

汽车

2025 年 04 月 22 日

开特股份 (832978)

——汽车业务高增可持续性较强，储能+机器人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 04 月 22 日

收盘价 (元)	23.38
一年内最高/最低 (元)	27.60/8.08
市净率	6.2
股息率 (分红/股价)	1.21
流通 A 股市值 (百万元)	2,342
上证指数/深证成指	3,299.76/9,870.05

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2024 年 12 月 31 日

每股净资产 (元)	3.77
资产负债率%	41.38
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：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》 2025/02/27

《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：1) 公司发布 2024 年年报，24 年营收 8.26 亿，YoY+26.50%，归母净利润 1.38 亿，YoY+21.24%，扣非净利润 1.28 亿，YoY+22.89%。2) 公司公告 2024 年权益分配预案，拟现金分红 10 派 3.347 元。

投资要点：

- **业绩增长符合预期，产品结构调整毛利率有所波动。**24 年公司营收与归母净利润分别为 8.26/1.38 亿元，YoY+26.50%/+21.24%，主要系公司核心客户销量高增，其中第一大客户比亚迪营收占比为 31.88%，24 年累计销量 427.21 万辆，YoY+41.26%，带动公司销量增长；**执行器类产品为公司 24 年核心增长点**，实现营收 3.27 亿元，YoY+55.40%，毛利率为 25.61%，YoY+2.61pcts，主要系水阀电机、格栅电机等高毛利执行器产品销售比重提高；公司 24 年综合毛利率为 32.65%，YoY-0.48pcts，主要系公司产品结构变化，执行器类产品需求高增，营收占比由 23 年的 32.23%增长至 24 年的 39.60%，而传感器类产品增速较为稳定，营收占比有所下滑，由 23 年的 39.46%下降至 24 年的 35.65%，虽执行器类产品毛利率有所提升，但仍低于传感器类产品毛利率 (49.64%)，导致综合毛利率下降 0.97pcts，费用率水平维持稳定。
- **汽车行业景气度持续高增，公司在手订单充足，业绩增长可持续性较强。**24 年我国汽车产销量再创新高，分别为 3128.20/3143.60 万辆，YoY+3.7%/+4.5%，其中新能源汽车产销量分别为 1288.8/1286.6 万辆，YoY+34.4%/+35.5%，行业景气度持续升高。公司深耕汽车热管理领域近 30 年，系国内知名汽车热系统产品提供商，已与比亚迪、宝马、奥迪、T 公司等汽车整车厂；蔚来、理想、小鹏等新能源汽车造车新势力；捷温、法雷奥等国内外知名的汽车热系统厂商形成稳定合作关系，其中 T 公司 24 年销量达 178.92 万辆，新产线预计将于 25Q1 开始产能爬坡，供货单车价值量翻倍提升，未来业务订单需求确定性高。目前公司在手订单充足，随着 25 年底公司募投产能释放，公司业绩增长可持续性较强。
- **新兴领域：机器人领域加速布局，储能订单放量有望成新增长极。****机器人：**公司以汽车客户为锚点，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：**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。**公司汽车领域下游订单确定性高，业务基本盘稳固，并将机器人+储能作为 25 年重要发展方向，募投传感器项目变更为执行器项目，并于 26 年投产，我们看好公司发展持续性，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.80 亿 (原 1.78 亿)、2.40 亿 (原 2.50 亿)、2.89 亿 (新增)，对应当前 (2025/4/22 收盘) PE 倍数分别为 23/17/14 倍，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	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	653	826	1,078	1,432	1,757
同比增长率 (%)	26.9	26.5	30.4	32.8	22.7
归母净利润 (百万元)	114	138	180	240	289
同比增长率 (%)	46.9	21.2	30.7	33.2	20.6
每股收益 (元/股)	0.70	0.78	1.00	1.34	1.61
毛利率 (%)	33.4	32.6	32.4	32.2	32.0
ROE (%)	19.4	20.4	23.1	26.2	27.1
市盈率	37	30	23	17	14

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	653	826	1,078	1,432	1,757
其中: 营业收入	653	826	1,078	1,432	1,757
减: 营业成本	437	557	729	971	1,195
减: 税金及附加	5	6	8	10	13
主营业务利润	211	263	341	450	549
减: 销售费用	13	17	22	27	33
减: 管理费用	37	47	62	76	93
减: 研发费用	30	41	53	66	83
减: 财务费用	1	1	3	7	10
经营性利润	130	157	201	274	330
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-6	-6	-9	-13	-12
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-8	-10	-1	0	0
加: 投资收益及其他	11	18	17	17	17
营业利润	129	161	210	280	337
加: 营业外净收入	-1	0	0	0	0
利润总额	129	161	210	280	337
减: 所得税	15	23	30	40	48
净利润	113	138	180	240	289
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	114	138	180	240	289

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 索取有关披露资料或登录 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。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。