

尚太科技（001301）

2026 年半年报点评：Q2 单吨盈利企稳，股权激励彰显发展信心

买入（维持）

2026 年 08 月 19 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

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5,229	7,943	10,777	17,993	22,334
同比（%）	19.10	51.90	35.68	66.96	24.13
归母净利润（百万元）	838.33	945.82	1,134.89	2,310.02	2,891.75
同比（%）	15.97	12.82	19.99	103.55	25.18
EPS-最新摊薄（元/股）	2.30	2.59	3.11	6.34	7.93
P/E（现价&最新摊薄）	24.64	21.84	18.20	8.94	7.14

投资要点

- **26Q2 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 45.1 亿元，同比+33.1%，归母净利 4 亿元，同比-16.6%，毛利率 18.3%，同比-7.4pct，归母净利率 8.9%，同比-5.3pct；其中 26Q2 营收 23.1 亿元，同环比+31.5%/+5.4%，归母净利 2.2 亿元，同环比-8.8%/+21.1%，毛利率 17.4%，同环比-7.8/-1.9pct，归母净利率 9.5%，同环比-4.2/+1.2pct，业绩符合市场预期。
- **公司负极满产满销、27 年增长提速。**我们预计公司 26H1 负极出货 19.9 万吨，同比+41%，其中 Q2 出货约 10.3 万吨，同环比+48%/+7%，当前公司产品供不应求，满产满销，外协占比持续提升至 30%+，我们预计 26 年出货量 45 万吨，同增 30%+。同时，公司山西四期 20 万吨一体化产能预计 Q3 末落地，马来西亚 5 万吨 Q4 落地，山西五期 20 万吨建设启动，我们预计 27 年出货有望达 65-70 万吨，同增近 50%，且石墨化自供比例大幅提升。
- **Q2 单位盈利企稳、涨价落地+石墨化自供比例提升盈利持续修复。**公司 H1 负极业务营收 41.3 亿元，同比+33%，毛利率 15.6%，同比-7.7pct，主要系上游原材料涨价叠加外协出货占比提升。Q2 测算单价 2.5 万元/吨（含税），单吨毛利 0.39 万/吨，我们测算公司 26Q2 单吨净利约 0.2+万元/吨，环比微增。展望 26H2，公司产品涨价已落地，同时 H2 外协比例降低（外协成本高 2-3k/吨），Q3 单吨盈利预计 0.25+万元/吨，环增约 20%，全年单吨利润我们预计 0.2-0.25 万元/吨。27 年单吨净利有望提升至 0.3 万元/吨+。
- **Q2 费控良好、资本开支环比提升。**公司 26H1 期间费用 2.1 亿元，同比+14.7%，费用率 4.7%，同比-0.8pct，其中 Q2 期间费用 1.1 亿元，同环比+10.2%/+4%，费用率 4.7%，同环比-0.9/-0.1pct；26H1 经营性净现金流-17.2 亿元，同比+293%，其中 Q2 经营性现金流-2.8 亿元，同环比-147.6%/-80.5%；26H1 资本开支 7.4 亿元，同比+216%，其中 Q2 资本开支 4.6 亿元，同环比+243%/+61%；26H1 末存货 21.5 亿元，较年初+21.3%。
- **发布 26 年限制性股票激励计划草案。**公司拟向不超过 76 名对象授予限制性股票 115 万股，约占总股本 0.32%，费用分别为 0.05/0.2/0.07 亿元。业绩考核目标以 26 年数据为基数，27-28 年营收/净利增长率不低于 30%/65%，充分彰显公司管理层信心。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司负极满产满销，27 年增长提速，单位盈利持续修复，我们上调 26-28 年归母净利润预期至 11.3/23.1/28.9 亿元（原预期 11/15.4/19.2 亿元），同比+20%/+104%/+25%，对应 18/9/7 倍 PE，给予 27 年 15x PE 估值，对应目标价 95 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期风险，电动车销量不及预期风险，行业竞争加剧风险，客户集中度较高风险，汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.66
一年最低/最高价	47.20/109.70
市净率(倍)	2.05
流通 A 股市值(百万元)	14,717.92
总市值(百万元)	20,659.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	27.59
资产负债率(% LF)	57.90
总股本(百万股)	364.62
流通 A 股(百万股)	259.76

相关研究

- 《尚太科技(001301)：2026 年一季报点评：Q1 单位盈利整体承压，业绩符合预期》
2026-04-27
- 《尚太科技(001301)：2025 年报点评：Q4 年终奖影响单位盈利，业绩符合预期》
2026-04-22

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,413	14,191	19,713	24,898	营业总收入	7,943	10,777	17,993	22,334
货币资金及交易性金融资产	720	6,132	7,289	9,814	营业成本(含金融类)	6,258	8,675	14,100	17,538
经营性应收款项	3,468	4,208	7,068	8,773	税金及附加	47	64	107	133
存货	1,771	2,377	3,863	4,805	销售费用	10	13	22	27
合同资产	0	0	0	0	管理费用	98	119	189	223
其他流动资产	1,453	1,474	1,494	1,506	研发费用	251	323	522	625
非流动资产	4,325	5,385	6,313	6,669	财务费用	100	189	295	365
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	65	65	90	112
固定资产及使用权资产	3,029	3,779	4,397	4,744	投资净收益	(25)	0	0	0
在建工程	292	592	892	892	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	552	562	572	582	减值损失	(27)	(55)	(57)	(59)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(48)	(54)	(54)	(45)
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	1,143	1,349	2,748	3,441
其他非流动资产	447	447	447	447	营业外净收支	(16)	2	2	2
资产总计	11,738	19,576	26,026	31,567	利润总额	1,126	1,351	2,750	3,443
流动负债	2,497	9,196	13,545	16,194	减:所得税	181	216	440	551
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,785	8,123	11,797	14,021	净利润	946	1,135	2,310	2,892
经营性应付款项	528	731	1,189	1,479	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	8	61	99	123	归属母公司净利润	946	1,135	2,310	2,892
其他流动负债	176	281	460	571	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.59	3.11	6.34	7.93
非流动负债	2,229	2,229	2,229	2,229	EBIT	1,326	1,583	3,054	3,787
长期借款	1,899	1,899	1,899	1,899	EBITDA	1,684	1,933	3,535	4,341
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.21	19.50	21.64	21.47
租赁负债	46	46	46	46	归母净利率(%)	11.91	10.53	12.84	12.95
其他非流动负债	284	284	284	284	收入增长率(%)	51.90	35.68	66.96	24.13
负债合计	4,726	11,425	15,774	18,423	归母净利润增长率(%)	12.82	19.99	103.55	25.18
归属母公司股东权益	7,012	8,150	10,252	13,144					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,012	8,150	10,252	13,144					
负债和股东权益	11,738	19,576	26,026	31,567					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	956	750	(476)	1,714	每股净资产(元)	26.89	31.25	39.31	50.40
投资活动现金流	(2,291)	(1,462)	(1,462)	(953)	最新发行在外股份 (百万股)	365	365	365	365
筹资活动现金流	1,361	6,123	3,085	1,754	ROIC(%)	11.71	9.18	12.15	11.98
现金净增加额	31	5,411	1,147	2,516	ROE-摊薄(%)	13.49	13.92	22.53	22.00
折旧和摊销	358	350	482	554	资产负债率(%)	40.26	58.37	60.61	58.36
资本开支	(991)	(1,462)	(1,462)	(953)	P/E (现价&最新股本摊薄)	21.84	18.20	8.94	7.14
营运资本变动	(516)	(1,061)	(3,748)	(2,293)	P/B (现价)	2.11	1.81	1.44	1.12

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>