

尚太科技 (001301)

2024 年三季报业绩点评: Q3 业绩符合市场预期, 盈利持续优于同行

买入 (维持)

2024 年 10 月 26 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 孙瀚博

执业证书: S0600123040064
sunhb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4782	4391	5201	6622	8313
同比 (%)	104.70	(8.18)	18.46	27.32	25.53
归母净利润 (百万元)	1,289.46	722.91	801.17	1,019.59	1,277.59
同比 (%)	137.26	(43.94)	10.83	27.26	25.30
EPS-最新摊薄 (元/股)	4.94	2.77	3.07	3.91	4.90
P/E (现价&最新摊薄)	12.13	21.63	19.52	15.34	12.24

投资要点

- Q3 业绩符合预期。**公司 24Q1-Q3 营收 36.2 亿元, 同增 14.2%, 归母净利润 5.8 亿元, 同增 1.7%, 毛利率 25.2%, 同降 2.1pct, 归母净利率 16%, 同降 2.0pct; 其中 24Q3 营收 15.3 亿元, 同环比+26.7%/+23.9%, 归母净利润 2.2 亿元, 同环比+35.3%/+6.3%, 毛利率 24.7%, 同环比+2.1/-0.1pct, 归母净利率 14.5%, 同环比+0.9/-2.4pct。
- 24 年预计出货 21 万吨、25 年出货有望 40% 增长。**我们预计公司 24Q3 出货约 6.4 万吨, 环增 26%, 24Q1-Q3 累计出货 14.8 万吨, 我们预计 24 年全年出货 21 万吨, 同增 40%+。24Q2 起快充新产品起量, 公司市占率提升明显, 24 年 1-8 月产量市占率 10.3%, 较 23 年提升 1pct, 其中 8 月单月市占率已达 11.6%。24 年年底公司新增 10 万吨产能, 我们预计 25 年有望出货 28-30 万吨, 对应 40% 左右增长, 公司新增马来西亚 5 万吨产能规划, 我们预计 26H2 有望投产, 助力海外客户开拓及长期出货增长。
- Q3 单位盈利符合预期、25 年单位盈利可维持 0.34 万元/吨。**我们测算 24Q3 负极单价约 2.39 万元/吨, 环比微降, 单吨毛利 0.59 万元/吨, 环比持平微降, 预计 24Q3 经营性单吨净利 0.33 万元/吨, 环降约 10%, 主要系 Q3 公司加大石墨化委外比例, 且单吨费用有所增长, 但盈利仍显著好于行业平均。当前负极行业价格见底明确, 公司成本优势明显, 我们预计 24 年吨净利 0.34 万元, 25 年可维持。
- Q3 经营性现金流下滑明显、存货环比微增。**公司 24Q1-Q3 期间费用 2.1 亿元, 同增 24.4%, 费用率 5.9%, 同增 0.5pct, 其中 Q3 期间费用 1.0 亿元, 同环比+85.3%/+68.3%, 费用率 6.4%, 同环比+2.0/+1.7pct; 24Q1-Q3 经营性现金流出 5.3 亿元, 同减 43.1%, 其中 Q3 经营性现金流出 4.2 亿元, 同环比转负; 24Q1-Q3 资本开支 5.7 亿元, 同增 258.7%, 其中 Q3 资本开支 2.0 亿元, 同环比+224%/+4%; 24Q3 末存货 13.4 亿元, 较 Q2 末增 10.1%。
- 盈利预测与投资评级:**考虑公司盈利稳健, 我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预期至 8.01/10.20/12.78 亿元 (原预期 7.03/9.37/12.72 亿元), 同比+11%/+27%/+25%, 对应 PE 为 20/15/12 倍, 考虑公司为负极成本龙头, 给予 25 年 25 倍 PE, 对应目标价 98 元, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 电动车销量不及预期, 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	59.92
一年最低/最高价	22.71/59.95
市净率(倍)	2.59
流通 A 股市值(百万元)	9,552.06
总市值(百万元)	15,636.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.16
资产负债率(% ,LF)	25.83
总股本(百万股)	260.96
流通 A 股(百万股)	159.41

相关研究

《尚太科技(001301): 2024 年中报业绩点评: Q2 业绩符合市场预期, 盈利持续优于同行》

2024-08-15

《尚太科技(001301): 2023 年年报及 2024 年一季报点评: Q1 业绩超市场预期, 盈利持续优于同行》

2024-04-25

尚太科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,729	6,722	8,226	10,016	营业总收入	4,391	5,201	6,622	8,313
货币资金及交易性金融资产	134	1,560	1,997	2,514	营业成本(含金融类)	3,173	3,901	4,980	6,265
经营性应收款项	2,234	2,603	3,313	4,159	税金及附加	31	37	47	59
存货	1,092	1,283	1,637	2,060	销售费用	5	10	7	8
合同资产	0	0	0	0	管理费用	81	94	106	116
其他流动资产	1,269	1,275	1,279	1,284	研发费用	125	151	166	200
非流动资产	2,688	3,626	4,359	5,289	财务费用	37	59	95	125
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	23	58	46	50
固定资产及使用权资产	2,348	2,895	3,439	4,279	投资净收益	6	0	0	0
在建工程	40	340	440	440	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	211	301	391	481	减值损失	(79)	(20)	(22)	(24)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(16)	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	873	987	1,257	1,575
其他非流动资产	87	87	87	87	营业外净收支	2	2	2	2
资产总计	7,418	10,347	12,585	15,305	利润总额	875	989	1,259	1,577
流动负债	1,184	3,291	4,601	6,044	减:所得税	152	188	239	300
短期借款及一年内到期的非流动负债	764	2,777	3,946	5,221	净利润	723	801	1,020	1,278
经营性应付款项	202	248	316	398	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	20	27	35	44	归属母公司净利润	723	801	1,020	1,278
其他流动负债	199	239	304	381	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.77	3.07	3.91	4.90
非流动负债	569	569	569	569	EBIT	920	1,008	1,317	1,665
长期借款	444	444	444	444	EBITDA	1,172	1,261	1,674	2,125
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.74	25.00	24.80	24.64
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	16.46	15.40	15.40	15.37
其他非流动负债	123	123	123	123	收入增长率(%)	(8.18)	18.46	27.32	25.53
负债合计	1,753	3,861	5,170	6,613	归母净利润增长率(%)	(43.94)	10.83	27.26	25.30
归属母公司股东权益	5,664	6,487	7,414	8,692					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	5,664	6,487	7,414	8,692					
负债和股东权益	7,418	10,347	12,585	15,305					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(416)	650	555	775	每股净资产(元)	21.72	24.88	28.43	33.33
投资活动现金流	(1,461)	(1,188)	(1,088)	(1,388)	最新发行在外股份(百万股)	261	261	261	261
筹资活动现金流	(178)	1,965	959	1,121	ROIC(%)	10.85	9.85	9.92	10.31
现金净增加额	(2,055)	1,426	426	507	ROE-摊薄(%)	12.76	12.35	13.75	14.70
折旧和摊销	252	253	356	460	资产负债率(%)	23.64	37.31	41.08	43.21
资本开支	(254)	(1,188)	(1,088)	(1,388)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.63	19.52	15.34	12.24
营运资本变动	(1,520)	(492)	(949)	(1,130)	P/B(现价)	2.76	2.41	2.11	1.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>