

新兴铸管（000778.SZ）

季度盈利环比增长，后续有望继续改善

事件：公司发布 2025 年三季度报告。公司前三季度实现营业收入 271.83 亿元，同比增长 0.38%；归属于上市公司股东的净利润 6.99 亿元，同比增长 44.67%；基本每股收益 0.1764 元。

季度盈利环比增长，销售毛利率持续修复。公司 2025Q3 实现归母净利 2.96 亿元，同比增加 430.36%，环比增长 10.74%，扣非归母净利 2.75 亿元，同比增加 893.25%，环比增长 16.23%；前三季度中钢协 CSPI 钢材价格指数均值为 93.76，同比下降 9.19%，1-8 月份黑色金属冶炼和压延加工业利润总额 837 亿元，去年同期利润总额为-169.7 亿元，公司业绩与行业盈利同步显著改善。公司 2024Q4-2025Q3 逐季销售毛利率分别为 4.84%、7.61%、8.1%、7.89%，逐季销售净利率分别为-4.98%、1.83%、3.05%、3.33%，随着政府消费与居民消费在政策推动下持续改善，后续大规模工业设备更新改造及消费家电以旧换新有望驱动钢铁需求转向制造业，同时今年钢材需求继续温和增长，中国钢材表观消费量同比增长 5.3%，叠加行业供给端调控预期升温，行业及公司盈利有望继续改善。

产能挖潜空间大，产品结构同步改善。2025 年上半年金属产品销量同比增长 8.22%，铸管销量同比提升 5.43%，2025 年公司金属制品产量目标为 992 万吨，同比增加 22.6%，产能挖潜空间较大。公司产品结构同步改善，上半年铸管差异化产品销量同比提升 29%，实现优特钢销量 132 万吨，同比提升 6.32%。2025 年 5 月，公司在埃及苏伊士经贸合作区建设 25 万吨球墨铸铁管项目顺利投产，同步搭建“埃及生产—迪拜结算—中东与北非分销”运营体系。储能方面，公司与中国科学院大连化学物理研究所签署战略合作协议，加入了中央企业新型储能创新联合体，成功举办新兴铸管全钒液流电池产业发展与技术研讨会，并成立了新兴绿色能源与新材料天津研究院，新兴储能板块将以全钒液流电池作为储能电池的战略突破口，推动全钒液流电池全产业链建设。

投资建议。公司为国内球墨铸管行业龙头，拥有显著产能优势与技术壁垒，持续受益于城市管网改造及水利设施建设，在钢铁行业盈利大增背景下，公司 2025 年前三季度业绩显著改善，适当上调公司盈利预估，预计公司 2025 年~2027 年实现归母净利 10.2 亿元、12.8 亿元、15.1 亿元，对应 PE 为 16.7、13.3、11.3 倍，维持“增持”评级。

风险提示：上游原燃料价格大幅上涨，需求增速不及预期，环保及限产政策存在不确定性。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	43,253	36,194	38,331	39,692	41,569
增长率 yoy（%）	-9.4	-16.3	5.9	3.6	4.7
归母净利润（百万元）	1,351	167	1,023	1,284	1,510
增长率 yoy（%）	-19.4	-87.6	510.7	25.6	17.6
EPS 最新摊薄（元/股）	0.34	0.04	0.26	0.32	0.38
净资产收益率（%）	5.3	0.7	3.9	4.8	5.5
P/E（倍）	12.7	102.2	16.7	13.3	11.3
P/B（倍）	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6

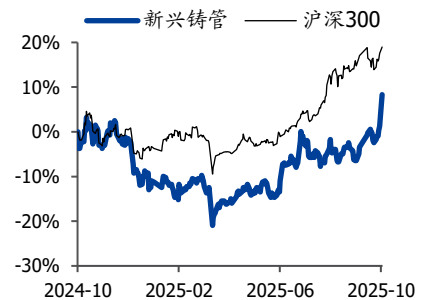
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	普钢
前次评级	增持
10 月 27 日收盘价（元）	4.32
总市值（百万元）	17,120.95
总股本（百万股）	3,963.18
其中自由流通股（%）	98.24
30 日日均成交量（百万股）	63.10

股价走势



作者

分析师 笃慧

执业证书编号：S0680523090003

邮箱：duhui1@gszq.com

分析师 高亢

执业证书编号：S0680523020001

邮箱：gaokang@gszq.com

相关研究

- 《新兴铸管（000778.SZ）：季度盈利环比大增，关注基建需求潜力》 2025-08-26
- 《新兴铸管（000778.SZ）：季度业绩环比改善，关注基建需求潜力》 2025-04-29
- 《新兴铸管（000778.SZ）：业绩短期回落，关注基建需求潜力》 2025-04-11

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	24281	23038	22980	24604	26063
现金	10469	9025	8480	9953	11026
应收票据及应收账款	4761	5643	5976	6188	6481
其他应收款	1261	1590	1684	1744	1826
预付账款	590	411	430	441	459
存货	5624	4959	4898	4732	4653
其他流动资产	1577	1410	1512	1546	1618
非流动资产	31250	30213	30072	29334	28728
长期投资	4750	4217	3916	3499	3140
固定资产	21798	20847	21314	20755	20569
无形资产	2700	2733	2728	2718	2705
其他非流动资产	2003	2416	2114	2363	2314
资产总计	55530	53250	53052	53937	54791
流动负债	19461	16718	15768	15507	15243
短期借款	3343	3156	2280	1749	1045
应付票据及应付账款	7948	7827	8201	8409	8755
其他流动负债	8169	5735	5287	5349	5443
非流动负债	7588	8355	8439	8851	9104
长期借款	5840	6571	6664	7076	7329
其他非流动负债	1748	1785	1774	1774	1774
负债合计	27048	25073	24207	24358	24347
少数股东权益	3022	2770	2816	2875	2943
股本	3990	3990	3990	3990	3990
资本公积	8510	8519	8519	8519	8519
留存收益	14094	14023	14568	15244	16040
归属母公司股东权益	25460	25407	26029	26705	27500
负债和股东权益	55530	53250	53052	53937	54791

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1914	715	2165	2661	3041
净利润	1412	-29	1069	1342	1579
折旧摊销	1637	1722	1484	1564	1692
财务费用	488	386	208	198	190
投资损失	-684	-83	-349	-282	-212
营运资金变动	-1005	-1266	-316	-179	-244
其他经营现金流	65	-15	68	18	36
投资活动现金流	-607	-315	-763	-264	-612
资本支出	-1173	-738	-1442	-974	-1201
长期投资	97	225	327	430	379
其他投资现金流	468	198	351	280	210
筹资活动现金流	-1488	-1927	-1954	-925	-1356
短期借款	-1564	-187	-876	-532	-704
长期借款	-55	731	94	412	253
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	9	0	0	0
其他筹资现金流	131	-2480	-1172	-805	-905
现金净增加额	-193	-1516	-545	1472	1073

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	43253	36194	38331	39692	41569
营业成本	40536	34239	35875	36786	38300
营业税金及附加	294	292	285	308	316
营业费用	409	375	380	403	417
管理费用	644	661	635	692	707
研发费用	377	365	360	387	398
财务费用	239	272	55	54	21
资产减值损失	-158	-377	-215	-173	-194
其他收益	221	182	194	201	210
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	684	83	349	282	212
资产处置收益	165	441	146	151	158
营业利润	1633	272	1215	1523	1796
营业外收入	11	91	8	10	0
营业外支出	37	252	6	6	0
利润总额	1607	111	1216	1527	1796
所得税	195	140	147	185	218
净利润	1412	-29	1069	1342	1579
少数股东损益	62	-196	47	59	69
归属母公司净利润	1351	167	1023	1284	1510
EBITDA	2661	1820	2756	3145	3510
EPS (元/股)	0.34	0.04	0.26	0.32	0.38

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-9.4	-16.3	5.9	3.6	4.7
营业利润(%)	-25.4	-83.3	346.6	25.4	17.9
归属母公司净利润(%)	-19.4	-87.6	510.7	25.6	17.6
获利能力					
毛利率(%)	6.3	5.4	6.4	7.3	7.9
净利率(%)	3.1	0.5	2.7	3.2	3.6
ROE(%)	5.3	0.7	3.9	4.8	5.5
ROIC(%)	2.1	-0.1	2.7	3.4	3.8
偿债能力					
资产负债率(%)	48.7	47.1	45.6	45.2	44.4
净负债比率(%)	15.0	15.0	12.0	6.3	1.1
流动比率	1.2	1.4	1.5	1.6	1.7
速动比率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	17.8	12.7	11.9	11.8	11.9
应付账款周转率	6.5	5.9	6.5	6.4	6.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.04	0.26	0.32	0.38
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.18	0.55	0.67	0.77
每股净资产(最新摊薄)	6.42	6.41	6.57	6.74	6.94
估值比率					
P/E	12.7	102.2	16.7	13.3	11.3
P/B	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.3	10.7	7.5	6.0	5.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 27 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