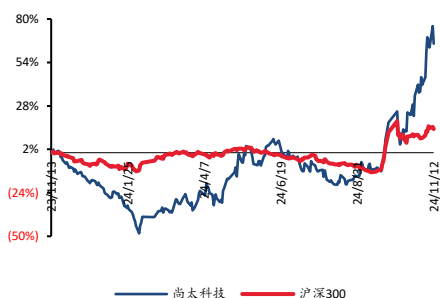


## 尚太科技 2024 年三季报点评：出货量增速远超行业，盈利水平保持领先

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.61/1.59
总市值/流通(亿元)	192.67/117.7
12 个月内最高/最低价(元)	78.67/22.71

### 相关研究报告

<<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>>—2024-09-11

<<【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：谭甘露

电话：

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524110001

### 证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

**事件：**公司发布 2024 年三季报，公司 2024 年第三季度实现营收 15.26 亿元，同比+26.75%；归母净利 2.21 亿元，同比+35.33%，扣非净利 2.23 亿元，同比+38.79%。

**公司“快充”产品差异化优势持续体现，出货量增速远超行业。**我们估计公司三季度的销量为 6.45 万吨，环比增速超过 20%，其中快充产品占四分之一左右，后续有望逐渐往上提升。目前公司产能利用率较高，公司“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一体化项目”正在建设，我们预计产能将在 2025 年一季度投产，随着新产能的释放，公司销量增速及市占率有望进一步提升。

**盈利水平保持领先，新产品及海外订单有望增强盈利能力。**Q3 公司盈利水平保持行业领先，主要原因在于公司一体化生产能力较强以及快充产品价格较高。展望 Q4 及 2025 年：1) 快充产品在终端上量较快，后续公司快充负极产品占比有望持续提升；2) 公司积极拓展海外客户，海外订单价格相比国内更有优势，带动公司盈利水平提升。

**投资建议：**考虑公司具备新技术及成本优势，我们上调盈利预测，预计 2024/2025/2026 年公司营业收入分别为 50.95/63.80/96.00 亿元，同比增长 16.04%/25.22%/50.47%；归母净利润分别 8.01/9.22/13.18 亿元（原预期 7.27/9.18/12.57 亿元），同比增长 10.82%/15.08%/42.99%。对应 EPS 分 3.07/3.53/5.05 元。当前股价对应 PE 24.37/21.17/14.81。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	5,094.86	6,380.00	9,600.00
营业收入增长率(%)	-8.18%	16.04%	25.22%	50.47%
归母净利(百万元)	722.90	801.14	921.96	1,318.33
净利润增长率(%)	-43.94%	10.82%	15.08%	42.99%
摊薄每股收益(元)	2.78	3.07	3.53	5.05
市盈率(PE)	13.17	24.37	21.17	14.81

资料来源：Wind，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	12	23	36
应收和预付款项	23	18	23	20	24
存货	15	11	14	14	15
其他流动资产	3	17	10	13	10
流动资产合计	63	47	58	69	85
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	18	19	19
在建工程	1	0	4	6	8
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	61	71	88
资产总计	89	74	86	100	120
短期借款	17	7	5	4	2
应付和预收款项	4	2	3	4	6
长期借款	0	4	9	14	19
其他负债	16	5	4	4	5
负债合计	37	18	21	26	33
股本	3	3	3	3	3
资本公积	30	30	31	31	31
留存收益	19	24	32	41	54
归母公司股东权益	52	57	65	74	87
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	52	57	65	74	87
负债和股东权益	89	74	86	100	120

**现金流量表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-8	-4	9	13	15
投资性现金流	-9	-15	-1	-5	-5
融资性现金流	37	-2	3	3	3
现金增加额	20	-21	10	11	13

**利润表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	48	44	51	64	96
营业成本	28	32	38	49	74
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	1
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	10	11	16
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	16	9	10	11	16
所得税	3	2	2	2	3
净利润	13	7	8	9	13
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	13	7	8	9	13

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	41.65%	27.74%	24.60%	23.42%	22.67%
销售净利率	26.97%	16.46%	15.72%	14.45%	13.73%
销售收入增长率	104.70%	-8.18%	16.04%	25.22%	50.47%
EBIT 增长率	144.76%	-45.78%	13.11%	14.33%	41.12%
净利润增长率	137.26%	-43.94%	10.82%	15.08%	42.99%
ROE	24.81%	12.76%	12.36%	12.46%	15.12%
ROA	14.54%	9.75%	9.33%	9.22%	11.00%
ROIC	19.22%	11.05%	10.46%	10.31%	12.33%
EPS (X)	6.62	2.78	3.07	3.53	5.05
PE (X)	8.92	13.17	24.37	21.17	14.81
PB (X)	2.95	1.69	3.01	2.64	2.24
PS (X)	3.21	2.17	3.83	3.06	2.03
EV/EBITDA (X)	8.30	9.06	18.43	14.90	10.23

资料来源: WIND, 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。