



横店东磁 (002056.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

汇兑影响短期业绩，磁材 AI 放量+光伏出清可期

业绩简评

10月23日公司发布2026年三季报,前三季度实现营收182.92亿元,同比+4.16%;归母净利润13.33亿元,同比-8.24%。其中,单三季度实现营收59.49亿元,同比+5.74%;归母净利润3.84亿元,同比-11.11%。

经营分析

磁材器件产品结构优化, AIDC 软磁、芯片电感有望推动业绩增长。公司磁材器件产品持续优化升级,软磁积极拓展 AI 服务器及数据中心相关产品及市场,有望凭借在材料体系、制造工艺、产品门类和客户协同方面的长期积累推动相关收入利润增长;芯片电感产品围绕铜铁共烧电感和 TLVR 磁芯等产品路线推进,芯片供电用铜铁共烧电感产能利用率保持高位,积极与海外客户推进产品验证、小批量导入及后续项目沟通,有望成为新的利润增长点。

光伏业务逆势维持优势,供给侧政策闭环有望加速落后产能出清。报告期内光伏行业需求承压内卷加剧,同时面临海外贸易壁垒升级及原材料价格上升压力,公司通过严控成本、开拓差异化市场在逆境中维持盈利,相对优势稳固。10月16日新版《光伏制造行业规范条件》(征求意见稿)大幅提高新建/改造效率门槛,有望与前期强制国标等供给端政策形成闭环,结合银行信贷收紧、需求端央企招标高效化配合,加速光伏行业落后产能出清进程。

积极进行费用管控,汇兑影响业绩表现。公司积极进行费用管控,三季度期间费用率7.86%、环比下降0.59PCT,其中单三季度销售/管理/财务费用率同比分别变动-0.3/-0.1/+0.7PCT,财务费用率提升主要因报告期内人民币对欧元、美元升值,公司以外币结算的采购、销售业务产生较大汇兑损失,一定程度影响业绩释放。

盈利预测、估值与评级

调整公司2026-2028年盈利预测至18.6、23.6、28.6亿元,当前股价对应PE分别为15、12、10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

光伏行业需求承压加剧内卷、锂电原材料价格波动、汇率大幅变化。

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): 17.40 元

相关报告:

- 《横店东磁公司点评:磁材充分受益AI增长,光伏维持差异化优势》, 2026.8.20
- 《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
- 《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



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	24,615	27,401	29,722
营业收入增长率	-5.89%	21.70%	8.98%	11.32%	8.47%
归母净利润(百万元)	1,827	1,851	1,856	2,360	2,856
归母净利润增长率	0.58%	1.34%	0.24%	27.20%	20.99%
摊薄每股收益(元)	1.123	1.138	1.141	1.451	1.755
每股经营性现金流净额	2.17	2.00	0.27	2.69	2.36
ROE(归属母公司)(摊薄)	18.12%	17.42%	16.04%	18.51%	20.14%
P/E	11.54	17.14	15.25	11.99	9.91
P/B	2.09	2.98	2.45	2.22	2.00

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	24,615	27,401	29,722
增长率		-5.9%	21.7%	9.0%	11.3%	8.5%
主营业务成本	-15,633	-14,888	-18,562	-21,033	-23,107	-24,731
%销售收入	79.3%	80.2%	82.2%	85.4%	84.3%	83.2%
毛利	4,088	3,671	4,024	3,581	4,295	4,991
%销售收入	20.7%	19.8%	17.8%	14.6%	15.7%	16.8%
营业税金及附加	-93	-85	-109	-135	-151	-163
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-246	-236	-275	-308	-343	-372
%销售收入	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%
管理费用	-572	-604	-581	-566	-630	-684
%销售收入	2.9%	3.3%	2.6%	2.3%	2.3%	2.3%
研发费用	-877	-722	-569	-689	-767	-832
%销售收入	4.4%	3.9%	2.5%	2.8%	2.8%	2.8%
息税前利润 (EBIT)	2,300	2,024	2,489	1,883	2,404	2,940
%销售收入	11.7%	10.9%	11.0%	7.7%	8.8%	9.9%
财务费用	252	167	275	-276	-71	-23
%销售收入	-1.3%	-0.9%	-1.2%	1.1%	0.3%	0.1%
资产减值损失	-264	-233	-297	-74	-11	-6
公允价值变动收益	-288	-2	29	80	50	50
投资收益	-70	0	-71	120	120	120
%税前利润	n.a	0.0%	n.a	6.0%	4.6%	3.8%
营业利润	2,081	2,116	2,563	1,989	2,593	3,182
营业利润率	10.6%	11.4%	11.3%	8.1%	9.5%	10.7%
营业外收支	-6	7	3	5	5	5
税前利润	2,076	2,124	2,565	1,994	2,598	3,187
利润率	10.5%	11.4%	11.4%	8.1%	9.5%	10.7%
所得税	-250	-296	-452	-219	-286	-351
所得税率	12.0%	13.9%	17.6%	11.0%	11.0%	11.0%
净利润	1,826	1,828	2,113	1,774	2,312	2,836
少数股东损益	10	1	262	-81	-48	-19
归属于母公司的净利润	1,816	1,827	1,851	1,856	2,360	2,856
净利率	9.2%	9.8%	8.2%	7.5%	8.6%	9.6%

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	1,774	2,312	2,836
少数股东损益	10	1	262	-81	-48	-19
非现金支出	827	909	1,103	752	766	849
非经营收益	335	-26	-201	-106	-30	-45
营运资金变动	906	811	243	-1,979	1,324	192
经营活动现金净流	3,894	3,522	3,258	442	4,373	3,832
资本开支	-1,698	-1,113	-1,387	-594	-854	-1,054
投资	537	-49	3	-230	30	30
其他	179	-370	-1,994	120	120	120
投资活动现金净流	-982	-1,532	-3,378	-704	-704	-904
股权募资	151	0	1	14	0	0
债权募资	90	-924	7	2,667	-385	-358
其他	-719	-2,052	-947	-1,041	-1,326	-1,559
筹资活动现金净流	-478	-2,976	-939	1,640	-1,711	-1,917
现金净流量	2,542	-948	-928	1,379	1,958	1,011

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	10,493	12,292	13,172
应收款项	3,140	3,491	3,865	5,028	5,374	5,829
存货	1,955	3,749	5,873	6,288	5,954	6,373
其他流动资产	257	357	534	552	567	578
流动资产	14,537	16,573	19,558	22,362	24,186	25,951
%总资产	68.6%	68.4%	71.3%	73.1%	74.3%	75.1%
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%	19.5%	18.8%	18.6%
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%	26.9%	25.7%	24.9%
资产总计	21,196	24,212	27,427	30,598	32,546	34,549
短期借款	2,223	886	1,675	4,330	3,945	3,587
应付款项	8,471	11,151	11,837	11,658	12,807	13,708
其他流动负债	747	1,160	1,400	1,181	1,342	1,482
流动负债	11,441	13,197	14,911	17,169	18,094	18,777
长期贷款	196	10	1	0	0	0
其他长期负债	370	734	1,456	1,510	1,402	1,312
负债	12,007	13,942	16,369	18,679	19,495	20,089
普通股股东权益	9,006	10,082	10,628	11,570	12,750	14,178
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	9,271	10,451	11,879
少数股东权益	183	188	431	349	301	282
负债股东权益合计	21,196	24,212	27,427	30,598	32,546	34,549

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.116	1.123	1.138	1.141	1.451	1.755
每股净资产	5.536	6.198	6.533	7.112	7.838	8.715
每股经营现金净流	2.394	2.165	2.003	0.272	2.688	2.356
每股股利	0.388	0.452	0.600	0.570	0.725	0.878
回报率						
净资产收益率	20.17%	18.12%	17.42%	16.04%	18.51%	20.14%
总资产收益率	8.57%	7.55%	6.75%	6.06%	7.25%	8.27%
投入资本收益率	17.28%	15.48%	16.04%	10.28%	12.55%	14.46%
增长率						
主营业务收入增长率	1.39%	-5.89%	21.70%	8.98%	11.32%	8.47%
EBIT 增长率	37.32%	-12.00%	22.99%	-24.35%	27.66%	22.30%
净利润增长率	8.80%	0.58%	1.34%	0.24%	27.20%	20.99%
总资产增长率	20.36%	14.23%	13.28%	11.56%	6.37%	6.15%
资产管理能力						
应收账款周转天数	46.0	58.0	53.9	68.0	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	110.0	110.0	110.0
固定资产周转天数	101.6	121.3	92.4	86.2	79.0	75.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-73.68%	-78.68%	-69.09%	-52.64%	-64.80%	-67.05%
EBIT 利息保障倍数	-9.1	-12.1	-9.1	6.8	33.9	128.8
资产负债率	56.65%	57.58%	59.68%	61.05%	59.90%	58.15%

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	2	9	13	15
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.10	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

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

archbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

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