

海上風電裝備龍頭 大金申港上市

專家：戰事令各地重視能源穩定 風電行業看俏

新股速遞

「A股首家風電塔樁上市公司」大金

重工(002487)赴港上市。該公司為歐洲市場最大的海上風電基礎裝備供應商，2025年上半年市佔率達29.1%；去年收入大漲六成，純利更增1.3倍。分析認為，中東戰事讓市場重新意識到能源供應穩定的重要性，為風電產業帶來進一步的增長空間，不過大金重工A股自2025年下半年以來持續受捧，股價水平持續走高，即便折讓後招股價也未必會便宜，投資者需特別留心。

大公報記者 蔣去俏

大金重工成立於2003年，為全球大型海上風電開發商提供風電基礎裝備「建造+運輸+交付」一站式解決方案。公司網站顯示，至今累計交付新能源裝備逾100GW，客戶覆蓋30多個國家，每年規劃新能源裝備產能逾200萬噸。

自2019年起，大金重工持續拓展歐洲市場。以2025年收入計，德國業務收入佔比約40.9%，其次分別為丹麥和英國，佔比14.1%和11.7%；以截至2025年底的在手訂單量計，德國同樣是第一市場，訂單規模約49.1億元（人民幣，下同）佔比47.2%，其次是英國和波蘭，分別涉資32.9和14.7億元，佔比31.7%及14.1%。

近七成收入來自歐洲

業績表現方面，2025年收入增加63.3%至61.7億元，作為核心增長點的歐洲市場收入大漲175.9%至42.5億元，佔比達68.8%，帶動業績重返增長軌道；毛利率提升至31.1%，股東應佔溢利約11億元，漲幅約132.8%。大金重工稱，歐洲仍將是公司的主要市場，同時也拓展日本、韓國及澳洲等地，計劃今年開始取得客戶和訂單。

值得留意，在地緣政治衝突、能源轉型及碳中和等多重因素推動下，全球各國對於風電設備的需求正逐步攀升。對比市場反應，自2月28日美伊戰爭爆發以來，大金重工A股整體向上，由事件發生後首個交易日的69.12元升至4月14日的79.6元，一個半月上漲15%。

不過，風電技術變化迅速，在行業高速發展的背景下，公司需要更多資金來持續擴充業務。招股書指出，計劃將IPO所得資金用於深遠海綜合解決方案升級、歐洲總裝基地建設、全球研發中心投入及拓展新市場。

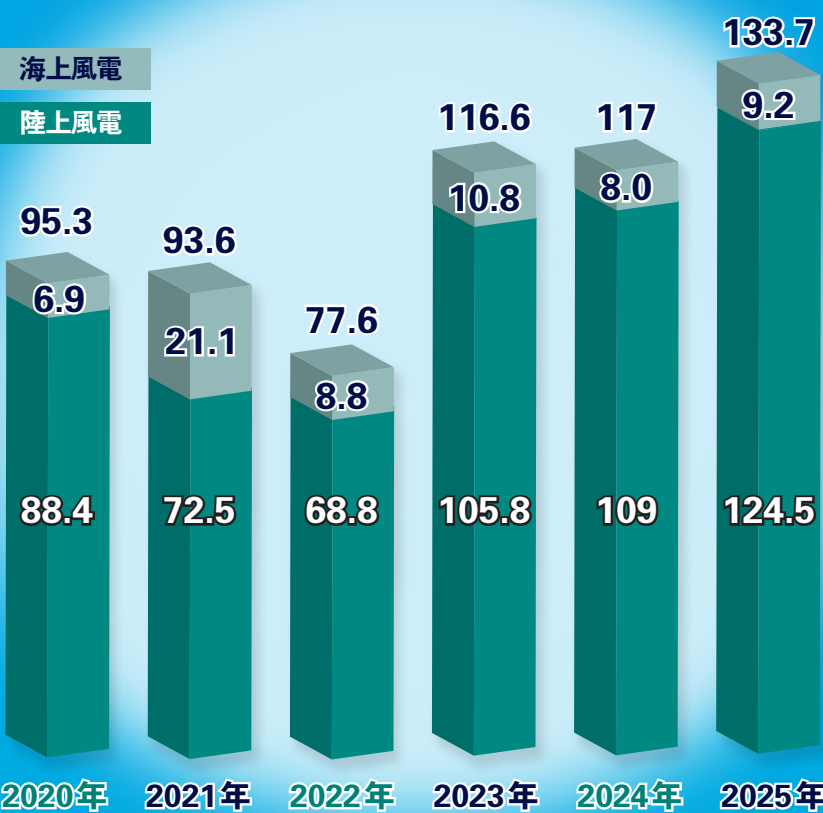
大金重工認為，全球近八成的潛在海上風能資源位於深海，其中能適應不同水深及海床條件的浮式基礎，有望成為未來海上風電基礎結構的下一代核心，商業化關鍵期預計為2026至2030年。大金重工指出，截至2025年公司尚未自浮式基礎產品產生收入，同時正積極在海外參與多項浮式基礎項目的投標。

認購先看定價較A股折讓水平

光大證券國際證券策略師伍禮賢指出，目前新股市場熾熱，大金重工若近期上市有望得到支撐，公司業績平穩、以收入計行業領先地位，海外市場佔有率較高亦是亮點，此外中東局勢讓市場意識到能源供應的重要性，有望加大全球可再生能源部署力度，相信公司前景不錯，關鍵是留意定價水平是否較A股折讓。

高歌證券金融首席分析師聶振邦表示，去年8月以來，大金重工股份踏入第九個月連升，即便招股價大幅折讓，例如40%，也僅與今年1月A股價位相當，不算便宜。從業績看，去年第四季增長僅約12%，為今年能否再現高速增長添變數，認為招股價若於57元或以上，便是吸引力欠佳。

近年全球新增風電裝機容量(單位:GW)



大金重工近年業績 (元人民幣)

年份	收入	毛利率	純利
2023年	43.3億	23.1%	4.3億
2024年	37.8億	29.8%	4.7億
2025年	61.7億	31.1%	11億

全球海上風電基礎結構市場規模 (元人民幣)

年份	市場規模	單樁
2024年	219億	159億
2025年	424億	304億
2026年	636億	439億
2027年	635億	431億
2028年	634億	419億
2029年	715億	452億
2030年	938億	564億

註：2025年起為估計值；按銷售價值計算



單樁：是應用最廣泛且技術成熟的固定式海上風電基礎結構，通常由一根主體為大直徑的鋼結構圓管構成，直接打入海床，為塔筒及風機提供垂直支撐。該基礎產品一般適用於水深不超過50米的近海淺水區域，廣泛用於中國近岸海域、歐洲北海、波羅的海等地。

過渡段：是海上風電項目中連接單樁與塔筒的中間段結構，通常包括外平台、內平台、靠泊系統、電纜接口和其他輔助組件，有利於海上風機的安全安裝及運行。過渡段一般配套單樁使用，適用於所有帶過渡段形式的單樁基礎的項目。

塔筒：是風電機組的關鍵承載結構，主要用於承載風機機艙和葉片，並將其升高至設計高度以獲取更優風能資源。塔筒包含各種內部組件，包括電纜槽、爬梯、平台及配電設備接口。

導管架：是海洋工程領域的核心承載結構，主要應用場景覆蓋海洋油氣開發、海上風電，以及海上變電站、跨海大橋橋墩等其他海洋工程的輔助支撐結構，通過過渡段與海底床牢固連接，為油氣生產平台、風電機組等海上設施提供穩定支撐，可有效傳遞上部設施重量至海底，抵禦海浪、風荷載及地震等海洋環境力。

浮式基礎：是深海及遠海海洋工程的核心基礎形式，尤其廣泛應用於海上風電及浮式油氣平台等領域。不同於導管架、單樁等固定式基礎，浮式基礎通過浮力支撐上部設施，如風力發電機組及油氣生產模塊，並借助由錨鏈、鋼纜或合成纖維纜繩+海底錨碇組成的繫泊系統固定在海域中，無需與海底地直接剛性連接，適用於水深超50米，甚至可達千餘米的深海區域。

全球海上風電裝機 一半來自中國

技術領先

在地緣政治風險、全球能源轉型和碳中和目標的推動下，風電產業規模不斷提升。全球海上風電新增裝機容量由2020年的6.9GW增長至2024年的8.0GW，預計到2030年將進一步增至36.7GW，2024至2030年複合年增長率為28.9%。

總覽全球各國，中國和歐洲是推動全球海上風電發展的核心力量。截至2024年底，全球約50.3%的海上風電累計裝機量來自中國，歐洲則以英國、德國、荷蘭和丹麥為代表，總裝機量佔比44.2%。大金重工招股書稱，與石油、天然氣等傳統能源相比，海上風電效率高、排放低，因而受到歐洲國家青睞。

海上風電產業鏈主要分為三個環節，上游包括原材料零部件供應商，中游主要包括海上風電基礎結構、海底電纜、風電整機以及海上風電運輸與安裝提供商，下游環節為風電運營商及終端用戶客戶。

基礎結構是產業鏈核心環節

位於中游的海上風電基礎結構是產業鏈的核心環節，其中單樁基礎作為目前全球應用最廣、市場佔比最高的基礎形式，在市場發展中具有關鍵地位，並屬於該行業的核心裝備。除單樁外，導管架、浮式基礎及其他結構形式共同構成了海上風電基礎結構體系。

以銷售價值計，全球海上風電基礎結構市場將由2024年的219億元（人民幣，下同），增至2030年的938億元，複合年增長率約27.4%。該變化主要受益於歐洲、中國等主要市場政策推動，以及在2030年碳減排目標壓力下，各國政府加大對近深遠海風電的技術與資源支持，未來隨著技術進步和規模效應顯現，市場有望進一步擴容。

貿易壁壘增 海外運營承壓

擴張受限

雖然全球風電市場前景廣闊，但中國出海企業同樣面臨政治因素帶來的阻礙。資料顯示，今年中國風電設備製造商在歐洲市場陸續遭遇難題，其中金風科技(002202)被歐盟依據《外國補貼條例》(FSR)啟動深度調查，英國更以「國家安全」為由，否決明陽智能(601615)在蘇格蘭高地的投資計劃。

有業內人士分析稱，中國風電企業正面臨日益加劇的本土保護主義壁壘，並提醒有意出海發展的企業，面對複雜化的規則博弈和市場環境，宜提高警惕、提前做好準備。

作為深耕歐洲市場的海上風電基礎裝備供應商，大金重工亦可能受到相關不確定因素的侵擾。該公司在招股書中提及，地緣政治緊張局勢加劇，可能導致貿易壁壘、制裁或其他限制增加，從而可能對公司在若干市場的運營或擴張能力產生不利影響。

大金重工指出，正密切關注國際貿易政策的潛在變化，並評估其對業務運營及財務業績的潛在影響。舉例而言，歐盟於2020年9月公布碳邊境調節機制(CBAM)，對特定進口商品徵收碳相關費用，確保進口產品與歐盟境內生產的產品承擔相似的碳成本，正式收費於2026年生效，將直接影響風電裝備市場。