

日月股份(603218)

报告日期: 2023年08月30日

## 中报业绩超预告上限; 盈利能力显著改善

### ——日月股份点评报告

#### □ 中报业绩超预告上限, 2023H1 归母净利润同比提升 185%

2023H1 公司实现营收 23.97 亿元, 同比提升 17.46%; 归母净利润 2.91 亿元, 同比提升 184.57%; 扣非归母净利润 2.57 亿元, 同比提升 435.94%。分业务, 球墨铸铁类产品营收 23.3 亿元, 同比提升 16.71%, 营收占比 97.23%; 合金类产品营收 1800 万元, 营收占比 0.75%; 模具营收 1529 万元, 同比下降 45.28%, 营收占比 0.64%。单 2023Q2, 公司实现营收 13.24 亿元, 同比提升 25.01%, 环比提升 23.44%; 归母净利润 1.6 亿元, 同比提升 273.19%, 环比提升 21.55%; 扣非归母净利润 1.45 亿元, 同比提升 564.53%, 环比提升 28.78%。

#### □ 原材料价格回落+技改效果释放, 公司盈利能力显著改善

**盈利能力:** 2023H1 销售毛利率约 21.57%, 同比提升 12.1pct, 主要系 1) 焦改电和砂铁比技改项目持续推进, 能源成本和造型成本得到了持续改善; 2) 精加工产能提升, 自行加工产品增加, 精加工环节利润逐步实现内移。销售净利率约 12.13%, 同比提升 7.06pct。单 2023Q2, 销售毛利率 22.52%, 同比提升 12.36pct, 环比提升 2.12pct, 实现连续 6 个季度毛利率环比提升; 销售净利率 12.05%, 同比提升 8pct, 环比下滑 0.17pct。**费用端:** 2022 年期间费用率 7.16%, 同比提升 0.73pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别变动 -0.03、+0.85、-0.27、+0.19pct。

#### □ 拟回购股份用于员工持股计划或股权激励, 彰显长期发展信心

公司于 8 月 28 日发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的公告, 拟以自有资金 1-3 亿元, 以集中竞价方式回购公司股份, 回购价格不超过 22 元/股, 回购股份将在未来适宜时机全部用于员工持股计划或股权激励, 彰显对公司未来发展前景的信心和价值的高度认可。本次股份回购将进一步调动公司管理人员和核心团队的积极性, 提高公司凝聚力和综合竞争力。

#### □ 风电行业高景气+公司大兆瓦铸件优势显著, 公司业绩将重回增长快车道

**风电行业高景气:** ①短期来看, 根据风能专业委员会预测, 2023 年中国风电新增装机规模将达到 70-80GW, 同比增长 40%-60%。②长期来看, “十四五”期间风电新增装机量有望超预期, 预计“十四五”风电年均新增装机量可达 70GW, 2022-2025 年新增装机 CAGR 约 22%。

**竞争优势:** 公司具备大兆瓦产能优势, 根据目前在建产能, 预计 2023 年实现超过 70 万吨铸件和 54 万吨精加工产能。全球最大的风电铸件厂商将受益于机组大型化和海上风电带来的大兆瓦需求, 预计市占率有望持续提升, 行业地位巩固。

#### □ 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年净利润分别约 7.2、10.8、13.6 亿元, 同比增长 108%、51%、26%, CAGR=38%; 对应 PE 24、16、12 倍, 维持“买入”评级。

#### □ 风险提示: 1) 原材料价格波动; 2) 风机装机不及预期。

### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4865	5007	7379	9240
(+/-)(%)	3%	3%	47%	25%
归母净利润	344	716	1082	1364
(+/-)(%)	-48%	108%	51%	26%
每股收益(元)	0.33	0.69	1.05	1.32
P/E	49	24	16	12
P/B	1.8	1.6	1.5	1.3
ROE	4%	7%	10%	11%

资料来源: 浙商证券研究所

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

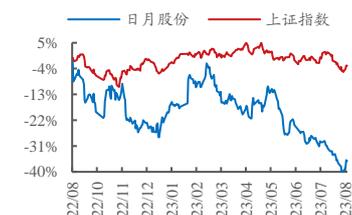
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 张菁  
zhangjing02@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 16.35
总市值(百万元)	16,857.18
总股本(百万股)	1,031.02

### 股票走势图



### 相关报告

- 《一季报业绩超预期, 全球风电铸件龙头重回增长快车道》  
2023.04.25
- 《股票激励草案出台, 全球风电铸件龙头业绩将拐点向上》  
2023.02.15
- 《三季报业绩符合预期, 盈利能力进入回升通道——日月股份点评报告》  
2022.10.28

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	7602	8564	8819	10286
现金	1268	2292	1486	1682
交易性金融资产	1516	1907	1712	1809
应收账款	2476	2204	3132	3973
其它应收款	3	14	24	21
预付账款	34	31	54	60
存货	859	691	1068	1337
其他	1446	1425	1343	1405
<b>非流动资产</b>	5065	5549	5899	6270
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2744	2859	3015	3198
无形资产	505	613	745	924
在建工程	277	382	625	820
其他	1539	1696	1513	1328
<b>资产总计</b>	12667	14113	14718	16557
<b>流动负债</b>	2940	3698	3208	3681
短期借款	217	2501	1476	1622
应付款项	2542	973	1472	1763
预收账款	0	0	0	0
其他	180	224	260	296
<b>非流动负债</b>	139	105	119	121
长期借款	0	0	0	0
其他	139	105	119	121
<b>负债合计</b>	3078	3803	3327	3802
少数股东权益	3	3	3	2
归属母公司股东权益	9585	10306	11389	12752
<b>负债和股东权益</b>	12667	14113	14718	16557

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	182	(1015)	872	1059
净利润	344	715	1082	1363
折旧摊销	252	196	217	240
财务费用	(111)	(84)	41	54
投资损失	(62)	(45)	(57)	(55)
营运资金变动	682	(1793)	(221)	(476)
其它	(923)	(5)	(189)	(67)
<b>投资活动现金流</b>	(527)	(333)	(612)	(955)
资本支出	(1013)	(406)	(608)	(608)
长期投资	0	(0)	0	0
其他	486	74	(5)	(348)
<b>筹资活动现金流</b>	760	2372	(1066)	93
短期借款	(173)	2284	(1025)	146
长期借款	0	0	0	0
其他	933	88	(41)	(54)
<b>现金净增加额</b>	416	1024	(806)	196

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	4865	5007	7379	9240
营业成本	4240	3893	5660	7052
营业税金及附加	26	26	38	48
营业费用	37	40	55	67
管理费用	156	160	170	203
研发费用	222	250	280	351
财务费用	(111)	(84)	41	54
资产减值损失	22	9	19	27
公允价值变动损益	5	30	21	18
投资净收益	62	45	57	55
其他经营收益	35	35	38	36
<b>营业利润</b>	351	808	1215	1528
营业外收支	(13)	(13)	(13)	(13)
<b>利润总额</b>	337	795	1202	1514
所得税	(7)	79	120	151
<b>净利润</b>	344	715	1082	1363
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(1)
<b>归属母公司净利润</b>	344	716	1082	1364
EBITDA	581	1032	1490	1808
EPS (最新摊薄)	0.33	0.69	1.05	1.32

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	3%	3%	47%	25%
营业利润	-55%	131%	50%	26%
归属母公司净利润	-48%	108%	51%	26%
<b>获利能力</b>				
毛利率	13%	22%	23%	24%
净利率	7%	14%	15%	15%
ROE	4%	7%	10%	11%
ROIC	3%	6%	9%	10%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	24%	27%	23%	23%
净负债比率	7%	66%	44%	43%
流动比率	2.59	2.32	2.75	2.79
速动比率	2.29	2.13	2.42	2.43
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.41	0.37	0.51	0.59
应收账款周转率	3.30	3.08	3.72	3.44
应付账款周转率	4.06	4.45	9.12	8.53
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.33	0.69	1.05	1.32
每股经营现金	0.18	-0.98	0.85	1.03
每股净资产	9.35	10.00	11.05	12.37
<b>估值比率</b>				
P/E	48.96	23.55	15.58	12.36
P/B	1.76	1.64	1.48	1.32
EV/EBITDA	31.44	14.69	10.16	8.29

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>