

汽车

2025年02月27日

# 开特股份 (832978)

——2024 业绩亮眼，前瞻布局机器人产业，储能业务有望成新增长极

报告原因：有业绩公布需要点评

**买入** (维持)

市场数据：2025年02月27日

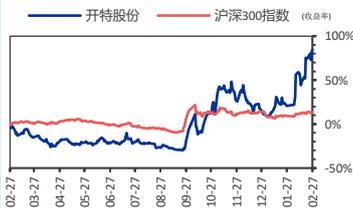
收盘价(元)	23.20
一年内最高/最低(元)	25.80/8.08
市净率	6.6
股息率%(分红/股价)	1.22
流通A股市值(百万元)	2,324
上证指数/深证成指	3,388.06/10,927.51

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2024年09月30日

每股净资产(元)	3.53
资产负债率%	38.10
总股本/流通A股(百万)	179/100
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《开特股份(832978)点评：下游订单确定性高 24Q3 增速亮眼，24 股权激励计划彰显信心》 2024/10/31

《开特股份(832978)深度：汽车热管理系统“小巨人”，电动、智能化驱动业绩高增》 2024/09/25

证券分析师

刘靖 A0230512070005  
liujing@swsresearch.com

研究支持

汪秉涵 A0230123090006  
wangbh@swsresearch.com

联系人

汪秉涵  
(8621)23297818x  
wangbh@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

**事件：**公司发布 2024 业绩快报，业绩超市场预期，符合我们预期。2024 年实现营收 8.26 亿元，同比增长 26.5%；实现归母净利润 1.47 亿元，同比增长 29.0%；扣非净利润 1.28 亿元，同比增长 22.3%；其中 Q4 单季营收 2.72 亿元，同比增长 38.8%；归母净利润 0.52 亿元，同比增长 48.6%；扣非净利润 0.43 亿元，同比增长 38.7%。

投资要点：

- 汽车电子：核心大客户销量超预期，带动公司业绩持续高增。**公司持续深化与核心客户的合作，**比亚迪**：24 年累计销量 427.21 万辆，YoY+41.26%，为全系列车型配备“天神之眼”高阶智驾系统，逐步实现高速 NOA 功能从 7 万元到百万级车型全面覆盖。比亚迪为公司第一大客户，**公司全系列产品供应比亚迪全车型**，有望随客户销量高增东风，实现业绩持续增长；**T 公司**：24 年销量达 178.92 万辆，公司为 T 公司供应商，新产线预计将于 25Q1 开始产能爬坡，未来业务订单需求确定性高，**预计仍有一倍以上增长空间。**
- 以汽车客户为锚点，前瞻布局机器人产业。**公司积极布局机器人行业，产品包括**六维力传感器、磁传感器和编码器**等，分别可应用于机器人末端执行器精准操作、定位，路径规划与触觉感知等场景。目前机器人产业链各主机厂积极布局，处于高速发展期：**T 客户**围绕 Optimus 人形机器人加速布局，计划 25 年实现量产 1 万台并投入工厂；**比亚迪**与优必选合作，其新一代工业人形机器人 Waler S1 已进入比亚迪工厂进行试训；**小米**发布全尺寸人形仿生机器人 CyberOne (代号“铁大”)。公司与 T 客户、比亚迪、小米汽车均有长期稳定合作关系，公司将以汽车客户为锚点，前瞻布局机器人产业链，并积极与湖北高校开展产学研合作，把握机器人产业新机遇。
- 储能业务已有订单，毛利率较高，有望成新增长极。**公司基于温控传统业务优势，寻找横向业务拓展机会，目前集成母排 (CCS) 产品已与湖北楚能、科陆、骆驼等企业确认千万级订单，并与亿纬锂能荆门超级储能厂积极沟通；CCS 产品价值量较高，单个储能电池需配备约百元 CCS 产品，相较于传统业务毛利率较高，有望成为公司新增长极。
- 投资分析意见：维持买入评级。**传统业务，公司传感器毛利率领先行业均值，议价能力强，下游订单确定性高，比亚迪+T 客户销量高增为公司业绩提供有力保障。新兴领域，储能业务订单初步放量，毛利率较高，有望成公司新增长极；机器人为公司 25 年主要发展方向之一，积极布局六维力传感器、磁传感器、温度感知传感器和编码器等机器人核心零部件。我们预计 2024-2026 公司归母净利润为 1.47/1.78/2.50 亿元(前值为 1.41/1.78/2.50 亿元)，对应当前 (2025/2/27 收盘) PE 倍数分别为 28/23/17，维持买入评级。
- 风险提示：**车规产品价格年降的风险；大客户销量不及预期风险。

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	653	554	826	1,048	1,499
同比增长率(%)	26.9	21.0	26.5	26.9	43.0
归母净利润(百万元)	114	95	147	178	250
同比增长率(%)	46.9	20.3	29.0	21.2	40.5
每股收益(元/股)	0.70	0.52	0.82	0.99	1.39
毛利率(%)	33.4	32.5	33.6	32.6	33.0
ROE(%)					
市盈率	37		28	23	17

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

百万元, 百万股	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	515	653	826	1,048	1,499
其中: 营业收入	515	653	826	1,048	1,499
减: 营业成本	355	435	549	707	1,005
减: 税金及附加	3	5	6	8	11
主营业务利润	157	213	271	333	483
减: 销售费用	12	15	20	24	35
减: 管理费用	31	37	46	59	84
减: 研发费用	26	30	42	51	73
减: 财务费用	-2	1	1	2	4
经营性利润	90	130	162	197	287
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	-4	-6	-6	-8	-16
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-8	-8	-1	0	0
加: 投资收益及其他	9	11	11	11	11
营业利润	87	129	167	202	283
加: 营业外净收入	-1	-1	-1	-1	-1
利润总额	86	129	166	201	282
减: 所得税	9	15	20	24	33
净利润	77	113	146	177	249
少数股东损益	0	0	0	-1	-1
归属于母公司所有者的净利润	77	114	147	178	250

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。