

克萊特 (831689)

2024 年三季报点评：业绩符合预期，毛利率水平同比提升

买入 (维持)

2024 年 10 月 30 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	421.88	508.10	525.90	572.75	624.04
同比	7.74	20.44	3.50	8.91	8.95
归母净利润 (百万元)	50.25	60.57	63.93	75.71	83.24
同比	9.79	20.53	5.56	18.41	9.95
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.68	0.83	0.87	1.03	1.13
P/E (现价&最新摊薄)	29.71	24.65	23.35	19.72	17.94

投资要点

■ 业绩符合预期，2024Q3 单季度营收同比略有下降

2024 年前三季度公司实现营收 3.97 亿元，同比+3.84%；实现归母净利润 0.48 亿元，同比+2.80%；实现扣非归母净利润 0.45 亿元，同比+0.81%。2024 年前三季度公司营收与利润稳健增长。我们判断系公司轨道交通下游与海洋工程下游需求较好。

单季度来看，2024Q3 单季度公司实现营收 1.40 亿元，同比-1.33%；实现归母净利润 0.18 亿元，同比-2.36%；实现扣非归母净利润 0.16 亿元，同比-2.65%。2024Q3 单季度公司营收与利润呈小幅下滑态势，我们判断系下游需求季节性调整。

■ 毛利率小幅提升，研发费用率提升拖累净利率水平

2024 年前三季度公司毛利率为 31.35%，同比+2.12pct，2024Q3 单季度公司毛利率为 31.49%，同比+2.14pct，环比+2.13pct。公司毛利率呈提升态势，我们判断系高毛利率下游轨道交通需求较好。2024 年前三季度公司销售净利率为 12.10%，同比-0.12pct，2024Q3 单季度公司销售净利率为 12.60%，同比-0.13pct，环比+0.20pct。公司销售净利率小幅下滑，主要系管理费用与研发费用增长拖累净利率水平。

费用端来看，2024 年前三季度公司期间费用率 17.37%，同比+2.92pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 6.16%/6.52%/-0.19%/4.89%，分别同比+0.46pct/+1.13pct/-0.14pct/+1.47pct。研发费用率增幅较大，主要系新能源装备研发中心投入使用后折旧增加、研发人员薪酬上涨，加大研发投入的试验检验费及材料费等增加。

■ 客户认可、技术领先两大优势共同保障公司长期发展

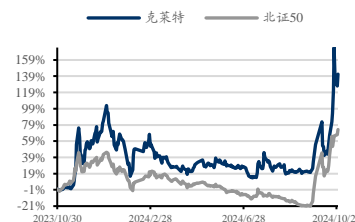
1) 资质齐全，受大客户认可：通风冷却产品需要在各种复杂环境下高强度运转，对产品性能的要求极高。因此下游领域客户对通风冷却产品供应商的研发设计、产品品质等能力存在较高要求，相关供应商认证考核周期长、壁垒高。克萊特拥有多个国内国际资质认证，产品受到多位长期合作客户的认可。

2) 研发实力驱动企业发展：公司拥有实力强劲的研发设计团队、领先的研发设备、省级院士工作站及博士后创新实践基地等，还不断加强与国内外知名科研院校的合作研发工作，充分利用研发技术资源为产品的研发创新保驾护航。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到公司研发费用支出较多，我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 0.64 (原值 0.68) / 0.76 (原值 0.81) / 0.83 (原值 0.89) 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 23/20/18 倍，考虑到公司营收稳健增长具有长期成长性，维持“买入”评级。

■ 风险提示：原材料价格上涨超预期，新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.34
一年最低/最高价	8.65/23.99
市净率(倍)	3.25
流通 A 股市值(百万元)	720.96
总市值(百万元)	1,492.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.27
资产负债率(%,LF)	36.61
总股本(百万股)	73.40
流通 A 股(百万股)	35.45

相关研究

《克萊特(831689): 2024 年中报点评: 业绩稳健增长, 盈利能力保持稳定》

2024-08-21

克萊特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	485	528	588	659	营业总收入	508	526	573	624
货币资金及交易性金融资产	66	120	146	178	营业成本(含金融类)	357	365	396	433
经营性应收款项	282	277	302	329	税金及附加	4	4	4	5
存货	123	118	126	136	销售费用	31	32	34	36
合同资产	6	5	6	6	管理费用	30	32	34	36
其他流动资产	8	8	9	10	研发费用	20	22	23	25
非流动资产	212	248	278	305	财务费用	0	0	(1)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	5	6	6
固定资产及使用权资产	126	145	164	183	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	1	9	15	20	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	53	57	61	65	减值损失	(3)	(4)	(2)	(2)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	70	73	87	95
其他非流动资产	32	38	38	38	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	697	776	865	965	利润总额	69	73	87	95
流动负债	224	226	240	256	减:所得税	9	9	11	12
短期借款及一年内到期的非流动负债	26	26	26	26	净利润	61	64	76	83
经营性应付款项	141	142	154	168	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	5	6	6	归属母公司净利润	61	64	76	83
其他流动负债	54	53	54	56	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.83	0.87	1.03	1.13
非流动负债	23	37	37	37	EBIT	71	73	85	94
长期借款	9	9	9	9	EBITDA	85	89	103	113
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.81	30.60	30.78	30.67
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	11.92	12.16	13.22	13.34
其他非流动负债	13	26	26	26	收入增长率(%)	20.44	3.50	8.91	8.95
负债合计	247	262	276	292	归母净利润增长率(%)	20.53	5.56	18.41	9.95
归属母公司股东权益	450	513	589	672					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	450	513	589	672					
负债和股东权益	697	776	865	965					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	31	95	73	81	每股净资产(元)	6.13	7.00	8.03	9.16
投资活动现金流	(66)	(52)	(47)	(47)	最新发行在外股份(百万股)	73	73	73	73
筹资活动现金流	(24)	10	(1)	(1)	ROIC(%)	13.25	12.28	12.68	12.23
现金净增加额	(58)	54	26	33	ROE-摊薄(%)	13.47	12.45	12.85	12.38
折旧和摊销	14	16	18	19	资产负债率(%)	35.47	33.82	31.93	30.30
资本开支	(66)	(47)	(47)	(47)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.65	23.35	19.72	17.94
营运资本变动	(47)	10	(23)	(25)	P/B(现价)	3.32	2.91	2.53	2.22

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>