

公司研究 | 点评报告 | 中科电气 (300035.SZ)

中科电气年报及一季报分析：经营利润持续向上，石油焦价格扰动季度盈利

报告要点

中科电气发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年实现收入 55.81 亿元，同比增长 13.72%，归母净利润 3.03 亿元，同比增长 626.56%，扣非净利润 3.45 亿元，同比增长 269.37%。季度来看，2024Q4 实现收入 16.97 亿元，同比增长 22.52%，归母净利润 1.19 亿元，同比增长 21.93%，扣非净利润 1.40 亿元，同比增长 15.43%。2025Q1 实现收入 15.98 亿元，同比增长 49.92%，归母净利润 1.34 亿元，同比增长 465.80%，扣非净利润 1.26 亿元，同比增长 285.41%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

中科电气 (300035.SZ)

中科电气年报及一季报分析：经营利润持续向上，石油焦价格扰动季度盈利

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

中科电气发布 2024 年年报及 2025 年一季报,2024 年实现收入 55.81 亿元,同比增长 13.72%,归母净利润 3.03 亿元,同比增长 626.56%,扣非净利润 3.45 亿元,同比增长 269.37%。季度来看,2024Q4 实现收入 16.97 亿元,同比增长 22.52%,归母净利润 1.19 亿元,同比增长 21.93%,扣非净利润 1.40 亿元,同比增长 15.43%。2025Q1 实现收入 15.98 亿元,同比增长 49.92%,归母净利润 1.34 亿元,同比增长 465.80%,扣非净利润 1.26 亿元,同比增长 285.41%。

事件评论

- 根据年报信息,2024 年公司负极销量为 22.37 万吨,同比增长 58.5%,锂电材料的产能利用率为 95.66%。锂电材料整体毛利率 18.73%,同比提升 6.5pct,对应单吨毛利同比持续提升。磁电装备等业务收入 3.89 亿元,盈利能力基本保持稳定。
- 拆分 2024Q4 来看,预计公司销量保持稳定,单吨毛利环比持续提升,经营性单吨净利(考虑减值、深创投加回)预计环比持续提升,盈利能力环比提升得益于产品结构升级、2024Q4 石油焦价格相对处于低位。此外,公司计提资产减值、信用减值规模分别为 0.66 亿元和 0.06 亿元,其他收益 0.21 亿元,投资净收益 0.11 亿元,其中联营合营的投资收益在 0.12 亿元,所得税较高为 0.32 亿元。
- 拆分 2025Q1 来看,预计公司销量仍然维持高位,整体增速预计好于行业,单吨毛利环比仍然有所承压,单吨净利(考虑减值、深创投加回)预计环比仍有压力,主要是石油焦涨价带来的影响,整体下降幅度预计与行业基本接近。此外,公司分别计提资产减值、信用减值约 0.28 亿元和 0.01 亿元,此外其他收益 0.18 亿元,投资净收益 0.06 亿元,公允价值变动净收益 0.2 亿元。
- 中科电气受益于神行快充负极,市场份额和盈利能力有望持续提升,预计负极同样有部分供应链涨价落地,也支撑经营利润改善。但负极受石油焦涨价影响,后续或将进行传导,若传导顺利,则有望进一步改善盈利。整体看预计中科电气 2025 年归母净利润 6.7 亿元,对应 PE 为 15.5X 左右,继续推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	15.25
总股本(万股)	68,543
流通A股/B股(万股)	58,335/0
每股净资产(元)	7.01
近12月最高/最低价(元)	19.80/7.47

注:股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《中科电气 2024 年三季报业绩点评: 快充产品占比提升, 结构优化下盈利超预期》2024-11-17
- 《中科电气 2024H1 业绩点评: 稼动率带动盈利回暖, 一体化支撑远期盈利》2024-09-09
- 《中科电气 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 出货量阿尔法明显, 盈利能力有所修复》2024-05-16

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期;
- 2、产业链竞争加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5581	7311	9139	10967	货币资金	372	79	522	651
营业成本	4416	5653	7066	8585	交易性金融资产	55	105	155	155
毛利	1165	1658	2073	2381	应收账款	2556	3026	3768	4509
%营业收入	21%	23%	23%	22%	存货	2152	2802	3334	4064
营业税金及附加	37	47	60	72	预付账款	43	131	122	155
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	675	891	1037	1226
销售费用	90	109	140	168	流动资产合计	5853	7035	8937	10761
%营业收入	2%	1%	2%	2%	长期股权投资	190	205	216	230
管理费用	180	219	286	340	投资性房地产	2	4	3	1
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	3569	4133	4578	4903
研发费用	203	256	350	404	无形资产	517	641	774	916
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	473	473	473	473
财务费用	132	150	186	110	递延所得税资产	150	169	169	169
%营业收入	2%	2%	2%	1%	其他非流动资产	581	498	362	265
加: 资产减值损失	-118	-62	-62	-61	资产总计	11334	13158	15512	17717
信用减值损失	-9	-20	-20	-20	短期贷款	1527	2027	2527	2727
公允价值变动收益	-24	0	0	0	应付款项	1716	1877	2451	2995
投资收益	15	7	7	8	预收账款	0	0	0	0
营业利润	479	890	1085	1353	应付职工薪酬	102	117	150	183
%营业收入	9%	12%	12%	12%	应交税费	44	49	64	77
营业外收支	-13	-9	-10	0	其他流动负债	720	591	610	724
利润总额	466	880	1075	1353	流动负债合计	4107	4661	5801	6706
%营业收入	8%	12%	12%	12%	长期借款	686	1186	1486	1636
所得税费用	74	132	161	203	应付债券	0	0	0	0
净利润	392	748	914	1150	递延所得税负债	9	9	9	9
归属于母公司所有者的净利润	303	673	822	1035	其他非流动负债	1212	1233	1233	1233
少数股东损益	89	75	91	115	负债合计	6014	7089	8529	9584
EPS (元)	0.44	0.98	1.20	1.51	归属于母公司所有者权益	4674	5347	6170	7205
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	647	722	813	928
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	5321	6069	6983	8133
经营活动现金流净额	-126	282	771	848	负债及股东权益	11334	13158	15512	17717
取得投资收益收回现金	6	7	7	8	基本指标				
长期股权投资	-19	-15	-11	-14		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-202	-1052	-968	-941	每股收益	0.44	0.98	1.20	1.51
其他	176	-68	-47	3	每股经营现金流	-0.18	0.41	1.12	1.24
投资活动现金流净额	-39	-1129	-1020	-943	市盈率	34.04	15.52	12.71	10.10
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.19	1.95	1.69	1.45
股权融资	2	0	0	0	EV/EBITDA	12.82	9.26	7.94	7.02
银行贷款增加 (减少)	306	1000	800	350	总资产收益率	2.7%	5.1%	5.3%	5.8%
筹资成本	-164	-81	-108	-126	净资产收益率	6.5%	12.6%	13.3%	14.4%
其他	-88	-365	0	0	净利率	5.4%	9.2%	9.0%	9.4%
筹资活动现金流净额	56	554	692	224	资产负债率	53.1%	53.9%	55.0%	54.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-109	-293	443	129	总资产周转率	0.51	0.60	0.64	0.66

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。