



## 经营现金流改善，智能制造加速发展

2026年4月29日

- **事件：**公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报。
- **2025 年经营现金流改善。**2025 年，公司实现营业总收入 220.68 亿元，同比增长 2.57%；实现归母净利润 6.31 亿元，同比下降 18.27%；实现扣非净利润 4.34 亿元，同比下降 9.76%。公司经营活动现金流量净额为 13.66 亿元，较上年同期的 5.73 亿元大幅增长 138.17%。报告期，公司信用减值损失为 0.22 亿元，同比减少 0.35 亿元。2026Q1，公司实现营收 52.42 亿元，同比增长 8.87%；公司实现归母净利润 1.48 亿元，同比增长 8.07%；实现扣费净利润 1.4 亿元，同比增长 21.65%；公司实现经营现金流净额-9 亿元，去年同期为 -1.95 亿元。
- **新签合同稳步增长，智能制造等新兴业务成为新增长极。**公司 2025 年毛利率为 9.85%，同比下降 0.48pct；净利率为 2.85%，同比下降 0.74pct。2025 年，公司实现新签合同 291.02 亿元，同比增长 2.84%。2025 年公司钢结构产品产量 502.07 万吨，同比增长 11.30%。分业务看，公司自主研发的弧焊机机器人控制系统、激光智能切割设备等智能制造业务发展势头良好，钢结构配套产品如钢筋桁架楼承板等产能持续提升。公司十大生产基地已规模化投入使用近 3000 台轻巧焊接机器人和地轨式机器人焊接工作站，目前也有少许对外销售。
- **国内市场深耕细作，海外市场加速拓展。**2026Q1，公司累计新签销售合同额约 74.12 亿元，同比增长 5.10%。公司坚持“立足国内、拓展海外”的发展战略，国内市场聚焦钢结构高端制造，与中建、中冶等大型央企建立长期战略合作，城市业务涉及工业厂房、大型场馆、高层建筑等领域。海外业务紧跟“一带一路”战略，重点布局东南亚、中亚、非洲等市场。截至目前，公司拥有十大钢结构生产基地，年产能达 520 万吨，市场竞争力持续增强。
- **投资建议：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 7.29、7.87、8.27 亿元，分别同比+15.4%/+8.1%/+5.0%，对应 P/E 分别为 19.58/18.12/17.26 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)	22,068	24,297	26,557	28,788
收入增长率	2.6%	10.1%	9.3%	8.4%
归母净利润(百万元)	631	729	787	827
利润增速	-18.3%	15.4%	8.1%	5.0%
毛利率	9.9%	9.0%	9.1%	9.0%
摊薄 EPS(元)	0.91	1.06	1.14	1.20
PE	22.61	19.58	18.12	17.26

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

### 鸿路钢构 (002541.SZ)

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

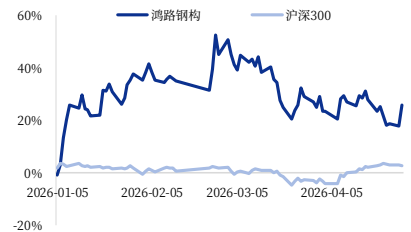
### 市场数据

2026-4-28

股票代码	002541
A 股收盘价(元)	20.68
上证指数	4078.64
总股本(万股)	69002
实际流通 A 股(万股)	49617
流通 A 股市值(亿元)	101

### 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	17,784	19,761	22,921	26,137
现金	1,973	2,966	4,258	5,643
应收账款	3,005	3,308	3,814	4,188
其它应收款	94	98	109	119
预付账款	598	737	797	842
存货	11,280	11,731	13,016	14,408
其他	834	920	927	937
非流动资产	10,248	9,270	8,302	7,347
长期投资	65	65	65	65
固定资产	8,100	7,255	6,360	5,448
无形资产	1,041	1,031	1,020	1,007
其他	1,042	919	858	827
资产总计	28,032	29,031	31,223	33,484
流动负债	13,683	13,446	14,568	15,705
短期借款	2,299	2,699	3,099	3,499
应付账款	579	508	598	671
其他	10,805	10,239	10,871	11,535
非流动负债	4,365	5,068	5,579	6,121
长期借款	3,549	4,149	4,699	5,249
其他	816	918	880	871
负债总计	18,048	18,514	20,148	21,826
少数股东权益	2	2	1	0
归属母公司股东权益	9,982	10,515	11,075	11,659
负债和股东权益	28,032	29,031	31,223	33,484

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,366	180	734	850
净利润	630	728	786	825
折旧摊销	810	828	819	806
财务费用	341	210	242	273
投资损失	1	26	29	32
营运资金变动	-449	-1,666	-1,210	-1,160
其它	33	54	68	72
投资活动现金流	-1,595	115	116	110
资本支出	-1,259	141	144	142
长期投资	-337	0	0	0
其他	0	-26	-29	-32
筹资活动现金流	-4	698	443	425
短期借款	274	400	400	400
长期借款	-262	600	550	550
其他	-16	-302	-507	-525
现金净增加额	-234	993	1,292	1,385

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	22,068	24,297	26,557	28,788
营业成本	19,894	22,110	24,153	26,197
税金及附加	202	213	241	260
销售费用	149	159	176	191
管理费用	355	368	416	450
研发费用	578	731	803	830
财务费用	332	190	212	230
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	240	330	361	360
营业利润	797	855	917	990
营业外收入	6	6	7	6
营业外支出	14	14	12	13
利润总额	789	847	911	983
所得税	160	119	125	157
净利润	630	728	786	825
少数股东损益	-2	-1	-1	-1
归属母公司净利润	631	729	787	827
EBITDA	1,932	1,865	1,942	2,019
EPS (元)	0.91	1.06	1.14	1.20
主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	2.6%	10.1%	9.3%	8.4%
营业利润增长率	-4.0%	7.2%	7.3%	7.9%
归属母公司净利润增	-18.3%	15.4%	8.1%	5.0%
毛利率	9.9%	9.0%	9.1%	9.0%
净利率	2.9%	3.0%	3.0%	2.9%
ROE	6.3%	6.9%	7.1%	7.1%
ROIC	4.7%	4.3%	4.4%	4.3%
资产负债率	64.4%	63.8%	64.5%	65.2%
净资产负债率	180.8%	176.0%	181.9%	187.2%
流动比率	1.30	1.47	1.57	1.66
速动比率	0.40	0.51	0.60	0.67
总资产周转率	0.83	0.85	0.88	0.89
应收账款周转率	6.79	7.70	7.46	7.20
应付账款周转率	39.51	40.68	43.66	41.28
每股收益 (元)	0.91	1.06	1.14	1.20
每股经营现金 (元)	1.98	0.26	1.06	1.23
每股净资产 (元)	14.47	15.24	16.05	16.90
P/E	22.61	19.58	18.12	17.26
P/B	1.43	1.36	1.29	1.22
EV/EBITDA	11.12	11.52	10.89	10.26
PS	0.65	0.59	0.54	0.50

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	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