

大金重工 (002487)

2026 年三季报点评: Q3 确收量减少, 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	6,942	7,941	11,886
同比 (%)	(12.61)	63.34	12.44	14.39	49.69
归母净利润 (百万元)	473.87	1,103.30	1,210.12	1,668.49	2,245.23
同比 (%)	11.46	132.82	9.68	37.88	34.57
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.64	1.49	1.64	2.25	3.03
P/E (现价&最新摊薄)	48.45	20.81	18.97	13.76	10.23

投资要点

- **公司发布 2026 年三季报:** 26 年 Q1-3 营收 43.6 亿元, 同比-5.1%, 归母净利润 7.1 亿元, 同比-20.0%, 扣非归母净利润 6.9 亿元, 同比-22.9%, 毛利率 35.6%, 同比+4.5pct, 归母净利率 16.3%, 同比-3.0pct; 其中 26Q3 营收 11.1 亿元, 同环比-36.7%/-17.5%, 归母净利润 1.1 亿元, 同环比-67.9%/-34.0%, 扣非归母净利润 1.0 亿元, 同环比-69.2%/-36.5%, 毛利率 30.1%, 同环比-5.8/-5.1pct, 归母净利率 9.9%, 同环比-9.6/-2.5pct。
- **26Q3 确收较淡、单吨净利保持高位:** 我们预计公司 Q1-3 发货确收 30 万吨, 其中出海发货 15 万吨, 主要系英国 Hornsea3 项目、波兰 BC Wind、德国北海 NSC B 项目。受交付-确收节奏延迟影响, 我们预计 26Q3 仅确收 1 船 Hornsea3 单桩及部分海塔, 单桩单吨净利仍保持 5000 元/吨+高位。26Q3 公司启动 BC Wind、NSC B 项目交付, 我们预计 Q4 进入密集确收期。
- **收入规模下降及汇兑损失致费用率提升、经营现金流保持稳健:** 26Q1-3 期间费用 7.3 亿元, 同比+102.1%, 费用率 16.7%, 同比+8.9pct; 其中 Q3 期间费用 2.3 亿元, 同环比-0.1%/-12.7%, 费用率 20.7%, 同环比+7.6/+1.1pct, 主要受收入规模下降及汇率波动影响。26Q1-3 经营活动现金流净额 20.4 亿元, 同比+35.4%, 其中 Q3 为 5.1 亿元, 同环比-59.8%/-53.4%; 26Q1-3 资本开支 23.5 亿元, 同比+81.5%; 截至三季度末, 存货 20.7 亿元, 较年初下降 4.6%。汇率变动对前三季度净利润影响约-1.5 亿元, 剔除汇率影响后, 公司前三季度净利润约 8.6 亿元, 同比约+6%。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到海外项目交付及收入确认节奏延后、汇率波动对盈利的影响, 我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 12.1/16.7/22.5 亿元 (原预测 14.7/21.2/28.5 亿元)。我们预计同比增长 9.7%/37.9%/34.6%, 对应 PE 分别为 19x/14x/10x。考虑到公司海外海风桩基竞争优势及自有运输船队逐步完善, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 需求不及预期, 政策风险, 竞争加剧等。

2026 年 10 月 29 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

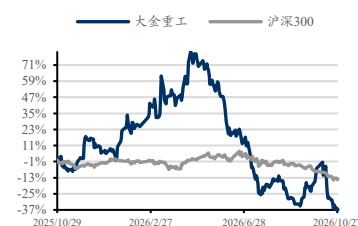
guoyn@dwzq.com.cn

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)	31.02
一年最低/最高价	29.52/94.18
市净率(倍)	1.57
流通 A 股市值(百万元)	19,571.15
总市值(百万元)	22,957.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.73
资产负债率(% LF)	36.92
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 年半年报点评: 海运节奏拖累 Q2 发货, 出海单吨净利维持高位》

2026-08-25

《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	13,873	15,749	21,914	营业总收入	6,174	6,942	7,941	11,886
货币资金及交易性金融资产	3,506	8,068	9,381	12,598	营业成本(含金融类)	4,248	4,699	5,139	8,079
经营性应收款项	1,898	2,475	2,607	4,128	税金及附加	42	56	64	95
存货	2,175	2,179	2,497	3,521	销售费用	120	118	119	178
合同资产	209	347	333	546	管理费用	349	292	302	428
其他流动资产	692	804	930	1,120	研发费用	288	278	286	416
非流动资产	6,011	7,946	9,226	9,531	财务费用	(102)	84	88	94
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	14	17	26
固定资产及使用权资产	3,403	5,062	6,247	6,899	投资净收益	17	14	12	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	(100)	(120)	(130)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	5	2	6
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	1,263	1,348	1,855	2,500
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	21,819	24,974	31,445	利润总额	1,266	1,345	1,854	2,495
流动负债	4,373	4,325	5,535	9,429	减:所得税	163	134	185	249
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	1,210	1,668	2,245
经营性应付款项	1,862	2,511	2,499	4,122	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,609	752	1,384	1,734	归属母公司净利润	1,103	1,210	1,668	2,245
其他流动负债	257	295	315	489	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.49	1.64	2.25	3.03
非流动负债	1,838	2,038	2,438	3,038	EBIT	1,186	1,500	2,031	2,690
长期借款	1,282	1,482	1,882	2,482	EBITDA	1,360	1,798	2,406	3,128
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.18	32.30	35.28	32.03
租赁负债	198	198	198	198	归母净利率(%)	17.87	17.43	21.01	18.89
其他非流动负债	357	357	357	357	收入增长率(%)	63.34	12.44	14.39	49.69
负债合计	6,210	6,363	7,973	12,466	归母净利润增长率(%)	132.82	9.68	37.88	34.57
归属母公司股东权益	8,280	15,456	17,001	18,978					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	8,280	15,456	17,001	18,978					
负债和股东权益	14,491	21,819	24,974	31,445					

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	593	2,261	2,110	每股净资产(元)	12.98	20.77	22.85	25.50
投资活动现金流	(2,664)	(2,224)	(1,667)	(763)	最新发行在外股份(百万股)	740	740	740	740
筹资活动现金流	1,403	6,194	719	1,870	ROIC(%)	11.34	9.53	9.54	10.72
现金净增加额	19	4,563	1,313	3,217	ROE-摊薄(%)	13.32	7.83	9.81	11.83
折旧和摊销	173	298	374	438	资产负债率(%)	42.86	29.16	31.93	39.65
资本开支	(2,186)	(2,248)	(1,679)	(764)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.81	18.97	13.76	10.23
营运资本变动	65	(1,076)	11	(873)	P/B (现价)	2.39	1.49	1.36	1.22

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>