

公司点评
和而泰 (002402)
电子 | 电子制造
业绩优于预期，控制器与芯片业务双轮驱动

2021年07月06日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 25.16-27.35 元
交易数据

当前价格 (元)	22.13
52 周价格区间 (元)	15.00-24.60
总市值 (百万)	20227.19
流通市值 (百万)	17743.85
总股本 (万股)	91401.69
流通股 (万股)	80180.08

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
和而泰	15.66	19.30	58.04
电子制造	6.01	11.39	4.23

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

分析师

0731-84779574

张看

zhangkan@cfzq.com

研究助理
相关报告

- 《和而泰：和而泰 (002402.SZ) 2021 年一季报点评：订单充裕，Q1 业绩高增长》2021-04-23
- 《和而泰：和而泰 (002402.SZ) 2020 年报点评：业绩快速增长，行业拓展顺利》2021-02-26
- 《和而泰：和而泰 (002402.SZ) 事件点评：中标 BSH 大单，主营业务实力凸显》2019-12-30

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	3649.38	4665.68	6070.05	7708.96	9574.53
净利润 (百万元)	303.37	396.02	561.29	744.89	948.78
每股收益 (元)	0.33	0.43	0.61	0.81	1.04
每股净资产 (元)	2.28	3.32	3.79	4.44	5.27
P/E	73.06	55.97	39.49	29.76	23.36
P/B	10.63	7.31	6.40	5.46	4.60

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- 公司发布 2021 年半年度业绩预告：**公司预计 2021 年上半年实现归母净利润 2.60-2.94 亿元，同比增长 55%-75%，去年同期为 1.68 亿元。根据 2021 年一季度情况知 2021Q2 实现归母净利润 1.52-1.94 亿元，环比增长 40.74%-79.63%。取业绩预告中值 2.77 亿元，对比公司 2019 年复合增速约为 27.65%。
- 涨价背景下公司单季度利润创下新高。**公司在二季度在上游芯片与电子元器件涨价、人民币升值的背景下，2021Q2 单季度利润继续创下新高，显示公司采取了提前备货、价格传导、与上游供应商形成战略合作等一系列的应对措施完成客户交付。2021Q1 公司存货上升至 13.11 亿元，同比增长 73.41%，同时客户承担部分成本，降低了涨价背景下对公司毛利率的影响。
- 短期毛利率波动不影响长期趋势，汽车控制器与卫星互联网增厚未来业绩。**从可比公司成本构成看，IC 芯片、MOSFET、PCB 和二三级管占营业成本超过 50%，预计三季度公司毛利率将承受部分压力。但随着公司凭借行业龙头地位，在客户端竞争优势愈明显，在欧洲和越南均有产能布局，市场份额不断提升。公司发力汽车电子智能控制器业务，中标博格华纳、尼得科等客户的多个平台级订单，项目订单累计超过 70 亿元，目前公司布局六条汽车控制线，并预计在未来不断扩大汽车电子智能控制器产能。T/R 芯片方面，从净利润与归母净利润的剪刀差显示一季度子公司铖昌科技贡献利润较小，后续随着国家相关部门对相关星座计划进行统筹规划，卫星互联网政策有望加速推进。
- 投资建议。**预计 2021-2023 年，公司分别实现营收 60.70 亿元、77.09 亿元和 95.75 亿元，实现归母净利润为 5.61 亿元、7.45 亿元和 9.49 亿元，对应 EPS 分别为 0.61 元、0.81 元和 1.04 元，当前股价对应 PE 分别为 34.41 倍、25.93 倍和 20.36 倍，基于分部估值法，给予 2022 年目标市值 230-250 亿元，对应 2022 年合理价格区间为 25.16-27.35 元，我们看好公司在控制器领域的领先布局和铖昌科技的市场潜力，维持“推荐”评级。
- 风险提示：需求不及预期，业务拓展不及预期，原材料波动。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438