

# 大金重工 (002487)

## 2026 年一季报点评：业绩超预期，出口毛利率表现优异

买入 (维持)

2026 年 05 月 03 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001  
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003  
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 胡隽颖

执业证书：S0600524080010  
hujunying@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,780	6,174	9,092	11,909	14,142
同比 (%)	(12.61)	63.34	47.27	30.99	18.75
归母净利润 (百万元)	473.87	1,103.30	2,010.81	2,784.93	3,359.47
同比 (%)	11.46	132.82	82.25	38.50	20.63
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.74	1.73	3.15	4.37	5.27
P/E (现价&最新摊薄)	113.05	48.56	26.64	19.24	15.95

### 投资要点

- **事件：**公司发布 26 年一季报，26Q1 营收 19.1 亿元，同环比+67.2%/+20.8%，归母净利 4.3 亿元，同环比+88.2%/+101.2%，扣非净利 4.3 亿元，同环比+73.9%/+136%，毛利率 39.2%，同环比+8.2%/+7.8pct，归母净利率 22.8%，同环比+2.5%/+9.1pct。
- **毛利率同环比实现大幅增长。**26Q1 公司综合毛利率 39.2%，同环比+8.2/7.8pct，我们判断主要系公司出口海工业务毛利率持续提升，带动公司整体业务盈利能力提升。
- **签订造船订单，打造第二增长曲线。**4 月 24 日，公司发布公告，1) 与挪威某船东签署 4 艘 210000DWT (载重吨) 散货船订单，金额 2.94 亿美元 (折合 20.2 亿人民币)；2) 与希腊某船东签署 4 艘 210000DWT (载重吨) 散货船订单，金额 2.97 亿美金 (折合 20.4 亿人民币)，预计交付期 28~29 年。公司收购辽宁盘锦基地，叠加开发曹妃甸二期基地，开启船舶制造第二增长曲线。当前全球产能制造船舶产能排满至 28~29 年，公司借此进入造船行业，预计 28 年起造船业务有望贡献一定的业绩增量。
- **26Q1 确认一定汇兑损失，整体费用保持平稳。**公司 26Q1 期间费用 2.4 亿元，同环比+571.5%/-20.1%，费用率 12.3%，同环比+9.3/-6.3pct，主要系公司 26Q1 确认汇兑损失，而去年同期确认汇兑收益；26Q1 经营性现金流 4.4 亿元，同环比-257.5%/-255.2%；26Q1 资本开支 8.3 亿元，同环比+102.8%/-6.7%；26Q1 末存货 18.6 亿元，较年初-14.5%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司毛利率超预期，我们上调 26~28 年盈利预测，我们预计 26~28 年归母净利润为 20.1/27.8/33.6 亿元 (前值 17.2/25.4/32.8 亿元)，同增 82.3%/38.5%/20.6%，对应 PE 分别为 26.6/19.2/16.0x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，政策不及预期，出口订单落地不及预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	84.00
一年最低/最高价	27.03/94.18
市净率(倍)	6.15
流通 A 股市值(百万元)	52,997.30
总市值(百万元)	53,570.95

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	13.65
资产负债率(% ,LF)	37.11
总股本(百万股)	637.75
流通 A 股(百万股)	630.92

### 相关研究

《大金重工(002487)：2025 年年报点评：业绩符合预期，从产品提供商向综合解决方案服务商进发!》

2026-03-06

《大金重工(002487)：2025 年业绩预告点评：业绩符合预期，向全套解决方案服务商进发!》

2026-01-29

大金重工三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>8,480</b>	<b>9,404</b>	<b>13,369</b>	<b>19,215</b>	<b>营业总收入</b>	<b>6,174</b>	<b>9,092</b>	<b>11,909</b>	<b>14,142</b>
货币资金及交易性金融资产	3,506	463	2,371	6,380	营业成本(含金融类)	4,248	5,702	7,389	8,767
经营性应收款项	1,898	5,015	5,935	7,220	税金及附加	42	73	95	113
存货	2,175	2,646	3,597	3,823	销售费用	120	155	179	212
合同资产	209	455	500	650	管理费用	349	382	453	509
其他流动资产	692	825	967	1,142	研发费用	288	364	429	495
<b>非流动资产</b>	<b>6,011</b>	<b>7,946</b>	<b>9,226</b>	<b>9,531</b>	财务费用	(102)	82	116	121
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	18	26	31
固定资产及使用权资产	3,403	5,062	6,247	6,899	投资净收益	17	18	18	1
在建工程	1,562	1,794	1,816	1,411	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	362	406	479	538	减值损失	3	(141)	(200)	(230)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	7	3	7
长期待摊费用	1	1	1	1	<b>营业利润</b>	<b>1,263</b>	<b>2,238</b>	<b>3,095</b>	<b>3,734</b>
其他非流动资产	683	683	683	683	营业外净收支	2	(3)	(1)	(2)
<b>资产总计</b>	<b>14,491</b>	<b>17,350</b>	<b>22,594</b>	<b>28,746</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,266</b>	<b>2,234</b>	<b>3,094</b>	<b>3,733</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,373</b>	<b>5,092</b>	<b>7,375</b>	<b>9,986</b>	减:所得税	163	223	309	373
短期借款及一年内到期的非流动负债	644	768	1,338	3,083	<b>净利润</b>	<b>1,103</b>	<b>2,011</b>	<b>2,785</b>	<b>3,359</b>
经营性应付款项	1,862	3,046	3,593	4,474	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,609	912	1,990	1,882	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,103</b>	<b>2,011</b>	<b>2,785</b>	<b>3,359</b>
其他流动负债	257	365	454	547	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.73	3.15	4.37	5.27
非流动负债	1,838	2,038	2,438	3,038	EBIT	1,186	2,417	3,365	4,046
长期借款	1,282	1,482	1,882	2,482	EBITDA	1,360	2,715	3,739	4,483
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.18	37.28	37.96	38.01
租赁负债	198	198	198	198	归母净利率(%)	17.87	22.12	23.38	23.75
其他非流动负债	357	357	357	357	收入增长率(%)	63.34	47.27	30.99	18.75
<b>负债合计</b>	<b>6,210</b>	<b>7,129</b>	<b>9,813</b>	<b>13,024</b>	归母净利润增长率(%)	132.82	82.25	38.50	20.63
归属母公司股东权益	8,280	10,221	12,782	15,723					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>8,280</b>	<b>10,221</b>	<b>12,782</b>	<b>15,723</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,491</b>	<b>17,350</b>	<b>22,594</b>	<b>28,746</b>					

  

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,227	(982)	2,949	3,048	每股净资产(元)	12.98	16.03	20.04	24.65
投资活动现金流	(2,664)	(1,218)	(1,660)	(758)	最新发行在外股份(百万股)	638	638	638	638
筹资活动现金流	1,403	158	619	1,719	ROIC(%)	11.34	18.85	20.98	19.32
现金净增加额	19	(2,043)	1,908	4,009	ROE-摊薄(%)	13.32	19.67	21.79	21.37
折旧和摊销	173	298	374	438	资产负债率(%)	42.86	41.09	43.43	45.30
资本开支	(2,186)	(2,247)	(1,678)	(760)	P/E(现价&最新股本摊薄)	48.56	26.64	19.24	15.95
营运资本变动	65	(3,486)	(491)	(1,145)	P/B(现价)	6.47	5.24	4.19	3.41

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>