

降本成效显著，高端战略产品占比提升

2025 年 11 月 04 日

- 事件：**公司发布 2025 年三季度业绩报告。公司前三季度实现总营业收入 772.34 亿元，同比减少 5.78%；利润总额达到 12.15 亿元，同比增长 190.89%；实现归母净利润 9.53 亿元，同比增长 368.13%。
- 技术创新为核心竞争力，高端产品研发生产加速：**公司的主营业务为钢铁产品和金属软磁材料(电工钢)的生产和销售，坚持创新驱动，推动技术创新成为公司第一竞争力，持续推进以电工钢、汽车板、镀锡(铬)板为重点的高端产品研发生产，保障国计民生重大工程自主材料供应、自主技术护航。上半年三大战略产品(电工钢、汽车板、镀锡(铬)板)产量同比增长约 12%。智新电磁是金属软磁材料(电工钢)的研发、制造和销售基地，产品包括取向电工钢和无取向电工钢两大系列，其中取向电工钢包括高磁感、磁畴细化、低噪声、低励磁、无底层、中频六大类产品；无取向电工钢包括新能源汽车、去应力退火、高效、通用四大类产品，具备所有牌号批量稳定生产能力。公司拥有全球首条面向新能源汽车的高牌号无取向电工钢生产线，以及世界首条具备 100%薄规格、高磁感取向电工钢专业化生产线。
- 内部降本持续发力，重点推进数字化转型：**消耗降本方面，强化铁前一体化平台运行，铁、钢工序成本持续降低，迁钢公司铁水温降同比降低 13℃，达到行业领先水平。技术降本方面，持续开展合金替代、优化产品材料设计工作，推进锰系合金最优化应用，稳步降低合金消耗；推进降低全流程金属损失工作，通过技术攻关提升金属收得率、板卷成材率，降低现货发生率，实现生产流程提质增效。公司聚焦人工智能、大数据、工业互联网等技术，推动钢铁制造智能化转型，公司人工智能大模型平台正式上线，完成 DeepSeek 大模型本地化部署。其中冷轧公司凭借 5G、大数据、AI、机器视觉和机器人等工业 4.0 先进技术的应用，成为全国钢铁行业第 3 家、全球钢铁行业第 7 家“灯塔工厂”。
- 投资建议：**我们预测公司 2025-2027 年将实现归母净利润分别为 12.66/14.97/17.78 亿元，同增 168.7%/18.2%/18.8%，对应 PE 分别为 25.91/21.92/18.45 倍。公司属国内钢铁板材龙头，战略布局电工钢等高端化产品，响应行业智能化转型升级，中长期业绩修复可期，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**下游地产基建等需求不及预期的风险；铁矿石、煤炭等原料价格不确定性风险；钢铁冶炼技术革新的风险；国内外政策的不确定性风险等。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	1083.11	1029.79	1037.20	1047.68
收入增长率	-4.8%	-4.9%	0.7%	1.0%
归母净利润(亿元)	4.71	12.66	14.97	17.78
利润增速	-29.0%	168.7%	18.2%	18.8%
毛利率	4.1%	5.4%	5.4%	5.5%
摊薄 EPS(元)	0.06	0.16	0.19	0.23
PE	69.63	25.91	21.92	18.45

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

首钢股份 (股票代码：000959)

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

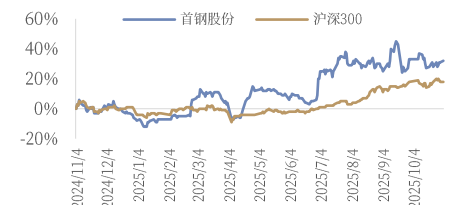
市场数据

2025 年 11 月 03 日

股票代码	000959
A 股收盘价(元)	4.23
上证指数	3,976.52
总股本	775,497
实际流通 A 股(万股)	752,268
流通 A 股市值(亿元)	318

相对沪深 300 表现图

2025 年 11 月 03 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河钢铁】公司点评_首钢股份 (000959.SZ) _ 上半年利润显著修复，战略产品优势提升
- 【银河钢铁】公司点评_首钢股份_Q1 业绩修复，产品结构持续优化
- 【银河钢铁】首钢股份 (000959.SZ) 首次覆盖深度报告：夯实国内板材龙头，AI 赋能转型再飞跃

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	32,335	55,260	78,602	102,363
现金	8,777	33,803	57,118	80,325
应收账款	1,628	1,349	1,388	1,450
其它应收款	4	8	7	6
预付账款	2,073	1,467	1,782	1,755
存货	11,371	10,698	10,844	10,887
其他	8,481	7,935	7,464	7,940
非流动资产	99,521	79,831	60,209	40,716
长期投资	2,409	2,409	2,409	2,409
固定资产	87,109	70,313	52,255	33,665
无形资产	5,851	5,664	5,476	5,286
其他	4,152	1,445	68	-644
资产总计	131,856	135,092	138,811	143,079
流动负债	61,426	60,921	61,871	63,475
短期借款	22,251	23,251	24,651	25,651
应付账款	20,029	18,263	18,690	18,841
其他	19,145	19,407	18,530	18,983
非流动负债	15,829	18,198	19,635	20,681
长期借款	11,864	12,864	14,364	15,364
其他	3,965	5,334	5,271	5,316
负债合计	77,254	79,119	81,506	84,156
少数股东权益	4,984	5,290	5,605	6,028
归属母公司股东权益	49,617	50,683	51,699	52,895
负债和股东权益	131,856	135,092	138,811	143,079

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	6,329	21,488	20,710	21,394
净利润	595	1,571	1,812	2,201
折旧摊销	8,036	17,673	17,606	17,475
财务费用	1,188	1,443	1,561	1,680
投资损失	307	206	228	21
营运资金变动	-4,521	-59	-29	-31
其它	723	654	-468	48
投资活动现金流	-216	1,812	1,809	2,030
资本支出	-225	2,018	2,037	2,051
长期投资	-31	0	0	0
其他	40	-206	-228	-21
筹资活动现金流	-6,322	1,727	796	-217
短期借款	-4,410	1,000	1,400	1,000
长期借款	-925	1,000	1,500	1,000
其他	-987	-273	-2,104	-2,217
现金净增加额	-207	25,026	23,315	23,207

资料来源：公司公告，中国银河证券研究

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	108,311	102,979	103,720	104,768
营业成本	103,923	97,438	98,135	99,058
税金及附加	765	715	719	731
销售费用	230	217	222	223
管理费用	1,260	1,158	1,183	1,197
研发费用	533	499	487	505
财务费用	1,102	1,355	1,223	1,109
资产减值损失	-575	0	0	0
公允价值变动收益	-5	0	0	0
投资收益及其他	748	306	438	723
营业利润	665	1,902	2,190	2,668
营业外收入	148	55	70	91
营业外支出	68	55	51	58
利润总额	746	1,903	2,209	2,701
所得税	150	332	397	500
净利润	595	1,571	1,812	2,201
少数股东损益	124	305	315	423
归属母公司净利润	471	1,266	1,497	1,778
EBITDA	9,884	20,930	21,037	21,286
EPS (元)	0.06	0.16	0.19	0.23

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-4.8%	-4.9%	0.7%	1.0%
营业利润	-27.9%	185.9%	15.1%	21.8%
归属母公司净利润	-29.0%	168.7%	18.2%	18.8%
毛利率	4.1%	5.4%	5.4%	5.5%
净利率	0.5%	1.5%	1.7%	2.1%
ROE	0.9%	2.5%	2.9%	3.4%
ROIC	1.6%	2.8%	2.8%	3.0%
资产负债率	58.6%	58.6%	58.7%	58.8%
净负债比率	141.5%	141.4%	142.2%	142.8%
流动比率	0.53	0.91	1.27	1.61
速动比率	0.30	0.70	1.06	1.40
总资产周转率	0.80	0.77	0.76	0.74
应收账款周转率	72.36	69.18	75.79	73.85
应付账款周转率	5.10	5.09	5.31	5.28
每股收益	0.06	0.16	0.19	0.23
每股经营现金	0.82	2.77	2.67	2.76
每股净资产	6.40	6.54	6.67	6.82
P/E	69.63	25.91	21.92	18.45
P/B	0.66	0.65	0.63	0.62
EV/EBITDA	6.20	1.83	0.87	-0.13
P/S	0.30	0.32	0.32	0.31

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&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，7 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

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