

和而泰 (002402.SZ) 器件行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

马鹏清

分析师 SAC 执业编号: S1130514080002
(8621)61038324
mapq@gjzq.com.cn

宋佳

分析师 SAC 执业编号: S1130513090002
(8621)60230246
songjia@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)60230213
zhangshuai@gjzq.com.cn

合作扩散彰显智能化趋势，云服务酿转型

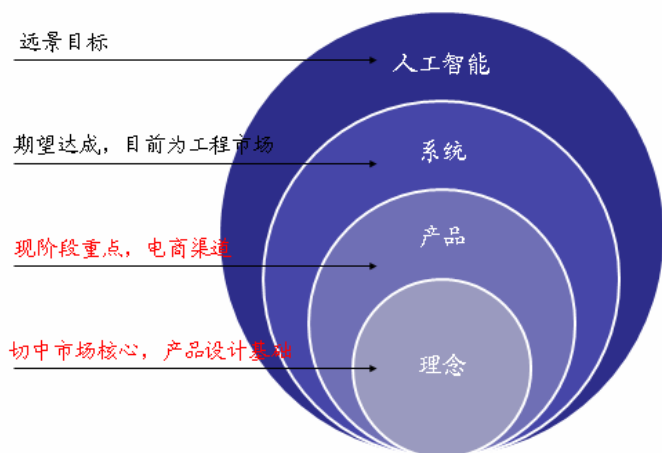
事件

12月10日公司发布公告，与劲嘉股份合作框架协议，就智能电子烟研制、智能产品开发、生产与云平台管理等方面展开合作。

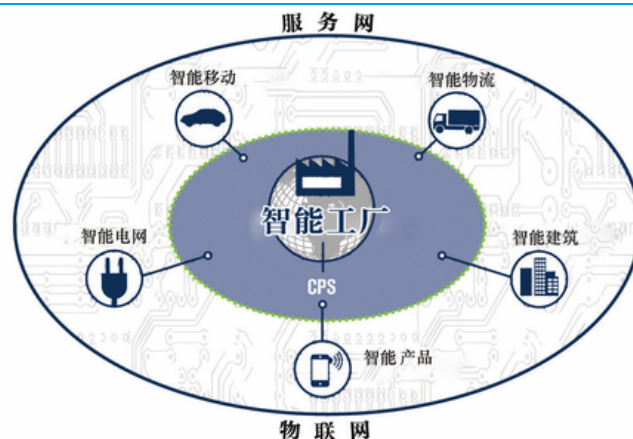
评论

合作进一步扩散，符合智能化硬件发展趋势：我们对于智能家居发展趋势判断，现阶段将是智能硬件大量出现的阶段，具备产品设计能力的企业将充分受益；而未来工业 4.0 时代联通生产与消费的产品特性，智能化也将是具象的表现，集合更多合作内容的企业获得成功概率将大幅提升。（参见智能家居系列专题报告三《硬件的盛宴，开启转型布局大幕》、专题报告四《联通工厂与消费，智能家居成工业 4.0 前站》）。

图表1: 智能家居理念图



图表2: 工业 4.0 和智能工厂

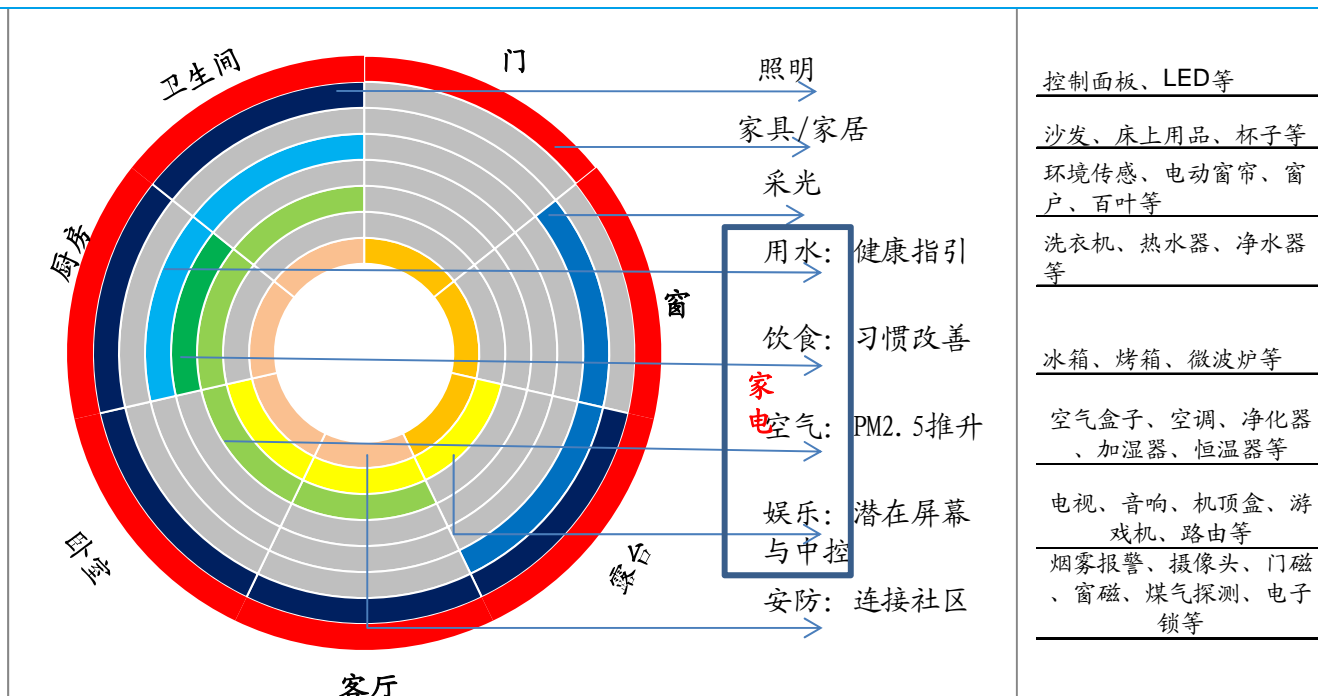


来源：国金证券研究所

合作强调软件与云服务，公司转型思路明确，测量调试远超控制：能够获得运营与数据是硬件公司在智能家居发展第一阶段的重要转型任务，包括前次与喜临门合作在内，公司多采用与传统非电子化或低智能化的产品生产品牌合作，提升终端产品的智能化水平，并尝试云服务与数据收集服务，转型思路非常清晰（参见智能家居系列专题报告三）；另外合作内容中，对于测量参数有效性的调整更多的是软件层面实力的提升，这也体现了公司本身设计产品的能力已经远远超过控制水平。

主打健康产品，卧室生态圈：智能家居未来将是系统化的产品，子系统将以功能或所在家中的位置为单位进行产品的突破。公司与喜临门合作逐步奠定卧室生态圈，加之部分家电以及控制、测量类产品；与劲嘉股份以及其他健康方面的应用等产品，逐步完善健康类产品。产品特色非常鲜明，在合作中切中痛点概率也大幅提升。

图表3: 智能家居参与行业与产品情况



来源: 国金证券研究所

合作处于研发送样阶段, 相关产品设计大幅提升公司微小器件使用经验: 公司与劲嘉股份合作尚处于研发送样阶段, 距离大批量出货还有一段时间, 加之劲嘉股份本身电子烟产品出货量相对有限, 在此暂不对公司业绩进行调整; 我们认为类似的合作将大幅提升公司在传感器以及相关程序调试方面的能力, 考虑到电子烟产品的尺寸以及测量生命体征等方面的产品功能, 公司在包括穿戴式设备等方面健康应用上都将有远大的前景。

图表4: 某电子烟尺寸情况



来源: 国金证券研究所

投资建议: 依然重点推荐和而泰

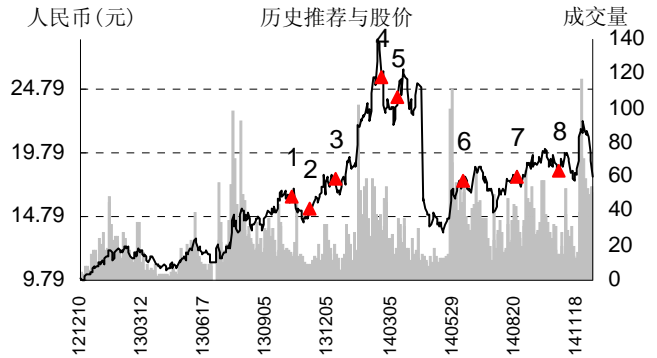
公司积极与众多厂商进行合作, 业务拓展进度依然处于早期, 暂不调整盈利情况, 维持 14-16 年净利润 4924 万元、7263 万元、10618 万元; 对应 39.99%、47.49%、46.20%增长, EPS0.296 元、0.437 元、0.639 元。确定的主业快速增长以及广泛的合作, 有望继续推升公司股价, 维持“买入”评级。

智能家居观点：增加漫步者与海康威视，持续推荐东软载波、汉威电子、宝鹰股份，
我们梳理切入智能家居产品，认为流量与存量占有率将是重要的考量，流媒体与安防产品将是重要的切入入口，推荐积极互联网合作的**漫步者**，以及稳步推荐私人安防产品的**海康威视**。
我们维持智能家居现阶段硬件为王的判断，推荐推荐具备硬件设计能力适应智能化扩散趋势的和而泰（关注英唐智控与和晶科技），推荐通讯环节技术方案提供商东软载波（关注中颖电子与北京君正），推荐传感器稀有标的汉威电子。
另外我们还梳理未来有望成为智能家居重要销售渠道的宝鹰股份与金螳螂。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-10-18	买入	16.37	21.00 ~ 21.00
2	2013-11-12	买入	15.44	21.00 ~ 21.00
3	2013-12-13	买入	17.85	21.00 ~ 21.00
4	2014-02-21	买入	25.85	32.00 ~ 32.00
5	2014-03-14	买入	24.18	32.00 ~ 32.00
6	2014-06-13	买入	17.65	21.00 ~ 23.00
7	2014-08-25	买入	17.90	21.00 ~ 25.00
8	2014-10-27	买入	18.35	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61620767	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD