

# 开特股份 (920978)

## 2025 年报点评：执行器与控制器双轮驱动，储能 CCS 新品增速显著

买入（维持）

2026 年 04 月 05 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

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh\_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	826.36	1,129.47	1,468.56	1,922.78	2,500.90
同比 (%)	26.50	36.68	30.02	30.93	30.07
归母净利润 (百万元)	137.85	173.16	214.25	269.16	341.08
同比 (%)	21.24	25.62	23.73	25.63	26.72
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.77	0.96	1.19	1.50	1.89
P/E (现价&最新摊薄)	34.87	27.76	22.44	17.86	14.09

### 投资要点

■ **境外客户拓展见效及核心产品放量，营收利润同步增长。**公司发布 2025 年报，全年实现营业收入 11.29 亿元，同比增长 36.68%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 25.62%；扣非归母净利润 1.71 亿元，同比增长 32.85%。公司业绩增长主要受益于汽车行业景气度回升、境外客户拓展见效及核心产品放量。2025 年公司销售毛利率 32.11% (同比-0.54pct)，销售净利率 15.33% (同比-1.34pct)；销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.01%/5.78%/0.32%/4.86%，同比-0.03/+0.05/+0.18/-0.09pct。

■ **执行器与控制器双轮驱动，储能 CCS 增速显著。**公司三大核心产品协同增长，执行器为第一大收入支柱，控制器亦成为高增引擎。分产品看，2025 年执行器类收入 4.94 亿元 (同比+50.87%)，占总营收的 43.71%，销售毛利率 22.22% (同比-3.39pct)；传感器类收入 3.28 亿元 (同比+11.38%)，占总营收的 29.06%，销售毛利率 49.83% (同比+0.19pct)；控制器类收入 2.92 亿元 (同比+46.83%)，占总营收的 25.83%，销售毛利率 28.16% (同比+9.94pct)，增速亮眼主要受益于境外高毛利订单占比提升与规模效应摊薄成本。此外，2025 年储能 CCS 等其他类收入同比大增 405.02%，新兴业务开始贡献增量；境外收入同比增长 89.20%，毛利率显著高于境内，成为公司结构优化与盈利提升的重要抓手。

■ **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) **汽车电子优势主业稳步增长。**公司主营业务聚焦三大产品体系，传感器类、控制器类产品稳步增长且执行器类新产品的持续量产驱动高增。2) **积极布局第二增长曲线：**公司在巩固汽车热管理领域优势的同时，积极向储能、机器人、液冷等高景气领域延伸。①**储能：**公司电芯连接系统 CCS 产品已实现批量生产，截至 2026 年 1 月已新增配置完成数条生产线，有望尽快完成客户验证及形成增量订单。②**机器人：**2025 年 7 月，公司与西安旭彤电子科技股份有限公司合资设立公司，聚焦一维力传感器、六维力传感器、编码器、小型关节电机模组等产品研发。其中，六维力传感器第二代样品已完成送样，进入部分国内客户供应商名录；小型关节电机模组产品已与国内某客户确定合作意向。③**数据中心液冷：**公司与广州豪特签署战略合作协议，已推出智算液冷系统温度传感器、压力传感器产品，温湿度传感器产品正在开发中。2026 年公司将加大该领域的市场推广，力争实现销售突破。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑汽车行业整体增速放缓，公司在机器人、算力液冷等新品需要一定的开发验证周期，下调 2026-2027 年归母净利润分别为 2.14/2.69 亿元 (前值为 2.39/3.09 亿元)，新增 2028 年预测值为 3.41 亿元，对应 PE 分别为 22/18/14 倍，看好公司储能/机器人/液冷新品增长潜力，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)	26.70
一年最低/最高价	16.23/49.88
市净率(倍)	6.14
流通 A 股市值(百万元)	2,825.71
总市值(百万元)	4,806.76

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.35
资产负债率(%,LF)	46.28
总股本(百万股)	180.03
流通 A 股(百万股)	105.83

### 相关研究

《开特股份(920978)：2025 业绩快报点评：全年扣非业绩同比+32%，看好储能/机器人/液冷新业务增量》

2026-02-27

## 开特股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>985</b>	<b>1,215</b>	<b>1,495</b>	<b>1,817</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,129</b>	<b>1,469</b>	<b>1,923</b>	<b>2,501</b>
货币资金及交易性金融资产	72	98	81	48	营业成本(含金融类)	767	1,029	1,390	1,821
经营性应收款项	657	801	990	1,217	税金及附加	7	9	12	16
存货	251	309	415	543	销售费用	23	29	35	45
合同资产	0	0	0	1	管理费用	65	87	102	133
其他流动资产	5	6	7	9	研发费用	55	68	77	103
<b>非流动资产</b>	<b>475</b>	<b>522</b>	<b>519</b>	<b>499</b>	财务费用	4	1	2	2
长期股权投资	7	8	7	7	加:其他收益	8	10	13	18
固定资产及使用权资产	306	323	306	277	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	52	72	84	94	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	35	44	44	42	减值损失	(19)	(12)	(12)	(10)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	7	8	<b>营业利润</b>	<b>198</b>	<b>245</b>	<b>308</b>	<b>390</b>
其他非流动资产	69	71	71	72	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,459</b>	<b>1,737</b>	<b>2,014</b>	<b>2,317</b>	<b>利润总额</b>	<b>198</b>	<b>245</b>	<b>308</b>	<b>390</b>
<b>流动负债</b>	<b>618</b>	<b>770</b>	<b>888</b>	<b>990</b>	减:所得税	25	31	39	49
短期借款及一年内到期的非流动负债	137	147	150	150	<b>净利润</b>	<b>173</b>	<b>214</b>	<b>269</b>	<b>341</b>
经营性应付款项	284	374	456	531	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	2	2	3	<b>归属母公司净利润</b>	<b>173</b>	<b>214</b>	<b>269</b>	<b>341</b>
其他流动负债	195	246	280	305	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.96	1.19	1.50	1.89
<b>非流动负债</b>	<b>57</b>	<b>57</b>	<b>57</b>	<b>57</b>	EBIT	202	246	309	392
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	232	296	363	447
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.11	29.93	27.71	27.19
租赁负债	4	3	4	4	归母净利率(%)	15.33	14.59	14.00	13.64
其他非流动负债	54	54	54	54	收入增长率(%)	36.68	30.02	30.93	30.07
<b>负债合计</b>	<b>675</b>	<b>827</b>	<b>945</b>	<b>1,047</b>	归母净利润增长率(%)	25.62	23.73	25.63	26.72
归属母公司股东权益	783	910	1,068	1,269					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>784</b>	<b>910</b>	<b>1,069</b>	<b>1,270</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,459</b>	<b>1,737</b>	<b>2,014</b>	<b>2,317</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	167	204	142	143	每股净资产(元)	4.35	5.05	5.94	7.05
投资活动现金流	(157)	(97)	(50)	(35)	最新发行在外股份(百万股)	180	180	180	180
筹资活动现金流	(3)	(80)	(109)	(142)	ROIC(%)	21.30	21.71	23.69	25.89
现金净增加额	7	27	(17)	(33)	ROE-摊薄(%)	22.10	23.55	25.19	26.87
折旧和摊销	30	50	53	55	资产负债率(%)	46.28	47.59	46.93	45.19
资本开支	(202)	(93)	(47)	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.76	22.44	17.86	14.09
营运资本变动	(61)	(74)	(193)	(264)	P/B(现价)	6.14	5.28	4.50	3.79

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>