

非金融公司|公司点评|大金重工 (002487)

2024 年半年报点评： 二季度业绩符合预期，管桩出海持续领先



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024 上半年公司实现营业收入 13.56 亿元，同比-34.20%；实现归母净利润 1.74 亿元，同比-36.23%，主要系国内风电行业阶段性开工迟缓等因素影响。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002 SAC: S0590524080006



陈子锐

大金重工(002487)

2024 年半年报点评:

二季度业绩符合预期, 管桩出海持续领先

行业: 电力设备/风电设备
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 19.74 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 637.75/630.92
 流通 A 股市值(百万元) 12,454.37
 每股净资产(元) 10.93
 资产负债率(%) 33.84
 一年内最高/最低(元) 29.30/16.32

股价相对走势



相关报告



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年度报告, 2024 上半年公司实现营业收入 13.56 亿元, 同比-34.20%; 实现归母净利润 1.74 亿元, 同比-36.23%, 主要系国内风电行业阶段性开工迟缓等因素影响。

➤ 2024Q2 利润环比高增, 业绩符合市场预期

2024Q2 公司实现营业收入 8.93 亿元, 同比-25.96%, 环比+92.91%; 实现归母净利润 1.21 亿元, 同比-38.92%, 环比+128.16%; 实现扣非归母净利润 1.16 亿元, 同比-34.72%, 环比+158.66%。

➤ 海外海风加速扩张, 盈利能力稳步提升

近年来公司持续优化产品结构, 助推盈利能力提升; 2024 年上半年公司加码海上业务, 陆风业务有序收缩, 公司海外和国内海上业务收入占比超过 57%, 海外业务收入占风电装备制造板块的比例超过 60%, 同比+16pct。2024H1 毛利率达 28.57%, 同比+4.61pct, 其中风电装备业务实现毛利率 22.65%, 同比+0.92pct。

➤ 出海优势有望持续扩大

2024 年以来, 公司陆续发运多个欧洲海工项目, 现阶段公司已成功批次交付苏格兰 Moray West 项目等多个欧洲海工订单, 制造能力与技术能力有望持续提升; 订单方面, 公司在手海外订单全球领先, 2024 年 4 月公司与某欧洲海风开发商签署 40 万吨海风基础锁产协议, 未来随着欧洲与亚太地区海风需求起量, 公司曹妃甸/盘锦基地产能逐步释放, 公司有望凭借领先的制造能力与出口海工产能, 持续取得海外海风订单突破, 继续夯实出海龙头地位。

➤ 盈利预测与投资建议

考虑到国内风电建设不及预期, 我们调整盈利预测, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 44.48/69.43/87.70 亿元, 同比分别+2.84%/+56.10%/+26.31%; 归母净利润分别为 5.6/9.2/12.2 亿元, 同比增速分别为 31.28%/64.89%/32.74%。EPS 分别为 0.88/1.44/1.92 元/股, 对应 PE 分别为 23/14/10 倍。考虑到公司是国内塔筒领先企业之一, 海外业务规模有望持续扩大, 维持“买入”评级。

风险提示: 海风需求不及预期, 扩产进度不及预期, 原材料价格波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5106	4325	4448	6943	8770
增长率(%)	15.21%	-15.30%	2.84%	56.10%	26.31%
EBITDA(百万元)	615	652	1068	1562	1969
归母净利润(百万元)	450	425	558	920	1222
增长率(%)	-22.02%	-5.58%	31.28%	64.89%	32.74%
EPS(元/股)	0.71	0.67	0.88	1.44	1.92
市盈率(P/E)	28.0	29.6	22.6	13.7	10.3
市净率(P/B)	1.9	1.8	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	40.9	24.1	10.2	7.3	5.5

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价

1. 风险提示

- 1) 海风需求不及预期。若海风需求不及预期，或影响企业的营收规模及盈利能力。
- 2) 扩产进度不及预期。若产能扩建进度不及预期，或影响企业市场竞争力，进而影响相关企业未来的营收规模及盈利能力。
- 3) 原材料价格波动。若原材料价格波动较大，或影响企业盈利能力。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	4052	1961	2413	2879	4002					
应收账款+票据	2334	2267	1960	3059	3864					
预付账款	409	279	282	440	556					
存货	1737	1546	1647	2373	2791					
其他	458	1242	1211	1290	1365					
流动资产合计	8990	7293	7513	10043	12579					
长期股权投资	0	0	0	0	0					
固定资产	1094	1690	1624	1680	1572					
在建工程	903	837	1031	725	418					
无形资产	225	270	217	165	112					
其他非流动资产	47	135	135	135	135					
非流动资产合计	2269	2931	3007	2704	2237					
资产总计	11259	10225	10521	12747	14816					
短期借款	426	10	0	0	0					
应付账款+票据	2150	1666	1786	2726	3406					
其他	967	1255	975	1501	1883					
流动负债合计	3544	2930	2761	4226	5289					
长期带息负债	418	88	85	49	-1					
长期应付款	603	109	80	60	30					
其他	188	184	184	184	184					
非流动负债合计	1209	381	349	292	213					
负债合计	4752	3311	3110	4519	5502					
少数股东权益	0	0	0	0	0					
股本	638	638	638	638	638					
资本公积	3807	3806	3806	3806	3806					
留存收益	2063	2470	2966	3784	4870					
股东权益合计	6507	6914	7410	8228	9314					
负债和股东权益总计	11259	10225	10521	12747	14816					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	450	425	558	920	1222					
折旧摊销	81	103	424	503	567					
财务费用	10	64	2	1	-2					
存货减少(增加为“-”)	309	191	-101	-727	-418					
营运资金变动	-407	254	73	-598	-351					
其它	-332	-230	81	707	398					
经营活动现金流	112	809	1038	807	1415					
资本支出	-434	-912	-529	-220	-130					
长期投资	0	-1090	0	0	0					
其他	-257	586	49	40	50					
投资活动现金流	-691	-1416	-480	-180	-80					
债权融资	545	-746	-12	-37	-49					
股权融资	82	0	0	0	0					
其他	2870	-265	-93	-123	-164					
筹资活动现金流	3498	-1011	-105	-160	-213					
现金净增加额	2921	-1674	452	467	1122					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	5106	4325	4448	6943	8770					
营业成本	4252	3311	3340	5096	6367					
营业税金及附加	18	31	27	49	53					
营业费用	40	70	71	104	132					
管理费用	334	411	400	660	833					
财务费用	10	64	2	1	-2					
资产减值损失	0	-7	-4	-7	-9					
公允价值变动收益	0	2	0	0	0					
投资净收益	63	15	26	26	26					
其他	9	29	9	1	-4					
营业利润	523	477	638	1055	1401					
营业外净收益	1	8	3	3	3					
利润总额	524	485	642	1058	1404					
所得税	74	60	83	138	183					
净利润	450	425	558	920	1222					
少数股东损益	0	0	0	0	0					
归属于母公司净利润	450	425	558	920	1222					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	15.21%	-15.30%	2.84%	56.10%	26.31%
EBIT	-22.64%	2.87%	17.25%	64.41%	32.45%
EBITDA	-17.75%	6.04%	63.69%	46.26%	26.07%
归属于母公司净利润	-22.02%	-5.58%	31.28%	64.89%	32.74%
获利能力					
毛利率	16.72%	23.44%	24.92%	26.60%	27.40%
净利率	8.82%	9.83%	12.55%	13.26%	13.93%
ROE	6.92%	6.15%	7.53%	11.19%	13.12%
ROIC	13.05%	8.15%	9.87%	16.04%	17.35%
偿债能力					
资产负债率	42.21%	32.38%	29.56%	35.45%	37.14%
流动比率	2.5	2.5	2.7	2.4	2.4
速动比率	1.9	1.8	2.0	1.7	1.7
营运能力					
应收账款周转率	2.2	1.9	2.3	2.3	2.3
存货周转率	2.4	2.1	2.0	2.1	2.3
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
每股指标(元)					
每股收益	0.7	0.7	0.9	1.4	1.9
每股经营现金流	0.2	1.3	1.6	1.3	2.2
每股净资产	10.2	10.8	11.6	12.9	14.6
估值比率					
市盈率	28.0	29.6	22.6	13.7	10.3
市净率	1.9	1.8	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	40.9	24.1	10.2	7.3	5.5
EV/EBIT	47.1	28.6	16.9	10.7	7.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼