

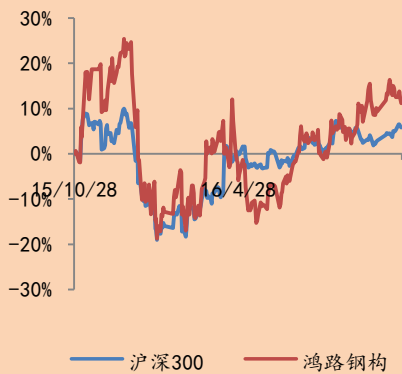


## 鸿路钢构 (002541)

投资评级：增持

报告日期：2016-10-28

股价走势：



研究员：宫模恒  
0551-65161836  
gongmoheng@163.com  
S0010512060001

联系人：高欣宇  
0551-65161837  
gaoxy\_pro@126.com

联系人：袁道升  
0551-65161592  
neilyds@163.com

# 业绩增长利润维稳，装配式建筑业待发力

——2016年三季度报告点评

**事件：**公司发布2016年三季报，前三季度实现营收23.68亿元，同比增长11.04%，归母净利润1.20亿元，同比增长1.28%，基本每股收益0.4348元/股，同比下滑2.01%。

**主要观点：**

### □ 订单增多，营收回暖，毛利率与去年持平

2016年前三季度公司强化了质量和项目进度的管控能力，订单量稳步提升，加工类订单增加较多，营收增长11.04%，其中第三季度营收达8.18亿元，同比增长29.46%。报告期内，公司录得毛利率18.46%，与去年年底持平，三费占比变化不大，但由于上年同期处置长期股权投资产生的投资收益较多，使得报告期内公司归母净利润基本与去年持平。目前，公司的募投资金已经到账，“绿色建筑产业现代化”项目、“智能化制造技改”项目和“高端智能立体停车设备”项目正同步推进，未来在毛利率方面有提升空间。

### □ “国家装配式建筑产业基地”获批，拥抱政策待起飞

2016年9月，李克强总理在国务院常务会议上又一次提出大力发展钢结构、混凝土等装配式建筑，推动产业结构的调整升级。10月，公司收到住建部颁发的“国家装配式建筑产业基地”的授牌，成为第一批获批的企业之一。此次授牌是对公司技术水平的肯定，对公司未来承接项目的能力有明显提升。目前，公司在高层钢结构装配式建筑住宅技术体系、低层低碳装配式住宅体系以及高端智能立体停车存取技术等三大技术体系处于行业领先地位，另外，定增项目助力公司实现生产线智能化和技术升级改造，未来公司技术水平有望持续行业领跑，相应业绩和利润也有上升空间。

### □ 与重庆市南川区战略合作，推进绿色建材板块业务发展

2016年9月，公司与重庆市南川区人民政府签订了《绿色生态城镇建设战略合作协议》，助力南川的绿色生态城镇建设。协议中涉及项目包括南川地区的钢结构装配式建筑的数字化示范工厂、政府工程的保障房、公租房、廉租房、棚户区改造的安置房、立体停车场项目等。本次协议的签订是公司绿色建材板块业务在全国布局的一部分，对公司继续铺开业务范围有积极影响，未来有望提升公司业绩。

### □ 盈利预测与估值

2016年前三季度公司订单稳增，营收同步上涨，投资收益下滑使得归母净利润同比持平。近期，公司“国家装配式建筑产业基地”授牌，强化了公司发展的平台优势，对公司推进自身业务有持续的积极的影响。我们预测2016-2018年，公司EPS分别为0.52元/股、0.65元/股、0.72元/股，对应的PE分别为38倍、30倍、27倍，给予“增持”评级。

盈利预测:

单位: 百万元

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	3193	3512	4214	4846
收入同比(%)	-24%	10%	20%	15%
归属母公司净利润	177	181	226	252
净利润同比(%)	28%	2%	25%	12%
毛利率(%)	18.2%	18.0%	18.1%	18.2%
ROE(%)	7.0%	6.5%	7.6%	7.9%
每股收益(元)	0.51	0.52	0.65	0.72
P/E	38.50	37.64	30.16	27.00
P/B	2.70	2.46	2.30	2.13
EV/EBITDA	19	20	18	17

资料来源: wind、华安证券研究所



## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。