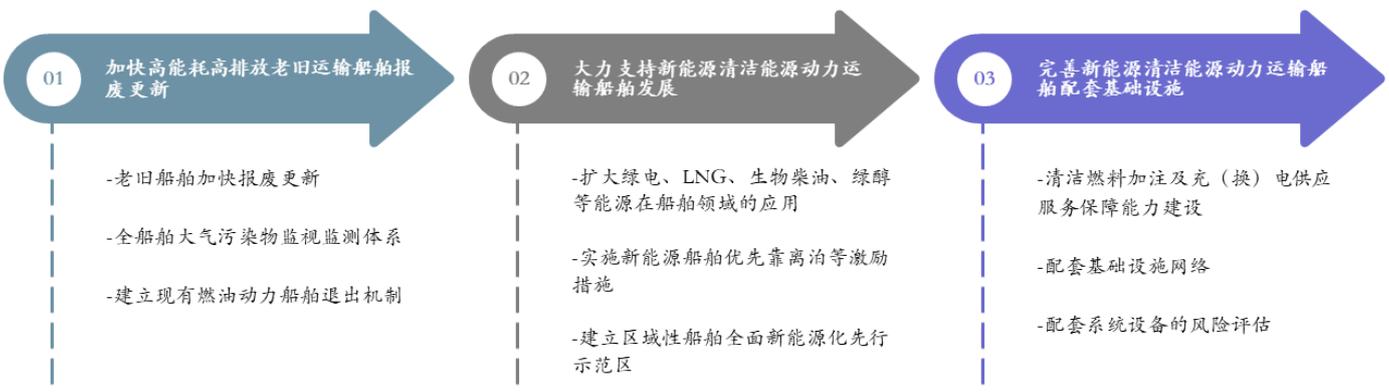
(一) 加快高能耗高排放老旧运输船舶报废更新。支持内河客船 10 年、货船 15 年以及沿海客船 15 年、货船 20 年船龄以上老旧船舶加快报废更新。加强船舶燃油质量监管，健全船舶大气污染物监视监测体系，实施船舶大气污染物排放控制区监测监管示范工程。鼓励有条件地区建立现有燃油动力船舶退出机制。

(二) 大力支持新能源清洁能源动力运输船舶发展。加快液化天然气 (LNG)、醇、氢、氨等燃料动力船型研发，强化高性能 LNG、大功率醇燃料发动机、高能量密度高安全性能动力电池等关键共性、前沿引领核心技术攻关，提升新能源船舶装备供给能力。支持新建新能源、清洁能源动力船舶，支持绿醇、绿氨等燃料动力国际航行船舶发展，推动 LNG、生物柴油动力船舶在具备条件的沿海、内河航线应用，支持纯电池动力在中小型、短距离内河船舶试点应用，支持船舶探索开展箱式电源等可移动设备换装模式试点应用，逐步扩大绿电、LNG、生物柴油、绿醇等能源在船舶领域的应用。完善客运船舶重大改建政策，实施新能源船舶优先靠泊等激励措施，保障电力、LNG、生物柴油、绿醇等能源供应能力。鼓励探索建立区域性船舶全面新能源化先行示范区。

(三) 完善新能源清洁能源动力运输船舶配套基础设施。加强岸线资源集约高效利用，支持 LNG、生物柴油、绿醇等加注及充（换）电供应服务保障能力建设，支持有条件的加油（气）网点、水上服务区更新提升配套设施综合服务水平，探索建设绿色航运综合服务区，加快构建便捷完善的配套基础设施网络。加强新能源加注作业及动力系统、储运与加注系统等关键船舶配套系统设备的风险评估。

图3：“老旧营运船舶报废更新行动”鼓励支持清洁能源应用与其配套基础设施建设

老旧营运船舶报废更新行动



资料来源：中华人民共和国交通运输部官网、开源证券研究所

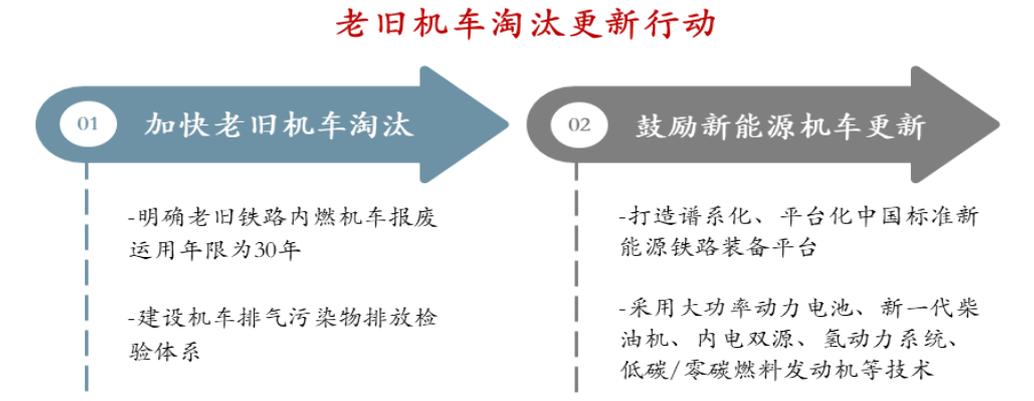
➤ 《交通运输大规模设备更新行动方案》-老旧机车淘汰更新行动

(一) 加快老旧机车淘汰。支持老旧机车淘汰报废。推动出台《铁路内燃机车大气污染防治管理办法》等部门规章，建立基于机车运用年限、污染排放、安全性能的强制报废管理制度，明确老旧铁路内燃机车报废运用年限为 30 年，建设机车排气污染物排放检验体系，加强机车运用状态、排气污染物的动态跟踪管理。

(二) 鼓励新能源机车更新。组织有关企业针对不同地域、不同场景打造谱系化、平台化中国标准新能源铁路装备平台，实现机车排放、油耗、舒适性等指标均达到国际先进水平。依托复兴型等系列机车产品研发，采用大功率动力电池、新一

代柴油机、内电双源、氢动力系统、低碳/零碳燃料发动机等技术，推动老旧内燃机车更新升级。采用混合动力及新能源动力等技术，实现调车机车替代应用；装用新一代低排放低油耗中高速柴油机，实现干线货运机车替代应用；采用柴油机+动力电池集成应用，实现干线客运机车替代及动集系列化；采用高效交流传动技术，实现机车产品技术迭代升级。

图4：“老旧机车淘汰更新行动”鼓励支持采用大功率动力电池、新一代柴油机等



资料来源：中华人民共和国交通运输部官网、开源证券研究所

2、盈利预测与投资建议

克莱特是通风设备产品及系统“小巨人”，下游聚焦轨交、新能源装备、海洋工程与舰船、冷却塔和空冷器等中高端领域，已与中国中车、通用电气、庞巴迪、西门子等国内外知名企业展开合作。2023年公司营收5.08亿元（+20%）、归母净利润6057万元（+21%）。我们维持公司盈利预测、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11.7/9.8/8.0倍。2024年6月7日交通运输部等十三部门印发《交通运输大规模设备更新行动方案》，我们认为此方案预期对国内营运舰船和营运机车产业链带来内生替换增量，为公司带来较好机遇，看好中国轨交及海洋工程等领域设备更新行动的逐步推进落实，维持“增持”评级。

3、风险提示

下游需求波动风险、政策不及预期风险、市场开拓不及预期风险

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	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
非流动资产	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
资产总计	630	697	791	879	1008
流动负债	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
非流动负债	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
负债合计	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
归属母公司股东权益	410	450	519	588	677
负债和股东权益	630	697	791	879	1008

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	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
投资活动现金流	-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
筹资活动现金流	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
现金净增加额	103	-58	-0	-37	15

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	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
营业利润	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
利润总额	58	69	79	95	116
所得税	7	9	10	12	15
净利润	50	61	69	83	102
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	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
成长能力					
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
获利能力					
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
偿债能力					
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
营运能力					
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
每股指标(元)					
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
估值比率					
P/E	16.2	13.4	11.7	9.8	8.0
P/B	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.4	9.5	8.1	7.0	5.6

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。

¹截至6月19日开源证券自营投资持仓1936470股，总股本占比率2.638%，无限售期，本材料完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

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3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