

日月股份 (603218.SH)

二季度业绩承压，铸件龙头强化竞争优势

事件：日月股份发布2021年半年度报告。

上半年出货量稳步增长，二季度原材料价格上涨，业绩承压。2021年上半年，公司实现产量23.46万吨，同比提升10.71%，实现销量23.12万吨，同比提升13.00%，出货量稳步增长。报告期内，公司实现营收24.88亿元，同比上升11.34%，实现归母净利润4.69亿元，同比上升15.04%。其中二季度在主要原材料价格大幅上涨的背景下，公司单季度实现营收12.33亿元，同比下降12.05%，实现归母净利润1.97亿元，同比下降29.08%，盈利能力承压。

一体化产能快速增长，进一步提升成本竞争力，龙头地位稳固。截止2020年底，公司铸件产能规模达到40万吨，年产18万吨海装关键铸件项目（二期8万吨）预计将在2021年4季度完成建设，2021年底，公司将形成48万吨铸造产能，此外，公司新规划的13.2万吨铸造项目已开始建造，项目投产后将形成60万吨铸造产能。精加工方面，公司持续推进产能建设，补全短板，首期“年产10万吨大型铸件精加工项目”已经达产，“年产12万吨海装关键铸件精加工项目”将于2021年四季度完成建设，预计2021年底将形成22万吨精加工产能，此外，公司定增“年产22万吨大型铸件精加工项目”处于建设准备阶段，建成后公司将形成44万吨精加工产能，进一步提升成本竞争力。

积极响应风机大型化趋势，打破行业大型产品加工能力瓶颈。在风机大型化趋势加速的背景下，大型产品加工能力的缺失成为行业发展的瓶颈，公司积极响应行业大型化趋势，2020年大型风电铸件出货超过5万吨，2021年上半年出货达到6.8万吨，年内有望形成22万吨大型产品精加工产能，成为全球大型化风电铸件产品主力供货方。

依托金属加工技术，向核电装备与合金钢领域延伸，打造公司业务新增长点。公司依托在风电铸件领域积累的球墨铸铁厚大断面技术，积极向核电、合金钢等其他下游领域延伸，其中核电乏燃料转运储存罐已完成第一个样机的生产和交付，具备批量制造能力，合金钢领域公司成功研发了低合金钢、铬钼钢等特殊材料铸钢产品，实现了小批量出货，有望加速推动公司多元化发展战略。

盈利预测：预计公司2021~2023年实现归母净利润11.07/14.85/16.50亿元，对应估值32.4/24.1/21.7倍，维持“增持”评级。

风险提示：风电行业需求不及预期，钢材价格大幅上涨。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,486	5,111	5,740	6,161	7,418
增长率 yoy (%)	48.3	46.6	12.3	7.3	20.4
归母净利润(百万元)	505	979	1,107	1,485	1,650
增长率 yoy (%)	79.8	94.1	13.0	34.2	11.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.52	1.01	1.14	1.53	1.71
净资产收益率 (%)	14.2	11.8	11.8	13.9	13.6
P/E (倍)	71.0	36.6	32.4	24.1	21.7
P/B (倍)	10.5	4.3	3.8	3.3	2.9

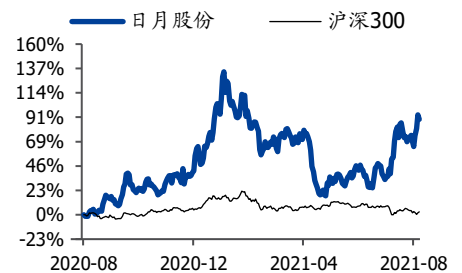
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2021年8月24日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	电源设备
前次评级	增持
8月24日收盘价(元)	37.01
总市值(百万元)	35,811.02
总股本(百万股)	967.60
其中自由流通股(%)	99.77
30日日均成交量(百万股)	25.64

股价走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

相关研究

- 《日月股份(603218.SH)：加速一体化产能布局，一季报盈利能力持续提升》2021-04-23
- 《日月股份(603218.SH)：三季报业绩高速增长，毛利率持续提升》2020-10-20
- 《日月股份(603218.SH)：风电铸件龙头“两海战略”稳步推进，核电产品进入试制阶段》2020-10-05



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4938	8294	9784	10715	13465	营业收入	3486	5111	5740	6161	7418
现金	2270	4711	5088	6017	7397	营业成本	2607	3657	4081	4051	5032
应收票据及应收账款	1124	1121	2159	2241	3254	营业税金及附加	15	27	34	34	39
其他应收款	11	6	13	8	17	营业费用	54	22	24	26	31
预付账款	3	10	4	11	7	管理费用	115	119	134	144	173
存货	482	525	599	517	869	研发费用	135	200	224	241	290
其他流动资产	1049	1921	1921	1921	1921	财务费用	-11	-28	-20	-30	-37
非流动资产	1650	2113	2133	2047	2216	资产减值损失	-3	3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	11	24	0	0	0
固定资产	1120	1668	1753	1723	1934	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	158	198	209	215	223	投资净收益	9	8	12	12	10
其他非流动资产	372	247	172	110	59	资产处置收益	0	-0	0	0	0
资产总计	6588	10407	11918	12763	15682	营业利润	579	1140	1275	1707	1899
流动负债	1922	2043	2446	2013	3451	营业外收入	3	10	6	5	6
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	6	17	9	10	11
应付票据及应付账款	1704	1774	2107	1745	3041	利润总额	575	1133	1271	1703	1894
其他流动负债	218	270	338	268	410	所得税	70	153	164	218	244
非流动负债	1123	64	67	53	77	净利润	505	979	1107	1485	1650
长期借款	1040	0	2	-12	13	少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
其他非流动负债	83	64	64	64	64	归属母公司净利润	505	979	1107	1485	1650
负债合计	3045	2108	2512	2066	3528	EBITDA	684	1148	1299	1729	1914
少数股东权益	1	1	1	1	0	EPS (元)	0.52	1.01	1.14	1.53	1.71
股本	531	968	968	968	968						
资本公积	845	4449	4449	4449	4449						
留存收益	2080	2900	3701	4804	6104						
归属母公司股东权益	3542	8298	9405	10696	12153						
负债和股东权益	6588	10407	11918	12763	15682						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	847	502	538	1203	1885
净利润	505	979	1107	1485	1650
折旧摊销	109	157	174	194	221
财务费用	-11	-28	-20	-30	-37
投资损失	-9	-8	-12	-12	-10
营运资金变动	199	-693	-711	-434	61
其他经营现金流	55	95	0	0	0
投资活动现金流	-486	-727	-183	-96	-379
资本支出	505	467	21	-86	169
长期投资	0	-280	0	0	0
其他投资现金流	19	-540	-162	-182	-210
筹资活动现金流	1088	2631	22	-177	-126
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	1040	-1040	2	-14	25
普通股增加	124	436	0	0	0
资本公积增加	-67	3604	0	0	0
其他筹资现金流	-10	-369	20	-163	-151
现金净增加额	1449	2407	377	929	1380

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	48.3	46.6	12.3	7.3	20.4
营业利润(%)	78.5	97.0	11.8	33.9	11.2
归属于母公司净利润(%)	79.8	94.1	13.0	34.2	11.2
获利能力					
毛利率(%)	25.2	28.4	28.9	34.3	32.2
净利率(%)	14.5	19.2	19.3	24.1	22.2
ROE(%)	14.2	11.8	11.8	13.9	13.6
ROIC(%)	10.9	10.2	10.3	12.5	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	46.2	20.3	21.1	16.2	22.5
净负债比率(%)	-33.0	-56.0	-53.4	-55.8	-60.2
流动比率	2.6	4.1	4.0	5.3	3.9
速动比率	1.8	3.0	3.1	4.2	3.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.6	4.6	3.5	2.8	2.7
应付账款周转率	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	1.01	1.14	1.53	1.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.88	0.52	0.56	1.24	1.95
每股净资产(最新摊薄)	3.52	8.58	9.72	11.05	12.56
估值比率					
P/E	71.0	36.6	32.4	24.1	21.7
P/B	10.5	4.3	3.8	3.3	2.9
EV/EBITDA	50.6	26.9	23.5	17.1	14.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com