

2025 年 11 月 26 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 63

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2025/11/25)	49.20
深证成指(2025/11/25)	12777.31
股价 12 个月高/低	54.77/18.61
总发行股数(百万)	637.75
A 股数(百万)	630.92
A 市值(亿元)	310.41
主要股东	阜新金胤能源 咨询有限公司 (38.93%)
每股净值(元)	12.63
股价/账面净值	3.90
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	2.4 42.2 121.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-8-27	33.91	买进

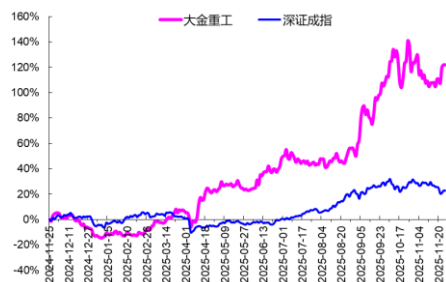
产品组合

风电装备产品	94.5%
新能源发电	4.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	2.8%
一般法人	45.2%

股价相对大盘走势



大金重工 (002487.SZ)

Buy 买进

公司新签大额海外订单，自持风电场加速推进，建议“买进”

结论与建议：

公司 11 月 22 日发布公告，公司与欧洲某能源企业签署了某海上风电场项目过渡段独家供应合同。合同总金额折合人民币约 13.39 亿元，占公司 2024 年度收入比例约 35.4%。此外，公司拟投资建设 3 个陆风项目，总容量 950MW，总投资预计不超过人民币 43.8 亿元。

2025 年多个欧洲国家发布支持政策，欧洲海风建设正在加速，2026 年公司海外交付量有望继续增长 20%，支撑公司业绩稳健增长。中期看，目前海外海风供应链产能供不应求，公司手握客户资源，生产能力充足，运输能力逐步提升，海外市场份额有望扩大。我们上调公司 2025/2026/2027 年的净利润分别至 11.9/15.9/21.6 亿元，YOY+152%/+33%/+35%，EPS 分别为 1.87/2.50/3.38 元，A 股按当前价格计算，对应 2025/2026/2027 年 PE 为 26/19.6/14.5 倍，建议买进。

■ **公司新签大额订单，在手海外订单超百亿：**公司 11 月 22 日发布公告，与欧洲某能源企业签署了某海上风电场项目过渡段独家供应合同。合同总金额折合人民币约 13.39 亿元，占公司 2024 年度收入比例约 35.4%。该项目预计于 2027 年交付完毕。

随着欧洲海风建设加速，公司前三季度实现营收 45.95 亿元，YOY+99%，实现净利润 8.87 亿元，YOY+214.6%。海外销售占比近八成。前三季度公司在手海外海工订单已经累计超 100 亿元，预计在 26-27 年集中交付，未来 2 年海外收入有望维持 20%以上增速。公司正在积极布局自有运输船只，以及建设欧洲总装基地，来提升交付能力。

■ **公司拟投资建设 3 个陆风项目：**公司发布公告，拟投资建设大金重工曹妃甸区 700MW 陆风项目（包含 350MW 保障性项目和 350MW 市场化两个子项目），和大金唐山丰南 250MW 风电项目。三个项目总投资预计不超过人民币 43.8 亿元，公司将以自有资金支付项目资本金（不超过人民币 8.76 亿元），其余资金将通过贷款获得。此次新建的项目均位于唐山地区，风能资源优势明显，预计将获得较好的投资收益。公司预计曹妃甸保障性项目、曹妃甸市场化项目、丰南项目投资内部收益率分别为 17.05%、13.27%和 11.82%。目前项目均处于前期准备阶段，建设期预计为 12-18 个月，我们预计 26 年底有望部分并网。

截止 2025 年半年报，公司自持新能源项目 500MW（其中 250MW 渔光互补发电项目 5 月并网），上半年新能源发电收入 1.25 亿元，毛利率 73.94%，毛利额占比 11.5%。新项目建成后，公司自持项目规模将达到 1450MW，有望进一步增厚利润。

■ **盈利预期：**我们上调公司 2025/2026/2027 年的净利润分别至 11.9/15.9/21.6 亿元，YOY+152%/+33%/+35%，EPS 分别为 1.87/2.50/3.38 元，A 股按当前价格计算，对应 2025/2026/2027 年 PE 为 26/19.6/14.5 倍，建议买进。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利(Net profit)	RMB百万元	425	474	1194	1593	2155
同比增减	%	-5.58%	11.46%	152.00%	33.39%	35.30%
每股盈余(EPS)	RMB元	0.667	0.743	1.872	2.498	3.379
同比增减	%	-5.58%	11.46%	152.00%	33.39%	35.30%
A股市盈率(P/E)	X	73.50	65.95	26.17	19.62	14.50
股利(DPS)	RMB元	0.18	0.08	0.28	0.37	0.51
股息率(Yield)	%	0.37%	0.16%	0.57%	0.76%	1.03%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	4325	3780	6264	7812	9868
经营成本	3311	2652	4320	5244	6444
营业税金及附加	31	29	50	62	79
销售费用	70	90	138	156	187
管理费用	156	227	313	352	414
财务费用	64	15	-157	-78	0
资产减值损失	-7	-45	-20	-20	-19
投资收益	15	11	20	20	21
营业利润	477	508	1317	1760	2385
营业外收入	8	10	10	10	11
营业外支出	0	2	0	0	1
利润总额	485	516	1327	1770	2395
所得税	60	42	133	177	239
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	425	474	1194	1593	2155

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	1961	2869	4301	6160	8531
应收帐款	1629	1310	1441	1585	1743
存货	1546	2084	2501	3002	3602
流动资产合计	7293	7735	7890	8048	8209
长期投资净额	0	0	0	0	0
固定资产合计	1565	2309	2540	2794	3073
在建工程	837	708	743	818	899
无形资产	270	260	255	249	244
资产总计	10225	11562	12358	13212	14127
流动负债合计	2930	3528	3705	3890	4085
长期负债合计	381	762	800	840	882
负债合计	3311	4290	4504	4730	4966
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	6914	7272	7854	8482	9161
负债和股东权益总计	10225	11562	12358	13212	14127

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	809	1083	1300	1690	2197
投资活动产生的现金流量净额	-1416	218	229	240	252
筹资活动产生的现金流量净额	-1011	-324	-65	-71	-78
现金及现金等价物净增加额	-1674	935	1464	1859	2371
货币资金的期末余额	1902	2836	4301	6160	8531
货币资金的期初余额	3576	1902	2836	4301	6160

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。