

横店东磁

002056

审慎增持 (维持)

磁材+新能源业务齐发力，三季度业绩超预期

2020年09月22日

市场数据

市场数据日期	2020-09-22
收盘价(元)	13.59
总股本(百万股)	1643.60
流通股本(百万股)	797.94
总市值(百万元)	22336.52
流通市值(百万元)	10708.15
净资产(百万元)	5395.91
总资产(百万元)	9365.06
每股净资产	3.27

主要财务指标

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6564	8543	10130	11722
同比增长(%)	1.2%	30.2%	18.6%	15.7%
净利润(百万元)	691	953	1193	1369
同比增长(%)	0.3%	38.0%	25.1%	14.7%
毛利率(%)	22.8%	23.3%	23.3%	23.2%
净利润率(%)	10.5%	11.2%	11.8%	11.7%
净资产收益率(%)	13.0%	15.5%	17.1%	17.2%
每股收益(元)	0.42	0.58	0.73	0.83
每股经营现金流(元)	0.45	0.44	0.97	0.97

相关报告

《横店东磁 2020 中报点评：光伏贡献超 9 成营收增长，“固本培新”年初目标有望》

2020-08-19

《5G 新材料之软磁行业深度研究报告：无线充电开启黄金时代》 2020-01-14

分析师：

邱祖学

qiuuzxue@xyzq.com.cn

S0190515030003

王丽佳

wanglijia@xyzq.com.cn

S0190519080007

投资要点

- **公司发布 2020 年前三季度业绩预告：**2020 年 1-9 月，公司预计实现归母净利润 6.19-6.72 亿元，同比增 24.05%-34.72%；2020Q3，公司预计实现归母净利润 2.75-3.28 亿元，同比增 55.0%-85.0%、环比增 7.5%-28.3%。公司业绩超预期，值得注意的是，在 2020 年前三季度，公司已完成年初设定的 2020 年归母净利目标（6.92 亿元）的 89.38%-97.07%。
- **公司业绩超预期，其增量或主要来自①电池片项目投产放量，②新能源电池盈利持续改善，③无线充电等软磁增量，④器件持续放量。**
 - ✓ **光伏高景气，1.6GW 电池项目投产放量。**2020 年 8 月，公司年产 1.6GW 高效晶硅电池项目的 7 条生产线已投产，电池片产能由 2GW 增加至 3.6GW，项目顺利达产后预计增加利润约 1.4 亿。另外，光伏领域高景气有望加速项目放量，一方面随着日本、欧洲客户开发，新电池项目达到满产满销时间或较短；另一方面，“十四五”规划或进一步提升非化石能源占比，据兴证电新团队测算，“十四五”期间光伏年均新增装机约 80-115GW，光伏高景气或加速公司电池项目放量。
 - ✓ **新能源电池转小动力市场，盈利有望持续改善。**公司自 2018 年起将新能源电池市场定位转向小动力市场。2020H1，公司新能源电池营收同比增 10.58%至 1.64 亿元，毛利率同比增 5.5pct 至 12.6%。另外，公司不断开拓便携式储能等市场，新能源电池有望贡献更多盈利。
 - ✓ **软磁增量不断，器件持续放量。**1) 无线充电、大数据中心等的普及对软磁业务持续拉动；2) 器件持续放量：隔离器/环形器在 2020 上半年已具备量产基础，振动马达不断拓展非手机领域应用等。
- **盈利预测与评级：**考虑到 1.6GW 高效晶硅电池项目已投产以及软磁、新能源电池、器件等业务的增长，我们上调对于公司的盈利预测，预计 2020-2022 年公司将实现归母净利润为 9.53 亿元、11.93 亿元和 13.69 亿元，EPS 为 0.58 元、0.73 元和 0.83 元；对应 2020 年 9 月 22 日收盘价的 PE 分别为 23.4 倍、18.7 倍和 16.3 倍，维持“审慎增持”评级。

风险提示：产品价格大幅下跌，下游需求不达预期等

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	5311	6799	8576	10276	营业收入	6564	8543	10130	11722
货币资金	2877	3480	4807	5929	营业成本	5067	6556	7773	9001
交易性金融资产	10	7	8	7	营业税金及附加	33	60	64	74
应收账款	1423	1785	2143	2469	销售费用	237	292	344	375
其他应收款	28	118	99	120	管理费用	314	513	551	680
存货	697	944	1103	1283	财务费用	-75	-29	-44	-61
非流动资产	3188	2609	2344	2022	资产减值损失	-45	0	0	0
可供出售金融资产	0	27	22	20	公允价值变动	-0	-0	-0	-0
长期股权投资	1	1	1	1	投资收益	-38	-11	-18	-19
投资性房地产	36	33	35	34	营业利润	770	1140	1424	1633
固定资产	2370	2107	1795	1458	营业外收入	2	0	0	0
在建工程	162	81	41	20	营业外支出	5	6	6	6
油气资产	0	0	0	0	利润总额	767	1133	1418	1627
无形资产	319	322	330	337	所得税	73	179	223	256
资产总计	8500	9408	10919	12298	净利润	693	955	1195	1371
流动负债	2893	3172	3692	4126	少数股东损益	2	1	2	2
短期借款	323	249	273	265	归属母公司净利润	691	953	1193	1369
应付票据	959	821	1037	1260	EPS(元)	0.42	0.58	0.73	0.83
应付账款	1156	1487	1767	2044					
其他	455	615	615	557					
非流动负债	264	79	213	208					
长期借款	23	34	47	61					
其他	242	45	166	147					
负债合计	3157	3250	3905	4335					
股本	1644	1644	1644	1644					
资本公积	14	14	14	14					
未分配利润	3050	3891	4641	5467					
少数股东权益	23	24	25	27					
股东权益合计	5342	6158	7015	7963					
负债及权益合计	8500	9408	10919	12298					

现金流量表					主要财务比				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	
净利润	691	953	1193	1369	成长性(%)				
折旧和摊销	356	355	364	369	营业收入增长率	1.2%	30.2%	18.6%	15.7%
资产减值准备	53	48	21	31	营业利润增长率	-2.4%	47.9%	24.9%	14.7%
无形资产摊销	12	11	12	11	净利润增长率	0.3%	38.0%	25.1%	14.7%
公允价值变动损失	0	-0	-0	-0					
财务费用	-82	-29	-44	-61	盈利能力(%)				
投资损失	32	11	18	19	毛利率	22.8%	23.3%	23.3%	23.2%
少数股东损益	2	1	2	2	净利率	10.5%	11.2%	11.8%	11.7%
营运资金的变动	-312	-683	9	-91	ROE	13.0%	15.5%	17.1%	17.2%
经营活动产生现金流	743	729	1599	1587					
投资活动产生现金流	-333	-55	-34	-34					
融资活动产生现金流	35	-71	-238	-432					
现金净变动	456	603	1328	1122	偿债能力(%)				
现金的期初余额	421	2877	3480	4807	资产负债率	37.1%	34.5%	35.8%	35.2%
现金的期末余额	877	3480	4807	5929	流动比率	1.84	2.14	2.32	2.49
					速动比率	1.59	1.84	2.01	2.17

每股资料(元)				
每股收益	0.42	0.58	0.73	0.83
每股经营现金	0.45	0.44	0.97	0.97
每股净资产	3.24	3.73	4.25	4.83
	13.0%	15.5%	17.1%	17.2%

估值比率(倍)				
PE	32.3	23.4	18.7	16.3
PB	4.2	3.6	3.2	2.8

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn