

公司研究 | 点评报告 | 鸿路钢构（002541.SZ）

产量加速增长，盈利拐点已现

报告要点

公司 2026Q1 实现营业收入 52.42 亿元，同比增长 8.9%；归属净利润 1.48 亿元，同比增长 8.1%；扣非后归属净利润 1.40 亿元，同比增长 21.6%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917

产量加速增长，盈利拐点已现

事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 52.42 亿元，同比增长 8.9%；归属净利润 1.48 亿元，同比增长 8.1%；扣非后归属净利润 1.40 亿元，同比增长 21.6%。

事件评论

- **Q1 产量加速增长。**2026Q1 公司实现产量 120.4 万吨，同比增长 14.7%，较 2025Q4 进一步提速，也较 2025 年全年显著提速。公司产量增长，预计一方面为需求端的船厂、储能等下游需求扩张，另一方面为智能焊接机器人进一步带动有效产能提升所致。在产量增长的带动下，公司一季度实现收入增长 8.9%，收入增速慢于产量增速，主要系钢价同比依然下滑较多，在成本+加工费的定价模式下，均价同比仍较弱。
- **吨盈利同比、环比均显著改善，盈利拐点已现。**测算公司 2026Q1 吨毛利环比 2025Q4 显著提升，原因或包括：1) 在 Q1 较为积极的产销与饱和的订单下，公司对部分急单进行提价，因此带动加工费与吨毛利环比改善；2) Q1 钢价基本企稳、环比没有负贡献；3) 公司 Q4 或承接了较多的均价相对较低、吨盈利相对较弱的工业厂房类订单，Q1 结构或有所恢复。单季度吨期间费用虽然环比小幅提升，但同比大幅下降，尤其是吨研发费用同比下降明显。最终带动公司吨扣非净利润环比大幅提升，同比亦有所提升。
- **非经常损益有所波动。**从非经常性损益来看，2026Q1 为 0.08 亿元，环比减少 0.52 亿，同比减少 0.14 亿。具体来看，纳入当期的政府补助为 0.11 亿元，确实整体较少。而从其他收益科目来看，2026Q1 为 0.42 亿元，较 2025Q1 的 0.65 亿元同样减少较多。因此，受补助较少的影响，公司归母净利润增长幅度小于扣非净利润。
- **经营活动现金流流出较多，收现比有所提升，支付现金流有所增加。**2026Q1 经营活动现金流净额为-9.0 亿元，同比多流出 7.1 亿元，具体分析来看，其中收现比 105.4%，同比提升 0.8pct，继续有所改善，这与公司应收账款收款天数减少也匹配，即公司收款端依然在持续改善。此外，公司支付现金流同比提升明显，购买商品、接受劳务支付的现金同比增加较多，或与支付应付款及支付采购款较多导致，与公司 Q1 存货环比增加相匹配。
- **盈利拐点已经出现，中期业绩弹性可期，继续重点推荐。**展望 2026 年，考虑到公司一季度盈利已经迎来拐点，全年吨盈利有望延续较好表现，预计全年吨盈利有望较 2025 年出现显著提升，叠加产销量有望两位数增长，全年业绩高增可期。中期来看，钢价与顺周期预期已经逐步探底，公司依托成本优势与品质提升的提份额，叠加智能制造带动降本增效逐步显现，未来有望展现显著的业绩弹性。综合来看，公司向安全边际较强，经营拐点明确，积极重视战略配置机会，当前时点继续重点推荐。
- 预计 2026-2028 年实现业绩 8.56 亿、10.65 亿、13.52 亿，对应 PE 为 15.6、12.6、9.9 倍，维持“买入”评级。

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)	19.41
总股本(万股)	69,002
流通A股/B股(万股)	49,617/0
每股净资产(元)	14.28
近12月最高/最低价(元)	25.25/15.35

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《盈利能力逐步筑底，现金流大幅改善》2026-04-30
- 《产量同比高增，关注 2026 年经营拐点》2026-01-08
- 《吨经营利润改善明显，现金流大幅流入》2025-10-31



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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	22068	26612	30929	35634	货币资金	1973	1341	1079	1021
营业成本	19894	23878	27667	31748	交易性金融资产	300	300	300	300
毛利	2174	2734	3262	3886	应收账款	3005	3671	4236	4844
%营业收入	10%	10%	11%	11%	存货	11280	13929	16523	19402
营业税金及附加	202	244	284	327	预付账款	598	764	885	1016
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	628	688	743	803
销售费用	149	179	208	240	流动资产合计	17784	20693	23766	27385
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	45	45	45	45
管理费用	355	428	498	574	投资性房地产	26	26	26	26
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	8100	7663	7450	7161
研发费用	578	665	758	873	无形资产	1041	1012	984	955
%营业收入	3%	3%	2%	2%	商誉	0	0	0	0
财务费用	332	404	476	517	递延所得税资产	903	885	885	885
%营业收入	2%	2%	2%	1%	其他非流动资产	133	220	220	220
加：资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	28032	30544	33375	36677
信用减值损失	-22	-25	-35	-45	短期贷款	2299	2299	2299	2299
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	579	730	922	1146
投资收益	-27	-27	-31	-36	预收账款	0	0	0	0
营业利润	797	1081	1343	1703	应付职工薪酬	335	394	457	524
%营业收入	4%	4%	4%	5%	应交税费	142	186	247	321
营业外收支	-8	-10	-12	-13	其他流动负债	10328	12010	13785	15782
利润总额	789	1071	1331	1690	流动负债合计	13683	15619	17710	20072
%营业收入	4%	4%	4%	5%	长期借款	3549	3549	3549	3549
所得税费用	160	214	266	338	应付债券	0	0	0	0
净利润	630	856	1065	1352	递延所得税负债	147	147	147	147
归属于母公司所有者的净利润	631	856	1065	1352	其他非流动负债	668	649	649	649
少数股东损益	-2	0	0	0	负债合计	18048	19965	22056	24418
EPS (元)	0.92	1.24	1.54	1.96	归属于母公司所有者权益	9982	10577	11317	12257
					少数股东权益	2	2	2	2
现金流量表 (百万元)					股东权益	9984	10579	11319	12259
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	28032	30544	33375	36677
经营活动现金流净额	1366	678	1105	1403					
取得投资收益收回现金	0	-27	-31	-36	基本指标				
长期股权投资	-35	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-1259	-510	-812	-813	每股收益	0.92	1.24	1.54	1.96
其他	-301	-87	0	0	每股经营现金流	1.98	0.98	1.60	2.03
投资活动现金流净额	-1595	-623	-843	-849	市盈率	17.87	15.64	12.57	9.91
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.14	1.27	1.18	1.09
股权融资	1	0	0	0	EV/EBITDA	9.44	8.62	7.47	6.42
银行贷款增加 (减少)	5378	0	0	0	总资产收益率	2.4%	2.9%	3.3%	3.9%
筹资成本	-543	-461	-525	-612	净资产收益率	6.3%	8.1%	9.4%	11.0%
其他	-4841	-225	0	0	净利率	2.9%	3.2%	3.4%	3.8%
筹资活动现金流净额	-4	-686	-525	-612	资产负债率	64.4%	65.4%	66.1%	66.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-234	-632	-263	-58	总资产周转率	0.83	0.91	0.97	1.02

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。