

公司点评

开特股份 (832978.BJ)

汽车 | 汽车零部件

公司业绩稳定增长，执行器类新产品持续放量

2024年08月28日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	8.55
52周价格区间(元)	7.37-16.31
总市值(百万)	1512.60
流通市值(百万)	764.90
总股本(万股)	17690.20
流通股(万股)	8946.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
开特股份	-8.26	-7.74	--
汽车零部件	-6.29	-15.30	-16.58

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

翁伟文

研究助理

wengweifen@hncasing.com

相关报告

1 开特股份(832978.BJ)2023年年报及2024年一季报点评:营收快速增长,盈利能力大幅提升 2024-04-26

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	5.15	6.53	8.09	9.76	11.54
归母净利润(亿元)	0.77	1.14	1.37	1.67	1.99
每股收益(元)	0.44	0.64	0.78	0.94	1.13
每股净资产(元)	2.27	3.32	3.76	4.30	4.94
P/E	19.43	13.36	10.96	9.10	7.57
P/B	3.77	2.57	2.27	1.99	1.73

资料来源: iFinD (2024-8-28 收盘价), 财信证券

投资要点:

➤ **事件:** 公司发布2024年半年度报告, 2024H1公司实现营业收入3.47亿元(同比+21.28%), 归母净利润0.61亿元(同比+19.80%), 扣非净利润0.53亿元(同比+12.46%); 其中2024Q2公司实现营收1.85亿元(同比+19.42%/环比+14.41%), 归母净利润0.33亿元(同比+17.18%/环比+14.92%), 扣非后归母净利润0.29亿元(同比+10.64%/环比+15.93%)。公司营业收入增长的主要原因: 1) 国内新能源汽车销量增长及公司第一大客户比亚迪汽车销量的增长带动公司产品销量增长; 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, 带动公司营收增加。

➤ **执行器类产品营收快速增长, 产品结构变化引起毛利率降低:** 利润端, 2024H1公司实现销售毛利率31.64%(同比-1.50pcts)。从产品来看, 传感器类产品、执行器类产品、控制器类产品分别实现营收1.29亿元(同比+12.20%)、1.27亿元(同比+41.98%)、0.88亿元(同比+11.64%), 营收比重分别为37.11%、36.67%、25.40%, 毛利率分别为49.13%(同比-2.09pcts)、24.82%(同比+2.84pcts)、15.21%(同比-3.91pcts)。公司毛利率下降的主要原因: 1) 毛利率较低的执行器类产品销量快速增长, 毛利率高的传感器类产品收入比重下滑, 产品销售结构变化导致公司毛利率下降; 2) 2023年末生产人员工资调整, 人工成本增加, 同时公司本期购进机器设备增加, 单位产品分摊的人工、折旧等固定成本增加引起公司毛利率降低。费用端, 2024H1公司销售、管理、研发、财务费用率分别为2.50%/5.72%/4.73%/0.11%, 同比分别+0.22/+0.48/+0.08/+0.13pcts, 销售、管理费用增加主要由2023年末公司提高销售、管理人员薪酬及增加业务招待费导致, 财务费用增加主要因为公司取得的政府纾困专项贷款贴息资金减少, 利息支出增加以及本期业务规模扩大, 为补充流动资金向银行借款增多。

➤ **车用传感器产品销售收入全国前三, 新能源渗透率提升有望带来公司竞争格局优化:** 随着汽车行业“电动化、智能化、网联化、共享化”的发展趋势, 温度传感器、执行器等产品的需求不断提升。按照公司披露的信息, 公司温度传感器产品在传统燃油车上平均用量约为6-12

个,在新能源汽车上平均用量约为 28-39 个,执行器类产品在传统燃油车上平均用量约为 4-5 个,在新能源车上平均用量约为 11-14 个。根据公司招股说明书援引中汽协《中国汽车电机电器电子行业分析报告白皮书》,2020-2022 年,公司车用系列传感器产品的销售收入位居全国前三,竞争格局较好。随着新能源汽车的快速发展以及汽车智能化的提高,公司产品的单车用量及市场竞争格局有望得到持续优化。

- **投资建议:** 我们预计 2024-2026 年公司营收为 8.09 亿元、9.76 亿元、11.54 亿元,实现归母净利润 1.37 亿元、1.67 亿元、1.99 亿元,对应同比增速为 20.82%、21.42%、19.55%,当前股价对应 2024 年 PE 为 10.96 倍。公司费用管控得当,业绩快速增长并且盈利能力较强,考虑公司汽车传感器产品销售收入全国前三的有利格局,产品单车用量及公司竞争格局有望随未来全球市场电动化、智能化渗透率持续提升得到优化,我们看好公司的中长期发展,参照同行业公司给与 2024 年市盈率区间 20-25 倍,合理区间为 15.6-19.5 元,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料价格波动风险,市场竞争风险,汇率波动风险,汽车销量不及预期。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	514.68	653.27	809.48	976.38	1,154.18	营业收入	514.68	653.27	809.48	976.38	1,154.18
减: 营业成本	354.93	434.82	528.77	635.12	746.72	增长率 (%)	35.13	26.93	23.91	20.62	18.21
营业税金及附加	3.26	4.68	6.20	7.48	8.84	归属母公司股东净利润	77.38	113.70	137.37	166.80	199.41
营业费用	11.51	14.61	19.43	23.43	27.70	增长率 (%)	67.75	46.93	20.82	21.42	19.55
管理费用	30.87	36.53	44.52	53.70	63.48	每股收益 (EPS)	0.44	0.64	0.78	0.94	1.13
研发费用	25.97	30.11	42.50	51.75	61.17	每股股利 (DPS)	0.00	0.57	0.33	0.41	0.48
财务费用	-1.63	0.86	1.23	0.24	-0.14	每股经营现金流	-0.08	0.26	0.49	0.68	0.85
减值损失	-11.90	-13.25	-21.93	-26.45	-31.27	销售毛利率	0.31	0.33	0.35	0.35	0.35
加: 投资收益	0.46	-0.16	0.17	0.17	0.17	销售净利率	0.15	0.17	0.17	0.17	0.17
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率 (ROE)	0.19	0.19	0.21	0.22	0.23
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率 (ROIC)	0.22	0.26	0.25	0.26	0.27
营业利润	87.06	129.32	156.13	189.45	226.37	市盈率 (P/E)	19.55	13.30	11.01	9.07	7.58
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率 (P/B)	3.77	2.57	2.27	1.99	1.73
利润总额	86.31	128.54	155.53	188.85	225.78	股息率 (分红/股价)	0.00	0.07	0.04	0.05	0.06
减: 所得税	9.25	15.17	18.72	22.73	27.17	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	77.06	113.37	136.81	166.12	198.61	收益率					
减: 少数股东损益	-0.32	-0.33	-0.55	-0.67	-0.80	毛利率	31.04%	33.44%	34.68%	34.95%	35.30%
归属母公司股东净利润	77.38	113.70	137.37	166.80	199.41	三费/销售收入	8.55%	7.96%	8.05%	7.92%	7.91%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	16.45%	19.81%	19.37%	19.37%	19.55%
货币资金	31.98	135.02	106.77	133.87	176.66	EBITDA/销售收入	19.36%	22.48%	23.49%	23.07%	22.93%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	14.97%	17.35%	16.90%	17.01%	17.21%
应收和预付款项	305.13	401.12	477.91	576.44	681.42	资产获利率					
其他应收款 (合计)	0.71	0.74	1.64	1.98	2.34	ROE	19.27%	19.35%	20.63%	21.92%	22.80%
存货	164.66	173.85	235.09	282.37	331.99	ROA	10.96%	12.32%	13.43%	14.17%	14.75%
其他流动资产	8.56	0.82	8.30	10.01	11.84	ROIC	21.55%	25.62%	24.57%	25.85%	27.48%
长期股权投资	7.98	7.49	7.49	7.49	7.49	资本结构					
金融资产投资	14.28	10.28	10.28	10.28	10.28	资产负债率	42.99%	36.32%	34.93%	35.41%	35.45%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	63.54%	61.04%	63.13%	61.56%	59.68%
固定资产和在建工程	139.10	153.36	138.20	120.20	99.36	带息债务/总负债	19.90%	16.59%	4.54%	2.61%	1.17%
无形资产和开发支出	18.11	19.20	16.00	12.80	9.60	流动比率	1.87	2.42	2.58	2.60	2.65
其他非流动资产	15.43	21.33	21.33	21.33	21.33	速动比率	1.22	1.82	1.81	1.83	1.88
资产总计	705.92	923.23	1,023.01	1,176.78	1,352.30	股利支付率	0.00%	87.95%	43.00%	43.00%	43.00%
短期借款	50.62	34.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	100.00%	12.05%	57.00%	57.00%	57.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	181.13	184.80	252.82	303.67	357.03	总资产周转率	0.73	0.71	0.79	0.83	0.85
长期借款	9.77	21.62	16.23	10.89	5.62	固定资产周转率	3.70	4.27	6.21	8.69	12.60
其他负债	61.97	94.88	88.29	102.16	116.72	应收账款周转率	1.84	1.78	1.86	1.86	1.86
负债合计	303.49	335.30	357.34	416.71	479.37	存货周转率	2.16	2.50	2.25	2.25	2.25
股本	157.54	176.90	176.90	176.90	176.90	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	43.09	147.71	147.71	147.71	147.71	EBIT	84.67	129.40	156.77	189.09	225.64
留存收益	200.99	262.82	341.12	436.19	549.86	EBITDA	99.66	146.84	190.13	225.29	264.67
归属母公司股东权益	401.62	587.43	665.73	760.80	874.47	NOPLAT	76.36	114.91	138.50	166.93	199.08
少数股东权益	0.82	0.50	-0.06	-0.73	-1.53	归母净利润	77.38	113.70	137.37	166.80	199.41
股东权益合计	402.44	587.92	665.67	760.07	872.93	EPS	0.44	0.64	0.78	0.94	1.13
负债和股东权益合计	705.92	923.23	1,023.01	1,176.78	1,352.30	BPS	2.27	3.32	3.76	4.30	4.94
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	19.55	13.30	11.01	9.07	7.58
经营性现金净流量	-14.13	46.40	87.55	120.51	149.75	PEG	0.29	0.28	0.53	0.42	0.39
投资性现金净流量	-37.82	-41.05	-16.11	-16.11	-16.11	PB	3.77	2.57	2.27	1.99	1.73
筹资性现金净流量	33.03	99.62	-99.69	-77.30	-90.87	PS	2.94	2.32	1.87	1.55	1.31
现金流量净额	-16.58	105.57	-28.25	27.10	42.78	PCF	-107.02	32.60	17.28	12.55	10.10

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438