

开特股份（920978）

2025 三季报点评：汽车市场良好发展带动公司产品稳步增长，25Q1-3 业绩同比+37%

买入（维持）

2025 年 11 月 01 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	653.27	826.36	1,060.12	1,392.61	1,780.34
同比（%）	26.93	26.50	28.29	31.36	27.84
归母净利润（百万元）	113.70	137.85	177.96	239.16	309.34
同比（%）	46.92	21.24	29.10	34.39	29.34
EPS-最新摊薄（元/股）	0.63	0.77	0.99	1.33	1.72
P/E（现价&最新摊薄）	66.11	54.53	42.24	31.43	24.30

投资要点

■ **汽车市场延续良好发展态势，公司 2025 年前三季度业绩同比+37%。**公司发布 2025 年三季报，2025Q1-3 实现营收 7.96 亿元，同比+43.84%；归母净利润 1.3 亿元，同比+37.24%；扣非归母净利润 1.28 亿元，同比+50.98%。单季度来看，2025Q3 实现营收 2.93 亿元，同比+42.13%，环比+11.55%；归母净利润 0.45 亿元，同比+32.37%，环比-0.16%；扣非归母净利润 0.44 亿元，同比+40.59%，环比+1.56%。公司业绩同比上涨主要系 2025 年前三季度我国汽车尤其是新能源汽车产销量同比提升，汽车市场整体延续良好态势，同时公司传感器类、控制器类产品稳步增长且执行器类新产品的销量持续量产，营收增加。从利润率水平来看，2025Q1-3 公司实现销售毛利率 32.43%，同比-0.05pct；销售净利率 16.37%，同比-0.73pct。

■ **期间费用率水平有所优化，研发力度加大使研发费用同比+50%。**2025Q1-3 公司期间费用率有所下降，销售/管理/财务费用率分别为 1.80%/5.54%/0.26%，同比-0.47/-0.09/+0.06pct，销售费用同比+34.71%，管理费用同比+41.44%主要系本期销售和管理人员增加，相应销售收入及职工薪酬增加，同时公司为拓展业务，差旅费及业务招待费增加，招聘费与股权激励费亦有所增长。财务费用同比+88%主要系本期业务规模扩大，为补充流动资金向银行借款增加所致。研发费用同比+49.6%主要系公司技术人员增加，相应职工薪酬增加，对技术人员实施股权激励计划导致股权激励费增加，同时公司加大研发力度使得研发领料增加。

■ **高质稳定的客户群体与强硬的研发能力是公司发展两大支柱。**1) **研发能力突出：**公司致力于满足整车需求的平台化产品，掌握传感器类产品所有核心环节的制造工艺流程，专业技术在国内处于领先地位。2) **客户资源优质：**产品经过近 30 年长期配套市场检验，且具备就近配套、就近服务、性价比高等特点，客户涵盖大众、比亚迪、上汽集团、吉利集团等汽车整车厂，以及蔚来、理想、小鹏等新能源汽车造车新势力。3) **受益汽车三化趋势：**随着汽车智能化、电动化、网联化的发展，使得汽车对半导体、传感器、车载电子系统等需求大增，乘用车汽车电子在整车成本中占比不断提升，公司业务具备长期成长性。4) **产能保障：**车用执行器建设项目和云梦电子二期扩建项目预计达产后将新增 5,000 万只温度传感器和 1,300 万只执行器产能，显著提升公司生产能力。

■ **盈利预测与投资评级：**维持 2025-2027 年归母净利润预测分别为 1.78/2.39/3.09 亿元，对应动态 PE 分别为 42/31/24 倍，考虑公司具备长期成长性，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 技术迭代不及预期；2) 宏观经济波动；3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	41.75
一年最低/最高价	12.98/49.88
市净率(倍)	10.00
流通 A 股市值(百万元)	4,416.44
总市值(百万元)	7,516.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.18
资产负债率(%,LF)	41.18
总股本(百万股)	180.03
流通 A 股(百万股)	105.78

相关研究

《开特股份(920978): 2025 中报点评：传感器与控制器稳步增长，执行器新品持续放量，25H1 业绩同比+40%》

2025-08-31

《开特股份(920978): 2024 年报点评：新能源汽车产销稳步增长与新品放量，驱动全年扣非业绩同比+23%》

2025-04-27

开特股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	881	1,140	1,489	1,913	营业总收入	826	1,060	1,393	1,780
货币资金及交易性金融资产	134	218	305	423	营业成本(含金融类)	557	714	932	1,189
经营性应收款项	526	628	817	1,031	税金及附加	6	8	10	13
存货	218	291	360	453	销售费用	17	21	28	35
合同资产	0	0	1	0	管理费用	47	60	78	98
其他流动资产	3	4	5	6	研发费用	41	53	68	87
非流动资产	272	281	290	300	财务费用	1	1	1	1
长期股权投资	7	7	7	8	加:其他收益	17	12	11	12
固定资产及使用权资产	192	199	201	206	投资净收益	1	0	0	1
在建工程	28	32	37	42	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	20	20	21	22	减值损失	(16)	(9)	(9)	(11)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	0	1	1	1	营业利润	161	207	278	360
其他非流动资产	25	22	23	22	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,153	1,421	1,779	2,213	利润总额	161	207	278	360
流动负债	443	552	671	794	减:所得税	23	29	39	50
短期借款及一年内到期的非流动负债	52	59	53	50	净利润	138	178	239	309
经营性应付款项	250	312	410	509	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	4	5	7	归属母公司净利润	138	178	239	309
其他流动负债	137	178	203	228	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.77	0.99	1.33	1.72
非流动负债	34	38	39	41	EBIT	160	208	278	360
长期借款	0	2	4	6	EBITDA	181	233	304	388
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.65	32.66	33.04	33.23
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	16.68	16.79	17.17	17.38
其他非流动负债	31	32	32	32	收入增长率(%)	26.50	28.29	31.36	27.84
负债合计	477	590	710	835	归母净利润增长率(%)	21.24	29.10	34.39	29.34
归属母公司股东权益	676	830	1,069	1,379					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	676	830	1,069	1,378					
负债和股东权益	1,153	1,421	1,779	2,213					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	126	130	129	157	每股净资产(元)	3.77	4.61	5.94	7.66
投资活动现金流	(138)	(23)	(44)	(37)	最新发行在外股份(百万股)	180	180	180	180
筹资活动现金流	(59)	(13)	(6)	(2)	ROIC(%)	19.80	21.93	23.62	24.13
现金净增加额	(70)	94	78	118	ROE-摊薄(%)	20.40	21.44	22.37	22.44
折旧和摊销	21	25	26	28	资产负债率(%)	41.38	41.55	39.90	37.72
资本开支	(74)	(36)	(34)	(39)	P/E(现价&最新股本摊薄)	54.53	42.24	31.43	24.30
营运资本变动	(57)	(82)	(145)	(191)	P/B(现价)	11.08	9.05	7.03	5.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>