

业绩符合预期，盈利能力稳定

2024 年 10 月 26 日

► **事件。**2024 年 10 月 25 日，公司公布 2024 年三季度报。2024 前三季度公司实现营收 36.20 亿元，同比增加 14.16%；归母净利润 5.78 亿元，同比+1.72%；实现扣非归母净利润 5.71 亿元，同比+3.69%。

► **Q3 业绩拆分。营收和净利：**公司 2024Q3 营收 15.26 亿元，同增 26.75%，环增 23.88%，归母净利润为 2.21 亿元，同增 35.33%，环增 6.34%，扣非后归母净利润为 2.23 亿元，同增 38.79%，环增 8.86%。**毛利率：**2024Q3 毛利率为 24.72%，同比+2.10pcts，环比-0.08pct。**净利率：**2024Q3 净利率为 14.49%，同比+0.92pct，环比-2.39pcts。**费用率：**公司 2024Q3 期间费用率为 6.36%，同比+0.02pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.10%、1.38%、3.74%、1.14%。

► **出货稳定增长，单位盈利稳定。出货量：**我们预计公司 Q1-Q3 出货 14.7 万吨，其中 Q3 出货约 6.45 万吨，公司持续处于满产阶段，我们预计公司全年出货有望超 21 万吨，同比增长超 40%。**单吨盈利：**我们测算公司 Q3 单位盈利在 3400 元/吨左右，盈利能力稳定，目前负极价格基本处于底部，下行空间有限，我们预计 Q4 公司单位盈利可以保持稳定。

► **国内产能逐步落地，海外产能规划明确。**国内方面，公司北苏二期产能逐步落地，预计新基地在 24 年末陆续投产。海外方面，10 月 25 日，公司发布公告，为满足海外市场需求，公司拟以自有资金或自筹资金在马来西亚设立全资孙公司，并投资建设马来西亚年产 5 万吨锂离子电池负极材料项目，该项目总投资约 1.54 亿美元（折合人民币约 10.9 亿元），建设周期预计为 24 个月，建设海外工厂的主要目的是便于在境外直接生产制造，满足境外终端客户和市场的需要。

► **投资建议：**预计公司 2024-2026 年归母净利润依次为 7.99、9.52、12.27 亿元，同比增速分别为 10.5%、19.2%、28.9%，当前收盘价对应 2024-2026 年 PE 依次为 20、16、13 倍。考虑公司成本控制行业领先，新客开拓力度加强，成长逻辑确定性强，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**原材料价格以及关键能源动力价格波动的风险；新能源汽车周期波动风险；存货余额增长及减值的风险；新品研发进步不及预期风险

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,391	5,199	6,498	8,240
增长率 (%)	-8.2	18.4	25.0	26.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	723	799	952	1,227
增长率 (%)	-43.9	10.5	19.2	28.9
每股收益 (元)	2.77	3.06	3.65	4.70
PE	22	20	16	13
PB	2.8	2.5	2.2	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

59.92 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

相关研究

- 尚太科技 (001301.SZ) 2024 年半年报点评：业绩超预期，出货量稳步增长-2024/08/17
- 尚太科技 (001301.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：一季度单吨盈利超预期，高性能产品迭代加速-2024/04/26
- 尚太科技 (001301.SZ) 2023 年三季度点评：业绩短期承压，储能业务持续拓展-2023/10/26
- 尚太科技 (001301.SZ) 2023 年中报点评：业绩符合预期，一体化壁垒坚不可摧-2023/08/13
- 尚太科技 (001301.SZ) 首次覆盖报告：石墨化加工转型负极生产如鱼得水，成本优势取胜-2023/05/23

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,391	5,199	6,498	8,240
营业成本	3,173	3,892	4,981	6,331
营业税金及附加	31	36	39	41
销售费用	5	10	13	16
管理费用	81	78	97	124
研发费用	125	146	169	206
EBIT	920	1,109	1,263	1,604
财务费用	37	68	70	71
资产减值损失	-105	-51	-45	-52
投资收益	6	10	13	16
营业利润	873	974	1,161	1,497
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	875	974	1,161	1,497
所得税	152	175	209	269
净利润	723	799	952	1,227
归属于母公司净利润	723	799	952	1,227
EBITDA	1,172	1,373	1,567	1,933

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	134	2,305	2,358	2,682
应收账款及票据	1,725	2,028	2,332	2,731
预付款项	68	78	100	127
存货	1,092	1,228	1,456	1,682
其他流动资产	1,711	622	755	934
流动资产合计	4,729	6,261	7,001	8,157
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,344	2,502	2,524	2,420
无形资产	211	305	346	365
非流动资产合计	2,688	3,099	3,199	3,153
资产合计	7,418	9,360	10,200	11,310
短期借款	652	1,452	1,552	1,552
应付账款及票据	202	213	273	347
其他流动负债	331	346	304	386
流动负债合计	1,184	2,011	2,129	2,285
长期借款	444	1,000	1,000	1,000
其他长期负债	125	95	95	97
非流动负债合计	569	1,095	1,095	1,097
负债合计	1,753	3,105	3,224	3,381
股本	261	261	261	261
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5,664	6,254	6,976	7,929
负债和股东权益合计	7,418	9,360	10,200	11,310

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-8.18	18.41	24.98	26.81
EBIT 增长率	-45.78	20.54	13.95	26.95
净利润增长率	-43.94	10.48	19.21	28.91
盈利能力 (%)				
毛利率	27.74	25.14	23.34	23.17
净利润率	16.46	15.36	14.65	14.90
总资产收益率 ROA	9.75	8.53	9.33	10.85
净资产收益率 ROE	12.76	12.77	13.65	15.48
偿债能力				
流动比率	3.99	3.11	3.29	3.57
速动比率	1.95	2.42	2.52	2.74
现金比率	0.11	1.15	1.11	1.17
资产负债率 (%)	23.64	33.18	31.61	29.90
经营效率				
应收账款周转天数	142.78	140.00	130.00	120.00
存货周转天数	125.60	120.00	110.00	100.00
总资产周转率	0.54	0.62	0.66	0.77
每股指标 (元)				
每股收益	2.77	3.06	3.65	4.70
每股净资产	21.71	23.97	26.73	30.38
每股经营现金流	-1.60	7.00	2.98	3.69
每股股利	0.80	0.88	1.05	1.36
估值分析				
PE	22	20	16	13
PB	2.8	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	14.39	12.29	10.77	8.73
股息收益率 (%)	1.34	1.47	1.76	2.26

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	723	799	952	1,227
折旧和摊销	252	265	304	330
营运资金变动	-1,520	641	-608	-728
经营活动现金流	-416	1,828	777	964
资本开支	-254	-579	-403	-283
投资	0	-1	-1	-1
投资活动现金流	-1,461	-697	-391	-268
股权募资	26	0	0	0
债务募资	545	1,329	-5	2
筹资活动现金流	-178	1,041	-333	-372
现金净流量	-2,055	2,171	53	324

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026