

和而泰（002402.SZ）

Q1 净利润实现大幅提升，各业务板块产品结构升级助力长期发展

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,965	7,507	9,659	12,204	15,070
增长率 yoy（%）	-0.3	25.8	28.7	26.4	23.5
归母净利润（百万元）	438	331	364	718	920
增长率 yoy（%）	-20.9	-24.3	9.9	96.9	28.2
ROE（%）	10.3	6.6	7.2	13.4	15.7
EPS 最新摊薄（元）	0.47	0.36	0.39	0.78	0.99
P/E（倍）	37.4	49.3	44.9	22.8	17.8
P/B（倍）	3.9	3.6	3.4	3.0	2.6

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：4月8日，公司发布2024年度业绩快报及2025年一季度业绩预告。2024年，公司实现营业收入96.59亿元，同比增长28.66%；实现归母净利润3.64亿元，同比增长9.92%。2025年Q1，公司预计实现归母净利润1.55亿元-1.83亿元，预计同比增长60%-90%；预计实现扣非后归母净利润1.48亿元-1.73亿元，预计同比增长80%-110%。

新订单持续增加，助力业绩稳步增长。2024年，公司实现营业收入96.59亿元，同比增长28.66%，主要因为公司加大客户开拓力度、提高产品覆盖面，客户订单交付增加及新客户、新项目订单增加；实现归母净利润3.64亿元，同比增长9.92%，主要因为公司在市场开拓、研发创新、内部管理等方面费用投入较大，同时受到汇率波动的影响，同时，控股子公司钺昌科技因行业需求延期造成暂时性亏损也在一定程度上影响了公司净利润增速。2025年Q1，公司延续新项目 and 客户订单增长趋势，整体规模不断扩大，毛利率持续提升，费用率得到有效控制，预计实现归母净利润1.55亿元-1.83亿元，预计同比增长60%-90%；预计实现扣非后归母净利润1.48亿元-1.73亿元，预计同比增长80%-110%。

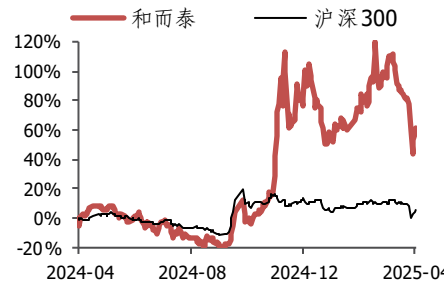
各业务板块稳健增长，稳步推进全球产业布局。2024年，从公司智能控制器业务板块的4大产业集群来看，**1）家电业务板块：**不断突破老客户的新产品线，获取了多个新产品的平台项目，同时快速打入新客户供应链体系中，形成新的业务增长点。**2）电动工具业务板块：**获得了主要核心客户的多个平台级项目，已进入TTI、博世、HILTI、百得、泉峰和大叶等海内外多个头部客户的供应体系，市场份额稳步提升。**3）汽车电子业务板块：**成功突破多个国内外Tier1以及整车厂客户，进入其合格供应链体系并获取项目订单，适用包括广汽昊铂GT、红旗、长安、问界M7等众多车型。**4）智能化产品业务板块：**公司研发的智能床垫、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。此外，公司积极推进全球产能布局，在中国、越南、罗马尼亚、意大利、墨西哥等地均有生产制造基地，并在全球20多个国家和地区进行研发和运营中心布局，实现客户需求快速响应。我们认为，公司作为行业全球化程度领先的企业，随着公司继续重点加大在各领域的研发投入，有望在产业全球化的

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025年4月11日收盘价（元）	17.67
总市值（百万元）	16,346.17
流通市值（百万元）	14,160.41
总股本（百万股）	925.08
流通股本（百万股）	801.38
近3月日均成交额（百万元）	1,486.03

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《24H1 各业务板块实现稳健增长，全球化布局助力公司发展—和而泰 2024 中报点评》2024-08-29
- 《Q1 营收利润双增长，海外市场加速拓展，看好公司长期稳健发展—和而泰 2024Q1 点评》2024-04-22

大背景下持续受益，市场份额有望进一步提升。

盈利预测与投资评级：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.64/7.18/9.20 亿元，当前股价对应 PE 分别为 45/23/18 倍，鉴于公司所处行业快速发展，公司在海外市场的加速扩展以及持续加大研发投入助力产品迭代，业绩有望持续增长，维持“买入”评级。

风险提示：客户拓展不及预期，下游需求不及预期，原材料价格波动风险，宏观经济波动风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5364	6222	8238	9555	12113
现金	1089	1243	1600	2021	2496
应收票据及应收账款	1670	2303	2744	3672	4226
其他应收款	18	32	32	49	51
预付账款	44	57	74	92	112
存货	2089	2119	3321	3254	4760
其他流动资产	454	466	466	466	466
非流动资产	3131	3743	3733	3682	3549
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1279	1509	1534	1506	1388
无形资产	351	379	384	392	403
其他非流动资产	1501	1856	1815	1784	1759
资产总计	8495	9965	11971	13237	15662
流动负债	3250	4495	6176	6612	7886
短期借款	500	619	1444	1482	1121
应付票据及应付账款	2402	3046	4151	4450	6091
其他流动负债	348	830	581	680	673
非流动负债	329	186	186	188	190
长期借款	200	0	0	1	4
其他非流动负债	129	186	186	186	186
负债合计	3578	4681	6362	6800	8076
少数股东权益	741	740	776	903	1133
股本	914	932	932	932	932
资本公积	1005	1184	1184	1184	1184
留存收益	2100	2338	2569	3055	3718
归属母公司股东权益	4176	4543	4832	5534	6453
负债和股东权益	8495	9965	11971	13237	15662

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-9	361	374	1060	1565
净利润	507	348	400	844	1150
折旧摊销	160	229	502	644	806
财务费用	0	5	4	-5	-30
投资损失	-12	20	8	10	7
营运资金变动	-721	-445	-604	-529	-493
其他经营现金流	57	203	63	96	126
投资活动现金流	-445	-515	-475	-578	-655
资本支出	376	664	492	593	673
长期投资	-81	117	0	0	0
其他投资现金流	11	31	17	15	18
筹资活动现金流	605	305	-367	-99	-74
短期借款	-156	119	825	39	-361
长期借款	200	-200	0	1	3
普通股增加	0	18	0	0	0
资本公积增加	123	178	0	0	0
其他筹资现金流	437	190	-1192	-138	285
现金净增加额	183	150	-468	383	836

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5965	7507	9659	12204	15070
营业成本	4763	6037	7805	9434	11498
营业税金及附加	21	30	40	52	68
销售费用	115	174	237	312	402
管理费用	227	344	462	592	723
研发费用	322	505	676	882	1130
财务费用	0	5	4	-5	-30
资产和信用减值损失	-57	-83	-87	-120	-151
其他收益	40	27	46	37	37
公允价值变动收益	33	25	25	25	25
投资净收益	12	-20	-8	-10	-7
资产处置收益	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
营业利润	545	361	411	868	1182
营业外收入	3	2	4	3	3
营业外支出	3	5	4	4	4
利润总额	545	357	411	867	1181
所得税	38	9	11	23	31
净利润	507	348	400	844	1150
少数股东损益	69	16	36	127	230
归属母公司净利润	438	331	364	718	920
EBITDA	739	619	942	1554	2006
EPS (元/股)	0.47	0.36	0.39	0.78	0.99

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-0.3	25.8	28.7	26.4	23.5
营业利润 (%)	-17.7	-33.7	13.8	111.2	36.2
归属母公司净利润 (%)	-20.9	-24.3	9.9	96.9	28.2
获利能力					
毛利率 (%)	20.2	19.6	19.2	22.7	23.7
净利率 (%)	8.5	4.6	4.1	6.9	7.6
ROE (%)	10.3	6.6	7.2	13.4	15.7
ROIC (%)	10.9	7.0	6.8	12.8	15.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	42.1	47.0	53.2	51.4	51.6
净负债比率 (%)	-6.5	-6.8	-2.0	-7.8	-18.1
流动比率	1.7	1.4	1.3	1.4	1.5
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	3.1	3.4	3.2	3.3	3.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.47	0.36	0.39	0.78	0.99
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.01	0.39	0.40	1.15	1.69
每股净资产 (最新摊薄)	4.51	4.91	5.15	5.82	6.69
估值比率					
P/E	37.4	49.3	44.9	22.8	17.8
P/B	3.9	3.6	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	22.6	27.2	18.2	10.9	8.1

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686