

2025 年 05 月 01 日

克莱特(831689.BJ)

——收入稳定增长，轨交、核电、海工、数据中心等高景气度领域提供发展机遇

投资评级：增持（维持）

投资要点：

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025 年 04 月 29 日

收盘价（元）	37.50
一年内最高/最低（元）	68.00/9.41
总市值（百万元）	2,752.50
流通市值（百万元）	1,422.40
总股本（百万股）	73.40
资产负债率（%）	39.86
每股净资产（元/股）	6.51

资料来源：聚源数据

- **事件：（1）发布 2024 年年报&2025 年一季报：**2024 年公司实现营业收入 5.29 亿元（yoy+4.06%）、归母净利润 5,465.54 万元（yoy-9.76%）、扣非归母净利润 5,182.24 万元（yoy-6.36%），截至 2024 年 12 月 31 日公司持有在手订单金额为 5.07 亿元；2025Q1 公司实现营业收入 1.25 亿元（yoy+7.11%）、归母净利润 1,107.15 万元（yoy-14.84%）、扣非归母净利润 986.21 万元（yoy-26.07%）。（2）**权益分派预案：**拟每 10 股派发现金红利 4.00 元（含税），共预计派发现金红利 2,936 万元。
- **产能提升改善订单交付周期，预计 2030 年中国风机市场规模或将达到 1366 亿元。**2024 年，公司冷却系统、通风机业务分别营收 10952 万元（yoy+5.54%）、40887 万元（yoy+3.59%），境内、境外营收分别为 44929 万元（yoy+3.14%）、7944 万元（yoy+9.57%），境外收入增长主要是因为公司外销冷却塔和 EC 风机等较 2023 年增加。随着国家积极推进落实“双碳”目标相关政策和举措，在装备领域的能效、环保等要求愈发迫切。根据华经产业研究院数据，2023 年中国风机行业市场规模为 1,001.86 亿元，当下风电、工业通风等领域对风机需求稳定，在政策利好与技术进步的推动下，未来市场规模有望保持平稳增长态势，预计 2030 年中国风机行业市场规模或将达到 1,365.65 亿元。**2024 年公司达峰产业园一期投入使用，凭借厂房面积提升，公司产能实现大幅提升，客户交付响应周期得到改善，为公司后续发展提供保障。**
- **截至 2024 年底核电领域在手订单 1.41 亿元，部分舰船领域订单排产可到 2027 年。轨道交通领域：**2024 年公司自主研发的动力电池热保障系统实现量产，为以“氢燃料电池+动力电池”为动力源车辆提供热交换，为实现零污染保驾护航。**舰船海工领域：**公司近年在海洋工程通风机领域取得较好的发展，通过了欧洲 ATEX 认证和中国 CCS、法国 BV、美国 ABS、挪威 DNV 等国际船级社的认证，长期为大船重工、中集来福士、中远、中海油等大型企业配套产品。公司目前船用订单充足，部分项目排产可到 2027 年。**核电领域：**公司从 2009 年开始为核电厂提供应急发电机组冷却风扇产品，累计供货超过 1,000 多台套设备，广泛应用于中广核、中核、国电投等工程公司项目。公司 2021 年取得了《民用核安全设备设计许可证》和《民用核安全设备制造许可证》；2024 年分别加入“国和一号”、中广核暖通设备产业链共建联盟，并突破地域限制走出山东，实现了省外的核电项目签约。截至 2024 年 12 月 31 日，公司核电领域在手订单 1.41 亿元。
- **数据中心用产品成功入选国家节能降碳技术装备推荐目录，墨西哥子公司开业加速海外布局。**2024 年公司研发费用为 2,690.74 万元，占营业收入的 5.09%，截至 2024 年末拥有专利 136 项，其中发明专利 22 项。2024 年，公司的 ECL630-1 型数据中心用离心风机产品成功入选国家节能降碳技术装备推荐目录，能耗优于一级，是目录中推荐的 30 款风机中唯一的一款数据中心用离心风机；公司自主研发将永磁电机和控制器集于一体的 EC 无蜗壳离心风机，应用于轨道交通等高效可靠领域；制冷风机标准化、高效压铸铝船用风机、改进结构蒸发冷风机研发项目已进入量产阶段。此外，2024 年克莱特墨西哥子公司新工厂建成开业，公司通过同步开拓国内外市场，构建双循环格局，通过探索碳纤维等新材料与三元流技术的应用，持续拓展 EC 离心风机应用场景，有望不断提高自身核心竞争力。

➤ **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.61/0.75/0.92 亿元，对应 EPS 分别为 0.83/1.02/1.26 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 45.1/36.9/29.8 倍。我们长期看好轨道交通、核电、海洋工程、数据中心等高景气度领域为公司带来的业务机遇，维持“增持”评级。

➤ **风险提示：**下游市场需求变动风险、国外市场政策风险、原材料价格波动风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	508	529	600	730	877
同比增长率（%）	20.44%	4.06%	13.57%	21.51%	20.23%
归母净利润（百万元）	61	55	61	75	92
同比增长率（%）	20.56%	-9.76%	11.65%	22.36%	23.84%
每股收益（元/股）	0.83	0.74	0.83	1.02	1.26
ROE（%）	13.47%	11.72%	12.05%	13.46%	15.03%
市盈率（P/E）	45.44	50.36	45.11	36.86	29.77

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	61	103	123	151	营业收入	529	600	730	877
应收票据及账款	259	263	300	336	营业成本	380	432	525	630
预付账款	10	6	7	8	税金及附加	4	5	6	7
其他应收款	9	9	10	12	销售费用	23	25	31	37
存货	151	160	184	216	管理费用	36	41	50	57
其他流动资产	7	6	7	9	研发费用	27	29	35	42
流动资产总计	497	546	631	733	财务费用	1	3	3	3
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	-1	-1	-2
固定资产	192	188	194	196	信用减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	5	15	13	13	其他经营损益	0	0	0	0
无形资产	51	50	50	50	投资收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	公允价值变动损益	0	0	0	0
其他非流动资产	44	41	45	49	资产处置收益	1	0	0	0
非流动资产合计	292	294	302	308	其他收益	6	7	7	7
资产总计	789	840	933	1,040	营业利润	62	70	86	106
短期借款	31	40	47	57	营业外收入	0	0	0	1
应付票据及账款	157	166	187	207	营业外支出	1	1	2	2
其他流动负债	73	83	97	112	其他非经营损益	0	0	0	0
流动负债合计	261	289	331	376	利润总额	60	69	85	105
长期借款	27	30	33	36	所得税	6	8	10	12
其他非流动负债	34	16	13	13	净利润	55	61	75	92
非流动负债合计	62	46	47	49	少数股东损益	0	0	0	0
负债合计	322	334	378	425	归属母公司股东净利润	55	61	75	92
股本	73	73	73	73	EPS(元)	0.74	0.83	1.02	1.26
资本公积	211	211	211	211	主要财务比率				
留存收益	182	222	270	330	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
归属母公司权益	466	506	555	615	成长能力				
少数股东权益	0	0	0	0	营收增长率	4.06%	13.57%	21.51%	20.23%
股东权益合计	466	506	555	615	营业利润增长率	-12.05%	13.82%	22.15%	23.22%
负债和股东权益合计	789	840	933	1,040	归母净利润增长率	-9.76%	11.65%	22.36%	23.84%
现金流量表（百万元）					经营现金流增长率	195.32%	16.98%	-33.28%	15.36%
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	盈利能力				
税后经营利润	55	56	70	87	毛利率	28.07%	28.01%	28.11%	28.22%
折旧与摊销	19	22	23	25	净利率	10.33%	10.16%	10.23%	10.53%
财务费用	1	3	3	3	ROE	11.72%	12.05%	13.46%	15.03%
投资损失	0	0	0	0	ROA	6.93%	7.26%	8.01%	8.89%
营运资金变动	25	12	-29	-38	估值倍数				
其他经营现金流	-7	17	6	6	P/E	50.36	45.11	36.86	29.77
经营性现金净流量	93	109	73	84	P/S	5.21	4.58	3.77	3.14
投资性现金净流量	-77	-54	-35	-32	P/B	5.90	5.44	4.96	4.47
筹资性现金净流量	-18	-13	-18	-23	股息率	0.00%	0.77%	0.94%	1.17%
现金流量净额	-1	42	20	29	EV/EBITDA	18	30	25	21

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。