

公司研究 | 点评报告 | 中科电气 (300035.SZ)

中科电气 2025 年中报业绩分析：量利超预期， 静待新材料业务放量

报告要点

中科电气发布 2025 年中报，上半年实现收入 36.13 亿元，同比增长 59.60%，归母净利润 2.72 亿元，同比增长 293.13%，扣非净利润 2.82 亿元，同比增长 219.04%。其中 2025Q2 来看，实现收入 20.15 亿元，同比增长 68.21%，归母净利润 1.38 亿元，同比增长 202.93%，扣非净利润 1.56 亿元，同比增长 180.23%。

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 2025 年中报业绩分析：量利超预期，静待新材料业务放量

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 2025 年中报，上半年实现收入 36.13 亿元，同比增长 59.60%，归母净利润 2.72 亿元，同比增长 293.13%，扣非净利润 2.82 亿元，同比增长 219.04%。其中 2025Q2 来看，实现收入 20.15 亿元，同比增长 68.21%，归母净利润 1.38 亿元，同比增长 202.93%，扣非净利润 1.56 亿元，同比增长 180.23%。

事件评论

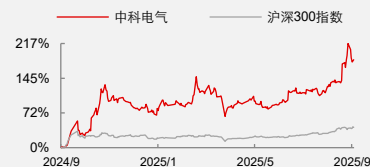
- 就上半年来看，公司实现负极材料出货 15.7 万吨，同比增长 70.47%，对应收入为 34.5 亿元，同比增长 65.79%，主要得益于销量的显著提升。公司持续深化快充负极、低成本储能负极及新型负极材料的技术创新，提升产品附加值。磁电装备业务实现收入 1.7 亿元，同比下降 10%。
- 拆分到 2025Q2 来看，公司负极出货预计环比持续增长。估算单吨毛利环比有所下降，主要归因于石油焦等原材料涨价导致成本上行，叠加公司内部降本增效，最终估算单吨净利环比有所承压，若考虑少数股东加回后的单吨净利预计仍保持稳健态势；公司整体盈利水平好于行业及石油焦涨价影响，得益于公司产品结构改善、成本下降带动。
- 其他财务数据方面，公司 2025Q2 分别计提资产减值和信用减值分别为 0.09 亿元和 0.16 亿元，其他收益 0.22 亿元。经营活动产生的现金流净流出 0.73 亿元，资本支出在 0.08 亿元。
- 展望来看，公司 2025Q2 量利均超预期，负极材料收入大幅增长，成本控制稳健，后续随海外布局放量和新技术创新有望持续贡献盈利。同时公司是大客户硬碳业务的主要供应商，积极布局硅碳负极、锂金属负极等业务，中期展望积极，继续推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	21.89
总股本(万股)	68,543
流通A股/B股(万股)	58,335/0
每股净资产(元)	6.97
近12月最高/最低价(元)	25.00/7.74

注：股价为 2025 年 9 月 12 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》2025-05-05
- 《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

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	7367	9246	11280	货币资金	372	160	571	629
营业成本	4416	5741	7177	8827	交易性金融资产	55	105	155	155
毛利	1165	1626	2069	2452	应收账款	2556	3050	3812	4640
%营业收入	21%	22%	22%	22%	存货	2152	2847	3387	4184
营业税金及附加	37	47	61	74	预付账款	43	133	124	159
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	675	897	1047	1255
销售费用	90	110	142	173	流动资产合计	5853	7192	9097	11022
%营业收入	2%	1%	2%	2%	长期股权投资	190	205	216	230
管理费用	180	221	289	350	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	258	354	416	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	184	108	递延所得税资产	150	170	170	170
%营业收入	2%	2%	2%	1%	其他非流动资产	581	355	220	122
加: 资产减值损失	-118	-62	-62	-61	资产总计	11334	13173	15530	17837
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	1906	2489	3080
投资收益	15	7	7	9	预收账款	0	0	0	0
营业利润	479	854	1076	1402	应付职工薪酬	102	118	152	188
%营业收入	9%	12%	12%	12%	应交税费	44	50	65	79
营业外收支	-13	-9	-10	0	其他流动负债	720	588	607	732
利润总额	466	844	1066	1402	流动负债合计	4107	4689	5840	6805
%营业收入	8%	11%	12%	12%	长期借款	686	1186	1486	1636
所得税费用	74	127	160	210	应付债券	0	0	0	0
净利润	392	718	906	1192	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	646	815	1073	其他非流动负债	1212	1252	1252	1252
少数股东损益	89	72	91	119	负债合计	6014	7135	8586	9702
EPS (元)	0.44	0.94	1.19	1.56	归属于母公司所有者权益	4674	5320	6135	7207
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	647	719	809	929
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	5321	6038	6944	8136
经营活动现金流净额	-126	211	739	776	负债及股东权益	11334	13173	15530	17837
取得投资收益收回现金	6	7	7	9	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	0.94	1.19	1.56
其他	176	75	-47	3	每股经营现金流	-0.18	0.31	1.08	1.13
投资活动现金流净额	-39	-986	-1020	-943	市盈率	34.04	23.23	18.41	13.99
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.19	2.82	2.45	2.08
股权融资	2	0	0	0	EV/EBITDA	12.82	12.58	10.54	9.06
银行贷款增加 (减少)	306	1000	800	350	总资产收益率	2.7%	4.9%	5.2%	6.0%
筹资成本	-164	-81	-108	-126	净资产收益率	6.5%	12.1%	13.3%	14.9%
其他	-88	-356	0	0	净利率	5.4%	8.8%	8.8%	9.5%
筹资活动现金流净额	56	563	692	224	资产负债率	53.1%	54.2%	55.3%	54.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-109	-212	411	58	总资产周转率	0.51	0.60	0.64	0.68

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。