下载日志已记录，仅供内部参考

鸿路钢构（002541.SZ）

量价向上趋势明确，智造外售开启第二曲线

价格端：四因素共振，吨净利有望延续上升趋势。公司 26Q1 以产量计扣非吨净利 116 元，同比提升 7 元、环比 2025 全年提升 30 元，创近 7 个季度新高。我们认为后续吨净利提升趋势有望延续，动能有四：1）高价库存钢消化基本完成，截至 26Q1，公司吨营业成本已连续 4 个季度跟随钢价在底部区域徘徊，而 26Q2 热轧卷板均价同比已涨 3.1%，在成本端采用移动加权平均法背景下，售价上升速度将快于成本，26Q2 吨净利有望提升。我们测算钢价每上行 1pct 对应公司吨净利约+5 元；2）研发摊销边际下降，26Q1 公司单吨研发费用摊销 90 元、同比减少 29 元，年内公司研发投入边际减少趋势有望延续；3）焊接机器人降本，截至 2025 年底已铺设近 3000 台，随着机器人不断铺设和使用，智能产线降本效益有望持续释放；4）主动提价，26Q1 大单均价 5132 元/吨与去年基本持平、而同期钢价下跌约 4%，加工费实已抬升。

产量端：新质生产力资本开支浪潮，龙头持续获增量、出海提速。AI 算力、半导体、电池、造船、海上风电等新质生产力赛道进入资本开支密集投放期，均需体量大、工期紧、规格高的工业厂房与重型钢结构。我们测算上述五大方向带动的钢结构需求有望由 2025 年约 427 万吨增至 2030 年约 1236 万吨、年复合增速约 24%；公司凭借规模、质量、工期、成本四重优势，有望优先承接大单、提升市占率。同时公司海外资质持续完备（AISC、EN1090、ISO3834、UKCA、马来 CPA 等），2025 年公司产品间接出口超 30 个国家、完成近 300 个海外项目，今年出海扩张有望加快。

机器人与精密制造外售：第二成长曲线渐显。公司自研集成的焊接机器人除自用外正加快外售，目前已远销越南、墨西哥、以色列等国家，共对外销售 435 台；按全国钢结构产线测算，焊接机器人市场规模约 220 亿元，参考可比公司毛利率有望达 30%-40%。此外，公司已具备专业的地轨（工业机器人“第七轴”）生产线并可对外定制，2025 年国内地轨市场约 42.6 亿元、2026 年有望突破 50 亿元；该市场高度分散、无全国性龙头，公司凭重型焊接结构件制造、规模化采购与大规模自用验证三重优势，有望将地轨中的重型焊接结构件做成规模化、低成本产品，贡献新的成长动能。

投资建议：基于公司吨净利有望持续回升；新质生产力赛道需求旺盛，公司有望持续获取增量业务；机器人与精密制造外售有望驱动公司打开新增长点，我们调整预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.2/12.4/14.9 亿元，同增 62%/21%/20%，当前股价对应 PE 分别为 12/10/8 倍，维持“买入”评级。

风险提示：需求测算假设偏差风险，订单承接不及预期风险，钢材价格波动风险，竞争加剧风险，智能制造装备对外销售不及预期风险等。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	21,514	22,068	27,349	33,409	40,497
增长率 yoy（%）	-8.6	2.6	23.9	22.2	21.2
归母净利润（百万元）	772	631	1,024	1,243	1,492
增长率 yoy（%）	-34.5	-18.3	62.3	21.3	20.0
EPS 最新摊薄（元/股）	1.12	0.91	1.48	1.80	2.16
净资产收益率（%）	8.0	6.3	9.6	10.8	11.8
P/E（倍）	15.5	19.0	11.7	9.7	8.0
P/B（倍）	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 06 月 15 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	专业工程
前次评级	买入
06 月 15 日收盘价（元）	17.38
总市值（百万元）	11,992.52
总股本（百万股）	690.02
其中自由流通股（%）	71.91
30 日日均成交量（百万股）	11.97

股价走势



作者

分析师　何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

分析师　廖文强

执业证书编号：S0680519070003

邮箱：liaowenqiang@gszq.com

相关研究

1、《鸿路钢构（002541.SZ）：25Q4 营收提速，现金流创历史新高》 2026-04-18

2、《鸿路钢构（002541.SZ）：Q3 盈利稳健符合预期，现金流大幅改善》 2025-10-26

3、《鸿路钢构（002541.SZ）：25H1 经营性业绩稳健增长，后续有望受益“反内卷”政策》 2025-08-22

下载日志已记录，仅供内部参考

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15262	17784	20240	23827	28126
现金	1474	1973	1994	2653	3467
应收票据及应收账款	3540	3033	3749	4282	5516
其他应收款	86	94	117	143	173
预付账款	688	598	735	897	1087
存货	8956	11280	12764	14890	16832
其他流动资产	520	806	881		1050
非流动资产	9979	10248	10404	10121	9679
长期投资	9	45	45	45	45
固定资产	7633	8100	8150	7835	7366
无形资产	1040	1041	1040	1038	1034
其他非流动资产	1297	1062	1169	1204	1235
资产总计	25241	28032	30644	33949	37805
流动负债	9384	13683	15402	17644	20263
短期借款	2025	2299	2399	2499	2599
应付票据及应付账款	4430	6129	7535	9193	11144
其他流动负债	2929	5255	5468	5952	6519
非流动负债	6243	4365	4546	4746	4946
长期借款	3811	3549	3749	3949	4149
其他非流动负债	2431	816	796	796	796
负债合计	15627	18048	19948	22389	25208
少数股东权益	2	2	2	2	2
股本	690	690	690	690	690
资本公积	2284	2287	2287	2287	2287
留存收益	6416	6800	7511	8375	9412
归属母公司股东权益	9611	9982	10694	11557	12594
负债和股东权益	25241	28032	30644	33949	37805

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	573	1366	1665	1775	1924
净利润	772	630	1024	1243	1492
折旧摊销	716	810	993	1062	1123
财务费用	351	341	198	208	218
投资损失	1	1	33	41	49
营运资金变动	-1246	-447	-630	-827	-1006
其他经营现金流	-22	31	46	48	48
投资活动现金流	-1318	-1595	-1208	-829	-737
资本支出	-1318	-1259	-1088	-788	-688
长期投资	0	-337	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-120	-41	-49
筹资活动现金流	997	-4	-436	-287	-373
短期借款	754	274	100	100	100
长期借款	415	-262	200	200	200
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	3	3	0	0	0
其他筹资现金流	-174	-19	-736	-587	-673
现金净增加额	252	-234	21	659	814

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	21514	22068	27349	33409	40497
营业成本	19291	19894	24461	29841	36177
营业税金及附加	200	202	251	307	372
营业费用	142	149	184	225	273
管理费用	338	355	440	538	652
研发费用	740	578	684	835	1012
财务费用	325	332	178	188	192
资产减值损失	-4	0	-10	-20	-20
其他收益	433	289	191	167	142
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-20	-27	-33	-41	-49
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	830	797	1288	1561	1872
营业外收入	7	6	6	6	6
营业外支出	8	14	14	14	14
利润总额	829	789	1280	1553	1864
所得税	57	160	256	311	373
净利润	772	630	1024	1243	1492
少数股东损益	0	-2	0	0	0
归属母公司净利润	772	631	1024	1243	1492
EBITDA	1895	1966	2452	2804	3179
EPS（元/股）	1.12	0.91	1.48	1.80	2.16

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-8.6	2.6	23.9	22.2	21.2
营业利润(%)	-40.8	-4.0	61.6	21.2	19.9
归属母公司净利润(%)	-34.5	-18.3	62.3	21.3	20.0
获利能力					
毛利率(%)	10.3	9.9	10.6	10.7	10.7
净利率(%)	3.6	2.9	3.7	3.7	3.7
ROE(%)	8.0	6.3	9.6	10.8	11.8
ROIC(%)	6.0	4.8	5.8	6.6	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	61.9	64.4	65.1	65.9	66.7
净负债比率(%)	74.1	72.2	68.1	59.9	50.9
流动比率	1.6	1.3	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	6.9	6.8	8.1	8.4	8.3
应付账款周转率	48.3	39.5	37.9	37.8	37.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.12	0.91	1.48	1.80	2.16
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	1.98	2.41	2.57	2.79
每股净资产(最新摊薄)	13.93	14.47	15.50	16.75	18.25
估值比率					
P/E	15.5	19.0	11.7	9.7	8.0
P/B	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.3	9.4	7.9	6.7	5.8

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 06 月 15 日收盘价

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 价格端：四因素驱动公司今年吨净利有望回升 4
1.1. 因素一：高价库存钢消化基本完成 4
1.2. 因素二：研发费用边际减少 4
1.3. 因素三：机器人降本效益开始显现 5
1.4. 因素四：主动提价 6
2. 产量端：新质生产力迎资本开支浪潮，钢构龙头持续获增量业务 7
2.1. 新质生产力资本开支浪潮下，钢结构需求有望显著增多 7
2.2. 资质持续完善，出海扩张有望加快 8
3. 机器人与精密制造外售打开新增长点 9
4. 盈利预测、估值与投资建议 11
风险提示 12

图表目录

图表 1：鸿路钢构单吨营业成本及钢价走势对比 4
图表 2：鸿路钢构单季研发费用和研发费用率 5
图表 3：鸿路钢构单季单吨钢结构摊销研发费用（元/吨） 5
图表 4：焊接机器人对鸿路钢构钢结构生产的降本效益测算 6
图表 5：鸿路钢构季度经营简报大单均价 6
图表 6：部分新质生产力赛道钢结构需求逐年测算（万吨） 7
图表 7：钢结构焊接机器人市场规模测算 9
图表 8：中国工业机器人安装量及增速 10
图表 9：公司单季度扣非吨净利 11
图表 10：钢结构可比公司估值表 11

下载日志已记录，仅供内部参考

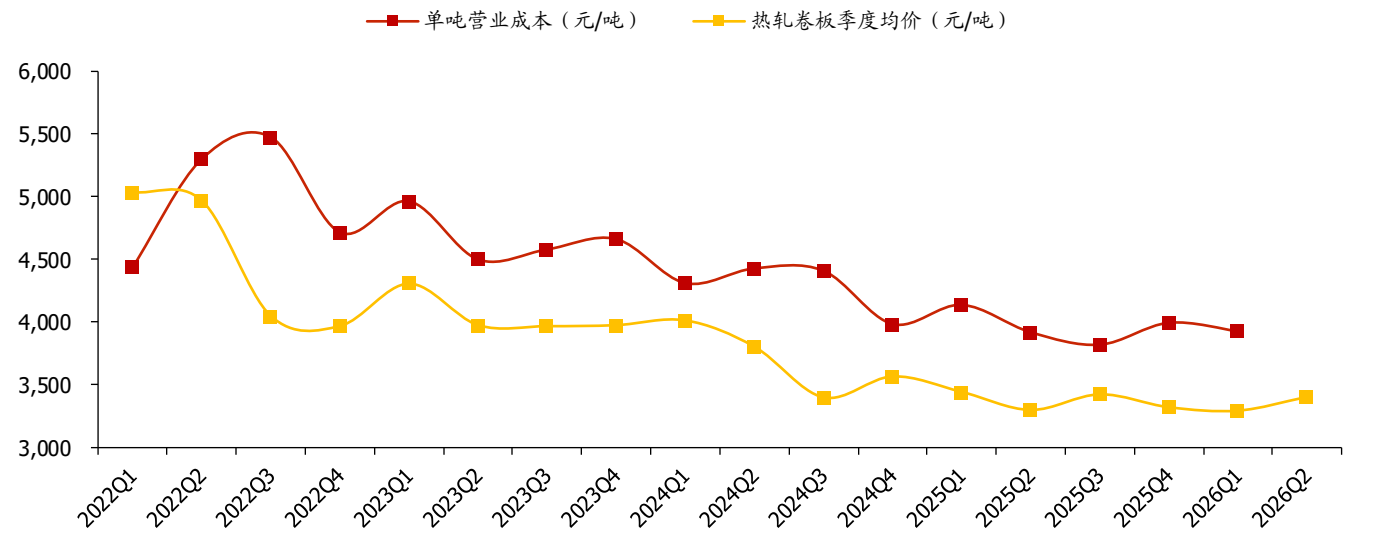
1. 价格端：四因素驱动公司今年吨净利有望回升

1.1. 因素一：高价库存钢消化基本完成

公司原材料成本财务核算采用移动加权平均算法(即每次进货后立即重新计算平均价格，发货时成本以库存最新加权平均价格核算)，因此随着钢价下行，公司营业成本整体呈滞后钢价平缓回落的态势。

公司单吨营业成本（以当季产量计算）在 2022 年以来跟随钢价下行而持续回落，截至 2026Q1，公司单吨营业成本已连续 4 个季度跟随钢价在底部区域徘徊，显示公司成本端已基本消化完前期高价库存钢。而 2026Q2（截至 2026/6/9）热轧卷板日度均价为 3404 元/吨，环比 26Q1 提升 3.3%，同比 25Q2 提升 3.1%。26Q2 在钢价上涨背景下，钢结构售价有望同步上涨，而成本端因采用移动加权平均法计算，提升速度会慢于售价端，因此公司 26Q2 核算吨净利有望提升。根据我们此前报告《反内卷” 下若钢价上涨，鸿路钢构业绩弹性有多大？》测算，钢价变动的业绩弹性：测算年钢材均价每波动 1pct，则鸿路钢构吨净利同向波动约 5 元。

图表1：鸿路钢构单吨营业成本及钢价走势对比



资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所，截至 2026/6/9

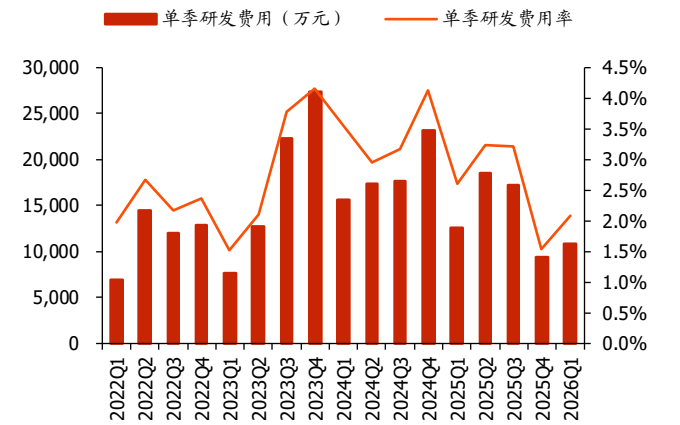
1.2. 因素二：研发费用边际减少

26Q1 公司研发费用 1.09 亿元，同比减少 0.16 亿元；研发费用率 2.1%，同比下降 0.5pct；单吨钢结构摊销研发费用 90 元/吨，同比减少 29 元/吨。随着公司机器人等产品研发逐渐成熟，公司研发投入呈边际减少态势。

考虑到 25Q2-Q3 期间公司研发投入仍然较高，单吨钢结构摊销研发费用分别为 141/138 元/吨，若 26Q2 后单吨钢结构研发费用摊销持平于 26Q1 的 90 元/吨水平，则有望驱动公司吨净利继续同比提升。

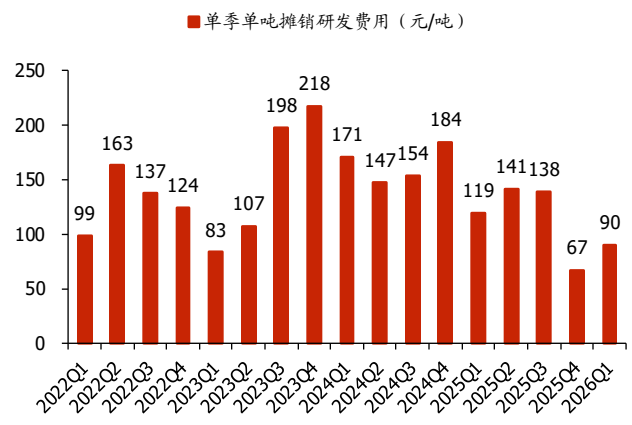
下载日志已记录，仅供内部参考

图表2：鸿路钢构单季研发费用和研发费用率



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3：鸿路钢构单季单吨钢结构摊销研发费用（元/吨）



资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

1.3. 因素三：机器人降本效益开始显现

公司近年来持续铺设钢结构焊接机器人，推动产线智能化升级改造。截至 2025 年底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。随着机器人不断铺设，降本效益有望持续释放。我们作以下假设：1）基于 2025 年底公司生产人员 23198 人，假设其中约 8000 名焊工，其中有 80%的焊接工作量可以被焊接机器人替代，对应 6400 名焊工；2）假设焊接机器人焊接效率略高于焊工，可以使用 6000 台机器人完成 6400 名焊工的工作量；并假设平均每台焊接机器人价格 20 万元，折旧期 5 年，残值 5%；3）假设 1 个操作员可以操作 3 台焊接机器人，因此 6000 台机器人需要 2000 名操作员；4）假设焊工平均月薪 1 万元，操作员月薪 6000 元。基于上述假设，可计算 6400 名被替代焊工成本 7.68 亿元/年，机器人折旧 2.28 亿元/年，操作员成本 1.44 亿元/年，所以降本效益=7.68-2.28-1.44=4.0 亿元/年，若按照 2025 年 502 万吨/年产量测算，对应单吨降本 79 元。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表4：焊接机器人对鸿路钢构钢结构生产的降本效益测算

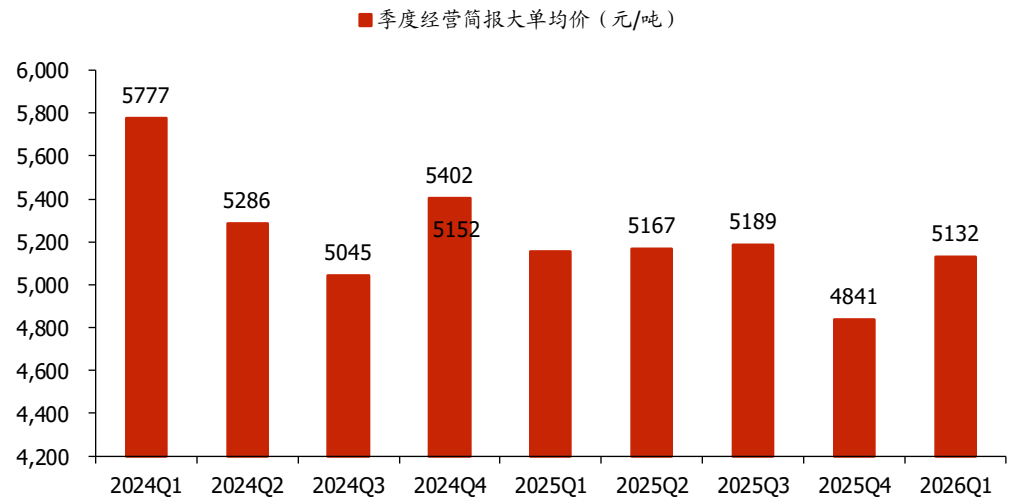
项目	单位	数值
公司总焊工	人	8000
焊工替代率	--	80%
焊工工资	元/月	10000
焊工每年节省成本	万元	76800
焊接机器人数量	台	6000
机器人单价	万元	20
机器人折旧年限	年	5
机器人残值率	--	5%
机器人年折旧	万元	22800
操作员人数	人	2000
操作员工资	元/月	6000
操作员工资合计	万元	14400
合计每年降本	亿元	4.0
2025 年产量	万吨	502
单吨降本	元/吨	78.9
2025 年扣非归母吨净利	元/吨	87
加上机器人效果后理论扣非归母吨净利	元/吨	166

资料来源：鸿路钢构公告，柏楚电子公告，涡阳就业公众号，Wind，国盛证券研究所

1.4. 因素四：主动提价

公司 26Q1 大单加权平均单价 5132 元/吨，与上年同期的 5152 元/吨基本持平，但考虑到期间钢价下降约 4%，因此预计公司 26Q1 订单的加工费已有所提升，26Q2 及之后有望延续提价趋势。

图表5：鸿路钢构季度经营简报大单均价



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 产量端：新质生产力迎资本开支浪潮，钢构龙头持续获增量业务

2.1. 新质生产力资本开支浪潮下，钢结构需求有望显著增多

近年来，以人工智能算力、半导体、新能源与储能、高端船舶、海上风光为代表的新质生产力领域正进入资本开支密集投放期，相关产业的厂房与基础设施建设需求高度旺盛：

1）算力侧，截至 2025 年底我国在用算力中心机架数已超 1250 万架，较 2024 年底增加 370 万架，在 AI 发展浪潮下智算中心建设持续提速。

2）半导体侧，在 AI 大模型训练、推理及端侧 AI 渗透加速的背景下，算力芯片、高速存储、先进封装配套芯片、光通信芯片及电源管理芯片需求同步提升，正推动晶圆制造环节进入新一轮扩产周期。

3）电池侧，在全球能源转型和终端应用快速增长，动力电池和储能需求持续景气。2025 年我国动力和储能电池累计产量为 1755.6GWh，累计同比增长 60.1%。

4）造船侧，在国际地缘局势下航运改道拉长运输时间、增加运力需求，造船行业进入新一轮扩张周期。2024 年以来已有逾十家船厂启动产能扩张，部分造船企业手持订单量创历史新高、排期已延至 2028-2029 年。

5）海上风光侧，在“双碳”目标、能源安全和全社会用电需求增长的共同驱动下，我国海上风电、光伏建设需求仍将保持较高景气。2025 年我国风电、太阳能发电累计装机达 18.4 亿千瓦，占全国电力总装机的 47%；其中光伏新增 3.18 亿千瓦、风电新增 1.2 亿千瓦，海上风电新增 659 万千瓦，显示风光仍是电源投资的核心增量方向。

上述赛道的共同特征，是均需建设体量大、工期紧、对质量与规模要求严苛的工业厂房及重型钢结构——无论是数据中心的多层重载机房楼、晶圆厂的大跨防微振洁净厂房、动力与储能电池的吉瓦级制造基地，还是船厂的分段车间、坞门与龙门吊配套，以及海上风电与光伏钢结构模块，背后都对应可观的钢结构用量。我们测算，数据中心、半导体晶圆厂、电池制造、造船厂建设、海上风电这五大新质生产力方向，每年新增建设所带动的钢结构需求即有望从 2025 年的约 427 万吨增长至 2030 年的约 1236 万吨，年复合增速约 24%，将为具备规模、成本与智能制造优势的钢结构龙头企业持续打开增量订单空间。

图表6：部分新质生产力赛道钢结构需求逐年测算（万吨）

赛道	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
数据中心	111	150	195	249	312	380
半导体晶圆厂	25	33	42	52	63	76
电池制造	75	94	116	142	170	201
造船厂	51	65	73	77	78	78
海上风电	165	250	325	400	450	500
合计（万吨）	**427**	**591**	**751**	**920**	**1,074**	**1,236**

资料来源：央广网，钢结构网，武汉市投资促进局网，发改委，数字中国网，新华网，芯智讯，新浪网，钢结构网，龙 de 船人网，国际船舶网，国家能源局，CNESA，O

下载日志已记录，仅供内部参考

面对新质生产力赛道大体量、高品质、抢工期、控成本的综合要求，鸿路钢构依托规模优势、质量优势、工期优势、成本优势等四重优势，有望在增量订单中占据主动、提升市占率。

2.2. 资质持续完善，出海扩张有望加快

随着公司海外钢结构资质认证持续完备，公司海外开拓有望提速。截至 2025 年底，公司已取得美国钢结构协会 AISC、欧盟 EN1090-1，2 和 ISO3834 认证、英国建筑钢结构法规（UKCA）认证、马来西亚 CPA，资质认证持续完备。在此基础上，2025 年公司间接出口的业务稳步增长，产品间接出口了三十多个国家，完成了近三百个海外项目。当前正在执行与韩国、沙特、阿曼、马来西亚客户的订单。公司后续将根据客户需求加大海外扩张。



下载日志已记录，仅供内部参考

3. 机器人与精密制造外售打开新增长点

机器人外售：公司自主研发集成的机器人产品除自用外，还积极推动外售。公司自 2025 年 9 月决定对外销售，截至 2026 年 6 月，机器人已远销越南、墨西哥、以色列等国家，共对外销售 435 台，彰显优异市场认可度。

根据钢结构协会数据，我国 2024 年钢结构产量 9148 万吨，若按照每条产线 1 万吨产量估算，全国应有 9148 条产线；参考鸿路钢构数据，每条产线铺设 12 台焊接机器人，每台售价 20 万元，对应我国焊接机器人市场总规模可达 220 亿元。若再考虑海外市场，公司切割、喷涂等其他机器人销售，以及公司机器人运用至船舶、工程机械等其他焊接市场，则机器人外售的市场空间有望继续扩容。参考埃斯顿的毛利率数据，预估鸿路钢构机器人销售业务毛利率有望达 30%-40%。后续若公司在国内外销售渠道持续打开，机器人销售有望成为公司成长新动能。

图表 7：钢结构焊接机器人市场规模测算

项目	单位	数值
全国钢结构产量	万吨	9148
每条产线的产量	万吨	1
全国钢结构产线数量	条	9148
每条产线铺设焊接机器人数量	台	12
每台售价	万元/台	20
焊接机器人市场规模	亿元	220

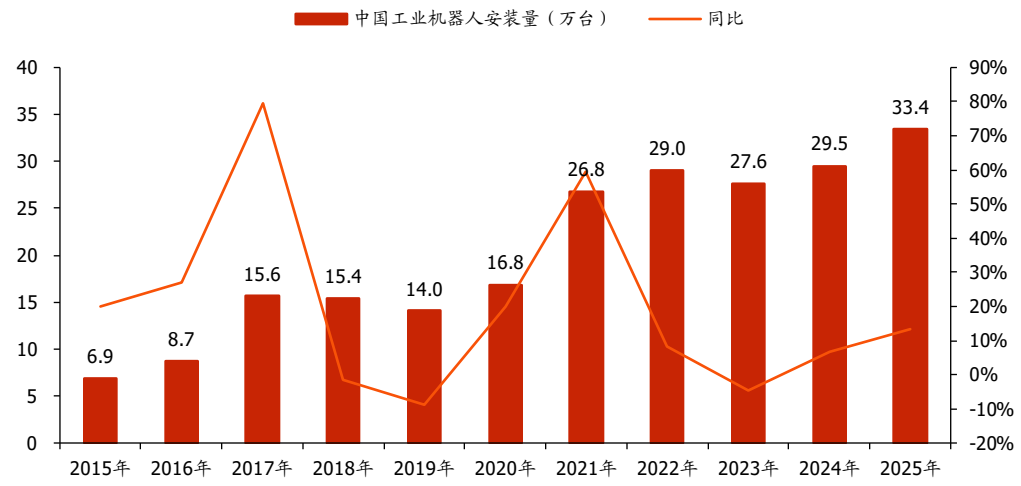
资料来源：中国钢铁新闻网，公司公告，柏楚电子公告，国盛证券研究所

工业机器人“第七轴”——地轨生产外售：根据“鸿路钢构制造”微信视频号，公司已具备专业的地轨生产线，可为客户定制轨道。地轨系工业机器人的第七轴——行走轴，用于让六轴机器人、焊接机器人、搬运机器人、喷涂机器人等沿地面轨道移动，以扩大工作半径、服务多个工位、加工长构件或大尺寸工件。

2025 年我国工业机器人销量达 33.4 万台，据《2025 中国工业机器人产业发展白皮书》显示，2025 年中国工业机器人地轨（第七轴）市场规模已达 42.6 亿元，同比增长 25.3%，预计 2026 年将突破 50 亿元。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表8：中国工业机器人安装量及增速



资料来源：MIR DATABANK 线上数据库，Wind，国盛证券研究所

目前我国工业机器人地轨供给市场高度分散、无全国性龙头，是一个非标定制市场，主要的供给方主要包括：1）机器人本体厂原厂配套：如 ABB 有 Track Motion 系列，IRT 710 可作为机器人第七轴，速度、精度、负载等参数较高；KUKA 有 KL 系列线性轴，适配重负载机器人，强调高负载、高精度和与机器人控制系统的深度集成。此类产品价格和技术门槛高。2）线性运动/传动系统厂商：如海外的 Rollon、Timken 等公司，以及国内的广州第七轴等公司，定位是第七轴线性运动系统供应商。3）系统集成商：如焊接工作站、机床上下料产线、钢结构焊接产线、汽车零部件自动化线，会将地轨打包交付。

我们认为鸿路切入地轨制造具备较好基础：机器人地轨基座本质上是高刚性、长尺寸、需控制焊接变形与精度的重型结构件，与公司重型钢结构焊接制造能力高度匹配；叠加公司在钢材采购、焊接、喷涂与交付环节的规模化成本优势，以及自身已大规模铺设地轨式焊接工作站所形成的自用验证场景，公司有望将地轨中的重型焊接结构件做成规模化、低成本产品。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 盈利预测、估值与投资建议

产量方面，公司 26Q1 订单稳健，产量 120 万吨，同增 15%，系近 9 个季度以来单季最快增速，生产持续提速，我们预测公司 2026 年产量有望增长 20%。

价格方面，公司 26Q1 以产量计算的吨扣非后净利 116 元，同比提升 7 元，环比 2025 年全年提升 30 元，明显反弹，并创近 7 个季度以来的扣非单吨净利润最高值，吨盈利能力呈触底回升态势。公司吨净利回升，我们认为主因：1）机器人降本效益逐步显现；2）公司管理优化；3）公司机器人产品不断成熟，前期高研发投入期已过，今年开始公司研发投入有望边际减少；4）25Q2 以来钢价持续处于底部区域，预计公司高成本库存钢材已基本消化完毕；5）在规模效益+高景气赛道需求旺盛背景下，公司有望推动价格上涨，驱动吨净利提升。

图表9：公司单季度扣非吨净利

季度	扣非后归母净利润（万元）	产量（万吨）	单季扣非吨净利（元/吨）	吨净利同比变动（元/吨）
2023/3/31	14,289.1	91.7	155.8	18.3
2023/6/30	30,657.2	118.6	258.4	-76.5
2023/9/30	24,957.2	112.9	221.1	-143.5
2023/12/31	17,494.9	125.6	139.3	-59.6
2024/3/31	8,746.6	91.8	95.3	-60.5
2024/6/30	14,849.4	118.8	125.0	-133.4
2024/9/30	12,068.3	114.5	105.4	-115.7
2024/12/31	12,480.0	126.0	99.0	-40.3
2025/3/31	11,481.6	104.9	109.4	14.2
2025/6/30	12,322.1	131.3	93.8	-31.2
2025/9/30	12,140.0	124.8	97.3	-8.1
2025/12/31	7,501.0	141.1	53.2	-45.9
2026/3/31	13,967.1	120.4	116.0	6.6

资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

基于公司吨净利有望持续回升；新质生产力赛道需求旺盛，公司有望持续获取增量业务；机器人与精密制造外售有望驱动公司打开新增长点，我们调整预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.2/12.4/14.9 亿元，同增 62%/21%/20%，当前股价对应 PE 分别为 12/10/8 倍，维持“买入”评级。

图表10：钢结构可比公司估值表

简称	市值	EPS（元/股）				PE			PB	分红率	股息率
	亿元	2025A	2026E	2027E		2026E	2027E	2028E			2026E
鸿路钢构	120	0.91	1.48	1.80	2.16	11.7	9.6	8.0	1.22	30.5%	2.6%
精工钢构	72	0.30	0.38	0.46	0.57	9.6	7.8	6.4	0.81	70.0%	7.3%
利柏特	64	0.47	0.57	0.78	1.07	24.4	17.8	12.9	2.93	10.4%	0.4%
均值						**15.2**	**11.7**	**9.1**	**1.65**		

资料来源：公司公告，Wind，国盛证券研究所，其中精工钢构、利柏特盈利预测取自国盛建筑团队最新外发报告，截至 2026/6/15

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

需求测算假设偏差风险，订单承接不及预期风险，钢材价格波动风险，竞争加剧风险，智能制造装备对外销售不及预期风险等。

1）需求测算假设偏差风险。报告中各赛道的钢结构增量需求依赖单位用钢强度、项目数量、新增装机或产能等假设，实际值与测算结果可能存在偏差。

2）订单承接不及预期风险。增量市场空间能否转化为公司实际订单，取决于公司在这些高规格项目中的中标份额，若行业竞争加剧或客户结构变化，份额提升可能慢于预期。

3）钢材价格波动风险。钢材是主要原材料，价格大幅波动会影响公司毛利率、报价竞争力及订单签约节奏，在固定价订单下成本端波动尤其难以及时传导。

4）竞争加剧风险。钢结构制造行业仍较为分散，若产能扩张快于需求或价格竞争加剧，吨钢加工费及毛利率可能承压。

5）智能制造装备对外销售不及预期风险。公司焊接机器人工作站等装备目前以自用为主、对外销售规模尚小，相关业务的市场空间、毛利水平及放量节奏存在较大不确定性，短期难以构成显著业绩贡献。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券”股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com