



横店东磁 (002056.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

磁材充分受益 AI 增长， 光伏维持差异化优势

业绩简评

8 月 19 日公司披露 2026 年中报，上半年实现营收 123.4 亿元，同比+3.4%；实现归母净利润 9.48 亿元，同比-7.0%。其中 Q2 实现营收 68.6 亿元，同比+2.2%、环比+25.3%；实现归母净利 5.62 亿元，同比+0.1%，环比+45.8%。

经营分析

磁材器件推进产品结构优化，AIDC 软磁、芯片电感推动收入高增。上半年公司磁材器件实现收入 29.85 亿元，同增 26%，其中器件收入 8.06 亿元，同增 87%。公司磁材器件板块产品持续优化升级，软磁拓展 AI 服务器及数据中心相关产品及市场，芯片供电用铜铁共烧电感产能利用率保持高位，带动收入高增。此外，公司加大海外磁材基地布局，越南、泰国基地建设稳步推进，有望更好服务国际客户，持续提升磁材器件业务竞争力。

光伏逆境维持盈利，差异化优势稳固。上半年公司光伏业务实现收入 73.69 亿元，同降 8.5%，出货超 12GW。在行业需求承压、海外贸易壁垒升级、原材料价格上升的压力下，公司严控成本、增强差异化市场的开拓，光伏业务继续保持盈利，相对优势稳固。

锂电产能利用率提高带动盈利提升，客户导入顺利。上半年公司锂电业务实现收入 17.48 亿元，同增 36%，出货超 3 亿支维持增长。公司加速锂电产品体系迭代，全极耳产线正式投产，产能利用率大幅提升，同时成功导入多家战略客户并实现批量供货，在碳酸锂等核心原材料价格宽幅震动的背景下，公司毛利率同比提升 7.2 PCT 至 20.1%。

盈利预测、估值与评级

调整公司 2026-2028 年盈利预测至 20.5、25.1、28.9 亿元，当前股价对应 PE 分别为 17、14、12 倍。公司三大业务稳健向好，磁材充分受益 AI 发展、芯片电感产品有望快速放量，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。

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)：21.30 元

相关报告：

- 1.《横店东磁公司点评：光伏逆境彰显经营韧性，磁材锂电稳健向好》，2026.4.22
- 2.《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
- 3.《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



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	24,725	27,756	30,287
营业收入增长率	-5.89%	21.70%	9.47%	12.26%	9.12%
归母净利润(百万元)	1,827	1,851	2,050	2,505	2,891
归母净利润增长率	0.58%	1.34%	10.73%	22.21%	15.40%
摊薄每股收益(元)	1.123	1.138	1.260	1.540	1.777
每股经营性现金流净额	2.17	2.00	1.33	2.83	2.52
ROE(归属母公司)(摊薄)	18.12%	17.42%	17.57%	19.39%	20.12%
P/E	11.54	17.14	16.90	13.83	11.99
P/B	2.09	2.98	2.97	2.68	2.41

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	24,725	27,756	30,287
增长率		-5.9%	21.7%	9.5%	12.3%	9.1%
主营业务成本	-15,633	-14,888	-18,562	-20,710	-23,200	-25,120
%销售收入	79.3%	80.2%	82.2%	83.8%	83.6%	82.9%
毛利	4,088	3,671	4,024	4,014	4,556	5,167
%销售收入	20.7%	19.8%	17.8%	16.2%	16.4%	17.1%
营业税金及附加	-93	-85	-109	-129	-144	-157
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-246	-236	-275	-314	-353	-385
%销售收入	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%
管理费用	-572	-604	-581	-593	-666	-727
%销售收入	2.9%	3.3%	2.6%	2.4%	2.4%	2.4%
研发费用	-877	-722	-569	-742	-833	-909
%销售收入	4.4%	3.9%	2.5%	3.0%	3.0%	3.0%
息税前利润 (EBIT)	2,300	2,024	2,489	2,236	2,560	2,989
%销售收入	11.7%	10.9%	11.0%	9.0%	9.2%	9.9%
财务费用	252	167	275	-150	183	235
%销售收入	-1.3%	-0.9%	-1.2%	0.6%	-0.7%	-0.8%
资产减值损失	-264	-233	-297	-84	-1	-7
公允价值变动收益	-288	-2	29	100	50	50
投资收益	-70	0	-71	100	50	50
%税前利润	n.a	0.0%	n.a	4.2%	1.7%	1.5%
营业利润	2,081	2,116	2,563	2,407	2,943	3,419
营业利润率	10.6%	11.4%	11.3%	9.7%	10.6%	11.3%
营业外收支	-6	7	3	2	2	2
税前利润	2,076	2,124	2,565	2,409	2,945	3,421
利润率	10.5%	11.4%	11.4%	9.7%	10.6%	11.3%
所得税	-250	-296	-452	-361	-442	-513
所得税率	12.0%	13.9%	17.6%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	1,826	1,828	2,113	2,048	2,503	2,908
少数股东损益	10	1	262	-2	-2	17
归属于母公司的净利润	1,816	1,827	1,851	2,050	2,505	2,891
净利率	9.2%	9.8%	8.2%	8.3%	9.0%	9.5%

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	2,048	2,503	2,908
少数股东损益	10	1	262	-2	-2	17
非现金支出	827	909	1,103	763	756	850
非经营收益	335	-26	-201	-129	-9	-24
营运资金变动	906	811	243	-521	1,359	370
经营活动现金净流	3,894	3,522	3,258	2,161	4,609	4,103
资本开支	-1,698	-1,113	-1,387	-597	-857	-1,057
投资	537	-49	3	-129	30	30
其他	179	-370	-1,994	100	50	50
投资活动现金净流	-982	-1,532	-3,378	-626	-777	-977
股权募资	151	0	1	15	0	0
债权募资	90	-924	7	893	-303	-429
其他	-719	-2,052	-947	-1,111	-1,346	-1,525
筹资活动现金净流	-478	-2,976	-939	-204	-1,650	-1,953
现金净流量	2,542	-948	-928	1,331	2,183	1,173

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	10,446	12,469	13,511
应收款项	3,140	3,491	3,865	4,775	5,360	5,849
存货	1,955	3,749	5,873	6,179	5,978	6,473
其他流动资产	257	357	534	470	487	500
流动资产	14,537	16,573	19,558	21,869	24,294	26,332
%总资产	68.6%	68.4%	71.3%	72.6%	74.4%	75.4%
长期投资	219	265	333	562	582	602
固定资产	5,911	6,527	5,970	5,963	6,131	6,409
%总资产	27.9%	27.0%	21.8%	19.8%	18.8%	18.3%
无形资产	507	573	548	535	528	521
非流动资产	6,659	7,639	7,869	8,236	8,360	8,598
%总资产	31.4%	31.6%	28.7%	27.4%	25.6%	24.6%
资产总计	21,196	24,212	27,427	30,105	32,654	34,930
短期借款	2,223	886	1,675	2,556	2,252	1,824
应付款项	8,471	11,151	11,837	12,669	14,192	15,367
其他流动负债	747	1,160	1,400	1,346	1,538	1,699
流动负债	11,441	13,197	14,911	16,571	17,983	18,890
长期贷款	196	10	1	0	0	0
其他长期负债	370	734	1,456	1,438	1,325	1,231
负债	12,007	13,942	16,369	18,009	19,308	20,121
普通股股东权益	9,006	10,082	10,628	11,667	12,920	14,365
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	9,368	10,621	12,066
少数股东权益	183	188	431	429	427	444
负债股东权益合计	21,196	24,212	27,427	30,105	32,654	34,930

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.116	1.123	1.138	1.260	1.540	1.777
每股净资产	5.536	6.198	6.533	7.172	7.942	8.831
每股经营现金净流	2.394	2.165	2.003	1.329	2.833	2.522
每股股利	0.388	0.452	0.600	0.630	0.770	0.888
回报率						
净资产收益率	20.17%	18.12%	17.42%	17.57%	19.39%	20.12%
总资产收益率	8.57%	7.55%	6.75%	6.81%	7.67%	8.28%
投入资本收益率	17.28%	15.48%	16.04%	12.93%	13.90%	15.23%
增长率						
主营业务收入增长率	1.39%	-5.89%	21.70%	9.47%	12.26%	9.12%
EBIT 增长率	37.32%	-12.00%	22.99%	-10.16%	14.47%	16.78%
净利润增长率	8.80%	0.58%	1.34%	10.73%	22.21%	15.40%
总资产增长率	20.36%	14.23%	13.28%	9.76%	8.47%	6.97%
资产管理能力						
应收账款周转天数	46.0	58.0	53.9	65.0	65.0	65.0
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	85.8	78.0	74.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-73.68%	-78.68%	-69.09%	-65.47%	-76.77%	-79.12%
EBIT 利息保障倍数	-9.1	-12.1	-9.1	14.9	-14.0	-12.7
资产负债率	56.65%	57.58%	59.68%	59.82%	59.13%	57.60%

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	1	1	1	11
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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