

2026年04月18日

克莱特(920689.BJ)

——LNG运输船领域打破国外垄断，核电与输变电场景突破+产能释放打开成长空间

投资评级：增持（维持）

投资要点：

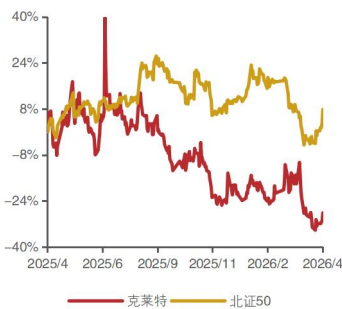
- 事件：公司发布 2025 年度报告**，公司实现营业收入 5.87 亿元 (yoy+11%)、归母净利润 5509 万元 (yoy+1%)、扣非归母净利润 5227 万元 (yoy+1%)，毛利率、净利率分别为 28.17%、9.39%。2025 年年度权益分派预案：每 10 股派发现金红利 5 元 (含税)，共预计派发现金红利 3670 万元。2025 年，公司特定对象可转债发行申请获北交所受理，为公司发展注入新融资动力。
- 经营回顾：集装箱船、汽车运输船、轨道交通等下游领域订单增加促使冷却系统、通风机营收增长。**2025 年，公司冷却系统、通风机营收分别为 13028 万元 (yoy+19%)、43802 万元 (yoy+7%)，毛利率分别为 30.26% (yoy+1.05pcts)、27.33% (yoy-0.68pcts)。公司营收同比增长主要系公司订单稳定增加，集装箱船、汽车运输船、轨道交通等产品形成的销售收入同比增加；营业利润增速不及营收的主要原因为公司研发费用等各项期间费用增加导致。区域方面，2025 年公司境内、境外分别营收 51158 万元 (yoy+14%)、7513 万元 (yoy-5%)，境外营业收入减少系公司 EC 风机收入同比减少，内销收入增加主要系海洋工程通风机和轨道交通通风机以及核电收入增长。
- 2025 年成就：LNG 运输船领域打破国外垄断，首次配套核电风机项目，输变电领域取得特变电工、中国西电变压器产品供应资格。**公司坚持**原创技术积累**，2025 年推出了自主研发的 CIE-100 永磁同步电机、打破国外垄断的 LNG 运输船专用燃气装置 (GCU) 用风机、整机效率超过 72% 的 DT630 无蜗壳高效 EC 离心风机等产品。公司提供高可靠、高效率、低噪声、轻量化特色的**集成通风冷却方案**，2025 年完成了中核海阳辛安高温气冷堆核岛风机供货，是公司首次配套核电风机项目。公司深挖中高端应用市场，满足客户多样化需求，布局**输变电行业**，取得特变电工、中国西电变压器产品供应资格，已完成与特变电工新疆变压器厂战略合作协议的签署。我们认为，这些技术突破与市场布局，或将为公司向系统级解决方案提供商转型筑牢技术底座，同时依托高端领域的资质壁垒，有望进一步打开新的业绩增长空间。
- 2026 年看点：在燃气轮机、核电等领域有望快速发展，欧美等地区业务推广值得期待。**公司主业布局轨道交通、风电、核电、燃气轮机、舰船海工、冷冻冷链、石化、数据中心等**中高端装备产业**，其中燃气轮机已不再是单纯的动力装置，而是成为能源行业绿色变革的“引擎”，公司是 GE 在国内燃气轮机配套风机的唯一供应商，并与卡特彼勒等建立了良好的合作关系，或将为公司在燃气轮机领域快速发展提供良好的机遇。同时，新达峰产业园一期投用后，**产能大幅提升**，客户交付响应周期有望显著改善。在此基础上，公司将强化市场布局，提升国内市场份额，并稳步推进海外市场，实现欧美等地区业务增长。我们认为凭借规模化产能优势与全球化市场布局的协同发力，公司或将在核电、燃气轮机等中高端通风冷却设备赛道持续建立领跑优势，成长为全球中高端通风冷却设备领域的核心供应商。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.63/0.71/0.82 亿元，对应当前股价 PE 分别为 34/30/26 倍。我们长期看好轨道交通、核电、燃气轮机、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、产品质量风险、国外市场政策风险。

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 2026年04月17日

收盘价 (元)	29.03
一年内最高/最低 (元)	56.49/26.52
总市值 (百万元)	2,130.80
流通市值 (百万元)	1,101.13
总股本 (百万股)	73.40
资产负债率 (%)	42.92
每股净资产 (元/股)	6.72

资料来源：聚源数据

盈利预测与估值 (人民币)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	529	587	652	730	822
同比增长率 (%)	4.06%	10.97%	11.10%	12.02%	12.56%
归母净利润 (百万元)	55	55	63	71	82
同比增长率 (%)	-9.76%	0.80%	13.95%	13.44%	15.16%
每股收益 (元/股)	0.74	0.75	0.86	0.97	1.12
ROE (%)	11.72%	11.17%	12.11%	13.02%	14.15%
市盈率 (P/E)	38.99	38.68	33.94	29.92	25.98

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)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	58	253	225	230
应收票据及账款	295	280	292	304
预付账款	11	11	10	10
其他应收款	5	5	6	6
存货	171	173	184	202
其他流动资产	11	10	10	10
流动资产总计	551	733	727	762
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	215	219	246	285
在建工程	0	53	80	60
无形资产	49	48	48	48
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	48	41	45	49
非流动资产合计	313	362	420	443
资产总计	864	1,095	1,147	1,205
短期借款	33	42	49	59
应付票据及账款	172	172	178	184
其他流动负债	73	76	82	89
流动负债合计	278	289	309	331
长期借款	58	254	258	260
其他非流动负债	35	34	34	34
非流动负债合计	93	288	292	294
负债合计	371	577	600	626
股本	73	73	73	73
资本公积	211	211	211	211
留存收益	208	234	262	295
归属母公司权益	493	518	547	580
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	493	518	547	579
负债和股东权益合计	864	1,095	1,147	1,205

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	55	58	66	77
折旧与摊销	23	25	28	33
财务费用	3	3	5	5
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	-29	15	-10	-17
其他经营现金流	2	6	6	6
经营性现金净流量	55	107	96	104
投资性现金净流量	-51	-75	-87	-57
筹资性现金净流量	-8	163	-36	-42
现金流量净额	-4	195	-28	5

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	587	652	730	822
营业成本	421	468	524	590
税金及附加	5	5	6	6
销售费用	26	29	31	35
管理费用	39	44	48	53
研发费用	33	36	39	44
财务费用	3	3	5	5
资产减值损失	-1	-1	-1	-2
信用减值损失	-3	-1	-1	-1
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	7	7	7	7
营业利润	62	71	81	93
营业外收入	0	0	0	1
营业外支出	1	1	2	2
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	61	70	80	92
所得税	6	7	8	10
净利润	55	63	71	82
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	55	63	71	82
EPS(元)	0.75	0.86	0.97	1.12

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	10.97%	11.10%	12.02%	12.56%
营业利润增长率	0.07%	15.61%	13.39%	14.65%
归母净利润增长率	0.80%	13.95%	13.44%	15.16%
经营现金流增长率	-41.19%	95.86%	-10.58%	8.41%
盈利能力				
毛利率	28.17%	28.14%	28.20%	28.27%
净利率	9.39%	9.63%	9.75%	9.97%
ROE	11.17%	12.11%	13.02%	14.15%
ROA	6.38%	5.73%	6.21%	6.81%
估值倍数				
P/E	38.68	33.94	29.92	25.98
P/S	3.63	3.27	2.92	2.59
P/B	4.32	4.11	3.90	3.68
股息率	0.00%	1.77%	2.01%	2.31%
EV/EBITDA	27	23	20	18

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）。