

公司研究 | 点评报告 | 和而泰 (002402.SZ)

和而泰 22H1 业绩点评： Q2 整体向好，汽车、储能业务打开空间

报告要点

公司为智能控制器龙头厂商，上半年受疫情影响、成本端压力及供应链短缺对公司经营造成一定的压力，随着产能利用率的恢复以及高价库存的消耗，Q2 营收业绩呈改善趋势，我们认为传统主业下半年盈利能力有望继续修复。同时公司在汽车电子控制器业务与储能控制器稳步布局，打开新的成长空间，业绩有望开始逐步兑现。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002



黄天佑

SAC: S0490522050005



祖圣腾



李焯

和而泰 (002402.SZ)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

和而泰 22H1 业绩点评： Q2 整体向好，汽车、储能业务打开空间

事件描述

2022H1，公司实现营收 28.83 亿元，同比增长 1.02%；实现归母净利润 2.02 亿元，同比下滑 26.96%；实现扣非净利润 1.83 亿元，同比下滑 23.32%。单二季度，公司实现营收 16.42 亿元，环比增长 32.40%，同比增长 4.02%；实现归母净利润 1.30 亿元，环比增长 82.16%，同比下滑 22.58%；实现扣非净利润 1.25 亿元，环比增长 118.17%，同比下滑 9.39%。

事件评论

- Q2 营收业绩整体向好，下半年盈利能力有望继续修复。** 整体来看，公司 Q2 整体呈现向好趋势，实现营收 16.42 亿元，环比增长 32.40%，同比增长 4.02%；实现归母净利润 1.30 亿元，环比增长 82.16%，同比下滑 22.58%；实现扣非净利润 1.25 亿元，环比增长 118.17%，同比下滑 9.39%。从盈利能力来看，随着产能利用率的恢复以及高价库存的消耗，Q2 毛利率环比改善至 20.01%，净利率环比提升 3.26 个 pct，我们预计全年毛利率水平或能回到 20% 以上水平，盈利能力有望继续修复。
- 传统控制器业务将逐步改善。** 拆分上半年各个业务，公司家电业务实现 18.02 亿元，同比增长 0.96%；公司电动工具业务实现 3.87 亿元，同比下滑 24.88%。我们认为公司传统控制器业务由于上半年受到疫情影响产能利用率、上游原材料供应链问题同时叠加下游去库存，影响上半年整体交付进度。目前来看，公司整体订单充沛，预计下游去库存在 Q3 季度末或 Q4 完成，下半年产能打上来后交付进度将大大加快，预计这两块业务全年将有两位数增长。我们认为行业 Q2 底部已经过去，传统控制器这块将呈现逐季好转的态势。
- 汽车电子业务将进入快速增长通道。** 汽车电子控制器业务上半年实现 1.3 亿元，同比增长 75.54%，占比 4.51%，预计全年将实现良好增长，目前公司在手订单充沛。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：1) 与全球 Tier 1 厂商及传统整车厂的合作；2) 与新势力整车厂进行合作研发；3) 由公司进行自主研发，从车身域控制等技术为切入点。目前公司新增项目及客户订单不断增加，未来随着项目的不断投产落地，汽车电子业务将进入快速增长通道。
- 横向拓展控制器行业领域，储能业务成为新增长点。** 储能业务包含电池管理系统 (BMS)、储能变流器 (PCS) 等核心部件以及大型储能设备的控制业务及家庭储能业务。其中公司上半年在该领域实现营收 0.22 亿元，占比 0.77%，目前公司跟国内外大客户保持了密切合作，取得多个新客户及新项目。公司通过横向拓展控制器行业领域，打开新的成长空间。
- 盈利预测及投资建议：** 公司为智能控制器龙头厂商，上半年受疫情影响、成本端压力及供应链短缺对公司经营造成一定的压力，预计下半年公司传统业务营收及业绩将呈现逐季改善趋势。同时公司在汽车电子控制器业务与储能控制器稳步布局，打开新的成长空间，业绩有望开始逐步兑现。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 6.69、8.93、12.77 亿元，对应 PE 估值为 28、21、15 倍，维持“买入”评级，持续推荐。

风险提示

- 1、上游原材料涨价影响盈利能力；
- 2、汽车电子订单落地不及预期。

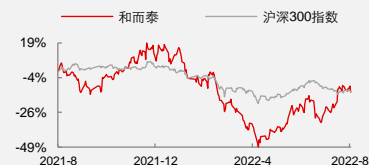
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	20.31
总股本(万股)	91,402
流通A股/B股(万股)	80,180/0
资产负债率	42.14%
每股净资产(元)	4.22
市盈率(当前)	38.76
市净率(当前)	4.03
近12月最高/最低价(元)	28.81/11.73

注：股价为 2022 年 8 月 19 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《和而泰 2022 年定增点评：稳步布局汽车电子和储能业务》2022-08-05
- 《和而泰 2022 年一季报点评：多重因素业绩承压，有望逐季改善》2022-05-01
- 《和而泰 2021 年年报业绩点评：业绩持续增长，汽车电子储能业务值得期待》2022-02-24


 更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。