

2026 年 09 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

海工交付带动收入增长，高端产能进一步扩充

—大金重工（002487.SZ）公司动态研究报告

买入(维持) 投资要点

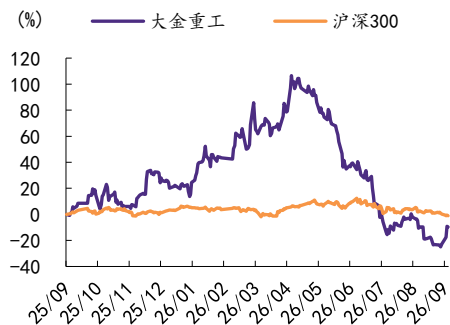
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-17

当前股价（元）	41.21
总市值（亿元）	305
总股本（百万股）	740
流通股本（百万股）	631
52 周价格范围（元）	32.57-89.63
日均成交额（百万元）	1252.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《大金重工（002487）：欧洲海工出口提振业绩，量利齐升可期》
2025-04-17

海工交付带动收入增长，综合毛利率显著提升

2026 年上半年，大金重工实现营业收入 32.53 亿元，同比增长 14.48%；归母净利润 6.01 亿元，同比增长 9.89%；扣非归母净利润 5.89 亿元，同比增长 4.57%。盈利能力方面，公司综合毛利率达到 37.53%，较上年同期 28.17%提升 9.36 个百分点；归母净利率（归母净利润 / 营业收入）为 18.46%，较上年同期 19.24%下降 0.77 个百分点。分业务看，风电装备产品毛利率 35.90%，同比提升 10.37 个百分点；出口业务毛利率 39.36%，同比提升 8.67 个百分点。我们认为，风电装备及出口业务毛利率改善，体现高端海工交付的盈利贡献，为公司进一步拓展海外市场提供经营支撑。

出口海工交付创新高，曹妃甸基地投产扩充高端产能

公司上半年出口收入 26.75 亿元，同比增长 19.25%，占总收入 82.25%。出口海工交付量近 12 万吨，创历史同期新高，主要由蓬莱基地向欧洲市场供应风电单桩基础及少量海塔，其中单桩基础全部采用 DAP 目的地交付模式。报告期内，曹妃甸海工基地正式投产并完成首批出口海上风电单桩制造，年产能约 40 万吨，可配套 15—25MW 大型风机所需的超大型单桩、浮式基础、导管架等产品。基地配套 10 万吨级专用深水码头，推动生产、涂装与装船衔接。我们认为，蓬莱基地交付积累与曹妃甸新增产能相互配合，有望增强公司大型化海工产品的供应能力和海外项目交付能力。

特种运输与船舶订单协同发展，系统服务能力持续拓展。

KING ONE 轮已完成两个欧洲单桩运输航次，第二艘同型船 KING TWO 已交付，第三艘 KING THREE 计划于 2026 年 9 月交付，公司计划年内实现三艘 KING 系列船舶全面投运。船舶设计与建造方面，公司已累计签署 24 艘新船制造订单，合同总金额约 120 亿元，交付周期为 2027—2030 年，船型覆盖大型散货船、甲板运输船、无动力半潜驳船及多用途重吊船。同时，公司已在德国、西班牙、丹麦等地布局 4 处母港码头，部分海外海工项目已包含母港服务。我们认为，自有运输船队、船舶制造与海外母港布局协同推进，有望拓宽服务范围，推动公司从装备供应商向制造、运输与交付一体化服务商升级。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 77、100、126 亿元，EPS 分别为 2.19、3.15、4.32 元，当前股价对应 PE 分别为 19、13、10 倍，考虑到海外业务持续扩张，给予“买入”投资评级。

风险提示

订单交付不及预期；原材料价格大幅波动风险；汇率波动风险；大盘系统性风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	6,174	7,693	10,021	12,579
增长率（%）	63.3%	24.6%	30.2%	25.5%
归母净利润（百万元）	1,103	1,622	2,329	3,194
增长率（%）	132.8%	47.0%	43.6%	37.1%
摊薄每股收益（元）	1.73	2.19	3.15	4.32
ROE（%）	13.3%	16.7%	19.8%	22.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	2,955	4,361	6,144	8,605
应收款	1,155	1,439	1,875	2,353
存货	2,175	2,534	3,299	4,105
其他流动资产	2,195	2,600	3,216	3,894
流动资产合计	8,480	10,935	14,534	18,958
非流动资产：				
金融类资产	561	561	561	561
固定资产	3,132	2,818	2,537	2,283
在建工程	1,498	1,498	1,498	1,498
无形资产	362	344	326	309
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	1,020	1,020	1,020	1,020
非流动资产合计	6,011	5,680	5,380	5,109
资产总计	14,491	16,614	19,914	24,067
流动负债：				
短期借款	289	289	289	289
应付账款、票据	1,862	2,170	2,825	3,515
其他流动负债	612	612	612	612
流动负债合计	4,373	5,077	6,338	7,695
非流动负债：				
长期借款	1,282	1,282	1,282	1,282
其他非流动负债	556	556	556	556
非流动负债合计	1,838	1,838	1,838	1,838
负债合计	6,210	6,914	8,176	9,532
所有者权益				
股本	638	740	740	740
股东权益	8,280	9,700	11,738	14,534
负债和所有者权益	14,491	16,614	19,914	24,067

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1103	1622	2329	3194
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	148	331	299	270
公允价值变动	0	1	0	0
营运资金变动	-24	-345	-556	-606
经营活动现金净流量	1227	1609	2073	2859
投资活动现金净流量	-2664	313	282	254
筹资活动现金净流量	2843	-202	-291	-398
现金流量净额	1,406	1,720	2,064	2,714

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6,174	7,693	10,021	12,579
营业成本	4,248	4,898	6,376	7,932
营业税金及附加	42	54	70	88
销售费用	120	138	140	138
管理费用	349	385	381	377
财务费用	-102	38	50	63
研发费用	288	323	321	327
费用合计	655	885	892	906
资产减值损失	-47	-33	-41	-40
公允价值变动	0	1	0	0
投资收益	17	15	14	15
营业利润	1,263	1,855	2,666	3,659
加：营业外收入	7	8	8	8
减：营业外支出	5	2	2	2
利润总额	1,266	1,861	2,672	3,665
所得税费用	163	239	343	471
净利润	1,103	1,622		3,194
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	1,103	1,622	2,329	3,194

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	63.3%	24.6%	30.2%	25.5%
归母净利润增长率	132.8%	47.0%	43.6%	37.1%
盈利能力				
毛利率	31.2%	36.3%	36.4%	36.9%
四项费用/营收	10.6%	11.5%	8.9%	7.2%
净利率	17.9%	21.1%	23.2%	25.4%
ROE	13.3%	16.7%	19.8%	22.0%
偿债能力				
资产负债率	42.9%	41.6%	41.1%	39.6%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.3	5.3	5.3	5.3
存货周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	1.73	2.19	3.15	4.32
P/E	23.8	18.8	13.1	9.5
P/S	4.3	4.0	3.0	2.4
P/B	3.2	3.1	2.6	2.1

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券，研究方向锂电池与液冷板块。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。