

公司研究 | 点评报告 | 鸿路钢构（002541.SZ）

产量同比高增，关注 2026 年经营拐点

报告要点

公司发布 2025 年全年经营数据，2025 年 1 月-12 月钢结构产品产量约 502.07 万吨，较 2024 年同期增长 11.30%。其中 2025 年第四季度钢结构产品产量约 141.05 万吨，同比增长 11.9%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芑

SAC: S0490525070008



龚子逸

SAC: S0490525080003

鸿路钢构 (002541.SZ)

2026-01-08

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

产量同比高增，关注 2026 年经营拐点

事件描述

公司发布 2025 年全年经营数据，2025 年 1 月-12 月钢结构产品产量约 502.07 万吨，较 2024 年同期增长 11.30%。其中 2025 年第四季度钢结构产品产量约 141.05 万吨，同比增长 11.9%。

事件评论

- **总量来看，2025 年产量全年保持双位数增长，符合预期。**2025 年 1 月-12 月钢结构产品产量约 502.07 万吨，较 2024 年同期增长 11.30%。其中 2025 年第四季度钢结构产品产量约 141.05 万吨，同比增长 11.9%。回顾 2025 年前三季度，产量分别为 104.9、131.3、124.8 万吨，分别同比增长 14.3%、10.6%、9.0%。合同销售额来看，全年订单额 291.02 亿元，同比增长 2.84%，单季度订单额 68.35 亿元，同比增长 7.27%，单季度增速为全年最高，环比 Q3 亦有显著提升，预计剔除钢价下行影响，预计订单量继续保持两位数左右增长。展望 2026 年，由于春节比去年较晚，1 月产量同比增速或有开门红。
- **盈利情况来看，Q3 经营利润环比均有改善，后续随着钢价相对企稳、机器人逐步上量，公司单吨盈利向上空间较大。**Q4 按照样本订单（达到合同金额 1 亿元或订单量 1 万吨）均价看，Q4 样本均价为 4841 元/吨，环比 Q3 下降 348 元/吨，或系钢价 Q4 环比有所下滑。单吨盈利情况来看，公司 2025Q3 吨毛利 506 元，同比 2024Q3 上升 50 元/吨，一方面为钢价环比改善，同时或与公司产量增加导致的规模效应以及机器人降本等综合影响有关，若不考虑所得税影响，考虑公司经营端吨利润（利润总额-其他收益），则同比环比改善均明显。后续来看，当前钢价已较高点下行较多，未来大幅下行风险相对有限，若钢价底部企稳，对公司盈利将有显著正向影响。
- **公司自研机器人已在自身工厂有较大规模上量，同时机器人产品外销也有相应成果，未来一方面为自身钢结构生产提质增效，同时外销机器人或有望贡献增量利润。**近年来公司研发或引进了包括全自动钢板剪切配送生产线、智能高功率平面激光切割设备、智能四卡盘激光切管机、智能三维五轴激光切割机、智能型钢二次加工线、BOX 生产线、楼梯和预埋件智能焊接生产线、智能箱型生产线、智能工业焊接机器人、便携式轻巧焊接机器人、“铆师傅”检测机器人及自动喷涂流水线等先进设备。截至 2025 年 9 月底，公司十大生产基地已规模化投入使用近 2500 台轻巧焊接机器人和地轨式机器人焊接工作站。同时，根据公司投资者交流信息，公司自主研发的焊接工业机器人已经少量对外销售。
- **展望 2026 年，可以战略重视公司 α 与 β 的变化与共振。**回顾 2025 年，公司产销量已经逆势增长 10%+，制约业绩的核心因素是盈利能力承压，其背后是钢价继续全年维度下行以及公司自身降本尚未充分显现。展望来看，2026 年 α 与 β 有望同步改善，建议重点关注，具体来看：1) 关注 2 个 β ，一是顺周期与制造业投资整体景气修复，二是钢价磨底以后回升预期，上述 β 在 2025 年均创下过去几年最差水平，关注 2026 年筑底修复可能；2) 关注 2 个 α ，一是行业出清下公司市占率持续提升，二是公司焊接机器人持续上线带动降本成效逐步显现。

风险提示

1、公司经营策略调整的效果低于预期；2、公司智能化投入最终的成果低于预期；3、原材料价格大幅波动；4、市场需求大幅下降。

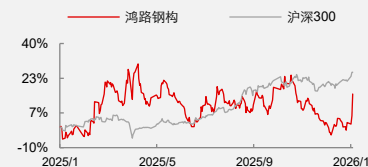
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	18.63
总股本(万股)	69,002
流通A股/B股(万股)	49,612/0
每股净资产(元)	13.87
近12月最高/最低价(元)	21.50/15.17

注：股价为 2026 年 1 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《吨经营利润改善明显，现金流大幅流入》2025-10-31
- 《结束压力测试，期待量价齐升》2025-08-25
- 《读懂鸿路系列一：深度解读鸿路钢构智能制造》2025-07-18



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、公司经营策略调整的效果低于预期。我们预计公司今年积极的经营策略调整会带来公司经营的拐点，包括可能的销量增长以及盈利修复。若公司经营调整低于预期，则最终可能无法带来我们预期的经营成果，并使得公司的收入、业绩低于预期并最终影响公司的投资回报。
- 2、公司智能化投入最终的成果低于预期。我们对智能化投入带来的中期提质、降本、增效抱有信心，但若最终研发不顺利，或因其他原因导致智能制造效果低于预期，则会使得公司的预期盈利低于预期。
- 3、原材料价格大幅波动。若主要原材料钢价继续大幅下降，会直接影响到公司的报表盈利水平，从而使得业绩低于预期。
- 4、市场需求大幅下降。若制造业投资大幅下降，带动工业厂房建设需求大幅下降，则会直接影响公司下游客户的发单与采购，从而使得公司的销量低于预期，并最终影响公司的收入和利润情况。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	21514	23564	26213	29411	货币资金	1474	2954	3094	4441
营业成本	19291	21239	23572	26390	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2223	2325	2641	3022	应收账款	3492	3960	3593	3740
%营业收入	10%	10%	10%	10%	存货	8956	8736	11154	11946
营业税金及附加	200	219	244	274	预付账款	688	769	854	956
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	653	889	1045	1081
销售费用	142	165	170	191	流动资产合计	15262	17308	19739	22164
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	9	9	9	9
管理费用	338	353	380	412	投资性房地产	29	23	17	10
%营业收入	2%	2%	1%	1%	固定资产合计	7633	7863	8022	8135
研发费用	740	754	826	926	无形资产	1040	1120	1200	1280
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	325	353	393	441	递延所得税资产	948	948	948	948
%营业收入	2%	2%	2%	2%	其他非流动资产	320	222	173	148
加: 资产减值损失	-4	-8	-8	-8	资产总计	25241	27494	30107	32694
信用减值损失	-57	-10	-10	-10	短期贷款	2025	2125	2225	2325
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	429	633	807	952
投资收益	-20	-22	-25	-27	预收账款	0	0	0	0
营业利润	830	794	980	1175	应付职工薪酬	313	302	335	375
%营业收入	4%	3%	4%	4%	应交税费	180	522	581	652
营业外收支	-1	-3	-3	-3	其他流动负债	6438	6938	7997	8997
利润总额	829	791	977	1172	流动负债合计	9384	10520	11945	13301
%营业收入	4%	3%	4%	4%	长期借款	3811	4311	4711	5011
所得税费用	57	119	147	176	应付债券	1502	1562	1622	1682
净利润	772	673	830	996	递延所得税负债	188	188	188	188
归属于母公司所有者的净利润	772	673	830	996	其他非流动负债	742	742	742	742
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	15627	17323	19208	20923
EPS (元)	1.12	0.97	1.20	1.44	归属于母公司所有者权益	9611	10168	10897	11768
					少数股东权益	2	2	2	2
现金流量表 (百万元)					股东权益	9614	10171	10900	11771
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	25241	27494	30107	32694
经营活动现金流净额	573	1821	577	1922					
取得投资收益收回现金	0	-22	-25	-27	基本指标				
长期股权投资	1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1318	-652	-652	-652	每股收益	1.12	0.97	1.20	1.44
其他	-1	-3	-3	-3	每股经营现金流	0.83	2.64	0.84	2.79
投资活动现金流净额	-1318	-677	-679	-682	市盈率	16.01	19.12	15.48	12.91
债券融资	48	60	60	60	市净率	1.29	1.26	1.18	1.09
股权融资	2	0	0	0	EV/EBITDA	10.29	11.66	10.34	8.65
银行贷款增加(减少)	1169	600	500	400	总资产收益率	3.1%	2.4%	2.8%	3.0%
筹资成本	-666	-323	-318	-352	净资产收益率	8.0%	6.6%	7.6%	8.5%
其他	444	0	0	0	净利率	3.6%	2.9%	3.2%	3.4%
筹资活动现金流净额	997	337	242	108	资产负债率	61.9%	63.0%	63.8%	64.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	252	1481	139	1348	总资产周转率	0.89	0.89	0.91	0.94

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。