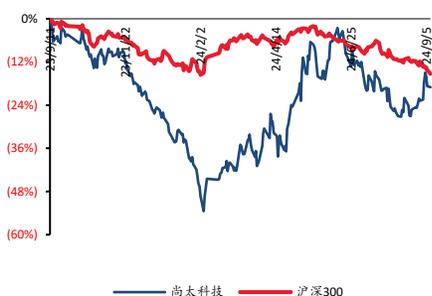


## 尚太科技 2024 半年报点评：产品具备差异化竞争优势，市占率持续提升

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.61/2.61
总市值/流通(亿元)	104.88/104.88
12个月内最高/最低价(元)	52.6/22.71

### 相关研究报告

<<【太平洋新能源】尚太科技 2023 年中报点评报告——市占率和平台能力持续提升，引领出海和新技术发展>>—2023-08-17

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

研究助理：谭甘露

电话：

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122100017

**事件：**公司发布 2024 年半年报，公司 2024 上半年实现营收 20.93 亿元，同比+6.45%；归母净利 3.57 亿元，同比-11.86%，扣非净利 3.48 亿元，同比-10.78%。

**公司“快充”“超充”负极产品具备差异化优势，出货量同比大幅提升。**公司具备高倍率性能的“快充”“超充”等新一代动力电池负极材料产品的大批量生产能力，受益于相关产品市场需求的快速增长，公司在 2024 年 1-6 月实现了负极材料销售数量的快速增加，销售数量达 8.38 万吨，较 2023 年同比增长超 55%。

**积极实践降本增效措施，盈利水平保持领先。**公司的成本优势主要基于一体化生产模式，公司负极材料生产全部工序均自主进行，特别是石墨化工序，自供率位居行业前列，从而减少因委托加工导致的毛利流出，并且各个工序紧凑分布在同一生产基地，提升了整体生产效率。公司积极实践各项降本增效措施，进行工艺、装备更新，并通过信息化、智能化、精细化管理提高生产效率，如公司自主设计的石墨化炉在每个生产基地均进行不断优化，在质量稳定的同时不断探索“成本极限”。公司在负极材料整体价格水平远低于上年同期的情况下，净利润行业领先。

**积极拓展优质大客户，市占率持续上升。**截至 2024 年 6 月，公司已进入下游知名行业如宁德时代、宁德新能源、国轩高科、蜂巢能源、欣旺达、远景动力、瑞浦兰钧等知名锂离子电池厂商的供应链，并参与新产品开发，不断深化合作，市场份额有望持续上升。

**投资建议：**考虑行业竞争加剧，我们下调盈利预测，预计 2024/2025/2026 年公司营业收入分别为 47.00/59.60/95.00 亿元，同比增长 7.04%/26.81%/59.40%；归母净利润分别 7.27/9.18/12.57 亿元（2024、2025 原预期 11.79/16.32 亿元，新增 2026 年预测），同比增长 0.56%/26.25%/36.93%。对应 EPS 分 2.79/3.52/4.82 元。当前股价对应 PE 14.43/11.43/8.35。维持“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧、下游需求不及预期、海外及新业务发展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,390.76	4,700.00	5,960.00	9,500.00
营业收入增长率(%)	-8.18%	7.04%	26.81%	59.40%
归母净利（百万元）	722.90	726.96	917.77	1,256.66
净利润增长率(%)	-43.94%	0.56%	26.25%	36.93%
摊薄每股收益（元）	2.78	2.79	3.52	4.82
市盈率（PE）	13.17	14.43	11.43	8.35

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	22	1	7	14	24
应收和预付款项	23	18	18	19	24
存货	15	11	12	13	15
其他流动资产	3	17	14	14	10
流动资产合计	63	47	51	60	74
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	22	23	24	24	24
在建工程	1	0	3	5	7
无形资产开发支出	2	2	3	4	4
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	64	48	53	61	75
资产总计	89	74	82	93	110
短期借款	17	7	6	6	6
应付和预收款项	4	2	3	4	6
长期借款	0	4	5	6	7
其他负债	16	5	3	4	5
负债合计	37	18	18	20	25
股本	3	3	3	3	3
资本公积	30	30	31	31	31
留存收益	19	24	31	40	53
归母公司股东权益	52	57	64	73	86
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	52	57	64	73	86
负债和股东权益	89	74	82	93	110

**现金流量表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-8	-4	11	11	14
投资性现金流	-9	-15	-5	-5	-5
融资性现金流	37	-2	0	1	0
现金增加额	20	-21	6	7	10

**利润表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	48	44	47	60	95
营业成本	28	32	36	45	75
营业税金及附加	0	0	0	0	1
销售费用	0	0	0	0	0
管理费用	1	1	1	1	2
财务费用	1	0	0	0	0
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	16	9	9	11	16
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	16	9	9	11	16
所得税	3	2	2	2	3
净利润	13	7	7	9	13
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	13	7	7	9	13

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	41.65%	27.74%	24.24%	23.94%	21.05%
销售净利率	26.97%	16.46%	15.47%	15.40%	13.23%
销售收入增长率	104.70%	-8.18%	7.04%	26.81%	59.40%
EBIT 增长率	144.76%	-45.78%	3.02%	24.30%	35.13%
净利润增长率	137.26%	-43.94%	0.56%	26.25%	36.93%
ROE	24.81%	12.76%	11.35%	12.54%	14.65%
ROA	14.54%	9.75%	8.86%	9.83%	11.38%
ROIC	19.22%	11.05%	9.91%	10.87%	12.71%
EPS (X)	6.62	2.78	2.79	3.52	4.82
PE (X)	8.92	13.17	14.43	11.43	8.35
PB (X)	2.95	1.69	1.64	1.43	1.22
PS (X)	3.21	2.17	2.23	1.76	1.10
EV/EBITDA (X)	8.30	9.06	10.38	8.06	5.58

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。