

和而泰 (002402.SZ)

24 及 25Q1 业绩大幅提升，推进新订单导入助力各板块稳健发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,507	9,659	12,174	15,163	18,661
增长率 yoy (%)	25.8	28.7	26.0	24.6	23.1
归母净利润 (百万元)	331	364	701	914	1,157
增长率 yoy (%)	-24.3	9.9	92.5	30.4	26.6
ROE (%)	6.6	6.2	12.2	13.8	14.7
EPS 最新摊薄 (元)	0.36	0.39	0.76	0.99	1.25
P/E (倍)	54.3	49.4	25.6	19.7	15.5
P/B (倍)	4.0	3.8	3.4	2.9	2.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：4月22日，公司发布2024年报及2025年一季报。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9.91%；实现扣非后归母净利润3.42亿元，同比增长16.02%。2025年Q1，公司实现营业收入25.85亿元，同比增长30.44%；实现归母净利润1.69亿元，同比增长75.41%；实现扣非后归母净利润1.62亿元，同比增长96.16%。

25Q1 净利润实现大幅增长，积极推进全球产能布局。2024年，公司实现营业收入96.59亿元，同比增长28.66%，主要因为公司市场份额的提升，同时客户订单增加及新客户、新项目增加；实现归母净利润3.64亿元，同比增长9.91%；实现扣非后归母净利润3.42亿元，同比增长16.02%，主要因为控股子公司铖昌科技因行业需求延期造成暂时性亏损，在一定程度上影响了公司净利润增速。2025年Q1，公司各业务板块延续向好态势，新项目、新客户订单持续增加，毛利率持续提升，实现营业收入25.85亿元，同比增长30.44%；实现归母净利润1.69亿元，同比增长75.41%；实现扣非后归母净利润1.62亿元，同比增长96.16%。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。

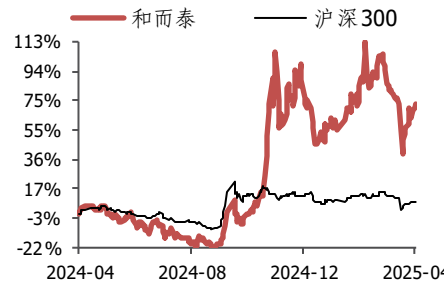
各板块实现稳健增长，稳步推进新订单导入。2024年，从公司智能控制器业务板块的4大产业集群来看，**1) 家电业务板块：**海外大客户需求订单稳定提升，优势产品线持续突破，实现营收60.94亿元，同比增长33.08%。**2) 电动工具业务板块：**实现营收10.08亿元，同比增长24.26%，获得了主要客户多个大型新项目合作，并突破了BMS业务平台，成为公司核心客户的第三家BMS供应商。**3) 汽车电子业务板块：**实现营收8.16亿元，同比增长47.97%，其中触控类核心竞争产品HOD上量迅猛，单品销售收入突破亿元大关，且覆盖了蔚来、红旗、长安、赛力斯、奇瑞、广汽等多家整车厂客户的车型。**4) 智能化产品业务板块：**实现营收12.20亿元，同比增长26.29%。公司研发的感知计划体感衣、Wanlrise智能美妆镜、AI自适应床垫等产品以及智慧体育平台已实现应用落地与批量交付，与恒林家居、博士有成等多个行业优质客户形成业务合作。**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大背

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025年4月22日收盘价 (元)	19.44
总市值 (百万元)	17,983.56
流通市值 (百万元)	15,578.85
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)	1,477.41

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

- 《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一和而泰 24 快报及 25Q1 预告点评》2025-04-14
- 《24H1 各业务板块实现稳健增长，全球化布局助力公司发展一和而泰 2024 中报点评》2024-08-29

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 2025-2027 年归母净利润分别为 7.01/9.14/11.57 亿元，当前股价对应 PE 分别为 26/20/16 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6222	7364	9212	11196	13721
现金	1243	1244	1568	1954	2404
应收票据及应收账款	2303	3127	3717	4808	5684
其他应收款	32	53	54	79	84
预付账款	57	52	86	86	126
存货	2119	2377	3276	3759	4912
其他流动资产	466	511	511	511	511
非流动资产	3743	4606	5030	5514	6051
长期股权投资	0	3	3	3	3
固定资产	1509	1949	2360	2830	3357
无形资产	379	549	564	586	596
其他非流动资产	1856	2106	2103	2096	2095
资产总计	9965	11971	14242	16710	19772
流动负债	4495	5798	7516	9231	11320
短期借款	619	1033	1720	2086	2805
应付票据及应付账款	3046	3932	4840	6077	7380
其他流动负债	830	833	956	1069	1135
非流动负债	186	780	688	597	508
长期借款	0	545	453	362	273
其他非流动负债	186	235	235	235	235
负债合计	4681	6578	8204	9828	11828
少数股东权益	740	710	747	781	794
股本	932	925	925	925	925
资本公积	1184	1147	1147	1147	1147
留存收益	2338	2563	3107	3782	4593
归属母公司股东权益	4543	4682	5291	6100	7150
负债和股东权益	9965	11971	14242	16710	19772

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	361	630	476	1059	902
净利润	348	334	738	948	1169
折旧摊销	229	265	244	302	366
财务费用	5	50	90	77	81
投资损失	20	16	-3	5	10
营运资金变动	-445	-340	-623	-310	-784
其他经营现金流	203	305	29	37	59
投资活动现金流	-515	-1094	-653	-774	-900
资本支出	664	831	669	785	904
长期投资	117	-275	0	-0.1	0
其他投资现金流	31	11	15	12	3
筹资活动现金流	305	381	-185	-267	-270
短期借款	119	414	687	366	719
长期借款	-200	545	-93	-91	-89
普通股增加	18	-7	0	0	0
资本公积增加	178	-36	0	0	0
其他筹资现金流	190	-536	-779	-542	-900
现金净增加额	150	-86	-363	19	-268

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7507	9659	12174	15163	18661
营业成本	6037	7895	9925	12353	15226
营业税金及附加	30	46	48	62	78
销售费用	174	212	243	305	373
管理费用	344	392	475	607	728
研发费用	505	576	633	758	914
财务费用	5	50	90	77	81
资产和信用减值损失	-83	-186	-42	-54	-72
其他收益	27	82	55	51	54
公允价值变动收益	25	-0.3	13	18	14
投资净收益	-20	-16	3	-5	-10
资产处置收益	-0.1	-2	-1	-1	-1
营业利润	361	366	788	1011	1244
营业外收入	2	2	3	2	2
营业外支出	5	1	3	3	3
利润总额	357	366	788	1010	1243
所得税	9	32	50	62	74
净利润	348	334	738	948	1169
少数股东损益	16	-30	37	34	12
归属母公司净利润	331	364	701	914	1157
EBITDA	619	666	1105	1403	1718
EPS (元/股)	0.36	0.39	0.76	0.99	1.25

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	25.8	28.7	26.0	24.6	23.1
营业利润 (%)	-33.7	1.3	115.4	28.3	23.1
归属母公司净利润 (%)	-24.3	9.9	92.5	30.4	26.6
获利能力					
毛利率 (%)	19.6	18.3	18.5	18.5	18.4
净利率 (%)	4.6	3.5	6.1	6.3	6.3
ROE (%)	6.6	6.2	12.2	13.8	14.7
ROIC (%)	7.0	5.7	10.5	11.8	12.2
偿债能力					
资产负债率 (%)	47.0	55.0	57.6	58.8	59.8
净负债比率 (%)	-6.8	8.5	13.5	10.3	11.3
流动比率	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	4.3	3.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.4	3.6	8.4	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.36	0.39	0.76	0.99	1.25
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.39	0.68	0.51	1.14	0.98
每股净资产 (最新摊薄)	4.91	5.06	5.72	6.59	7.73
估值比率					
P/E	54.3	49.4	25.6	19.7	15.5
P/B	4.0	3.8	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	29.7	28.7	17.7	13.9	11.5

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

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