

日月股份（603218）：技改+扩产稳步推进，业绩拐点已至

——2022 年年报及 23 年一季报点评

2023 年 4 月 26 日

强烈推荐/维持

日月股份 公司报告

财务要点：公司披露 2022 年年报，实现收入 48.65 亿元，同比增长 3.25%；实现归属上市公司股东净利润 3.44 亿元，同比减少-48.40%。2023Q1 实现收入 10.73 亿，同比增长 9.32%，归母净利 1.31 亿，同比增长 120.83%。

成本增加致 22 年公司业绩下滑，23Q1 盈利能力大幅修复，拐点已至。22 年公司铸件销量为 44.93 万吨，较去年 44.44 万吨略增，使得营收仅小幅增长。22 年公司归母净利大幅下滑，一方面是由于下游整机企业的降本压力铸件产品售价承压、而原材料价格上涨后维持高位的影响，另一方面是，新项目储备人力资源、项目投产后固定资产折旧增加和人工成本均出现一定幅度增加，使得产品成本上升。23 年 Q1 公司盈利能力已有大幅修复，公司业绩拐点已至，随着公司 22 年推动的技改，焦改电的实施以及树脂消耗的技改完成，都将促进单位生产成本的降低，为今年的业绩改善助力。

技改+扩产，构建成本与规模护城河。22 年公司铸件销售 44.93 万吨，是风电铸件的绝对龙头。截止 22 年底，公司具备 48 万吨铸造产能和 22 万吨精加工能力，铸造和精加工扩产项目均稳步推进中，预计今年宁夏和甘肃项目投产后，年底公司铸造产能将超 70 万吨。铸件行业是典型的规模行业，通过规模化经营降低经营成本、提升产品成材率，构建了公司的相对成本优势。

布局合金钢与核废料储运罐，产品线逐渐丰富。公司一直致力于球墨铸铁领域的运用和技术研究，一方面致力于做大做强风电铸件和塑料机械铸件主要两个大系列产品，一方面进一步将此技术延伸到核电所需核反应棒废料储存转运领域，为企业谋求新的增长点。据公司公告披露，公司已成功研发了低合金钢、铬钼钢等特殊材料铸钢产品，实现了合金钢产品小批量出货，核废料储存罐已进入第三个试验品阶段。公司产品线逐步丰富，利润点增加可期。

盈利预测：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 8.24/11.22/12.70 亿元，EPS 分别为 0.80/1.09/1.23 元，对应 2023.4.25 收盘价 20.43 元，PE 分别为 26/19/17。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：行业竞争加剧；产品价格或原材料价格或大幅波动。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,712.08	4,865.02	6,838.34	8,251.14	9,107.14
增长率(%)	-7.80%	3.25%	0.00%	0.00%	0.00%
归母净利润(百万元)	667.35	344.33	823.76	1,121.85	1,270.33
增长率(%)	-31.86%	-48.40%	139.24%	36.19%	13.24%
净资产收益率(%)	7.68%	3.59%	8.06%	10.12%	10.52%
每股收益(元)	0.65	0.33	0.80	1.09	1.23
PE	31.56	61.17	25.57	18.78	16.58
PB	2.42	2.20	2.06	1.90	1.74

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

日月股份成立于 1984 年，是一家以铸造大型及特大型重大装备铸件为主，专业从事铸造研发、生产、销售、服务为一体的民营上市公司。

（资料来源：公司招股说明书及 2022 年年报）

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

交易数据

52 周股价区间(元)	30.18/14.66
总市值(亿元)	211
流通市值(亿元)	198
总股本/流通 A 股(万股)	103102/96759
流通 B 股/H 股(万股)	
52 周日均换手率	1.29

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

研究助理：侯河清

010-66554108

houhq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480122040023

研究助理：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480123010003

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	7,183.23	7,602.06	9,248.34	11,059.89	12,936.72	营业收入	4,712.08	4,865.02	6,838.34	8,251.14	9,107.14
货币资金	897.57	1,267.52	2,051.50	2,704.15	3,871.89	营业成本	3,755.82	4,240.44	5,533.85	6,594.34	7,275.86
应收账款	3,080.68	2,939.11	4,111.80	4,961.30	5,476.00	营业税金及附加	22.91	25.84	35.23	42.51	46.92
其他应收款	6.38	30.39	3.31	19.09	23.04	营业费用	32.06	36.58	47.56	52.31	54.93
预付款项	48.63	33.65	43.62	52.63	58.09	管理费用	117.86	156.41	203.33	223.66	234.85
存货	699.39	858.64	982.00	1,170.18	1,291.12	财务费用	-71.28	-111.01	-94.38	-113.49	-135.72
其他流动资产	2,426.57	2,499.83	2,040.33	2,148.60	2,214.20	研发费用	184.04	221.57	288.04	316.85	332.69
非流动资产合计	4,162.26	5,064.95	4,525.46	3,978.49	3,440.64	资产减值损失	-36.67	-46.00	-39.04	-41.94	-43.54
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	27.68	4.61	-16.00	0.00	0.00
固定资产	1,892.89	2,748.38	2,358.09	1,960.32	1,555.07	投资净收益	65.12	62.07	90.00	90.00	90.00
无形资产	195.92	504.70	420.58	336.47	252.35	加:其他收益	45.44	34.69	45.44	45.44	45.44
其他非流动资产	1,919.67	1,491.98	1,491.28	1,490.59	1,489.89	营业利润	772.23	350.56	905.11	1,228.45	1,389.52
资产总计	11,345.50	12,667.01	13,773.80	15,038.38	16,377.36	营业外收入	2.15	3.14	4.98	4.98	4.98
流动负债合计	2,542.02	2,939.65	3,455.35	3,898.42	4,301.10	营业外支出	16.21	16.34	16.52	16.52	16.52
短期借款	389.87	216.83	183.74	0.00	0.00	利润总额	758.17	337.36	893.57	1,216.91	1,377.97
应付账款	1,929.12	2,542.49	2,948.18	3,513.16	3,876.24	所得税	92.25	-6.83	70.56	96.09	108.81
其他流动负债	223.03	180.34	323.43	385.27	424.86	净利润	665.92	344.18	823.00	1,120.82	1,269.16
非流动负债合计	112.94	138.64	138.02	137.41	136.85	少数股东损益	-1.42	-0.14	-0.76	-1.03	-1.17
长期借款	1.42	2.41	1.78	1.18	0.61	归属母公司净利润	667.35	344.33	823.76	1,121.85	1,270.33
其他非流动负债	111.52	136.24	136.24	136.24	136.24	主要财务比率					
负债合计	2,654.96	3,078.30	3,593.36	4,035.84	4,437.95	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
少数股东权益	3.58	3.43	2.67	1.64	0.47	成长能力					
实收资本(或股本)	967.59	1,025.58	1,025.58	1,025.58	1,025.58	营业收入增长	-7.80%	3.25%	40.56%	20.66%	10.37%
资本公积	4,461.68	5,199.58	5,199.58	5,199.58	5,199.58	营业利润增长	-32.26%	-54.60%	158.19%	35.72%	13.11%
未分配利润	3,257.69	3,360.12	3,997.54	4,865.61	5,848.58	归属于母公司净利润增长	-31.86%	-48.40%	139.24%	36.19%	13.24%
归属母公司股东权益合计	8,686.96	9,585.28	10,177.77	11,000.91	11,938.95	获利能力					
负债和所有者权益	11,345.50	12,667.01	13,773.80	15,038.38	16,377.36	毛利率(%)	20.29%	12.84%	19.08%	20.08%	20.11%
现金流量表	单位:百万元					净利率(%)	14.13%	7.07%	12.04%	13.58%	13.94%
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产净利润(%)	5.88%	2.72%	5.98%	7.46%	7.76%
经营活动现金流	640.40	181.12	888.67	941.55	1,284.22	ROE(%)	7.68%	3.59%	8.09%	10.20%	10.64%
净利润	665.92	344.18	723.63	1,006.70	1,155.05	偿债能力					
折旧摊销	200.78	251.60	539.49	546.97	537.85	资产负债率(%)	23%	24%	26%	27%	27%
财务费用	-71.28	-111.01	-94.38	-113.49	-135.72	流动比率	2.83	2.59	2.68	2.84	3.01
投资损失	-65.12	-62.07	-90.00	-90.00	-90.00	速动比率	2.48	1.95	2.23	2.36	2.53
营运资金变动	-196.06	-378.21	-313.52	-532.09	-306.41	营运能力					
其他经营现金流	106.16	136.62	123.46	123.46	123.46	总资产周转率	0.42	0.38	0.50	0.55	0.56
投资活动现金流	-4,162.60	-526.74	20.99	35.73	35.73	应收账款周转率	2.08	2.24	2.04	2.04	2.04
资本支出	235.16	1,154.15	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	4.44	3.41	3.89	3.89	3.89
长期投资	-3,940.95	605.77	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
其他投资现金流	-456.81	-2,286.65	20.99	35.73	35.73	每股收益(最新摊薄)	0.65	0.33	0.80	1.09	1.23
筹资活动现金流	-307.70	760.15	-125.68	-324.63	-152.21	每股净现金流(最新摊薄)	0.49	-0.97	0.82	0.80	1.38
短期借款增加	389.87	-173.04	-33.08	-183.74	0.00	每股净资产(最新摊薄)	8.43	9.30	9.87	10.67	11.58
长期借款增加	1.42	0.99	-0.63	-0.60	-0.57	估值比率					
普通股增加	-0.01	57.99	0.00	0.00	0.00	P/E	31.56	61.17	25.57	18.78	16.58
资本公积增加	13.01	737.90	0.00	0.00	0.00	P/B	2.42	2.20	2.07	1.91	1.76
现金净增加额	-3,831.32	428.40	783.98	652.65	1,167.74	EV/EBITDA	33.29	39.21	13.72	10.70	9.32

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，5年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备与新能源等研究领域，从业期间获得2017年水晶球公募榜入围，2020年wind金牌分析师第5。

研究助理简介

侯河清

金融学硕士，3年产业投资经验，2022年4月加盟东兴证券研究所，任研究助理，主要覆盖电新行业的研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士，3年投资研究经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526