大金重工（002487.SZ） 买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

发运节奏影响短期业绩，Q4 有望迎来反转

业绩简评

2026 年 10 月 26 日，大金重工发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营收 43.63 亿元，同比-5.05%；归母净利润 7.10 亿元，同比-19.97%。其中，单三季度实现营收 11.11 亿元，同比-36.68%；归母净利润 1.10 亿元，同比-67.85%。

经营分析

发运节奏及汇兑影响短期业绩，Q4 有望迎来反转。受 6-8 月海外发运节奏影响，公司三季度欧洲海风管桩确收规模较少，叠加欧元汇率下跌产生一定汇兑损失，致使三季度公司收入、利润均有所承压。9 月以来，公司波兰 BC Wind 及 NSC B 项目发运陆续启动，同时自有运输船 KING TWO 及 KING THREE 先后下水并承担发运工作，预计 Q4 公司收入及盈利有望迎来显著回暖。

欧洲海风拍卖放量与机制修复并行，一体化布局深入只欠东风。能源危机背景下，年初至今欧洲各国持续推进海风项目拍卖，我们预计 2026-2027 年有望落地海风拍卖规模约 40GW，同时德国、荷兰等国家持续优化拍卖机制提升开发商投资意愿及项目开发确定性，行业中长期需求向好。报告期内，公司持续扩充自有运输船队，并与 Ulstein 签署主吊能力达 8000 吨的新一代海上基础安装船设计合同，持续推进“制造、运输、母港、安装”一体化布局。随着交付范围由基础制造向运输、港口及安装服务延伸，公司有望凭借大型化制造能力和交付效率获取更多订单，打开中长期盈利增长空间

盈利预测、估值与评级

短期业绩、订单波动不改欧洲海风中长期产业趋势，9 月以来公司发货恢复正常，预计 Q4 业绩有望迎来反转，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 12.2、20.6、31.3 亿元，对应当前 PE 19、11、7 倍，维持“买入”评级

风险提示

海外海风订单落地规模不及预期；汇率波动风险。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：彭治强

pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

市价（人民币）：31.35 元

相关报告：

1.《大金重工公司点评：发运节奏短期递延，盈利能力持续优化》，2026.8.23

2.《大金重工公司深度研究：一体化布局有序落地，全产业链服务出海加...》，2026.5.27

3.《大金重工公司点评：Q1 业绩超预期，盈利能力再上台阶》，2026.4.28

公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,780	6,174	6,424	9,472	15,442
营业收入增长率	-12.61%	63.34%	4.06%	47.44%	63.03%
归母净利润(百万元)	474	1,103	1,221	2,057	3,129
归母净利润增长率	11.46%	132.82%	10.64%	68.53%	52.10%
摊薄每股收益(元)	0.743	1.730	1.649	2.780	4.228
每股经营性现金流净额	1.70	1.92	1.12	3.99	5.15
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.52%	13.32%	12.93%	18.01%	21.66%
P/E	27.58	30.02	19.01	11.28	7.42
P/B	1.80	4.00	2.46	2.03	1.61

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	**4,325**	**3,780**	**6,174**	**6,424**	**9,472**	**15,442**
增长率		-12.6%	63.3%	4.1%	47.4%	63.0%
主营业务成本	-3,311	-2,652	-4,248	-3,989	-5,863	-10,061
%销售收入	76.6%	70.2%	68.8%	62.1%	61.9%	65.2%
毛利	1,014	1,127	1,925	2,435	3,609	5,381
%销售收入	23.4%	29.8%	31.2%	37.9%	38.1%	34.8%
营业税金及附加	-31	-29	-42	-45	-66	-108
%销售收入	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-70	-90	-120	-132	-175	-278
%销售收入	1.6%	2.4%	1.9%	2.1%	1.9%	1.8%
管理费用	-156	-227	-349	-379	-502	-803
%销售收入	3.6%	6.0%	5.7%	5.9%	7.0%	7.0%
研发费用	-256	-182	-288	-289	-407	-649
%销售收入	5.9%	4.8%	4.7%	4.5%	4.3%	4.2%
息税前利润（EBIT）	501	600	1,126	1,590	2,458	3,543
%销售收入	11.6%	15.9%	18.2%	24.8%	26.0%	22.9%
财务费用	-64	-15	102	-213	-123	8
%销售收入	1.5%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.3%	0.0%
资产减值损失	-8	-115	3	-25	-33	-30
公允价值变动收益	2	0	0	0	0	0
投资收益	9	10	16	10	10	10
%税前利润	1.8%	1.9%	1.2%	0.7%	0.4%	0.3%
营业利润	477	508	1,263	1,382	2,333	3,551
营业利润率	11.0%	13.4%	20.5%	21.5%	24.6%	23.0%
营业外收支	8	8	2	5	5	5
税前利润	485	516	1,266	1,387	2,338	3,556
利润率	11.2%	13.6%	20.5%	21.6%	24.7%	23.0%
所得税	-60	-42	-163	-166	-281	-427
所得税率	12.3%	8.1%	12.8%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	425	474	1,103	1,221	2,057	3,129
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	**425**	**474**	**1,103**	**1,221**	**2,057**	**3,129**
净利率	9.8%	12.5%	17.9%	19.0%	21.7%	20.3%

现金流量表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	425	474	1,103	1,221	2,057	3,129
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	111	261	170	274	370	441
非经营收益	18	-49	-111	115	61	62
营运资金变动	254	397	65	-895	54	-348
经营活动现金净流	**809**	**1,083**	**1,227**	**714**	**2,542**	**3,284**
资本开支	-413	-839	-2,186	-2,288	-1,336	-936
投资	-1,022	1,041	-484	-250	0	0
其他	20	16	6	10	10	10
投资活动现金净流	**-1,416**	**218**	**-2,664**	**-2,528**	**-1,326**	**-926**
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-965	-171	1,627	1,420	81	335
其他	-45	-152	-224	-118	-152	-186
筹资活动现金净流	**-1,011**	**-324**	**1,403**	**1,301**	**-71**	**149**
现金净流量	**-1,674**	**935**	**19**	**-513**	**1,144**	**2,507**

资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,961	2,869	2,955	2,383	3,485	5,963
应收款项	1,992	1,667	1,517	2,344	3,197	4,789
存货	1,546	2,084	2,175	2,489	2,833	4,322
其他流动资产	1,795	1,115	1,833	1,913	2,437	3,545
流动资产	7,293	7,735	8,480	9,128	11,953	18,619
%总资产	71.3%	66.9%	58.5%	53.3%	57.0%	66.1%
长期投资	112	10	0	0	0	0
固定资产	2,402	3,017	4,694	6,965	7,947	8,456
%总资产	23.5%	26.1%	32.4%	40.7%	37.9%	30.0%
无形资产	270	260	363	448	482	516
非流动资产	2,931	3,827	6,011	7,996	8,999	9,530
%总资产	28.7%	33.1%	41.5%	46.7%	43.0%	33.9%
资产总计	**10,225**	**11,562**	**14,491**	**17,124**	**20,952**	**28,148**
短期借款	503	88	644	2,415	2,496	2,831
应付款项	1,760	1,929	1,920	2,739	4,023	6,900
其他流动负债	667	1,512	1,808	1,101	1,626	2,619
流动负债	2,930	3,528	4,373	6,255	8,144	12,349
长期贷款	0	265	1,282	1,282	1,282	1,282
其他长期负债	381	497	556	143	101	72
负债	3,311	4,290	6,210	7,680	9,528	13,704
普通股股东权益	6,914	7,272	8,280	9,444	11,424	14,445
其中：股本	638	638	638	638	638	638
未分配利润	2,377	2,731	3,728	4,892	6,872	9,893
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	**10,225**	**11,562**	**14,491**	**17,124**	**20,952**	**28,148**

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.667	0.743	1.730	1.649	2.780	4.228
每股净资产	10.842	11.403	12.984	12.760	15.436	19.518
每股经营现金净流	1.268	1.699	1.924	1.120	3.985	5.150
每股股利	0.182	0.080	0.080	0.090	0.120	0.170
回报率						
净资产收益率	6.15%	6.52%	13.32%	12.93%	18.01%	21.66%
总资产收益率	4.16%	4.10%	7.61%	7.13%	9.82%	11.12%
投入资本收益率	5.93%	7.23%	9.61%	10.64%	14.22%	16.80%
增长率						
主营业务收入增长率	-15.30%	-12.61%	63.34%	4.06%	47.44%	63.03%
EBIT 增长率	8.76%	19.70%	87.63%	41.22%	54.59%	44.15%
净利润增长率	-5.58%	11.46%	132.82%	10.64%	68.53%	52.10%
总资产增长率	-9.19%	13.08%	25.33%	18.17%	22.36%	34.35%
资产管理能力						
应收账款周转天数	143.4	141.9	70.0	100.0	90.0	80.0
存货周转天数	180.9	249.8	183.0	230.0	180.0	160.0
应付账款周转天数	57.0	91.1	65.9	90.0	90.0	90.0
固定资产周转天数	132.1	223.0	185.1	250.1	215.2	146.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-35.60%	-34.60%	-19.07%	8.09%	-2.25%	-16.62%
EBIT 利息保障倍数	7.8	41.2	-11.0	7.5	20.0	-462.9
资产负债率	32.38%	37.10%	42.86%	44.85%	45.47%	48.68%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	10	17	34
增持	0	1	1	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	**0.00**	**1.33**	**1.09**	**1.15**	**1.00**

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持 ； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究