

大金重工(002487.SZ)

连续获得欧洲单桩订单，海外拓展成效显著

推荐（维持）

股价：34.12元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	dajin.cn
大股东/持股	阜新金胤能源咨询有限公司/38.11%
实际控制人	金鑫
总股本(百万股)	638
流通A股(百万股)	547
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	218
流通A股市值(亿元)	187
每股净资产(元)	10.32
资产负债率(%)	35.6

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：

近日，公司子公司蓬莱大金连续与欧洲能源开发企业签署海风项目单桩供应合同，合计合同金额 7.43 亿欧元。

平安观点：

- 2023 年以来订单规模超 2022 全年，海外海风业务拓展成效超预期。2022 年，公司陆续中标英国 MorayWest 项目、Boskalis 美国海上风电大型钢结构项目、法国 NOY-IleD'YeuetNoirmoutier 项目、英国 DoggerBankB 项目，合计管桩订单规模超过 20 万吨。2023 年以来，公司与某欧洲能源开发企业签署《海上风电单桩基础优选供应商协议》，为某海上风电集群项目提供单桩，合同金额约 5.47 亿欧元，继而与某欧洲能源开发企业签署了某海风项目单桩供货合同，合同金额约 1.96 亿欧元；上述两项合同合计 7.43 亿欧元（折合人民币约 56 亿元），估计对应的单桩重量高于 30 万吨，超过 2022 年全年公司获得的海外海上风电订单规模。
- 欧洲海风成长空间广阔，公司作为欧洲主流海风管桩供应商有望长期受益。根据欧洲风能协会的中性预测，2023 年欧洲海上风电新增装机有望达到 5GW，同比增长 100%，到 2027 年，欧洲海上风电新增装机有望达到 11.6GW，2023-2027 年的新增装机复合增速 24%。2022 年以来，公司陆续获得了英国、法国、德国等欧洲主要海风市场的管桩订单，已经成为欧洲主流的海上风电管桩供应商，随着订单的持续累积，公司在海外市场的认可度进一步提升，有望充分受益于欧洲海上风电快速发展。
- 海外其他市场亦值得期待，夯实产能和物流保障。除了欧美市场，公司也在积极布局其他海风市场，2023 年初公司应邀出席菲律宾总统商务圆桌会议，在菲律宾进行产业投资已纳入公司发展战略，未来公司在亚太新兴海风市场的拓展值得期待。目前，公司正在辽宁盘锦辽滨沿海经开区投建清洁能源装备制造基地项目，项目一期计划投资 20 亿元，建成后预计年产能 50 万吨，有望于 2023 年底左右投产，届时将为公司拓展海外海风市场提供更坚实的产能保障；另外，公司也在物流等方面做了前瞻性准备，夯实物流这一重点环节的保障。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,432	5,106	7,760	10,909	14,463
YOY(%)	33.3	15.2	52.0	40.6	32.6
净利润(百万元)	577	450	931	1,354	1,854
YOY(%)	24.2	-22.0	106.7	45.5	37.0
毛利率(%)	23.0	16.7	21.3	21.3	21.5
净利率(%)	13.0	8.8	12.0	12.4	12.8
ROE(%)	19.3	6.9	12.5	15.4	17.5
EPS(摊薄/元)	0.91	0.71	1.46	2.12	2.91
P/E(倍)	37.7	48.3	23.4	16.1	11.7
P/B(倍)	7.3	3.3	2.9	2.5	2.1

- **投资建议。**考虑公司海外业务拓展情况超预期，调整公司盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 9.31、13.54、18.54 亿元（原预测值 9.31、12.74、16.68 亿元），动态 PE 23.4、16.1、11.7 倍。海上风电景气向上，公司有望成为全球海上风电管桩龙头，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**1) 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影响；3) 行业竞争加剧以及盈利水平不及预期。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8,990	9,934	11,993	14,457	营业收入	5,106	7,760	10,909	14,463
现金	4,052	4,103	4,534	5,402	营业成本	4,252	6,110	8,582	11,354
应收票据及应收账款	2,334	2,552	3,289	3,964	税金及附加	18	28	39	52
其他应收款	355	330	464	615	营业费用	40	54	76	101
预付账款	409	527	658	753	管理费用	119	147	207	260
存货	1,737	2,260	2,822	3,422	研发费用	215	310	404	506
其他流动资产	103	162	228	302	财务费用	10	14	0	-5
非流动资产	2,269	2,618	2,896	3,138	资产减值损失	-0	-1	-1	-1
长期投资	0	0	0	0	信用减值损失	-17	-27	-37	-49
固定资产	1,094	1,609	2,257	2,422	其他收益	26	13	13	13
无形资产	225	261	343	419	公允价值变动收益	0	0	0	0
其他非流动资产	949	748	297	297	投资净收益	63	0	0	0
资产总计	11,259	12,552	14,889	17,595	资产处置收益	1	0	0	0
流动负债	3,544	3,977	5,046	5,994	营业利润	523	1,083	1,575	2,157
短期借款	426	0	0	0	营业外收入	6	4	4	4
应付票据及应付账款	2,150	2,511	2,986	3,266	营业外支出	5	4	4	4
其他流动负债	967	1,466	2,059	2,728	利润总额	524	1,083	1,575	2,157
非流动负债	1,209	1,147	1,076	998	所得税	74	152	221	303
长期借款	418	357	285	207	净利润	450	931	1,354	1,854
其他非流动负债	791	791	791	791	少数股东损益	0	0	0	0
负债合计	4,752	5,124	6,122	6,992	归属母公司净利润	450	931	1,354	1,854
少数股东权益	0	0	0	0	EBITDA	598	1,247	1,798	2,411
股本	638	638	638	638	EPS (元)	0.71	1.46	2.12	2.91
资本公积	3,807	3,807	3,807	3,807	主要财务比率				
留存收益	2,063	2,984	4,324	6,159	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
归属母公司股东权益	6,507	7,428	8,768	10,603	成长能力				
负债和股东权益	11,259	12,552	14,889	17,595	营业收入(%)	15.2	52.0	40.6	32.6
					营业利润(%)	-22.3	107.0	45.5	37.0
					归属于母公司净利润(%)	-22.0	106.7	45.5	37.0
					获利能力				
					毛利率(%)	16.7	21.3	21.3	21.5
					净利率(%)	8.8	12.0	12.4	12.8
					ROE(%)	6.9	12.5	15.4	17.5
					ROIC(%)	18.8	24.7	30.4	33.0
					偿债能力				
					资产负债率(%)	42.2	40.8	41.1	39.7
					净负债比率(%)	-49.3	-50.4	-48.5	-49.0
					流动比率	2.5	2.5	2.4	2.4
					速动比率	1.9	1.8	1.6	1.7
					营运能力				
					总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
					应收账款周转率	2.2	3.0	3.3	3.7
					应付账款周转率	10.1	12.2	13.5	14.6
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.71	1.46	2.12	2.91
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	1.67	1.60	2.29
					每股净资产(最新摊薄)	10.20	11.65	13.75	16.63
					估值比率				
					P/E	48.3	23.4	16.1	11.7
					P/B	3.3	2.9	2.5	2.1
					EV/EBITDA	39.6	15.1	10.3	7.5

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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。

免责声明：

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 2023 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