

卡莱特 (301391.SZ)

年报业绩符合预期，阶段性承压静待花开

事件：公司发布 2024 年年报。2024 年，公司实现营业收入 64,288.16 万元，同比下降 36.97%，归属于上市公司股东的净利润 1,934.71 万元，同比下降 90.45%。公司业绩符合预期。

全球景气度阶段性波动，带来业绩端阶段性承压。随着 LED 显示屏市场规模的持续增长，对超高清视频需求愈加强烈，行业内竞争加剧，公司通过加大对研、产、销的投入，增强视频处理算法能力，满足市场对显控系统更精密的需求，为全球客户打造更多前沿、卓越的视觉解决方案。2024 年，公司实现营业收入 64,288.16 万元，同比下降 36.97%，出现阶段性压力。

各项分业务增速体现了公司面临的激烈市场竞争。2024 年，公司的主要营业收入情况如下：1、视频处理设备的收入为 28,061.93 万元，占营业收入的 43.65%，视频处理设备的收入占比同比下降 5.20%；2、LED 显示控制系统-接收卡收入为 23,843.23 万元，占营业收入的 37.09%，接收卡的收入占比同比增加 1.48%；3、LED 显示控制系统-发送器的收入为 3,104.98 万元，占比同比增加 1.92%。总体收入的下降主要由于 LED 市场需求较为疲软，竞争较为激烈，市场拓展不及预期。

坚持研发投入，面向未来夯实技术基础。公司对技术和人才高度重视，2024 年，对研发项目、研发人员的投入持续增加，总体研发费用同比增长 27.99%。公司以产品技术研发为核心任务，推出 LED 综合解决方案，覆盖了超大分辨率应用、会议系统、大屏播控、屏幕监控运维、高端接收以及 MLED 校正等多个关键领域，引入 AI 思维，持续创新，不断优化产品与服务体系，加速拓展全球市场。

维持“增持”评级。考虑到全球宏观经济波动的现状，结合公司 2023 年及 2024 年年报数据中体现出的客观阶段性压力，我们对盈利预测进行一定调整，预计公司 2025E/26E/27E 分别实现收入 4.50/3.62/3.27 亿元，维持“增持”评级。

风险提示：客户集中度较高的风险，宏观经济波动的风险，技术迭代不及预期的风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,020	643	450	362	327
增长率 yoy（%）	50.2	-37.0	-30.1	-19.5	-9.7
归母净利润（百万元）	203	19	11	9	9
增长率 yoy（%）	54.3	-90.5	-43.2	-18.4	-3.1
EPS 最新摊薄（元/股）	2.13	0.20	0.12	0.09	0.09
净资产收益率（%）	9.0	0.9	0.5	0.4	0.4
P/E（倍）	16.7	175.0	307.8	377.4	389.3
P/B（倍）	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6

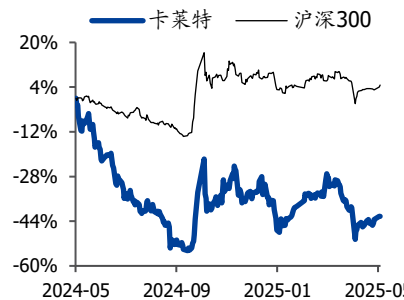
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 05 月 07 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	计算机设备
前次评级	增持
05 月 07 日收盘价（元）	35.63
总市值（百万元）	3,385.38
总股本（百万股）	95.01
其中自由流通股（%）	51.90
30 日日均成交量（百万股）	0.85

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

相关研究

1、《卡莱特 (301391.SZ)：持续景气的显控领军》2024-03-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2343	2239	2315	2332	2360
现金	307	334	550	738	841
应收票据及应收账款	710	591	391	298	253
其他应收款	1	2	1	1	1
预付账款	7	6	4	4	3
存货	278	285	196	155	138
其他流动资产	1040	1021	1173	1136	1124
非流动资产	522	411	205	199	198
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	17	19	18	17	15
无形资产	1	2	2	2	2
其他非流动资产	504	390	185	180	182
资产总计	2865	2649	2520	2530	2559
流动负债	592	455	423	429	454
短期借款	68	156	206	251	291
应付票据及应付账款	430	248	177	144	130
其他流动负债	94	51	40	35	33
非流动负债	32	24	22	22	22
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	32	24	22	22	22
负债合计	624	479	445	452	477
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	68	95	95	95	95
资本公积	1761	1747	1747	1747	1747
留存收益	412	377	382	386	390
归属母公司股东权益	2241	2170	2075	2079	2082
负债和股东权益	2865	2649	2520	2530	2559

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5	-143	210	85	18
净利润	203	19	11	9	9
折旧摊销	22	33	23	20	13
财务费用	6	4	3	4	5
投资损失	-36	-39	-27	-22	-20
营运资金变动	-235	-175	182	56	-6
其他经营现金流	44	14	17	18	16
投资活动现金流	-449	318	67	67	55
资本支出	-7	-2	-13	-13	-12
长期投资	-466	291	70	60	50
其他投资现金流	24	28	11	20	18
筹资活动现金流	-73	-40	-61	36	30
短期借款	11	88	50	45	40
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	27	0	0	0
资本公积增加	13	-13	0	0	0
其他筹资现金流	-97	-142	-111	-9	-10
现金净增加额	-517	134	216	188	103

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1020	643	450	362	327
营业成本	532	360	257	208	189
营业税金及附加	4	5	2	2	2
营业费用	115	132	90	72	65
管理费用	46	48	31	25	23
研发费用	105	135	94	76	70
财务费用	-1	0	-3	-7	-10
资产减值损失	-9	-8	-4	-3	-2
其他收益	30	34	27	22	20
公允价值变动收益	5	1	1	1	0
投资净收益	33	37	27	22	20
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	225	6	14	12	12
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	223	4	12	10	10
所得税	20	-16	1	1	1
净利润	203	19	11	9	9
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	203	19	11	9	9
EBITDA	209	1	32	23	13
EPS (元/股)	2.13	0.20	0.12	0.09	0.09

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	50.2	-37.0	-30.1	-19.5	-9.7
营业利润(%)	55.9	-97.4	135.9	-15.9	-2.6
归属母公司净利润(%)	54.3	-90.5	-43.2	-18.4	-3.1
获利能力					
毛利率(%)	47.8	44.0	42.9	42.4	42.0
净利率(%)	19.9	3.0	2.4	2.5	2.7
ROE(%)	9.0	0.9	0.5	0.4	0.4
ROIC(%)	7.2	-7.1	0.3	0.1	0.0
偿债能力					
资产负债率(%)	21.8	18.1	17.7	17.8	18.6
净负债比率(%)	-9.0	-7.1	-15.4	-22.3	-25.3
流动比率	4.0	4.9	5.5	5.4	5.2
速动比率	3.2	3.9	4.0	4.0	3.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1
应收账款周转率	2.1	1.1	1.0	1.1	1.2
应付账款周转率	3.2	2.4	2.3	2.5	2.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.13	0.20	0.12	0.09	0.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	-1.51	2.21	0.90	0.19
每股净资产(最新摊薄)	23.58	22.84	21.84	21.88	21.92
估值比率					
P/E	16.7	175.0	307.8	377.4	389.3
P/B	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	36.3	2994.8	95.2	127.0	224.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 05 月 07 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com