

出口海工快速增长，航运+造船拓展能力圈

2025 年 08 月 27 日

► **事件：**2025 年 8 月 26 日，公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营业收入 28.41 亿元，同比增长 109.48%；归母净利润 5.47 亿元，同比增长 214.32%；扣非归母净利润 5.63 亿元，同比增长 250.48%。

单季度来看，25Q2 公司收入 17.00 亿元，同比增长 90.36%、环比增长 49.07%；归母净利润 3.16 亿元，同比增长 161.04%、环比增长 36.63%；扣非归母净利润 3.17 亿元，同比增长 173.93%、环比增长 29.19%。

分红派息方面，公司首次实施中期分红，每 10 股派现 0.86 元（含税），合计派发 5484.64 万元（含税），占净利润比例 10.04%。

► **出口海工快速增长，全球化布局加速推进。**根据半年报，25H1 公司海外海工发运量同比增长超一倍，实现量利双升，离港发运项目包括丹麦 Thor、波罗的海某项目、德国 Nordseecluster-A 段多个欧洲海上风电场项目。25H1 公司累计签单金额近 30 亿元，在手海外海工订单累计总金额超 100 亿元，主要集中在未来两年交付，项目覆盖欧洲北海、波罗的海多个海上风电项目群；此外，公司长期锁产协议已规划至 2030 年，包含 40 万吨锁产计划。

► **航运+造船，持续拓展能力圈。**25H1 公司交付海外的海风基础装备产品全部采用 DAP（目的地交货）模式，完成共 16 批次的全流程承运任务，逐步打造出具备船型研发、运输规划、海运工程设计、港口装卸作业等核心能力的重型海洋工程物流一站式解决方案。此外，公司公告近日与韩国某航运公司签署了船舶建造合同，子公司盘锦大金将为其设计、建造、交付一艘 23000DWT（载重吨）的重型风电甲板运输船，合同总金额约人民币 3 亿元，预计 2027 年完成交付。这是盘锦大金在全力保障自有超大型风电甲板运输船建造任务的同时，成功承接的首个市场化订单。

► **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 57.9、74.8、92.5 亿元，增速为 53%/29%/24%；归母净利润分别为 10.2、13.5、18.0 亿元，增速为 115%/33%/33%，对应 25-27 年 PE 为 22x/16x/12x。考虑风电行业需求景气，公司有望深化“双海”战略和产能扩张，提升全球市场份额，成长性突出，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**行业需求不及预期的风险，原材料价格大幅波动的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,780	5,786	7,477	9,246
增长率（%）	-12.6	53.1	29.2	23.7
归属母公司股东净利润（百万元）	474	1,019	1,350	1,803
增长率（%）	11.5	115.0	32.6	33.5
每股收益（元）	0.74	1.60	2.12	2.83
PE	47	22	16	12
PB	3.0	2.7	2.3	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

34.71 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

相关研究

- 1.大金重工 (002487.SZ) 2025 年一季报点评：业绩超预期，新两海布局渐入佳境-2025/04/22
- 2.大金重工 (002487.SZ) 2024 年年报点评：经营全面提质，向全球一流海工企业迈进-2025/04/13
- 3.大金重工 (002487.SZ) 2024 年三季报点评：业绩符合预期，产品结构优化-2024/11/02
- 4.大金重工 (002487.SZ) 2024 年半年报点评：持续优化产品和市场结构，多个欧洲海工项目生产发运-2024/09/01
- 5.大金重工 (002487.SZ) 动态报告：“两海战略”稳扎稳打，全球布局渐露峥嵘-2024/05/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,780	5,786	7,477	9,246
营业成本	2,652	3,919	5,051	6,127
营业税金及附加	29	46	60	65
销售费用	90	139	172	203
管理费用	227	289	359	444
研发费用	182	231	299	370
EBIT	549	1,183	1,564	2,074
财务费用	15	23	29	25
资产减值损失	-45	-14	-13	-14
投资收益	11	17	22	28
营业利润	508	1,163	1,544	2,064
营业外收支	8	8	8	8
利润总额	516	1,171	1,552	2,072
所得税	42	152	202	269
净利润	474	1,019	1,350	1,803
归属于母公司净利润	474	1,019	1,350	1,803
EBITDA	695	1,349	1,760	2,294

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,869	1,131	1,454	2,421
应收账款及票据	1,369	2,055	2,656	3,288
预付款项	545	353	455	551
存货	2,084	2,708	3,214	3,390
其他流动资产	868	1,121	1,211	1,441
流动资产合计	7,735	7,368	8,990	11,091
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,309	2,907	3,205	3,605
无形资产	260	260	260	260
非流动资产合计	3,827	4,860	5,260	5,560
资产合计	11,562	12,227	14,249	16,651
短期借款	34	34	34	34
应付账款及票据	1,851	2,232	2,736	3,149
其他流动负债	1,643	959	1,181	1,440
流动负债合计	3,528	3,224	3,950	4,622
长期借款	265	265	265	265
其他长期负债	497	499	499	499
非流动负债合计	762	764	764	764
负债合计	4,290	3,989	4,715	5,387
股本	638	638	638	638
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	7,272	8,239	9,534	11,264
负债和股东权益合计	11,562	12,227	14,249	16,651

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-12.61	53.09	29.23	23.66
EBIT 增长率	4.26	115.56	32.27	32.63
净利润增长率	11.46	114.97	32.57	33.49
盈利能力 (%)				
毛利率	29.83	32.27	32.45	33.74
净利率	12.54	17.61	18.06	19.50
总资产收益率 ROA	4.10	8.33	9.48	10.83
净资产收益率 ROE	6.52	12.36	14.16	16.00
偿债能力				
流动比率	2.19	2.29	2.28	2.40
速动比率	1.21	1.03	1.04	1.23
现金比率	0.81	0.35	0.37	0.52
资产负债率 (%)	37.10	32.62	33.09	32.35
经营效率				
应收账款周转天数	139.97	103.18	110.75	112.99
存货周转天数	246.36	220.12	211.04	194.02
总资产周转率	0.35	0.49	0.56	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	0.74	1.60	2.12	2.83
每股净资产	11.40	12.92	14.95	17.66
每股经营现金流	1.70	-0.90	1.51	2.41
每股股利	0.08	0.09	0.11	0.15
估值分析				
PE	47	22	16	12
PB	3.0	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	29.24	15.07	11.55	8.86
股息收益率 (%)	0.23	0.25	0.33	0.44

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	474	1,019	1,350	1,803
折旧和摊销	147	167	196	220
营运资金变动	397	-1,743	-588	-477
经营活动现金流	1,083	-574	960	1,540
资本开支	-839	-1,136	-566	-489
投资	1,041	0	0	0
投资活动现金流	218	-1,078	-543	-461
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-171	6	0	0
筹资活动现金流	-324	-87	-94	-112
现金净流量	935	-1,738	323	967

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048