

横店东磁 (002056)

2026 年半年报点评：磁材器件量利齐升，新能源经营韧性延续

买入（维持）

2026 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 徐铨嵘

执业证书：S0600524080007

xucr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	18,559	22,586	24,784	31,592	36,073
同比（%）	(5.95)	21.70	9.73	27.47	14.19
归母净利润（百万元）	1,827	1,851	1,927	2,198	2,592
同比（%）	0.46	1.34	4.10	14.08	17.91
EPS-最新摊薄（元/股）	1.12	1.14	1.18	1.35	1.59
P/E（现价&最新摊薄）	18.97	18.72	17.98	15.76	13.37

投资要点

■ **事件：**公司发布 26 年半年度报告，公司 26H1 营收 123.4 亿元，同+3.4%，归母净利润 9.5 亿元，同-7.0%，扣非净利润 8.1 亿元，同-24.3%，毛利率 15.7%，同-2.4pct，归母净利率 7.7%，同-0.9pct；其中 26Q2 营收 68.6 亿元，同环比+2.2%/+25.3%，归母净利润 5.6 亿元，同环比+0.1%/+45.8%，扣非净利润 4.9 亿元，同环比-19.6%/+55.5%，毛利率 14.6%，同环比-4.7/-2.6pct，归母净利率 8.2%，同环比-0.2/+1.2pct。

■ **光伏差异化保持盈利、锂电营收高增：**公司 26H1 光伏实现收入 73.7 亿元，同比-8.5%，毛利率 11.2%，同比-5.5pct；26H1 光伏产品出货超 12GW，测算 Q2 出货约 6.5-7GW，环比提升。公司严控成本、增强差异化市场开拓，光伏业务保持盈利；公司 TPC 组件功率超 650W，26H1 位列伍德麦肯兹《2026 全球太阳能组件制造商排名》全球前十。公司 26H1 锂电实现收入 17.5 亿元，同+35.9%，毛利率 20.1%，同+7.2pct；H1 出货超 3 亿支，我们测算 Q2 出货约 1-2 亿支；全极耳中试线正式投产，整体产能利用率较大提升；成功导入多家战略客户并实现批量供货。

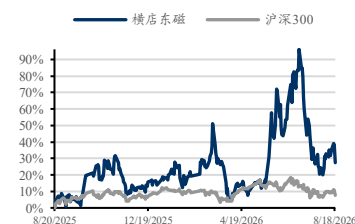
■ **磁材器件量利齐升、AI 打开成长空间：**公司 26H1 磁材器件实现收入 29.9 亿元，同比+25.9%，占主营 24.5%；其中器件营收约 8 亿、同增 87%。H1 出货约 12 万吨，同比+10.7%，我们测算 Q2 出货约 6.5-7 万吨，环比持续增长。永磁聚焦高性能车规磁瓦等高端产品、粘结永磁持续拓展热管理业务；软磁拓展 AI 服务器及数据中心产品及市场，芯片供电用铜铁共烧电感产能利用率保持高位，带动器件收入高增；预计 27 年芯片电感营收有望达 8 亿。公司加大海外磁材基地布局，越南、泰国等基地均已投产，约占国内产能 10%、后续具备产能提升潜力。

■ **费用有所提升、拟派发中期现金红利 3.68 亿。**公司 26H1 期间费用 10.4 亿，同比+192%，费用率 8.4%，同比+5.5pct，其中 Q2 期间费用 5.2 亿，费用率 7.6%，同环比+5.3/-1.9pct，费用增长主因汇兑损失导致财务费用大幅提升、研发费用同比+59.2%；26H1 经营性净现金流 7.3 亿元，同比-57.1%，其中 Q2 经营性现金 3 亿，同环比-79.0%/-29.7%，主要因质押定期存款存期有效期差异导致保证金回流滞后；26H1 资本开支 6.7 亿元，同比-18.9%，其中 Q2 资本开支 4.5 亿元；26H1 末存货 64.2 亿元，较年初+9.3%。公司拟每 10 股派发现金红利 2.30 元、共派发中期现金红利 3.68 亿。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑公司光伏业务保持盈利，磁材器件及锂电业务稳健增长，我们维持公司 26-28 年归母净利润预测为 19.3/22.0/25.9 亿元，同比+4%/+14%/+18%，对应现价 PE 分别为 18/16/13 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**政策不及预期，汇率及原材料价格波动风险，竞争加剧等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.30
一年最低/最高价	17.20/33.73
市净率(倍)	3.14
流通 A 股市值(百万元)	34,613.17
总市值(百万元)	34,648.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.77
资产负债率(% ,LF)	60.50
总股本(百万股)	1,626.71
流通 A 股(百万股)	1,625.03

相关研究

《横店东磁(002056): 2025 年报点评：光伏逆周期经营韧性强，磁材锂电稳健增长》

2026-03-31

《横店东磁(002056): 2025 年三季度报点评：锂电磁材稳健发展，印尼双反影响 Q3 短期量利》

2025-11-10

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)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	19,558	30,651	37,753	46,160	营业总收入	22,586	24,784	31,592	36,073
货币资金及交易性金融资产	9,317	17,624	23,527	30,696	营业成本(含金融类)	18,562	20,936	26,444	30,202
经营性应收款项	3,998	5,996	6,228	6,734	税金及附加	109	116	148	170
存货	5,873	5,212	5,484	5,428	销售费用	275	310	379	433
合同资产	1	173	158	144	管理费用	581	694	821	902
其他流动资产	369	1,645	2,356	3,158	研发费用	569	744	885	902
非流动资产	7,869	9,072	9,123	9,416	财务费用	(275)	(46)	277	367
长期股权投资	108	248	314	417	加:其他收益	136	173	221	253
固定资产及使用权资产	6,699	6,329	5,632	4,820	投资净收益	(71)	74	63	108
在建工程	250	1,092	1,411	1,955	公允价值变动	29	25	20	20
无形资产	532	739	825	964	减值损失	(297)	(105)	(435)	(521)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	12	16	18
长期待摊费用	15	208	366	541	营业利润	2,563	2,211	2,523	2,976
其他非流动资产	263	456	574	720	营业外净收支	3	(10)	(12)	(16)
资产总计	27,427	39,723	46,876	55,576	利润总额	2,565	2,201	2,511	2,960
流动负债	14,911	23,317	28,310	34,456	减:所得税	452	264	301	355
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,675	8,675	10,675	13,675	净利润	2,113	1,937	2,209	2,605
经营性应付款项	11,609	9,699	11,651	13,649	减:少数股东损益	262	10	11	13
合同负债	479	1,780	1,815	2,320	归属母公司净利润	1,851	1,927	2,198	2,592
其他流动负债	1,149	3,164	4,170	4,812	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.18	1.35	1.59
非流动负债	1,458	3,458	3,458	3,458	EBIT	2,496	1,985	2,914	3,465
长期借款	1	1,324	1,324	1,324	EBITDA	3,302	3,189	4,179	4,766
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.82	15.53	16.30	16.28
租赁负债	880	1,557	1,557	1,557	归母净利率(%)	8.20	7.78	6.96	7.19
其他非流动负债	576	576	576	576	收入增长率(%)	21.70	9.73	27.47	14.19
负债合计	16,369	26,774	31,768	37,913	归母净利润增长率(%)	1.34	4.10	14.08	17.91
归属母公司股东权益	10,628	12,508	14,657	17,199					
少数股东权益	431	440	451	464					
所有者权益合计	11,058	12,949	15,108	17,663					
负债和股东权益	27,427	39,723	46,876	55,576					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	3,258	2,071	6,182	6,894	每股净资产(元)	6.53	7.67	8.99	10.55
投资活动现金流	(3,378)	(2,436)	(1,683)	(2,004)	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	(939)	8,673	1,404	2,279	ROIC(%)	16.43	9.16	9.65	9.70
现金净增加额	(928)	8,308	5,903	7,169	ROE-摊薄(%)	17.42	15.41	15.00	15.07
折旧和摊销	806	1,204	1,264	1,300	资产负债率(%)	59.68	67.40	67.77	68.22
资本开支	(1,387)	(1,978)	(1,398)	(1,681)	P/E (现价&最新股本摊薄)	18.72	17.98	15.76	13.37
营运资本变动	243	(1,404)	1,764	1,877	P/B (现价)	3.26	2.78	2.37	2.02

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>