

新钢股份 (600782.SH)

四季度盈利大增，产品结构持续改善

事件：公司发布2024年度报告。公司实现营业收入418.04亿元，同比减少41.24%；归属于母公司所有者的净利润3278.07万元，同比减少93.41%；基本每股收益0.01元，同比减少93.75%；拟向全体股东每10股派发现金红利0.10元（含税）。

四季度盈利大增，毛利率已明显改善。公司2024年第四季度实现归母净利6.12亿元，同比增加2774.96%，环比增加221.51%，扣非归母净利3.99亿元，同比增加176.75%，环比增加149.93%；全年实现归母净利3278.07万元，同比减少93.41%；2024年钢铁企业利润普遍下滑，中钢协重点统计企业实现利润总额429亿元，同比下降50.3%，公司归母净利润随行业趋势回落。公司2024Q1-Q4逐季销售毛利率分别为0.23%、0.98%、-2.87%、5.18%，逐季销售净利率分别为-1.36%、0.82%、-5.11%、5.86%，受益于宝武集团内部资源专业化整合与优化以及2024年四季度政府一揽子增量政策等因素影响，公司毛利率已显著改善，随着行业供给端调控预期升温，叠加消费驱动的需求改善趋势，后续行业盈利及公司销售毛利有望持续好转。

聚焦钢铁主业，产销规模小幅下滑。根据公司公告，2024年公司营业收入下降41.24%，主要原因为打造精品硅钢和高品质厚板全球双一流示范企业，主要执行“主业主责、一企一业”政策，公司已全部退出贸易业务。2024年公司完成钢材产量992.93万吨，同比下降8.59%；完成销量996.96万吨，同比下降7.82%。

高端重点产品占比提升，股东增持彰显信心。公司坚持精品战略，不断优化调整品种结构，2024年持续聚焦高强度、高韧性、抗疲劳、耐腐蚀等高附加值产品，国内首发产品包括粒子对撞机加速器无取向电工钢100XW-EPC和厚度0.12-0.5mm宽幅高碳工具钢SK95等；公司高端及重点产品占比升至55.27%，较2023年提升6.84pct，同时公司重点发展终端用户，各产线终端订货比例逐年稳步提升，中厚板、冷卷和硅钢等重要产线终端比例分别增至48%、64%、84%。根据公司公告，公司控股股东新余钢铁集团有限公司计划通过上海证券交易所增持公司A股股份，增持金额不低于人民币1.5亿元且不超过人民币3亿元，增持比例不超过公司总股本的2%，增持期间为2024年8月23日起12个月内；截至2025年3月19日，新钢集团以集中竞价交易方式累计增持新钢股份3,031.73万股，占公司总股本的0.96%。

投资建议。公司为区域板材龙头，并入宝武集团后管理能力和业务结构均持续优化，在外部赋能及产品结构高端化加持下，其盈利有望在度过短期低迷后显著修复，我们预计公司2025年-2027年归母净利为9.0亿、11.0亿、13.4亿元，近三年估值中枢水平对应市值为170亿左右，近三年估值高位水平对应市值为258亿左右，参考公司近三年来估值变动情况，我们认为公司估值有明显修复空间，维持“买入”评级。

风险提示：上游原料价格大幅上涨，钢材需求不及预期，新业务发展存在不确定性。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	71,143	41,804	44,075	46,020	47,521
增长率 yoy (%)	-28.1	-41.2	5.4	4.4	3.3
归母净利润（百万元）	498	33	896	1,101	1,343
增长率 yoy (%)	-52.4	-93.4	2,633.7	22.9	22.0
EPS 最新摊薄（元/股）	0.16	0.01	0.28	0.35	0.43
净资产收益率 (%)	1.9	0.1	3.3	3.9	4.6
P/E (倍)	24.3	369.4	13.5	11.0	9.0
P/B (倍)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年04月21日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	普钢
前次评级	买入
04月21日收盘价（元）	3.85
总市值（百万元）	12,110.76
总股本（百万股）	3,145.65
其中自由流通股（%）	100.00
30日日均成交量（百万股）	44.53

股价走势



作者

分析师 笃慧

执业证书编号：S0680523090003

邮箱：duhui@gszq.com

分析师 高亢

执业证书编号：S0680523020001

邮箱：gaokang@gszq.com

相关研究

- 《新钢股份（600782.SH）：季度盈利回落，产品结构有望改善》 2024-10-30
- 《新钢股份（600782.SH）：区域板材龙头，估值回升空间大》 2024-10-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	23637	21096	22626	24955	28027
现金	4458	4531	8324	11295	15932
应收票据及应收账款	2580	1521	1604	1675	1729
其他应收款	93	43	45	47	49
预付账款	1281	371	384	400	411
存货	4839	4416	4564	4763	4894
其他流动资产	10385	10213	7705	6775	5012
非流动资产	29298	31263	31990	32663	32160
长期投资	175	398	511	679	820
固定资产	15045	15531	15463	15256	14920
无形资产	919	1061	1103	1178	1228
其他非流动资产	13159	14272	14913	15550	15192
资产总计	52935	52358	54616	57618	60188
流动负债	21961	22594	22791	23105	23335
短期借款	2760	1908	1507	994	710
应付票据及应付账款	15110	16746	17308	18060	18556
其他流动负债	4091	3939	3977	4051	4069
非流动负债	3671	3073	4011	5110	5629
长期借款	3309	2831	3771	4871	5392
其他非流动负债	362	243	240	239	237
负债合计	25632	25667	26802	28215	28964
少数股东权益	735	565	813	1301	1778
股本	3146	3146	3146	3146	3146
资本公积	5342	5342	5342	5342	5342
留存收益	18034	17594	18468	19569	20913
归属母公司股东权益	26568	26127	27001	28102	29446
负债和股东权益	52935	52358	54616	57618	60188

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-124	2714	4727	3774	4760
净利润	517	54	1145	1589	1821
折旧摊销	1104	1114	1382	1511	1629
财务费用	66	156	104	115	122
投资损失	-738	-911	-709	-871	-832
营运资金变动	-1172	2208	2760	1418	2001
其他经营现金流	100	93	45	14	20
投资活动现金流	-2549	-1076	-1343	-1275	-237
资本支出	-2158	-693	-1296	-1306	-1293
长期投资	-1070	-757	-754	-838	225
其他投资现金流	680	373	707	870	831
筹资活动现金流	2606	-1706	432	471	114
短期借款	-687	-851	-402	-513	-284
长期借款	2839	-478	940	1100	521
普通股增加	-43	0	0	0	0
资本公积增加	-139	0	0	0	0
其他筹资现金流	637	-376	-107	-116	-123
现金净增加额	-85	-90	3794	2971	4637

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	71143	41804	44075	46020	47521
营业成本	69793	41409	42798	44658	45884
营业税金及附加	210	227	185	221	214
营业费用	114	130	104	126	121
管理费用	687	425	437	462	474
研发费用	714	537	504	559	560
财务费用	-38	94	27	-27	-70
资产减值损失	-126	-225	17	14	16
其他收益	328	418	322	398	379
公允价值变动收益	2	7	0	0	0
投资净收益	738	911	709	871	832
资产处置收益	22	0	7	4	6
营业利润	560	65	1075	1309	1571
营业外收入	58	12	28	33	24
营业外支出	59	37	97	64	66
利润总额	559	40	1006	1277	1529
所得税	42	-14	-138	-311	-291
净利润	517	54	1145	1589	1821
少数股东损益	19	22	249	488	477
归属母公司净利润	498	33	896	1101	1343
EBITDA	864	355	2416	2761	3087
EPS (元/股)	0.16	0.01	0.28	0.35	0.43

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-28.1	-41.2	5.4	4.4	3.3
营业利润(%)	-59.8	-88.3	1547.7	21.7	20.0
归属母公司净利润(%)	-52.4	-93.4	2633.7	22.9	22.0
获利能力					
毛利率(%)	1.9	0.9	2.9	3.0	3.4
净利率(%)	0.7	0.1	2.0	2.4	2.8
ROE(%)	1.9	0.1	3.3	3.9	4.6
ROIC(%)	-0.7	-3.2	3.5	4.3	4.6
偿债能力					
资产负债率(%)	48.4	49.0	49.1	49.0	48.1
净负债比率(%)	6.8	3.1	-8.7	-16.4	-29.5
流动比率	1.1	0.9	1.0	1.1	1.2
速动比率	0.6	0.4	0.6	0.7	0.9
营运能力					
总资产周转率	1.3	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	30.3	24.2	44.2	44.0	43.8
应付账款周转率	14.1	7.5	6.8	6.8	6.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.01	0.28	0.35	0.43
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.04	0.86	1.50	1.20	1.51
每股净资产(最新摊薄)	8.45	8.31	8.58	8.93	9.36
估值比率					
P/E	24.3	369.4	13.5	11.0	9.0
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	14.9	31.9	4.0	2.6	0.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月21日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com