

公司研究 | 点评报告 | 大金重工 (002487.SZ)

大金重工：海外海风加速放量，2025 年业绩同比高增

报告要点

公司发布 2025 年年报，2025 年实现营收约 61.7 亿元，同比增长 63.3%，归母净利润约 11.0 亿元，同比增长 132.8%；单季度看，公司 2025Q4 实现营收约 15.8 亿元，同比增长 7.1%，归母净利润约 2.2 亿元，同比增长 12.6%。公司业绩落于此前预告区间。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BVD284



周圣钧

SAC: S0490524120003

大金重工 (002487.SZ)

2026-04-15

大金重工：海外海风加速放量，2025 年业绩同比高增

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年年报，2025 年实现营收约 61.7 亿元，同比增长 63.3%，归母净利润约 11.0 亿元，同比增长 132.8%；单季度看，公司 2025Q4 实现营收约 15.8 亿元，同比增长 7.1%，归母净利润约 2.2 亿元，同比增长 12.6%。公司业绩落于此前预告区间。

事件评论

- 收入端，公司 2025 年收入同比增长超 60%，预计主要受益于出货量增加，叠加海外海风高附加值订单交付起量。值得注意的是，公司海外收入约 46 亿元，同比增长 165%，海外收入占比约 74.5%，同比提升 28.6pct，海外收入增幅显著。拆分业务看，1) 风塔业务：2025 年出货约 43.8 万吨，同比增长 13%，实现营收约 59 亿元，同比增长 67%；2) 发电业务：2025 年在运营电站规模约 500MW，在建规模约 950MW，实现发电收入约 2.5 亿元，同比增长 16%；3) 其他业务：2025 年实现收入 0.6 亿元，同比增长 7%。
- 盈利端，公司 2025 年实现毛利率约 31.2%，同比提升约 1.4pct，预计主要因海外海风高盈利订单交付增加。值得注意的是，公司 2025 年海外业务毛利率达 33.95%，毛利贡献占比由 59% 提升至 81%，提升幅度显著。拆分业务看，1) 风塔业务：2025 年毛利率约 29%，同比提升 3pct；2) 发电业务：2025 年毛利率约 69.5%，同比下降 9pct；3) 其他业务：2025 年毛利率约 80%，同比下降 10pct。费用方面，公司期间费用率约 10.6%，同比下降 2.9pct，预计主要因收入增加带来的摊薄效应，叠加获得部分汇兑收益；销售、管理、财务、研发费用率均同比不同程度下降。同时，公司获得汇兑收益约 0.6 亿元，计提资产减值损失约 0.5 亿元，并实现信用减值冲回 0.5 亿元。最终，公司实现销售净利率约 17.9%，同比提升 5.3pct，提升幅度显著。
- 其他指标，公司 2025 年末合同负债约 16 亿元，处于历史高位；海外累计在手订单超 100 亿元，预计主要集中在未来两年交付，奠定业绩成长景气基础。同时，公司 2025 年末资本开支约 22 亿元，表明公司积极开展产能建设。
- 展望后续，海外海风装机预计 2026 年有望迎来爆发式增长。公司积极开拓海外海风市场，自建运输船出海，并加速由“制造商”向“制造-运输-存储-安装商”的业务模式转型升级，有望打开中长期成长空间。预计公司 2026 年归母净利润约 18 亿元，对应 PE 约 26 倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 1、海上风电装机低于预期；
- 2、竞争加剧导致盈利能力不及预期。

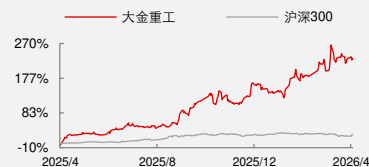
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	72.69
总股本(万股)	63,775
流通A股/B股(万股)	63,092/0
每股净资产(元)	12.98
近12月最高/最低价(元)	82.49/21.70

注：股价为 2026 年 4 月 9 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《大金重工：“大”展宏图，“金”帆远扬》2025-11-13


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、海上风电装机低于预期。如果受风电建设成本、风电政策不确定性等因素影响，国内外海上风电装机量及节奏有可能低于预期，导致公司海风风机出货交付低预期，将会对业绩造成不利影响。
- 2、竞争加剧导致盈利能力不及预期。如果风机环节竞争格局未实现改善，价格战反而进一步加剧，将会导致风机招标价格有所下降，可能对公司风机盈利产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6174	9308	12326	15270	货币资金	2955	3329	5109	7998
营业成本	4248	5955	7624	9015	交易性金融资产	550	550	550	550
毛利	1925	3353	4701	6255	应收账款	1057	1740	2287	2779
%营业收入	31%	36%	38%	41%	存货	2175	2401	2805	3266
营业税金及附加	42	47	74	92	预付账款	435	1191	1525	1803
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1307	1902	2189	2559
销售费用	120	223	296	366	流动资产合计	8480	11114	14464	18956
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	349	493	653	809	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	6%	5%	5%	5%	固定资产合计	3132	2990	2756	2520
研发费用	288	289	382	473	无形资产	362	360	357	354
%营业收入	5%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-102	205	347	561	递延所得税资产	146	146	146	146
%营业收入	-2%	2%	3%	4%	其他非流动资产	2372	2287	2272	2241
加: 资产减值损失	-47	-80	-80	-80	资产总计	14491	16896	19995	24216
信用减值损失	50	-70	-40	-80	短期贷款	289	299	309	319
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	823	910	1059	1252
投资收益	17	10	10	12	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1263	1996	2885	3863	应付职工薪酬	100	48	53	63
%营业收入	20%	21%	23%	25%	应交税费	78	93	123	153
营业外收支	2	7	7	7	其他流动负债	3083	3751	4313	5156
利润总额	1266	2003	2893	3870	流动负债合计	4373	5101	5858	6943
%营业收入	21%	22%	23%	25%	长期借款	1282	1202	1122	1042
所得税费用	163	200	289	387	应付债券	0	0	0	0
净利润	1103	1803	2603	3483	递延所得税负债	6	6	6	6
归属于母公司所有者的净利润	1103	1803	2603	3483	其他非流动负债	549	629	709	789
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	6210	6939	7696	8781
EPS (元)	1.73	2.83	4.08	5.46	归属于母公司所有者权益	8280	9957	12300	15435
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	8280	9957	12300	15435
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	14491	16896	19995	24216
经营活动现金流净额	1227	611	2144	3335					
取得投资收益收回现金	6	10	10	12	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-2186	-66	-61	-56	每股收益	1.73	2.83	4.08	5.46
其他	-484	0	0	0	每股经营现金流	1.92	0.96	3.36	5.23
投资活动现金流净额	-2664	-56	-51	-44	市盈率	30.02	25.71	17.81	13.31
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.00	4.66	3.77	3.00
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	23.75	17.86	12.12	8.45
银行贷款增加(减少)	1853	-70	-70	-70	总资产收益率	8.5%	11.5%	14.1%	15.8%
筹资成本	-138	-245	-324	-411	净资产收益率	13.3%	18.1%	21.2%	22.6%
其他	-313	80	80	80	净利率	17.9%	19.4%	21.1%	22.8%
筹资活动现金流净额	1403	-235	-314	-401	资产负债率	42.9%	41.1%	38.5%	36.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-34	320	1779	2890	总资产周转率	0.47	0.59	0.67	0.69

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。