

2025年三季报点评：锂电磁材稳健发展，印尼双反影响Q3短期量利 买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	19,733	18,559	24,628	29,392	34,307
同比（%）	1.45	(5.95)	32.71	19.34	16.72
归母净利润（百万元）	1,818	1,827	1,911	2,209	2,500
同比（%）	8.94	0.46	4.59	15.63	13.16
EPS-最新摊薄（元/股）	1.12	1.12	1.17	1.36	1.54
P/E（现价&最新摊薄）	20.16	20.07	19.19	16.60	14.67

投资要点

- 事件：**公司25年Q1-Q3营收175.6亿元，同比+29.3%，归母净利润14.5亿元，同比+56.8%，扣非净利润14.7亿元，同比+65.6%，毛利率17.9%，同比+2.3pct，归母净利率8.3%，同比+1.5pct；其中25年Q3营收56.3亿元，环比+40.1%/-16.2%，归母净利润4.3亿元，环比+51.98%/-23.1%，扣非净利润4亿元，环比+38.3%/-35.6%，毛利率17.5%，环比+0.7pct/-1.8pct，归母净利率7.7%，环比+0.5pct/-0.7pct。
- 锂电磁材稳健发展、印尼双反影响短期出货：**(一)磁材锂电：25Q1-Q3公司磁材产业龙头地位稳固，在家电和汽车领域市占率持续提升。同时拓展多个磁材新品，在车载充电机OBC、AI服务器用PSU电源等领域出货高速增长。锂电聚焦小动力多领域应用市场，在高稼动率下，保持了较好的市场拓展。(二)光伏：25年7月美国提交针对印尼、印度、老挝新一轮双反调查申请，受此影响公司Q3光伏出货环比下降，印尼电池出货量略有影响。当前双反仍处调查阶段，预计将于25Q4至26Q1发布初裁决定，海外电池产能仍相对紧缺、美国组件涨价，公司或有望获较低税率。
- 费用环比提升、经营现金保持正流入：**公司25年Q1-Q3期间费用7.8亿，同比-28.7%，费用率4.5%，同比-3.6pct，其中Q3费用4.3亿，环比+32.1%/+175.3%，费用率7.6%，环比-0.5pct/+5.3pct；25Q1-Q3经营现金29.9亿，同比+147.3%，其中Q3经营性现金流12.9亿，环比+1034.1%/+10.2%；25年Q1-Q3资本开支11.4亿元，同比+27.9%，其中Q3资本开支3.3亿元，环比+35.1%/-33.4%；25年Q3末存货49.7亿元，较年初增加32.5%。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到公司业务稳中向好，我们维持公司2025-2027年归母净利润预测19.1/22.1/25.0亿元，同比+5%/+16%/+13%，对应PE19/17/15倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**政策不及预期，竞争加剧等

2025年11月10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 徐铖嵘

执业证书：S0600524080007

xucr@dwzq.com.cn

股价走势


 横店东磁 沪深300


市场数据

收盘价(元)	22.54
一年最低/最高价	11.70/23.00
市净率(倍)	3.58
流通A股市值(百万元)	36,628.21
总市值(百万元)	36,666.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.30
资产负债率(% ,LF)	57.97
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年中报点评：三大业务持续向好，业绩稳健增长》

2025-08-21

《横店东磁(002056): 2025一季报点评：25Q1符合预期，三大业务稳健增长》

2025-04-21

横店东磁三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	16,573	27,792	33,350	41,434	营业总收入	18,559	24,628	29,392	34,307
货币资金及交易性金融资产	8,977	15,062	20,173	26,731	营业成本(含金融类)	14,888	20,223	24,144	28,348
经营性应收款项	3,509	5,950	5,777	6,417	税金及附加	85	86	103	120
存货	3,749	5,036	5,011	5,098	销售费用	236	308	367	412
合同资产	9	172	147	137	管理费用	604	763	882	961
其他流动资产	329	1,571	2,242	3,051	研发费用	722	887	1,029	1,166
非流动资产	7,639	9,149	9,737	10,520	财务费用	(167)	(112)	228	324
长期股权投资	116	256	351	468	加:其他收益	160	209	235	274
固定资产及使用权资产	6,435	6,400	6,163	5,816	投资净收益	0	74	59	103
在建工程	361	1,197	1,537	2,087	公允价值变动	(2)	25	20	20
无形资产	571	778	905	1,065	减值损失	(233)	(605)	(435)	(521)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	12	15	17
长期待摊费用	1	194	352	527	营业利润	2,116	2,189	2,533	2,870
其他非流动资产	154	323	430	557	营业外净收支	7	(6)	(10)	(14)
资产总计	24,212	36,941	43,087	51,954	利润总额	2,124	2,182	2,523	2,855
流动负债	13,197	22,053	26,028	32,433	减:所得税	296	262	303	343
短期借款及一年内到期的非流动负债	886	7,886	9,886	12,886	净利润	1,828	1,920	2,221	2,513
经营性应付款项	10,898	9,369	10,637	12,811	减:少数股东损益	1	10	11	13
合同负债	464	1,719	1,657	2,178	归属母公司净利润	1,827	1,911	2,209	2,500
其他流动负债	949	3,079	3,848	4,558					
非流动负债	744	2,744	2,744	2,744	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.12	1.17	1.36	1.54
长期借款	10	1,333	1,333	1,333					
应付债券	0	0	0	0	EBIT	2,166	2,361	2,867	3,300
租赁负债	248	925	925	925	EBITDA	2,842	3,598	4,250	4,833
其他非流动负债	486	486	486	486					
负债合计	13,942	24,797	28,773	35,177	毛利率(%)	19.78	17.89	17.86	17.37
归属母公司股东权益	10,082	11,946	14,106	16,556	归母净利率(%)	9.84	7.76	7.52	7.29
少数股东权益	188	198	209	221					
所有者权益合计	10,270	12,144	14,314	16,777	收入增长率(%)	(5.95)	32.71	19.34	16.72
负债和股东权益	24,212	36,941	43,087	51,954	归母净利润增长率(%)	0.46	4.59	15.63	13.16

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,522	622	5,986	6,947	每股净资产(元)	6.20	7.33	8.65	10.16
投资活动现金流	(1,532)	(3,272)	(2,342)	(2,731)	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	(2,976)	8,735	1,467	2,342	ROIC(%)	16.19	12.33	10.35	9.95
现金净增加额	(948)	6,085	5,111	6,558	ROE-摊薄(%)	18.12	15.99	15.66	15.10
折旧和摊销	676	1,237	1,383	1,533	资产负债率(%)	57.58	67.13	66.78	67.71
资本开支	(1,113)	(2,837)	(2,036)	(2,408)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.07	19.19	16.60	14.67
营运资本变动	811	(3,304)	1,499	1,848	P/B (现价)	3.64	3.08	2.60	2.22

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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提供。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。

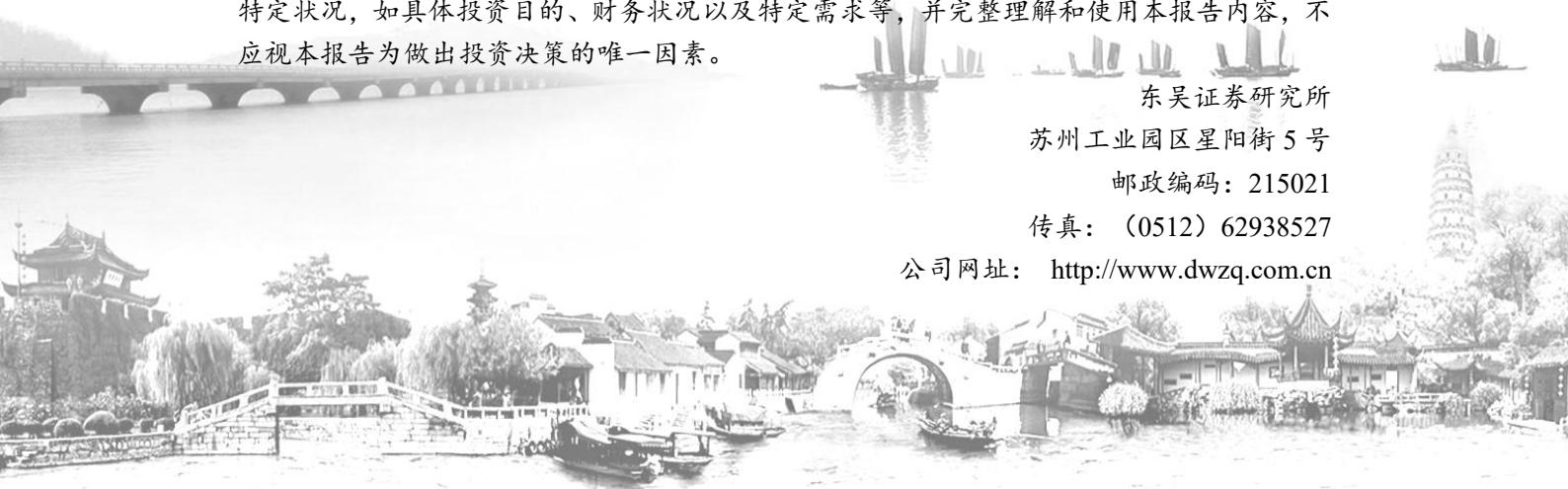
行业投资评级：

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>