

克萊特 (831689)

2024 年报&2025Q1 点评: 市场竞争加剧及成本增加致净利下滑, 有望受益中高端风机市场需求增长

买入 (维持)

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	508.10	528.73	592.34	685.56	804.30
同比 (%)	20.44	4.06	12.03	15.74	17.32
归母净利润 (百万元)	60.57	54.66	65.59	80.76	100.54
同比 (%)	20.53	(9.76)	20.01	23.13	24.49
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.83	0.74	0.89	1.10	1.37
P/E (现价&最新摊薄)	47.54	52.68	43.90	35.65	28.64

投资要点

■ **外销扩张与产品放量驱动营收稳增, 市场竞争加剧及成本攀升致净利同比下滑。**公司发布 2024 年度报告&2025 年一季报, 2024 年与 2025Q1 分别实现营收 5.29/1.25 亿元, 同比+4.06%/+7.11%; 归母净利润 0.55/0.11 亿元, 同比-9.76%/-14.84%; 扣非归母净利润 0.52/0.10 亿元, 同比-6.36%/-26.07%。营收同比增长主要系产品订单稳定增加, 外销规模扩大, 冷却系统、通风机等产品营收同比提升。净利润同比下滑主要系受市场竞争等因素影响导致收入增长不及预期, 成本增幅较大, 销售毛利率同比-1.74pct 至 28.07%, 叠加研发投入与管理费用增加, 销售净利率同比-1.58pct 至 10.33%。2024 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.40%/6.80%/5.09%/0.25%, 同比-1.75/+0.87/+1.14/+0.20pct。

■ **深入挖掘中高端应用市场及应用领域, 冷却系统及通风机营收均稳步增长。**公司专业从事通风机、通风冷却系统等通风与空气处理系统装备及配件的设计研发和生产制造, 长期聚焦轨道交通、新能源、核电装备、舰船海工等中高端装备行业, 为相关领域龙头企业提供通风冷却产品配套服务。分业务来看, 1) **冷却系统:** 2024 年该业务营收同比+5.54%至 1.10 亿元, 营收占比 20.71%, 毛利率同比+0.21pct 至 29.21%。2) **通风机:** 2024 年该业务营收同比+3.59%至 4.09 亿元, 营收占比 77.33%, 毛利率同比+0.31pct 至 3.59%。

■ **轨交装备、新能源及海工领域需求扩增, 中高端风机市场三重动能驱动公司成长。**1) **轨道交通:** 建设投资力度继续保持高位, 政策推动绿色交通转型, 叠加动车组高级修进入密集期, 有望持续为轨交设备相关需求贡献增量; 2) **新能源:** 我国大力发展清洁能源, 风电光伏跃升发展, 重大水电项目有序推进, 核电在运在建规模升至世界第一, 2024 年公司在核电市场突破地域限制走出山东, 具备与已经从事核电产业几十年的竞争对手同等竞争的能力。此外, 公司产品高效率、高可靠性这一特性正与燃机的低排放、高效能的特性相吻合, 亦有望持续受益。3) **海洋工程与舰船:** 随着国家对海洋经济的重视, 海洋工程装备行业将迎来广阔市场需求空间, 公司与中船、招商、中集和芜湖造船等船厂保持良好合作, 船用订单充足, 部分项目排产可到 2027 年。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司致力于提供高可靠性工业装备环境综合解决方案, 考虑公司业绩短期下滑, 调整 2025~2026 年归母净利润为 0.66/0.81 亿元 (前值为 0.76/0.83 亿元), 新增 2027 年归母净利润预测为 1.01 亿元, 对应最新 PE 为 43.90/35.65/28.64x, 考虑公司坚持以中高端市场为目标, 多个下游领域共驱动具备长期成长性, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 技术迭代不及预期; 2) 宏观经济波动; 3) 市场竞争加剧。

2025 年 04 月 28 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujieyu@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 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.23
一年最低/最高价	9.41/68.00
市净率(倍)	6.03
流通 A 股市值(百万元)	1,504.39
总市值(百万元)	2,879.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.51
资产负债率(%,LF)	39.86
总股本(百万股)	73.40
流通 A 股(百万股)	38.35

相关研究

《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》

2024-10-30

克萊特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	497	570	667	781	营业总收入	529	592	686	804
货币资金及交易性金融资产	61	91	137	158	营业成本(含金融类)	380	424	488	570
经营性应收款项	260	296	333	402	税金及附加	4	4	5	6
存货	151	156	167	188	销售费用	23	26	29	33
合同资产	9	10	11	12	管理费用	36	39	44	51
其他流动资产	16	18	19	20	研发费用	27	30	35	39
非流动资产	292	290	284	270	财务费用	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	6	7	6	6
固定资产及使用权资产	192	183	174	160	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	5	9	13	14	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	51	50	49	48	减值损失	(2)	(2)	(1)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	62	73	89	111
其他非流动资产	44	48	48	48	营业外净收支	(1)	(1)	0	0
资产总计	789	860	951	1,051	利润总额	60	72	89	111
流动负债	261	279	305	324	减:所得税	6	7	8	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	33	38	43	48	净利润	55	66	81	101
经营性应付款项	157	169	185	190	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	10	6	8	10	归属母公司净利润	55	66	81	101
其他流动负债	62	66	70	76	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	0.89	1.10	1.37
非流动负债	62	80	93	105	EBIT	63	73	90	112
长期借款	25	40	53	63	EBITDA	81	93	110	131
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.07	28.35	28.83	29.17
租赁负债	2	3	5	6	归母净利率(%)	10.34	11.07	11.78	12.50
其他非流动负债	34	36	36	36	收入增长率(%)	4.06	12.03	15.74	17.32
负债合计	322	359	398	428	归母净利润增长率(%)	(9.76)	20.01	23.13	24.49
归属母公司股东权益	466	502	552	622					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	466	502	552	622					
负债和股东权益	789	860	951	1,051					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	93	57	74	43	每股净资产(元)	6.35	6.83	7.52	8.48
投资活动现金流	(77)	(17)	(14)	(6)	最新发行在外股份(百万股)	73	73	73	73
筹资活动现金流	(18)	(9)	(14)	(16)	ROIC(%)	11.21	11.97	13.20	14.55
现金净增加额	(1)	30	46	21	ROE-摊薄(%)	11.72	13.07	14.62	16.15
折旧和摊销	19	20	20	20	资产负债率(%)	40.87	41.69	41.90	40.76
资本开支	(76)	(14)	(15)	(6)	P/E (现价&最新股本摊薄)	52.68	43.90	35.65	28.64
营运资本变动	25	(32)	(30)	(80)	P/B (现价)	6.17	5.74	5.21	4.63

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>