

大金重工 (002487)

2026 年半年报点评: 海运节奏拖累 Q2 发货, 出海单吨净利维持高位

买入 (维持)

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,780	6,174	7,342	8,766	10,692
同比 (%)	(12.61)	63.34	18.92	19.40	21.96
归母净利润 (百万元)	473.87	1,103.30	1,469.82	2,121.21	2,852.85
同比 (%)	11.46	132.82	33.22	44.32	34.49
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.64	1.49	1.99	2.87	3.85
P/E (现价&最新摊薄)	54.91	23.59	17.70	12.27	9.12

投资要点

- **26Q2 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 32.5 亿元, 同比+14.5%, 归母净利润 6 亿元, 同比+9.9%, 扣非净利润 5.9 亿元, 同比+4.6%, 毛利率 37.5%, 同比+9.4pct, 归母净利率 18.5%, 同比-0.8pct; 其中 26Q2 营收 13.5 亿元, 同环比-20.9%/-29.4%, 归母净利润 1.7 亿元, 同环比-47.4%/-61.8%, 扣非净利润 1.6 亿元, 同环比-49.1%/-62.2%, 毛利率 35.2%, 同环比+8.9/-4pct, 归母净利率 12.3%, 同环比-6.2/-10.5pct。
- **出口业务毛利率同比大幅提升、电站受电价影响利润。**26H1 公司风电装备产品营收 30.8 亿元, 同比+14.5%, 毛利率 35.9%, 同比+10.4pct; 其中出口业务营收 26.8 亿元, 同比+19.3%, 毛利率 39.4%, 同比+8.7pct; 26H1 公司新能源发电业务营收 1.24 亿元, 同比持平, 毛利率 60.6%, 同比-13.4pct, 彰武 250MW 光伏电站新增并网但辽宁现货价格走低, 导致新能源营收同比无增长。
- **自有船完成首航、有望提高盈利能力。**公司 KING 系列船型实现标准化批量建造, 自有船队正式投运。2026 年 2 月, 公司自行设计并建造的首艘超大型甲板运输船“KINGONE”轮启动首航, 并成功完成首个欧洲单桩项目的运输任务, 第二航次运输任务近期也顺利完成。第二艘同型船“KINGTWO”轮已于日前正式交付并筹备投入首航的相关工作。第三艘同型船“KINGTHREE”轮已完成吉水, 将于今年 9 月交付。
- **汇兑损失确认较大、经营性现金流大幅增长。**公司 26H1 期间费用 5 亿元, 同比+283.3%, 费用率 15.3%, 同比+10.8pct, 其中 Q2 期间费用 2.6 亿元, 同环比+177.3%/+12.3%, 费用率 19.6%, 同环比+14/+7.3pct, 主要系汇兑损失导致财务费用提升。26H1 经营性净现金流 15.3 亿元, 同比+544.1%; 26H1 资本开支 17.1 亿元, 同比+114.3%。
- **盈利预测与投资评级:**考虑到部分国家海风补贴退坡、主机产能不足等因素影响项目推进节奏, 公司部分海工订单及收入确认有所延后, 我们下调公司 26~28 年归母净利润预测至 14.7/21.2/28.5 亿元 (原预测 20.1/27.8/33.6 亿元), 同比+33%/44%/34%, 对应 PE 分别为 18/12/9x。基于公司海外海风桩基竞争优势, 我们预计 26H2-27 年英国/德国/日韩等项目有望陆续定标, 公司订单有望迎来拐点; 同时自有运输船陆续投运有望提升项目盈利能力, 叠加外部造船订单贡献, 28 年起业绩有望加速增长, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 需求不及预期, 订单不及预期, 政策因素等。

2026 年 08 月 25 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.16
一年最低/最高价	32.63/94.18
市净率(倍)	1.80
流通 A 股市值(百万元)	22,183.16
总市值(百万元)	26,021.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.57
资产负债率(% ,LF)	33.49
总股本(百万股)	740.09
流通 A 股(百万股)	630.92

相关研究

《大金重工(002487): 2026 年一季度报点评: 业绩超预期, 出口毛利率表现优异》

2026-05-03

《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阶!》

2026-03-06

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
流动资产	8,480	8,623	10,799	16,106	营业总收入	6,174	7,342	8,766	10,692
货币资金及交易性金融资产	3,506	2,610	3,331	6,744	营业成本(含金融类)	4,248	4,730	5,283	6,192
经营性应收款项	1,898	2,644	3,594	5,067	税金及附加	42	59	70	86
存货	2,175	2,193	2,568	2,694	销售费用	120	125	131	160
合同资产	209	367	368	492	管理费用	349	308	333	385
其他流动资产	692	808	938	1,109	研发费用	288	294	316	374
非流动资产	6,011	7,946	9,226	9,531	财务费用	(102)	84	109	120
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	15	19	24
固定资产及使用权资产	3,403	5,062	6,247	6,899	投资净收益	17	15	13	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	(140)	(200)	(229)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	5	2	5
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	1,263	1,636	2,358	3,175
其他非流动资产	683	683	683	683	营业外净收支	2	(3)	(1)	(5)
资产总计	14,491	16,569	20,024	25,637	利润总额	1,266	1,633	2,357	3,170
流动负债	4,373	4,827	5,925	8,435	减:所得税	163	163	236	317
短期借款及一年内到期的非流动负债	644	768	1,338	3,083	净利润	1,103	1,470	2,121	2,853
经营性应付款项	1,862	2,527	2,569	3,159	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,609	1,230	1,687	1,794	归属母公司净利润	1,103	1,470	2,121	2,853
其他流动负债	257	302	331	399	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.49	1.99	2.87	3.85
非流动负债	1,838	2,038	2,438	3,038	EBIT	1,186	1,826	2,633	3,495
长期借款	1,282	1,482	1,882	2,482	EBITDA	1,360	2,124	3,007	3,932
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.18	35.57	39.73	42.09
租赁负债	198	198	198	198	归母净利率(%)	17.87	20.02	24.20	26.68
其他非流动负债	357	357	357	357	收入增长率(%)	63.34	18.92	19.40	21.96
负债合计	6,210	6,865	8,363	11,473	归母净利润增长率(%)	132.82	33.22	44.32	34.49
归属母公司股东权益	8,280	9,704	11,661	14,164					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	8,280	9,704	11,661	14,164					
负债和股东权益	14,491	16,569	20,024	25,637					

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	1,145	1,709	2,389	每股净资产(元)	12.98	15.22	18.29	22.21
投资活动现金流	(2,664)	(1,223)	(1,666)	(764)	最新发行在外股份(百万股)	740	740	740	740
筹资活动现金流	1,403	182	678	1,788	ROIC(%)	11.34	14.57	17.40	17.97
现金净增加额	19	104	721	3,412	ROE-摊薄(%)	13.32	15.15	18.19	20.14
折旧和摊销	173	298	374	438	资产负债率(%)	42.86	41.43	41.76	44.75
资本开支	(2,186)	(2,248)	(1,679)	(765)	P/E (现价&最新股本摊薄)	23.59	17.70	12.27	9.12
营运资本变动	65	(822)	(1,073)	(1,302)	P/B (现价)	2.71	2.31	1.92	1.58

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>