

大金重工（002487）

2025 半年度业绩预告点评：业绩同比高增，下半年排产订单持续向上

买入（维持）

2025 年 07 月 09 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 胡隽颖

执业证书：S0600524080010

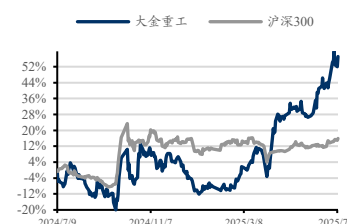
hujunying@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4,325	3,780	6,752	8,383	10,009
同比（%）	(15.30)	(12.61)	78.63	24.16	19.40
归母净利润（百万元）	425.16	473.88	1,102.04	1,507.70	1,995.54
同比（%）	(5.58)	11.46	132.56	36.81	32.36
EPS-最新摊薄（元/股）	0.67	0.74	1.73	2.36	3.13
P/E（现价&最新摊薄）	50.87	45.64	19.62	14.34	10.84

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 半年度业绩预告：预计 25H1 公司归母净利润 5.1~5.7 亿元，同比增长 193~228%，扣非后归母净利润 5.2~5.8 亿元，同比增长 224~261%。单 Q2 来看，预计 Q2 归母净利润 2.8~3.4 亿元，同比+131~180%，环比+21~180%；扣非后归母净利润 2.7~3.3 亿元，同比+137~189%，环比+12~189%。
- **Q2 出海环比增长，单吨净利维持高位，汇兑收益贡献增量业绩：**公司业绩增长主要得益于全球化战略布局的深入推进，海外业务实现突破性增长，成为驱动公司整体业绩增长的核心引擎。本年度海外项目交付量较上年同期大幅增加，同时，公司出口桩基产品交付模式转变为附加值更高的 DAP 模式，带动公司整体盈利显著提升。其次，公司海外项目以外币结算为主，因汇率波动，对公司汇兑损益产生了一定积极影响。
- **波罗的海地区某海风项目单桩产品全部交付完毕。**公司于 2024 年 9 月与欧洲某海工企业签署了《单桩基础制造和供应合同》，蓬莱大金将为波罗的海地区某海上风电项目提供 10 根超大型单桩产品。近日，本项目最后一个批次单桩产品已经顺利抵达欧洲某目的港，至此本项目 10 根单桩产品全部交付完毕。本项目从签署订单到保质交付历时不到 10 个月，是公司目前交付周期最短的海工出口项目，并在执行过程中突破了多个应对该项目海况条件需要改造升级的工艺技术难点，是对公司技术创新和建造工艺水平的更高考验。本项目是大金重工在波罗的海区域交付的首个超大型单桩项目，采用 DAP 模式（目的地交货）交付。目前，公司已实现出口海工重大件全球 DAP 交付常态化，通过为客户提供定制化、一体化端到端综合解决方案，打造“建造+海运+交付”闭环，成功构建了全球独有的大金模式。
- **欧洲海风核心国持续加码补贴政策：**①英国：5 月 12 日，英国政府为第七轮差价合约分配设置超 5.44 亿英镑预算，单 GW 装机最高获得 2010 万英镑奖励，同时设立浮式风电专项子预算，支持新兴技术产业链发展。②丹麦：负补贴规则下，24 年 3GW 海风拍卖全部流标，丹麦政府拟于 25Q3 启动海风拍卖工作，并提供 620 亿克朗财政支持。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司出货同比高增，具备超预期可能性，以及汇兑收益表现较好，我们上调盈利预测，预计 25~27 年归母净利润为 11.0/15.1/20.0 亿元（原预期为 9.3/12.6/16.4 亿元），同增 133%/37%/32%，对应 PE 为 19.6/14.3/10.8x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，政策不及预期，出口订单落地不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.91
一年最低/最高价	17.26/34.95
市净率(倍)	2.88
流通 A 股市值(百万元)	21,394.51
总市值(百万元)	21,626.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.76
资产负债率(% ,LF)	41.14
总股本(百万股)	637.75
流通 A 股(百万股)	630.92

相关研究

《大金重工(002487)：出海订单持续兑现，成长空间可期》

2025-05-15

《大金重工(002487)：2025 年一季度点评：业绩超预期，出海单吨净利维持高位》

2025-04-21

大金重工三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,735	7,602	10,877	14,704	营业总收入	3,780	6,752	8,383	10,009
货币资金及交易性金融资产	2,869	1,074	1,903	5,396	营业成本(含金融类)	2,652	4,480	5,452	6,371
经营性应收款项	2,168	3,705	4,504	5,261	税金及附加	29	54	67	80
存货	2,084	2,076	3,397	2,773	销售费用	90	182	226	250
合同资产	279	338	519	560	管理费用	227	392	419	460
其他流动资产	335	409	553	715	研发费用	182	290	335	370
非流动资产	3,827	5,832	7,130	7,482	财务费用	15	37	74	85
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	19	14	18	22
固定资产及使用权资产	2,577	4,051	5,131	5,732	投资净收益	11	14	13	1
在建工程	708	1,196	1,397	1,118	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	260	303	320	350	减值损失	(115)	(124)	(175)	(209)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	7	6	11	11
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	508	1,225	1,675	2,217
其他非流动资产	281	281	281	281	营业外净收支	8	(1)	0	0
资产总计	11,562	13,434	18,006	22,186	利润总额	516	1,224	1,675	2,217
流动负债	3,528	4,128	6,901	8,720	减:所得税	42	122	168	222
短期借款及一年内到期的非流动负债	88	768	1,338	3,083	净利润	474	1,102	1,508	1,996
经营性应付款项	1,851	2,393	3,359	3,664	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,389	717	1,864	1,599	归属母公司净利润	474	1,102	1,508	1,996
其他流动负债	201	250	340	374	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	1.73	2.36	3.13
非流动负债	762	962	1,362	1,962	EBIT	549	1,354	1,883	2,477
长期借款	265	465	865	1,465	EBITDA	695	1,599	2,207	2,861
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.83	33.65	34.96	36.35
租赁负债	203	203	203	203	归母净利率(%)	12.54	16.32	17.99	19.94
其他非流动负债	293	293	293	293	收入增长率(%)	(12.61)	78.63	24.16	19.40
负债合计	4,290	5,089	8,263	10,681	归母净利润增长率(%)	11.46	132.56	36.81	32.36
归属母公司股东权益	7,272	8,344	9,743	11,505					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,272	8,344	9,743	11,505					
负债和股东权益	11,562	13,434	18,006	22,186					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,083	(418)	1,654	2,273	每股净资产(元)	11.40	13.08	15.28	18.04
投资活动现金流	218	(1,179)	(1,598)	(724)	最新发行在外股份(百万股)	638	638	638	638
筹资活动现金流	(324)	802	774	1,944	ROIC(%)	6.57	13.84	15.45	15.70
现金净增加额	935	(795)	829	3,493	ROE-摊薄(%)	6.52	13.21	15.47	17.35
折旧和摊销	147	245	324	384	资产负债率(%)	37.10	37.88	45.89	48.14
资本开支	(839)	(2,245)	(1,611)	(725)	P/E (现价&最新股本摊薄)	45.64	19.62	14.34	10.84
营运资本变动	397	(1,900)	(390)	(435)	P/B (现价)	2.97	2.59	2.22	1.88

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>