尚太科技（001301.SZ）2025 年一季报业绩预告点评

业绩超预期，负极龙头盈利强劲

2025 年 04 月 09 日

➢ **事件。**2025 年 4 月 8 日，公司公布 2025 年第一季度业绩预告。2025 年第一季度公司实现营业收入 160,000 万元-170,000 万元，同比增长 85.78%-97.39%；归属于上市公司股东的净利润 23,000 万元–26,000 万元，同比增长 54.65% -74.82%；扣除非经常性损益盈利 23,000 万元–26,000 万元，同比增长 60.67% - 81.63%。

➢ **石墨化一体化成熟，成本优势显著。**2017 年起，公司从石墨化受托加工向一体化、全工序负极材料生产转型，将积累多年的生产工艺经验带入，实现了快速发展。在石墨化工序前，公司针对性地增加了焙烧工序，该项工艺能够提高石墨化炉的填装密度，从而提高生产效率，降低单位成本。目前公司生产工序的自供率 100%，一体化程度在行业处于领先位置。

➢ **国内外项目投产顺利，产能规划清晰。**公司在河北石家庄“年产 10 万吨锂离子电池负极材料一体化项目”已于 2024 年 12 月逐步投产，2025 年 3 月逐步实现达产。2025 年公司重点推进的山西省晋中市昔阳县“年产 20 万吨锂电池负极材料一体化项目”和马来西亚“年产 5 万吨锂离子电池负极材料项目”，公司预计上述生产基地均在 2025 年第三季度开始建设，在 2026 年内完成投产及达产目标。到 2027 年，公司人造石墨负极材料有效产能将超过 50 万吨。

➢ **投资建议：**预计公司 2025-2027 年归母净利润依次为 10.85、14.02、17.87 亿元，同比增速分别为 29.4%，29.2%，27.5%，当前收盘价对应 2025-2027 年 PE 依次为 12、10、7 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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5,229	7,362	9,614	12,065
增长率（%）	19.1	40.8	30.6	25.5
归属母公司股东净利润（百万元）	838	1,085	1,402	1,787
增长率（%）	16.0	29.4	29.2	27.5
每股收益（元）	3.21	4.16	5.37	6.85
PE	16	12	10	7
PB	2.1	1.9	1.6	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 04 月 08 日收盘价）

推荐 维持评级

当前价格： 51.34 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

相关研究

1.尚太科技（001301.SZ）2024 年年报点评：业绩略超预期，单吨盈利坚挺-2025/03/16

2.尚太科技（001301.SZ）2024 年三季报点评：业绩符合预期，盈利能力稳定-2024/10/26

3.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

4.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

5.尚太科技（001301.SZ）2023 年三季报点评：业绩短期承压，储能业务持续拓展-2023/10/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**5,229**	**7,362**	**9,614**	**12,065**
营业成本	3,884	5,582	7,395	9,294
营业税金及附加	36	52	58	60
销售费用	10	15	19	24
管理费用	81	110	144	181
研发费用	175	236	298	362
EBIT	1,137	1,442	1,796	2,264
财务费用	54	78	85	84
资产减值损失	10	-18	-21	-24
投资收益	7	15	19	24
营业利润	**1,031**	**1,323**	**1,709**	**2,180**
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	**1,031**	**1,323**	**1,709**	**2,180**
所得税	193	238	308	392
净利润	838	1,085	1,402	1,787
归属于母公司净利润	**838**	**1,085**	**1,402**	**1,787**
EBITDA	1,410	1,721	2,110	2,612

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	685	1,503	1,689	2,475
应收账款及票据	2,496	2,834	3,437	3,983
预付款项	103	112	148	186
存货	1,555	1,817	2,106	2,395
其他流动资产	829	870	1,002	1,105
流动资产合计	**5,670**	**7,135**	**8,382**	**10,144**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,490	2,554	2,584	2,582
无形资产	278	321	352	373
非流动资产合计	**3,595**	**3,573**	**3,477**	**3,317**
资产合计	**9,265**	**10,708**	**11,859**	**13,461**
短期借款	578	1,378	1,478	1,478
应付账款及票据	652	306	405	509
其他流动负债	442	589	451	566
流动负债合计	**1,672**	**2,273**	**2,335**	**2,554**
长期借款	1,147	1,147	1,147	1,147
其他长期负债	181	180	180	180
非流动负债合计	**1,327**	**1,327**	**1,327**	**1,327**
负债合计	**3,000**	**3,600**	**3,662**	**3,881**
股本	261	261	261	261
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	**6,265**	**7,108**	**8,197**	**9,580**
负债和股东权益合计	**9,265**	**10,708**	**11,859**	**13,461**

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力（%）				
营业收入增长率	19.10	40.79	30.59	25.49
EBIT 增长率	23.57	26.86	24.56	26.06
净利润增长率	15.97	29.44	29.17	27.52
盈利能力（%）				
毛利率	25.72	24.18	23.08	22.96
净利润率	16.03	14.74	14.58	14.81
总资产收益率 ROA	9.05	10.13	11.82	13.28
净资产收益率 ROE	13.38	15.27	17.10	18.66
偿债能力				
流动比率	3.39	3.14	3.59	3.97
速动比率	2.33	2.24	2.57	2.91
现金比率	0.41	0.66	0.72	0.97
资产负债率（%）	32.38	33.62	30.88	28.83
经营效率				
应收账款周转天数	174.09	140.00	130.00	120.00
存货周转天数	146.13	120.00	105.00	95.00
总资产周转率	0.63	0.74	0.85	0.95
每股指标（元）				
每股收益	3.21	4.16	5.37	6.85
每股净资产	24.01	27.25	31.42	36.72
每股经营现金流	-1.09	2.40	3.62	5.59
每股股利	0.80	1.20	1.55	1.98
估值分析				
PE	16	12	10	7
PB	2.1	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	10.43	8.55	6.97	5.63
股息收益率（%）	1.56	2.34	3.02	3.85

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	838	1,085	1,402	1,787
折旧和摊销	273	279	314	348
营运资金变动	-1,491	-866	-875	-781
经营活动现金流	**-284**	**625**	**945**	**1,459**
资本开支	-816	-293	-216	-187
投资	0	-1	-1	-1
投资活动现金流	**408**	**-279**	**-198**	**-163**
股权募资	6	0	0	0
债务募资	879	800	-145	0
筹资活动现金流	**478**	**472**	**-561**	**-509**
现金净流量	**601**	**818**	**186**	**787**

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048