2025 年 03 月 03 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

收入和盈利均超预期，成长飞轮加速得到确认，机器人打开成长天花板

—开特股份（832978.BJ）公司事件点评报告

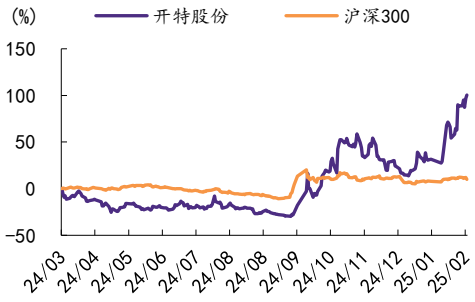
买入(维持)

分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据 2025-02-28

当前股价（元）	23.63
总市值（亿元）	42
总股本（百万股）	179
流通股本（百万股）	100
52 周价格范围（元）	8.13-23.63
日均成交额（百万元）	59.07

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《开特股份（832978）：执行器成长飞轮加速，传感器扩张潜力十足》2025-02-12

2、《开特股份（832978）：业绩持续兑现，执行器类产品增长明显》2024-03-15

3、《开特股份（832978）：深耕汽车热管理的传感器小巨人，“品类+客户”扩张抬高成长天花板》2023-11-26

事件

2 月 26 日晚，开特股份发布 2024 年业绩快报，全年实现收入 8.26 亿元，YoY+26.5%；归母净利润 1.47 亿元，YoY+29.0%；扣非净利润 1.28 亿元，YoY+22.3%。

投资要点

2024Q4 业绩表现超预期，创单季度历史新高

2024Q4 业绩超预期，成长飞轮加速。单季度看，公司 24Q4 收入为 2.72 亿元，创单季度历史新高，同、环比分别增长 39.4%/32.1%，超出我们此前预期。24Q4 净利润/扣非净利润分别为 0.52/0.43 亿元，均创单季度历史新高，YoY+49.6%/37.8%。我们注意到 Q4 单季度表现远前三季度（收入/净利润/扣非净利润 YoY+21.0%/20.3%/15.8%），可能系执行器品类和客户开拓进展较为顺利。

执行器成长飞轮加速，带动公司稳步成长

受益于汽车智能电动化浪潮，执行器业务有望迎来星辰大海。从 2024 年上半年数据看，传感器、执行器、控制器收入分别为 1.29/1.27/0.88 亿元，YoY+12.2%/42.0%/11.6%，执行器增速显著，是公司成长的核心驱动力。我们认为，智能电动车时代，执行器有望迎来爆发式增长，原因在于：①执行器的应用场景快速增长，如隐藏式门把手、充电口盖、充电枪电子锁、后视镜折叠、电动出风口、香芬系统执行器等新型配置；②单车同类执行器应用数量的增加，如部分新势力厂家，出风口、空调执行器等用量较传统燃油车大幅增长。

以温度传感器为基础，逐步向人形机器人等领域扩张

传感器技术积累深厚，为探索人形机器人领域奠定坚实基础。公司为温度传感器“小巨人”，掌握 NTC 温度传感器的芯片配方调制、烧结、切片、封装检测等完整流程。另外，官网显示，公司在光传感器、扭矩传感器、角度传感器、ABS 传感器、速度传感器领域均有布局，积累了较为深厚的传感器技术研发和生产制造经验。根据公司调研公告，公司针对

包括机器人和人工智能在内的具有未来增长潜力的新兴市场方向，正进行深入的跟踪和积极的推进。我们预计六维力传感器、电子皮肤等赛道跟公司传统传感器业务关联度较大，或是重点布局方向。

盈利预测

预测公司 2025-2026 年收入分别为 11.0/14.0 亿元，EPS 分别为 1.1/1.4 元。公司执行器成长飞轮加速，传感器扩张潜力十足积极布局人形机器人，有望走入成长快通道，维持“买入”投资评级。

风险提示

下游需求不及预期，人形机器人产业发展不及预期，原材料价格上涨风险，地缘政治风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	653	830	1,103	1,395
增长率（%）	26.9%	27.0%	33.0%	26.5%
归母净利润（百万元）	114	147	189	248
增长率（%）	46.9%	29.0%	28.5%	31.3%
摊薄每股收益（元）	0.64	0.82	1.05	1.38
ROE（%）	19.3%	22.7%	26.1%	30.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产：				
现金及现金等价物	135	131	96	73
应收款	358	453	603	762
存货	174	226	308	392
其他流动资产	45	57	76	96
流动资产合计	712	867	1,082	1,323
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	152	142	133	124
在建工程	0	0	0	0
无形资产	19	18	17	16
长期股权投资	7	7	7	7
其他非流动资产	32	32	32	32
非流动资产合计	212	201	190	180
资产总计	923	1,067	1,272	1,504
流动负债：				
短期借款	34	43	52	61
应付账款、票据	158	205	280	357
其他流动负债	98	125	168	212
流动负债合计	294	378	506	637
非流动负债：				
长期借款	21	21	21	21
其他非流动负债	20	22	24	26
非流动负债合计	42	44	46	48
负债合计	335	421	551	684
所有者权益				
股本	177	179	179	179
股东权益	588	646	721	819
负债和所有者权益	923	1,067	1,272	1,504

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	113	146	188	247
少数股东权益	0	0	-1	-1
折旧摊销	17	11	10	10
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-84	-85	-131	-142
经营活动现金净流量	47	72	67	114
投资活动现金净流量	-41	10	9	9
筹资活动现金净流量	-10	-79	-104	-140
现金流量净额	-4	3	-28	-17

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	**653**	**830**	**1,103**	**1,395**
营业成本	435	559	762	971
营业税金及附加	5	6	8	10
销售费用	15	18	23	27
管理费用	37	40	46	50
财务费用	1	2	3	3
研发费用	30	35	44	50
费用合计	82	95	116	130
资产减值损失	-6	-4	-5	-5
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	**129**	**166**	**213**	**280**
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	1	0	0	0
利润总额	129	166	213	280
所得税费用	15	20	25	33
净利润	**113**	**146**	**188**	**247**
少数股东损益	0	0	-1	-1
归母净利润	**114**	**147**	**189**	**248**

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	26.9%	27.0%	33.0%	26.5%
归母净利润增长率	46.9%	29.0%	28.5%	31.3%
盈利能力				
毛利率	33.4%	32.6%	30.9%	30.4%
四项费用/营收	12.6%	11.5%	10.5%	9.3%
净利率	17.4%	17.6%	17.0%	17.7%
ROE	19.3%	22.7%	26.1%	30.2%
偿债能力				
资产负债率	36.3%	39.5%	43.3%	45.5%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
存货周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.64	0.82	1.05	1.38
P/E	36.77	28.88	22.47	17.1
P/S	6.4	5.1	3.8	3.0
P/B	7.1	6.6	5.9	5.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。