

大金重工 (002487)

个股分析报告

行业：海上风电装备
报告日期：2026 年 10 月 9 日
行情截至 2026-10-08 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：海外高毛利装备支撑增长，但二季度回落使高增预期待交付验证

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	48.61 元（+5.01%）
总市值	约 359.76 亿元
PE(TTM)	31.08 倍
PB(MRQ)	2.49 倍
52 周区间	31.95~94.09 元
成交额/换手率	21.89~50.56 亿元/9.2%~20.08%

行情数据截至：2026-10-08 收盘

一、投资要点

- **累计增长仍在，单季明显转弱**：2026 年上半年营收 32.53 亿元、归母净利 6.01 亿元，同比分别增 14.48%、9.89%；二季度营收、归母净利分别同比降 20.87%、47.42%。
- **海外装备订单兑现决定增长弹性**：2025 年风电装备收入同比增 67.08%；出口毛利率 33.95%，高于国内 23.13%。机构预计 2026—2028 年归母净利增速为 42.7%、51.7%、38.5%。
- **估值低于自身中位数但销售倍数偏高**：10 月 8 日收盘 48.61 元，PE-TTM 31.08 倍、PB 2.49 倍，分别处近 5.2 年 34%、42%分位；PS-TTM 5.46 倍，处 82%分位。

市场预期与证据

- **市场在定价**：机构一致预期 2026 年归母净利增长 42.66%；现价在给定回报及退出 PE 假设下隐含 10 年 EPS 年均增长 16.2%，与短期净利润增速期限和指标不同，不能直接比较高低。
- **证据显示**：上半年归母净利仅增 9.89%，二季度归母净利同比下降 47.42%，与全年高增预期之间仍需下半年交付兑现；经营现金流覆盖利润 2.55 倍，提供一定质量支撑。

证据倾向：证据不足；置信度：低（部分财务字段仍缺官方核验或披露日期、部分论据存在期间或口径冲突，已屏蔽相关判断）

部分论据期间或口径未一致，相关比较已撤回。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向风电项目及供应链客户销售单桩、导管架、塔筒等装备，并拓展运输交付与新能源发电。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
风电装备产品	95.01%（2025 年）	29.07%（2025 年）	67.08%（2025 年同比）	核心收入及利润来源，出口业务占比提升
新能源发电	4.07%（2025 年）	69.46%（2025 年）	16.37%（2025 年同比）	风电、光伏项目合计并网装机约 500MW

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
其他	0.92% (2025 年)	约 80.05% (2025 年, 按披露收入成本计算)	6.89% (2025 年同比)	收入规模较小, 毛利率不宜外推

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 港口与场地：蓬莱基地约 57 万平方米、2 个 10 万吨级泊位；支持大型装备制造装运。
- 海外交付经验：2019 年起开拓欧洲市场，积累客户审核、工艺质量及运输交付经验。
- 盈利表现：2025 年出口毛利率 33.95%，高于国内业务 23.13%；整体毛利率高于所列可比公司。

主要威胁：客户集中度高，海外项目交付与回款影响大；钢材价格、汇率、贸易壁垒及新增产能爬坡也可能侵蚀利润。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要采购钢板、法兰、内件；以销定产、以产定采，报价时预判原料价格并按订单采购，钢材等价格主要随市场波动。
- 2025 年前五大供应商采购额占 41.63%，第一大占 12.66%；供应商匿名且未披露具体供货品类，不能据此判断钢材供应集中度。
- 直销为主，客户包括大型风电项目开发商及项目供应链客户；以产品规格、制造质量、交付和物流服务竞争。
- 大型项目客户的采购节奏可能影响排产与收入；公司对客户议价能力缺乏可直接量化的披露，不能仅凭出口毛利较高推断定价权强。
- 2025 年年报：前五大客户销售额占 74.59%，第一大占 34.98%；客户匿名列示，集中度及客户身份以年报披露为限。
- 2025 年末应收账款账面价值 10.57 亿元，约占营收 17.1%、归母净利润 95.8%；合同负债 16.09 亿元，可部分缓冲生产资金需求。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	约 23.01%	约 13.03%	—
2022	约 16.72%	约 8.82%	—
2023	约 23.4%	约 9.83%	—
2024	29.83%	约 12.54%	海外海工装备业务提升是毛利率改善背景
2025	31.18%	约 17.87%	海外收入占比提升，出口毛利率同比下降 4.53 个百分点

公司处于海上风电基础装备中游制造，并向运输交付服务延伸；利润改善更依赖海外高附加值项目占比、交付效率、产能利用率与成本控制，而非钢材定价权。趋势数据为 2021—2025 年年度口径。

2.4 行业与同行对比

大型海上风电装备制造竞争关键在制造质量、交付与物流能力；对大金重工而言，海外业务增长及订单兑现是影响经营表现的重要变量。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
天顺风能（002531）	风电装备、海工装备及发电	2025 年营收 53.88 亿元；毛利率 18.94%；PE(TTM) 亏损，不适用	业务组合含发电板块，整体毛利率与纯装备口径不完全可比。
海力风电（301155）	海上风电塔筒及基础装备	2025 年营收 46.41 亿元；毛利率 13.92%；PE(TTM) 209.41 倍	业务更集中于桩基、塔筒、导管架，整体毛利率低于大金重工。
泰胜风能（300129）	陆上及海上风电装备	2025 年营收 51.94 亿元；毛利率 12.07%；PE(TTM) 70.86 倍	业务组合含陆上装备、海工装备和发电，利润结构与大金重工不同。

2025 年大金重工营收规模及整体毛利率均高于所列三家可比公司，主要与当年出口及海上高附加值业务占比有关；这不代表其所有细分市场均有更高市占率。同行 PE 取自不同日期的第三方页面，口径不完全一致。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年中报	32.53 亿元人民币	+14.48%	6.01 亿元人民币	+9.89%	+4.57%	37.53%
2025 年报	61.74 亿元人民币	+63.34%	11.03 亿元人民币	+132.82 %	+148.68%	31.18%
2024 年报	37.80 亿元	-12.61%	4.74 亿元	+11.46%	+17.70%	29.83%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，6 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 6 项，6 项与表中一致。

上半年累计收入、利润仍增长，但所在单季营收、归母净利同比分别下滑 20.87%、47.42%，显示交付节奏波动；扣非增速低于归母。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	7.02%（2026 中报）	一般	为中报期间指标，未作年化；低于 2025 年报的 14.18%。
资产负债率	33.49%（2026 中	良好	负债率较低，财务杠杆总体可控。

指标	数值	判断	说明
	报)		
经营现金流净额/净利润	2.55 倍 (2026 中报)	良好	经营现金流对利润覆盖较充分。
应收账款周转天数	59.1 天 (2026 中报)	良好	回款周转较快。
存货周转天数	201.9 天 (2026 中报)	一般	项目制造交付周期较长，后续关注存货周转变化。
流动比率	2.92 (2026 中报)	良好	流动资产对短期负债覆盖较充足。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	31.08 倍	近 5.2 年 34%分位 (中位数 34.72 倍)	中位数 140.13 倍 (海力风电 209.41、泰胜风能 70.86)
PB(MRQ)	2.49 倍	近 5.2 年 42%分位 (中位数 2.86 倍)	中位数 1.70 倍 (天顺风能 1.70、海力风电 1.79、泰胜风能 1.44)
PS(TTM)	5.46 倍	近 5.2 年 82%分位 (中位数 4.25 倍)	中位数 2.88 倍 (天顺风能 2.88、海力风电 3.62、泰胜风能 1.85)
股息率	0.59%	—	—

估值倍数由程序按 2026-10-08 收盘数据计算 (滚动十二个月口径)；同行倍数按 2026-10-08 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 31.08 倍市盈率计，若投资者要求年化 8% 的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 16.2% (不计分红，偏保守)，短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

现价在给定回报及退出 PE 假设下隐含 10 年 EPS 年均增长 16.2%，与机构短期净利润预测的期限及指标不同，不能直接比较高低。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	79.61 亿元	15.74 亿元	+42.7%	2.28 元
2027E	111.32 亿元	23.88 亿元	+51.7%	3.44 元

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2028E	156.54 亿元	33.08 亿元	+38.5%	4.79 元

东方财富近六个月研报汇总，截至 2026-10-09。可见机构研报明细，评级人数另计：2026E 净利润 12 家、EPS12 家；2027E 净利润 12 家、EPS12 家；2028E 净利润 12 家、EPS12 家

4.3 机构观点

4 家机构，均值 84 元，区间 47~100.99 元；最新为华泰证券 2026-08-28 的 47 元。

机构	评级	日期	备注
华鑫证券	买入	2026-09-18	预测 2026E 归母净利 16.22 亿元，EPS 2.19 元。
长江证券	买入	2026-09-17	预测 2026E 归母净利 14.40 亿元，EPS 1.95 元。
华泰证券	增持	2026-08-28	目标价 47 元。
群益证券	买进	2026-05-28	目标价 94 元。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-27	预约披露 2026 年三季报	关注收入、利润及出口交付节奏；若交付改善且利润表现好于二季度，构成正面信号。
2026-12-05	H 股 IPO 限售股预计解禁	解禁股数量尚未完整确认；关注最终解禁规模及实际减持，供给压力高于预期则偏负面。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-22 半年报显示二季度承压（中性）**：半年报显示，二季度受出口单桩交付节奏波动及汇兑损失拖累；公司业绩交流称剔除汇兑后净利润同比约增 57%，属公司交流口径。
- **2026-09-22 签约海上风电安装船设计（利好）**：媒体报道称，公司与 Ulstein 签署新一代海上基础安装船设计合同，向“制造、运输、母港、安装”一体化延伸；尚待公司公告确认。
- **2026-08-04 签署约 10 亿元散货船订单（利好）**：子公司与挪威船东签署约 10 亿元散货船建造合同，计划于 2029 年分批交付，为造船业务增加在手订单。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 2025 年风电装备收入增长 67.08%，出口毛利率 33.95%高于国内 23.13%，海外高附加值项目仍有利润弹性。
- 2025 年整体毛利率升至 31.18%，高于 2024 年的 29.83%；出口业务占比提升是盈利改善的重要支撑。

6.2 看空理由

- 二季度归母净利同比下降 47.42%，出口单桩交付波动已体现为季度业绩不稳定。
- 前五大客户销售占 74.59%、第一大占 34.98%，项目采购节奏变化可能显著影响排产与收入。
- PS-TTM 处近 5.2 年 82%分位，若高增长预期未兑现，销售倍数偏高将放大估值回落压力。

6.3 其他风险

- 钢材价格上涨或汇率波动→以销定产虽可降低敞口，报价与采购时点错配仍可能压缩项目毛利。
- 海外贸易壁垒或项目交付受阻→出口订单确认和回款延后，削弱高毛利业务对利润的贡献。
- 应收账款回收放缓→2025 年末应收账款账面价值 10.57 亿元，可能增加营运资金占用并拖累现金流。
- 12 月 5 日 H 股限售股预计解禁且规模尚未确认→若实际供给或减持高于预期，可能压低估值水平。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报业绩与交付	预约 2026 年 10 月 27 日披露	收入、利润较二季度改善，出口交付恢复	收入或利润继续下滑，交付波动延续
出口毛利率	2025 年为 33.95%	后续披露保持在该水平附近或回升	明显低于该水平且出口占比持续提升
回款与经营现金流	上半年经营现金流净额/净利润 2.55 倍	回款保持顺畅，现金流覆盖利润不低于 1 倍	现金流覆盖转弱并伴随应收账款上升
H 股限售股解禁	预计 2026 年 12 月 5 日，规模未确认	解禁规模 and 实际减持压力低于市场担忧	解禁规模较大且出现集中减持

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠以下为基于当前技术与资金面的主观情景推演，权重非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价连续走强并逼近近 20 日高点 49.4 元，但收盘已高于布林上轨，RSI 处高位；当日主力净流出 1.69 亿元，短线需关注高位震荡及回撤风险。

指标	数值	解读
近 5/20 个交易日涨幅	+28.29%/+46.58%	短期涨幅显著，追高波动风险上升。

指标	数值	解读
MA5/10/20/60	MA5 43.80 / MA10 41.52 / MA20 38.15 / MA60 39.18	均线多头排列，短线价格偏离均线较大。
MACD DIF/DEA/柱	DIF 1.848 / DEA 0.499 / 柱 2.697	动能偏强，MACD 柱较前日扩大。
RSI6/RSI14	RSI6 88.9 / RSI14 75.6	短线处于高位，回撤压力增大。
布林上/中/下轨	上轨 47.28 / 中轨 38.15 / 下轨 29.03	收盘高于上轨，短线偏离度较高。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	49.0~49.4 元	对应近 20 日高点附近；放量突破并站稳可打开上方空间，受阻则关注均线支撑。
第一支撑	41.52~43.80 元	对应 MA10 至 MA5；若跌破该区间，回踩 38.15~39.18 元支撑的风险上升。
强支撑	38.15~39.18 元	对应 MA20、MA60 及布林中轨；若失守，可能进一步指向布林下轨 29.03 元。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-08 价格 48.61 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 4.1%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	44.62~54.87 元	-8.2%~+12.9%
约 95%	39.09~62.54 元	-19.6%~+28.7%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- **高位震荡整理（相对权重较高，约五成）**：43.80~49.40 元；守住 MA5 且未有效突破近 20 日高点，或在区间内整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 35%。
- **偏弱回落（权重中等，约三成）**：38.15~43.80 元；若放量跌破 MA5 并持续承压，关注 MA20、MA60 支撑。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 10%。
- **放量反弹走强（权重偏低，约两成）**：49.40~52.00 元；若成交额超过近期区间上沿且有效突破 49.40 元，走势或延续偏强。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日成交额约 21.89 亿~50.56 亿元、换手率约 9.2%~20.08%，交易活跃但换手较高时价格波动可能加大。前十大流通股东截至 2026-06-30 合计持有流通股 56.48%，包括保险、基金、社保及基本养老保险；该股东结构披露有滞后，之后可能变化。

若单日成交额超过近 10 日区间上沿 50.56 亿元，且收盘站稳 49.4 元上方，可视为放量突破确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-08 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

大金重工(002487)_公司公告_大金重工：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11983401&stockid=002487

大金重工股份有限公司 2025 年半年度报告全文 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-08-27/1224576505.PDF>

大金重工(002487)公司年报点评：两海战略见效 盈利能力大幅提升_公司研究_新浪财经_新浪网 —

https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/798715975828/index.phtml

天顺风能（苏州）股份有限公司 2025 年年度报告全文 —

<https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-03-31/71506d41-34b8-48e6-8d9e-0de347776e7e.PDF?n=%E5%A4%A9%E9%A1%BA%E9%A3%8E%E8%83%BD%EF%BC%9A2025%E5%B9%B4%E5%B9%B4%E5%BA%A6%E6%8A%A5%E5%91%8A.PDF>

公司公告_海力风电：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12252531

泰胜风能集团股份有限公司 2025 年年度报告全文 —

<https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-18/d0172629-73ff-4ed7-808a-aa270b34098f.PDF>

大金重工市盈率(P/E ratio)历史走势_历年数据对比 | 财报帮 — <https://www.caibaobang.cn/sanpk/mh-zbs?code=002487&tag=pe>

大金重工(002487)的历史市盈率,历史市净率,历史股息率,新闻,财报,研报,数据 - 理财大视野 — https://dashiyetouzi.com/tools/stock.php?stock_id=002487

2026 年半年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-22/1225489611.PDF>

2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-06/1224997956.PDF>

Dajin Heavy Industry Co., Ltd. Annual Report 2024(Summary) — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-05-06/1223470979.PDF>

Dajin Heavy Industry Co., Ltd. Annual Report 2023(Summary) — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-05-13/1220037802.PDF>

腾讯财经行情 (2026-10-09) — <https://gu.qq.com/sz002487>

东方财富 F10 合并资产负债表 (2026 中报) —

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=sz002487#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=sz002487#/ylyc

大金重工:2026 年半年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608210006743753_1.pdf

中国股票调研活动表 - 大金重工股份有限公司 - 2026 年 8 月 21 日 - 同花顺 —
<https://basic.10jqka.com.cn/002487/#13100772260593612822>

大金重工：上半年净利润 6.01 亿元 同比增长 9.89% - 经济新闻滚动 > 正文 — <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-08-21/doc-iniparap8084589.shtml?cref=cj#1>

大金重工：上半年净利润 6.01 亿元 同比增长 9.89% — <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-08-21/doc-iniparai6407729.shtml?cref=cj>

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 —
http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/841030697636/index.phtml

大金重工(002487)2026 年半年报点评：毛利率进一步提升 多业务协同发展 —
http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/841057715478/index.phtml

上半年业绩同比增长 10%，海工一体化交付能力落地 — https://data.eastmoney.com/report/zw_strategy.jshtml?encodeUrl=C1UUb8YVqY3vdajVLuUWXtvvqpQYbcxX/dlYWzQNEU=

002487 大金重工 — <https://emweb.securities.eastmoney.com/BusinessAnalysis/Index?code=sz002487>

大金重工(002487.SZ)：上半年归母净利润同比增加 9.89%，拟每 10 股派 0.88 元 - 快速报价 —
<http://wdatacn.aastocks.com/sc/%28Z%28%40%40n7cjDGdCXMf%3Dacx%7B%7B%7Bthis%7D%7D%7DrapYePVc%29%29/cnhk/quote/stock-news-content/002487/GLH5291590N/GLH#1>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/002487.html>

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=sz002487#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-10-08 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。