



大金重工 (002487.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

发运节奏短期递延，盈利能力持续优化

业绩简评

8月21日公司披露2026年中报，上半年实现营收32.5亿元，同比增长14.5%；实现归母净利润6.01亿元，同比增长9.0%；其中，二季度实现营收13.46亿元，同比下降20.9%，环比下降29.4%；实现归母净利润1.66亿元，同比下降47.4%，环比下降61.8%，主要受海运节奏递延Q2确收规模及汇兑损失影响。

经营分析

项目排产正常，海运节奏递延及汇兑损失拖累Q2利润。公司二季度收入利润有所承压，主要受：1) 海运节奏递延导致部分发出海工产品未能在上半年确收；2) Q2人民币升值产生一定汇兑损失影响。公司下半年将交付的BC Wind及NSC B项目均已进入正常生产发运阶段，预计下半年发货节奏有望重回正常水平。

盈利能力持续优化，自有运输船完成首次航行。上半年，公司实现海外收入26.8亿元，同比增长19.3%，实现毛利率39.4%，同比增长8.7pct，受益于高附加值项目交付及自有运输船KING ONE投运带来的成本下降，公司上半年海外海工产品盈利能力持续提升。展望后续，公司第二艘自有运输船KING TWO已于7月交付，三号船KING THREE也将于9月底交付，下半年发运航次中自有运输船运输占比有望进一步提升，盈利能力有望持续增强。

欧洲海风项目拍卖高景气，短期订单波动不改长期产业趋势。年初伊美战争以来，欧洲能源自主决心持续加强，多个国家出台招标机制改革，通过CFD、延长运营期和优化场址规划等方式修复项目经济性，政策端对海风建设需求的托底意愿持续增强，项目落地确定性持续边际改善。我们统计2026-2027年欧洲有望完成约40GW海风项目拍卖，并有望逐步释放供应链订单，中长期欧洲海风产业趋势依然明确。

盈利预测、估值与评级

短期业绩、订单波动不改欧洲海风中长期产业趋势，看好公司下半年发货节奏恢复正常，欧洲暑休结束后订单获取加快，我们预计公司2026-2028年归母净利润预测至15.9、25.1、35.9亿元，对应当前PE 18、12、18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)：39.18 元

相关报告：

1. 《大金重工公司深度研究：一体化布局有序落地，全产业链服务出海加...》，2026.5.27
2. 《大金重工公司点评：Q1 业绩超预期，盈利能力再上台阶》，2026.4.28
3. 《大金重工公司点评：收入结构优化，战略转型加速》，2026.3.6



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	7,284	10,217	17,767
营业收入增长率	-12.61%	63.34%	17.99%	40.25%	73.90%
归母净利润(百万元)	474	1,103	1,592	2,509	3,591
归母净利润增长率	11.46%	132.82%	44.27%	57.62%	43.12%
摊薄每股收益(元)	0.743	1.730	2.151	3.390	4.852
每股经营性现金流净额	1.70	1.92	1.33	4.95	5.62
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.52%	13.32%	16.22%	20.49%	22.83%
P/E	27.58	30.02	18.22	11.56	8.08
P/B	1.80	4.00	2.95	2.37	1.84

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	7,284	10,217	17,767
增长率		-12.6%	63.3%	18.0%	40.3%	73.9%
主营业务成本	-3,311	-2,652	-4,248	-4,537	-6,063	-11,519
%销售收入	76.6%	70.2%	68.8%	62.3%	59.3%	64.8%
毛利	1,014	1,127	1,925	2,748	4,154	6,247
%销售收入	23.4%	29.8%	31.2%	37.7%	40.7%	35.2%
营业税金及附加	-31	-29	-42	-51	-72	-124
%销售收入	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-70	-90	-120	-138	-189	-320
%销售收入	1.6%	2.4%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
管理费用	-156	-227	-349	-393	-541	-924
%销售收入	3.6%	6.0%	5.7%	5.4%	7.0%	7.0%
研发费用	-256	-182	-288	-306	-429	-746
%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	1,859	2,923	4,133
%销售收入	11.6%	15.9%	18.2%	25.5%	28.6%	23.3%
财务费用	-64	-15	102	-56	-76	-47
%销售收入	1.5%	0.4%	-1.7%	0.8%	0.7%	0.3%
资产减值损失	-8	-115	3	-29	-31	-41
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%	0.6%	0.4%	0.2%
营业利润	477	508	1,263	1,804	2,846	4,075
营业利润率	11.0%	13.4%	20.5%	24.8%	27.9%	22.9%
营业外收支	8	8	2	5	5	5
税前利润	485	516	1,266	1,809	2,851	4,080
利润率	11.2%	13.6%	20.5%	24.8%	27.9%	23.0%
所得税	-60	-42	-163	-217	-342	-490
所得税率	12.3%	8.1%	12.8%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	425	474	1,103	1,592	2,509	3,591
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	1,592	2,509	3,591
净利率	9.8%	12.5%	17.9%	21.9%	24.6%	20.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	425	474	1,103	1,592	2,509	3,591
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	111	261	170	277	368	452
非经营收益	18	-49	-111	152	107	108
营运资金变动	254	397	65	-1,174	175	-566
经营活动现金净流	809	1,083	1,227	847	3,159	3,584
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	1,643	-641	808
其他	-45	-152	-224	-155	-198	-231
筹资活动现金净流	-1,011	-324	1,403	1,488	-839	577
现金净流量	-1,617	935	19	-193	993	3,236

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	2,704	3,656	6,862
应收款项	1,992	1,667	1,517	2,658	3,448	5,510
存货	1,546	2,084	2,175	2,830	2,930	4,948
其他流动资产	1,795	1,115	1,833	2,064	2,527	3,949
流动资产	7,293	7,735	8,480	10,256	12,561	21,270
%总资产	71.3%	66.9%	58.5%	56.2%	58.3%	69.1%
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%	38.2%	36.9%	27.5%
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%	43.8%	41.7%	30.9%
资产总计	10,225	11,562	14,491	18,251	21,561	30,800
短期借款	503	88	644	2,639	1,998	2,806
应付款项	1,760	1,929	1,920	3,113	4,161	7,901
其他流动负债	667	1,512	1,808	1,258	1,770	3,007
流动负债	2,930	3,528	4,373	7,010	7,928	13,714
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	8,437	9,314	15,071
普通股股东权益	6,914	7,272	8,280	9,815	12,247	15,729
其中：股本	638	638	638	638	638	638
未分配利润	2,377	2,731	3,728	5,263	7,695	11,177
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	18,251	21,561	30,800

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.667	0.743	1.730	2.151	3.390	4.852
每股净资产	10.842	11.403	12.984	13.261	16.548	21.253
每股经营现金净流	1.268	1.699	1.924	1.328	4.953	5.620
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%	16.22%	20.49%	22.83%
总资产收益率	4.16%	4.10%	7.61%	8.72%	11.64%	11.66%
投入资本收益率	5.93%	7.23%	9.61%	11.90%	16.56%	18.35%
增长率						
主营业务收入增长率	-15.30%	-12.61%	63.34%	17.99%	40.25%	73.90%
EBIT 增长率	8.76%	19.70%	87.63%	65.09%	57.24%	41.41%
净利润增长率	-5.58%	11.46%	132.82%	44.27%	57.62%	43.12%
总资产增长率	-9.19%	13.08%	25.33%	25.95%	18.13%	42.85%
资产管理能力						
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	220.6	199.5	127.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-35.60%	-34.60%	-19.07%	6.80%	-7.56%	-21.13%
EBIT 利息保障倍数	7.8	41.2	-11.0	32.9	38.6	88.8
资产负债率	32.38%	37.10%	42.86%	46.22%	43.20%	48.93%

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	0	3	4	11	33
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.08	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