

产量快速增长，看好业绩企稳向上

——2025 年经营数据点评

核心观点：

公司 2025 年全年钢结构产量 502.1 万吨，同比增长 11.3%，产能利用率达 96.6%，单四季度产量 141.1 万吨，同比增长 11.9%，环比增长 9.0%，创历史新高。随着公司产量持续扩张，智能化改造带来的产量提升弹性得以释放，下游需求向锂离子电池、摩托车、集成电路、数据中心等新兴产业转移，预计 2025 年四季度在低基数下业绩将实现企稳，后续增长可期。公司机器人研发及部署进展积极，已部署 2500 台各类机器人并实现外销。

事件

公司公布 2025 年经营数据，全年钢结构产品产量约 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。

简评

四季度产量同环比增长，增长趋势持续向上。公司 2025 年钢结构产量较上年增长 11.3%，全年产能利用率达 96.6%，较上年提升 9.9 个百分点，创历史新高。单四季度来看，公司产量 141.1 万吨，同比增长 11.9%，环比增长 9.0%，同样创历史新高，新签订单额 68.4 亿元，按加工费 1500 元/吨折算隐含订单量 139 万吨，同比增长 13.0%。在历经近两年的产线智能化改造后，产能利用率得以释放，按四季度计算理论年产量提升至 564 万吨，产量、产能增长趋势持续向上。

业绩底部已现，向上可期。公司业绩主要受产量、需求和研发费用影响：1) 产量和需求端，公司产能上限已提升至年产 564 万吨，近一年新签订单折算产量也在单季度 139-158 万吨，从近期项目可以看出，锂离子电池、摩托车、集成电路、数据中心等新兴需求支撑大订单；2) 研发费用方面，公司截至 2025 年 9 月已在产线部署约 2500 台机器人，在焊接、喷涂等多环节应用，随着产量扩张，吨均研发费用将明显下降，吨均成本也有望下降。2025 年三季度单季公司营收、归母净利润增速分别为-3.5%和-8.5%，业绩降幅大幅收窄，四季度产量同比增长 11.9%且基数较低，看好业绩四季度企稳，转为向上增长趋势。

维持盈利预测和目标价 26.01 元不变。公司产量持续扩张，机器人快速部署并实现外销，我们维持盈利预测不变，预计 2025-2027 年 EPS 为 1.12/1.25/1.39 元，维持买入评级和目标价 26.01 元不变。

鸿路钢构 (002541.SZ)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BP491

曹恒宇

caohengyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080006

发布日期：2026 年 01 月 09 日

当前股价：18.63 元

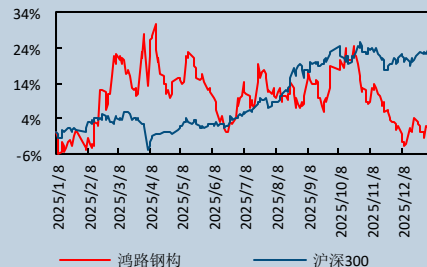
目标价格 6 个月：26.01 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	13.60/8.91	-2.66/-7.89	12.16/-15.24
12 月最高/最低价 (元)			21.42/15.46
总股本 (万股)			69,001.71
流通 A 股 (万股)			49,611.88
总市值 (亿元)			128.55
流通市值 (亿元)			92.43
近 3 月日均成交量 (万)			606.17
主要股东			
商晓波			36.16%

股价表现

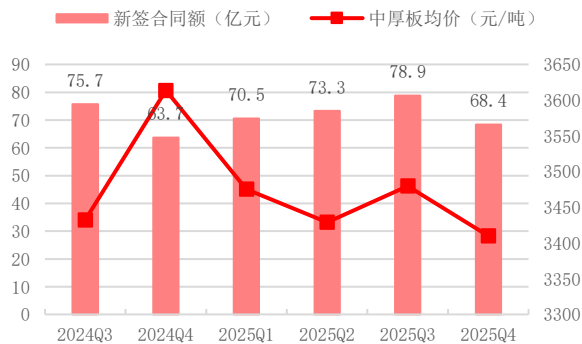


相关研究报告

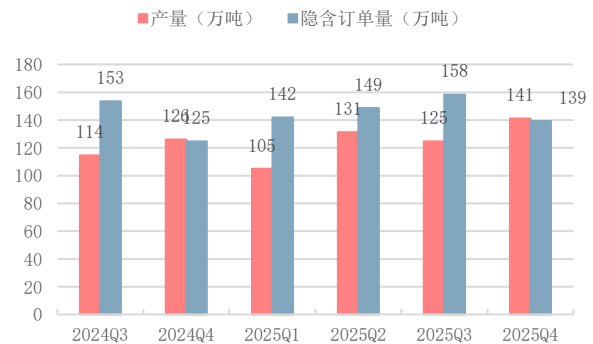
表 1: 重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	23,539.12	21,514.36	21,263.77	22,624.93	24,296.36
YoY(%)	18.60	-8.60	-1.16	6.40	7.39
净利润(百万元)	1,179.31	772.27	775.43	862.21	960.33
YoY(%)	1.43	-34.51	0.41	11.19	11.38
毛利率(%)	11.13	10.33	10.04	9.93	9.83
净利率(%)	5.01	3.59	3.65	3.81	3.95
ROE(%)	12.83	8.03	7.65	8.04	8.44
EPS(摊薄/元)	1.71	1.12	1.12	1.25	1.39
P/E(倍)	11.56	17.65	17.57	15.81	14.19
P/B(倍)	1.53	1.46	1.38	1.31	1.23

资料来源: 公司公告, wind, 中信建投证券

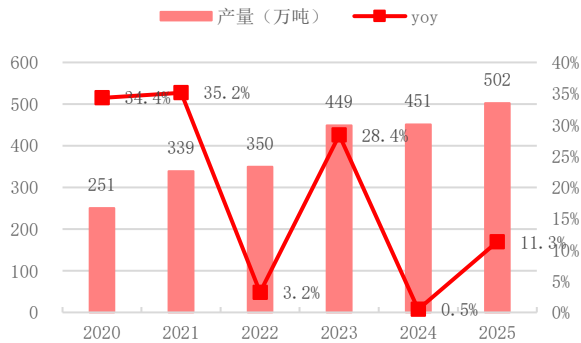
图 1: 近六个季度新签合同额情况


数据来源: 公司公告, wind, 中信建投证券

图 2: 单季度产量持续扩张


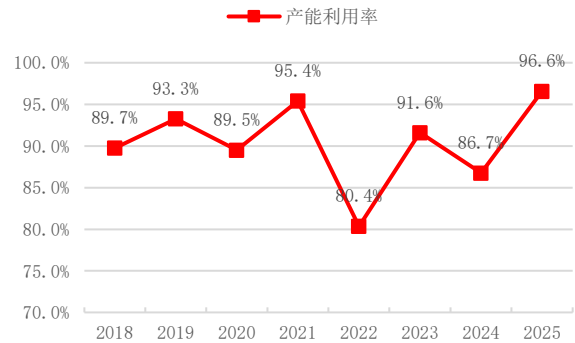
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 3:年度产量创新高



数据来源：公司公告，中信建投证券

图 4:产能利用率创新高



数据来源：公司公告，中信建投证券

风险分析

公司经营的主要风险来自于钢价大幅波动、经济复苏不及预期和公司自身产能扩张不及预期：

- 1) 钢价对公司下游需求有较大影响，钢价出现大幅波动或过高会导致客户采取观望态度，新签合同减少和订单下降。如果钢价过快上行，可能会导致公司扣非归母净利润存在向下压力；
- 2) 公司下游需求主要由制造业、基建和地产相关产业构成，制造业固定资产投资放缓、基建实物工作量形成不及预期和地产销售回暖不及预期都会对公司产品需求形成抑制；
- 3) 自身经营方面，公司现有产能利用率下降和智能制造基地投产不及预期也会对中长期发展造成负面影响。

分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

曹恒宇

建筑行业分析师

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk