

大金重工 (002487.SZ)

全球海风装备龙头，业绩进入高速增长期

2025 年 08 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

陈诺（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

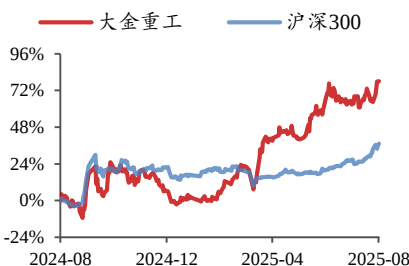
chennuo@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790525070008

日期	2025/8/29
当前股价(元)	34.75
一年最高最低(元)	35.98/17.26
总市值(亿元)	221.62
流通市值(亿元)	219.24
总股本(亿股)	6.38
流通股本(亿股)	6.31
近 3 个月换手率(%)	137.07

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《一季报净利润创下公司上市以来最高水平—公司信息更新报告》
-2025.4.23

《全球海工装备一流供应商，两海战略进入全面提质期—公司深度报告》
-2025.4.21

《两海战略进入全面提质期—公司信息更新报告》-2025.4.14

● 双海战略布局迎来收获期，业绩实现高速增长

大金重工发布 2025 年半年报，公司 2025 年上半年实现营业收入 28.41 亿元，yoy+109.5%，实现归母净利润 5.47 亿元，yoy+214.3%。其中 2025Q2 实现收入 17.00 亿元，yoy+90.4%，QOQ+49.1%，实现归母净利润 3.16 亿元，yoy+161.0%，QOQ+36.6%。公司前瞻性布局并聚焦海外海上战略，已形成执行欧洲海工项目的批量化交付体系，考虑到公司在手海外海工订单累计金额超 100 亿元，主要集中在未来两年交付，我们上调公司 2025-2027 年的盈利预测，预计 2025-2027 年的归母净利润为 10.93/13.57/18.76 亿元（原值为 8.81/11.95/15.35 亿元），EPS 为 1.71/2.13/2.94 元，对应当前股价 PE 为 16.1、13.0、9.4 倍，我们持续看好公司作为全球风电海工龙头的发展潜力，维持“买入”评级。

● 欧洲海上风电进入高景气周期，出口海工订单规模增速明显

2025H1 公司实现海外收入 22.43 亿元，yoy+195.8%，毛利率同比提升 3.1pct，公司海外海工发货量同比增长超一倍，实现量利齐升。根据 GWEC 统计，2024 年全球海风拍卖总量达到 56.3GW，创历史新高，其中欧洲 23.2GW，欧洲海风项目有望全面加速，2025 年至今公司累计签单金额近 30 亿元，海外海风订单快速增长，凭借丰富的项目交付经验，有望全面受益欧洲海风建设的高景气周期。

● 签署首个海外船舶建造合同，扩展能力边界

公司自研并负责建造的首条海工特种重型运输船已完成船台建造阶段，将在 2026 年上半年启动首航，为公司海外客户承运公司建造的海上风电基础产品。此外，公司与韩国某航运公司签署了《重型货物船舶建造合同》，盘锦大金将为其设计、建造、交付一艘 23000DWT 的重型风电甲板运输船，合同金额约 3 亿元，该船舶将于 2027 年完成交付。在全力保障自有超大型风电甲板运输船建造任务的同时，公司获得首个市场化订单，成功扩展船舶设计与建造的新增长曲线。

● **风险提示：**海外政策变动、海上风电项目建设不及预期、原材料价格波动、行业竞争加剧风险、公司产能释放不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,325	3,780	6,131	7,541	9,141
YOY(%)	-15.3	-12.6	62.2	23.0	21.2
归母净利润(百万元)	425	474	1,093	1,357	1,876
YOY(%)	-5.6	11.5	130.6	24.2	38.3
毛利率(%)	23.2	29.8	29.9	30.5	34.1
净利率(%)	9.8	12.5	17.8	18.0	20.5
ROE(%)	6.1	6.5	13.1	14.0	16.3
EPS(摊薄/元)	0.67	0.74	1.71	2.13	2.94
P/E(倍)	41.5	37.2	16.1	13.0	9.4
P/B(倍)	2.6	2.4	2.1	1.8	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7293	7735	9604	10930	13214	营业收入	4325	3780	6131	7541	9141
现金	1961	2869	4064	4977	6193	营业成本	3320	2652	4298	5240	6020
应收票据及应收账款	1670	1369	1206	742	1116	营业税金及附加	31	29	31	30	37
其他应收款	33	43	193	86	240	营业费用	62	90	153	189	229
预付账款	279	545	363	800	657	管理费用	156	227	307	339	384
存货	1546	2084	2528	3251	3517	研发费用	256	182	245	264	320
其他流动资产	1806	824	1248	1074	1492	财务费用	64	15	-144	-63	20
非流动资产	2931	3827	4794	5349	6034	资产减值损失	-7	-45	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	30	19	0	0	0
固定资产	1565	2309	3169	3697	4312	公允价值变动收益	2	0	0	0	0
无形资产	270	260	281	305	322	投资净收益	15	11	0	0	0
其他非流动资产	1097	1258	1344	1347	1401	资产处置收益	-0	7	0	0	0
资产总计	10225	11562	14398	16279	19248	营业利润	477	508	1242	1542	2132
流动负债	2930	3528	5285	5883	7048	营业外收入	8	10	0	0	0
短期借款	10	34	404	1049	1147	营业外支出	0	2	0	0	0
应付票据及应付账款	1666	1851	3173	3127	4131	利润总额	485	516	1242	1542	2132
其他流动负债	1255	1643	1708	1707	1770	所得税	60	42	149	185	256
非流动负债	381	762	748	712	683	净利润	425	474	1093	1357	1876
长期借款	0	265	251	216	186	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	381	497	497	497	497	归属母公司净利润	425	474	1093	1357	1876
负债合计	3311	4290	6033	6595	7731	EBITDA	511	571	1290	1610	2217
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.67	0.74	1.71	2.13	2.94
股本	638	638	638	638	638	主要财务比率					
资本公积	3806	3806	3806	3806	3806		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	2471	2829	3830	5053	6715	成长能力					
归属母公司股东权益	6914	7272	8365	9684	11518	营业收入(%)	-15.3	-12.6	62.2	23.0	21.2
负债和股东权益	10225	11562	14398	16279	19248	营业利润(%)	-8.8	6.5	144.6	24.2	38.3
						归属于母公司净利润(%)	-5.6	11.5	130.6	24.2	38.3
						获利能力					
						毛利率(%)	23.2	29.8	29.9	30.5	34.1
						净利率(%)	9.8	12.5	17.8	18.0	20.5
						ROE(%)	6.1	6.5	13.1	14.0	16.3
						ROIC(%)	4.9	5.2	10.9	11.2	13.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	32.4	37.1	41.9	40.5	40.2
						净负债比率(%)	-16.9	-30.6	-36.6	-34.6	-39.0
						流动比率	2.5	2.2	1.8	1.9	1.9
						速动比率	1.8	1.4	1.2	1.1	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.5	2.6	5.0	8.0	10.0
						应付账款周转率	6.4	4.0	5.9	5.4	5.3
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.67	0.74	1.71	2.13	2.94
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.27	1.70	2.80	1.56	3.27
						每股净资产(最新摊薄)	10.84	11.40	13.12	15.19	18.06
						估值比率					
						P/E	41.5	37.2	16.1	13.0	9.4
						P/B	2.6	2.4	2.1	1.8	1.5
						EV/EBITDA	30.2	27.0	11.3	8.9	5.9
现金流量表(百万元)											
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	809	1083	1784	995	2087						
净利润	425	474	1093	1357	1876						
折旧摊销	85	124	131	169	202						
财务费用	64	15	-144	-63	20						
投资损失	-15	-11	0	0	0						
营运资金变动	254	397	704	-468	-11						
其他经营现金流	-5	85	0	0	0						
投资活动现金流	-1416	218	-1098	-724	-888						
资本支出	413	845	1098	724	888						
长期投资	-1090	1030	0	0	0						
其他投资现金流	88	33	0	0	0						
筹资活动现金流	-1011	-324	197	-36	-75						
短期借款	-416	24	370	645	98						
长期借款	-394	265	-14	-36	-29						
普通股增加	0	0	0	0	0						
资本公积增加	-1	0	0	0	0						
其他筹资现金流	-200	-613	-159	-645	-144						
现金净增加额	-1674	935	883	236	1124						

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn