

推荐（维持）

风险评级：中风险

2020年4月24日

日月股份（603218）2019 年年报点评

年报高增符合预期，扩产利好长期发展

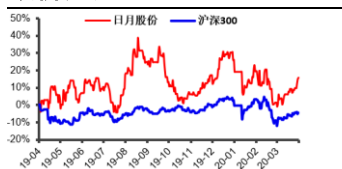
投资要点：

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

主要数据 2020年4月23日

收盘价(元)	19.91
总市值(亿元)	105.78
总股本(百万股)	531.28
流通股本(百万股)	524.54
ROE (TTM)	14.24%
12月最高价(元)	23.85
12月最低价(元)	16.01

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **2019年业绩高增，行业需求旺盛。**2019年，公司实现的营业收入、归母净利润和扣非归母净利分别是34.86亿元、5.05亿元和4.9亿元，分别同比增长48.3%、79.84%和91.46%，业绩符合预期。公司业绩高增得益于风电行业需求快速增长。2019年国内风电新增吊装容量28.9GW，同比增长37%，行业景气度高。公司2019年风电产品销售量同比增长69.2%，销售收入增长79.85%。总的来看，公司2019年订单饱满，铸件产能利用率在110%以上。盈利能力方面，公司2019年毛利率同比明显提升3.81pcts至25.21%，其中风电铸件提升4.05pcts至25.69%，注塑机提升3.02pcts至23.86%，主要是因为公司高附加值的大型化产品和海外高附加值产品增加以及公司产能利用率维持在高水平。公司净利率同比提升2.54pcts到14.47%，净资产收益率同比提升4.79pcts到14.24%。
- **Q4业绩增长加速，经营性现金流明显改善。**2020Q4，公司收入、归母净利润分别同比增长50.75%和96.49%，增速同比、环比均实现加快。盈利能力方面，Q4毛利率和净利率分别同比提升5.92pcts和3.57pcts，环比Q3提升2.39pcts和0.97pcts。现金流方面，公司Q4实现的经营活动现金流量净额为5.07亿元，同比和环比增速分别是642.90%和347.10%。
- **产能有序扩张，利好长期发展。**公司在2018年初开始扩建“年产18万吨（一期10万吨）海装关键铸件项目”来满足市场需求，一期10万吨项目在2019年9月份开始试生产，完成了设备的调试和产能爬坡，大兆瓦产品产能不断释放。截止到2020年3月底，公司已具有年产40万吨的铸造产能规模。通过对募投项目“年产10万吨大型铸件精加工项目”进行完善，精加工产能已提升至10万吨的规模。2019年初公司开始投建年产12万吨海装关键铸件精加工项目，预计2020年将释放部分大型化产品加工产能，项目建设完成后公司将形成年产22万吨精加工产能。风电行业未来将向风机大型化方向发展，公司积极扩大大兆瓦风电铸件的铸造和精加工产能，市场份额有望继续提高，公司的龙头地位将进一步巩固。
- **投资建议：**公司是我国风机铸件龙头企业，近年来持续推进“两海战略”，大力发展海上大风机铸件业务和扩大海外市场份额。面对行业抢装带来的旺盛需求，公司产能有序扩张，2020年业绩有望保持快速增长。预计公司2020年和2021年的基本每股收益至1.45元和1.80元，当前股价对应2020和2021年的市盈率是14倍和11倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**风电消纳能力下降，弃风率上升的风险；风电新增装机不及预期风险；订单执行受阻风险；贸易摩擦风险；市场竞争加剧风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	3486	4848	6156	6648
营业总成本	2916	3978	5068	5494
营业成本	2607	3592	4567	4966
营业税金及附加	15	17	25	27
销售费用	54	61	80	80
管理费用	430	550	670	790
财务费用	-11	0	2	-1
研发费用	135	178	228	246
其他经营收益	9	9	10	12
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	9	10	10	10
其他收益	11	8	8	8
营业利润	579	879	1098	1166
加 营业外收入	3	2	2	2
减 营业外支出	6	6	5	4
利润总额	575	875	1095	1164
减 所得税	70	107	137	143
净利润	505	768	958	1021
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	505	768	958	1021
基本每股收益(元)	0.95	1.45	1.80	1.92
PE	21	14	11	10

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn