

公司研究 | 点评报告 | 尚太科技 (001301.SZ)

尚太科技 2025 三季度报分析：降价拖累盈利水平， 静待谈价节奏和海外放量

报告要点

公司发布 2025 年三季度报，实现营业收入 21.18 亿元，同比增长 38.73%，环比增长 20.32%；实现归母净利润 2.32 亿元，同比增长 4.87%，环比下降 3.37%；实现扣非净利润 2.39 亿元，同比增长 7.12%，环比下降 1.80%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

尚太科技 (001301.SZ)

2025-11-27

尚太科技 2025 三季度报分析：降价拖累盈利水平，静待谈价节奏和海外放量

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年三季度报，实现营业收入 21.18 亿元，同比增长 38.73%，环比增长 20.32%；实现归母净利润 2.32 亿元，同比增长 4.87%，环比下降 3.37%；实现扣非净利润 2.39 亿元，同比增长 7.12%，环比下降 1.80%。

事件评论

- 2025Q3 来看，公司实现负极出货稳增，同环比保持较高增长，主要受到下游需求增长和产能逐步释放的影响，产能利用率维持高位。盈利方面，2025Q3 毛利率在 17.33%，同环比均有所承压，主要系头部客户价格 2025Q3 有所下降，带动单位盈利环比持续承压，考虑到目前小客户涨价落地和大客户涨价兑现，盈利有望逐步回暖；费用端，公司 2025Q3 销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别为 0.07%、1.0%、3.02% 和 1.18%，其中研发费用率环比提升 0.2pct，公司逐步加大研发投入，整体来看，期间费用率在内部降本增效下环比进一步改善。其他财务数据方面，2025Q3 资产减值和信用减值合计冲回 0.09 亿元，系原材料价格波动带来的影响。资产处置亏损 0.15 亿元，其他收益 0.37 亿元，经营活动现金流净流出 0.4 亿元。
- 展望未来，公司排产端预计仍将保持强劲势头，印证下游需求高增态势；盈利端，公司产品涨价预期充分，跌价内部降本增效，经营情况保持稳定，盈利有望持续修复；此外，公司国内产能和马来基地放量在即，盈利弹性有望持续增厚业绩，同时公司在硅碳负极等新技术方面布局积极，持续打开新市场和新客户。考虑海外基地和涨价落地，预计公司 2026 年实现归母净利润 14.6 亿元左右，对应 PE 为 15X（不含转债），继续推荐。

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

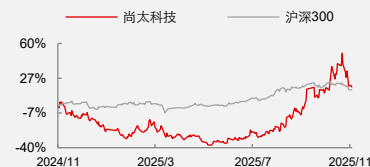
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	85.25
总股本(万股)	26,080
流通A股/B股(万股)	16,145/0
每股净资产(元)	25.93
近12月最高/最低价(元)	109.70/44.02

注：股价为 2025 年 11 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《尚太科技 2025 年中报分析：新产品积极放量，盈利保持稳健》2025-09-04
- 《尚太科技 2025 年一季报点评：Q1 单吨盈利超预期，涨价落地助力盈利稳健》2025-05-09
- 《尚太科技 2024 年业绩点评：出货增速远超行业，涨价预期&快充放量增厚盈利》2025-03-20


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5229	6662	8395	10745	货币资金	685	1480	1595	1811
营业成本	3884	4970	6128	7844	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1345	1692	2267	2901	应收账款	2494	2657	3521	4526
%营业收入	26%	25%	27%	27%	存货	1555	1992	2384	3085
营业税金及附加	36	43	56	72	预付账款	103	126	154	199
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	831	1638	2187	2907
销售费用	10	10	13	17	流动资产合计	5670	7893	9841	12528
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	81	100	122	156	投资性房地产	2	2	2	2
%营业收入	2%	2%	1%	1%	固定资产合计	2490	2325	2042	1648
研发费用	175	199	235	301	无形资产	278	271	263	256
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	54	64	74	100	递延所得税资产	73	84	84	84
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	752	1340	1546	1750
加: 资产减值损失	10	-10	-10	-10	资产总计	9265	11916	13778	16269
信用减值损失	-40	-40	-20	-10	短期贷款	578	1078	1578	2078
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	651	631	796	1061
投资收益	7	8	11	14	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1031	1282	1799	2315	应付职工薪酬	62	77	96	123
%营业收入	20%	19%	21%	22%	应交税费	88	133	168	209
营业外收支	0	-10	-10	-10	其他流动负债	293	1086	1028	1110
利润总额	1031	1272	1789	2305	流动负债合计	1672	3005	3666	4581
%营业收入	20%	19%	21%	21%	长期借款	1147	1647	1747	1907
所得税费用	193	231	326	422	应付债券	0	0	0	0
净利润	838	1040	1463	1883	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	838	1040	1463	1883	其他非流动负债	180	210	210	210
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	3000	4862	5624	6699
EPS (元)	3.22	3.99	5.61	7.22	归属于母公司所有者权益	6265	7054	8154	9570
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	6265	7054	8154	9570
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	9265	11916	13778	16269
经营活动现金流净额	-284	454	458	546					
取得投资收益收回现金	11	8	11	14	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-816	-857	-473	-389	每股收益	3.22	3.99	5.61	7.22
其他	1212	-80	0	0	每股经营现金流	-1.09	1.74	1.76	2.10
投资活动现金流净额	408	-930	-462	-376	市盈率	21.29	21.37	15.20	11.81
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.86	3.15	2.73	2.32
股权融资	6	0	0	0	EV/EBITDA	13.62	13.44	10.52	8.68
银行贷款增加(减少)	1088	1000	600	660	总资产收益率	10.1%	9.8%	11.4%	12.5%
筹资成本	-242	-342	-481	-614	净资产收益率	13.4%	14.7%	17.9%	19.7%
其他	-374	610	0	0	净利率	16.0%	15.6%	17.4%	17.5%
筹资活动现金流净额	478	1268	119	46	资产负债率	32.4%	40.8%	40.8%	41.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	601	792	115	216	总资产周转率	0.63	0.63	0.65	0.72

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。