

汽车

2025 年 08 月 29 日

开特股份 (832978)

——Q2 单季度业绩创新高，合作图灵机器人开启新篇章

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 08 月 29 日

收盘价 (元)	34.88
一年内最高/最低 (元)	36.70/8.08
市净率	8.9
股息率% (分红/股价)	0.96
流通 A 股市值 (百万元)	3,498
上证指数/深证成指	3,857.93/12,696.15

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 06 月 30 日

每股净资产 (元)	3.94
资产负债率%	42.59
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：汽车业务高增可持续性，储能+机器人业务有望成新增增长极》 2025/04/22

《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)23297818×
wangbh@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

事件：公司发布 2025 中报，业绩符合我们预期。25H1 实现营收 5.03 亿元，YoY+44.86%；归母净利润 8525 万元，YoY+39.96%；扣非归母净利润 8370 万元，YoY+57.14%。单季度看，25Q2 公司营收 2.63 亿，YoY+42.08%，QoQ+9.80%；归母净利润 4512 万元，YoY+38.53%，QoQ+12.44%；扣非归母净利润 4377 万元，YoY+53.07%，QoQ+9.62%。

投资要点：

- **公司主业增速亮眼，三大产品全线高增，Q2 单季度业绩创新高。**25H1 扣非归母净利润为 8369.55 万元，YoY+57.14%，增速高于归母净利润的 39.96%，系 24H1 收到政府补助较高，我们认为扣非归母净利润增速超 50%，更能体现公司业务高增长。分产品看，2025H1 执行器类产品为主要增长极，实现营收 2.26 亿元，YoY+77.41%；传感器类产品营收 1.54 亿元，YoY+19.72%，系我国汽车销量高增，25H1 汽车/新能源汽车销量分别为 1565.30/693.7 万辆，YoY+11.4%/40.3%，传感器单车搭载量提升叠加汽车销量持续高增长，推进公司业绩突破；控制器类产品营收 1.17 亿元，YoY+32.50%，毛利率为 22.22%，YoY+7.5pcts，系高毛利产品销量占比提升及规模效应带动单位固定成本下降造成。
- **大客户销量高在手订单充足，产能逐步释放关注 26 年弹性。**公司第一大客户比亚迪 25 年 1-7 月新能源销量为 249.03 万辆，YoY+27.4%， “天神之眼”高阶智驾系统价格带下沉，公司全系列产品供应比亚迪全系列车型，目前在手订单充足；T 客户 25H1 销量为 72 万辆，YoY-13.3%，但公司新增供应品类，实现供应单车价值量翻倍，新产线陆续开始产能爬坡，预计贡献收入仍有近一倍增长空间。产能来看，25H1 公司固定资产为 2.40 亿元，同比增长 28.26%，系公司的云梦汽车传感器扩能二期项目投产，及募投执行器项目于上半年完工，将有效改善当前产能较为紧缺问题，我们预计 26 年公司产能释放后将贡献较大业绩弹性，结合公司已有订单情况，看好公司长期发展。
- **机器人领域多事件催化，布局新赛道开启新篇章。**研发费用高增，25H1 公司研发费用为 2286.33 万元，YoY+39.39%，公司已现有热管理产品为基石，积极拓展多下游应用场景，机器人方面，1) 公司 7 月与西安旭形成立具身智能公司，正式进军机器人传感器赛道，六维力、磁、EMB 压力等传感器均处于对接送样阶段；2) 公司 8 月与图灵机器人在武汉市武昌区数创大厦正式签署战略合作协议，图灵机器人的主要产品包括协作机器人、SCARA 机器人和六轴机器人等，已累计为全球各行业客户成功交付超过 30,000 台，累计拥有 50 余项专利。开特已储备电机、编码器自制能力，前瞻布局行星减速器，合作协议签署后将持续推动开特具身智能公司发展。
- **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；储能 CSS 业务稳步推荐，已有千万级订单；机器人作为公司 25 年重要发展方向，积极布局六维力、磁、电机和编码器等机器人核心零部件。公司 26 年产能逐步释放，缓解产能紧缺压力，业绩具备高弹性。维持盈利预测，预计 25-27E 归母净利润为 1.80/2.40/2.89 亿元，对应当前收盘价 (8 月 28 日) PE 为 35/26/22 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

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	826	503	1,078	1,431	1,757
同比增长率 (%)	26.5	44.9	30.4	32.8	22.7
归母净利润 (百万元)	138	85	180	240	289
同比增长率 (%)	21.2	40.0	30.7	33.2	20.6
每股收益 (元/股)	0.78	0.47	1.00	1.34	1.61
毛利率 (%)	.	.	.	.	.
ROE (%)	20.4	12.1	23.1	26.2	27.1
市盈率	45		35	26	22

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	653	826	1,078	1,431	1,757
其中：营业收入	653	826	1,078	1,431	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@swhyse.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhyse.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhyse.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.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。

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。