

尚太科技 (001301.SZ)

买入(维持评级)

负极销量环比高增，高价库存加速去化

当前价格: 59.42元
目标价格: 69.07元

投资要点:

业绩分析:

2023H1公司实现收入19.67亿元,同-11%;实现归母净利润4.05亿元,同-42%;扣非归母净利润3.9亿元,同-43%。非经主要为政府补助。

2023Q2公司实现收入10.1亿元,同-10%,环+6%;实现归母净利润1.74亿元,同-49%,环-24%;扣非归母净利润1.69亿元,同-50%,环-23%。

盈利能力分析:

2023H1负极销量5.22万吨,单价为3.11万元/吨(22年为3.92万元/吨),单位成本为2.14万元/吨(22年为2.21万元/吨),单位毛利为0.97万元/吨(22年为1.71万元/吨),按一体化算单吨扣非归母净利为0.78万元/吨。

2023Q2负极销量预计为2.9万吨(环+27%),单价预计为2.85万元/吨(环-0.55万元/吨),一体化单吨扣非归母净利润为0.58万元/吨(环-0.38万元/吨),若加回0.18亿元资产减值,一体化单吨扣非归母净利润为0.64万元/吨(环-0.38万元/吨)。价格降幅大于盈利降幅,成本也在同步下降。

2023Q2末公司存货从17亿元下降到14亿元,我们预计Q3排产回暖,完成库存去化后,盈利有望修复。

盈利预测与估值分析:

预计2023-2025年公司归母净利润为10.6/13.3/17.1亿元,对应PE 15/12/9倍,维持“买入”评级。

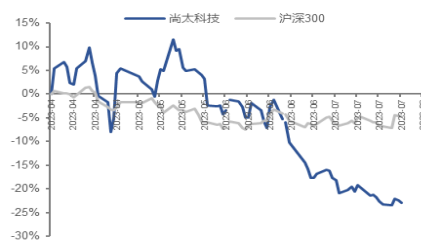
风险提示:

新能源汽车相关行业波动风险;技术和工艺路线变化风险;产能出清不及预期导致格局持续恶化等。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	260/65
总市值/流通市值(百万元)	15436/3859
每股净资产(元)	20.56
资产负债率(%)	36.93
一年内最高/最低(元)	92.32/48.06

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 邓伟
执业证书编号: S0210522050005
邮箱: dengwei3787@hfzq.com.cn

分析师 游宝来
执业证书编号: S0210122070051
邮箱: ybl3804@hfzq.com.cn

相关报告

《尚太科技深度:负极盈利否极泰来,强成本控制力取胜》2023.6.1

《尚太科技股权激励点评:聚焦中层,目标积极》2023.8.3

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,336	4,782	5,827	7,280	9,511
增长率	243%	105%	22%	25%	31%
净利润(百万元)	543	1,289	1,055	1,325	1,706
增长率	256%	137%	-18%	26%	29%
EPS(元/股)	2.09	4.96	4.06	5.10	6.57
市盈率(P/E)	28.4	12.0	14.6	11.6	9.0
市净率(P/B)	8.4	3.0	2.6	2.1	1.7

数据来源:公司公告、华福证券研究所

表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,151	2,331	2,912	3,805	营业收入	4,782	5,827	7,280	9,511
应收票据及账款	2,217	2,702	3,376	4,410	营业成本	2,790	4,033	4,976	6,615
预付账款	81	117	145	193	税金及附加	17	21	26	34
存货	1,473	2,129	2,626	3,492	销售费用	6	13	24	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	75	121	173	217
其他流动资产	329	401	500	654	研发费用	106	159	235	278
流动资产合计	6,251	7,680	9,559	12,553	财务费用	99	81	111	137
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	-46	-46	-46	-46
固定资产	2,158	2,532	2,876	3,192	资产减值损失	-55	-55	-55	-55
在建工程	124	574	624	624	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	216	253	296	330	投资收益	0	0	0	0
商誉	0	0	0	0	其他收益	10	10	10	10
其他非流动资产	122	122	122	123	营业利润	1,597	1,309	1,645	2,119
非流动资产合计	2,619	3,482	3,919	4,269	营业外收入	1	1	2	1
资产合计	8,870	11,161	13,478	16,822	营业外支出	1	3	6	7
短期借款	1,688	2,727	3,245	4,150	利润总额	1,597	1,307	1,641	2,113
应付票据及账款	418	604	745	991	所得税	308	252	316	407
预收款项	0	0	0	0	净利润	1,289	1,055	1,325	1,706
合同负债	814	992	1,239	1,619	少数股东损益	0	0	0	0
其他应付款	10	10	10	10	归属母公司净利润	1,289	1,055	1,325	1,706
其他流动负债	462	535	600	687	EPS (摊薄)	4.96	4.06	5.10	6.57
流动负债合计	3,392	4,868	5,839	7,457	主要财务比率				
长期借款	0	20	40	60		2022A	2023E	2024E	2025E
应付债券	0	0	0	0	成长能力				
其他非流动负债	281	281	281	281	营业收入增长率	104.7%	21.9%	24.9%	30.6%
非流动负债合计	281	301	321	341	EBIT 增长率	144.9%	-18.2%	26.3%	28.4%
负债合计	3,673	5,169	6,161	7,798	归母净利润增长率	137.3%	-18.2%	25.6%	28.8%
归属母公司所有者权益	5,197	5,992	7,317	9,024	获利能力				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	41.7%	30.8%	31.7%	30.5%
所有者权益合计	5,197	5,992	7,317	9,024	净利率	27.0%	18.1%	18.2%	17.9%
负债和股东权益	8,870	11,161	13,478	16,822	ROE	24.8%	17.6%	18.1%	18.9%
					ROIC	23.3%	15.2%	16.0%	16.5%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	41.4%	46.3%	45.7%	46.4%
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	流动比率	1.8	1.6	1.6	1.7
经营活动现金流	-794	522	823	719	速动比率	1.4	1.1	1.2	1.2
现金收益	1,513	1,334	1,668	2,108	营运能力				
存货影响	-1,042	-656	-498	-865	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
经营性应收影响	-778	-466	-646	-1,028	应收账款周转天数	74	71	70	68
经营性应付影响	345	186	141	246	存货周转天数	123	161	172	166
其他影响	-832	124	157	259	每股指标 (元)				
投资活动现金流	-925	-1,060	-669	-615	每股收益	4.96	4.06	5.10	6.57
资本支出	-1,569	-1,060	-669	-614	每股经营现金流	-3.06	2.01	3.17	2.77
股权投资	0	0	0	0	每股净资产	20.00	23.07	28.17	34.74
其他长期资产变化	644	0	0	-1	估值比率				
融资活动现金流	3,737	718	427	788	P/E	12	15	12	9
借款增加	1,527	1,059	538	925	P/B	3	3	2	2
股利及利息支付	-60	-89	-121	-151	EV/EBITDA	48	55	44	35
股东融资	2,100	0	0	0					
其他影响	170	-252	10	14					

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人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。本报告清晰准确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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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各种金融服务。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn