

目录

1.汽车热管理小巨人，电动、智能化驱动业绩高增	6
1.1 深耕热管理二十八载，纵横拓展“传感+控制+执行”	6
1.2 集团化布局覆盖完整产业链，股权激励彰显信心	8
1.3 新能源汽车需求激增，营收净利创新高	10
2.新能源热管理需求强劲，单车价值量提升市场空间广阔	11
2.1 汽车“四化”转变，新能源汽车拉动热管理需求提升	11
2.2 国内汽配市场空间广阔，电动化趋势加速国产替代	14
2.3 热管理领域细分定制化需求高，开特股份技术储备充足	15
3.客户资源优质稳定，产能扩张订单充足	17
3.1 绑定下游优质客户，借新能源东风乘势而起	17
3.2 传感器芯片自产毛利率高，积极推进国产化替代	19
3.3 轮班制作业产能弹性大，募投延期投产时间不变	21
4.盈利预估与估值分析	23
5.风险提示	24

图表目录

图 1：公司传感器类产品	6
图 2：公司控制器类产品	7
图 3：公司执行器类产品	7
图 4：公司发展历程	8
图 5：截止 24Q2 股权结构图.....	8
图 6：2020-2023 年营收及归母净利润（亿元）	10
图 7：2020-2023 公司分产品营收（亿元）	10
图 8：2020-2023 年毛利率情况	11
图 9：2020-2023 年费用率情况	11
图 10：1950-2030 年汽车电子单车价值量占比	12
图 11：各种车型汽车电子单车价值量占比	12
图 12：燃油汽车与新能源汽车热管理差异	12
图 13：全球、中国汽车电子市场规模（亿元）	14
图 14：中国汽车热管理行业市场规模（亿元）	14
图 15：全球汽车热管理行业市场格局分布情况	14
图 16：2020-2024 年比亚迪整车销量	18
图 17：2020-2023 年公司对比比亚迪销售金额情况.....	18
图 18：开特股份温度传感器产品	19
图 19：2020-2024H1 研发费用情况	19
图 20：可比公司传感器毛利率情况.....	21
表 1：公司 2024 年股权激励计划	9
表 2：汽车四化主要推进政策汇总	11
表 3：新能源汽车与传统燃油车热管理设备单车价值量对比	13
表 4：温度传感器类产品核心技术对比	15
表 5：光传感器类产品核心技术对比.....	15
表 6：行业内主要公司的控制器、执行器类产品核心技术	16
表 7：公司在主要客户的供应商体系中的地位.....	17
表：公司正在进入主要新客户供应商体系情况.....	

表 9：公司产品核心技术及专利情况.....	19
表 10：公司涉及自主研发的在研项目	20
表 11：公司分产品产能及销量情况.....	22
表 12：公司募投项目情况.....	22
表 13：预计开特股份产能情况.....	23
表 14：开特股份主营拆分	23
表 15：可比公司情况.....	24

1. 汽车热管理小巨人，电动、智能化驱动业绩高增

1.1 深耕热管理二十八载，纵横拓展“传感+控制+执行”

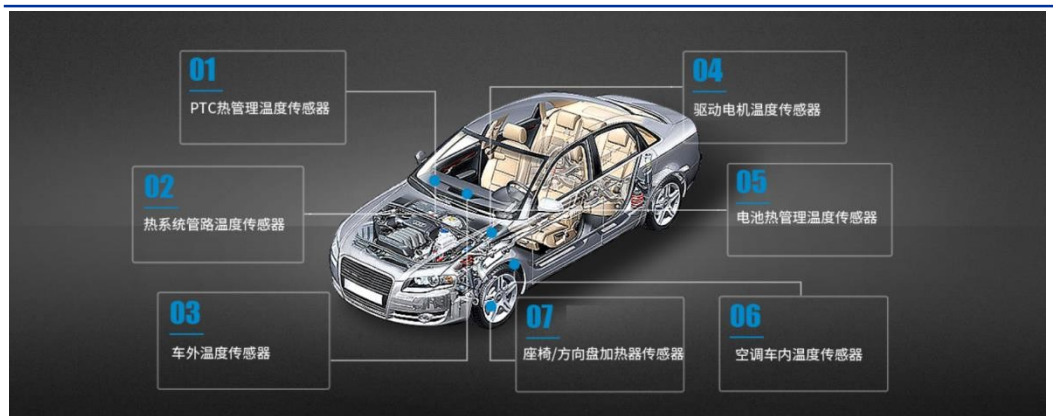
汽车热管理系统“小巨人”，优质技术与品控获市场认可。开特股份成立于1996年，是国内知名的汽车热管理系统供应商，先后荣获“湖北省支柱产业细分领域隐形冠军科技小巨人”企业和“国家级专精特新小巨人”企业称号，并拥有武汉、云梦两个生产基地，武汉、苏州两个研发基地，获得湖北省省级技术中心等荣誉。截至2024年6月，公司拥有333项专利，其中发明专利30项，通过了IATF16949、ISO14001、ISO45001等相关认证，实验室获得了比亚迪、吉利集团、长城汽车等多家整车厂授予的“供应商实验室认证证书”，被比亚迪、松芝股份、广州电装、南方英特等客户评为优秀供应商。

公司专注于传感器、控制器和执行器等关键部件的研发、生产和销售，为汽车热管理系统提供全方位解决方案。

1) **传感器品类**：车用传感器主要用于检测和收集车辆内部及周围环境的数据，如温度、光照强度、位置等精准信息。公司产品主要包括温度传感器、光传感器和其他传感器。

- ① **温度传感器**：细分产品包括PTC热管理温度传感器、热系统管路温度传感器、车外温度传感器、驱动电机温度传感器、电池热管理温度传感器等，主要用于测量和监控汽车各系统的温度，确保车辆正常运行和热效率。主要客户包括：比亚迪、大众、吉利、长安、长城、广汽、奇瑞、通用、零跑等。
- ② **光传感器**：细分产品包括阳光传感器、环境光传感器、阳光集成环境光传感器等，主要用于检测太阳光与环境光强度，并将光信号转换为电信号，以自动调节空调系统和车灯，提高驾驶舒适度与便利性。主要客户包括：吉利、长安、广汽、小鹏、长城等。
- ③ **其他传感器**：包括方向盘转角传感器、踏板位置传感器、制动灯开关传感器等，以提高车辆的安全性和便捷性。

图1：公司传感器类产品



资料来源：开特股份官网，研究

2) **控制器品类**：公司控制器细分产品包括车身控制器(BCM)、调速模块(LPM)、调速模块 (PWM)、电动管柱控制器、电动踏板控制器，主要用于中控锁、灯光、雨刮、车窗 等的控制以及车身的网络诊断和管理，实现对汽车各部件的精确控制和保护，提升汽车的智能化和安全性。主要客户包括：日产、比亚迪、福特、奇瑞、通用、长安、上汽名爵、吉利、广汽等。

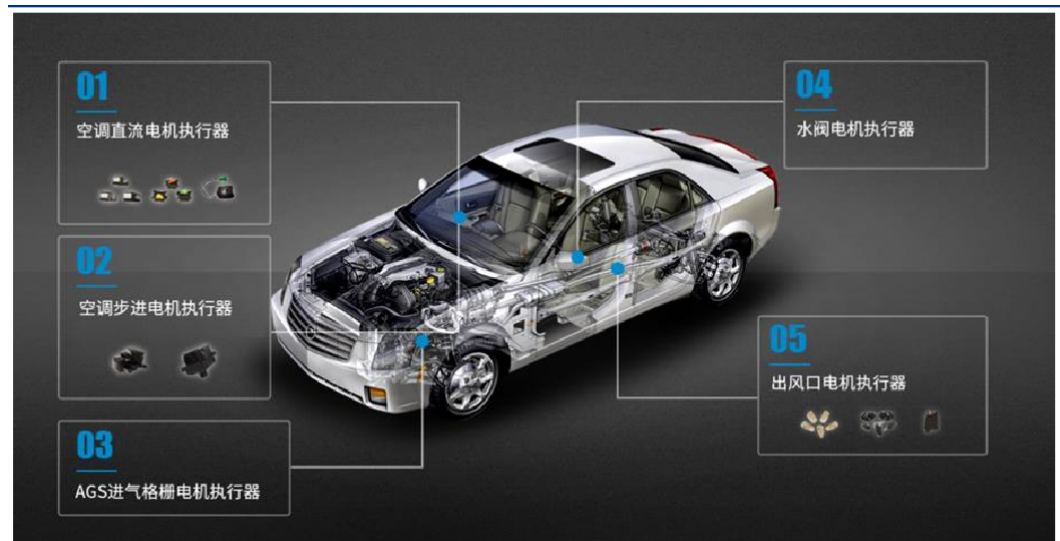
图 2：公司控制器类产品



资料来源：开特股份官网， 研究

3) **执行器品类**：公司执行器细分产品包括空调直流电机执行器、空调步进电机执行器、AGS 进气格栅电机执行器、水阀电机执行器、出风口电机执行器，主要通过调节风门角度、控制进气格栅、换向水阀等方式，实现对车内吹风模式、温度、内外循环风及发动机散热的精确控制，提升车辆的燃油经济性和驾乘舒适感。主要客户包括：比亚迪、吉利、通用、长安、红旗等。

图 3：公司执行器类产品



资料来源：开特股份官网， 研究

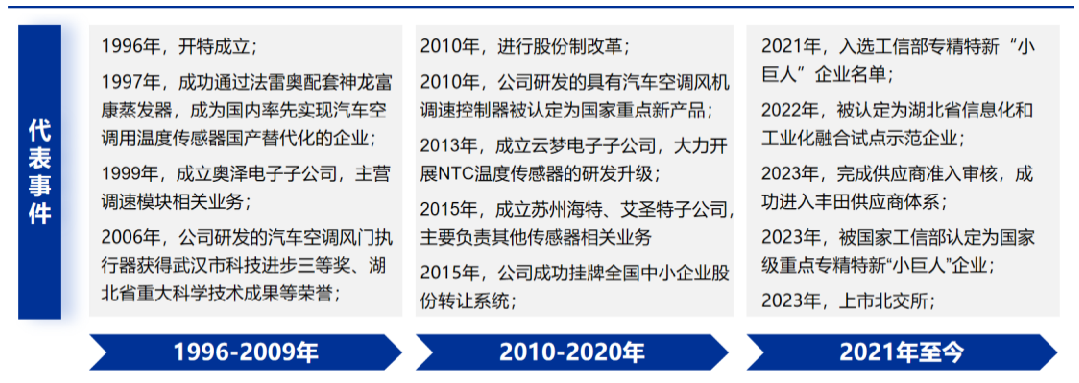
2023 年公司上市北交所，发展迎来新机遇。公司发展分为三个阶段：

1) 1996 年-2009 年：起步阶段。公司成立于 1996 年，主营汽车空调温度传感器相关业务，并于次年成为国内率先实现汽车空调用温度传感器自主开发的企业。1999 年，成立奥泽电子子公司，成功进军调速模块等控制器业务领域。

2) 2010 年-2020 年：多方位拓展阶段。2010 年股份制改革后，公司开始集团化布局覆盖全产业链，分别成立了云梦电子（NTC 温度传感器生产研发）、苏州海特、艾圣特子（其他传感器业务），并于 2015 年成功挂牌全国中小企业股份转让系统。

3) 2021 年至今：高速发展阶段。经过多年深耕布局，公司先发优势明显，成为具备产品逆向开发和正向同步开发、兼具自主研发和核心部件生产能力的供应商。公司先后荣获“湖北省信息化和工业化融合试点示范企业”、国家级专精特新“小巨人”称号。2023 年，公司成功于北交所上市。

图 4：公司发展历程



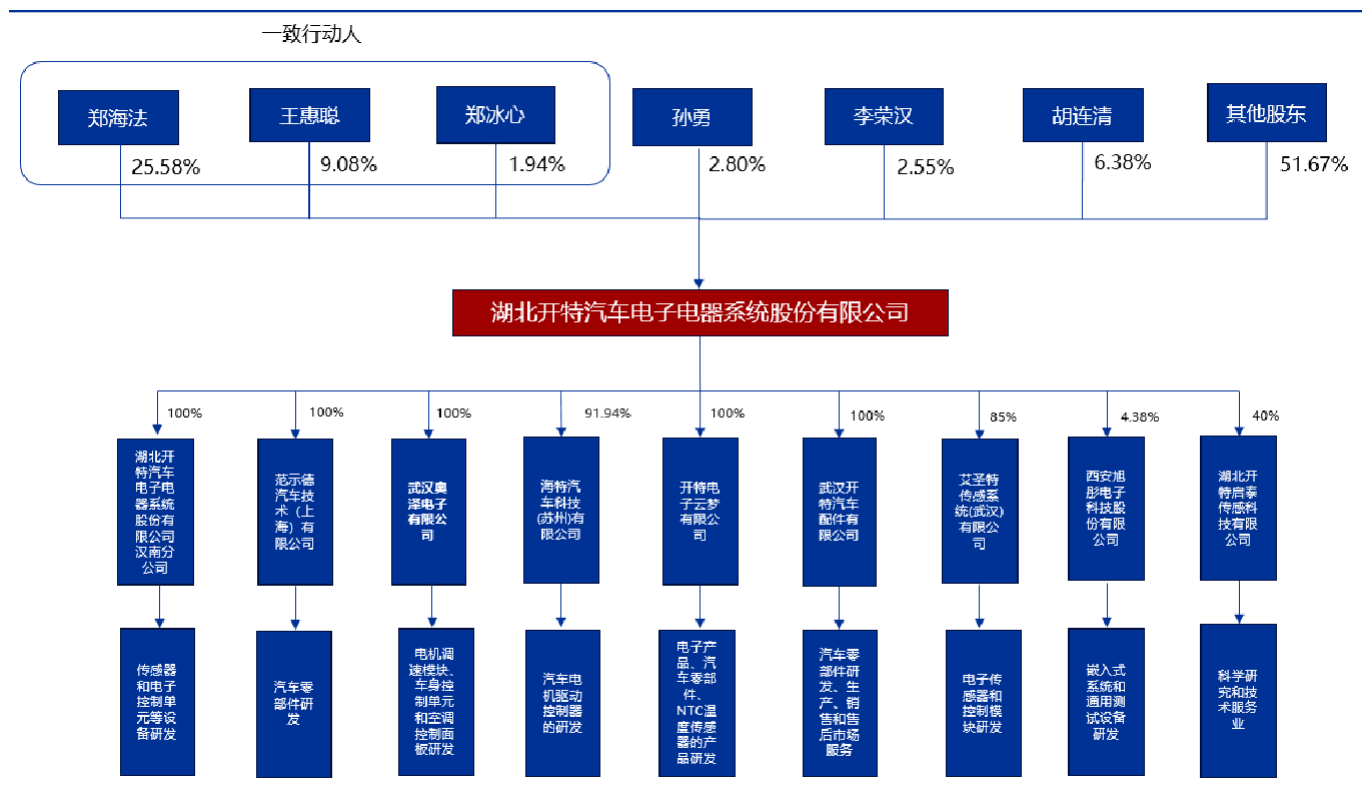
资料来源：开特股份官网，第一轮问询函回复，研究

1.2 集团化布局覆盖完整产业链，股权激励彰显信心

股权结构清晰明确，管理者兼具技术背景和管理能力。公司直接实控人郑海法持股约 25.85%，与家人及兄弟形成一致行动人，合计持股比例约 41.61%，公司控制权明确。郑海法自 1996 年创办开特有限公司并担任董事长兼总经理至今，深耕汽车零部件行业多年，是公司多项专利的发明人，曾获武汉市科技进步奖、湖北省重大科学技术成果等多项荣誉。

集团化布局管理，内部覆盖完整产业链。公司旗下拥有武汉奥泽(调速模块、控制器研发等)、开特电子云梦(电子元件、温度传感器研发等)、开特汽车配件(汽车零部件研发等)和艾圣特传感(电子传感器研发)等多家子公司，全方面覆盖了电子元件、电子零部件、传感器类、控制器类和执行器类等产品的研发、生产和销售，公司内部形成完整产业链。其中，武汉奥泽和开特电子云梦为公司核心子公司，业绩表现亮眼，2023 年主营业务收入分别为 1.81/0.98 亿元，同比增长 25.00%/16.51%，净利润分别为 1833.98/1642.39 万元，同比增长 8.91%/15.95%。

图 5：截止 24Q2 股权结构图



资料来源： ， 研究

24年首次实施股权激励，彰显公司信心。2024年8月30日，公司完成首次股权激励授予，共授予325.00万股，其中限制性股票236.00万股，股票期权89.00万份。股权激励计划覆盖公司董监高及核心员工，考核2024-2026年净利润增长率和营业收入增长率。根据考核目标，2024年、2025年、2026年公司净利润目标分别为1.25/1.37/1.48亿元。首次实施股权激励彰显公司对未来业绩的信心。

表 1：公司 2024 年股权激励计划

行权系数	解除限售期/行权期	对 应考 核 年 度	方案 1：以 2023 年营业收入为基数的年营业收入增长率		方案 2：以 2023 年净利润为基数的年净利润增长率	
			目标值	对应营收(亿元)	目标值	对应净利润(亿元)
	2023 年年报实际数		-	6.53	-	1.14
80%	第一个解除限售期/行权期	2024	12%	7.31	8%	1.23
	第二个解除限售期/行权期	2025	24%	8.10	16%	1.32
	第三个解除限售期/行权期	2026	36%	8.88	24%	1.41
100%	第一个解除限售期/行权期	2024	15%	7.51	10%	1.25
	第二个解除限售期/行权期	2025	30%	8.49	20%	1.37
	第三个解除限售期/行权期	2026	45%	9.47	30%	1.48

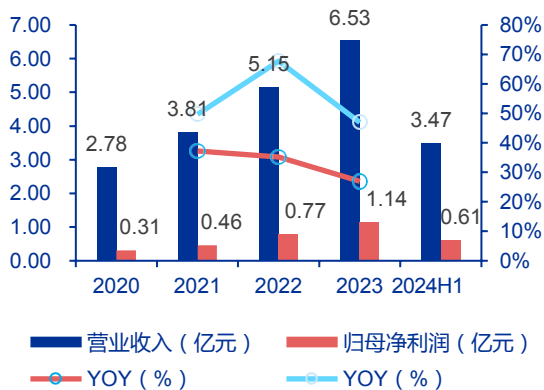
资料来源：公司公告、研究

1.1 新能源汽车需求激增，营收净利创新高

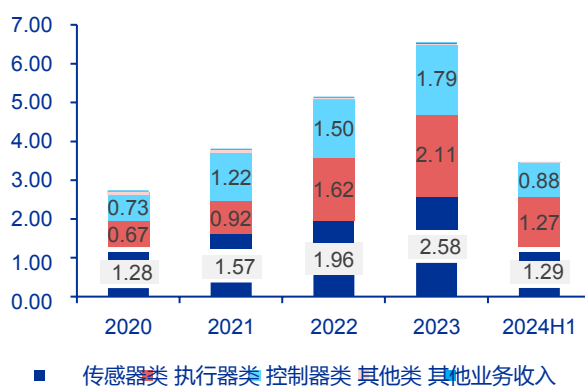
深度挖掘核心客户需求，营收、归母净利润持续高增。公司近年来业绩保持高速增长，2023 年公司营收和归母净利润分别为 6.53 亿元/1.14 亿元，YoY+26.93%/+46.93%，20-23 年 CAGR 为 23.36%/38.48%，24H1 营收和归母净利润分别为 3.47/0.61 亿元，YoY+21.28%/+19.80%，主要系公司不断提高产品渗透率和产品覆盖率，并深挖客户对公司不同品类产品的需求。其中，核心大客户比亚迪销售额从2022 年的0.20 亿元增加至2023 年的 1.89 亿元，对 23 年营收占比达到 28.98%。

传感器业务维持稳定增长，签订大客户促进控制器、执行器业务快速增长。公司主要产品包括传感器类、控制器类、执行器类，从产品结构看，**1) 传感器类**：2023 年销售收入为 2.58 亿元，营收占比近年来稳定在 40%左右，YoY+31.58%，近年来持续高增系主要产品温度传感器对捷温集团、比亚迪和长城汽车的销量增长；**2) 执行器类**：2023 年销售收入为 2.11 亿元，营收占比为 32.23%，YoY+29.87%，主要系公司 22 年进入长安深蓝和某北美新能源汽车品牌的供应链体系，且 23 年订单持续增加，推动公司执行器业务快速成长，目前已超越控制器业务成为公司的第二大业务；**3) 控制器类**：2023 年销售收入为 1.79 亿元，营收占比为 27.35%，YoY+18.87%，主要系公司调速模块产品陆续通过广州电装、翰昂集团、马瑞利等客户的验证并进入批量供货阶段。

图 6：2020-2023 年营收及归母净利润（亿元） 图 7：2020-2023 公司分产品营收（亿元）



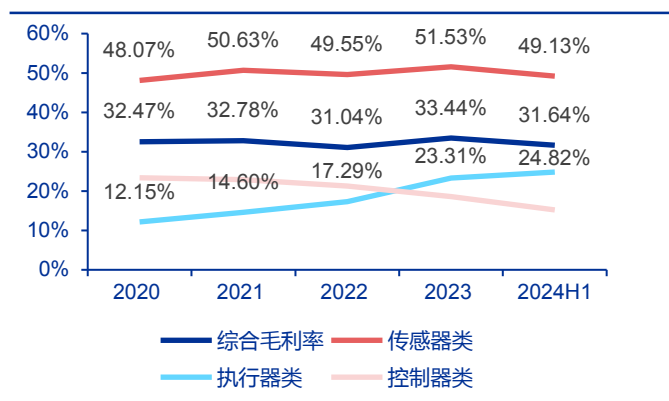
资料来源：Choice，研究



资料来源：Choice，研究

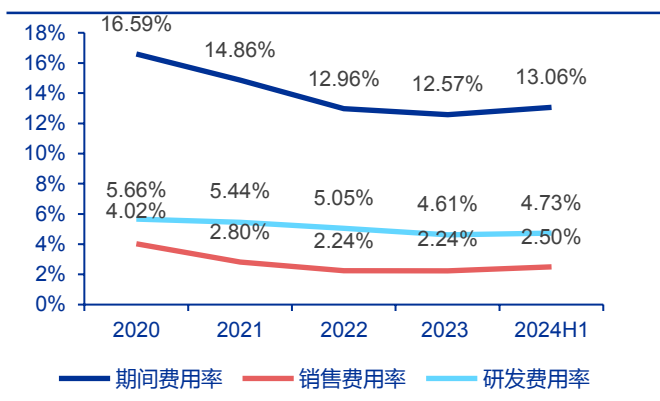
销售毛利率维持高位，期间费用率稳步下降。在汽车零部件行业的年降制约下，公司销售毛利率维持在 30%以上较高水准，23 年达到 33.44%，为 5 年来最高，主要系公司持续调整产品销售结构，增加高毛利产品销售比例。其中，执行器业务毛利率由 2020 年的 12.15% 提升至 2023 年的 23.31%，主要系 22 年单价较高的新产品开始形成销售，且在 23 年订单持续增加，致使 2023 年执行器业务营收、毛利率双增。从费用情况来看，期间费用率从 20 年的 16.59% 降至 23 年的 12.57%，主要系公司通过持续员工培训、工艺优化调整、自动化改造等方式提升生产管理效率，降本增效成果显著。

图 8：2020-2023 年毛利率情况



资料来源：Choice，研究

图 9：2020-2023 年费用率情况



资料来源：Choice，研究

1. 新能源热管理需求强劲，单车价值量提升市场空间广阔

1.1 汽车“四化”转变，新能源汽车拉动热管理需求提升

新能源汽车渗透率持续提升，政策扶持汽车领域持续发展。中国新能源汽车自 2021 年以来增长势头持续强劲，23 年渗透率为 31.6%，位居全球第一，中汽协预计 24 年将接近 40%。国家相关政策的持续推动，包括明确汽车四化发展方向、进一步构建了智能汽车技术创新体系，鼓励使用新能源车辆开展分时租赁等，此外智能网联汽车准入和上路通行试点工作也在稳步推进，进一步推动新能源汽车产业的转型升级。

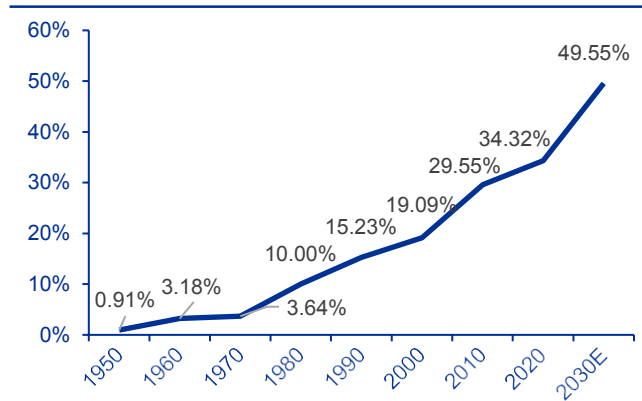
表 2：汽车四化主要推进政策汇总

政策名称	颁布主体	生效日期	政策内容
《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》	国务院	2020-11	明确了新能源汽车产业的发展方向和目标，推动电动化进程，加强核心技术攻关，完善基础设施建设等。到 2035 年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化。
《智能汽车创新发展战略》	国家发改委、工信部等 11 个部委	2020-02	构建智能汽车的技术创新体系、产业生态体系、基础设施体系等，提升我国智能汽车的发展水平和竞争力，涵盖了智能汽车的研发、测试、应用等多个方面。
《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》	工信部、交通运输部等四部门	2023-11	支持智能网联汽车的道路测试，规范测试流程和管理，为智能网联汽车的技术发展和应用提供了实践基础，加速了汽车网联化的进程。鼓励使用新能源车辆开展分时租赁，鼓励分时租赁经营者提升线上线下服务能力，利用大数据分析强化车辆智能组织调配，研究建立与公众出行需求、城市道路资源、停车资源等相适应的车辆投放机制。
《关于促进小微型客租车租赁健康发展的指导意见》	交通运输部、住房城乡建设部	2017-08	
《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》	工信部、交通运输部等五部门	2024-01	提升车路协同基础设施水平，加强智能化道路基础设施建设，推进 5G、LTE-V2X 等通信网络覆盖。扩大智能网联汽车的应用规模，加强智能网联汽车的安全防护，保障车辆、通信和数据安全。

资料来源：中国政府网、交通运输部、 研究

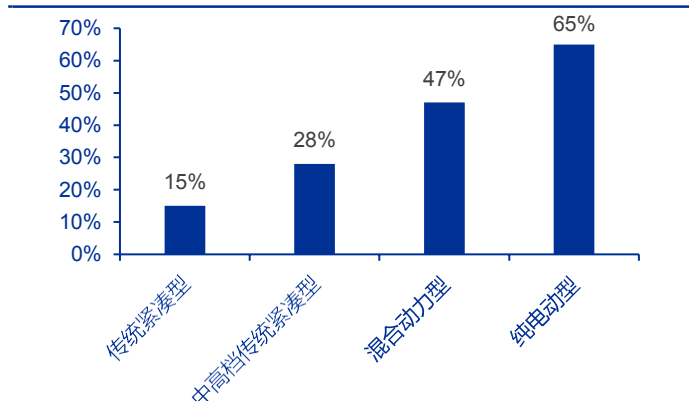
汽车四化拉动汽车电子需求，传统汽车向智能化汽车转变。汽车四化发展趋势从需求端来看，**1) 电动化**：需要传感器来监控电池状态；**2) 智能化**：依赖传感器来提供环境感知，如车载摄像头等；**3) 网联化**：要求传感器收集的数据可以通过无线模块传输，实现车与车、基础设施的互联；**4) 共享化**：要求传感器用于监控车辆使用状态，如车辆位置等。叠加国内新能源汽车销量高增、汽车电子元件价值量提升、应用领域拓展，汽车电子单车价值量占比由70年代的不足4%增长至2020年的30%以上，预计2030年将达到近50%。

图 10：1950-2030 年汽车电子单车价值量占比



资料来源：开特股份招股书， 研究

图 11：各种车型汽车电子单车价值量占比



资料来源：开特股份招股书， 研究

热管理系统为汽车电子重要一环，双碳战略拉动汽车热管理需求。汽车电子技术的发展为汽车热管理系统提供了更智能和精确的控制手段，通过散热、加热、保温等手段，让不同的零部件都能在合适的温度下正常工作，以保障汽车的使用舒适、功能安全和使用寿命，叠加“双碳”政策驱动，需提高电池、电机等部件控制精度，热管理需求稳步提升。

相较传统燃油车，新能源汽车热管理需求提升。与传统燃油车相比，新能源汽车主要有以下不同：**1) 空调系统热管理**：传统燃油车可以通过发动机的余热给车内供热，而新能源车由于没有热机，必须通过 PTC 电阻或热泵空调进行主动制热；**2) 动力系统热管理**：传统燃油车动力系统热管理以散热为主，主要针对发动机和变速箱，而新能源车的动力电池在 15-35 度温度范围内性能最佳，要求动力系统热管理兼备冷却和升温功能；**3) 新能源汽车新增机电电控总成和电池热管理系统。**新能源汽车的动力电池普遍采用锂离子电池，电池性能受温度变化的影响较大，良好的热管理系统才能保障电池的使用寿命与能量利用效率；**4) 热管理系统由分散式转向集成式**：汽车智能化和电动化提高了整车热量管理要求，对各子系统进行能量统筹管理将有效减少资源浪费，提高系统构架的统一性与安全性。

图 12：燃油汽车与新能源汽车热管理差异

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/335224034324011332>

