

联合研究 | 公司点评 | 横店东磁 (002056.SZ)

三大板块业务均超预期，2025 年利润有望维持增长

报告要点

横店东磁发布 2024 年年报，2024 年实现收入 185.59 亿元，同比下降 5.89%；归母净利润 18.27 亿元，同比增长 0.58%；其中，2024Q4 实现收入 49.77 亿元，同比增长 25.57%，环比增长 23.98%；归母净利润 9 亿元，同比增长 441.71%，环比增长 213.22%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



王鹤涛

SAC: S0490512070002
SFC: BQT626



曹海花

SAC: S0490522030001



王耀

SAC: S0490524120006



任佳惠

SAC: S0490524070005

横店东磁 (002056.SZ)

2025-03-23

三大板块业务均超预期，2025 年利润有望维持增长

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

横店东磁发布 2024 年年报，2024 年实现收入 185.59 亿元，同比下降 5.89%；归母净利润 18.27 亿元，同比增长 0.58%；其中，2024Q4 实现收入 49.77 亿元，同比增长 25.57%，环比增长 23.98%；归母净利润 9 亿元，同比增长 441.71%，环比增长 213.22%。

事件评论

- 光伏方面，2024 年公司实现光伏产品出货 17.2GW，同比增长超 73%，公司持续强化差异化竞争优势，逆市保持较好盈利，毛利率在 18.74%。2024Q4，印尼电池基地已规模化出货，单位盈利水平较好，给公司带来新的盈利增长点，组件单位盈利优于行业水平。展望 2025 年，印尼电池出货预计能较好保障公司盈利，组件端行业层面春节后实现涨价，公司盈利优于行业平均。
- 锂电层面，公司 7GWh 产能保持较高稼动率，2024 年实现电池销量约 5.3 亿支，同比增长 56%。受益于材料价格触底反弹、部分小动力应用市场需求回暖，公司毛利率大幅提升至 12.7%，锂电业务逐步走向正轨。此外，公司还在积极布局户储、工商业储能等产品，并实现了户储产品在欧洲市场的出货验证。展望 2025 年，公司锂电业务力争实现满产满销，并增加技改投入提升产能。
- 磁材业务，得益于公司自身降本增效以及消费品以旧换新，板块整体业绩贡献稳定。公司 2024 年实现出货 23.2 万吨，同比增长 17%，毛利率小幅提升至 27.32%。展望后续，磁材板块公司通过亦继续受益于深挖内潜以及消费品以旧换新，保持稳定增长。
- 费用方面，公司轻装上阵，2024 年计提资产减值 2.8 亿，主要为 perc 资产减值；2024 年确认其他收益 1.6 亿，主要为政府补助。
- 2024 年公司经营已经展现出较高韧性，2025 年在光伏行业逐步回暖，公司印尼产能满产，适度开发建设电站举措下，公司盈利有望保持正增长。预计 2025-2026 年归母净利润为 20、23 亿元，对应 PE 为 13、11 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、产能出清不及预期；
- 2、光伏装机不及预期。

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)	15.71
总股本(万股)	162,671
流通A股/B股(万股)	162,506/0
每股净资产(元)	6.20
近12月最高/最低价(元)	16.37/11.10

注：股价为 2025 年 3 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《差异化竞争下业绩稳健，印尼电池值得期待》 2024-10-30
- 《Q2 业绩符合预期，印尼电池值得期待》 2024-08-26
- 《盈利超预期，阿尔法优势明显》 2024-04-26


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、产能出清不及预期。当前各环节产能严重过剩，产业链价格和盈利处于底部，龙头公司持续亏损，若产能出清速度较慢，将影响业绩修复的程度。
- 2、光伏装机不及预期。如果因消纳压力、政策波动等因素导致 2025-2026 年全球光伏装机增速不达预期，各环节企业出货将相应减少。

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	18559	22356	26568	28729	货币资金	8975	11746	14879	17747
营业成本	14888	18359	21859	23519	交易性金融资产	2	2	2	2
毛利	3671	3997	4709	5210	应收账款	3169	3818	4537	4906
%营业收入	20%	18%	18%	18%	存货	3749	4623	5504	5922
营业税金及附加	85	102	121	131	预付账款	78	96	114	123
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	600	668	743	782
销售费用	236	284	338	365	流动资产合计	16573	20952	25779	29481
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	116	165	213	261
管理费用	604	671	797	862	投资性房地产	4	3	3	2
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	6166	6776	7299	7734
研发费用	722	771	917	991	无形资产	571	636	700	764
%营业收入	4%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-167	0	0	0	递延所得税资产	5	5	5	5
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	777	978	1236	1494
加: 资产减值损失	-283	-50	-50	-50	资产总计	24212	29514	35234	39741
信用减值损失	50	0	0	0	短期贷款	862	1362	1862	2362
公允价值变动收益	-2	0	0	0	应付款项	5843	7205	8578	9230
投资收益	0	0	1	1	预收账款	2	3	3	4
营业利润	2116	2313	2716	3059	应付职工薪酬	387	477	568	611
%营业收入	11%	10%	10%	11%	应交税费	279	336	400	432
营业外收支	7	0	0	0	其他流动负债	5825	7157	8511	9157
利润总额	2124	2313	2716	3059	流动负债合计	13197	16539	19921	21795
%营业收入	11%	10%	10%	11%	长期借款	10	10	10	10
所得税费用	296	322	378	426	应付债券	0	0	0	0
净利润	1828	1991	2338	2633	递延所得税负债	90	90	90	90
归属于母公司所有者的净利润	1827	1991	2338	2633	其他非流动负债	644	644	644	644
少数股东损益	1	0	0	0	负债合计	13942	17284	20666	22539
EPS (元)	1.13	1.22	1.44	1.62	归属于母公司所有者权益	10082	12042	14380	17013
					少数股东权益	188	188	188	188
现金流量表 (百万元)					股东权益	10270	12230	14568	17201
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	24212	29514	35234	39741
经营活动现金流净额	3522	4096	4484	4219					
取得投资收益收回现金	8	0	1	1	基本指标				
长期股权投资	-48	-48	-48	-48		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1113	-1746	-1804	-1804	每股收益	1.13	1.22	1.44	1.62
其他	-379	0	0	0	每股经营现金流	2.17	2.52	2.76	2.59
投资活动现金流净额	-1532	-1794	-1851	-1851	市盈率	11.43	12.84	10.93	9.71
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.09	2.12	1.78	1.50
股权融资	0	-68	0	0	EV/EBITDA	4.66	4.93	3.54	2.58
银行贷款增加(减少)	-1545	500	500	500	总资产收益率	7.5%	6.7%	6.6%	6.6%
筹资成本	-648	0	0	0	净资产收益率	18.1%	16.5%	16.3%	15.5%
其他	-784	0	0	0	净利率	9.8%	8.9%	8.8%	9.2%
筹资活动现金流净额	-2976	432	500	500	资产负债率	57.6%	58.6%	58.7%	56.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-986	2733	3133	2867	总资产周转率	0.82	0.83	0.82	0.77

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情形范围内，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。