

和而泰(002402.SZ)

多业务齐头并进，助力业绩稳定增长

推荐（维持）

股价:19.21元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.szhitech.com
大股东/持股	刘建伟/16.05%
实际控制人	刘建伟
总股本(百万股)	925
流通A股(百万股)	801
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	178
流通A股市值(亿元)	154
每股净资产(元)	5.25
资产负债率(%)	53.7

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】和而泰（002402.SZ）*季报点评*各业务持续向好，经营业绩不断改善*推荐20241029

【平安证券】和而泰（002402.SZ）*半年报点评*控制器基本盘稳步推进，汽车电子业务加速发展*推荐20240824

【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

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

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



事项：

近日，和而泰发布2024年年报及2025年一季报，2024年公司实现营收96.59亿元，同比+28.66%，实现归母净利润3.64亿元，同比+9.91%。2025年第一季度，公司实现营收25.85亿元，同比+30.44%，实现归母净利润1.69亿元，同比+75.41%。2024年，公司拟每10股派发现金红利1元（含税）。

平安观点：

- 各业务有序推进，经营业绩稳定增长。2024年公司各业务板块稳步发展，市场份额持续提升，助力公司经营业绩实现稳定增长，2024年公司实现营收96.59亿元，同比+28.66%，实现归母净利润3.64亿元，同比+9.91%。利润率方面，2024年公司销售毛利率和销售净利率分别达18.27%和3.46%，同比略降。2025年一季度，公司新项目、新客户订单进一步增长，25Q1公司实现营收25.85亿元，同比+30.44%，实现归母净利润1.69亿元，同比+75.41%，得益于产能利用率提高以及产品结构优化，25Q1公司销售毛利率同比+2.69pcts至19.53%，销售净利率同比+2.76pcts至7.02%。
- 基本盘业务稳步发展，新增长曲线持续突破。凭借突出的产品竞争力和深厚的客户资源积累，公司市场份额持续提升，各业务领域板块持续向好，具体而言：1）家电控制器领域，公司作为行业领先者，在家电控制器行业具有领先的市场竞争力，客户覆盖广泛且产品矩阵丰富，随着家电市场需求逐步复苏，公司海外大客户订单需求稳步提升，2024年公司家电控制器业务营收同比+33.08%至60.94亿元。2）电动工具及工业自动化业务方面，公司为TTI、HILTI、尼得科等海内外头部客户的合格供应商，2024年公司获得了主要客户多个大型新项目，并突破了BMS业务平台，在终端消费市场逐步恢复背景下，公司新客户、新项目产品交付持续增加，2024年公司该业务板块营收同比+24.26%至10.08亿元。3）汽车电子业务方面，智能座舱及车身电子领域产品的方向盘离手检测控制、天幕变色玻璃控制已经成为行业细分领域的明星产品，另外，公司

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,507	9,659	12,113	14,767	17,834
YOY(%)	25.8	28.7	25.4	21.9	20.8
净利润(百万元)	331	364	717	966	1,210
YOY(%)	-24.3	9.9	96.9	34.7	25.2
毛利率(%)	19.6	18.3	19.1	19.1	19.2
净利率(%)	4.4	3.8	5.9	6.5	6.8
ROE(%)	7.3	7.8	13.7	16.1	17.4
EPS(摊薄/元)	0.36	0.39	0.78	1.04	1.31
P/E(倍)	53.6	48.8	24.8	18.4	14.7
P/B(倍)	3.9	3.8	3.4	3.0	2.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

持续加大在能量管理领域布局，相关产品涵盖压缩机控制、车载冰箱控制等，2024年公司汽车电子业务在产品和客户层面均实现了重要突破，除了Tier1客户订单快速交付外，公司自研产品线订单增长也同样明显，ODM项目数量占比过半，2024年公司汽车电子业务营收同比+47.97%至8.16亿元。4）智能产品业务领域，公司主要围绕智能家居、个护游戏和鞋服体育领域进行多维度布局，当前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较好的业务合作，2024年公司该板块业务营收同比+26.29%至12.2亿元。

- **投资建议：**结合公司业绩报告以及对行业发展趋势的判断，我们上调公司2025年、2026年业绩预测，并新增2027年业绩预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为7.17亿元（原值为6.9亿元）、9.66亿元（原值为8.56亿元）和12.1亿元（新增），对应2025年4月25日收盘价PE分别为24.8倍、18.4倍和14.7倍。考虑到公司在控制器领域的竞争优势和行业地位，随着新项目、新产品的有序开拓，市场份额不断提升，公司经营业绩有望实现稳定增长，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）上游原材料价格波动对公司业绩产生不利影响。若未来上游原材料价格上涨，将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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,364	10,087	12,296	14,847
现金	1,244	1,817	2,215	2,675
应收票据及应收账款	3,445	4,383	5,343	6,453
其他应收款	53	51	63	76
预付账款	52	83	101	122
存货	2,377	3,561	4,341	5,239
其他流动资产	193	192	234	282
非流动资产	4,606	4,159	3,703	3,281
长期投资	3	3	3	3
固定资产	2,035	1,754	1,465	1,170
无形资产	436	379	319	256
其他非流动资产	2,132	2,024	1,916	1,852
资产总计	11,971	14,247	15,999	18,128
流动负债	5,798	7,646	8,766	10,061
短期借款	1,033	1,694	1,515	1,308
应付票据及应付账款	3,932	4,920	5,997	7,239
其他流动负债	833	1,031	1,255	1,514
非流动负债	780	620	458	300
长期借款	602	441	279	121
其他非流动负债	179	179	179	179
负债合计	6,578	8,266	9,225	10,361
少数股东权益	710	733	764	803
股本	925	925	925	925
资本公积	1,147	1,147	1,147	1,147
留存收益	2,610	3,175	3,937	4,892
归属母公司股东权益	4,682	5,248	6,010	6,964
负债和股东权益	11,971	14,247	15,999	18,128

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	581	241	956	1,088
净利润	334	740	997	1,249
折旧摊销	265	447	457	422
财务费用	50	5	0	-5
投资损失	16	8	8	8
营运资金变动	-340	-963	-511	-590
其他经营现金流	256	4	4	4
投资活动现金流	-1,094	-12	-12	-12
资本支出	784	0	0	0
长期投资	-275	0	0	0
其他投资现金流	-1,603	-12	-12	-12
筹资活动现金流	381	344	-545	-616
短期借款	414	661	-180	-206
长期借款	547	-161	-161	-158
其他筹资现金流	-581	-157	-204	-251
现金净增加额	-135	572	398	460

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9,659	12,113	14,767	17,834
营业成本	7,895	9,797	11,940	14,412
税金及附加	46	50	60	73
营业费用	212	242	281	339
管理费用	392	460	532	642
研发费用	576	666	797	963
财务费用	50	5	0	-5
资产减值损失	-115	-85	-74	-54
信用减值损失	-70	-36	-30	-27
其他收益	82	49	49	49
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	-16	-8	-8	-8
资产处置收益	-2	-1	-1	-1
营业利润	366	812	1,094	1,370
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	1	3	3	3
利润总额	366	811	1,093	1,368
所得税	32	71	96	120
净利润	334	740	997	1,249
少数股东损益	-30	23	31	39
归属母公司净利润	364	717	966	1,210
EBITDA	681	1,263	1,550	1,786
EPS（元）	0.39	0.78	1.04	1.31

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	28.7	25.4	21.9	20.8
营业利润(%)	1.3	122.2	34.7	25.2
归属于母公司净利润(%)	9.9	96.9	34.7	25.2
获利能力				
毛利率(%)	18.3	19.1	19.1	19.2
净利率(%)	3.8	5.9	6.5	6.8
ROE(%)	7.8	13.7	16.1	17.4
ROIC(%)	7.5	12.4	14.1	16.5
偿债能力				
资产负债率(%)	55.0	58.0	57.7	57.2
净负债比率(%)	7.2	5.3	-6.2	-16.0
流动比率	1.3	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.8	0.8	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	3.0	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	3.3	3.1	3.1	3.1
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.78	1.04	1.31
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	0.26	1.03	1.18
每股净资产(最新摊薄)	5.06	5.67	6.50	7.53
估值比率				
P/E	48.8	24.8	18.4	14.7
P/B	3.8	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	26.6	15.5	12.5	10.6

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:

此报告旨为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2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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