

大金重工 (002487.SZ)

全球海工装备龙头，转型海风一站式系统服务商

2026年03月10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

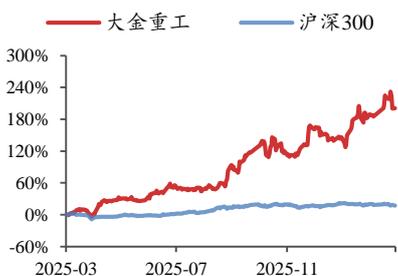
chennuo@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790525070008

日期	2026/3/9
当前股价(元)	65.33
一年最高最低(元)	72.99/20.55
总市值(亿元)	416.64
流通市值(亿元)	412.18
总股本(亿股)	6.38
流通股本(亿股)	6.31
近3个月换手率(%)	139.48

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《欧洲海风基础装备龙头，接连突破海外船舶订单——公司信息更新报告》
-2025.11.2

《全球海风装备龙头，业绩进入高速增长期——公司信息更新报告》
-2025.8.30

《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

● 高质量海外海工项目交付持续放量，业绩创历史新高

大金重工发布 2025 年年报，公司实现营业收入 61.74 亿元，yoy+63.3%，实现归母净利润 11.03 亿元，yoy+132.8%；其中 2025Q4 实现营业收入 15.78 亿元，yoy+7.1%，QOQ-10.0%，实现归母净利润 2.16 亿元，yoy+12.6%，QOQ-36.6%。公司的产品和服务由海上风电基础装备制造逐步延伸至远洋特种运输、船舶设计与建造、风电母港运营等领域，实现了从产品供应商向系统服务商的转型升级，考虑到公司在手订单丰富，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，我们维持公司 2026-2027 年的盈利预测，预计公司 2026-2027 年的归母净利润为 16.02/20.45 亿元，新增 2028 年归母净利润预测为 23.50 亿元，当前股价 PE 为 26.0、20.4、17.7 倍，我们持续看好公司作为全球海工系统服务商的发展潜力，维持“买入”评级。

● 在欧洲加强能源自主的背景下，海风战略价值持续提升

在地缘政治紧张的局势下，欧盟大部分能源依赖化石燃料进口，凸显海风作为可再生、低碳且本地化的能源战略价值。2025 年欧洲海风拍卖规模达到 15.3GW，为历史第二高，当前欧洲已拍卖待实施的海上风电项目规模储备充沛。

● 战略转型系统服务商，覆盖制造、运输、存储、安装全链条综合解决方案

公司在欧洲海上风电基础结构市场交付份额位居领先地位，并与欧洲多家头部海上风电开发商形成战略性、长期性的合作伙伴关系。除了海工产品制造，公司自主研发的高端甲板运输船可实现全球风电项目的定制化跨洋运输需求，2025 年 10 月，首制 4 万吨甲板运输船在公司盘锦造船基地顺利吉水，并计划于 2026 年使用自有运输船只交付海外航运任务。另外，公司在欧洲已布局丹麦、德国、西班牙三个港口，自有船只、自有航运、自管码头都将提升公司的交付能力和盈利水平。

● **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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,780	6,174	8,251	9,451	10,613
YOY(%)	-12.6	63.3	33.6	14.5	12.3
归母净利润(百万元)	474	1,103	1,602	2,045	2,350
YOY(%)	11.5	132.8	45.2	27.6	14.9
毛利率(%)	29.8	31.2	32.4	35.4	36.0
净利率(%)	12.5	17.9	19.4	21.6	22.1
ROE(%)	6.5	13.3	16.2	17.2	16.6
EPS(摊薄/元)	0.74	1.73	2.51	3.21	3.68
P/E(倍)	87.9	37.8	26.0	20.4	17.7
P/B(倍)	5.7	5.0	4.2	3.5	2.9

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7735	8480	13275	10342	15215
现金	2869	2955	4686	5387	5881
应收票据及应收账款	1369	1101	2364	120	2038
其他应收款	43	54	155	69	169
预付账款	545	435	867	681	1083
存货	2084	2175	3806	2828	4553
其他流动资产	824	1759	1397	1257	1492
非流动资产	3827	6011	7054	7632	8195
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2309	3132	4156	4811	5436
无形资产	260	362	399	430	462
其他非流动资产	1258	2518	2499	2391	2297
资产总计	11562	14491	20329	17974	23410
流动负债	3528	4373	8784	4653	8037
短期借款	34	289	2954	237	1483
应付票据及应付账款	1851	1862	3570	2239	4238
其他流动负债	1643	2221	2260	2178	2315
非流动负债	762	1838	1662	1439	1196
长期借款	265	1282	1106	884	640
其他非流动负债	497	556	556	556	556
负债合计	4290	6210	10446	6093	9232
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	638	638	638	638	638
资本公积	3806	3806	3806	3806	3806
留存收益	2829	3827	5261	7057	9210
归属母公司股东权益	7272	8280	9883	11881	14178
负债和股东权益	11562	14491	20329	17974	23410

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1083	1227	-55	4506	411
净利润	474	1103	1602	2045	2350
折旧摊销	124	148	181	229	270
财务费用	15	-102	-48	24	47
投资损失	-11	-17	0	0	0
营运资金变动	397	65	-1790	2208	-2255
其他经营现金流	85	30	0	0	0
投资活动现金流	218	-2664	-673	-807	-832
资本支出	845	2199	1223	807	832
长期投资	1030	-525	0	0	0
其他投资现金流	33	60	550	0	0
筹资活动现金流	-324	1403	-337	-257	-322
短期借款	24	255	2664	-2717	1247
长期借款	265	1017	-176	-223	-243
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-613	130	-2826	2683	-1325
现金净增加额	935	19	-1065	3442	-743

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3780	6174	8251	9451	10613
营业成本	2652	4248	5579	6101	6792
营业税金及附加	29	42	33	38	42
营业费用	90	120	206	236	265
管理费用	227	349	371	397	425
研发费用	182	288	289	331	371
财务费用	15	-102	-48	24	47
资产减值损失	-45	-47	0	0	0
其他收益	19	16	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	11	17	0	0	0
资产处置收益	7	-2	0	0	0
营业利润	508	1263	1821	2324	2670
营业外收入	10	7	0	0	0
营业外支出	2	5	0	0	0
利润总额	516	1266	1821	2324	2670
所得税	42	163	219	279	320
净利润	474	1103	1602	2045	2350
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	474	1103	1602	2045	2350
EBITDA	571	1415	1999	2488	2828
EPS(元)	0.74	1.73	2.51	3.21	3.68

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-12.6	63.3	33.6	14.5	12.3
营业利润(%)	6.5	148.8	44.1	27.6	14.9
归属于母公司净利润(%)	11.5	132.8	45.2	27.6	14.9
获利能力					
毛利率(%)	29.8	31.2	32.4	35.4	36.0
净利率(%)	12.5	17.9	19.4	21.6	22.1
ROE(%)	6.5	13.3	16.2	17.2	16.6
ROIC(%)	5.2	10.5	11.0	14.6	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	37.1	42.9	51.4	33.9	39.4
净负债比率(%)	-30.6	-8.2	0.0	-30.5	-21.9
流动比率	2.2	1.9	1.5	2.2	1.9
速动比率	1.4	1.2	0.9	1.3	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.6	5.2	5.0	8.0	10.0
应付账款周转率	4.0	5.5	5.2	5.1	5.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	1.73	2.51	3.21	3.68
每股经营现金流(最新摊薄)	1.70	1.92	-0.09	7.07	0.64
每股净资产(最新摊薄)	11.40	12.98	15.50	18.63	22.23
估值比率					
P/E	87.9	37.8	26.0	20.4	17.7
P/B	5.7	5.0	4.2	3.5	2.9
EV/EBITDA	69.1	28.6	20.8	15.3	13.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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