

克萊特 (831689)

2025 中报点评: 营收稳中有升, Q2 归母净利润环比+62%

买入 (维持)

2025 年 08 月 28 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

证券分析师 薛路熹

执业证书: S0600525070008

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 | 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 | 80.82 | 100.60 |
| 同比 | 20.53 | (9.76) | 20.01 | 23.21 | 24.47 |
| 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) | 49.07 | 54.38 | 45.31 | 36.77 | 29.54 |

投资要点

- 25Q2 归母净利润显著好转 (环比+62%)，二季度末在手订单 5.8 亿元。** 公司发布 2025 中报，25H1 实现营收/归母净利润/扣非归母净利润 2.78/0.29/0.27 亿元，同比+8%/-5%/-7%，营收稳中有升主要受益于集装箱船、汽车运输船用产品等领域需求稳定增加。分区域来看，25H1 境内/境外营收 2.41/0.37 亿元，同比+12%/-8%，境外收入下滑主要受国际贸易环境不确定性影响 EC 风机收入同比减少。25H1 销售毛利率/销售净利率 28.75%/10.41%，同比-0.08/-1.41pct，销售/管理/财务/研发费用率为 4.45%/6.61%/0.27%/5.00%，同比-1.99/-0.03/+0.59/+0.04pct。二季度经营整体好转，25Q2 营收/归母净利润/扣非归母净利润 1.53/0.18/0.17 亿元，同比+10%/+3%/+9%，环比+23%/+62%/+73%。截至 2025 年 6 月底，公司在手订单 5.77 亿元，同比+29%。
- 两大业务稳中有升，通风机收入占比近八成。** 公司致力于提供高可靠性工业装备环境综合解决方案，积极布局输变电行业，已成功取得特变电工、中国西电集团变压器产品供应资格。此外，公司研发的低噪声、高风量、大压力的舰用风机项目通过严苛性能和噪声振动试验，完全满足设计研发要求，高可靠性的舰用风机已配套国内多款主力舰艇。分业务收入来看，1) **通风机**：25H1 营收 2.11 亿元 (同比+8%)，占总营收比重 76%，毛利率为 28.86% (同比+0.77pct)。通风机产品的稳定表现主要得益于公司在轨道交通、新能源装备等领域的优势地位，以及持续的技术创新和产品优化。2) **冷却系统**：25H1 营收 0.60 亿元 (同比+9%)，占总营收比重为 22%，毛利率为 29.05% (同比-4.63pct)。
- 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：** 维持 2025~2027 年归母净利润预测为 0.66/0.81/1.01 亿元，对应 PE 为 45/37/30x，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) 国际贸易风险;2) 宏观经济波动;3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

| | |
|---------------|------------|
| 收盘价(元) | 40.49 |
| 一年最低/最高价 | 9.95/68.00 |
| 市净率(倍) | 6.36 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 1,536.49 |
| 总市值(百万元) | 2,971.97 |

基础数据

| | |
|--------------|-------|
| 每股净资产(元,LF) | 6.36 |
| 资产负债率(% ,LF) | 43.14 |
| 总股本(百万股) | 73.40 |
| 流通 A 股(百万股) | 37.95 |

相关研究

《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》

2025-04-29

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 | 577 | 673 | 787 | 营业总收入 | 529 | 592 | 686 | 804 |
| 货币资金及交易性金融资产 | 61 | 98 | 143 | 165 | 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 | 284 | 278 | 264 | 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 | 90 | 111 |
| 其他非流动资产 | 44 | 42 | 42 | 42 | 营业外净收支 | (1) | (1) | 0 | 0 |
| 资产总计 | 789 | 861 | 951 | 1,051 | 利润总额 | 60 | 72 | 89 | 111 |
| 流动负债 | 261 | 280 | 306 | 325 | 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 | 39 | 44 | 49 | 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 | 78 | 91 | 103 | 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 | 11.79 | 12.51 |
| 其他非流动负债 | 34 | 34 | 34 | 34 | 收入增长率(%) | 4.06 | 12.03 | 15.74 | 17.32 |
| 负债合计 | 322 | 358 | 397 | 427 | 归母净利润增长率(%) | (9.76) | 20.01 | 23.21 | 24.47 |
| 归属母公司股东权益 | 466 | 503 | 554 | 624 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 所有者权益合计 | 466 | 503 | 554 | 624 | | | | | |
| 负债和股东权益 | 789 | 861 | 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 | 58 | 74 | 43 | 每股净资产(元) | 6.35 | 6.85 | 7.54 | 8.50 |
| 投资活动现金流 | (77) | (13) | (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) | (8) | (14) | (16) | ROIC(%) | 11.21 | 11.95 | 13.15 | 14.50 |
| 现金净增加额 | (1) | 37 | 46 | 21 | ROE-摊薄(%) | 11.72 | 13.04 | 14.60 | 16.13 |
| 折旧和摊销 | 19 | 20 | 20 | 20 | 资产负债率(%) | 40.87 | 41.56 | 41.79 | 40.65 |
| 资本开支 | (76) | (14) | (15) | (6) | P/E(现价&最新股本摊薄) | 54.38 | 45.31 | 36.77 | 29.54 |
| 营运资本变动 | 25 | (32) | (30) | (80) | P/B(现价) | 6.37 | 5.91 | 5.37 | 4.76 |

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>