

和而泰(002402.SZ)

控制器基本盘稳步推进，汽车电子业务加速发展

推荐 (维持)

股价:9.22元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.szhittech.com
大股东/持股	刘建伟/15.94%
实际控制人	刘建伟
总股本(百万股)	931
流通A股(百万股)	807
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	86
流通A股市值(亿元)	74
每股净资产(元)	4.87
资产负债率(%)	53.1

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】和而泰(002402.SZ)*季报点评*控制器业务持续向好，库存消化速度加快*推荐20231029

证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

郭冠君 投资咨询资格编号
S1060524050003
GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项:

8月22日晚，公司发布2024年半年度报告，24H1公司实现营业收入45.69亿元，同比增长26.97%，实现归母净利润1.98亿元，同比增长2.21%。

平安观点:

- 行业领先地位凸显，助力收入稳健增长。24H1公司实现收入45.69亿元，同比+26.97%，其中，控制器业务实现收入44.97亿元，同比+30.99%。净利润方面，24H1公司实现归母净利润1.98亿元，同比+2.21%，由于子公司铨昌科技受行业波动，对公司合并报表层面的净利润产生一定的影响，但公司控制器业务的净利润实现较好增长，24H1公司控制器业务归母净利润达2.09亿元，同比+28.33%。利润率方面，24H1公司毛利率和净利率分别达17.47%和3.87%。单季度来看，24Q2公司实现收入25.87亿元，同比+32.41%，环比+30.52%，实现归母净利润1.01亿元，同比-9.37%，环比+5.01%，单季毛利率和净利率分别为17.94%和3.57%。
- 控制器基本盘不断夯实，四大业务板块稳步推进。1) 家电控制器业务：公司继续发挥在家电控制器领域的竞争优势，持续拓充新市场以及丰富产品线，尤其是在国内市场，24H1公司国内家电业务收入实现翻倍增长，推动家电控制器业务收入提升，24H1公司家电控制器业务实现收入29.17亿元，同比+35.3%；2) 电动工具控制器业务：公司凭借出色的服务能力以及技术实力进入到TTI、博世、HILTI、百得、泉峰和大叶等海内外多个头部客户的供应体系，市场份额稳步提升，上半年公司获得了主要核心客户多个平台级项目，推动电动工具控制器业务收入增长，24H1公司电动工具控制器业务实现收入4.94亿元，同比+11.83%；3) 汽车电子业务：汽车电子业务已经成为公司重要的业绩增长驱动力，当前公司已成功突破多个国内外Tier1以及整车厂客户，成功获得供应资质并取得多个ODM项目订单，产品涉及热管理集成模块、压缩机控制、高压油泵控制、HOD等，适用于包括广汽昊铂GT、红旗、长安、问界M7

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,965	7,507	9,781	11,848	14,328
YOY(%)	-0.3	25.8	30.3	21.1	20.9
净利润(百万元)	438	331	524	690	856
YOY(%)	-20.9	-24.3	58.2	31.7	23.9
毛利率(%)	20.2	19.6	19.9	20.2	20.1
净利率(%)	7.3	4.4	5.4	5.8	6.0
ROE(%)	10.5	7.3	10.9	13.4	15.3
EPS(摊薄/元)	0.47	0.36	0.56	0.74	0.92
P/E(倍)	19.6	25.9	16.4	12.4	10.0
P/B(倍)	2.1	1.9	1.8	1.7	1.5

等多款车型，得益于此，24H1汽车电子业务销售取得了大幅增长，实现收入3.95亿元，同比增长73.73%。4) 智能化产品业务：公司智能化产品主要以AI、物联网和大数据作为底层依托，进一步研发生产相关控制器以及智能硬件，当前公司智能床垫、智能书包以及智能体育平台已经实现规模生产与交付，与恒林家居、顾家家居多个行业优质客户形成业务合作，24H1公司智能化产品业务板块实现收入5.62亿元，同比+34.76%。

- **投资建议：**结合公司业绩报告以及对行业发展趋势的判断，我们下调公司业绩预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.56元（前值0.82元）、0.74元（前值1.08元）和0.92元（新增），对应2024年8月23日收盘价PE分别为16.4/12.4/10倍，但是考虑到公司在控制器领域的竞争优势，有望在下游需求逐步回暖的情况下实现业绩修复，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）上游原材料供应紧张对公司业绩产生不利影响。若上游原材料供应紧张情况未得到缓解，将持续加大公司成本端压力；（2）汽车电子业务发展不及预期。若公司汽车电子业务产品研发及交付不及预期，将影响公司经营业绩；（3）下游消费需求不及预期。若下游消费需求持续疲软，可能会对公司经营业绩产生一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,222	7,742	9,473	11,446
现金	1,243	1,200	1,560	1,872
应收票据及应收账款	2,655	3,405	4,124	4,988
其他应收款	32	31	37	45
预付账款	57	68	82	99
存货	2,119	2,909	3,514	4,255
其他流动资产	115	130	156	188
非流动资产	3,743	3,394	3,036	2,708
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,602	1,390	1,171	945
无形资产	284	250	213	174
其他非流动资产	1,857	1,754	1,652	1,590
资产总计	9,965	11,137	12,509	14,154
流动负债	4,495	5,429	6,470	7,691
短期借款	619	559	590	573
应付票据及应付账款	3,046	3,793	4,582	5,549
其他流动负债	830	1,076	1,298	1,570
非流动负债	186	162	148	144
长期借款	55	30	16	12
其他非流动负债	132	132	132	132
负债合计	4,681	5,591	6,618	7,835
少数股东权益	740	740	740	740
股本	932	931	931	931
资本公积	1,184	1,184	1,184	1,184
留存收益	2,428	2,690	3,035	3,463
归属母公司股东权益	4,543	4,806	5,151	5,579
负债和股东权益	9,965	11,137	12,509	14,154

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	331	320	704	775
净利润	348	524	690	856
折旧摊销	229	349	359	328
财务费用	5	23	21	20
投资损失	20	-9	-9	-9
营运资金变动	-445	-571	-360	-423
其他经营现金流	174	3	3	3
投资活动现金流	-515	6	6	6
资本支出	642	-0	0	-0
长期投资	117	0	0	0
其他投资现金流	-1,274	6	6	6
筹资活动现金流	305	-369	-350	-468
短期借款	119	-60	31	-17
长期借款	-160	-24	-14	-4
其他筹资现金流	346	-286	-366	-447
现金净增加额	120	-43	360	312

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,507	9,781	11,848	14,328
营业成本	6,037	7,831	9,458	11,454
税金及附加	30	36	44	53
营业费用	174	225	261	301
管理费用	344	440	521	616
研发费用	505	636	758	903
财务费用	5	23	21	20
资产减值损失	-54	-67	-81	-97
信用减值损失	-29	-23	-28	-34
其他收益	27	46	46	46
公允价值变动收益	25	0	0	0
投资净收益	-20	9	9	9
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	361	555	730	905
营业外收入	2	4	4	4
营业外支出	5	4	4	4
利润总额	357	555	730	905
所得税	9	30	40	49
净利润	348	524	690	856
少数股东损益	16	0	0	0
归属母公司净利润	331	524	690	856
EBITDA	592	927	1,110	1,253
EPS (元)	0.36	0.56	0.74	0.92

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	25.8	30.3	21.1	20.9
营业利润(%)	-33.7	53.6	31.7	23.9
归属于母公司净利润(%)	-24.3	58.2	31.7	23.9
获利能力				
毛利率(%)	19.6	19.9	20.2	20.1
净利率(%)	4.4	5.4	5.8	6.0
ROE(%)	7.3	10.9	13.4	15.3
ROIC(%)	7.7	11.6	13.7	16.2
偿债能力				
资产负债率(%)	47.0	50.2	52.9	55.4
净负债比率(%)	-10.8	-11.0	-16.2	-20.4
流动比率	1.4	1.4	1.5	1.5
速动比率	0.9	0.9	0.9	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.56	0.74	0.92
每股经营现金流(最新摊薄)	0.36	0.34	0.76	0.83
每股净资产(最新摊薄)	4.88	5.16	5.53	5.99
估值比率				
P/E	25.9	16.4	12.4	10.0
P/B	1.9	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	22.8	9.7	7.9	7.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层