

AI+控制大发展，全球产能新引擎

2025 年 04 月 26 日

核心观点

- **事件：**近日，公司发布 2024 全年及 2025Q1 财报。公司全年实现营收 96.59 亿元/+28.66%，归母净利润 3.64 亿元/+9.91%；从 2025 Q1 单季来看，收入达 25.85 亿元/+30.44%；归母净利润达 1.69 亿元/+75.41%。
- **基本盘订单稳定提升，汽车电子创收边际改善，持续开拓业绩新增量。**
公司是智能控制器解决方案供应商，25Q1 控制器业务收入同比增 27.06%，公司整体毛利率显著改善，同比提升 2.69pct。报告期内业绩提升主要系公司提升市场份额、加大客户开拓力度、提高产品覆盖面，客户订单增加及新客户、新项目增加。分板块来看，**家用电器业务**作为公司业务的基本盘，全年收入达到 60.94 亿元/+33.08%，海外大客户需求订单稳定提升，优势产品线持续突破，技术优势转化为市占率提升，有力支撑业务拓展预计在智能化加速趋势下将持续稳健增长。**电动工具及工业自动化业务**全年营收 10.08 亿元/+24.26%，深度绑定 TTI、HILTI 等核心客户，切入 BMS 业务平台，获得关键客户新电机产品平台订单。25Q1 电动工具整体规模扩大、产能利用率提升，该板块通过全球化产业布局，打造低成本、敏捷型的供应链体系，有望随全球电动工具市场升级持续放量。**汽车电子业务板块**作为战略增长业务，2024 年实现收入 8.16 亿元/+47.97%，覆盖蔚来、红旗等车厂客户，技术领先。除 Tier1 客户订单交付高速增长，规模持续扩大外，公司自研产品线订单迅速起量，ODM 项目数量过半。汽车电子在整车行业驱动下，技术将不断发展迭代，有望保持较快增长态势。**智能产品业务板块**作为公司开拓的新赛道，智能产品行业在科技革新与政策导向的双重共振下迎来快速发展契机。2024 年实现收入 12.20 亿元/+26.29%，聚焦智能家居等领域进行多维度布局，智能化产品应用场景不断拓展，新产品加速涌现；相关技术的持续爆发，终端产品智能化升级换代加速，下游需求持续高涨。2025Q1 通过“硬件+AI 算法+数据服务”模式，拓展产品边界，未来增长潜力值得关注。
- **物联网整体板块复苏加速，智能化趋势显著，聚焦高端市场开拓全球客户。**
随着 AI 生态的不断完善，更多物联网商业化落地可期，各类设备或终端对通讯和算力的抬升，智能化、联网化、个性化发展趋势进一步强化。海外布局方面，公司出海战略稳健实施，在全球化战略布局的规划下，目前公司在越南、罗马尼亚、意大利、墨西哥等地均有生产制造基地，海外收入占比近 70%。公司通过海外生产基地的协同布局，必要情况下可快速实现订单转移与属地化生产，有效规避区域性贸易风险，并针对贸易政策引起的间接成本上升，与合作客户建立动态协商机制，通过技术方案优化、订单结构调整等方式分摊风险。未来，公司将深化全球运营中心建设，强化区域市场快速响应能力，并通过技术壁垒构建长期成本优势，确保贸易环境波动下的业务韧性。此外，子公司铖昌科技打造卫星互联网大赛道，中长期空间广阔充满机遇，助力业绩边际改善。
- **投资建议：**公司持续开拓增量板块，下游 AI 应用有望持续赋能业务拓展。公司有望在全球化大背景下持续受益，市场份额有望进一步提升。公司基本盘经营稳健推进高质量发展，利润增速突出，经营质量持续改善。结合公司最新业绩情况，给予公司 2025 年-2027 年归母净利润预测值为 7.08 亿元、9.19 亿元、12.01 亿元，对应 EPS 为 0.77 元、0.99 元、1.30 元，对应 PE 为 25.10 倍、19.33 倍、14.79 倍，考虑公司未来的发展空间边际改善，中长期向好，上调评级，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**国内外贸易政策和技术摩擦不确定性的风险；原材料价格波动及供给风险；全球客户拓展不及预期的风险。

和而泰（股票代码：002402）

推荐 上调评级

分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

赵中兴

✉：zhaozhongxing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524090002

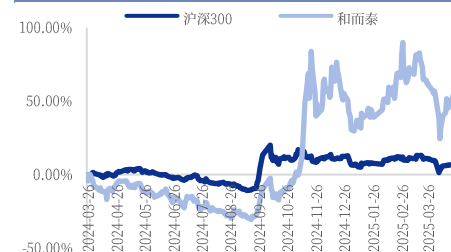
市场数据

2025-04-25

股票代码	002402
A 股收盘价(元)	19.21
上证指数	3295.06
总股本(万股)	92508.03
实际流通 A 股(万股)	80138.12
流通 A 股市值(亿元)	153.95

相对沪深 300 表现图

2025-04-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9659.39	12235.55	15644.37	20139.00
收入增长率%	28.66	26.67	27.86	28.73
归母净利润 (百万元)	364.29	707.87	919.19	1201.35
利润增速%	9.91	94.32	29.85	30.70
毛利率%	18.27	19.26	19.36	19.46
摊薄 EPS(元)	0.39	0.77	0.99	1.30
PE	48.78	25.10	19.33	14.79
PB	3.80	3.29	2.81	2.36
PS	1.84	1.45	1.14	0.88

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附录：
公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7364.29	3524.40	4481.88	5733.29
现金	1244.50	3331.30	4288.78	5540.19
应收账款	2871.31	0.00	0.00	0.00
其它应收款	52.64	0.00	0.00	0.00
预付账款	52.16	0.00	0.00	0.00
存货	2376.51	0.00	0.00	0.00
其他	767.18	193.10	193.10	193.10
非流动资产	4606.26	4649.94	4649.94	4649.94
长期投资	2.59	2.59	2.59	2.59
固定资产	1948.63	1948.63	1948.63	1948.63
无形资产	435.79	435.79	435.79	435.79
其他	2219.25	2262.92	2262.92	2262.92
资产总计	11970.55	8174.33	9131.82	10383.23
流动负债	5797.77	1259.24	1259.24	1259.24
短期借款	1033.16	1033.16	1033.16	1033.16
应付账款	2374.70	0.00	0.00	0.00
其他	2389.91	226.08	226.08	226.08
非流动负债	780.36	779.05	779.05	779.05
长期借款	545.42	545.42	545.42	545.42
其他	234.94	233.64	233.64	233.64
负债合计	6578.13	2038.30	2038.30	2038.30
少数股东权益	710.25	739.75	778.05	828.10
归属母公司股东权益	4682.17	5396.29	6315.48	7516.83
负债和股东权益	11970.55	8174.33	9131.82	10383.23

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	629.90	2128.67	958.66	1252.58
净利润	333.89	737.36	957.49	1251.41
折旧摊销	313.56	0.00	0.00	0.00
财务费用	46.78	0.00	0.00	0.00
投资损失	16.37	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-251.32	1386.76	0.00	0.00
其它	170.62	4.55	1.17	1.17
投资活动现金流	-1094.13	-47.78	-1.17	-1.17
资本支出	-826.76	-0.85	-1.17	-1.17
长期投资	-274.68	0.00	0.00	0.00
其他	7.31	-46.93	0.00	0.00
筹资活动现金流	380.54	2.20	0.00	0.00
短期借款	414.40	0.00	0.00	0.00
长期借款	545.42	0.00	0.00	0.00
其他	-579.27	2.20	0.00	0.00
现金净增加额	-86.31	2086.80	957.49	1251.41

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9659.39	12235.55	15644.37	20139.00
营业成本	7894.59	9878.98	12615.62	16219.95
营业税金及附加	45.84	48.94	62.58	80.56
营业费用	212.39	281.42	359.82	463.20
管理费用	392.30	489.42	625.77	805.56
财务费用	49.73	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-115.34	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.32	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-16.37	0.00	0.00	0.00
营业利润	365.60	802.65	1041.92	1361.40
营业外收入	1.74	2.21	2.21	2.21
营业外支出	1.40	3.38	3.38	3.38
利润总额	365.94	801.48	1040.75	1360.23
所得税	32.04	64.12	83.26	108.82
净利润	333.89	737.36	957.49	1251.41
少数股东损益	-30.39	29.49	38.30	50.06
归属母公司净利润	364.29	707.87	919.19	1201.35
EBITDA	757.11	801.48	1040.75	1360.23
EPS (元)	0.39	0.77	0.99	1.30

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	28.66%	26.67%	27.86%	28.73%
营业利润	1.28%	119.55%	29.81%	30.66%
归属母公司净利润	9.91%	94.32%	29.85%	30.70%
毛利率	18.27%	19.26%	19.36%	19.46%
净利率	3.77%	5.79%	5.88%	5.97%
ROE	7.78%	13.12%	14.55%	15.98%
ROIC	5.74%	9.46%	10.94%	12.51%
资产负债率	54.95%	24.94%	22.32%	19.63%
净负债比率	7.66%	-27.25%	-37.07%	-46.51%
流动比率	1.27	2.80	3.56	4.55
速动比率	0.82	2.65	3.41	4.40
总资产周转率	0.88	1.21	1.81	2.06
应收账款周转率	3.93	8.52	—	—
应付账款周转率	3.60	8.32	—	—
每股收益	0.39	0.77	0.99	1.30
每股经营现金	0.68	2.30	1.04	1.35
每股净资产	5.06	5.83	6.83	8.13
P/E	48.78	25.10	19.33	14.79
P/B	3.80	3.29	2.81	2.36
EV/EBITDA	22.68	20.09	14.55	10.21
P/S	1.84	1.45	1.14	0.88

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良华，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，7 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

赵中兴，通信&中小盘分析师。2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事通信行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn