

横店东磁 (002056)

2025 年中报点评：三大业务持续向好，业绩稳健增长

买入（维持）

2025 年 08 月 20 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 徐铖嵘

执业证书：S0600524080007
xucr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	19,733	18,559	24,628	29,392	34,307
同比（%）	1.45	(5.95)	32.71	19.34	16.72
归母净利润（百万元）	1,818	1,827	1,911	2,209	2,500
同比（%）	8.94	0.46	4.59	15.63	13.16
EPS-最新摊薄（元/股）	1.12	1.12	1.17	1.36	1.54
P/E（现价&最新摊薄）	15.59	15.52	14.84	12.83	11.34

投资要点

- **事件：**公司 25H1 营收 119.4 亿元，同 24.8%，归母净利润 10.2 亿元，同 58.9%，毛利率 18.1%，同 3pct，归母净利率 8.5%，同 1.9pct；其中 25Q2 营收 67.1 亿元，同环比 25.9%/28.6%，归母净利润 5.6 亿元，同环比 96.8%/22.7%，毛利率 19.3%，同环比 4.7/2.7pct，归母净利率 8.4%，同环比 3/-0.4pct。
- **光伏出货同比高增、差异化保持盈利：**25H1 公司光伏产品收入约 80.54 亿；出货约 13.4GW，同增超 65%，毛利率约 16.7%、盈利坚挺；我们测算 Q2 光伏出货约 7.5GW，出货环比提升。东南亚双反下美国组件价格有所提升，海外电池溢价有望维持。截止 25H1 公司布局 23GW 电池和 21GW 组件总产能，我们预计 25 年光伏产品出货 20GW+，海外差异性布局维持，稳健经营、持续向好。
- **磁材市占率进一步提升、锂电持续成长：**25H1 公司磁材器件收入 23.71 亿元，同比略增；出货约 10.73 万吨，出货结构更优；我们测算 Q2 出货约 5.43 万吨，环比持平略增，磁材市场占有率进一步提升。锂电 H1 收入 12.86 亿，同比略增、毛利率约 10.8%，出货超 3 亿支，同增 12.25%。我们测算 Q2 出货超 1.7 亿支，环增超 30%。公司锂电产业稼动率持续维持业内领先，产量和收入均创新高；通过产品迭代、品质管控，制造成本优化明显，使得毛利率进一步回升。
- **费用率有所优化、现金流改善：**公司 25H1 期间费用 3.6 亿元，同-54.1%，费用率 3%，同-5.1pct，其中 Q2 期间费用 1.6 亿元，同环比-62.8%/-23%，费用率 2.3%，同环比-5.5/-1.5pct、欧元汇兑收益导致财务费用为负；25H1 经营性净现金流 17 亿元，同 26.2%，其中 Q2 经营性现金流 14.4 亿元，同环比 65.1%/442.1%；25H1 末存货 41.6 亿元，较年初 10.8%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司业务稳中向好，我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测 19.1/22.1/25 亿元，同比+5%/+16%/+13%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策不及预期，竞争加剧等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.43
一年最低/最高价	11.10/17.55
市净率(倍)	2.70
流通 A 股市值(百万元)	28,324.76
总市值(百万元)	28,353.59

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.47
资产负债率(% ,LF)	55.03
总股本(百万股)	1,626.71
流通 A 股(百万股)	1,625.06

相关研究

《横店东磁(002056)：2025 一季报点评：25Q1 符合预期，三大业务稳健增长》

2025-04-21

《横店东磁(002056)：2024 年报点评：三大业务稳健向好，Q4 业绩超预期》

2025-03-13

横店东磁三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	16,573	27,792	33,350	41,434	营业总收入	18,559	24,628	29,392	34,307
货币资金及交易性金融资产	8,977	15,062	20,173	26,731	营业成本(含金融类)	14,888	20,223	24,144	28,348
经营性应收款项	3,509	5,950	5,777	6,417	税金及附加	85	86	103	120
存货	3,749	5,036	5,011	5,098	销售费用	236	308	367	412
合同资产	9	172	147	137	管理费用	604	763	882	961
其他流动资产	329	1,571	2,242	3,051	研发费用	722	887	1,029	1,166
非流动资产	7,639	9,149	9,737	10,520	财务费用	(167)	(112)	228	324
长期股权投资	116	256	351	468	加:其他收益	160	209	235	274
固定资产及使用权资产	6,435	6,400	6,163	5,816	投资净收益	0	74	59	103
在建工程	361	1,197	1,537	2,087	公允价值变动	(2)	25	20	20
无形资产	571	778	905	1,065	减值损失	(233)	(605)	(435)	(521)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	12	15	17
长期待摊费用	1	194	352	527	营业利润	2,116	2,189	2,533	2,870
其他非流动资产	154	323	430	557	营业外净收支	7	(6)	(10)	(14)
资产总计	24,212	36,941	43,087	51,954	利润总额	2,124	2,182	2,523	2,855
流动负债	13,197	22,053	26,028	32,433	减:所得税	296	262	303	343
短期借款及一年内到期的非流动负债	886	7,886	9,886	12,886	净利润	1,828	1,920	2,221	2,513
经营性应付款项	10,898	9,369	10,637	12,811	减:少数股东损益	1	10	11	13
合同负债	464	1,719	1,657	2,178	归属母公司净利润	1,827	1,911	2,209	2,500
其他流动负债	949	3,079	3,848	4,558	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.12	1.17	1.36	1.54
非流动负债	744	2,744	2,744	2,744	EBIT	2,166	2,361	2,867	3,300
长期借款	10	1,333	1,333	1,333	EBITDA	2,842	3,598	4,250	4,833
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.78	17.89	17.86	17.37
租赁负债	248	925	925	925	归母净利率(%)	9.84	7.76	7.52	7.29
其他非流动负债	486	486	486	486	收入增长率(%)	(5.95)	32.71	19.34	16.72
负债合计	13,942	24,797	28,773	35,177	归母净利润增长率(%)	0.46	4.59	15.63	13.16
归属母公司股东权益	10,082	11,946	14,106	16,556					
少数股东权益	188	198	209	221					
所有者权益合计	10,270	12,144	14,314	16,777					
负债和股东权益	24,212	36,941	43,087	51,954					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,522	622	5,986	6,947	每股净资产(元)	6.20	7.33	8.65	10.16
投资活动现金流	(1,532)	(3,272)	(2,342)	(2,731)	最新发行在外股份(百万股)	1,627	1,627	1,627	1,627
筹资活动现金流	(2,976)	8,735	1,467	2,342	ROIC(%)	16.19	12.33	10.35	9.95
现金净增加额	(948)	6,085	5,111	6,558	ROE-摊薄(%)	18.12	15.99	15.66	15.10
折旧和摊销	676	1,237	1,383	1,533	资产负债率(%)	57.58	67.13	66.78	67.71
资本开支	(1,113)	(2,837)	(2,036)	(2,408)	P/E (现价&最新股本摊薄)	15.52	14.84	12.83	11.34
营运资本变动	811	(3,304)	1,499	1,848	P/B (现价)	2.81	2.38	2.01	1.72

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>