

横店东磁(002056)

横店东磁：单季度净利润创历史新高，增长动力强劲

买入(维持)

事件：公司发布 2017 年三季度报。

■ 磁性材料下游市场景气高涨，太阳能业务产能释放，单季度净利润创历史新高

2017 年 1-9 月，公司实现营业收入 43.57 亿元，同比增长 22.83%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.02 亿元，同比增长 29.76%。单季度来看，Q3 单季度实现营业收入 16.18 亿元，同比增长 35.77%；Q3 单季度实现归属于上市公司股东的净利润 1.80 亿元，同比增长 75.13%，单季度创历史新高。

整体来看，今年以来下游的汽车、空调、电冰箱等产品产量均有较好地增长，公司磁性材料业务保持较快的增长；公司太阳能光伏产业新投资的 500MW 高效单晶电池片项目产能在逐步释放。

■ 公司毛利率净利率双提升，盈利能力提升

2017 第三季度，公司单季度产品销售毛利率 25.73%，环比增加 2.96pct；单季度产品的销售净利率 11.11%，环比增加 0.53pct。公司毛利率和净利率双提升，一方面得益于光伏产品销售规模扩大带来的规模效应以及磁材下游市场景气；二是公司推进新产品，进一步拓展了市场空间，增加了高端客户的收入占比，提升了盈利能力。

■ 发力无线充电磁性材料，为公司成长提供新动能

以 iPhone X、Galaxy S8/S8+ 为代表的智能手机已经搭载了无线充电，预计国内其它手机厂商明年也将推出无线充电方案，无线充电产业已经迎来了拐点。而在发射端，目前在汽车、餐厅等场景已经有配置无线充电设备，未来配置无线充电设备也将越来越多，产业生态将逐步成熟。

无线充电模组包括上游的磁性材料、中游的传输线圈以及下游的模组制造。磁性材料根据设计方案不同而不同，一般包括 NiZn 铁氧体薄磁片、MnZn 铁氧体薄磁片、柔性铁氧体磁片等磁性材料。横店东磁的软磁技术实力突出，已经开发了 NiZn 等无线充电应用产品，行业地位领先。目前，公司在无线充电领域已经取得了大突破，攻克了大客户订单，今年下半年开始起量，四季度将进一步放量。展望明后年，随着越来越多的手机厂商搭载无线充电方案，横店东磁有望凭借磁材优势开拓新客户，为公司成长提供新动能。

■ 动力电池快速推进，未来前景广阔

目前，公司动力电池获得 UL、IEC61960、CQC、MSDS 等相关认证，开展对物流车、纯电动汽车相关客户以及新客户的开发，已经展开了销售。

今年前 9 月新能源乘用车销量同比增加 48%，动力电池需求旺，但也进入了优胜劣汰的阶段。公司目前生产动力电池电容量密度可以达到 2600mAh，内阻可以做到 20 以下，将凭借优良质量在新一轮竞争中扩大自己的市场。

■ 盈利预测及投资建议

我们预计 2017/2018/2019 年 EPS 为 0.36/0.46/0.57 元，维持买入评级。

■ 风险提示：软磁新业务、动力电池推进不及预期。

2017 年 10 月 20 日

证券分析师 王莉

执业证书编号：S0600517060002

yjs_wangli@dwzq.com.cn

证券分析师 杨明辉

执业证书编号：S0600517030001

yangmh@dwzq.com.cn

研究助理 张立新

0755-23945021

zhanglx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.62
一年最低/最高价	6.25/12.88
市净率(倍)	3.99
流通 A 股市值(百万元)	17449

基础数据

每股净资产(元)	2.66
资本负债率(%)	27.42
总股本(百万股)	1,644
流通 A 股(百万股)	1,643

相关研究

1. 横店东磁：上半年稳定增长，未来成长性良好 -20170823
2. 横店东磁：业绩预告上修，下半年成长动能显著 -20170711
3. 横店东磁：上半年略显压力，下半年增长动能依旧强劲 -20170426

横店东磁三大财务预测表

财务和估值数据摘要					财务分析和估值指标汇总				
单位:百万元	2016A	2017E	2018E	2019E	估值指标汇总	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	4710.42	6476.83	8096.04	9391.40	收益率				
增长率(%)	19.00%	37.50%	25.00%	16.00%	毛利率	24.90%	24.90%	25.00%	25.10%
归属母公司股东净利润	441.18	594.12	762.16	942.05	三费/销售收入	15.22%	13.88%	13.59%	12.91%
增长率(%)	36.52%	34.67%	28.28%	23.60%	EBIT/销售收入	10.87%	10.70%	10.80%	11.34%
每股收益(EPS)	0.27	0.36	0.46	0.57	EBITDA/销售收入	16.36%	17.63%	16.34%	16.10%
每股经营现金流	0.56	(0.05)	1.08	0.19	销售净利率	9.36%	9.17%	9.41%	10.02%
销售毛利率	24.90%	24.90%	25.00%	25.10%	资产获利率				
销售净利率	9.36%	9.17%	9.41%	10.02%	ROE	11.13%	13.41%	15.16%	16.34%
净资产收益率(ROE)	11.13%	13.41%	15.16%	16.34%	ROA	9.54%	11.11%	12.55%	13.31%
					ROIC	10.38%	15.38%	16.58%	26.85%
利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	增长率				
营业收入	4710.42	6476.83	8096.04	9391.40	销售收入增长率	19.00%	37.50%	25.00%	16.00%
减: 营业成本	3537.57	4864.10	6072.03	7034.16	EBIT 增长率	34.41%	35.36%	26.10%	21.82%
营业税金及附加	35.97	49.46	61.83	71.72	EBITDA 增长率	22.80%	48.20%	15.85%	14.32%
营业费用	147.77	200.78	242.88	281.74	净利润增长率	36.46%	34.67%	28.28%	23.60%
管理费用	578.71	712.45	890.56	986.10	总资产增长率	11.26%	16.24%	11.60%	14.87%
财务费用	(9.34)	(14.24)	(33.09)	(55.61)	股东权益增长率	12.08%	11.74%	13.48%	14.68%
资产减值损失	1.25	0.00	0.00	0.00	经营营运资本增长率	-34.84%	86.31%	-24.79%	56.00%
加: 投资收益	42.12	0.00	0.00	0.00	资本结构				
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	26.02%	28.91%	27.73%	27.87%
其他经营损益	(0.00)	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	67.86%	69.02%	46.85%	47.84%
营业利润	460.61	664.27	861.82	1073.29	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
加: 其他非经营损益	44.97	34.17	34.17	34.17	流动比率	212.12%	237.47%	282.50%	311.21%
利润总额	505.59	698.44	895.99	1107.46	速动比率	82.97%	106.23%	170.14%	191.96%
减: 所得税	64.73	104.77	134.40	166.12	股利支付率	18.63%	21.67%	21.67%	21.67%
净利润	440.85	593.68	761.59	941.34	收益留存率	81.37%	78.33%	78.33%	78.33%
减: 少数股东损益	(0.33)	(0.44)	(0.57)	(0.71)	资产管理效率				
归属母公司股东净利润	441.18	594.12	762.16	942.05	总资产周转率	0.88	1.04	1.16	1.17
					固定资产周转率	2.65	4.00	6.69	11.72
资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	应收账款周转率	6.45	4.07	6.17	4.56
货币资金	324.03	142.57	1799.28	1985.11	存货周转率	7.77	4.77	7.39	5.37
应收和预付款项	834.94	1773.76	1486.83	2295.12					
存货	455.46	1018.74	821.56	1310.34	业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
其他流动资产	1348.58	1348.58	1348.58	1348.58	EBIT	512.10	693.19	874.14	1064.88
长期股权投资	1.63	1.63	1.63	1.63	EBITDA	770.51	1141.86	1322.81	1512.24
投资性房地产	16.08	13.66	11.25	8.83	NOPLAT	408.16	560.17	713.98	876.11
固定资产和在建工程	2029.27	1619.97	1210.67	801.38	净利润	441.18	594.12	762.16	942.05
无形资产和开发支出	304.05	268.41	232.77	197.13	PS	3.74	2.72	2.18	1.88
其他非流动资产	54.43	53.11	51.80	51.80	PCF	19.11	(202.66)	9.96	55.40
资产总计	5368.47	6240.43	6964.37	7999.92	EV/EBIT	16.59	12.54	8.07	6.46
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	11.03	7.61	5.33	4.55
应付和预收款项	896.99	1304.01	1431.51	1729.84	EV/NOPLAT	20.82	15.52	9.88	7.85
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/IC	2.33	2.02	2.16	1.80
其他负债	499.88	499.88	499.88	499.88	ROIC-WACC	0.10	0.15	0.17	0.27
负债合计	1396.87	1803.89	1931.39	2229.72	股息率	0.47%	0.73%	0.94%	1.16%
资本公积	1082.62	1082.62	1082.62	1082.62	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	2060.33	2525.72	3122.73	3860.65	经营性现金净流量	922.99	(87.02)	1770.97	318.33
归属母公司股东权益	3964.75	4430.14	5027.15	5765.07	投资性现金净流量	(665.14)	29.04	29.04	29.04
少数股东权益	6.85	6.41	5.84	5.13	筹资性现金净流量	(116.08)	(123.49)	(143.30)	(161.55)
股东权益合计	3971.60	4436.54	5032.99	5770.20	现金流量净额	162.62	(181.46)	1656.72	185.83
负债和股东权益合计	5368.47	6240.43	6964.37	7999.92					

数据来源: 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>