

2025 年 5 月 20 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 35

### 公司基本资讯

|                 |                       |
|-----------------|-----------------------|
| 产业别             | 机械设备                  |
| A 股价(2025/5/19) | 28.28                 |
| 深证成指(2025/5/19) | 10171.09              |
| 股价 12 个月高/低     | 29.5/17.26            |
| 总发行股数(百万)       | 637.75                |
| A 股数(百万)        | 630.92                |
| A 市值(亿元)        | 178.42                |
| 主要股东            | 阜新金胤能源咨询有限公司 (38.93%) |
| 每股净值(元)         | 11.76                 |
| 股价/账面净值         | 2.40                  |
|                 | 一个月 三个月 一年            |
| 股价涨跌(%)         | 10.0 42.7 23.8        |

### 近期评等

|          |       |    |
|----------|-------|----|
| 出刊日期     | 前日收盘  | 评等 |
| 2025-3-4 | 21.28 | 买进 |

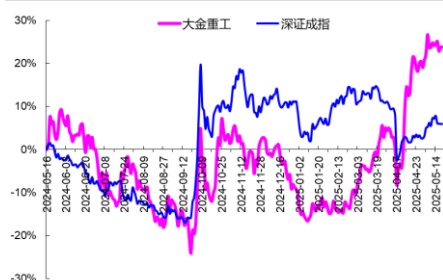
### 产品组合

|        |      |
|--------|------|
| 风电装备产品 | 93%  |
| 新能源发电  | 5.8% |

### 机构投资者占流通 A 股比例

|      |       |
|------|-------|
| 基金   | 2.8%  |
| 一般法人 | 45.2% |

### 股价相对大盘走势



## 大金重工 (002487.SZ)

Buy 买进

公司获得 10 亿元欧洲大单，海外业务进入快速增长期，建议“买进”  
结论与建议：

公司发布公告，与全球领先的能源企业签订 10 亿元超大型单桩产品订单，该产品将供应欧洲海上风电项目。公司在手订单饱满，正在加紧扩产，今年出口营收有望过半，带动业绩增长。

2025 年英国、德国等多个欧洲国家发布措施支持海风建设，欧洲海风市场正在加速，公司海外新订单增长可期。今年公司海外交付量有望超 20 万吨，支撑公司业绩稳健增长。中期看，目前海外海风供应链产能供不应求，公司手握客户资源和生产能力，海外市场份额有望扩大。我们预计公司 2025/2026/2027 年的净利润将分别达到 9.26/12.42/15.6 亿元，YOY+95.4%/+34%/+26%，EPS 分别为 1.45/1.95/2.45 元，A 股按当前价格计算，对应 2025/2026/2027 年 PE 为 19/14/12 倍，建议买进。

■ **公司获得 10 亿元欧洲项目订单，在手订单饱满：**公司 5 月 14 日发布公告，公司与全球领先的某能源企业签署了《单桩基础制造、供应和运输合同》，将为欧洲某海上风电项目提供超大型单桩产品，合同金额约人民币 10 亿元，占公司 2024 年营收比例为 26.46%。该项目将于 2027 年交付完毕。该项目也将采用 DAP 交付模式，由公司承担海运服务。3 月份公司曾公告获得 9.86 亿元欧洲单桩订单，目前公司在手订单饱满，排期已到 2027 年。为满足交付需求，公司正在积极扩张产能，今年蓬莱基地排产量将进一步提升，同时唐山曹妃甸海工基地正在加紧建设，一期计划总投资额人民币 25 亿元，年产能约 40 万吨，预计将于 2025 年完成产能爬坡。

■ **公司海外业务进入快速增长期，业绩有望稳步提升：**根据欧洲风能理事会最新数据，2024 年欧洲新增海上风电核准量为 20GW，同比增 46.3%。2025 年初英国宣布 13 个海风项目加速获批，德国开启未来四年 12GW 风电场拍卖，欧洲海风建设明显提速。预计到 2030 年欧洲海上风电装机规模将增至 120GW，并在 2050 年达到 300GW。公司已成功打开欧洲市场，与头部五家客户建立了良好的合作关系，为国内同业中唯一一家。目前欧洲本地供应链产能供不应求，公司正在逐步扩大欧洲市场的份额。2024 年公司已向英国、法国、丹麦、德国等多个海风项目交付单桩和海塔产品。

随着海外交付稳步推进，一季度公司实现了营收和净利润的大幅增长。2025Q1 公司实现营收 11.4 亿元，YOY+146%；净利润 2.3 亿元，YOY+336%（扣非后净利润 2.46 亿元，YOY+448%）。2025 年公司已交付完成丹麦 Thor 项目，并正在执行德国 NSC 项目一期，我们预计今年公司海外交付量有望达 20 万吨，出口营收提升至超 50%。

■ **盈利预期：**我们预计公司 2025/2026/2027 年的净利润将分别达到 9.26/12.42/15.6 亿元，YOY+95.4%/+34%/+26%，EPS 分别为 1.45/1.95/2.45 元，A 股按当前价格计算，对应 2025/2026/2027 年 PE 为 19/14/12 倍，建议买进。

..... 接续下页 .....

| 年度截止 12 月 31 日 |        | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 纯利(Net profit) | RMB百万元 | 425    | 474    | 926    | 1242   | 1560   |
| 同比增减           | %      | -5.58% | 11.46% | 95.41% | 34.18% | 25.53% |
| 每股盈余(EPS)      | RMB元   | 0.667  | 0.743  | 1.452  | 1.948  | 2.446  |
| 同比增减           | %      | -5.58% | 11.46% | 95.41% | 34.18% | 25.53% |
| A股市盈率(P/E)     | X      | 42.42  | 38.06  | 19.48  | 14.52  | 11.56  |
| 股利(DPS)        | RMB元   | 0.18   | 0.22   | 0.44   | 0.58   | 0.73   |
| 股息率(Yield)     | %      | 0.64%  | 0.79%  | 1.54%  | 2.07%  | 2.59%  |

### 【投资评等说明】

| 评等                 | 定义                                    |
|--------------------|---------------------------------------|
| 强力买进 (Strong Buy)  | 潜在上涨空间 $\geq 35\%$                    |
| 买进 (Buy)           | $15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$      |
| 区间操作 (Trading Buy) | $5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$       |
| 中立 (Neutral)       | 无法由基本面给予投资评等<br>预期近期股价将处于盘整<br>建议降低持股 |

附一：合并损益表

| 百万元           | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入          | 4325 | 3780 | 5658  | 6912  | 8454  |
| 经营成本          | 3311 | 2652 | 4087  | 4868  | 5894  |
| 营业税金及附加       | 31   | 29   | 45    | 55    | 68    |
| 销售费用          | 70   | 90   | 130   | 159   | 194   |
| 管理费用          | 156  | 227  | 283   | 311   | 355   |
| 财务费用          | 64   | 15   | -113  | -69   | 0     |
| 资产减值损失        | -7   | -45  | -20   | -20   | -19   |
| 投资收益          | 15   | 11   | 20    | 20    | 21    |
| 营业利润          | 477  | 508  | 997   | 1341  | 1685  |
| 营业外收入         | 8    | 10   | 10    | 10    | 11    |
| 营业外支出         | 0    | 2    | 0     | 0     | 1     |
| 利润总额          | 485  | 516  | 1007  | 1351  | 1695  |
| 所得税           | 60   | 42   | 81    | 108   | 136   |
| 少数股东损益        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 425  | 474  | 926   | 1242  | 1560  |

附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2023  | 2024  | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金      | 1961  | 2869  | 4734  | 7157  | 10260 |
| 应收帐款      | 1629  | 1310  | 1441  | 1585  | 1743  |
| 存货        | 1546  | 2084  | 2501  | 3002  | 3602  |
| 流动资产合计    | 7293  | 7735  | 7890  | 8048  | 8209  |
| 长期投资净额    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产合计    | 1565  | 2309  | 2540  | 2794  | 3073  |
| 在建工程      | 837   | 708   | 743   | 818   | 899   |
| 无形资产      | 270   | 260   | 255   | 249   | 244   |
| 资产总计      | 10225 | 11562 | 12358 | 13212 | 14127 |
| 流动负债合计    | 2930  | 3528  | 3705  | 3890  | 4085  |
| 长期负债合计    | 381   | 762   | 800   | 840   | 882   |
| 负债合计      | 3311  | 4290  | 4504  | 4730  | 4966  |
| 少数股东权益    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股东权益合计    | 6914  | 7272  | 7854  | 8482  | 9161  |
| 负债和股东权益总计 | 10225 | 11562 | 12358 | 13212 | 14127 |

附三：合并现金流量表

| 百万元           | 2023  | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 809   | 1083 | 1734  | 2254  | 2930  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1416 | 218  | 229   | 240   | 252   |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -1011 | -324 | -65   | -71   | -78   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -1674 | 935  | 1898  | 2423  | 3104  |
| 货币资金的期末余额     | 1902  | 2836 | 4734  | 7157  | 10260 |
| 货币资金的期初余额     | 3576  | 1902 | 2836  | 4734  | 7157  |

1

<sup>1</sup> 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证券持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证券。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。