

## 公司研究 | 点评报告 | 和而泰 (002402.SZ)

# 基本盘经营稳健，新业务成长空间广阔

### 报告要点

长期发展逻辑清晰，成长空间广阔。公司智能控制器业务基本盘稳固，家电领域全球领先，汽车电子业务持续突破快速放量，新业务布局有序推进，随着汇率波动等短期不利因素逐步消除，公司盈利能力有望持续提升，长期成长动力充足。

### 分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



刘泽龙

SAC: S0490525040002

和而泰 (002402.SZ)

2026-05-04

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 基本盘经营稳健，新业务成长空间广阔

### 事件描述

和而泰发布 2025 年年度报告与 2026 年一季度报告。2025 年度，公司实现营业收入 107.22 亿元，同比增长 11.00%；实现归属母公司股东的净利润 6.63 亿元，同比增长 82.12%。2026 年一季度报告，公司实现营业收入 28.15 亿元，同比增长 8.88%；实现归属母公司股东的净利润 1.70 亿元，同比增长 0.34%。

### 事件评论

- 2025 年度业绩大幅增长，盈利能力显著提升。**2025 年度，公司整体经营向好，营收规模稳步提升，盈利增速显著高于营收增速，实现归属于上市公司股东的净利润 6.63 亿元，同比大幅增长 82.12%，主要得益于客户结构与产品结构双向持续优化，降本增效措施成效显著，规模效应进一步释放，整体盈利能力大幅改善。**2025 年度控制器业务基本盘稳固，汽车电子业务快速突破。**2025 年度，控制器业务实现归属于上市公司股东的净利润 6.09 亿元，同比增长 60.75%，家电控制器作为核心基本盘，在全球市场建立领先竞争地位，与伊莱克斯、惠而浦等多家国际知名家电品牌商形成长期高粘性的战略合作关系；汽车电子业务持续获得头部车企订单，业务规模快速扩张，成为公司新的业绩增长引擎。
- 2025 年度研发投入持续加大，技术壁垒不断夯实。**2025 年，公司持续加大研发投入，全年研发投入达 7.18 亿元，同比增长 16.07%，占主营业务收入比重为 6.87%，主要系公司持续加大在智能化升级及汽车电子等业务的自主研发投入，全年新增多项核心技术专利，在智能控制、汽车电子、物联网等领域技术储备持续丰富，为长期发展提供坚实的技术支撑。**2025 年度费用管控成效显著，运营效率持续提升。**2025 年，公司强化期间费用管控，期间费用同比增长 8.32%，整体费用率下降 0.30 Pct，其中控制器业务板块期间费用同比增长 3.61%，整体费用率下降 0.57 Pct。公司通过组织与人才结构优化、业务流程优化及数字化建设，提升运营效率与组织效能，费用管控与盈利能力改善取得积极成效。
- 2026 年一季度经营保持稳健，核心业务表现亮眼。**2026 年第一季度，公司积极部署落实战略规划，整体经营保持稳定增长态势，实现营业收入 28.15 亿元，同比增长 8.88%，毛利率同比提升 0.96 个百分点，期间费用同比下降 1.50 个百分点。受人民币快速升值导致汇兑波动影响，公司归属于上市公司股东的净利润同比小幅增长 0.34%，剔除汇兑影响后，公司智能控制器业务板块实现归属于上市公司股东净利润同比增长 47.59%，实现扣非后归属于上市公司股东净利润同比增长 64.60%，核心业务盈利能力实现了大幅提升。
- 长期发展逻辑清晰，成长空间广阔。**公司智能控制器业务基本盘稳固，家电领域全球领先，汽车电子业务持续突破快速放量，新业务布局有序推进，随着汇率波动等短期不利因素逐步消除，公司盈利能力有望持续提升，长期成长动力充足。预计公司 26-28 年归母净利润为 8.8 亿元、11.2 亿元、14.2 亿元，对应 PE 为 33、26 和 20 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 汇率波动风险；
- 原材料价格波动风险；
- 新业务拓展不及预期风险。

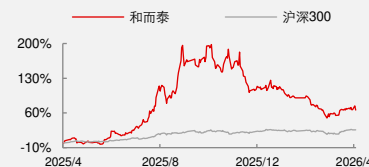
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	31.30
总股本(万股)	92,464
流通A股/B股(万股)	81,362/0
每股净资产(元)	7.46
近12月最高/最低价(元)	60.71/18.08

注：股价为 2026 年 4 月 28 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《主航道行稳致远，新赛道聚力腾飞》2025-08-18
- 《年报季报双增，智能化驱动成长赛道持续突破》2025-04-28
- 《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

更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、汇率波动风险。公司出口业务占比较高，若未来人民币汇率出现大幅波动，可能产生汇兑损益，对公司盈利水平产生一定影响。
- 2、原材料价格波动风险。公司生产所需的芯片、电子元器件等原材料价格波动较大，若未来原材料价格持续上涨，将对公司成本控制和毛利率水平产生压力。
- 3、新业务拓展不及预期风险。汽车电子业务认证周期长、客户粘性高，若未来业务拓展进度不及预期，可能影响公司长期增长速度。

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	10722	12535	14695	17274	货币资金	1315	2374	2246	3292
营业成本	8575	10115	11832	13872	交易性金融资产	121	221	321	421
<b>毛利</b>	2147	2420	2864	3401	应收账款	3181	3114	3634	4298
%营业收入	20%	19%	19%	20%	存货	2516	2950	3451	4046
营业税金及附加	48	56	66	78	预付账款	69	101	118	139
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	955	1121	1285	1479
销售费用	218	248	288	332	<b>流动资产合计</b>	8158	9881	11054	13675
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	3	6	9	12
管理费用	401	458	500	570	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	3%	3%	固定资产合计	1947	1890	2643	2531
研发费用	659	689	794	915	无形资产	414	429	444	459
%营业收入	6%	6%	5%	5%	商誉	545	545	545	545
财务费用	13	21	-1	7	递延所得税资产	97	98	98	98
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	3502	3698	3813	3978
加: 资产减值损失	-19	-7	-7	-7	<b>资产总计</b>	14666	16547	18606	21298
信用减值损失	-9	-30	-30	30	短期贷款	177	277	377	477
公允价值变动收益	31	0	0	0	应付款项	2593	2978	3418	4008
投资收益	-9	-8	-9	-10	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	854	981	1249	1590	应付职工薪酬	232	303	355	416
%营业收入	8%	8%	9%	9%	应交税费	90	63	73	86
营业外收支	-33	0	0	0	其他流动负债	2393	2795	3078	3511
<b>利润总额</b>	822	981	1250	1591	<b>流动负债合计</b>	5485	6416	7301	8498
%营业收入	8%	8%	9%	9%	长期借款	1215	1215	1215	1215
所得税费用	108	59	75	95	应付债券	0	0	0	0
净利润	714	922	1175	1495	递延所得税负债	321	322	322	322
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	663	876	1116	1420	其他非流动负债	177	172	172	172
少数股东损益	51	46	59	75	<b>负债合计</b>	7198	8125	9010	10206
<b>EPS (元)</b>	0.72	0.95	1.21	1.54	归属于母公司所有者权益	6713	7621	8737	10157
					少数股东权益	755	801	860	935
					<b>股东权益</b>	7468	8422	9597	11092
					<b>负债及股东权益</b>	14666	16547	18606	21298
					<b>基本指标</b>				
						2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	527	1466	1131	1420	每股收益	0.72	0.95	1.21	1.54
取得投资收益收回现金	2	-8	-9	-10	每股经营现金流	0.57	1.59	1.22	1.54
长期股权投资	0	-3	-3	-3	市盈率	54.11	33.05	25.93	20.37
资本性支出	-331	-191	-1075	-174	市净率	5.39	3.80	3.31	2.85
其他	-217	-280	-215	-225	EV/EBITDA	29.61	23.89	18.79	15.26
<b>投资活动现金流净额</b>	-545	-481	-1302	-412	总资产收益率	4.5%	5.3%	6.0%	6.7%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	9.9%	11.5%	12.8%	14.0%
股权融资	8	5	0	0	净利率	6.2%	7.0%	7.6%	8.2%
银行贷款增加(减少)	-187	100	100	100	资产负债率	49.1%	49.1%	48.4%	47.9%
筹资成本	-131	-54	-58	-63	总资产周转率	0.81	0.80	0.84	0.87
其他	455	4	1	1					
<b>筹资活动现金流净额</b>	144	56	43	38					
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	126	1041	-128	1046					

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 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。