



大金重工 (002487.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q1 业绩超预期，盈利能力再上台阶

业绩简评

2026年4月27日公司披露一季报，一季度实现营收19.1亿元，同比增长67.2%；实现归母净利润4.35亿元，同比增长88.2%，汇兑承压背景下仍创历史单季度归母净利润新高，超市场预期。

经营分析

一季度毛利率创历史新高，且仍有提升空间：一季度公司整体毛利率为39.2%，同比提升8.2pct，环比提升7.8pct，创历史单季度毛利率新高，预计主要受益于海外高盈利海工产品销售占比提升以及海工产品交付价格上涨；考虑到一季度公司首艘自有运输船启动首航，第二及第三艘自有运输船也将陆续在二季度完成下水，运输成本的下降以及欧洲管桩订单单价的提升有望推动后续公司海外海工业务盈利能力持续向上。

汇兑略有承压，经营性现金流同比转正：受一季度汇率波动影响影响，公司一季度汇兑损失有所增加，带动财务费用由2025年一季度的-0.79亿增长至0.28亿，销售及管理费用率则受益于收入规模增长分别同比下降0.3/0.8pct；海外收入占比提升带动整体回款质量明显提升，一季度实现经营性现金流净额4.38亿元，同比转正。

欧洲能源转型加速，“大海工”战略进一步打开中长期成长空间：4月22日，欧盟委员会发布AccelerateEU计划，并再次强调加速向“清洁、安全和可负担”的能源转型是欧盟经济和安全上的当务之急，海风有望成为欧洲各国中长期能源建设重心；公司积极布局欧洲本土母港及生产基地，拓展母港运维、海工安装、船舶制造等高价值量业务环节，一季度先后与正力海洋工程、挪威Ramstad签署合作协议，业务模式由当前的“产品出海”向“全产业链服务出海”持续升级，中长期成长空间持续打开。

盈利预测、估值与评级

欧洲海风+全球船舶景气上行周期下，看好公司“大海工”战略加速落地，海工制造、安装以及船舶制造订单有望加速释放，并驱动公司中长期业绩预期及估值持续提升；考虑到上半年公司自有运输船下水进度超预期，我们上调公司2026-2028年归母净利润预测至18.3、30.4、43.9亿元，对应当前PE 31、19、13倍，维持“买入”评级。

风险提示

海外海风订单落地规模不及预期；汇率波动风险。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：彭治强

pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：88.66 元

相关报告：

- 《大金重工公司点评：收入结构优化，战略转型加速》，2026.3.6
- 《大金重工公司点评：新船加速服务业务发展，第二增长曲线明确》，2025.12.3
- 《大金重工公司点评：欧洲海工交付加速，盈利能力持续向上》，2025.10.28



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,780	6,174	8,232	13,017	20,667
营业收入增长率	-12.61%	63.34%	33.35%	58.12%	58.77%
归母净利润(百万元)	474	1,103	1,834	3,040	4,389
归母净利润增长率	11.46%	132.82%	66.21%	65.76%	44.39%
摊薄每股收益(元)	0.743	1.730	2.875	4.767	6.883
每股经营性现金流净额	1.70	1.92	1.24	5.35	7.13
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.52%	13.32%	18.23%	23.35%	25.37%
P/E	27.58	30.02	30.83	18.60	12.88
P/B	1.80	4.00	5.62	4.34	3.27

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	4,325	3,780	6,174	8,232	13,017	20,667
增长率		-12.6%	63.3%	33.3%	58.1%	58.8%
主营业务成本	-3,311	-2,652	-4,248	-5,087	-7,897	-13,172
%销售收入	76.6%	70.2%	68.8%	61.8%	60.7%	63.7%
毛利	1,014	1,127	1,925	3,146	5,120	7,494
%销售收入	23.4%	29.8%	31.2%	38.2%	39.3%	36.3%
营业税金及附加	-31	-29			-91	-145
%销售收入	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-70	-90	-120	-156	-241	-372
%销售收入	1.6%	2.4%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%
管理费用	-156	-227	-349	-445	-690	-1,075
%销售收入	3.6%	6.0%	5.7%	5.4%	7.0%	7.0%
研发费用	-256	-182	-288	-346	-547	-868
%销售收入	5.9%	4.8%	4.7%	4.2%	4.2%	4.2%
息税前利润 (EBIT)	501	600	1,126	2,141	3,551	5,035
%销售收入	11.6%	15.9%	18.2%	26.0%	27.3%	24.4%
财务费用	-64	-15	102	-60	-86	-45
%销售收入	1.5%	0.4%	-1.7%	0.7%	0.7%	0.2%
资产减值损失	-8	-115	3	-32	-46	-38
公允价值变动收益	2	0	0	0	0	0
投资收益	9	10	16	10	10	10
%税前利润	1.8%	1.9%	1.2%	0.5%	0.3%	0.2%
营业利润	477	508	1,263	2,079	3,449	4,983
营业利润率	11.0%	13.4%	20.5%	25.3%	26.5%	24.1%
营业外收支	8	8	2	5	5	5
税前利润	485	516	1,266	2,084	3,454	4,988
利润率	11.2%	13.6%	20.5%	25.3%	26.5%	24.1%
所得税	-60	-42	-163	-250	-415	-599
所得税率	12.3%	8.1%	12.8%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	425	474	1,103	1,834	3,040	4,389
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	425	474	1,103	1,834	3,040	4,389
净利率	9.8%	12.5%	17.9%	22.3%	23.4%	21.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	425	474	1,103	1,834	3,040	4,389
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	111	261	170	281	383	448
非经营收益	18	-49	-111	158	128	122
营运资金变动	254	397	65	-1,485	-137	-412
经营活动现金净流	809	1,083	1,227	788	3,413	4,547
资本开支	-413	-839	-2,186	-2,288	-1,336	-936
投资	-1,022	1,041	-484	-250	0	0
其他	20	16	6	10	10	10
投资活动现金净流	-1,416	218	-2,664	-2,528	-1,326	-926
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-965	-171	1,627	2,058	-102	-209
其他	-45	-152	-224	-161	-220	-245
筹资活动现金净流	-1,011	-324	1,403	1,897	-321	-454
现金净流量	-1,674	935	19	156	1,766	3,167

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,961	2,869	2,955	3,053	4,778	7,916
应收款项	1,992	1,667	1,517	3,004	4,394	6,409
存货	1,546	2,084	2,175	3,173	3,816	5,659
其他流动资产	1,795	1,115	1,833	2,222	3,026	4,429
流动资产	7,293	7,735	8,480	11,452	16,014	24,413
%总资产	71.3%	66.9%	58.5%	58.9%	64.0%	71.9%
长期投资	112	10	0	0	0	0
固定资产	2,402	3,017	4,694	6,965	7,947	8,456
%总资产	23.5%	26.1%	32.4%	35.8%	31.8%	24.9%
无形资产	270	260	363	448	482	516
非流动资产	2,931	3,827	6,011	7,996	8,999	9,530
%总资产	28.7%	33.1%	41.5%	41.1%	36.0%	28.1%
资产总计	10,225	11,562	14,491	19,448	25,013	33,943
短期借款	503	88	644	3,054	2,952	2,743
应付款项	1,760	1,929	1,920	3,491	5,419	9,036
其他流动负债	667	1,512	1,808	1,420	2,237	3,507
流动负债	2,930	3,528	4,373	7,964	10,608	15,286
长期贷款	0	265	1,282	1,282	1,282	1,282
其他长期负债	381	497	556	145	103	74
负债	3,311	4,290	6,210	9,391	11,993	16,642
普通股股东权益	6,914	7,272	8,280	10,057	13,020	17,301
其中：股本	638	638	638	638	638	638
未分配利润	2,377	2,731	3,728	5,505	8,468	12,749
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	10,225	11,562	14,491	19,448	25,013	33,943

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.667	0.743	1.730	2.875	4.767	6.883
每股净资产	10.842	11.403	12.984	15.769	20.416	27.128
每股经营现金净流	1.268	1.699	1.924	1.235	5.352	7.130
每股股利	0.182	0.080	0.080	0.090	0.120	0.170
回报率						
净资产收益率	6.15%	6.52%	13.32%	18.23%	23.35%	25.37%
总资产收益率	4.16%	4.10%	7.61%	9.43%	12.15%	12.93%
投入资本收益率	5.93%	7.23%	9.61%	13.09%	18.11%	20.77%
增长率						
主营业务收入增长率	-15.30%	-12.61%	63.34%	33.35%	58.12%	58.77%
EBIT 增长率	8.76%	19.70%	87.63%	90.18%	65.85%	41.78%
净利润增长率	-5.58%	11.46%	132.82%	66.21%	65.76%	44.39%
总资产增长率	-9.19%	13.08%	25.33%	34.21%	28.62%	35.70%
资产管理能力						
应收账款周转天数	143.4	141.9	70.0	100.0	90.0	80.0
存货周转天数	180.9	249.8	183.0	230.0	180.0	160.0
应付账款周转天数	57.0	91.1	65.9	90.0	90.0	90.0
固定资产周转天数	132.1	223.0	185.1	195.2	156.6	109.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-35.60%	-34.60%	-19.07%	7.29%	-8.40%	-25.67%
EBIT 利息保障倍数	7.8	41.2	-11.0	35.5	41.2	112.9
资产负债率	32.38%	37.10%	42.86%	48.29%	47.95%	49.03%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	7	13	16	44
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.07	1.11	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究