



横店东磁 (002056.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

光伏逆境彰显经营韧性，磁材锂电稳健向好

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：张嘉文 (执业 S1130523090006)

zhangjiawen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：19.74 元

相关报告：

- 《横店东磁公司点评：磁材锂电稳健增长，光伏逆势维持盈利》，2026.3.28
- 《横店东磁公司点评：光伏维持差异化优势，磁材锂电拓展新品》，2025.10.26
- 《横店东磁公司点评：三大板块稳健向好，差异化优势持续凸显》，2025.8.21

业绩简评

4月22日公司披露2026年一季度，26Q1实现营收54.79亿元，同比+4.9%，环比+9.1%；归母净利润3.86亿元，同比-15.8%，环比-3.2%，主要因汇率变化产生较大的汇兑损失。

经营分析

光伏：深化差异化战略，逆境保持盈利彰显经营韧性。公司光伏业务持续聚焦差异化产品与多应用领域场景，因地制宜布局海内外N型产能，通过前瞻性的供应链协同规划构建起在波动中实现成本最优与交付稳定的核心能力，在行业经营承压背景下持续保持盈利。随着海外关税负面影响逐步消除，公司2026年光伏业务有望保持稳健发展。

磁材器件：龙头地位稳固，积极拓展高景气领域。公司磁性材料板块龙头地位持续巩固，已建成业内最为完备的永磁、软磁、塑磁材料体系。公司积极推动产品升级与市场拓展，重点把握AI算力、新能源汽车等领域带来的高频低损耗、高功率磁性材料与器件需求，产品结构升级推动盈利能力维持较高水平。此外，公司加大海外磁材、器件基地布局，2026年有望依托成本优化及海外基地的双重优势，持续提升磁材器件业务竞争力。

锂电：聚焦小动力领域，份额有望持续增长。公司锂电材料聚焦小动力市场，在深耕电动二轮车与智能家居市场的基础上，进一步拓展电动工具领域，市场份额持续提升。此外，公司持续丰富产品矩阵，全极耳产品完成技术储备及中试线落地，为后续产能扩张与市场拓展奠定基础。

汇兑损益影响业绩表现。报告期内人民币对欧元、美元升值，公司以外币结算的采购、销售业务产生较大的汇兑损失，对业绩造成负面影响。

盈利预测、估值与评级

微调公司2026-2028年盈利预测至19.5、24.9、29.2亿元，当前股价对应PE分别为16、13、11倍。公司三大业务稳健向好，磁材出货结构优化带动盈利改善，光伏差异化战略逆势维持盈利，锂电小动力积极拓展市场，有望支撑业绩持续增长，维持“买入”评级。

风险提示

光伏行业内卷加剧、锂电市场竞争激烈、需求不及预期。



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	18,559	22,586	23,239	26,040	27,565
营业收入增长率	-5.89%	21.70%	2.89%	12.05%	5.86%
归母净利润(百万元)	1,827	1,851	1,947	2,487	2,917
归母净利润增长率	0.58%	1.34%	5.18%	27.71%	17.30%
摊薄每股收益(元)	1.123	1.138	1.197	1.529	1.793
每股经营性现金流净额	2.17	2.00	1.63	2.86	2.53
ROE(归属母公司)(摊薄)	18.12%	17.42%	16.76%	19.34%	20.37%
P/E	11.54	17.14	16.49	12.91	11.01
P/B	2.09	2.98	2.76	2.50	2.24

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	19,721	18,559	22,586	23,239	26,040	27,565
增长率		-5.9%	21.7%	2.9%	12.1%	5.9%
主营业务成本	-15,633	-14,888	-18,562	-19,392	-21,572	-22,619
%销售收入	79.3%	80.2%	82.2%	83.4%	82.8%	82.1%
毛利	4,088	3,671	4,024	3,847	4,468	4,946
%销售收入	20.7%	19.8%	17.8%	16.6%	17.2%	17.9%
营业税金及附加	-93	-85	-109	-112	-125	-132
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-246	-236	-275	-290	-312	-325
%销售收入	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%
管理费用	-572	-604	-581	-558	-599	-606
%销售收入	2.9%	3.3%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%
研发费用	-877	-722	-569	-697	-729	-689
%销售收入	4.4%	3.9%	2.5%	3.0%	2.8%	2.5%
息税前利润 (EBIT)	2,300	2,024	2,489	2,190	2,702	3,193
%销售收入	11.7%	10.9%	11.0%	9.4%	10.4%	11.6%
财务费用	252	167	275	4	190	241
%销售收入	-1.3%	-0.9%	-1.2%	0.0%	-0.7%	-0.9%
资产减值损失	-264	-233	-297	-47	-1	-3
公允价值变动收益	-288	-2	29	40	0	0
投资收益	-70	0	-71	20	0	0
%税前利润	n.a	0.0%	n.a	0.9%	0.0%	0.0%
营业利润	2,081	2,116	2,563	2,308	2,992	3,533
营业利润率	10.6%	11.4%	11.3%	9.9%	11.5%	12.8%
营业外收支	-6	7	3	2	2	2
税前利润	2,076	2,124	2,565	2,310	2,994	3,535
利润率	10.5%	11.4%	11.4%	9.9%	11.5%	12.8%
所得税	-250	-296	-452	-393	-509	-601
所得税率	12.0%	13.9%	17.6%	17.0%	17.0%	17.0%
净利润	1,826	1,828	2,113	1,917	2,485	2,934
少数股东损益	10	1	262	-30	-2	17
归属于母公司的净利润	1,816	1,827	1,851	1,947	2,487	2,917
净利率	9.2%	9.8%	8.2%	8.4%	9.5%	10.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,826	1,828	2,113	1,917	2,485	2,934
少数股东损益	10	1	262	-30	-2	17
非现金支出	827	909	1,103	740	796	895
非经营收益	335	-26	-201	38	44	20
营运资金变动	906	811	243	-51	1,334	264
经营活动现金净流	3,894	3,522	3,258	2,644	4,659	4,113
资本开支	-1,698	-1,113	-1,387	-901	-1,057	-1,057
投资	537	-49	3	-204	-20	-20
其他	179	-370	-1,994	20	0	0
投资活动现金净流	-982	-1,532	-3,378	-1,085	-1,077	-1,077
股权募资	151	0	1	15	0	0
债权募资	90	-924	7	-285	-1,095	-275
其他	-719	-2,052	-947	-1,043	-1,291	-1,481
筹资活动现金净流	-478	-2,976	-939	-1,312	-2,386	-1,756
现金净流量	2,542	-948	-928	246	1,196	1,280

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	9,185	8,975	9,286	9,361	10,398	11,547
应收款项	3,140	3,491	3,865	3,854	4,319	4,572
存货	1,955	3,749	5,873	5,815	5,587	5,858
其他流动资产	257	357	534	461	476	483
流动资产	14,537	16,573	19,558	19,491	20,779	22,459
%总资产	68.6%	68.4%	71.3%	69.6%	70.3%	71.5%
长期投资	219	265	333	577	597	617
固定资产	5,911	6,527	5,970	6,248	6,576	6,804
%总资产	27.9%	27.0%	21.8%	22.3%	22.2%	21.7%
无形资产	507	573	548	535	528	521
非流动资产	6,659	7,639	7,869	8,496	8,780	8,968
%总资产	31.4%	31.6%	28.7%	30.4%	29.7%	28.5%
资产总计	21,196	24,212	27,427	27,987	29,559	31,427
短期借款	2,223	886	1,675	1,390	295	20
应付款项	8,471	11,151	11,837	11,863	13,195	13,834
其他流动负债	747	1,160	1,400	1,301	1,512	1,648
流动负债	11,441	13,197	14,911	14,554	15,001	15,502
长期贷款	196	10	1	0	0	0
其他长期负债	370	734	1,456	1,416	1,299	1,191
负债	12,007	13,942	16,369	15,970	16,300	16,692
普通股股东权益	9,006	10,082	10,628	11,617	12,860	14,318
其中：股本	1,627	1,627	1,627	1,627	1,627	1,627
未分配利润	6,719	7,825	8,343	9,317	10,560	12,019
少数股东权益	183	188	431	401	399	416
负债股东权益合计	21,196	24,212	27,427	27,987	29,559	31,427

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.116	1.123	1.138	1.197	1.529	1.793
每股净资产	5.536	6.198	6.533	7.141	7.906	8.802
每股经营现金净流	2.394	2.165	2.003	1.625	2.864	2.528
每股股利	0.388	0.452	0.600	0.598	0.764	0.897
回报率						
净资产收益率	20.17%	18.12%	17.42%	16.76%	19.34%	20.37%
总资产收益率	8.57%	7.55%	6.75%	6.96%	8.41%	9.28%
投入资本收益率	17.28%	15.48%	16.04%	13.51%	16.49%	17.90%
增长率						
主营业务收入增长率	1.39%	-5.89%	21.70%	2.89%	12.05%	5.86%
EBIT 增长率	37.32%	-12.00%	22.99%	-12.03%	23.40%	18.15%
净利润增长率	8.80%	0.58%	1.34%	5.18%	27.71%	17.30%
总资产增长率	20.36%	14.23%	13.28%	2.04%	5.62%	6.32%
资产管理能力						
应收账款周转天数	46.0	58.0	53.9	55.0	55.0	55.0
存货周转天数	46.6	69.9	94.6	110.0	95.0	95.0
应付账款周转天数	98.4	131.8	121.6	120.0	120.0	120.0
固定资产周转天数	101.6	121.3	92.4	95.8	89.4	86.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-73.68%	-78.68%	-69.09%	-66.58%	-76.42%	-78.43%
EBIT 利息保障倍数	-9.1	-12.1	-9.1	-567.7	-14.3	-13.2
资产负债率	56.65%	57.58%	59.68%	57.06%	55.14%	53.12%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	6	6	7	17
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.14	1.14	1.13	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究