

2025 年 11 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

25Q3 业绩超预期，人形机器人、液冷传感器产品进展顺利

—开特股份（920978.BJ）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

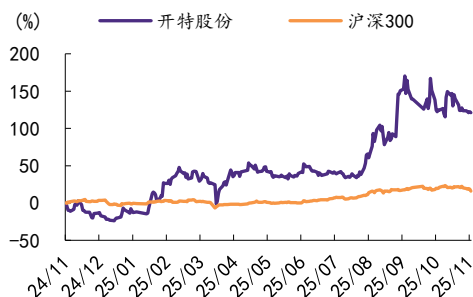
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2025-11-21

当前股价（元）	35.94
总市值（亿元）	65
总股本（百万股）	180
流通股本（百万股）	101
52 周价格范围（元）	13.18-46.15
日均成交额（百万元）	135.77

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

开特股份发布 2025 年三季报，2025Q3 实现收入 2.9 亿元，YoY+42.1%；归母净利润 4505 万元，YoY+32.4%；扣非净利润 4445 万元，YoY+40.6%。

投资要点

■ 2025Q3 主业保持高增速，业绩表现超预期，

2025Q3 公司主业快速增长，整体增速超预期。（1）主业方面，公司 25Q3 营收 2.9 亿元，YoY+42.1%，执行器类新产品的销售持续量产，营收增加快速提升；归母净利润 4505 万元，YoY+32.4%；扣非归母净利润 4445 万元，YoY+40.6%。

（2）盈利能力方面，公司 25Q3 毛利率 33.0%，YoY-0.9pct，QoQ+1.5pct，环比改善显著。（3）费用率方面，公司 25Q3 期间费用率为 12.3%，YoY+0.2pct，QoQ-0.6pct；其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.0%/4.8%/5.1%/0.3%，YoY+0.1/-0.6/+0.8/-0.1pct，QoQ+0.1/-1.7/+0.6/+0.3pct，研发费用率上升主要由于本期公司技术人员人数增加，相应职工薪酬增加，以及对技术人员实施股权激励计划，相关费用有所增加。

■ 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 2025 年上半年数据看，传感器、控制器、执行器收入分别为 1.5/1.2/2.3 亿元，YoY+19.7%/32.5%/77.4%，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、液冷等领域扩张

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。公司于 2025 年 7 月与西安旭彤电子科技股份有限公司共同成立了合资公司，重点研发机器人领域的电子机械制动 EMB 力传感器、编码器及六维力传感器等产品。当前，公司已与上海图灵智造机器人有限公司达成合作并完成产品送样，其他客户的送样对接工作正在推进中。

依托温度传感器在汽车液冷场景的丰富经验积累，合作开发数据中心液冷传感器产品。公司基于公司在汽车热管理领域的技术积累，管路温度传感器等产品已成功应用于新能源汽车液冷场景，可实现对空调冷媒管路、热系统冷却液管路的温度监控。目前，公司已与广州豪特节能环保科技股份有限公司签署战略合作协议，双方将共同开发数据中心产业链客户相关产品市场。该合作项目已完成立项，正针对性开发数据中心热管理配套产品，具体涵盖数据中心温度传感器、温湿度传感器及管路压力传感器等产品。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 11.7/14.8/18.7 亿元，归母净利润分别为 2.0/2.5/3.2 亿元。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、液冷、储能等赛道，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	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	826	1,172	1,475	1,871
增长率（%）	26.5%	41.8%	25.8%	26.8%
归母净利润（百万元）	138	196	252	315
增长率（%）	21.2%	42.5%	28.1%	25.1%
摊薄每股收益（元）	0.77	1.09	1.40	1.75
ROE（%）	20.4%	24.7%	26.6%	27.8%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	826	1,172	1,475	1,871
现金及现金等价物	69	118	187	262	营业成本	557	799	1,013	1,308
应收款	473	656	826	1,048	营业税金及附加	6	9	11	14
存货	218	317	402	519	销售费用	17	22	27	32
其他流动资产	121	144	165	192	管理费用	47	56	66	75
流动资产合计	881	1,236	1,579	2,020	财务费用	1	1	1	2
非流动资产：					研发费用	41	55	63	75
金融类资产	65	65	65	65	费用合计	106	135	158	183
固定资产	187	177	165	153	资产减值损失	-6	-5	-6	-6
在建工程	28	20	14	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	20	19	18	17	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	7	7	7	7	营业利润	161	226	289	362
其他非流动资产	30	30	30	30	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	272	253	234	216	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,153	1,488	1,813	2,236	利润总额	161	226	289	362
流动负债：					所得税费用	23	29	38	47
短期借款	33	42	51	60	净利润	138	196	251	315
应付账款、票据	250	363	461	595	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	156	248	313	400	归母净利润	138	196	252	315
流动负债合计	443	658	830	1,062					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	34	36	38	40	营业收入增长率	26.5%	41.8%	25.8%	26.8%
非流动负债合计	34	36	38	40	归母净利润增长率	21.2%	42.5%	28.1%	25.1%
负债合计	477	694	869	1,103	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.6%	31.9%	31.3%	30.1%
股本	179	180	180	180	四项费用/营收	12.9%	11.5%	10.7%	9.8%
股东权益	676	794	945	1,133	净利率	16.7%	16.7%	17.0%	16.8%
负债和所有者权益	1,153	1,488	1,813	2,236	ROE	20.4%	24.7%	26.6%	27.8%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	41.4%	46.7%	47.9%	49.3%
净利润	138	196	251	315	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
折旧摊销	21	20	19	17	应收账款周转率	1.7	1.8	1.8	1.8
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
营运资金变动	-33	-99	-112	-142	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	126	117	158	190	EPS	0.77	1.09	1.40	1.75
投资活动现金净流量	-138	19	18	17	P/E	49.08	34.59	27.01	21.6
筹资活动现金净流量	61	-70	-92	-117	P/S	8.2	5.8	4.6	3.6
现金流量净额	49	66	84	89	P/B	10.0	8.6	7.2	6.0

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。9 年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

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，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025 年加入华鑫证券。

■ 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。