

能源用钢占比提升，盈利能力稳步改善

2025 年 08 月 22 日

- 事件：**公司发布 2025 年中期财务报告，2025 年上半年实现营业收入 547.15 亿/-4%，归母净利润 27.98 亿/+2.7%，2025Q2 单季度实现营业收入 278.75 亿/-2.5%，环比+3.9%，归母净利润 14.14 亿/+3.6%，环比+2.2%。
- 能源用钢占比提升，无缝钢管盈利能力坚挺。**2025 年上半年公司实现钢材销量 982.26 万吨/+3.2%，其中高档产品 270 万吨，分业务看，特种无缝钢管营业收入占比约 27.2%/+2.6pct，内部份额持续抬升，轴承钢销量 114.6 万吨/+13.2%，高温耐蚀合金、高强钢、特种不锈钢的“两高一特”产品销量同比+5%；分应用看，能源占比 35%/+3pct、汽车占比 25%/-5pct、机械设备占比 20%/+1pct 位列前三，公司积极抢抓风电、油气、氢能、抽水蓄能、新能源汽车等行业需求较好的契机，调整产品结构，能源用钢方面中石油、中石化在建项目尽数入围，煤化工项目入围率超 90%，汽车用钢棒线材销量 285 万吨，同比基本持平，风电圆坯销量 159.2 万吨/+2.6%，特种焊丝用钢销量同比+21%；分区域看，海外市场营业收入同比+0.6%相对高增，出口销量 112.16 万吨，同比基本持平。2025 年上半年公司实现销售毛利率 14.4%/+2.1pct、销售净利率 5.4%/+0.4pct、加权 ROE 6.7%/-0.3pct，2025Q2 单季度实现销售毛利率 14.9%/+0.5pct、销售净利率 5.3%/+0.1pct，加权 ROE 3.4%/+0.2pct，特种钢棒材、特种无缝钢管、海外市场盈利能力相对较高，费用管控得当，期间费用率稳定在 7%左右。公司炼铁、转炉工序能耗分别同比-0.7%、-2.4%，同时启动特钢垂类大模型建设，自主完成 DeepSeek 接入。
- 沿江沿海全产业链布局，积极分红回馈投资者。**公司形成以兴澄特钢、大冶特钢、青岛特钢、天津钢管、靖江特钢为核心的五大现代化生产基地以及铜陵特材、扬州特材两大优质原材料供应基地的完整产业链体系，具备 2,000 万吨/年的特钢生产能力，产品品类超 3,000 种、规格超 5,000 个，高端轴承钢、高端汽车用钢、高端能源用钢等的全球市占率以及工程机械用钢、风电用钢、海洋系泊链钢、矿用链条钢、连铸大圆坯等的国内市占率不断抬升，通过奔驰、宝马、通用、SKF、FAG、中国航天科技等大量高端客户认证与九国船级社等第三方认证。2025 年上半年公司拟每 10 股派发现金红利 2 元（含税），预计派现总额 10 亿，约占 2025 年上半年净利润的 34.4%，积极分红回馈投资者。
- 投资建议：**反内卷有序推进+产业升级需求修复下，公司作为央企特钢龙头有望率先受益，我们调整公司 2025/2026/2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 56.62/62.42/68.61 亿，EPS 为 1.12/1.24/1.36 元，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**原材料涨价的风险；能源、汽车等领域需求修复缓慢的风险等。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	109,202.94	109,979.83	111,509.67	113,284.46
营业收入增长率（%）	-4.22	0.71	1.39	1.59
归母净利润（百万元）	5,125.63	5,662.06	6,242.50	6,861.16
归母净利润增长率（%）	-10.41	10.47	10.25	9.91
摊薄 EPS（元）	1.02	1.12	1.24	1.36
PE	12.60	11.41	10.35	9.42

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

中信特钢（股票代码：000708.SZ）

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

洪烨

✉: hongye_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060002

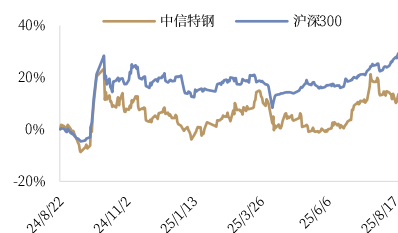
市场数据

2025-08-22

股票代码	000708.SZ
A 股收盘价(元)	12.80
上证指数	3,825.76
总股本(万股)	504,716
实际流通 A 股(万股)	504,716
流通 A 股市值(亿元)	654

相对沪深 300 表现图

2025-08-22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河钢铁】公司点评_中信特钢_市占率行业领先，特钢中长期需求向好

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	47,360.80	55,628.06	63,923.74	73,164.00
现金	8,833.50	18,068.38	27,511.57	37,504.00
应收账款	5,401.68	4,887.99	4,646.24	4,405.51
其它应收款	806.07	794.30	774.37	755.23
预付账款	1,522.76	1,897.78	1,914.72	1,937.04
存货	16,745.08	16,341.99	15,956.00	15,603.93
其他	14,051.72	13,637.61	13,120.84	12,958.29
非流动资产	63,682.58	62,521.44	61,622.32	61,028.33
长期投资	870.56	900.56	930.56	960.56
固定资产	48,968.33	48,929.50	49,006.56	49,144.52
无形资产	7,435.45	7,335.45	7,235.45	7,135.45
其他	6,408.23	5,355.92	4,449.74	3,787.80
资产总计	111,043.38	118,149.50	125,546.05	134,192.34
流动负债	42,122.98	44,798.83	46,259.81	48,132.74
短期借款	9,018.64	8,718.64	8,518.64	8,418.64
应付账款	12,530.89	13,706.19	14,626.33	15,603.93
其他	20,573.45	22,374.00	23,114.84	24,110.16
非流动负债	25,092.03	24,299.02	23,799.02	23,499.02
长期借款	18,131.75	17,331.75	16,831.75	16,531.75
其他	6,960.28	6,967.27	6,967.27	6,967.27
负债合计	67,215.01	69,097.85	70,058.83	71,631.75
少数股东权益	2,897.94	3,073.06	3,266.12	3,478.32
归属母公司股东权益	40,930.43	45,978.60	52,221.10	59,082.26
负债和股东权益	111,043.38	118,149.50	125,546.05	134,192.34

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	10,741.49	15,197.17	16,093.90	16,915.16
净利润	5,358.44	5,837.17	6,435.57	7,073.36
折旧摊销	5,061.31	5,065.31	5,344.13	5,638.98
财务费用	839.58	1,551.47	1,505.72	1,477.72
投资损失	-249.64	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-859.57	2,750.68	2,808.49	2,725.09
其它	591.36	-7.46	0.00	0.00
投资活动现金流	-302.36	-3,879.64	-4,445.00	-5,045.00
资本支出	-323.49	-3,820.00	-4,420.00	-5,020.00
长期投资	-16.75	-30.00	-30.00	-30.00
其他	37.88	-29.64	5.00	5.00
筹资活动现金流	-10,224.24	-2,251.03	-2,205.72	-1,877.72
短期借款	348.54	-300.00	-200.00	-100.00
长期借款	1,117.04	-800.00	-500.00	-300.00
其他	-11,689.82	-1,151.03	-1,505.72	-1,477.72
现金净增加额	266.44	9,234.89	9,443.18	9,992.43

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	109,202.94	109,979.83	111,509.67	113,284.46
营业成本	95,174.42	94,889.00	95,736.00	96,852.00
营业税金及附加	618.47	659.88	669.06	679.71
营业费用	658.74	604.89	613.30	623.06
管理费用	1,962.11	1,924.65	1,929.12	1,948.49
财务费用	812.78	1,418.97	1,234.70	1,065.05
资产减值损失	-637.33	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	219.29	0.00	0.00	0.00
营业利润	5,942.78	6,633.15	7,313.15	8,037.91
营业外收入	59.20	0.00	0.00	0.00
营业外支出	78.38	0.00	0.00	0.00
利润总额	5,923.60	6,633.15	7,313.15	8,037.91
所得税	565.16	795.98	877.58	964.55
净利润	5,358.44	5,837.17	6,435.57	7,073.36
少数股东损益	232.81	175.12	193.07	212.20
归属母公司净利润	5,125.63	5,662.06	6,242.50	6,861.16
EBITDA	11,657.43	13,117.43	13,891.97	14,741.94
EPS（元）	1.02	1.12	1.24	1.36

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	-4.22%	0.71%	1.39%	1.59%
营业利润增速	-9.01%	11.62%	10.25%	9.91%
归母净利润增速	-10.41%	10.47%	10.25%	9.91%
毛利率	12.85%	13.72%	14.15%	14.51%
净利率	4.69%	5.15%	5.60%	6.06%
ROE	12.52%	12.31%	11.95%	11.61%
ROIC	7.50%	8.35%	8.31%	8.24%
资产负债率	60.53%	58.48%	55.80%	53.38%
净负债比率	61.26%	36.10%	13.63%	-4.52%
流动比率	1.12	1.24	1.38	1.52
速动比率	0.68	0.82	0.99	1.15
总资产周转率	0.96	0.96	0.92	0.87
应收账款周转率	20.60	21.38	23.39	25.03
应付账款周转率	6.30	7.23	6.76	6.41
每股收益	1.02	1.12	1.24	1.36
每股经营现金	2.13	3.01	3.19	3.35
每股净资产	8.11	9.11	10.35	11.71
P/E	12.60	11.41	10.35	9.42
P/B	1.58	1.41	1.24	1.09
EV/EBITDA	7.24	6.27	5.19	4.19
P/S	0.59	0.59	0.58	0.57

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&钢铁&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。曾获2020年Wind金牌通信分析师前五名，2022年Choice通信行业最佳分析师前三名。

洪烨，通信&钢铁&中小盘分析师。中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023年加入中国银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn