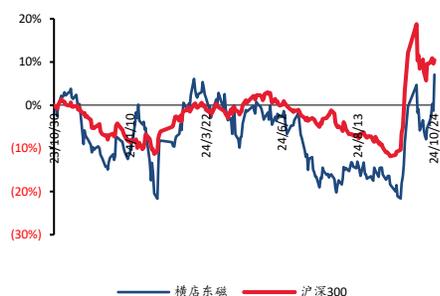


横店东磁 2024 三季报点评：印尼产能放量有望带动光伏业务企稳回升，多元业务经营韧性凸显

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	16.27/16.25
总市值/流通(亿元)	247.91/247.66
12个月内最高/最低价(元)	15.68/10.81

相关研究报告

<<【太平洋新能源】横店东磁 2024 年中报点评：印尼光伏产能投产是亮点，多元业务行稳致远>>--2024-09-08

<<横店东磁 2023 年年报点评：光伏量利高增，锂电磁材茁壮成长>>--2024-03-24

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

事件：公司近日发布 2024 年三季报，实现营业收入 135.81 亿元，同-13.85%；实现归母净利润 9.26 亿元，同-43.89%；实现扣非归母 8.85 亿元，同-45.88%；2024 年第三季度，实现营业收入 40.14 亿元，同-27.23%，环-24.73%，实现归母净利润 2.88 亿元，同-34.35%，环+0.66%，实现扣非归母 2.86 亿元，同-25.84%，环+8.14%。

多元业务韧性凸显，光伏业务盈利能力较强。公司 2024 年前三季度，光伏业务收入约 80 亿元，出货量约 11.5GW，出货同比增长约 67%；公司精耕欧洲光伏市场，盈利水平领先于行业。**磁材业务收入**约 33.30 亿元，出货 17.4 万吨，出货同比增长约 20%，毛利率维持 25.0%。**锂电业务收入** 18.19 亿元，出货量 4.1 支，出货同比增长约 70%，高效利用 7GWh 产能。

光伏产品报价与盈利有望见底，印尼产能放量有望助力公司光伏业务回升。随着各环节大部分企业持续亏损现金流，行业竞争格局持续优化，我们认为光伏产品报价与盈利底部区间已至，公司有望凭借优质的海外品牌渠道持续保持领先的盈利水平。公司协同客户开拓海外多市场，2024 年三季度公司 3GW 印尼产能顺利投产，公司有望通过印尼产能对美国市场辐射。随着美国对于东南亚四国双反调查进行与初裁结果逐步公示，东南亚四国之外的海外电池片产能稀缺性凸显，公司印尼产能有望保持较好的盈利水平。

聚焦小动力争取市占率，延伸发展储能，2024 锂电业务出货有望保持高增。公司在锂电板块高效利用了 7GWh 产能，其中 18650 产线满产满销，21700 产线保持较高稼动率。公司保持锂电战略耐心，聚焦小动力，争取小动力市占率同时，延伸发展储能。公司在培育阳台储能、户储、工商业储能相关产品，并与第三方合作参与大储市场扩展。

磁材开展横向布局多材料体系，纵向延伸发展器件。公司积极推进产能、品牌、渠道等建设，磁材产品主要包括预烧料、永磁铁氧体、软磁铁氧体、塑磁、磁粉心、非晶纳米晶等。同时在器件方向，公司拥有振动器件、硬质合金、电感、EMC 滤波器件等产品。

投资建议：公司多元业务行稳致远，光伏业务方面，随着行业产品报价与盈利企稳，叠加公司印尼达产，公司有望充分受益行业高速增长。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 209.85 亿元、251.16 亿元、303.52 亿元；归母净利润分别为 14.51 亿元、18.99 亿元、24.01 亿元，对应 EPS 分别为 0.89 元、1.17 元、1.48 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险、下游需求风险、市场竞争加剧风险、政策风险。

一般证券业务登记编号：S1190122090007

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	19,721	20,985	25,116	30,352
营业收入增长率(%)	1.39%	6.41%	19.69%	20.85%
归母净利（百万元）	1,816	1,451	1,899	2,401
净利润增长率(%)	8.80%	-20.09%	30.83%	26.45%
摊薄每股收益（元）	1.13	0.89	1.17	1.48
市盈率（PE）	11.98	17.08	13.06	10.33

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	5,655	9,185	6,658	8,557	10,958
应收和预付款项	2,419	2,790	0	0	0
存货	2,036	1,955	0	0	0
其他流动资产	1,600	607	197	197	197
流动资产合计	11,709	14,537	6,856	8,754	11,155
长期股权投资	63	68	68	68	68
投资性房地产	53	4	4	4	4
固定资产	4,588	5,492	5,492	5,492	5,492
在建工程	386	419	419	419	419
无形资产开发支出	448	507	507	507	507
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	12,072	14,706	7,134	9,032	11,433
资产总计	17,610	21,196	13,624	15,523	17,924
短期借款	1,579	2,222	2,222	2,222	2,222
应付和预收款项	6,432	7,605	0	0	0
长期借款	0	196	196	196	196
其他负债	1,827	1,985	494	494	494
负债合计	9,838	12,007	2,912	2,912	2,912
股本	1,627	1,627	1,627	1,627	1,627
资本公积	0	1	27	27	27
留存收益	6,297	7,529	9,029	10,928	13,329
归母公司股东权益	7,750	9,006	10,529	12,428	14,829
少数股东权益	21	183	183	183	183
股东权益合计	7,771	9,188	10,712	12,611	15,012
负债和股东权益	17,610	21,196	13,624	15,523	17,924

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	2,887	3,894	-2,601	1,899	2,401
投资性现金流	-908	-982	-95	0	0
融资性现金流	-2	-478	121	0	0
现金增加额	2,046	2,542	-2,527	1,899	2,401

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19,451	19,721	20,985	25,116	30,352
营业成本	16,051	15,633	17,691	21,060	25,256
营业税金及附加	50	93	0	0	0
销售费用	239	246	241	289	349
管理费用	497	572	535	628	774
财务费用	-149	-252	0	0	0
资产减值损失	-170	-250	0	0	0
投资收益	53	-70	-105	0	0
公允价值变动	-65	-288	0	0	0
营业利润	1,769	2,081	1,552	2,110	2,728
其他非经营损益	-110	-6	0	0	0
利润总额	1,659	2,076	1,552	2,110	2,728
所得税	-9	250	101	211	327
净利润	1,668	1,826	1,451	1,899	2,401
少数股东损益	-1	10	0	0	0
归母股东净利润	1,669	1,816	1,451	1,899	2,401

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	17.48%	20.73%	15.70%	16.15%	16.79%
销售净利率	8.58%	9.21%	6.92%	7.56%	7.91%
销售收入增长率	54.28%	1.39%	6.41%	19.69%	20.85%
EBIT 增长率	58.22%	34.01%	-34.74%	35.91%	29.33%
净利润增长率	48.98%	8.80%	-20.09%	30.83%	26.45%
ROE	21.54%	20.17%	13.78%	15.28%	16.19%
ROA	9.48%	8.57%	10.65%	12.23%	13.40%
ROIC	19.07%	18.01%	11.05%	12.63%	13.77%
EPS (X)	1.03	1.13	0.89	1.17	1.48
PE (X)	18.19	11.98	17.08	13.06	10.33
PB (X)	3.93	2.45	2.35	1.99	1.67
PS (X)	1.57	1.12	1.18	0.99	0.82
EV/EBITDA (X)	11.80	5.19	13.24	8.84	5.96

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。