

日月股份(603218.SH)

原材料涨价影响短期盈利，积极拓展新兴业务

推荐（维持）

现价：36.84元

主要数据

行业	电气设备
公司网址	www.riyuehi.com
大股东/持股	傅明康/23.94%
实际控制人	傅明康
总股本(百万股)	968
流通A股(百万股)	965
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	356
流通A股市值(亿元)	356
每股净资产(元)	9.06
资产负债率(%)	17.6

行情走势图



证券分析师

皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 010-56800184 PIXIU809@pingan.com.cn
朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@pingan.com.cn
王霖	投资咨询资格编号 S1060520120002 WANGLIN272@pingan.com.cn

研究助理

王子越	一般证券从业资格编号 S1060120090038 WANGZIYUE395@pingan.com.cn
-----	--



事项：

公司发布 2021 半年报，实现营收 24.88 亿元，同比增长 11.34%，归母净利润 4.69 亿元，同比增长 15.04%，扣非后净利润 4.46 亿元，同比增长 11.56%，EPS 0.48 元。

平安观点：

- **二季度业绩受原材料价格上涨影响明显。**上半年，公司实现营收 24.88 亿元，同比增长 11.34%，归母净利润 4.69 亿元，同比增长 15.04%；其中，风电铸件收入约 20.1 亿元，同比增长 3.79%，注塑机产品收入 4.25 亿元，同比增长 63.37%。二季度单季营收 12.33 亿元，同比下降 12.05%，归母净利润 1.97 亿元，同比下降 29.08%，综合毛利率 24.66%，环比下降 4.17 个百分点。二季度以来，钢材、粘结剂等原材料价格呈现大幅度上涨，对公司成本端形成较大压力，另外，上半年国内风电需求整体偏淡，也对铸件的供需格局产生一定影响。上半年公司实现铸件销量 23.12 万吨，同比增长 13.00%，估计风电铸件约 17.2 万吨，注塑机产品 5.5 万吨。
- **持续推进铸件产能的扩张，巩固竞争优势。**铸件毛坯方面，截至上半年，公司已拥有年产 40 万吨的产能规模，年产 18 万吨海装关键铸件项目（二期 8 万吨）预计将在 2021 年四季度初结项并开始产能爬坡，建设完成后公司将形成年产 48 万吨的铸造产能规模；公司新规划的 13.2 万吨铸造产能已开始建造，预计将在 2023 年释放有效产能。精加工方面，2019 年底公司形成 10 万吨精加工产能，可转债募集项目“年产 12 万吨海装关键铸件精加工项目”从 2020 年 7 月份开始释放产能，预计在 2021 年内建设完成，届时公司将拥有 22 万吨的精加工设计产能规模；年产 22 万吨大型铸件精加工生产线建设项目已处于设计和勘探阶段，投产后公司精加工产能达到 44 万吨。我们判断，十四五期间国内风电需求有望持续较快增长，风电铸件的需求也将持续较快增长。
- **大兆瓦产品比例明显提升，具备有利的交付条件。**上半年，公司 4MW 及以上大型风电铸件出货量约 6.8 万吨，超过 2020 年全年水平，公司 2021

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,486	5,111	5,377	6,481	7,951
YOY(%)	48.3	46.6	5.2	20.5	22.7
净利润(百万元)	505	979	1,006	1,323	1,641
YOY(%)	79.8	94.1	2.8	31.4	24.1
毛利率(%)	25.2	28.4	26.5	29.0	29.5
净利率(%)	14.5	19.2	18.7	20.4	20.6
ROE(%)	14.2	11.8	11.2	13.5	15.1
EPS(摊薄/元)	0.52	1.01	1.04	1.37	1.70
P/E(倍)	70.7	36.4	35.4	26.9	21.7
P/B(倍)	10.5	4.3	4.0	3.6	3.3

年四季度将再新增 8 万吨大型化产品产能，届时公司大兆瓦产能占比有望接近 50%。公司全资子公司日星铸业坐落在宁波市象山县临港工业区，具有大型码头配套，大型风电铸件已经通过海运交付，良好的区位优势使得公司具有海上大型风电铸件的批量交付能力。

- **拓展新兴业务，打造新的增长点。**2021 年 1 月，全资子公司宁波日月精密制造有限公司成立，专业从事高端合金钢产品的研发、设计、制造和销售业务，已成功研发低合金钢、铬钼钢等特殊材料铸钢产品，并开始小批量出货；核废料储存罐进入第三个试验品的阶段，完成第一个样机的生产和交付，产品试生产和性能测试并得到客户的认可。
- **投资建议。**考虑原材料价格的上涨以及风电铸件供需偏宽松，调整公司盈利预测，预计 2021-2022 年归母净利润 10.06、13.23 亿元（原预测值 13.35、16.85 亿元），对应的 EPS 1.04、1.37 元，动态 PE 35.4、26.9 倍。风电行业景气向上，公司作为风电铸件龙头具有较大成长空间，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**1、国内外风电市场需求受政策以及疫情等因素影响，存在一定的不确定性。2、公司主要原材料为生铁和废钢，如果未来原材料价格大幅上涨，可能导致综合毛利率水平不及预期。3、新产能建设涉及环保、能评等因素，可能存在建设进度不及预期的风险。

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	8,294	8,617	9,542	10,815
现金	4,711	3,843	4,399	5,193
应收票据及应收账款	2,790	2,810	2,992	3,224
其他应收款	6	10	12	15
预付账款	10	15	18	22
存货	525	595	631	691
其他流动资产	252	1,344	1,491	1,670
非流动资产	2,113	2,691	3,011	3,380
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,668	2,083	2,411	2,772
无形资产	198	197	206	214
其他非流动资产	247	410	395	394
资产总计	10,407	11,308	12,554	14,195
流动负债	2,043	2,199	2,562	3,122
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1,774	1,917	2,233	2,720
其他流动负债	270	282	329	401
非流动负债	64	162	192	217
长期借款	0	98	128	152
其他非流动负债	64	64	64	64
负债合计	2,108	2,361	2,755	3,339
少数股东权益	1	1	1	1
股本	968	968	968	968
资本公积	4,449	4,449	4,449	4,449
留存收益	2,882	3,530	4,382	5,439
归属母公司股东权益	8,298	8,946	9,798	10,856
负债和股东权益	10,407	11,308	12,554	14,195

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	502	-149	1,512	1,956
净利润	979	1,006	1,323	1,641
折旧摊销	157	242	299	352
财务费用	-28	-83	-77	-89
投资损失	-8	-35	-35	-35
营运资金变动	-693	-1,286	-5	81
其他经营现金流	95	7	7	7
投资活动现金流	-727	-542	-592	-692
资本支出	486	820	620	720
长期投资	-280	0	0	0
其他投资现金流	-933	-1,362	-1,212	-1,412
筹资活动现金流	2,631	-177	-364	-470
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-1,040	98	30	24
其他筹资现金流	3,671	-275	-394	-495
现金净增加额	2,407	-868	556	794

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	5,111	5,377	6,481	7,951
营业成本	3,657	3,951	4,603	5,609
税金及附加	27	28	34	42
营业费用	22	22	26	32
管理费用	119	123	148	181
研发费用	200	226	272	334
财务费用	-28	-83	-77	-89
资产减值损失	3	-3	-3	-4
信用减值损失	-9	-8	-9	-11
其他收益	24	24	24	24
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	8	35	35	35
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	1,140	1,158	1,521	1,886
营业外收入	10	5	5	5
营业外支出	17	10	10	10
利润总额	1,133	1,153	1,516	1,881
所得税	153	147	193	240
净利润	979	1,006	1,323	1,641
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	979	1,006	1,323	1,641
EBITDA	1,262	1,312	1,738	2,143
EPS (元)	1.01	1.04	1.37	1.70

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	46.6	5.2	20.5	22.7
营业利润(%)	97.0	1.6	31.3	24.0
归属于母公司净利润(%)	94.1	2.8	31.4	24.1
获利能力				
毛利率(%)	28.4	26.5	29.0	29.5
净利率(%)	19.2	18.7	20.4	20.6
ROE(%)	11.8	11.2	13.5	15.1
ROIC(%)	36.2	24.4	22.0	25.4
偿债能力				
资产负债率(%)	20.3	20.9	21.9	23.5
净负债比率(%)	-56.8	-41.9	-43.6	-46.4
流动比率	4.1	3.9	3.7	3.5
速动比率	3.8	3.0	2.9	2.7
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	1.8	2.0	2.2	2.5
应付账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.01	1.04	1.37	1.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	-0.15	1.56	2.02
每股净资产(最新摊薄)	8.58	9.25	10.13	11.22
估值比率				
P/E	36.4	35.4	26.9	21.7
P/B	4.3	4.0	3.6	3.3
EV/EBITDA	19.7	24.7	18.4	14.7

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033