

新钢股份 (600782.SH)

年度盈利好转，产品结构改善

事件：公司发布 2025 年度报告及 2026 年一季度报告。公司 2025 年实现营业收入为 358.1 亿元，同比下降 14.3%；归母净利润为 4445 万元，同比增长 35.6%；2026 年一季度营业收入 73.59 亿元，同比下降 15.89%；归属于母公司所有者的净亏损 7.31 亿元，上年同期净利润 1246.91 万元，由盈转亏。

年度盈利好转，一季度毛利率走弱。公司 2025 年实现归母净利 0.44 亿元，同比增长 35.6%，2025Q4 实现归母净利-3.16 亿元，同比下降 151.61%，2026Q1 实现归母净利-7.31 亿元，同比下降 5959.09%；2025 年钢铁企业利润普遍改善，中钢协重点统计企业实现利润总额 1151 亿元，同比增长 1.4 倍，公司归母净利润同步增长，展现出公司经营业绩具备韧性，考虑到公司年内补缴税款及滞纳金 1.38 亿元，公司归母净利实际改善幅度更大。公司 2025Q2-2026Q1 逐季销售毛利率分别为 3.42%、5.27%、2.12%、-3.51%，逐季销售净利率分别为 1.19%、2.61%、-3.96%、-10.01%，自 2025 年三季度至 2026 年一季度，螺纹钢均价下跌 1.1%，同时铁矿、焦炭均价分别上涨 2.0%、3.9%，钢价与原料价差扩大导致公司毛利率净利率持续回落，后续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，行业盈利及公司销售毛利有望好转。

高端重点产品占比提升，高分红政策延续。2025 年公司完成钢材产量 892.1 万吨，同比下降 10.15%；完成销量 901.64 万吨，同比下降 9.56%。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，年内高端品种材销量全面提升，其中热卷高端品种增幅 85%、硅钢增幅 22%、中厚板增幅 5%、优钢增幅 22%，目前公司可生产最薄达 0.08 毫米宽幅超薄电工钢产品，新能源汽车用高牌号电工钢产量全国排名第四。公司高分红政策延续，根据公告，公司拟向实施权益分派股权登记日的全体股东每 10 股派发现金红利 1.35 元(含税)，合计拟派发现金红利 42,984.30 万元(含税)，占 2025 年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的 967.02%。

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，其盈利有望修复，受原料成本增加、行业供给端政策尚未落地等因素影响，我们适当调降利润预期，预计公司 2026 年-2028 年归母净利为 5.8 亿、6.7 亿、7.8 亿元，近四年估值中枢水平对应市值为 170 亿左右，估值高位水平对应市值为 248 亿左右，参考公司估值变动情况，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	41,804	35,809	36,469	38,371	40,217
增长率 yoy (%)	-41.2	-14.3	1.8	5.2	4.8
归母净利润(百万元)	33	44	580	674	777
增长率 yoy (%)	-93.4	35.6	1,204.8	16.2	15.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.01	0.01	0.18	0.21	0.24
净资产收益率(%)	0.1	0.2	2.2	2.6	2.9
P/E(倍)	340.0	250.7	19.2	16.5	14.3
P/B(倍)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 20 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	普钢
前次评级	买入
04 月 20 日收盘价(元)	3.50
总市值(百万元)	11,144.08
总股本(百万股)	3,184.02
其中自由流通股(%)	98.79
30 日日均成交量(百万股)	57.24

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

- 1、《新钢股份(600782.SH)：季度盈利环比大增，产品结构持续改善》 2025-10-30
- 2、《新钢股份(600782.SH)：上半年扭亏为盈，产品结构持续改善》 2025-08-23
- 3、《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

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	21096	19332	23818	27282	30508
现金	4531	3847	7874	11053	13927
应收票据及应收账款	1521	1428	1455	1531	1604
其他应收款	43	26	27	28	30
预付账款	371	326	333	349	362
存货	4416	2839	2902	3040	3154
其他流动资产	10213	10865	11228	11281	11432
非流动资产	31263	27454	25733	24783	23404
长期投资	398	343	427	441	490
固定资产	15531	18746	20903	21101	20926
无形资产	1061	1066	1138	1183	1243
其他非流动资产	14272	7300	3265	2059	744
资产总计	52358	46786	49550	52065	53912
流动负债	22594	19414	20887	21938	22863
短期借款	1908	864	2013	2276	2551
应付票据及应付账款	16746	14336	14650	15349	15922
其他流动负债	3939	4214	4224	4313	4390
非流动负债	3073	643	1810	3119	3951
长期借款	2831	233	1413	2722	3554
其他非流动负债	243	411	397	397	397
负债合计	25667	20057	22697	25056	26814
少数股东权益	565	595	614	635	569
股本	3146	3184	3184	3184	3184
资本公积	5342	5391	5391	5391	5391
留存收益	17594	17611	17722	17857	18013
归属母公司股东权益	26127	26133	26239	26374	26529
负债和股东权益	52358	46786	49550	52065	53912

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2714	247	2055	2800	2892
净利润	54	33	599	695	711
折旧摊销	1114	1356	1809	2017	2203
财务费用	156	87	49	90	117
投资损失	-911	-341	-507	-578	-516
营运资金变动	2208	-969	57	502	297
其他经营现金流	93	81	48	75	80
投资活动现金流	-1076	1485	181	-564	-387
资本支出	-693	-2673	-3396	-2268	-1987
长期投资	-757	3664	3165	1126	1084
其他投资现金流	373	493	413	578	516
筹资活动现金流	-1706	-2140	1795	943	369
短期借款	-851	-1045	1149	263	275
长期借款	-478	-2598	1180	1309	833
普通股增加	0	38	0	0	0
资本公积增加	0	49	0	0	0
其他筹资现金流	-376	1415	-535	-629	-739
现金净增加额	-90	-431	4027	3179	2874

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	41804	35809	36469	38371	40217
营业成本	41409	34548	35306	36990	38371
营业税金及附加	227	295	202	246	270
营业费用	130	123	99	118	124
管理费用	425	501	411	453	497
研发费用	537	392	411	449	455
财务费用	94	49	18	27	29
资产减值损失	-225	-140	-10	-21	-16
其他收益	418	197	245	284	263
公允价值变动收益	7	-9	0	0	0
投资净收益	911	341	507	578	516
资产处置收益	0	1	4	2	3
营业利润	65	264	767	932	1237
营业外收入	12	11	27	17	18
营业外支出	37	112	69	73	85
利润总额	40	163	725	876	1171
所得税	-14	130	126	181	460
净利润	54	33	599	695	711
少数股东损益	22	-11	19	21	-66
归属母公司净利润	33	44	580	674	777
EBITDA	355	1376	2552	2919	3402
EPS (元/股)	0.01	0.01	0.18	0.21	0.24

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-41.2	-14.3	1.8	5.2	4.8
营业利润(%)	-88.3	304.9	190.4	21.4	32.8
归属母公司净利润(%)	-93.4	35.6	1204.8	16.2	15.3
获利能力					
毛利率(%)	0.9	3.5	3.2	3.6	4.6
净利率(%)	0.1	0.1	1.6	1.8	1.9
ROE(%)	0.1	0.2	2.2	2.6	2.9
ROIC(%)	-3.2	0.0	1.9	2.1	2.1
偿债能力					
资产负债率(%)	49.0	42.9	45.8	48.1	49.7
净负债比率(%)	3.1	-5.1	-11.4	-17.3	-23.8
流动比率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
速动比率	0.4	0.4	0.6	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	24.2	29.9	25.3	25.7	25.7
应付账款周转率	7.5	6.5	8.1	8.2	8.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.01	0.01	0.18	0.21	0.24
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	0.08	0.65	0.88	0.91
每股净资产(最新摊薄)	8.21	8.21	8.24	8.28	8.33
估值比率					
P/E	340.0	250.7	19.2	16.5	14.3
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	31.9	8.0	3.2	2.2	1.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 20 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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