

新钢股份（600782.SH）

季度盈利环比大增，产品结构持续改善

事件：公司发布 2025 年三季报。公司前三季度营业收入 272.25 亿元，同比减少 12.68%；归属于母公司所有者的净利润 3.6 亿元，上年同期净亏损 5.79 亿元，扭亏为盈；基本每股收益 0.113 元，上年同期基本每股收益-0.184 元。

季度盈利环比大增，销售净利率环比上升。公司 2025Q3 实现归母净利润 2.49 亿元，同比增加 149.46%，环比增加 152.43%，实现扣非归母净利润 1.81 亿元，同比增加 122.6%，环比增加 1526.7%；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，公司前三季度业绩与行业盈利同步改善。公司 2024Q4-2025Q3 逐季销售毛利率分别为 5.18%、3.06%、3.42%、5.27%，逐季销售净利率分别为 5.86%、0.18%、1.19%、2.61%。受益于宝武集团内部资源专业化整合以及钢材毛利同比增加等因素影响，公司净利率显著改善，随着行业供给端反内卷政策不断加码，叠加消费驱动的需求改善趋势以及公司铁前专项降本攻关推进，后续行业盈利及公司销售毛利有望持续好转。

高端重点产品占比提升，股东增持彰显信心。2025 年前三季度公司完成钢材产量 673.67 万吨，同比下降 9.16%；完成销量 678.28 万吨，同比下降 8.15%。公司已确立“精品硅钢和高品质厚板全球双一流示范企业”的战略定位，全部退出低端贸易业务，集中资源发展高附加值产品，优化产品结构，上半年高端品种材销量全面提升，热卷高端品种增幅 97.6%，优钢、硅钢增幅超 20%，中厚板增幅 18.4%，优棒品种率增至 70%，中厚板、优钢卷、连退卷、硅钢卷终端用户同比提升 10%。根据公司公告，截止 2025 年 7 月 31 日，控股股东新钢集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司 A 股股份 40,319,500 股，约占公司总股本的 1.27%，累计增持金额为人民币 152,936,530 元（不含手续费）。

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，其盈利有望在短期低迷后持续修复，我们预计公司 2025 年-2027 年归母净利为 6.8 亿、9.5 亿、11.7 亿元，近三年估值中枢水平对应市值为 172 亿左右，近三年估值高位水平对应市值为 262 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	39,509	42,620	44,038
增长率 yoy（%）	-28.1	-41.2	-5.5	7.9	3.3
归母净利润（百万元）	498	33	675	952	1,167
增长率 yoy（%）	-52.4	-93.4	1,959.3	41.0	22.6
EPS 最新摊薄（元/股）	0.16	0.01	0.21	0.30	0.37
净资产收益率（%）	1.9	0.1	2.6	3.6	4.5
P/E（倍）	25.6	389.3	18.9	13.4	10.9
P/B（倍）	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	普钢
前次评级	买入
10 月 29 日收盘价（元）	4.01
总市值（百万元）	12,761.99
总股本（百万股）	3,182.54
其中自由流通股（%）	98.84
30 日日均成交量（百万股）	49.91

股价走势



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

- 《新钢股份（600782.SH）：上半年扭亏为盈，产品结构持续改善》 2025-08-23
- 《新钢股份（600782.SH）：一季度业绩环比回落，产品结构持续改善》 2025-04-25
- 《新钢股份（600782.SH）：四季度盈利大增，产品结构持续改善》 2025-04-22

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	19940	22192	24825
现金	4458	4531	4407	7058	11272
应收票据及应收账款	2580	1521	1438	1551	1602
其他应收款	93	43	41	44	45
预付账款	1281	371	345	371	381
存货	4839	4416	4106	4412	4537
其他流动资产	10385	10213	9603	8756	6988
非流动资产	29298	31263	32036	32232	30838
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	14959	15119	13870
资产总计	52935	52358	51976	54424	55664
流动负债	21961	22594	21005	21905	22177
短期借款	2760	1908	1507	1090	877
应付票据及应付账款	15110	16746	15570	16731	17203
其他流动负债	4091	3939	3928	4085	4097
非流动负债	3671	3073	4099	5198	5717
长期借款	3309	2831	3771	4871	5392
其他非流动负债	362	243	328	327	325
负债合计	25632	25667	25104	27103	27894
少数股东权益	735	565	752	1174	1588
股本	3146	3146	3146	3146	3146
资本公积	5342	5342	5342	5342	5342
留存收益	18034	17594	17599	17626	17660
归属母公司股东权益	26568	26127	26120	26148	26182
负债和股东权益	52935	52358	51976	54424	55664

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	3374	3872	4573
净利润	517	54	862	1374	1582
折旧摊销	1104	1114	1382	1511	1629
财务费用	66	156	104	116	125
投资损失	-738	-911	-635	-807	-771
营运资金变动	-1172	2208	1682	1666	1988
其他经营现金流	100	93	-21	14	21
投资活动现金流	-2549	-1076	-3619	-863	593
资本支出	-2158		-1297	-1307	-1293
长期投资	-1070	-757	-754	-362	1116
其他投资现金流	680	373	-1568	805	770
筹资活动现金流	2606	-1706	136	-358	-951
短期借款	-687	-851	-402	-417	-213
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	-403	-1041	-1259
现金净增加额	-85	-90	-124	2651	4214

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	71143	41804	39509	42620	44038
营业成本	69793	41409	38500	41370	42537
营业税金及附加	210	227	165	205	198
营业费用	114	130	93	117	112
管理费用	687	425	392	428	439
研发费用	714	537	452	517	519
财务费用	-38	94	27	41	5
资产减值损失	-126	-225	17	14	16
其他收益	328	418	289	369	352
公允价值变动收益	2	7	0	0	0
投资净收益	738	911	635	807	771
资产处置收益	22	0	6	4	5
营业利润	560	65	827	1136	1370
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	758	1104	1329
所得税	42	-14	-104	-269	-253
净利润	517	54	862	1374	1582
少数股东损益	19	22	187	422	415
归属母公司净利润	498	33	675	952	1167
EBITDA	864	355	2168	2656	2962
EPS (元/股)	0.16	0.01	0.21	0.30	0.37

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	-5.5	7.9	3.3
营业利润(%)	-59.8	-88.3	1167.2	37.4	20.6
归属母公司净利润(%)	-52.4	-93.4	1959.3	41.0	22.6
获利能力					
毛利率(%)	1.9	0.9	2.6	2.9	3.4
净利率(%)	0.7	0.1	1.7	2.2	2.7
ROE(%)	1.9	0.1	2.6	3.6	4.5
ROIC(%)	-0.7	-3.2	2.7	4.2	4.5
偿债能力					
资产负债率(%)	48.4	49.0	48.3	49.8	50.1
净负债比率(%)	6.8	3.1	6.6	-0.7	-14.8
流动比率	1.1	0.9	0.9	1.0	1.1
速动比率	0.6	0.4	0.4	0.5	0.7
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	41.8	44.7	43.8
应付账款周转率	14.1	7.5	6.4	6.9	6.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.01	0.21	0.30	0.37
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.04	0.85	1.06	1.22	1.44
每股净资产(最新摊薄)	8.35	8.21	8.21	8.22	8.23
估值比率					
P/E	25.6	389.3	18.9	13.4	10.9
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	14.9	31.9	6.7	4.7	2.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 29 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