

大金重工（002487.SZ） 两海战略进入全面提质期

2025 年 04 月 14 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路 (分析师)

陈诺 (联系人)

yinshenglu@kysec.cn

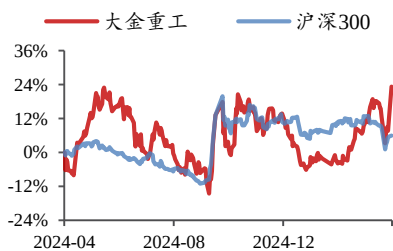
chennuo@kysec.cn

证书编号: S0790522080001

证书编号: S0790123070031

日期	2025/4/14
当前股价(元)	25.04
一年最高最低(元)	25.50/17.26
总市值(亿元)	159.69
流通市值(亿元)	157.98
总股本(亿股)	6.38
流通股本(亿股)	6.31
近 3 个月换手率(%)	106.79

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《海外国内海工边际向好，公司出海
优势稳固—公司信息更新报告》
-2024.11.3

《海外海工稳步推进，静待海外海风
放量 —公司信息更新报告》-2024.9.3

《海外海工先发优势明显，静待项目启动—公司信息更新报告》-2024.5.4

● 亚太唯一实现海工产品交付欧洲的供应商

大金重工发布 2024 年年报，公司实现营业收入 37.80 亿元，yoy-12.6%，实现归母净利润 4.74 亿元，yoy+11.5%；其中 2024Q4 实现营业收入 14.73 亿元，yoy+48.5%，实现归母净利润 1.92 亿元，yoy+1018%。公司布局海外海风项目多年，2019 年开拓欧洲海风市场，2022 年陆续中标海外订单，目前是亚太区唯一实现海工产品交付欧洲市场的供应商，随着海外风电项目进入密集建设期，我们上调公司 2025-2026 年的盈利预测，预计公司 2025-2026 年的归母净利润为 8.81/11.95 亿元（前值为 7.42/9.12 亿元），新增 2027 年归母净利润预测为 15.35 亿元，对应当前股价 PE 为 18.1、13.4、10.4 倍，我们持续看好公司出海欧洲的先发战略优势，维持“买入”评级。

● 海外海风进入密集建设期，持续巩固公司先发优势

根据 WindEurope 统计，2024 年欧洲核准新增风电装机 19.9GW，yoy+46.3%，2025 年至今，英国、德国等欧洲海风主要国家陆续发布政策推进海风建设，预计 2025-2027 年欧洲海风项目仍将保持增长态势。目前公司成功通过绝大多数欧洲头部业主的合格供应商体系认证，并完成英国、法国、丹麦等地多个海风项目的交付，累计出口发运量近 11 万吨，在手海外订单全球排名领先，优秀的交付业绩将进一步提升公司在海外市场的市场份额。

● 自建海工特种运输船，布局浮式基础

2024 年公司首次交付自主负责运输的海外海工项目，2025 年盘锦基地将陆续交付 2 艘海上风电装备特种运输船，公司未来目标成为打通生产、运输的一站式综合解决方案供应商。此外，公司正在与国际头部浮式基础解决方案提供商合作，并建立专门的全球浮式业务中心，积极研发下一代浮式基础产品。

● **风险提示：**海外政策变动、海上风电项目建设不及预期、原材料价格波动、行业竞争加剧风险、公司海外中标情况不及预期、公司产能释放不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,325	3,780	6,131	7,541	8,841
YOY(%)	-15.3	-12.6	62.2	23.0	17.2
归母净利润(百万元)	425	474	881	1,195	1,535
YOY(%)	-5.6	11.5	85.8	35.7	28.4
毛利率(%)	23.2	29.8	29.9	30.5	31.9
净利率(%)	9.8	12.5	14.4	15.8	17.4
ROE(%)	6.1	6.5	10.8	12.8	14.2
EPS(摊薄/元)	0.67	0.74	1.38	1.87	2.41
P/E(倍)	37.6	33.7	18.1	13.4	10.4
P/B(倍)	2.3	2.2	2.0	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7293	7735	9604	10930	12845
现金	1961	2869	4064	4977	5990
应收票据及应收账款	1670	1369	1206	742	1055
其他应收款	33	43	193	86	229
预付账款	279	545	363	800	609
存货	1546	2084	2528	3251	3517
其他流动资产	1806	824	1248	1074	1445
非流动资产	2931	3827	4794	5349	5877
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1565	2309	3169	3697	4193
无形资产	270	260	281	305	322
其他非流动资产	1097	1258	1344	1347	1362
资产总计	10225	11562	14398	16279	18722
流动负债	2930	3528	5497	6256	7245
短期借款	10	34	616	1422	1347
应付票据及应付账款	1666	1851	3173	3127	4131
其他流动负债	1255	1643	1708	1707	1768
非流动负债	381	762	748	712	674
长期借款	0	265	251	216	177
其他非流动负债	381	497	497	497	497
负债合计	3311	4290	6245	6968	7919
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	638	638	638	638	638
资本公积	3806	3806	3806	3806	3806
留存收益	2471	2829	3636	4713	6073
归属母公司股东权益	6914	7272	8153	9311	10803
负债和股东权益	10225	11562	14398	16279	18722

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	809	1083	1776	972	1976
净利润	425	474	881	1195	1535
折旧摊销	85	124	131	169	200
财务费用	64	15	60	76	87
投资损失	-15	-11	0	0	0
营运资金变动	254	397	704	-468	155
其他经营现金流	-5	85	0	0	0
投资活动现金流	-1416	218	-1098	-724	-727
资本支出	413	845	1098	724	727
长期投资	-1090	1030	0	0	0
其他投资现金流	88	33	0	0	0
筹资活动现金流	-1011	-324	-7	-174	-154
短期借款	-416	24	582	806	-76
长期借款	-394	265	-14	-36	-39
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1	0	0	0	0
其他筹资现金流	-200	-613	-575	-945	-39
现金净增加额	-1674	935	671	74	1095

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4325	3780	6131	7541	8841
营业成本	3320	2652	4298	5240	6020
营业税金及附加	31	29	31	30	35
营业费用	62	90	159	196	230
管理费用	156	227	307	339	371
研发费用	256	182	276	302	354
财务费用	64	15	60	76	87
资产减值损失	-7	-45	0	0	0
其他收益	30	19	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0	0
投资净收益	15	11	0	0	0
资产处置收益	-0	7	0	0	0
营业利润	477	508	1001	1358	1744
营业外收入	8	10	0	0	0
营业外支出	0	2	0	0	0
利润总额	485	516	1001	1358	1744
所得税	60	42	120	163	209
净利润	425	474	881	1195	1535
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	425	474	881	1195	1535
EBITDA	511	571	1054	1437	1840
EPS(元)	0.67	0.74	1.38	1.87	2.41

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-15.3	-12.6	62.2	23.0	17.2
营业利润(%)	-8.8	6.5	97.1	35.7	28.4
归属于母公司净利润(%)	-5.6	11.5	85.8	35.7	28.4
获利能力					
毛利率(%)	23.2	29.8	29.9	30.5	31.9
净利率(%)	9.8	12.5	14.4	15.8	17.4
ROE(%)	6.1	6.5	10.8	12.8	14.2
ROIC(%)	4.9	5.2	8.7	9.9	11.4
偿债能力					
资产负债率(%)	32.4	37.1	43.4	42.8	42.3
净负债比率(%)	-16.9	-30.6	-34.9	-32.0	-38.0
流动比率	2.5	2.2	1.7	1.7	1.8
速动比率	1.8	1.4	1.2	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.5	2.6	5.0	8.0	10.0
应付账款周转率	6.4	4.0	5.9	5.4	5.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.67	0.74	1.38	1.87	2.41
每股经营现金流(最新摊薄)	1.27	1.70	2.78	1.52	3.10
每股净资产(最新摊薄)	10.84	11.40	12.78	14.60	16.94
估值比率					
P/E	37.6	33.7	18.1	13.4	10.4
P/B	2.3	2.2	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	27.0	24.1	12.5	9.0	6.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn