

公司研究 | 点评报告 | 和而泰 (002402.SZ)

年报季报双增，智能化驱动成长赛道持续突破

报告要点

公司家电与电动工具业务基本盘优势稳固；汽车电子、智能化等新兴业务受益技术迭代与客户突破快速放量。公司“技术+产能+客户”三位一体布局清晰，业绩有望持续释放，中长期成长动能充沛。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



刘泽龙

和而泰 (002402.SZ)

2025-04-28

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

年报季报双增，智能化驱动成长赛道持续突破

事件描述

和而泰发布 2024 年年报和 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%。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%。

事件评论

- **家电业务稳居基本盘，技术优势与客户粘性支撑市场份额扩张。**公司在家电控制器行业端具备强劲的竞争实力，全球大客户覆盖率高，且产品线丰富，同时拥有完善的技术研发体系，专注于为客户创造价值，为客户提供全球供货配套服务，与客户形成高粘性的战略合作伙伴关系。公司海外大客户订单稳定提升，优势产品线持续突破，有力支撑业务拓展；新项目、新客户开拓进展顺利，市场份额呈现快速增长态势；同时，创新产品不断涌现，产品线持续丰富。当前家电市场消费需求逐步复苏，具备一站式解决方案的供应商越发重要，对供应商的综合服务能力要求也越来越高。智能控制器作为家电产品的核心部件之一，在市场需求增加、服务标准趋严的背景下，市场份额会越来越向头部企业集中。
- **电动工具业务深化多领域渗透，全栈解决方案强化产业链协同。**公司目前凭借对客户需求的深入理解及伙伴式的服务体系，已成为 TTI、HILTI、尼得科等海内外头部客户的供应商。近期，公司突破 BMS 业务平台，成为核心客户第三家 BMS 供应商，并开拓多个国内外头部客户资源。当前行业呈现“存量稳增、增量爆发”双轨格局，智能化、绿色化、全球化成为发展主线。公司以低压大功率电驱动平台为基座，构建“三电一体”全栈式解决方案，涵盖电机、电控、BMS 等核心产品方案。依托越南、墨西哥等海外生产基地，公司通过全球化产能布局支持客户战略转移，打造低成本敏捷供应链体系。技术层面持续强化平台化研发能力，在工业吸尘器、高压清洗机等产品已建立电机控制双算法、工具自适应重力安全保护系统等核心技术优势，为后续拓展工业控制、低速交通领域奠定基础。
- **汽车电子战略转型成效显著，智能化产品矩阵构建生态闭环。**汽车电子业务板块重点突破智能座舱及能量管理领域，HOD 方向盘离手检测单品收入大幅成长，覆盖蔚来、赛力斯等主流车企，智能座舱域控项目进入预定点阶段。公司构建“技术驱动价值创造”战略，完成 ASPICE CL3、ISO26262 等专业认证，在触控、电控、能量管理领域形成 22 项核心技术专利。智能化业务明确全栈式解决能力平台定位，感知计划体感衣、Wanlrise 智能美妆镜等创新产品实现量产，与恒林家居等建立深度合作。通过强化边缘 AI 平台、具身智能机器人等前沿技术研发，公司构建“人-车-家”全场景交互能力。公司未来有望加速 AI 大模型与硬件融合，推动传统设备智能化升级，开拓智慧体育、智能家居等新兴市场。
- **投资建议：**公司家电与电动工具业务基本盘优势稳固；汽车电子、智能化等新兴业务受益技术迭代与客户突破快速放量。公司“技术+产能+客户”三位一体布局清晰，业绩有望持续释放，中长期成长动能充沛。预计公司 25-27 年归母净利润为 7.0 亿元、9.1 亿元、11.7 亿元，同比增长 92%、30%、28%，对应 PE 为 25、19 和 15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、原材料价格波动风险；
- 2、汇率波动风险。

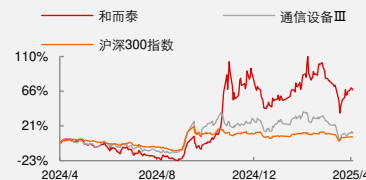
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.14
总股本(万股)	92,508
流通A股/B股(万股)	80,138/0
每股净资产(元)	5.25
近12月最高/最低价(元)	25.13/8.66

注：股价为 2025 年 4 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《和而泰 2024 年三季报业绩点评：控制器板块实现高增，费用管控成效显著》2024-11-03
- 《和而泰 2024 年中报业绩点评：控制器业务向好，费用管控明显改善》2024-08-29
- 《和而泰 2024 年一季度业绩点评：控制器业务修复明显，全球化竞争优势凸显》2024-04-25

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格波动风险。核心原材料受国际大宗商品价格及供应链稳定性影响，若价格剧烈波动或供应受阻，可能推高生产成本，压缩盈利空间。
- 2、汇率波动风险。外销业务占比高，汇率直接影响出口产品定价及利润。若汇率波动加剧，可能影响公司产品竞争力并产生汇兑损失，对冲工具效果存在不确定性。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9659	12096	15157	18976	货币资金	1244	1959	2438	2996
营业成本	7895	9886	12407	15552	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1765	2211	2750	3424	应收账款	2871	3004	3749	4684
%营业收入	18%	18%	18%	18%	存货	2377	2883	3619	4536
营业税金及附加	46	48	61	76	预付账款	52	99	124	156
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	820	1018	1239	1513
销售费用	212	248	303	372	流动资产合计	7364	8964	11169	13886
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	3	6	9	12
管理费用	392	448	546	664	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	1949	1947	1938	1922
研发费用	576	677	834	1025	无形资产	436	451	466	481
%营业收入	6%	6%	6%	5%	商誉	545	545	545	545
财务费用	50	34	17	5	递延所得税资产	71	68	68	68
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1603	1649	1649	1649
加: 资产减值损失	-115	-7	-7	-7	资产总计	11971	13630	15844	18562
信用减值损失	-70	-30	-30	-30	短期贷款	1033	1033	1033	1033
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	2375	2966	3653	4493
投资收益	-16	-8	-9	-10	预收账款	0	0	0	0
营业利润	366	788	1022	1313	应付职工薪酬	223	297	372	467
%营业收入	4%	7%	7%	7%	应交税费	75	60	76	95
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	2092	2356	2830	3361
利润总额	366	788	1022	1314	流动负债合计	5798	6712	7965	9448
%营业收入	4%	7%	7%	7%	长期借款	545	545	545	545
所得税费用	32	47	61	79	应付债券	0	0	0	0
净利润	334	741	961	1235	递延所得税负债	80	80	80	80
归属于母公司所有者的净利润	364	700	913	1173	其他非流动负债	155	153	153	153
少数股东损益	-30	41	48	62	负债合计	6578	7491	8744	10227
EPS (元)	0.40	0.76	0.99	1.27	归属于母公司所有者权益	4682	5388	6302	7475
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	710	751	799	861
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	5392	6139	7101	8335
经营活动现金流净额	630	1056	780	861	负债及股东权益	11971	13630	15844	18562
取得投资收益收回现金	1	-8	-9	-10	基本指标				
长期股权投资	-3	-3	-3	-3		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-827	-223	-224	-224	每股收益	0.40	0.76	0.99	1.27
其他	-266	-47	0	0	每股经营现金流	0.68	1.14	0.84	0.93
投资活动现金流净额	-1094	-281	-236	-237	市盈率	45.18	25.29	19.39	15.09
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.58	3.29	2.81	2.37
股权融资	74	8	0	0	EV/EBITDA	22.68	17.16	13.67	10.74
银行贷款增加 (减少)	960	0	0	0	总资产收益率	3.0%	5.1%	5.8%	6.3%
筹资成本	-184	-66	-66	-66	净资产收益率	7.8%	13.0%	14.5%	15.7%
其他	-470	-6	0	0	净利率	3.8%	5.8%	6.0%	6.2%
筹资活动现金流净额	381	-63	-66	-66	资产负债率	55.0%	55.0%	55.2%	55.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-84	711	478	559	总资产周转率	0.88	0.94	1.03	1.10

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。