



横店东磁 (002056.SZ)

谨慎推荐 (维持)

所属行业: 电子元器件
行业评级: 推荐

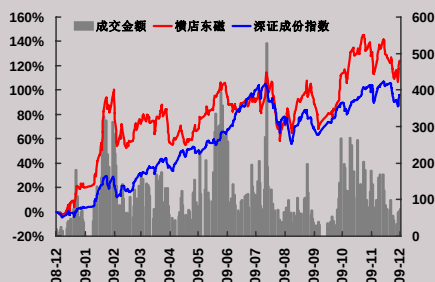
股价数据

12 个月区间 (元)	6.12—15.90
收益率	119.23%

股本结构

总市值 (亿元)	59.21
流通市值 (亿元)	59.21
总股本 (亿股)	4.11
流通 A 股 (亿股)	4.11
流通 B 股 (亿股)	0

股价表现图



齐鲁证券研究所
行业公司部

分析师

林健晖

Tel: (86531) 81776393
Fax: (86531) 81283791
Email: linjh@qlzq.com.cn

磁业务稳定增长, 新项目短期业绩贡献有限

——调研简报

事项: 近日, 我们拜访了横店集团东磁股份有限公司, 就公司当前的生产经营情况和公司相关人员做了详细的交谈。

投资要点:

◇ 公司是铁氧体磁性材料的龙头企业, 主要生产铁氧化磁性材料, 其中永磁产量全球第一, 软磁产量全国第一。目前除偏转产品由于需求下滑而开工不足以外, 其余产品线基本达到满产状态。

◇ 永磁业务持续回升。永磁产品主要应用于喇叭、微波炉和电机。受下游家电和汽车的增长影响, 永磁有部分产品四季度的产量好于三季度。预计 2009 年喇叭用永磁和电机磁瓦的产量与去年持平, 微波炉用永磁约 1.2 万吨, 同比增幅约 20%。其中, 电机磁瓦附加值较高, 毛利率可达到 33%, 同时, 与市场同类产品相比具有明显的成本优势, 是公司重点发展产品。

◇ 公司 08 年增发项目电机机壳和电机定子已小批量供货给法雷奥和西门子, 但明年对公司业绩贡献有限。

◇ 软磁铁氧体产量受益于液晶显示市场的增长而迅速回升。公司生产的软磁材料分为锰锌、镍锌、镁锌 (偏转磁芯) 和铁粉芯等几大类。锰锌和镍锌材料主要应用于液晶显示器 (LCD), 镁锌材料主要应用于显像管显示器的偏转电子枪。随着液晶显示产品 (LCD) 高速增长和显像管电视 (CRT) 退出市场, 锰锌和镍锌材料均保持良好的回升势头, 而镁锌材料持续萎缩。预计 2009 年锰锌和镍锌材料产量与去年持平, 镁锌材料则不及去年一半。

◇ 公司通过调整产品结构, 毛利率恢复到较高水平。09 年 1-9 月毛利率 30.61%, 比 08 年同期高出 4.09 个百分点。公司通过产品结构的调整, 增加高附加值、高毛利率的产品, 未来公司毛利率有望维持现有约 30% 的较高水平。

◇ 公司积极往新能源领域和资源领域拓展, 但短期业绩贡献有限。1 与上海交通大学合作开发磷酸铁锂正极材料, 目前产品处于中试阶段, 已供给部分公司试用, 该项目为公司贡献业绩还有待于磷酸铁锂电池市场的启动。2 会理铜矿依然处于勘探阶段, 无业绩贡献。江西赣州新盛稀土实业公司和云南东磁有色公司均从事稀土分离。3 通过变更募集投向进军太阳能, 公司为该单晶硅太阳能电池项目已经准备了接近三年, 欲打造自己的太阳能电池片品牌, 预计该项目在 2012 年才开始为公司贡献业绩。

◇ **投资建议:** 预计公司 09-11 年 EPS 分别为 0.44, 0.54 和 0.62 元, 当前股价对应的动态市盈率为 33, 27 和 23 倍, 维持“谨慎推荐”的投资评级。



财务数据摘要	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（百万元）	1,590	1,391	1,600	1,840
主营业务收入增长率	2.49%	-12.50%	15.00%	15.00%
净利润（百万元）	149	180	221	254
净利润增长率	-15.77%	20.30%	22.64%	15.32%
毛利率	25.87%	28.34%	29.00%	29.00%
每股收益（元）	0.36	0.44	0.54	0.62
P/E	39.62	32.93	26.85	23.28


投资评级说明

类别	级别	定义
股票	推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 10%—20%
	中性	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数变动幅度为-10%—10%
	回避	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数跌幅为 10%以上
行业	推荐	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对强于市场基准指数
	中性	预计未来 6-12 个月内，行业指数将基本与市场基准指数持平
	回避	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对弱于市场基准指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F
 邮编：250061
 电话：(86531) 8128-3789
 传真：(86531) 8128-3791

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层
 邮编：200122
 电话：(8621) 5820-8334
 传真：(8621) 5830-6843