



海外合同高增长，2026Q1 业绩增速快

2026 年 4 月 29 日

- **事件：**公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报。
- **2025 年业绩符合预期，减值损失减少。2026Q1 扣费净利润增速快。**2025 年公司实现营业总收入 208.38 亿元，同比增长 12.69%；其中，钢结构业务收入 191.11 亿元，同比增长 17.17%，集成及 EPC 业务收入 14.22 亿元，同比下降 24.01%。公司实现归母净利润 6.05 亿元，同比增长 18.23%，实现扣非归母净利润 4.20 亿元，同比下降 5.06%。报告期公司经营现金流量净额为 7.89 亿元，同比增长 2.35%。报告期公司信用减值损失为 0.76 亿元，较上年同期减少 0.71 亿元；资产减值损失为 936 万元，较上年同期减少 1.11 亿元。2026Q1 公司实现营收 48.44 亿元，同比增长 0.51%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比增长 21.94%；实现扣费净利润 1.61 亿元，同比增长 45.42%；实现经营活动现金流净额-0.84 亿元，去年同期为 3.66 亿元。
- **2025 年境外新签合同高增长。**公司 2025 年毛利率为 10.81%，同比下降 1.85pct，净利率为 2.90%，同比提升 0.13pct。2025 年，公司新签合同 242.7 亿元，同比增长 10.50%。其中，境内新签合同 170.7 亿元，同比下降 9.80%，占新签合同总额的 70.33%；境外新签合同 72.0 亿元，同比增长 140.10%，占新签合同总额的 29.67%。分业务看，工业建筑新签合同突破 100 亿元，BIPV 业务新签合同 3.5 亿元，同比增长 60.8%，新兴业务增势良好。2026 年 1-3 月，公司累计合同金额 66 亿元，同比增长 7.5%。
- **海外业务实现跨越式增长。**公司明确“海外破局、工业提升、管理降本、组织提效”的年度经营思路，持续推进从钢结构专业分包商向 EPC 总承包商的转型。海外业务实现跨越式增长，中东、东南亚等区域市场突破明显；公司自主研发的装配式建筑体系（绿筑 GBS）契合“好房子”政策导向，BIPV 及合营连锁模式多点开花。公司 2026 年经营目标为新签合同同比增长 10% 以上。
- **投资建议：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.8、7.54、8.31 亿元，分别同比+12.5%/+10.8%/+10.2%，对应 P/E 分别为 11.96/10.8/9.8 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**固定资产投资下滑的风险；新签订单不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	20,838	23,631	26,348	29,062
收入增长率	12.7%	13.4%	11.5%	10.3%
归母净利润(百万元)	605	680	754	831
利润增速	18.2%	12.5%	10.8%	10.2%
毛利率	10.8%	11.3%	11.1%	11.0%
摊薄 EPS(元)	0.30	0.34	0.38	0.42
PE	13.45	11.96	10.80	9.80

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

精工钢构 (600496.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎：021-2025-2646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

市场数据

2026-4-28

股票代码	600496
A 股收盘价(元)	4.09
上证指数	4078.64
总股本(万股)	199013
实际流通 A 股(万股)	199013
流通 A 股市值(亿元)	81

相对指数表现图

2026-4-28



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	24,113	26,405	28,913	31,295
现金	6,579	6,239	6,516	6,768
应收账款	4,452	4,873	5,544	6,085
其它应收款	375	381	421	472
预付账款	479	608	675	720
存货	1,806	2,066	2,298	2,534
其他	10,422	12,238	13,459	14,716
非流动资产	4,132	4,044	3,952	3,857
长期投资	1,405	1,400	1,395	1,390
固定资产	1,476	1,360	1,244	1,128
无形资产	370	396	419	439
其他	880	887	894	901
资产总计	28,245	30,449	32,865	35,153
流动负债	16,402	18,160	20,135	21,985
短期借款	1,063	1,063	1,063	1,063
应付账款	7,373	8,251	9,312	10,241
其他	7,966	8,846	9,760	10,681
非流动负债	2,423	2,423	2,423	2,423
长期借款	240	240	240	240
其他	2,183	2,183	2,183	2,183
负债总计	18,825	20,584	22,558	24,408
少数股东权益	29	48	64	80
归属母公司股东权益	9,390	9,818	10,243	10,665
负债和股东权益	28,245	30,449	32,865	35,153

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	789	63	765	805
净利润	611	698	770	847
折旧摊销	190	159	163	166
财务费用	155	78	78	78
投资损失	-15	4	13	0
营运资金变动	433	-903	-384	-389
其它	-585	27	125	104
投资活动现金流	-40	-73	-80	-66
资本支出	-92	-74	-72	-72
长期投资	-3	5	5	5
其他	55	-4	-13	0
筹资活动现金流	-395	-331	-407	-487
短期借款	116	0	0	0
长期借款	43	0	0	0
其他	-553	-331	-407	-487
现金净增加额	353	-340	278	252

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	20,838	23,631	26,348	29,062
营业成本	18,586	20,970	23,421	25,865
税金及附加	76	87	99	107
销售费用	205	242	265	292
管理费用	553	680	733	805
研发费用	717	877	952	1,043
财务费用	83	12	16	13
资产减值损失	-9	-15	-17	-18
公允价值变动收益	51	0	0	0
投资收益及其他	29	9	1	17
营业利润	690	756	847	936
营业外收入	18	16	16	17
营业外支出	10	9	8	9
利润总额	698	763	855	944
所得税	88	64	85	97
净利润	611	698	770	847
少数股东损益	6	18	16	16
归属母公司净利润	605	680	754	831
EBITDA	971	934	1,033	1,122
EPS (元)	0.30	0.34	0.38	0.42
主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	12.7%	13.4%	11.5%	10.3%
营业利润增长率	21.6%	9.5%	12.0%	10.5%
归属母公司净利润增	18.2%	12.5%	10.8%	10.2%
毛利率	10.8%	11.3%	11.1%	11.0%
净利率	2.9%	3.0%	2.9%	2.9%
ROE	6.4%	6.9%	7.4%	7.8%
ROIC	5.1%	5.2%	5.5%	5.9%
资产负债率	66.6%	67.6%	68.6%	69.4%
净资产负债率	199.8%	208.6%	218.9%	227.2%
流动比率	1.47	1.45	1.44	1.42
速动比率	0.72	0.66	0.65	0.63
总资产周转率	0.77	0.81	0.83	0.85
应收账款周转率	4.94	5.07	5.06	5.00
应付账款周转率	2.68	2.68	2.67	2.65
每股收益 (元)	0.30	0.34	0.38	0.42
每股经营现金 (元)	0.40	0.03	0.38	0.40
每股净资产 (元)	4.72	4.93	5.15	5.36
P/E	13.45	11.96	10.80	9.80
P/B	0.87	0.83	0.79	0.76
EV/EBITDA	5.62	6.20	5.34	4.69
PS	0.39	0.34	0.31	0.28

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光建筑行业分析师 组长。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。2021 年获东方财富 Choice 最佳分析师建筑行业第三名。2022 年获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师及分析师个人奖。2024 年获 Wind 金牌分析师建筑行业第四名；获东方财富 Choice 建筑行业最佳分析师第三名；获 21 世纪金牌分析师建筑行业第二名。2025 年获 Wind 金牌分析师建筑行业第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn