

2023年03月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2022 年报点评，光伏锂电业务持续扩张

—横店东磁（002056.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
联系人：杜飞 S1050121110003
dufei2@cfsc.com.cn

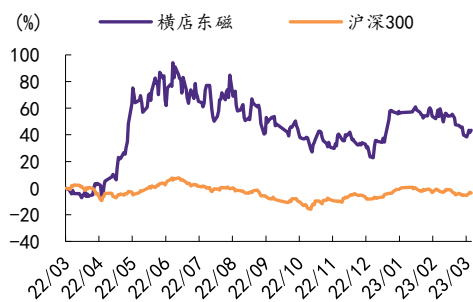
横店东磁发布 2022 年年报：全年实现营业收入 194.51 亿元，同比增长 54.28%。归属于上市公司股东净利润 16.69 亿元，同比增长 48.98%。扣除非经常性损益后的净利润为 16.00 亿元，同比增长 77.07%。

基本数据

2023-03-24

当前股价(元)	20
总市值(亿元)	325
总股本(百万股)	1627
流通股本(百万股)	1604
52周价格范围(元)	13-27.06
日均成交额(百万元)	873.78

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《横店东磁(002056)：固守磁材龙头地位，光伏锂电增长加速》20220522

《横店东磁(002056)：半年度业绩符合预期，光伏锂电发力见成效》20220708

投资要点

■ 业绩大幅增长，主因光伏产销大增

光伏产品业务为第一大业务。公司 2022 年光伏产品业务营收 125.93 亿元，占总营收的 64.74%，光伏营收同比增长 93.75%。光伏业务贡献的毛利为 18.71 亿元，占总毛利的 55.05%。毛利率来看，2022 年光伏业务毛利率为 14.86%，较上一年提升 2.02 个百分点。

光伏产品产销大幅增长。光伏产品主要是光伏电池和光伏组件，2022 年产量达到 8.3GW，同比增长 70.35%；销量达到 8.01GW，同比增长 65.76%。光伏产销大幅增长，主因新建产能落地。

锂电池同样受益于新产能投放，产销大幅增长。2022 年公司锂电池产量 2.08 亿支，同比增长 46.13%；销量 1.94 亿支，同比增长 42.32%。锂电池营收达到 15.61 亿元，同比大幅增长 79.00%。

■ 2023 年，公司仍主要聚焦光伏和锂电业务的发展

根据公司指引，预计 2023 年将总共建成 14GW 光伏电池和 12GW 光伏组件产能，相比 2022 年年底，光伏电池将新增 6GW 产能，光伏组件将新增 5GW 产能。锂电池方面，将总共建成 7GW 三元圆柱锂电池产能，相比 2022 年年底，锂电池产能将新增 4.5GW 新产能。

光伏方面，公司积极推进新技术 N 型 TOPCon 电池和与高效组件新工厂建设。初步预计一期 6GW 的 TOPCon 项目于今年 5-6 月设备进场，争取 Q3 末产出，二期随着一期调试开始进入建设，并计划 2024 年 Q2 量产。

锂电方面，2022 年公司的出货结构中，电动二轮车占比约 60%，便携式储能占比约 20%，其余为电动工具和智能家居。公司计划在 2023 年加大电动工具和智能家居类市场的拓展。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 20.43、26.40、34.01 亿元，EPS 分别为 1.26、1.62、2.09 元，当前股价对应 PE 分别为 15.9、12.3、9.6 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 光伏出口盈利受运费影响；2) 锂电业务需求不及预期；3) 光伏及锂电池产能投放不及预期；4) 磁材业务需求不及预期；5) 公司业绩不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入 (百万元)	19,451	24,144	31,876	41,645
增长率 (%)	54.3%	24.1%	32.0%	30.6%
归母净利润 (百万元)	1,669	2,043	2,640	3,401
增长率 (%)	49.0%	22.4%	29.2%	28.8%
摊薄每股收益 (元)	1.03	1.26	1.62	2.09
ROE (%)	21.5%	22.0%	23.4%	24.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	19,451	24,144	31,876	41,645
现金及现金等价物	5,655	6,994	9,945	13,491	营业成本	16,051	20,209	26,777	35,073
应收款	2,415	3,659	4,831	6,312	营业税金及附加	50	63	83	108
存货	2,036	3,127	4,143	5,427	销售费用	239	296	391	511
其他流动资产	1,603	1,790	2,097	2,485	管理费用	497	617	814	1,064
流动资产合计	11,709	15,570	21,017	27,715	财务费用	-149	-112	-164	-232
非流动资产:					研发费用	939	966	1,275	1,666
金融类资产	831	831	831	831	费用合计	1,525	1,766	2,316	3,008
固定资产	4,588	4,513	4,305	4,055	资产减值损失	3	0	0	0
在建工程	385	154	62	25	公允价值变动	-65	0	0	0
无形资产	448	425	403	382	投资收益	53	50	50	50
长期股权投资	63	63	63	63	营业利润	1,769	2,110	2,703	3,460
其他非流动资产	417	417	417	417	加:营业外收入	21	21	21	21
非流动资产合计	5,901	5,572	5,249	4,941	减:营业外支出	131	0	0	0
资产总计	17,610	21,142	26,266	32,655	利润总额	1,659	2,131	2,724	3,481
流动负债:					所得税费用	-9	89	86	82
短期借款	1,579	2,369	2,869	3,369	净利润	1,668	2,042	2,639	3,399
应付账款、票据	6,431	8,122	10,762	14,096	少数股东损益	-1	-1	-2	-2
其他流动负债	987	987	987	987	归母净利润	1,669	2,043	2,640	3,401
流动负债合计	9,482	11,479	14,619	18,453					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	356	356	356	356	营业收入增长率	54.3%	24.1%	32.0%	30.6%
非流动负债合计	356	356	356	356	归母净利润增长率	49.0%	22.4%	29.2%	28.8%
负债合计	9,838	11,835	14,975	18,810	盈利能力				
所有者权益					毛利率	17.5%	16.3%	16.0%	15.8%
股本	1,627	1,627	1,627	1,627	四项费用/营收	7.8%	7.3%	7.3%	7.2%
股东权益	7,771	9,307	11,290	13,846	净利率	8.6%	8.5%	8.3%	8.2%
负债和所有者权益	17,610	21,142	26,266	32,655	ROE	21.5%	22.0%	23.4%	24.6%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	55.9%	56.0%	57.0%	57.6%
净利润	1668	2042	2639	3399	营运能力				
少数股东权益	-1	-1	-2	-2	总资产周转率	1.1	1.1	1.2	1.3
折旧摊销	461	328	322	307	应收账款周转率	8.1	6.6	6.6	6.6
公允价值变动	-65	0	0	0	存货周转率	7.9	6.5	6.5	6.5
营运资金变动	823	-1314	145	182	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	2887	1055	3104	3886	EPS	1.03	1.26	1.62	2.09
投资活动现金净流量	-908	306	301	287	P/E	19.5	15.9	12.3	9.6
筹资活动现金净流量	-639	283	-155	-344	P/S	1.7	1.3	1.0	0.8
现金流量净额	1,339	1,644	3,250	3,829	P/B	4.2	3.5	2.9	2.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。