

2025年8月27日

 沈嘉婕
 H70455@capital.com.tw
 目标价(元)

RMB 41

公司基本资讯

产业别	机械设备
A股价(2025/8/26)	33.97
深证成指(2025/8/26)	12473.17
股价 12 个月高/低	34.95/17.21
总发行股数(百万)	637.75
A股数(百万)	630.92
A市值(亿元)	214.32
主要股东	阜新金胤能源咨询有限公司 (38.93%)
每股净值(元)	12.18
股价/账面净值	2.79
股价涨跌(%)	一个月 3个月 一年 7.0 22.0 80.8

近期评等

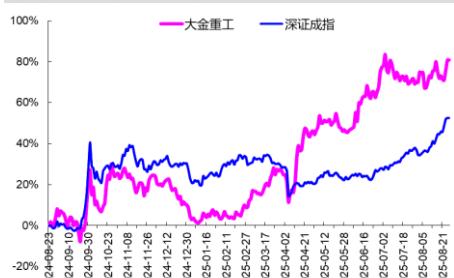
出刊日期	前日收盘	评等
2025-7-9	33.91	买进

产品组合

风电装备产品	94.5%
新能源发电	4.4%

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
公司上半年净利润大幅增长，在手订单饱满，建议“买进”
结论与建议：

公司 2025 年上半年实现营收 28.41 亿元，YOY+109%，实现净利润 5.47 亿元，YOY+214%（扣非后净利润 56.3 亿元，YOY+250%），折合 EPS 为 0.86 元，公司业绩符合业绩预告，位于中值。

2025 年多个欧洲国家发布措施支持海风建设，欧洲海风建设正在加速，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，生产能力充足，运输能力逐步提升，海外市场份額有望扩大。我们上调公司 2025/2026/2027 年的净利润分别至 11.2/14.1/17.7 亿元，YOY+135%/+27%/+25%，EPS 分别为 1.75/2.22/2.77 元，A 股按当前价格计算，对应 2025/2026/2027 年 PE 为 19/15/12 倍，建议买进。

- **公司上半年净利润大幅增长：**公司 2025 年上半年实现营收 28.41 亿元，YOY+109%，实现净利润 5.47 亿元，YOY+214%（扣非后净利润 56.3 亿元，YOY+250%），折合 EPS 为 0.86 元，公司业绩符合业绩预告，位于中值。分季度看，公司 Q2 预计实现营业收入 17 亿元，YOY+90%，实现净利润 3.16 亿元，YOY+161%（扣非后净利润 3.17 亿元，YOY+174%），折合 EPS 为 0.5 元。

公司业绩增长主要是因为海外项目交付量同比大幅增长，上半年公司出口海工交付量同比增 105%，带动出口占比提升至 79%。公司录得毛利率 28.2%，同比基本持平。费用率方面，得益于规模效应，上半年公司三项费用率为 4.6%，同比下降 8.6 个百分点，其中财务费用同比减少 1.73 亿元，主要是汇兑收益增加；公司销售费用率和管理费用率同比分别下降 1.1 和 0.7 个百分点。

- **公司在手订单饱满，未来增长可期：**今年公司累计签单金额近 30 亿元，在手海外海工订单超 100 亿元，将在未来两年交付。今年上半年公司在欧洲海风招标中市占率进一步提升，已位居市场第一；同时通过欧洲项目积累，公司的市场认可度不断提升，近期已成功打入荷兰市场，并建立起在日韩市场的竞争优势。此外，公司正在积极提升服务能力来提升竞争力。目前公司已经能够自主运输并自主研发制造运输船只，公司自研运输船将在 2026 年投入运营，同时公司近期获得了韩国船东的运输船订单，合同金额 3 亿元，将在 2027 年交付。公司还计划在欧洲建立总装基地和物流中心，在码头资源上建立优势。

往后看，欧洲多个国家如英国、丹麦、法国等升级了海风支持政策，GWEC 预计 2025–2029 年欧洲海风年均新增装机量将达 7.1GW，较 2021–2024 年提升 132%。公司具备优秀的制造能力和交付能力，有望充分受益于欧洲海风建设规模的增长。

- **盈利预期：**我们上调公司 2025/2026/2027 年的净利润分别至 11.2/14.1/17.7 亿元，YOY+135%/+27%/+25%，EPS 分别为 1.75/2.22/2.77 元，A 股按当前价格计算，对应 2025/2026/2027 年 PE 为 19/15/12 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	1118	1414	1768
同比增减	%	-5.58%	11.46%	135.90%	26.49%	25.02%
每股盈余(EPS)	RMB元	0.667	0.743	1.753	2.217	2.772
同比增减	%	-5.58%	11.46%	135.90%	26.49%	25.02%
A股市盈率(P/E)	X	50.96	45.72	19.38	15.32	12.26
股利(DPS)	RMB元	0.18	0.08	0.26	0.33	0.42
股息率(Yield)	%	0.54%	0.24%	0.77%	0.98%	1.22%

【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)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 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	5758	7255	8866
经营成本	3311	2652	4016	4986	6012
营业税金及附加	31	29	46	58	71
销售费用	70	90	127	145	168
管理费用	156	227	288	326	372
财务费用	64	15	-173	-73	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	1232	1561	1954
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	1242	1571	1964
所得税	60	42	124	157	196
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	1118	1414	1768

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	1961	2869	4301	6160	8531
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	1300	1690	2197
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	1464	1859	2371
货币资金的期末余额	1902	2836	4301	6160	8531
货币资金的期初余额	3576	1902	2836	4301	6160

¹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审审计。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)有限公司及其任何之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和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出售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;@。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。