

和而泰 (002402)

2024 半年报点评: 营收业绩双增, 汽车电子业务快速增长

买入 (维持)

2024 年 08 月 23 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 金晶

执业证书: S0600523050003

jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	5965	7507	9668	12578	15102
同比 (%)	(0.34)	25.85	28.78	30.10	20.07
归母净利润 (百万元)	437.62	331.43	526.59	689.57	862.85
同比 (%)	(20.92)	(24.27)	58.89	30.95	25.13
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.47	0.36	0.57	0.74	0.93
P/E (现价&最新摊薄)	19.63	25.91	16.31	12.45	9.95

事件: 公司发布 2024 年半年报

■ **营收业绩双增长, 降本增效持续推进:** 24H1 公司实现营收 45.7 亿元, 同比+27.0%, 归母净利润 2.0 亿元, 同比+2.2%, 扣非归母净利润 1.8 亿元, 同比-5.3%。24Q2 公司实现营收 25.9 亿元, 同比+32.4%, 归母净利润 1.0 亿元, 同比-9.4%, 扣非归母净利润 0.9 亿元, 同比-17.0%。其中, 控制器业务板块实现了较好增长, 实现营业收入 45.0 亿元, 同比增长 31.0%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.1 亿元, 同比增长 28.3%; 毛利率同比提升 0.1pct。24Q2, 智能控制器业务板块实现营收 25.4 亿元, 同比增长 38.6%, 环比增长 29.2%; 归母净利润 1.1 亿元, 同比增长 21.4%, 主要系公司加大客户开拓力度、加速技术更新。上半年整体毛利率略有提升, 后续有望恢复。24H1 销售/管理/研发费用率分别为 2.1%/4.0%/5.8%, 同比+0.1/-0.2/-0.1pct; 其中控制器业务板块三项期间费用同比增长 22.5%, 费用率下降 0.8%, 公司降本增效持续稳步推进。

■ **四大业务营收齐增长, 汽车电子业务增速亮眼:** 1) 家电: 24H1 实现营收 29.2 亿元, 同增 35.3%, 公司不断突破老客户的新产品线, 获取了多个新产品的平台项目, 同时快速打入新客户供应链体系中, 形成新的业务增长点, 国内家电营收实现了翻倍增长; 2) 电动工具: 24H1 实现营收 4.9 亿元, 同增 11.8%, 公司已进入海内外多个头部客户的供应体系, 市场份额稳步提升; 3) 汽车电子: 24H1 实现营收 4.0 亿元, 同增 73.7%, 增速亮眼, 报告期内, 公司成功突破多个国内外 Tier1 以及整车厂客户, 进入其合格供应链体系并获取项目订单, 且中标项目主要集中于 ODM 项目, 产品品类涉及公司自主研发的各种产品, 适用众多车型, 包括广汽昊铂 GT、红旗、长安、问界 M7 等; 4) 智能化产品: 24H1 实现营收 5.6 亿元, 同比增长 34.8%, 报告期内公司研发的智能床垫、智能书包等产品以及智慧体育平台已实现批量生产与交付, 与恒林家居、顾家家居多个行业优质客户形成业务合作, 实现了稳步增长。

■ **有效实施客户开拓战略, 四大能力持续提升:** 公司坚持大客户战略部署, 多方面实现与国际大客户标准全面接轨, 加强现有客户持续深挖、提高产品品类覆盖面, 以及不断拓展新客户、获取新项目, 并且加速技术迭代更新, 研发新的产品品类并形成有效的产品落地。作为智控器头部企业, 公司持续提升平台化技术研发能力、体系化运营管理能力、“以客户为中心”的服务能力以及全球化运营能力, 保持核心竞争力。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们看好公司传统业务复苏叠加新业务发展, 我们维持此前盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润 5.3/6.9/8.6 亿元, 当前市值对应 PE 分别是 16/12/10 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 传统业务复苏不及预期; 新业务订单不及预期; 原材料价格波动及供给风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.22
一年最低/最高价	8.66/15.24
市净率(倍)	1.89
流通 A 股市值(百万元)	7,443.58
总市值(百万元)	8,588.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.87
资产负债率(% ,LF)	53.09
总股本(百万股)	931.49
流通 A 股(百万股)	807.33

相关研究

《和而泰(002402): 2023 年报点评: 汽车业务增速亮眼, 高投入蓄力长期发展》

2024-04-01

《和而泰(002402): 2023 年 Q3 业绩点评: 净利润短期承压, 新业务快速增长》

2023-10-27

和而泰三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,222	6,649	8,679	9,896	营业总收入	7,507	9,668	12,578	15,102
货币资金及交易性金融资产	1,249	1,177	1,714	2,979	营业成本(含金融类)	6,037	7,728	10,061	12,056
经营性应收款项	2,713	2,543	3,610	3,312	税金及附加	30	34	44	53
存货	2,119	2,798	3,198	3,460	销售费用	174	236	307	368
合同资产	0	0	0	0	管理费用	344	445	579	695
其他流动资产	141	131	157	145	研发费用	505	657	855	1,027
非流动资产	3,743	3,937	4,103	4,241	财务费用	5	5	4	(8)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	27	48	63	76
固定资产及使用权资产	1,602	1,821	2,015	2,183	投资净收益	(20)	48	63	76
在建工程	278	247	213	179	公允价值变动	25	0	0	0
无形资产	284	290	296	301	减值损失	(83)	(30)	(30)	(30)
商誉	545	545	545	545	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	81	81	81	81	营业利润	361	629	824	1,031
其他非流动资产	953	953	953	953	营业外净收支	(4)	0	0	0
资产总计	9,965	10,586	12,782	14,138	利润总额	357	629	824	1,031
流动负债	4,495	4,749	6,183	6,580	减:所得税	9	44	58	72
短期借款及一年内到期的非流动负债	842	842	842	842	净利润	348	585	766	959
经营性应付款项	3,046	3,395	4,710	5,002	减:少数股东损益	16	59	77	96
合同负债	61	39	50	60	归属母公司净利润	331	527	690	863
其他流动负债	547	474	581	677	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.36	0.57	0.74	0.93
非流动负债	186	181	176	176	EBIT	368	626	805	988
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	627	782	979	1,179
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.58	20.06	20.01	20.17
租赁负债	55	50	45	45	归母净利率(%)	4.41	5.45	5.48	5.71
其他非流动负债	132	132	132	132	收入增长率(%)	25.85	28.78	30.10	20.07
负债合计	4,681	4,930	6,359	6,757	归母净利润增长率(%)	(24.27)	58.89	30.95	25.13
归属母公司股东权益	4,543	4,857	5,547	6,410					
少数股东权益	740	799	875	971					
所有者权益合计	5,284	5,656	6,422	7,381					
负债和股东权益	9,965	10,586	12,782	14,138					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	361	479	847	1,548	每股净资产(元)	4.88	5.21	5.95	6.88
投资活动现金流	(515)	(302)	(277)	(254)	最新发行在外股份(百万股)	931	931	931	931
筹资活动现金流	305	(249)	(33)	(28)	ROIC(%)	6.05	9.15	10.80	11.80
现金净增加额	150	(72)	537	1,265	ROE-摊薄(%)	7.29	10.84	12.43	13.46
折旧和摊销	259	156	174	191	资产负债率(%)	46.98	46.57	49.75	47.79
资本开支	(658)	(350)	(340)	(330)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.91	16.31	12.45	9.95
营运资本变动	(359)	(276)	(89)	416	P/B(现价)	1.89	1.77	1.55	1.34

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>