

发布定增预案，发力汽车电子、储能业务

和而泰 (002402)

事件

公司发布《2022年度非公开发行A股股票预案》。

简评

1、非公开发行募资 6.5 亿元，控股股东全额认购。

公司本次非公开发行股票拟募集资金总额为 6.5 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于汽车电子全球运营中心建设项目、数智储能项目和补充流动资金。本次股票发行面向特定对象的非公开发行，发行价格 13.92 元/股，发行数量 0.47 亿股，发行对象为公司控股股东刘建伟先生，刘建伟先生拟以现金方式一次性全额认购。刘建伟先生目前对公司持股比例为 16.24%，本次非公开发行后持股比例为 20.32%。控股股东承诺自本次非公开发行结束之日起 18 个月内不得转让。我们认为，控股股东全额认购，反映对于公司未来发展的信心。

2、公司进一步明确汽车电子、储能两大战略方向。

公司本次非公开发行募集资金净额将用于汽车电子全球运营中心建设项目、数智储能项目、补充流动资金。其中，汽车电子全球运营中心建设项目总投资额 3.97 亿元，拟使用募集资金 2.50 亿元，建成后可显著提升公司汽车电子业务的全球服务能力。数智储能项目总投资额 1.24 亿元，拟使用募集资金 1.00 亿元，项目建设周期三年，建成后将提升公司在储能变流器、电池管理系统、数智储能物联网控制系统领域的技术研发能力，加快产品方案测试进度，缩短产品开发周期。我们认为，本次定增进一步明确了公司汽车电子、储能两大重点方向，也将提升公司在汽车电子和储能领域的研发实力和综合运营能力，保障可持续发展。

3、汽车电子业务三方面布局，加大自主研发投入。

公司从三个层面对汽车电子智能控制器业务进行规划布局。第一，与全球 Tier 1 厂商及传统整车厂的合作，主要为其提供智能控制器的硬件研发设计以及配套生产服务。第二，与整车厂进行合作研发，以“研发+生产”的模式向其提供产品服务。第三，由公司进行自主研发，通过自身技术储备和研发创新提供智能控制技术解决方案及配套生产服务。目前公司已成立了子公司，建立了车身域控制研发团队，专门从事相关产品的研究开发工作，进行统一的配置管理和综合功能域架构及区域架构的研发，采用平台化的设计理念以适应产品升级和快速迭代，在灯光系统、智能进入系统、空调控制系统、雨刮洗涤控制系统、记忆系统、车

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号：S1440513090003

SFC 中央编号：BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 执证编号：S1440520070014

孟东晖

mengdonghui@csc.com.cn

010-86451611

SAC 执证编号：S1440521090001

发布日期：2022年08月03日

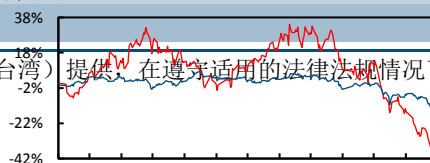
当前股价：18.88 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-28.72/-21.29	-43.51/-32.03	-39.98/-26.05
12 月最高/最低价 (元)		28.81/11.73
总股本 (万股)		91,401.69
流通 A 股 (万股)		80,174.91
总市值 (亿元)		115.71
流通市值 (亿元)		101.5
近 3 月日均成交量 (万股)		1,840.13
主要股东		
刘建伟		16.24%

股价表现



窗/天窗、背门控制系统/脚踢、门锁/儿童锁系统、无线充电和隐藏式把手等不同区域实现功能的任意组合和可选。公司未来将持续加大研发投入和人才储备，持续发力汽车电子智能控制器业务，迅速提升市场占有率。在汽车电子业务领域，公司不断突破优质战略客户资源，目前已中标博格华纳、尼得科等客户的多个平台级项目订单，根据客户项目规划，终端汽车品牌涉及奔驰、宝马、吉利、奥迪、大众等；同时，公司迅速展开了与比亚迪、蔚来、小鹏、理想、上海大众、上海通用、一汽红旗、东风汽车、长安汽车、广汽等整车厂的直接研发合作。我们认为，公司汽车控制器发展具有先发优势及客户优势，产品已经从 OEM 走向 ODM，在汽车电子智能控制器领域，公司累计项目订单充足，随着各个项目的批量交付，为营业收入有望实现放量增长。

4、储能领域重点布局 PCS、BMS，公司技术积累丰富。

在储能变流器（PCS）方面，公司借助在智能控制器行业的技术背景和经验，对变流器技术进行储备，在变流器的强弱电控制、变频率控制、电机控制、负载等技术领域上寻找技术创新点，以更精密、更可靠的技术方式解决行业痛点，同时降低产品成本，进一步提升公司在储能方向的研发创新能力，沉淀核心技术。同时，公司在传统控制的基础上，通过优化软件算法，增加智能控制及数据分析功能，通过 PCS 控制器接收控制指令，实现蓄电池组和电网之间的双向能量转换，同时满足负载的供电安全性。

在电池管理系统（BMS）方面，受益于公司在汽车电子电池管理系统（BMS）领域的先发优势，协同储能电池管理系统（BMS）业务的研发储备，目前已完成了储能电池管理系统（BMS）的业务布局，相关项目已开始量产。未来公司将进一步加大研发投入，充分发挥电池管理系统（BMS）的数据汇聚能力，实现电池系统实时数据的采集、分析、状态诊断和评估，动态优化电池管理系统（BMS）运行策略及算法模型，达到最佳安全和经济性的运维模式，实现智慧运维，提升储能智能控制器方向的研发创新能力，从而进一步取得更多客户的认可，快速扩大市场边界和业务领域。

公司基于现有研发能力储备和现有客户资源渠道，在家庭储能和工商储能领域进行了布局。目前研发和客户推广进展顺利，部分项目订单已经开始交付。我们认为，未来储能业务有望成为公司新的增长点。

5、盈利预测与投资建议：我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 71.55 亿元、90.41 亿元、116.38 亿元，归母净利润分别为 5.82 亿元、8.85 亿元、11.95 亿元，对应 PE 分别为 30X、20X、14X，维持“买入”评级。尽管公司家电、电动工具业务短期承压，但长期趋势良好，以及原材料缓解，利润率有提升空间，同时汽车、储能业务加速布局，我们建议站在历史与中长期的视角来审视公司，公司过往表现优秀，中长期前景乐观。

6、风险提示：海外宏观经济环境波动风险；疫情及芯片紧缺影响超预期；运输费用上涨影响超预期；汇兑波动影响超预期；汽车控制器、射频芯片、储能温控业务发展不及预期；竞争加剧等。

分析师介绍

阎贵成：中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于物联网、云计算、卫星互联网、5G、碳中和等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭：通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

孟东晖：通信行业分析师，清华大学工学博士、工学学士、经济学学士，加州大学伯克利分校访问学者，2019 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk