

2026年04月13日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，拟发行转债建设电机项目

—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

2026-04-13

当前股价（元）	26.74
总市值（亿元）	48
总股本（百万股）	180
流通股本（百万股）	101
52周价格范围（元）	21.47-46.15
日均成交额（百万元）	126.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《开特股份（920978）：25Q3业绩超预期，人形机器人、液冷传感器产品进展顺利》2025-11-24

公司发布 2025 年年报，2025 年公司总营收 11.3 亿元，同比+36.7%；归母净利润 1.7 亿元，同比+25.6%；其中 2025Q4 单季度营收 3.3 亿元，同比+22.2%；归母净利润 4300 万元，同比持平。公司拟发行可转债募集资金 2.8 亿元，其中 2.3 亿元投向智能电机生产基地建设项目。

投资要点

■ 营收保持较高增速，拟募资建设电机产能

业绩符合我们预期，盈利能力稳步提升。（1）营收方面，2025Q4 实现营业收入 3.3 亿元，同比+22.2%；（2）归母净利润方面，2025Q4 公司实现归母净利润 0.4 亿元，与上年同期相当，扣非 0.4 亿元，同比-2.5%；（3）毛利率方面，2025Q4 毛利率为 31.3%，同比-1.7pct，环比-1.6pct；净利率 12.8%，同比-3.0pct，环比-2.5pct；（4）费用率方面，2025Q4 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.5%/6.4%/5.1%/0.5%，同比+0.9/+0.4/-0.6/0.4pct，环比+0.6/+1.5/+0.1/+0.003pct；期间费用率 14.5%，同比+1.2pct，环比+2.2pct，主要系股权激励费用和折旧摊销增加导致。2025 年公司持续扩大研发投入，引进首席电机专家 1 名，新增研发人员 52 名、核心员工 24 名。

拟发行可转债募资建设电机产能，核心零部件自制率有望进一步提升。公司拟发行可转债募集资金 2.8 亿元，其中 2.3 亿元投向智能电机生产基地建设项目。项目建成后，将新增年产能 4000 万只汽车执行器，达产后预计可实现年营业收入 5.3 亿元、年利润 0.55 亿元，有望显著提升公司产能规模与盈利水平。

■ 执行器带动控制器业务快速增长，海内外业务协同发展

核心产品增长迅速，CCS 产品贡献增量。2025 年公司总营收 11.3 亿元，同比+36.7%，业绩增长主要得益于①国内汽车行业

业产销量提升，带动公司营业收入的增长；②传感器、控制器等产品稳步增长与执行器新品量产；③储能 CCS 产品实现小批量供货。公司各业务线营收实现全面增长，执行器、控制器等高景气品类增速领先，公司执行器/传感器/控制器/其他营业收入分别为 4.9/3.3/2.9/0.1 亿元，同比增长 +50.9%/+11.4%/+46.8%/+405.0%，执行器/传感器/控制器/其他毛利率分别为 22.2%/49.8%/28.2%/19.0%，同比增长 -3.4/+0.2/+9.9/-7.8pct，控制器毛利率显著提升，主要系境外销售占比由 14.5%提升至 26.2%，叠加销量规模扩大摊薄单位固定成本，盈利结构持续优化。

境外客户拓展顺利，海外业务毛利率提振。境外收入较上年同期大幅增长，公司国内外营业收入分别为 10.0/1.3 亿元，同比增长分别为 31.9%/89.2%，毛利率分别为 30.7%/43.0%，同比增长 -1.4/+4.1pct，海外业务盈利水平领先境内，高盈利结构持续优化整体盈利水平。2022-2025 年海外营收占比分别为 11.4%/9.8%/8.4%/11.6%，公司 2025 年海外营收占比回升。

■ 积极拓展新赛道，积攒成长新动能

积极拓展新兴赛道，推动业务结构优化升级。2025 年公司突破储能、数据中心、具身智能三大新赛道，从单一汽车热管理迈向多元高成长领域。

储能业务：公司储能领域 CCS 产品已实现批量生产，并完成关键产线配置升级。目前正加速推进下游客户认证与验证工作，预计后续将形成规模化增量订单贡献。

数据中心业务：公司通过战略投资与合作相结合的模式，与豪特节能达成深度战略合作。双方共同布局智算数据中心液冷热管理领域，公司开发的温度、温湿度、压力传感器等核心产品，已进入客户端对比测试阶段，为后续订单落地奠定基础。

具身智能业务：公司聚焦具身智能核心部件赛道，与旭彤电子合资设立新公司，主攻 EMB 电子机械制动、六维力传感器、编码器等关键产品的研发与产业化。截至 2025 年末，相关产品已与图灵机器人达成合作并完成送样验证，正式进入客户认证流程。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 14.9、19.7、25.4 亿元，EPS 分别为 1.25、1.55、1.96 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	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,129	1,492	1,970	2,538
增长率（%）	36.7%	32.1%	32.1%	28.8%
归母净利润（百万元）	173	226	280	353
增长率（%）	25.6%	30.4%	23.8%	26.1%
摊薄每股收益（元）	0.97	1.25	1.55	1.96
ROE（%）	22.1%	24.6%	25.7%	27.2%

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	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:					营业收入	1,129	1,492	1,970	2,538
现金及现金等价物	72	81	122	172	营业成本	767	1,044	1,411	1,847
应收款	572	805	1,063	1,369	营业税金及附加	7	9	12	16
存货	251	345	467	611	销售费用	23	28	35	43
其他流动资产	89	118	155	200	管理费用	65	72	93	109
流动资产合计	985	1,349	1,808	2,352	财务费用	4	4	4	4
非流动资产:					研发费用	55	70	89	109
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	147	174	221	266
固定资产	300	286	268	249	资产减值损失	-6	-6	-6	-6
在建工程	52	36	25	18	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	35	33	32	30	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	7	7	7	7	营业利润	198	260	321	405
其他非流动资产	80	80	80	80	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	475	443	412	384	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,459	1,792	2,220	2,736	利润总额	198	260	321	405
流动负债:					所得税费用	25	34	42	53
短期借款	89	98	107	116	净利润	173	226	280	353
应付账款、票据	284	390	527	690	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	243	323	434	564	归母净利润	173	226	280	353
流动负债合计	618	814	1,072	1,374					
非流动负债:					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	57	59	61	63	营业收入增长率	36.7%	32.1%	32.1%	28.8%
非流动负债合计	57	59	61	63	归母净利润增长率	25.6%	30.4%	23.8%	26.1%
负债合计	675	873	1,133	1,437	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.1%	30.0%	28.4%	27.2%
股本	179	180	180	180	四项费用/营收	13.0%	11.6%	11.2%	10.5%
股东权益	784	919	1,087	1,299	净利率	15.3%	15.1%	14.2%	13.9%
负债和所有者权益	1,459	1,792	2,220	2,736	ROE	22.1%	24.6%	25.7%	27.2%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	46.3%	48.7%	51.0%	52.5%
净利润	173	226	280	353	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
折旧摊销	28	32	30	28	应收账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
营运资金变动	-34	-169	-168	-202	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	167	89	142	179	EPS	0.97	1.25	1.55	1.96
投资活动现金净流量	-157	30	29	27	P/E	27.64	21.31	17.21	13.7
筹资活动现金净流量	0	-81	-103	-132	P/S	4.2	3.2	2.4	1.9
现金流量净额	10	38	67	74	P/B	6.1	5.2	4.4	3.7

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。

■ 免责声明

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。