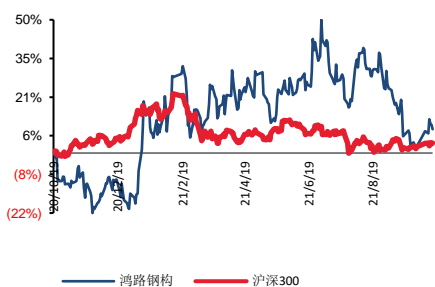


工业 资本货物

Q3 新签订单高增长，前三季度盈利维持较高水平

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	531/378
总市值/流通(百万元)	24,777/17,661
12个月最高/最低(元)	64.19/33.40

相关研究报告:

鸿路钢构(002541)《鸿路钢构点评: 钢结构高景气发展背景下公司延续高成长》--2021/04/13

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

证券分析师: 任菲菲

电话: 13046033778

E-MAIL: renff@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010001

➤ 事件:

公司近日发布三季度业绩预告: 预计 2021 年前三季度归属于上市公司股东的净利润为 75,000 万元至 85,000 万元, 比上年同期增长 49.38%至 69.29%。

公司近日发布三季度新签订单: 2021 年前三季度累计新签销售合同额人民币约 173.14 亿元, 较 2020 年同期增长 37.63%。其中第三季度新签销售合同额人民币约 67.84 亿元, 全部为材料订单。

➤ 点评:

前三季度业绩同比高增长, Q3 净利润持平或略降低。前三季度公司归母净利润预计实现 7.5-8.5 亿, 同比增速约 49.38%-69.29%, 其中三季度归母净利润 2.49-3.49 亿, 预计同比增速约-20.48%-11.47%, 预计环比 Q2 或去年 Q3 均为略降低或持平。假设产销比 0.98 的情况下, 单吨净利润中枢在 336.63 元左右, 维持较高盈利水平, 在今年钢价上涨显著的背景下, 下游需求扩张的趋势偏谨慎, 公司仍能在前三季度维持较高的业绩增速, 彰显其规模化竞争优势下的较强实力。

三季度新签订单高增长, 需求显著复苏。2021 年前三季度累计新签订单 173.14 亿元, 同比增速 37.63%, 其中三季度新签订单 67.84 亿元, 同比增速 40.28%, 环比二季度增长 28.29%, 三季度呈现显著复苏趋势。

前三季度产量高增长, 持续扩大新建产能, 行业发展确定性背景下业绩保障性强。2021 年前三季度产量 242.5 万吨, 同比增长 45.77%, 其中三季度产量 87.73, 环比二季度产量增长 2%左右。公司稳步扩大钢结构产能, 坚持 2022 年末达到 500 万吨产能目标, 持续强化其规模化生产优势, 在我国大力推广绿色建筑背景下, 钢结构行业发展确定性强, 公司作为钢结构规模化加工制造业龙头, 业绩增长具备长期动力。

➤ 投资建议:

公司作为钢结构制造领域龙头企业, 在国家政策大力支持, 装配式钢结构行业高景气发展的背景下, 有望延续高成长。预计 21-23 年 EPS 分别为 2.06/2.84/3.72, 对应 PE 分别为 22.65/16.45/12.53。给予“买入”评级。

➤ **风险提示:** 基建投资大幅下滑, 钢材价格大幅波动, 产能爬坡不

及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	13450.93	17684.30	24399.05	32338.05
(+/-%)	25.1%	31.5%	38.0%	32.5%
归母净利润(百万)	799.09	1094.01	1506.12	1976.99
(+/-%)	42.9%	36.9%	37.7%	31.3%
摊薄每股收益(元)	1.53	2.06	2.84	3.72
市盈率(PE)	24.26	22.65	16.45	12.53

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	13,451	17,684	24,399	32,338
营业成本	11,628	15,347	21,154	27,973
毛利	1,823	2,337	3,245	4,365
%营业收入	14%	13%	13%	13%
税金及附加	100	130	180	238
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	101	106	171	259
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	223	262	366	550
%营业收入	2%	1%	2%	2%
研发费用	384	442	610	873
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	101	232	285	308
%营业收入	1%	1%	1%	1%
其他收益	194	248	317	420
投资收益	-16	-51	-50	-80
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-0	0	0	0
信用减值损失	64	0	0	0
资产减值损失	2	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1026	1362	1901	2479
%增长率	53%	33%	40%	30%
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	1023	1362	1901	2479
%增长率	51%	33%	40%	30%
所得税费用	223	268	395	502
净利润	799	1094	1506	1977
归属于母公司的净利润	799	1094	1506	1977
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	1.51	2.06	2.84	3.72

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	159	1671	396	1604
投资	3	0	0	0
资本性支出	-1163	-1075	-1080	-1080
其他	41	-51	-50	-80
投资活动现金流净额	-1120	-1126	-1130	-1160
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	7	0	0
银行贷款增加 (减少)	4858	2061	749	370
筹资成本	-171	-326	-382	-404
其他	-2405	0	0	0
筹资活动现金流净额	2282	1742	367	-35
现金净流量	1318	2287	-367	410

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,565	4,852	4,485	4,895
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据	22	15	30	34
应收账款	1,548	2,397	3,058	4,218
存货	5,743	7,663	10,505	13,930
其他流动资产	954	1,244	1,591	2,062
流动资产合计	10,833	16,171	19,670	25,139
投资性房地产	38	28	18	8
固定资产	3,734	4,534	5,334	6,134
在建工程	295	325	355	385
无形资产	794	826	862	897
商誉	0	0	0	0
长期股权投资	16	16	16	16
长期待摊费用	0	0	0	0
递延所得税资产	302	302	302	302
其他非流动资产	196	196	196	196
资产总计	16,207	22,397	26,753	33,076
短期借款	1,939	4,000	4,749	5,119
应付票据	2,276	3,624	4,568	6,323
应付账款	1,220	1,784	2,339	3,173
应付职工薪酬	205	259	366	478
应交税费	373	386	605	753
其他流动负债	1,513	2,648	3,009	4,221
流动负债合计	7,527	12,701	15,635	20,067
长期借款	497	497	497	497
应付债券	1,533	1,533	1,533	1,533
递延所得税负债	13	13	13	13
其他非流动负债	660	660	660	660
负债合计	10,229	15,403	18,337	22,769
归属于母公司的所有者权益	5,978	6,994	8,415	10,307
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	5,978	6,994	8,415	10,307
负债及股东权益	16,207	22,397	26,753	33,076

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	1.51	2.06	2.84	3.72
BVPS	11.26	13.18	15.85	19.42
PE	24.26	22.65	16.45	12.53
PEG	0.57	0.61	0.44	0.40
PB	3.24	3.54	2.94	2.40
EV/EBITDA	15.86	16.01	12.64	10.12
ROE	13%	16%	18%	19%

投资评级说明



1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。