

鸿路钢构(002541)

报告日期: 2026年04月10日

Q1 产量保持较快增长, 大订单吨均价环比提升

——鸿路钢构经营数据点评

投资要点

- 1 季度产量保持较快增长, 智能化改造效果初显。**公司 2026Q1 新签合同额约 74.12 亿元, 同比增长 5.10%, 全部为材料订单, 考虑到 1 季度原材料价格较上年同期有所下降, 因此预计新签订单对应的钢构加工量同比增速会更高一些。2025Q1-2026Q1 公司钢结构加工量分别为 104.91、131.34、124.77、141.05 和 120.38 万吨, 分别同增 14.29%、10.56%、8.98%、11.94%和 14.75%。在国内下游需求相对平稳的背景下, 公司单季度产量保持两位数增长, 说明公司智能化改造产线效果初显。
- 公司 1 季度大订单占比显著提升, 单吨均价环比亦有改善。**大订单方面, 公司 2025Q1-2026Q1 大订单占总新签合同额的比例分别为 16.82%、22.67%、27.93%、28.53%和 42.32%, 大订单占比同比、环比分别提升 25.51pct、13.79pct, 创下历史新高, 说明公司拓展大型项目的优势日渐提升。2025Q1-2026Q1 公司大订单单吨均价分别为 5152.2 元、5167.4 元、5033.7 元、4840.7 元和 5131.8 元 (计算加工费时剔除来料加工合同), 2026Q1 大订单吨均价同比、环比分别为-0.40%和 6.01%; 同时, 考虑到 2025Q1-2026Q1 公司主材之一的热轧板卷吨均价分别为 3400、3233 元、3386 元、3280 元和 3262 元, 1 季度公司的大订单吨加工费环比或有改善。
- 公司盈利能力或将在今年迎来拐点。**短期来看, 作为“十五五”开局之年, 重大项目、重点工程有望在今年陆续开工建设, 推动公司订单持续增长和加工费触底回升, 叠加中东局势扰动可能推升全球大宗商品价格中枢, 有利于公司单吨加工盈利迎来拐点; 中长期来看, 公司近年来持续加码投资装备数字化升级、生产智能化改造和信息化建设等, 随着越来越多的生产线被智能自动化设备所覆盖, 公司有望打破传统产能瓶颈, 在进一步巩固规模成本优势的同时, 实现整体盈利能力的大幅提升。
- 盈利预测与估值:** 我们预计公司 2025-2027 年分别实现营业收入为 219.90 亿、252.37 亿、291.17 亿元, 同比增速分别为 2.21%、14.77%、15.37%; 归母净利润分别为 6.59 亿、8.50 亿、10.62 亿元, 同比增速分别为-14.62%、28.98%、24.85%, 当前市值对应 PE 估值分别为 21.82、16.92、13.55 倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示:** 国内投资下滑风险, 钢价下跌风险, 智能化改造不及预期风险。

投资评级: 买入(首次)

分析师: 毕春晖
执业证书号: S1230525120006
bichunhui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥20.85
总市值(百万元) 14,386.88
总股本(百万股) 690.02

股票走势图



相关报告

- 《扣非净利同比高增 48%、产销两旺, 看好公司全年业绩高增》2023.04.28
- 《2023 年一季度钢结构产品产销两旺, 看好公司全年业绩》2023.04.05
- 《Q4 经营阶段性承压, 看好钢结构龙头 2023 年产销复苏》2023.04.01

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21514.36	21989.91	25237.24	29116.84
(+/-) (%)	-8.60%	2.21%	14.77%	15.37%
归母净利润	772.27	659.39	850.47	1061.84
(+/-) (%)	-34.51%	-14.62%	28.98%	24.85%
每股收益(元)	1.12	0.96	1.23	1.54
P/E	18.63	21.82	16.92	13.55

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15,262	15,691	16,319	17,581
现金	1,474	1,266	1,384	1,375
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	3,540	3,718	3,651	3,933
其它应收款	86	90	101	117
预付账款	688	697	797	920
存货	8,956	9,379	9,862	10,708
其他	520	541	525	529
非流动资产	9,979	10,265	10,508	10,330
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	9	9	9	9
固定资产	7,633	7,920	8,076	7,899
无形资产	1,040	1,046	1,029	1,016
在建工程	246	357	405	404
其他	1,051	933	989	1,001
资产总计	25,241	25,956	26,827	27,910
流动负债	9,384	9,461	10,935	10,958
短期借款	2,025	2,532	3,209	2,581
应付款项	4,430	4,201	4,900	5,426
预收账款	0	0	0	0
其他	2,929	2,728	2,826	2,951
非流动负债	6,243	6,153	4,700	4,698
长期借款	3,811	3,811	3,811	3,811
其他	2,431	2,341	889	887
负债合计	15,627	15,614	15,635	15,656
少数股东权益	2	2	2	2
归属母公司股东权	9,611	10,339	11,190	12,251
负债和股东权益	25,241	25,956	26,827	27,910

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21,514	21,990	25,237	29,117
营业成本	19,291	19,745	22,614	26,046
营业税金及附加	200	174	199	230
营业费用	142	136	144	160
管理费用	338	341	358	379
研发费用	740	726	795	874
财务费用	325	338	304	305
资产减值损失	62	44	50	58
公允价值变动损益	0	(1)	(1)	(1)
投资净收益	(20)	(23)	(21)	(22)
其他经营收益	434	243	171	131
营业利润	830	706	920	1,174
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	829	705	919	1,173
所得税	57	46	69	111
净利润	772	659	850	1,062
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	772	659	850	1,062
EBITDA	1,762	1,569	1,795	2,082
EPS (最新摊薄)	1.12	0.96	1.23	1.54

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-8.60%	2.21%	14.77%	15.37%
营业利润	-40.80%	-14.96%	30.35%	27.59%
归属母公司净利润	-34.51%	-14.62%	28.98%	24.85%
获利能力				
毛利率	10.33%	10.21%	10.39%	10.55%
净利率	3.59%	3.00%	3.37%	3.65%
ROE	8.21%	6.61%	7.90%	9.06%
ROIC	5.79%	5.48%	5.84%	6.75%
偿债能力				
资产负债率	61.91%	60.16%	58.28%	56.10%
净负债比率	45.44%	46.64%	51.42%	47.43%
流动比率	1.63	1.66	1.49	1.60
速动比率	0.67	0.67	0.59	0.63
营运能力				
总资产周转率	0.89	0.86	0.96	1.06
应收账款周转率	6.93	6.08	6.77	7.50
应付账款周转率	48.33	44.96	47.50	48.17
每股指标(元)				
每股收益	1.12	0.96	1.23	1.54
每股经营现金	0.83	1.21	2.82	1.95
每股净资产	13.93	14.98	16.22	17.76
估值比率				
P/E	18.63	21.82	16.92	13.55
P/B	1.50	1.39	1.29	1.17
EV/EBITDA	10.28	13.11	11.82	9.89

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	573	834	1,943	1,345
净利润	772	659	850	1,062
折旧摊销	716	526	571	604
财务费用	325	338	304	305
投资损失	20	23	21	22
营运资金变动	(880)	(459)	665	167
其它	(380)	(253)	(469)	(813)
投资活动现金流	(1,318)	(952)	(779)	(436)
资本支出	(491)	(900)	(750)	(400)
长期投资	(2)	1	0	0
其他	(826)	(54)	(29)	(35)
筹资活动现金流	997	(90)	(1,047)	(919)
短期借款	754	507	677	(628)
长期借款	415	0	0	0
其他	(172)	(597)	(1,723)	(291)
现金净增加额	252	(208)	118	(9)

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>