

大金重工(002487.SZ)

管桩出口盈利水平突出，即将步入交付大年

推荐（维持）

股价：22.76 元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.dajin.cn
大股东/持股	阜新金胤能源咨询有限公司/38.93%
实际控制人	金鑫
总股本(百万股)	638
流通 A 股(百万股)	631
流通 B/H 股(百万股)	
总市值（亿元）	145
流通 A 股市值(亿元)	144
每股净资产(元)	11.40
资产负债率(%)	37.1

行情走势图



证券分析师

皮秀
投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2024 年报，实现营收 37.8 亿元，同比减少 12.61%，归母净利润 4.74 亿元，同比增长 11.46%，扣非后净利润 4.33 亿元，同比增长 17.7%；EPS 0.74 元，拟每 10 股派发现金红利 0.80 元（含税）。2024 年四季度，公司实现营收 14.73 亿元，同比增长 48.55%，归母净利润 1.92 亿元，同比增长 1017.55%。

平安观点：

- 海外业务和电站业务推动公司业绩增长。2024 年公司海外业务收入 17.3 亿元，同比增长约 1%，但毛利率大幅提升 11.28 个百分点至 38.48%，是公司业绩增长的主因。2024 年公司新能源发电业务实现净利润 1.66 亿元，同比增加约 0.53 亿元，也是公司业绩增长的重要因素。推算发电以外的国内业务收入 18.31 亿元，同比减少约 26%，毛利率 15.9%，同比下降约 1.4 个百分点，表明 2024 年公司国内制造业务处于收缩状态；另外，2024 年计提信用减值 0.7 亿元，估计主要因国内制造业务产生。整体来看，2024 年海外业务的盈利水平超出市场预期。
- 2025 年将是公司海外管桩订单交付大年。2024 年公司交付的海外项目包括英国 Moray West 海塔项目、法国 NOY 单桩项目、丹麦 Thor 单桩项目、英国 Sofia 海塔项目、英国 DBB 海塔项目等，其中丹麦 Thor 项目由公司自主负责运输，盈利水平更为突出。2025 年 3 月，丹麦 Thor 项目最后一个批次的 10 根单桩已经顺利抵达欧洲某目的港，公司为该项目建造的 36 根单桩全部交付完毕；Nordseedcluster A 首个批次的 8 根单桩已经交付完成；另外，Inch Cape 等项目也将在 2025 年开启交付。整体来看，2025 年将是公司海外订单交付的大年，同时欧元近期相对人民币的升值也有望提升 2025 年海外业务的盈利水平。
- 构建自主物流运输能力，前瞻布局漂浮式海风赛道。公司着力搭建配套的全球化物流体系，2025 年将依托盘锦基地交付两艘海上风电装备特种运输船，设计型宽 51 米、总长 240 米、载重量 50000 吨以上、吃水深度 8

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,325	3,780	5,711	6,039	6,889
YOY(%)	-15.3	-12.6	51.1	5.7	14.1
净利润(百万元)	425	474	952	1,055	1,275
YOY(%)	-5.6	11.5	101.0	10.7	20.9
毛利率(%)	23.4	29.8	33.1	33.7	34.5
净利率(%)	9.8	12.5	16.7	17.5	18.5
ROE(%)	6.1	6.5	11.7	11.6	12.5
EPS(摊薄/元)	0.67	0.74	1.49	1.65	2.00
P/E(倍)	34.1	30.6	15.2	13.8	11.4
P/B(倍)	2.1	2.0	1.8	1.6	1.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

米，进一步强化公司运输和产品交付能力。2024 年 9 月，公司与全球领先的浮式海上风电场开发商 BlueFloat Energy 在西班牙马德里签署关于合作共建浮式海上风电供应链的《谅解备忘录》，近期公司正式设立全球浮式业务中心并完成核心团队的招募和任命，为客户提供集制造-运输-组装交付于一体的一站式浮式基础解决方案。

- **新能源发电业务规模有望继续成长。**2024 年新能源发电业务的收入和利润主要由阜新彰武西六家子 250MW 风电项目贡献，该项目全年发电量超过 6.66 亿度电。2025 年，公司投资的唐山曹妃甸十里海 250MW 渔光互补光伏项目将实现并网并贡献收益。此外，公司在手的近 1GW 河北陆上风电项目将陆续启动建设。
- **投资建议。**考虑海外业务盈利水平超预期、欧元升值、海外订单交付节奏等因素，调整公司盈利预测，预计 2025-2026 年归母净利润分别为 9.52、10.55 亿元（原预测值 6.55、9.00 亿元），新增 2027 年盈利预测 12.75 亿元，当前股价对应 2025-2027 年业绩的动态 PE 分别为 15.2、13.8、11.4 倍。公司已经奠定欧洲海上风电市场主流管桩供应商地位，未来将受益于海外海风市场较快成长，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**1) 海外海上风电装机规模不及预期；2) 原材料价格大幅波动、汇率波动等可能对公司盈利水平造成较大影响；3) 行业竞争加剧以及盈利水平不及预期。

资产负债表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,735	8,578	9,525	11,035
现金	2,869	3,508	4,350	5,350
应收票据及应收账款	1,902	2,082	2,036	2,134
其他应收款	43	47	50	57
预付账款	545	549	581	663
存货	2,084	2,116	2,217	2,500
其他流动资产	291	275	291	332
非流动资产	3,827	4,093	4,197	4,269
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2,577	2,932	3,424	3,480
无形资产	260	261	276	289
其他非流动资产	990	900	498	500
资产总计	11,562	12,671	13,722	15,304
流动负债	3,528	3,854	4,050	4,583
短期借款	34	0	0	0
应付票据及应付账款	1,851	2,174	2,278	2,568
其他流动负债	1,643	1,680	1,772	2,015
非流动负债	762	692	602	506
长期借款	468	398	308	213
其他非流动负债	293	293	293	293
负债合计	4,290	4,546	4,651	5,089
少数股东权益	0	0	0	0
股本	638	638	638	638
资本公积	3,806	3,806	3,807	3,809
留存收益	2,828	3,681	4,626	5,768
归属母公司股东权益	7,272	8,125	9,071	10,215
负债和股东权益	11,562	12,671	13,722	15,304

现金流量表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,061	1,359	1,456	1,636
净利润	474	952	1,055	1,275
折旧摊销	124	263	328	362
财务费用	15	-2	-7	-12
投资损失	-11	-11	-11	-11
营运资金变动	397	156	91	23
其他经营现金流	63	1	0	-0
投资活动现金流	218	-520	-420	-420
资本支出	844	530	432	434
长期投资	1,030	0	0	0
其他投资现金流	-1,656	-1,050	-852	-854
筹资活动现金流	-324	-200	-194	-217
短期借款	24	-34	0	0
长期借款	380	-70	-90	-96
其他筹资现金流	-728	-97	-103	-121
现金净增加额	912	639	842	999

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,780	5,711	6,039	6,889
营业成本	2,652	3,822	4,004	4,515
税金及附加	29	44	47	53
营业费用	90	135	143	163
管理费用	227	303	314	344
研发费用	182	275	291	332
财务费用	15	-2	-7	-12
资产减值损失	-45	-57	-54	-48
信用减值损失	-70	-57	-60	-69
其他收益	19	19	19	19
公允价值变动收益	0	0	1	2
投资净收益	11	11	11	11
资产处置收益	7	2	2	2
营业利润	508	1,053	1,166	1,411
营业外收入	10	8	8	8
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	516	1,058	1,172	1,416
所得税	42	106	117	142
净利润	474	952	1,055	1,275
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	474	952	1,055	1,275
EBITDA	654	1,319	1,493	1,767
EPS (元)	0.74	1.49	1.65	2.00

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-12.6	51.1	5.7	14.1
营业利润(%)	6.5	107.3	10.8	21.0
归属于母公司净利润(%)	11.5	101.0	10.7	20.9
获利能力				
毛利率(%)	29.8	33.1	33.7	34.5
净利率(%)	12.5	16.7	17.5	18.5
ROE(%)	6.5	11.7	11.6	12.5
ROIC(%)	10.8	17.9	18.7	22.3
偿债能力				
资产负债率(%)	37.1	35.9	33.9	33.3
净负债比率(%)	-32.5	-38.3	-44.6	-50.3
流动比率	2.2	2.2	2.4	2.4
速动比率	1.4	1.5	1.6	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	0.4	0.5
应收账款周转率	2.1	2.8	3.0	3.3
应付账款周转率	3.7	5.4	5.4	5.4
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.74	1.49	1.65	2.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.66	2.13	2.28	2.57
每股净资产(最新摊薄)	11.40	12.74	14.22	16.02
估值比率				
P/E	30.6	15.2	13.8	11.4
P/B	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	16.9	9.1	7.4	5.7

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层