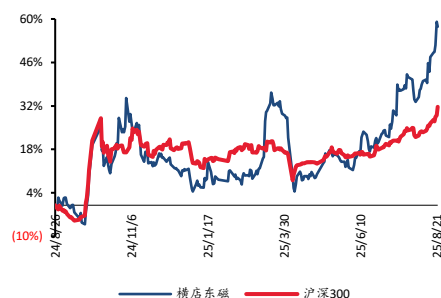


横店东磁 2025 年中报点评：2025H1 业绩增速亮眼，年中分红积极回报股东

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 16.27/16.25
总市值/流通(亿元) 294.76/294.46
12 个月内最高/最低价 19.17/11.1 (元)

相关研究报告

<<横店东磁 2025 年一季报点评：Q1 业绩同增，三大板块稳健向好>>—2025-04-28

<<横店东磁 2024 三季报点评：印尼产能放量有望带动光伏业务企稳回升，多元业务经营韧性凸显>>—2024-10-28

<<【太平洋新能源】横店东磁 2024 年中报点评：印尼光伏产能投产是亮点，多元业务行稳致远>>—2024-09-08

证券分析师：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524110004

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

事件：公司近日发布 2025 年半年度报告，2025 年上半年，实现营业收入 119.36 亿元，同比+24.76%，实现归母净利润 10.20 亿元，同比+59.67%；2025 年二季度，实现营业收入 67.13 亿元，同比+25.87%，环比+28.55%；实现归母净利润 5.62 亿元，同比+96.78%，环比+22.69%。

受益于三大板块持续向好，2025 年上半年公司业绩增速亮眼。公司 2025 年一季度，光伏业务收入约 80.5 亿元，出货量约 13.4GW，出货同比增长约 64%；公司先进产能保持行业领先，海外扩展效果明显。**磁材业务收入约 23.7 亿元**，出货约 11 万吨，面向新能源汽车、AI 服务器等领域推出多款新品。**锂电业务收入 12.9 亿元**，出货量 3.01 亿支，出货同比增长约 12.3%。

公司经营提质增效明显，年中分红积极回报股东。在经营提质增效的同时，也积极响应国家政策指引，增加分红频次，加大分红力度，中期拟现金分红 6.1 亿元，占上半年公司实现归母净利润的近 60%。

差异化竞争策略效果明显，光伏产品竞争力与盈利能力保持行业领先。公司有效突破海外产能瓶颈，海内外优质市场的出货量持续提升，积极参与提供下游应用的解决方案；同时各生产基地通过严控制造成本、突破产量极限、提升电池量产转换效率和组件平均功率等措施，进一步提升了产品的竞争力。

持续聚焦小动力，产品矩阵与新技术储备丰富。公司通过产品迭代、品质管控，制造成本优化明显，毛利率得到进一步回升；同时公司积极丰富产品类别，储备新技术，推出多款新产品，完成了全极耳产品的技术储备。

以旧换新政策边际影响减弱，公司凭借领先的技术、规模、客户结构等，磁材市场占有率进一步提升。受益于较为全面的产品布局，公司在以旧换新政策边际影响减弱情况下，积极完善横向、纵向布局，在新能源汽车、AI 服务器等市场拓展效果明显，持续优化出货结构，保持业务增长。

投资建议：公司三大板块持续增长，光伏业务方面，受益于领先的经营质量与产能布局，公司有望充分受益行业回暖，磁材与锂电业务有望保持持续增长。我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 210.96 亿元、242.17 亿元、299.25 亿元；归母净利润分别为 19.42 亿元、22.81 亿元、28.81 亿元，对应 EPS 分别为 1.19 元、1.40 元、1.77 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险、下游需求风险、市场竞争加剧风险、政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	18,559	21,096	24,217	29,925

分析师登记编号：S1190522080001

营业收入增长率(%)	-5.95%	13.67%	14.80%	23.57%
归母净利(百万元)	1,827	1,942	2,281	2,881
净利润增长率(%)	0.46%	6.28%	17.48%	26.30%
摊薄每股收益(元)	1.13	1.19	1.40	1.77
市盈率(PE)	11.43	11.03	9.39	7.43

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	9,185	8,975	5,992	8,116	10,603
应收和预付款项	2,790	3,259	0	0	0
存货	1,955	3,749	0	0	0
其他流动资产	618	590	271	271	271
流动资产合计	14,549	16,573	6,263	8,387	10,873
长期股权投资	68	116	116	116	116
投资性房地产	4	4	4	4	4
固定资产	5,492	6,166	5,553	4,940	4,327
在建工程	419	361	361	361	361
无形资产开发支出	507	571	497	422	347
长期待摊费用	0	1	1	1	1
其他非流动资产	14,718	16,991	6,621	8,686	11,112
资产总计	21,208	24,212	13,154	14,530	16,269
短期借款	2,222	862	862	862	862
应付和预收款项	7,606	10,898	0	0	0
长期借款	196	10	10	10	10
其他负债	1,987	2,172	800	800	800
负债合计	12,010	13,942	1,673	1,673	1,673
股本	1,627	1,627	1,627	1,627	1,627
资本公积	7	37	37	37	37
留存收益	7,533	8,635	9,908	11,285	13,024
归母公司股东权益	9,015	10,082	11,293	12,670	14,409
少数股东权益	183	188	188	188	188
股东权益合计	9,198	10,270	11,481	12,858	14,597
负债和股东权益	21,208	24,212	13,154	14,530	16,269

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	3,900	3,522	-2,314	3,028	3,628
投资性现金流	-989	-1,532	0	0	0
融资性现金流	-476	-2,976	-771	-904	-1,142
现金增加额	2,542	-948	-2,983	2,124	2,487

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	19,733	18,559	21,096	24,217	29,925
营业成本	15,714	14,888	17,227	19,740	24,351
营业税金及附加	93	85	97	111	138
销售费用	174	236	232	266	329
管理费用	573	604	633	727	898
财务费用	-252	-167	0	0	0
资产减值损失	-250	-283	0	0	0
投资收益	-70	0	0	0	0
公允价值变动	-288	-2	0	0	0
营业利润	2,084	2,116	2,232	2,622	3,311
其他非经营损益	-6	7	0	0	0
利润总额	2,078	2,124	2,232	2,622	3,311
所得税	250	296	290	341	430
净利润	1,828	1,828	1,942	2,281	2,881
少数股东损益	10	1	0	0	0
归母股东净利润	1,818	1,827	1,942	2,281	2,881

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	20.37%	19.78%	18.34%	18.49%	18.63%
销售净利率	9.22%	9.84%	9.20%	9.42%	9.63%
销售收入增长率	1.45%	-5.95%	13.67%	14.80%	23.57%
EBIT 增长率	34.15%	-9.01%	3.02%	17.48%	26.30%
净利润增长率	8.94%	0.46%	6.28%	17.48%	26.30%
ROE	20.17%	18.12%	17.19%	18.00%	19.99%
ROA	9.42%	8.05%	10.39%	16.48%	18.71%
ROIC	18.02%	16.34%	15.38%	16.29%	18.30%
EPS (X)	1.13	1.13	1.19	1.40	1.77
PE (X)	12.01	11.43	11.03	9.39	7.43
PB (X)	2.44	2.09	1.90	1.69	1.49
PS (X)	1.12	1.14	1.01	0.88	0.72
EV/EBITDA (X)	5.19	4.66	5.56	4.28	2.94

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。