横店东磁（002056）

公司研究/点评报告

整体经营稳健，Q2 单季净利润创新高

—横店东磁（002056）中报点评

点评报告/有色金属　　2020 年 08 月 19 日

一、事件概述

公司于 8 月 18 日晚发布 2020 年半年报，实现营收 31.73 亿元，同比增长 3.2%，归母净利润 3.44 亿元，同比增长 6.98%，扣非后归母净利润 2.83 亿元，同比增长 12.41%。

二、分析与判断

➢ 业绩：经营整体稳健，单季利润创历史新高

2020Q2 实现营收 1.83 亿元，同比增长 8.96%，归母净利润 2.56 亿元，同比增长 22.97%，环比增长 190.17%，扣非后归母净利润 2.01 亿元，同比增长 5.85%，环比增长 142.39%。2019 年综合毛利率 22.8%。磁性材料受行业影响同比下滑 1.63%，毛利率 29.76%（同比提升 1.07pct）；光伏产品价跌量增，收入增长 7.88%，毛利率 17.77%（同比下滑 1.1pct）；振动器件收入增速 1.21%，新能源电池业务收入增速 10.58%。

➢ 新业务：器件业务有望成为新增长点

环形器：环形器自动化产线（年产 1000 万只环形器/隔离器）上半年完工并具备批量生产能力，将成为业务新亮点。随着 5G 基站建设力度的加大，环形器/隔离器的使用量会较 4G 大幅提升。振动器件：公司已具有年产 3.5 亿只振动马达的生产能力，在手机出货量下降的背景下，向智能穿戴和汽车触觉反馈等领域拓展。

➢ 原主营：磁材+光伏业务整体稳健

磁材整体下滑背景下，公司通过提升老客户的供应比例和增加新品开发保持了业务稳健；未来将在 5G、新能源汽车等新兴领域继续拓展，增强产品高端化。光伏产品已拥有年产 600MW 硅片、2000MW 电池片、800MW 组件的生产能力，公司 8 月 4 日公告新投建的年产 1.6GW 高效晶硅电池项目的 7 条生产线已建成投产，该项目生产效率、自动化和智能化程度提高，将进一步提升公司产品转换效率和优质品率，降低制造成本。

三、投资建议

公司深耕铁氧体多年，技术与规模优势明显，未来有望继续依托于此继续向下游高端产品渗透；器件业务有望成为业务新增长点。预计公司 2020/2021/2022 年 EPS 分别为 0.47/0.56/0.67 元，对应 PE 分别为 28/24/20 倍，对比同业磁材公司天通股份 44 倍估值相对合理，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

5G 基站建设推进不及预期；光伏产业竞争加剧风险；汇率波动风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	6,564	7,430	8,643	9,073
增长率（%）	1.2%	13.2%	16.3%	5.0%
归属母公司股东净利润（百万元）	691	767	918	1,096
增长率（%）	0.3%	11.0%	19.7%	19.4%
每股收益（元）	0.42	0.47	0.56	0.67
PE（现价）	31.4	28.3	23.6	19.8
PB	4.1	3.8	3.4	3.0

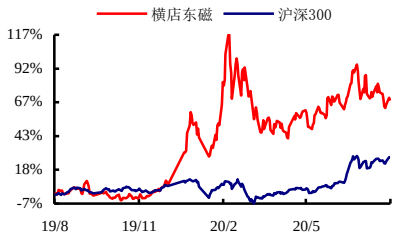
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格：　11.45 元

交易数据	2020-8-18
近 12 个月最高/最低(元)	14.93/6.58
总股本（百万股）	1,644
流通股本（百万股）	1,624
流通股比例（%）	98.83
总市值（亿元）	188
流通市值（亿元）	186

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：方驭涛

执业证号：　S0100519070001

电话：　021-60876718

邮箱：　fangyutao@mszq.com

相关研究

1.【民生有色】横店东磁（002056）年报点评：业绩整体稳健，环形器成未来新亮点

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	6,564	7,430	8,643	9,073
营业成本	5,067	5,806	6,678	6,881
营业税金及附加	33	37	43	45
销售费用	237	208	242	254
管理费用	314	342	389	408
研发费用	296	334	389	408
EBIT	618	702	902	1,076
财务费用	(75)	(123)	(156)	(200)
资产减值损失	(45)	17	23	10
投资收益	(38)	0	0	0
营业利润	770	908	1,085	1,296
营业外收支	(4)	(2)	(2)	(2)
利润总额	767	906	1,083	1,294
所得税	73	136	163	194
净利润	693	770	921	1,100
归属于母公司净利润	691	767	917	1,095
EBITDA	974	1,090	1,320	1,525

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	2877	3236	4227	5173
应收账款及票据	1451	1635	1901	1996
预付款项	49	58	67	69
存货	719	1048	1082	1194
其他流动资产	118	118	118	118
流动资产合计	5231	6121	7418	8574
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	2370	2570	2770	2970
无形资产	319	337	354	370
非流动资产合计	3188	3089	2940	2761
资产合计	8419	9210	10359	11335
短期借款	323	0	0	0
应付账款及票据	2116	2613	3005	3097
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2893	3143	3617	3740
长期借款	23	23	23	23
其他长期负债	232	232	232	232
非流动负债合计	264	264	264	264
负债合计	3157	3407	3881	4004
股本	1644	1644	1644	1644
少数股东权益	23	26	29	34
股东权益合计	5262	5803	6477	7331
负债和股东权益合计	8419	9210	10359	11335

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	1.2%	13.2%	16.3%	5.0%
EBIT 增长率	-8.9%	13.6%	28.4%	19.3%
净利润增长率	0.3%	10.9%	19.6%	19.4%
盈利能力				
毛利率	22.8%	21.9%	22.7%	24.2%
净利润率	10.5%	10.3%	10.6%	12.1%
总资产收益率 ROA	8.2%	8.3%	8.9%	9.7%
净资产收益率 ROE	13.2%	13.3%	14.2%	15.0%
偿债能力				
流动比率	1.8	1.9	2.1	2.3
速动比率	1.6	1.6	1.8	2.0
现金比率	1.0	1.0	1.2	1.4
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	73.4	75.0	77.0	79.0
存货周转天数	53.0	54.0	56.0	58.0
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.8
每股指标（元）				
每股收益	0.4	0.5	0.6	0.7
每股净资产	3.2	3.5	3.9	4.4
每股经营现金流	0.4	0.7	0.9	0.9
每股股利	0.1	0.2	0.2	0.2
估值分析				
PE	31.4	28.3	23.7	19.8
PB	4.1	3.8	3.4	3.0
EV/EBITDA	15.1	13.0	10.2	8.6
股息收益率	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	693	770	921	1,100
折旧和摊销	401	405	441	460
营运资金变动	(305)	34	156	(88)
经营活动现金流	735	1,220	1,521	1,475
资本开支	513	282	282	282
投资	611	0	0	0
投资活动现金流	(333)	(282)	(282)	(282)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	165	0	0	0
筹资活动现金流	35	(579)	(248)	(248)
现金净流量	436	359	991	945

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

方驭涛，民生证券有色金属行业分析师，上海对外经贸大学金融学硕士，3年行研经验，曾就职于华安证券研究所，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。