

# 开特股份 (832978)

## 2024 年中报点评：业务多点开花营收稳步增长，绑定大客户未来成长性确定

买入 (维持)

2024 年 08 月 27 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyant@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	514.68	653.27	795.63	978.36	1,205.14
同比	35.13	26.93	21.79	22.97	23.18
归母净利润 (百万元)	77.39	113.70	139.65	175.44	220.91
同比	67.76	46.92	22.83	25.63	25.92
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.44	0.64	0.79	0.99	1.25
P/E (现价&最新摊薄)	19.61	13.35	10.87	8.65	6.87

### 投资要点

#### ■ 业务多点开花，2024H1 公司营收与利润同步增长

2024H1 公司实现营收 3.47 亿元，同比+21.28%；实现归母净利润 0.61 亿元，同比+19.80%；实现扣非归母净利润 0.53 亿元，同比+12.46%。2024H1 公司营收与利润均稳健增长，主要原因系：1) 2024 年上半年，中国新能源汽车产销量维持高速增长，公司第一大客户比亚迪汽车整车产量稳步增长，带动公司产品销量同步提升；2) 公司传感器类等主要产品稳步增长，同时执行器类新产品持续量产，带动营收增加。**分产品来看**，2024H1 公司传感器类产品营收 1.29 亿元，同比+12.20%；控制器类产品营收 0.88 亿元，同比+11.64%；执行器类产品营收 1.27 亿元，同比+24.82%。公司营收多点开花同步成长，支撑公司总营收与利润稳步增长。

**单季度来看**，公司 Q2 单季度实现营收 1.85 亿元，同比+19.42%；实现归母净利润 0.33 亿元，同比+16.71%；实现扣非归母净利润 0.29 亿元，同比+10.16%。

#### ■ 产品结构变化导致毛利率略减，期间费用增加拖累销售净利率

2024H1 公司毛利率为 31.64%，同比-1.51pct；销售净利率为 17.47%，同比-0.23pct。毛利率下降主要系：1) 产品销售结构变化，毛利率略低的执行器业务收入增速高于总营收增速，占比提高；2) 公司人工成本与设备折旧增加营业成本。**分产品来看**，传感器类毛利率 49.13%，同比-2.09pct；控制器类毛利率 15.21%，同比-3.91pct；执行器类毛利率 24.82%，同比+2.84pct。

2024H1 公司期间费用率 13.06%，同比+0.91pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.50%/5.72%/4.73%/0.11%，分别同比+0.22pct/+0.48pct/+0.13pct/+0.08pct。**销售费用增加系**：1) 销售人员工资调整，导致 2024H1 职工薪酬增加。2) 拓展业务的业务招待费及展览费增加；**管理费用增加系**：1) 管理人员工资调整，导致 2024H1 职工薪酬增加。2) 2024H1 业务招待费及中介咨询费增加。**财务费用增加系**：1) 2024H1 公司取得政府纾困专项贷款贴息资金减少，利息支出增加。2) 补充流动资金向银行的借款增多。

#### ■ 高质稳定的客户群体与强硬的研发能力是公司发展两大支柱

**1) 绑定高质量客户**：2023 年中国乘用车厂商批发销量排行榜，前十厂商分别为比亚迪、一汽大众、奇瑞汽车、吉利汽车、长安汽车、上汽大众、长城汽车、上汽通用、上汽乘用车、广汽丰田，其中有七家厂商为公司直接或间接客户。

**2) 研发能力突出**：公司掌控了传感器类产品所有核心环节的制造工艺流程，拥有 NTC 温度传感器开发的能力，同时也掌握 NTC 温度传感器的芯片配方调制、烧结、切片、封装检测的完整流程，通过产业链的完整覆盖，既可以较好的控制成本，又可以保证产品具有更好的一致性和稳定性。

**■ 盈利预测与投资评级**：考虑下游需求增速放缓，我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 1.40 (原值 1.47) /1.75 (原值 1.95) /2.21 (原值 2.54) 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 11/9/7 倍，考虑公司具有长期成长性，维持“买入”评级。

**■ 风险提示**：下游乘用车销量不及预期；原材料价格上涨；零部件降价风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	8.58
一年最低/最高价	5.17/18.30
市净率(倍)	2.55
流通 A 股市值(百万元)	767.58
总市值(百万元)	1,517.81

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.36
资产负债率(% ,LF)	37.53
总股本(百万股)	176.90
流通 A 股(百万股)	89.46

### 相关研究

《开特股份(832978)：2023 年年报 & 2024 年一季报点评：业绩快速增长，传感器业务打开成长空间》

2024-04-25

《开特股份(832978)：汽车热管理龙头，机电一体化产品打开成长空间》

2024-03-24

## 开特股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>712</b>	<b>938</b>	<b>1,146</b>	<b>1,478</b>	<b>营业总收入</b>	<b>653</b>	<b>796</b>	<b>978</b>	<b>1,205</b>
货币资金及交易性金融资产	135	324	305	529	营业成本(含金融类)	435	535	661	817
经营性应收款项	401	395	575	620	税金及附加	5	6	7	8
存货	174	213	264	326	销售费用	15	18	20	24
合同资产	0	0	0	0	管理费用	37	45	54	63
其他流动资产	2	5	2	4	研发费用	30	37	43	51
<b>非流动资产</b>	<b>212</b>	<b>214</b>	<b>215</b>	<b>215</b>	财务费用	1	0	0	0
长期股权投资	7	7	7	7	加:其他收益	11	16	20	24
固定资产及使用权资产	153	155	156	156	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	19	19	19	19	减值损失	(13)	(11)	(12)	(13)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>129</b>	<b>159</b>	<b>202</b>	<b>253</b>
其他非流动资产	32	32	32	32	营业外净收支	(1)	(1)	(3)	(3)
<b>资产总计</b>	<b>923</b>	<b>1,152</b>	<b>1,361</b>	<b>1,693</b>	<b>利润总额</b>	<b>129</b>	<b>158</b>	<b>199</b>	<b>250</b>
<b>流动负债</b>	<b>294</b>	<b>379</b>	<b>410</b>	<b>516</b>	减:所得税	15	19	23	30
短期借款及一年内到期的非流动负债	44	44	44	44	<b>净利润</b>	<b>113</b>	<b>140</b>	<b>175</b>	<b>221</b>
经营性应付款项	158	229	249	341	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	3	5	7	8	<b>归属母公司净利润</b>	<b>114</b>	<b>140</b>	<b>175</b>	<b>221</b>
其他流动负债	88	101	110	122	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.64	0.79	0.99	1.25
非流动负债	42	42	42	42	EBIT	130	178	222	274
长期借款	21	21	21	21	EBITDA	148	196	241	295
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.44	32.71	32.46	32.21
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	17.40	17.55	17.93	18.33
其他非流动负债	20	20	20	20	收入增长率(%)	26.93	21.79	22.97	23.18
<b>负债合计</b>	<b>335</b>	<b>421</b>	<b>451</b>	<b>557</b>	归母净利润增长率(%)	46.92	22.83	25.63	25.92
归属母公司股东权益	587	730	910	1,135					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>588</b>	<b>731</b>	<b>910</b>	<b>1,136</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>923</b>	<b>1,152</b>	<b>1,361</b>	<b>1,693</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	47	210	4	247	每股净资产(元)	3.32	4.13	5.14	6.42
投资活动现金流	(41)	(21)	(23)	(23)	最新发行在外股份(百万股)	177	177	177	177
筹资活动现金流	100	0	0	0	ROIC(%)	20.57	21.69	22.09	22.23
现金净增加额	106	189	(19)	224	ROE-摊薄(%)	19.35	19.13	19.29	19.46
折旧和摊销	18	18	19	20	资产负债率(%)	36.32	36.55	33.16	32.91
资本开支	(41)	(21)	(23)	(23)	P/E(现价&最新股本摊薄)	13.35	10.87	8.65	6.87
营运资本变动	(99)	41	(206)	(10)	P/B(现价)	2.58	2.08	1.67	1.34

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>