

非金融公司|公司点评|中科电气 (300035)

负极业务逐季企稳，产销放量助力业绩 同比改善



| 报告要点

公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营收 22.64 亿元，同比+1.32%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比+155.44%。Q2 单季度，公司实现营收 11.98 亿元，同比+0.39%，环比+12.40%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比+338.07%，环比+91.41%。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

中科电气(300035)

负极业务逐季企稳，产销放量助力业绩同比改善

行业：电力设备/电池
 投资评级：
 当前价格：8.07元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 685.43/583.35
 流通A股市值(百万元) 4,707.65
 每股净资产(元) 6.14
 资产负债率(%) 54.60
 一年内最高/最低(元) 11.91/6.56

股价相对走势



相关报告

1、《中科电气(300035)：负极持续放量，2024Q1同比扭亏为盈》2024.05.08



扫码查看更多

事件：

公司发布2024年中报，2024H1实现营收22.64亿元，同比+1.32%；实现归母净利润0.69亿元，同比+155.44%。Q2单季度，公司实现营收11.98亿元，同比+0.39%，环比+12.40%；实现归母净利润0.45亿元，同比+338.07%，环比+91.41%。

➤ 负极材料产销同比增长，盈利能力逐步修复

得益于新能源、储能领域的发展，叠加2024上半年多款新车型尤其是高压快充车型迎来密集上市带来的需求，2024H1公司实现负极材料出货9.2万吨，同比+52.86%，实现较大幅增长，其中确认收入数量为8.84万吨，同比+53.09%。公司盈利水平亦有所改善，2024H1主营业务负极产品毛利率修复至16.23%，同比提升9.07pct，Q2单季度公司毛利率同环比分别提升6.77/2.38pct，净利率同环比分别提升7.32/3.01pct。我们认为盈利水平提升的原因为：1) 负极市场整体开工率较低的情况下，公司上半年产能利用率达80.07%，同比提升11.68pct，保持较高水平，或有效摊薄负极制造和人工成本；2) 公司不断优化管理和生产工艺，加大成本管控，2024H1公司期间费用率为11.99%，同比降低1.85pct；3) 2024H1公司政府补贴等其他收益为0.47亿元，同比提升194%。

➤ 产能规划清晰，打造国际化负极材料供应商

产能建设方面，公司4月27日公告拟投资不超过50亿元建设摩洛哥年产10万吨负极材料一体化基地项目，未来有望形成湖南宁乡、贵州铜仁、贵州贵阳、云南曲靖、甘肃兰州、四川眉山、四川雅安、海外摩洛哥八大基地。客户方面，公司获得海外某国际知名车企旗下电池子公司定点，其他海外客户的开拓正按计划进行。公司有望通过产能的有序建设、国内外客户的开拓实现业绩的不断增厚。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到负极产品降价以及市场竞争激烈的情况，我们预计公司2024-2026年营收分别为50.62/67.10/85.70亿元，同比增速分别为3.15%/32.56%/27.71%，归母净利润分别为3.41/5.07/7.32亿元，同比增速分别为717.27%/48.65%/44.46%，EPS分别为0.50/0.74/1.07元/股，3年CAGR为159.87%，对应PE分别为16/11/8倍。鉴于公司负极产销持续放量，实现阶段性盈利修复，建议持续关注。

风险提示：新能源车需求不及预期；产品价格大幅波动；海外产能建设不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5257	4908	5062	6710	8570
增长率(%)	139.61%	-6.64%	3.15%	32.56%	27.71%
EBITDA(百万元)	619	347	1148	1537	1975
归母净利润(百万元)	364	42	341	507	732
增长率(%)	-0.35%	-88.55%	717.27%	48.65%	44.46%
EPS(元/股)	0.53	0.06	0.50	0.74	1.07
市盈率(P/E)	15.2	132.6	16.2	10.9	7.6
市净率(P/B)	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	27.6	27.9	7.4	6.1	5.1

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年08月30日收盘价

1. 风险提示

- 1) **新能源车需求不及预期:** 负极材料为新能源车装载的动力电池的关键原材料, 如果下游需求不及预期, 可能对公司业绩造成影响。
- 2) **产品价格大幅波动:** 负极产品价格的下降可能对公司的短期业绩造成影响。
- 3) **海外产能建设不及预期:** 海外产能建设流程复杂, 若推进不及时, 可能对公司业绩会造成影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼