

公司点评

大金重工 (002487.SZ)

电力设备 | 风电设备

出口海工保持高景气度，业绩继续兑现

2025年04月23日

评级 **买入**  
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	27.66
52周价格区间(元)	17.35-27.76
总市值(百万)	17640.15
流通市值(百万)	17451.25
总股本(万股)	63774.93
流通股(万股)	63092.03

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
大金重工	17.40	37.54	45.82
风电设备	-12.41	-4.12	8.15

袁玮志 分析师  
执业证书编号:S0530522050002  
yuanweizhi@hncasing.com

相关报告

- 1 大金重工 (002487.SZ) 2024 年年报：出口海工表现亮眼，新增长曲线稳步推进 2025-04-15
- 2 国内静待交付旺季，海外市场不断突破 2023-07-04
- 3 大金重工 (002487.SZ) 公司深度：“双海”战略下海塔产能释放，海外订单爆发式增长 2022-12-13

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(亿元)	43.25	37.80	55.00	70.00	85.00
归母净利润(亿元)	4.25	4.74	8.48	12.21	15.94
每股收益(元)	0.67	0.74	1.33	1.91	2.50
每股净资产(元)	10.84	11.40	12.59	14.31	16.55
P/E	41.49	37.23	20.80	14.45	11.07
P/B	2.55	2.43	2.20	1.93	1.67

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **公司公布 2025 年一季度，单季度净利润创公司上市以来新高。**报告期内，公司实现营业收入 11.41 亿元，同比增长 146.36%；实现扣非归母净利润 2.46 亿元，同比增长 448.47%，环比增长 40.03%。毛利率、净利率持续提升，分别达 30.95%、20.25%，单季度净利润创下公司上市以来最高值。一季度业绩表现优异除了出口海工发运量继续提升以外，汇兑收益也是重要的原因，受益于欧元兑人民币汇率上涨，公司 Q1 财务费用为-0.79 亿元，同比-609%。
- **2025Q1 出口海工继续保持高景气度。**今年第一季度，公司出口海工产品发运量显著提升，创历史同期最高水平。公司本年待交付的出口桩基订单均为 DAP 模式，过半数为 TP-less 单桩产品。根据公司在手订单交付计划，后续出口产品排产预计保持高景气度。
- **第二和第三增长曲线稳步推进。**公司积极推动“第二增长曲线”发展增量，即海外的海上风电装备，公司自 2019 年率先成功开拓欧洲海风市场，2022 年开始连续斩获多个海外项目订单，目前是亚太区唯一实现海工产品交付欧洲市场的供应商。公司力争在未来 3-5 年，达到全球主要发达经济体海上风电市场份额第一。同时，公司正在积极布局未来的“第三增长曲线”，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。**全球海工物流体系逐步成型。**公司依托于盘锦新基地，建设自有的船舶制造基地，打造自有专业运输船队，从提供产品制造的 FOB 模式(在装运港船上完成交货)，逐步构建自有运输体系，现已具备自主航运管理能力，开始提供制造+运输的 DAP 模式(目的地交货)，标志着公司实现了从自有风电母港建造并发运至客户目的港的“建造-海运-交付”一体化服务。
- **盈利预测与估值。**公司三大海工基地布局完成，未来公司有望依托领先的产能布局和出口先发优势，持续取得订单突破。预计公司 2025-2027 年营收 55/70/85 亿元，归母净利润 8.48/12.21/15.94 亿元，eps 为 1.33/1.91/2.50 元，PE 为 20.80/14.45/11.07 倍。给予 2025 年 20-25 倍 PE，目标价格区间为 26.6-33.25 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国内海风装机不及预期，原材料价格波动，国外市场加征关税风险，产能建设和投放不及预期。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>						<b>主要指标</b>					
	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>		<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
营业收入	43.25	37.80	55.00	70.00	85.00	营业收入	43.25	37.80	55.00	70.00	85.00
减: 营业成本	33.11	26.52	37.95	46.55	55.25	增长率(%)	-15.30	-12.61	45.52	27.27	21.43
营业税金及附加	0.31	0.29	0.42	0.54	0.66	归属母公司股东净利润	4.25	4.74	8.48	12.21	15.94
营业费用	0.70	0.90	1.30	1.66	2.01	增长率(%)	-5.58	11.46	78.96	43.97	30.52
管理费用	1.56	2.27	2.75	3.50	4.25	每股收益(EPS)	0.67	0.74	1.33	1.91	2.50
研发费用	2.56	1.82	2.74	3.49	4.23	每股股利(DPS)	0.18	0.00	0.14	0.20	0.26
财务费用	0.64	0.15	0.04	0.08	0.03	每股经营现金流	1.24	1.66	1.33	2.46	3.62
减值损失	-0.08	-1.15	-0.65	-0.83	-1.01	销售毛利率	0.23	0.30	0.31	0.34	0.35
加: 投资收益	0.15	0.11	0.11	0.11	0.11	销售净利率	0.10	0.13	0.15	0.17	0.19
公允价值变动损益	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.06	0.07	0.11	0.13	0.15
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.12	0.11	0.16	0.14	0.16
<b>营业利润</b>	<b>4.77</b>	<b>5.08</b>	<b>9.52</b>	<b>13.74</b>	<b>17.95</b>	市盈率(P/E)	41.49	37.23	20.80	14.45	11.07
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.55	2.43	2.20	1.93	1.67
<b>利润总额</b>	<b>4.85</b>	<b>5.16</b>	<b>9.58</b>	<b>13.79</b>	<b>18.00</b>	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01
减: 所得税	0.60	0.42	1.10	1.58	2.07	<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>净利润</b>	<b>4.25</b>	<b>4.74</b>	<b>8.48</b>	<b>12.21</b>	<b>15.94</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	23.44%	29.83%	31.00%	33.50%	35.00%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>4.25</b>	<b>4.74</b>	<b>8.48</b>	<b>12.21</b>	<b>15.94</b>	三费/销售收入	6.72%	8.75%	7.45%	7.49%	7.40%
<b>资产负债表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	EBIT/销售收入	12.70%	14.03%	17.50%	19.82%	21.21%
货币资金	19.61	28.69	7.19	7.00	19.69	EBITDA/销售收入	14.66%	17.31%	28.82%	32.90%	36.34%
交易性金融资产	10.04	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	9.83%	12.54%	15.42%	17.44%	18.75%
应收和预付款项	25.46	24.47	32.51	41.37	50.24	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.33	0.43	1.63	2.07	2.51	ROE	6.15%	6.52%	10.56%	13.38%	15.10%
存货	15.46	20.84	21.01	25.77	30.59	ROA	4.16%	4.10%	6.68%	8.28%	9.53%
其他流动资产	2.05	2.91	2.65	3.38	4.10	ROIC	12.41%	10.79%	16.02%	14.47%	16.31%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	1.12	0.10	0.10	0.10	0.10	资产负债率	32.38%	37.10%	36.77%	38.13%	36.87%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	42.93%	45.61%	66.46%	66.05%	57.84%
固定资产和在建工程	25.27	32.85	57.06	63.35	55.92	带息债务/总负债	2.96%	11.70%	12.60%	11.13%	3.98%
无形资产和开发支出	2.70	2.60	2.16	1.73	1.30	流动比率	2.49	2.19	1.72	1.65	1.90
其他非流动资产	0.23	2.72	2.71	2.71	2.71	速动比率	1.80	1.36	0.95	0.90	1.14
<b>资产总计</b>	<b>102.25</b>	<b>115.62</b>	<b>127.03</b>	<b>147.48</b>	<b>167.17</b>	股利支付率	27.30%	0.00%	10.42%	10.42%	10.42%
短期借款	0.10	0.34	0.00	1.32	0.00	收益留存率	72.70%	100.00%	89.58%	89.58%	89.58%
交易性金融负债	0.21	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	17.86	20.21	23.30	28.58	33.92	总资产周转率	0.42	0.33	0.43	0.47	0.51
长期借款	0.88	4.68	5.89	4.94	2.45	固定资产周转率	2.56	1.47	1.76	1.70	1.62
其他负债	14.06	17.67	17.52	21.39	25.26	应收账款周转率	1.94	2.05	2.06	2.06	2.06
<b>负债合计</b>	<b>33.11</b>	<b>42.90</b>	<b>46.71</b>	<b>56.23</b>	<b>61.64</b>	存货周转率	2.14	1.27	1.81	1.81	1.81
股本	6.38	6.38	6.38	6.38	6.38	<b>估值指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
资本公积	38.06	38.06	38.06	38.06	38.06	EBIT	5.49	5.30	9.62	13.88	18.03
留存收益	24.70	28.28	35.88	46.82	61.09	EBITDA	6.34	6.54	15.85	23.03	30.89
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>69.14</b>	<b>72.72</b>	<b>80.32</b>	<b>91.25</b>	<b>105.53</b>	NOPLAT	4.73	4.74	8.45	12.21	15.89
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	4.25	4.74	8.48	12.21	15.94
股东权益合计	69.14	72.72	80.32	91.25	105.53	EPS	0.67	0.74	1.33	1.91	2.50
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>102.25</b>	<b>115.62</b>	<b>127.03</b>	<b>147.48</b>	<b>167.17</b>	BPS	10.84	11.40	12.59	14.31	16.55
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	PE	41.49	37.23	20.80	14.45	11.07
经营性现金净流量	7.90	10.61	8.47	15.71	23.10	PEG	-7.44	3.25	0.26	0.33	0.36
投资性现金净流量	-14.16	2.18	-29.91	-14.91	-4.91	PB	2.55	2.43	2.20	1.93	1.67
筹资性现金净流量	-10.11	-3.24	-0.06	-0.98	-5.49	PS	4.08	4.67	3.21	2.52	2.08
现金流量净额	-16.92	9.12	-21.50	-0.19	12.69	PCF	22.32	16.63	20.83	11.23	7.64

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438