

## 大金重工 (002487.SZ)

## 买入 (维持评级)

### 营收与盈利高增长，在手订单饱满

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,780	6,174	8,241	10,785	13,786
增长率 yoy (%)	-12.6	63.3	33.5	30.9	27.8
归母净利润 (百万元)	474	1,103	1,651	2,389	3,280
增长率 yoy (%)	11.5	132.8	49.6	44.8	37.3
ROE (%)	6.5	13.3	16.7	19.6	21.3
EPS 最新摊薄 (元)	0.74	1.73	2.59	3.75	5.14
P/E (倍)	98.1	42.1	28.2	19.5	14.2
P/B (倍)	6.4	5.6	4.7	3.8	3.0

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

#### 事件：

近日，公司发布 2025 年年度报告与 2026 年一季报。2025 年，公司实现营业收入 61.74 亿元，同比增长 63.34%，实现归母净利润 11.03 亿元，同比增长 132.82%，实现扣非归母净利润 10.77 亿元，同比增长 148.68%。公司 2025 年 Q4，公司实现营业收入 15.78 亿元，同比提升 7.12%，归母净利润 2.16 亿元，同比提升 12.59%。2026Q1，公司实现营业收入 19.07 亿元，同比提升 67.17%，实现归母净利润 4.35 亿元，同比提升 88.19 %。

#### 海外营收高增，盈利能力提升显著

2025 年公司海外海风交付领先，实现出口收入 45.97 亿元，同比提升 165.26%，海外业务收入占比大幅提升，2025 年海外业务收入占比（出口收入/风电装备产品收入）达 78.37%，同比+29.01pct。海外业务收入的高增长，带动了公司整体盈利能力提升显著，2025 年公司毛利率达 31.18%，同比+1.35pct，净利率达 17.87%，同比+5.33pct。

#### 综合交付能力提升，在手订单饱满

现阶段，公司实现了从单一的产品制造商，升级为覆盖“制造、运输、存储、安装”全链条的海外风电海工综合解决方案系统服务商。2025 年，公司所签项目内容进一步向附加值高的系统服务扩充，交付模式方面，DAP 模式全面铺开，自有船只运输方面，公司已与多个国际客户签订运输订单，自有码头方面，公司在丹麦、西班牙、德国均有布局。截至 2025 年报告期末，公司累计海外在手订单金额超 100 亿元，有望支撑公司未来两年的业绩成长。

**投资建议：**我们预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 82.41/107.85/137.86 亿元，同比增长 33.5%/30.9%/27.8%；归母净利润 16.51/23.89/32.80 元，同比增速为 49.6%/44.8%/37.3%，EPS 分别为 2.59/3.75/5.14 元，PE 分别为 33.5/23.2/16.9 倍，公司作为全球风电基础领军企业，盈利能力持续提升，维持“买入”评级。

**风险提示：**需求不及预期、扩产进度不及预期、原材料价格波动、市场竞争加剧。

#### 股票信息

行业	电力设备及新能源
2026 年 05 月 29 日收盘价(元)	72.99
总市值 (百万元)	46,549.32
流通市值 (百万元)	46,050.87
总股本 (百万股)	637.75
流通股本 (百万股)	630.92
近 3 月日均成交额(百万元)	1,587.00

#### 作者



分析师 张磊

SAC: S1070525100001

邮箱: zhanglei2@cgws.com



分析师 陈子锐

SAC: S1070525110003

邮箱: chenzirui@cgws.com

#### 相关研究

- 《单季度业绩创新高，欧洲交付份额领先》2025-11-14
- 《出口海工交付盈利表现亮眼，造船协同航运打开新增长空间——大金重工 (002487.SZ) 2025 半年报点评》2025-09-02

## 财务报表和主要财务比率

### 资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	7735	8480	10987	14140	18416
现金	2869	2955	2472	5388	6277
应收票据及应收账款	1369	1101	2195	2034	3268
其他应收款	43	54	76	94	123
预付账款	545	435	873	839	1350
存货	2084	2175	3379	3823	5169
其他流动资产	824	1759	1992	1961	2230
<b>非流动资产</b>	3827	6011	7051	8446	10183
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	2309	3132	4140	5382	6908
无形资产	260	362	399	430	462
其他非流动资产	1258	2518	2512	2634	2813
<b>资产总计</b>	11562	14491	18038	22586	28599
<b>流动负债</b>	3528	4373	6290	8450	11187
短期借款	34	289	356	200	200
应付票据及应付账款	1851	1862	3677	5901	8451
其他流动负债	1643	2221	2256	2349	2536
<b>非流动负债</b>	762	1838	1872	1945	2002
长期借款	265	1282	1317	1389	1446
其他非流动负债	497	556	556	556	556
<b>负债合计</b>	4290	6210	8163	10395	13189
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	5240	7389	10347
归属母公司股东权益	7272	8280	9876	12191	15410
<b>负债和股东权益</b>	11562	14491	18038	22586	28599

### 现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	1083	1227	773	4668	2855
净利润	474	1103	1651	2389	3280
折旧摊销	124	148	180	242	318
财务费用	15	-102	68	70	42
投资损失	-11	-17	-10	-10	-10
营运资金变动	397	65	-1146	1940	-823
其他经营现金流	85	30	30	36	49
<b>投资活动现金流</b>	218	-2664	-1209	-1624	-2043
资本支出	845	2199	1221	1637	2054
长期投资	1030	-525	0	0	0
其他投资现金流	33	60	12	12	11
<b>筹资活动现金流</b>	-324	1403	-104	-71	76
短期借款	24	255	67	-156	0
长期借款	265	1017	35	73	57
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	-206	13	20
<b>现金净增加额</b>	935	19	-540	2973	888

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	3780	6174	8241	10785	13786
营业成本	2652	4248	5539	7184	8970
营业税金及附加	29	42	59	78	97
销售费用	90	120	124	140	138
管理费用	227	349	288	324	414
研发费用	182	288	321	324	414
财务费用	15	-102	68	70	42
资产和信用减值损失	-115	3	-32	-39	-50
其他收益	19	16	30	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	11	17	10	10	10
资产处置收益	7	-2	2	2	1
<b>营业利润</b>	508	1263	1850	2670	3702
营业外收入	10	7	8	9	8
营业外支出	2	5	2	3	3
<b>利润总额</b>	516	1266	1856	2675	3707
所得税	42	163	206	286	428
<b>净利润</b>	474	1103	1651	2389	3280
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	474	1103	1651	2389	3280
EBITDA	598	1360	2031	2873	3922
EPS (元/股)	0.74	1.73	2.59	3.75	5.14

### 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-12.6	63.3	33.5	30.9	27.8
营业利润 (%)	6.5	148.8	46.5	44.3	38.7
归属母公司净利润 (%)	11.5	132.8	49.6	44.8	37.3
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	29.8	31.2	32.8	33.4	34.9
净利率 (%)	12.5	17.9	20.0	22.2	23.8
ROE (%)	6.5	13.3	16.7	19.6	21.3
ROIC (%)	5.5	10.0	13.5	16.1	17.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	37.1	42.9	45.3	46.0	46.1
净负债比率 (%)	-30.6	-8.2	-1.2	-24.8	-24.2
流动比率	2.2	1.9	1.7	1.7	1.6
速动比率	1.4	1.2	1.0	1.0	1.0
<b>营运能力</b>					
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	3.0	3.1	3.2
应付账款周转率	4.0	5.5	5.0	5.1	5.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.74	1.73	2.59	3.75	5.14
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.70	1.92	1.21	7.32	4.48
每股净资产 (最新摊薄)	11.40	12.98	15.48	19.12	24.16
<b>估值比率</b>					
P/E	98.1	42.1	28.2	19.5	14.2
P/B	6.4	5.6	4.7	3.8	3.0
EV/EBITDA	74.0	33.3	22.6	14.9	10.8

## 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。长城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。长城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。长城证券版权所有并保留一切权利。

## 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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

## 长城证券产业金融研究院

### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层  
邮编：518033  
传真：86-755-83516207

### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层  
邮编：200126  
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

### 北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层  
邮编：100031  
传真：86-10-88366686