

25 年报&26Q1 季报点评：出货高增超预期，盈利改善显著

核心观点

公司 25 年负极产品出货量 34.35 万吨，同比+59%，其中 25Q4 预计出货约 10.9 万吨，同比+59%，超出市场预期；26Q1 预计负极产品出货量约 9.6 万吨，同比+38%，超产满销，主要增量来自储能需求。公司 25Q4 负极产品经营性单吨净利（打包石墨化焦和其他业务）预计达 2100 元，环比基本持平，2026Q1 预计达 2900 元，环比提升约 800 元，主要系公司降本带动。公司技改降本成效显著，处于行业领先水平，预计 26-27 年行业盈利具备向上弹性，公司 26/27 年出货 45/60 万吨，业绩 11.8/18.9 亿元。

事件

公司 2025 年实现营收/归母/扣非 79.4/9.5/9.6 亿元，同比+52%/+13%/+19%；其中 25Q4 实现营收/归母/扣非 24.4/2.3/2.3 亿元，同比+51%/-10%/-1%，环比+15%/+1%/-2%。公司 26Q1 实现营收/归母/扣非 22.0/1.8/1.9 亿元，同比+35%/-24%/-22%，环比-10%/-23%/-18%。

简评

负极：行业高景气度下出货维持高增

- 销量端：公司 2025 年负极产品出货量 34.35 万吨，同比+59%，其中 2025Q4 负极产品出货量预计约 10.9 万吨，同比+59%，环比+19%，超出市场预期，主要系外协规模占比上升。公司 2026Q1 负极产品出货量预计约 9.6 万吨，同比+38%，环比-11%，超产满销，主要增量来自储能需求高增。
- 利润端：公司 2025Q4 负极产品经营性单吨净利（打包石墨化焦和其他业务）预计达 2100 元，环比基本持平；2026Q1 负极产品经营性单吨净利预计达 2900 元，环比提升约 800 元，主要系公司降本带动。
- 在建工程：公司 2025 年末在建工程 2.92 亿元，较 2025Q3 环比增加 2.15 亿元；2026Q1 末在建工程 3.71 亿元，环比增加 0.77 亿元。公司在建工程高增主要系公司山西 3-5 期项目（预计合计产能达 40 万吨）、马来西亚项目推进中。

尚太科技 (001301.SZ)

维持

买入

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135232

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

发布日期：2026 年 06 月 02 日

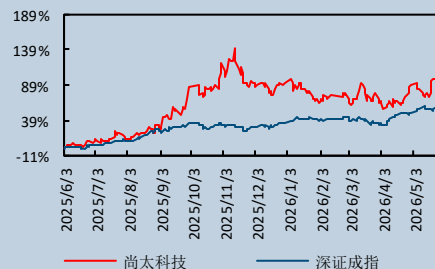
当前股价：91.98 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
7.39/8.71	15.19/17.72	103.95/82.73
12 月最高/最低价 (元)		108.60/44.92
总股本 (万股)		26,080.24
流通 A 股 (万股)		18,574.44
总市值 (亿元)		239.89
流通市值 (亿元)		170.85
近 3 月日均成交量 (万)		691.87
主要股东		
欧阳永跃		36.55%

股价表现



相关研究报告

24.11.07 【中信建投电力设备及新能源】尚太科技(001301):2024 三季度点评：出货环比高增，盈利持续领先

减值损失：公司 2025Q4 信用减值损失 0.35 亿元，环比增加 0.29 亿元，主要系信用组合计提坏账准备损失下降；资产减值损失-0.10 亿元，环比减少 0.13 亿元，主要系原材料价格上升，期末存货跌价准备计提规模加大。公司 2026Q1 信用减值损失-0.58 亿元，环比下降 0.93 亿元，主要系收入增长+上期末进行应收账款保理，导致应收账款余额增加；资产减值损失-0.36 亿元，环比下降 0.26 亿元，主要系①外协加工规模扩大，②公司技改设备更新对部分固定资产拟进行处置。

其他收益：公司 2025Q4 其他收益 0.13 亿元，同比-0.43 亿元，环比-0.24 亿元；2026Q1 其他收益 0.16 亿元，同比+0.09 亿元，环比+0.03 亿元。公司其他收益 2025Q4 同环比大幅下滑，主要系 2025Q4 政府补助同比下滑 0.42 亿元至 0.09 亿元。

存货：公司 2025 年末存货 17.7 亿元，较 2025Q3 环比增加 0.65 亿元；2026Q1 末存货 21.1 亿元，环比增加 3.4 亿元，环比大幅增加主要系公司提前储备针状焦原材料。

投资建议：预计 26/27 年出货 45/60 万吨，业绩 11.8/18.9 亿元，对应当前股价 PE 为 19/12x。

重要财务指标

	2023	2024	2025	2026E	2027E
营业收入(亿元)	43.91	52.29	79.43	106.60	147.20
YoY(%)	-8.18	19.10	51.90	34.21	38.09
净利润(亿元)	7.23	8.38	9.46	11.82	18.91
YoY(%)	-43.94	15.97	12.82	24.96	59.98
毛利率(%)	27.74	25.72	21.21	21.96	23.50
销售净利率(%)	16.46	16.03	11.91	11.09	12.84
ROE(%)	12.76	13.38	13.49	14.42	18.75
EPS(摊薄/元)	2.77	3.21	3.63	4.53	7.25
P/E(倍)	31.57	27.23	24.13	19.31	12.07
P/B(倍)	4.03	3.64	3.26	2.79	2.26

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1) 下游新能源汽车产销不及预期：销量端可能受到需求疲软影响而不及预期；产量端可能受到上游原材料价格大幅波动、限电等影响不及预期，进而影响公司相关业务出货量及盈利能力。

2) 原材料价格上涨超预期：2021 年以来原材料价格持续上涨，价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响，与此同时对于公司短期业绩有扰动。

3) 公司重点项目推进不及预期：公司作为新能源赛道参与者，重点项目的推进是支撑营收和利润的关键，也是公司成长性的反映，重点项目推进不及预期将影响当期和远期业绩。

分析师介绍

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7 年主机厂供应链管理+5 年新能源车研究经验，2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

研究助理

范宜正

新加坡国立大学量化金融硕士，2026 年加入中信建投电新团队。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk