

拨云见日，整装出发

2023 年 04 月 25 日

➤ **事件概述：**2023 年 4 月 24 日，公司发布 22 年年报和 23 年一季报：2022 年实现营业收入 48.65 亿元，同比增长 3.25%；实现归母净利润 3.44 亿元，同比下降 48.40%；实现扣非归母净利润 2.65 亿元，同比下降 52.87%。

单季度来看，公司 2022Q4 实现营业收入 15.39 亿元，同比增加 25.59%、环比增加 19.7%；实现归母净利润 1.74 亿元，同比增加 79.92%、环比增加 156.09%。2023Q1 公司实现营业收入 10.73 亿元，同比增长 9.32%；实现归母净利润 1.31 亿元，同比增长 120.83%；实现扣非净利润 1.12 亿元，同比增长 329.03%。

从盈利水平上看，公司 2022Q4 和 2023Q1 毛利率分别为 18.11%和 20.40%，环比分别提升 6.2Pcts 和 2.3Pcts，体现出内因（技改、出货结构改善等）和外因（原材料价格下降等）共同作用的积极影响。

➤ **分业务结构来看：**1) 2022 年公司球墨铸铁类产品实现收入 47.29 亿元，同比增长 1.55%，毛利率 12.36%，同比下降 7.92Pcts；合金钢业务快速增长，为公司带来新的看点，2022 年实现收入 0.29 亿元，同比增长 281.25%，毛利率 17.02%，同比增加 10.34Pcts。2) 我们预计 23Q1 公司铸件产品总出货量约 10 万吨，对应单吨净利约 1100 元，盈利水平显著改善。

➤ **产能建设稳步推进。**根据 2022 年年报，公司多个产能建设项目逐步完工。目前已经结项的项目有年产 12 万吨海装核心铸件精加工项目和年产 13.2 万吨大型化铸造产能项目厂房；项目进入主要设备调试阶段的有甘肃日月“年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目”（10 万吨铸造+10 万吨精加工）；新启动的有年产 22 万吨精加工项目。公司抓住海上风电大型化的释放并积极对产能的全面布局与结构完善，使公司在生产条件与技术储备和区域优势更具竞争优势。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 64.9、78.2、89.2 亿元，增速为 34%/20%/14%；归母净利润分别为 8.8、11.8、13.9 亿元，增速为 156%/34%/18%，对应 23-25 年 PE 为 24x/18x/15x。考虑到公司成本压力逐渐释放、出货结构预期改善等，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游开拓不及预期；市场开拓不及预期；原材料价格持续高位。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4865	6493	7815	8916
增长率（%）	3.2	33.5	20.4	14.1
归属母公司股东净利润（百万元）	344	881	1183	1391
增长率（%）	-48.4	155.8	34.3	17.6
每股收益（元）	0.33	0.85	1.15	1.35
PE	61	24	18	15
PB	2.2	2.0	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

20.43 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理 王一如

执业证书：S0100121110008

电话：021-60876734

邮箱：Wangyiru_yj@mszq.com

相关研究

1.日月股份 (603218.SH) 2022 年三季报点评：Q3 毛利率环比向上，盈利改善有望逐步兑现-2022/10/29

2.日月股份 (603218.SH) 2022 年半年报点评：盈利修复逐步兑现，产能结构趋于完善-2022/08/25

3.日月股份 (603218.SH) 事件点评：行稳致远，静待风起-2022/05/24

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4865	6493	7815	8916
营业成本	4240	5051	5999	6843
营业税金及附加	26	31	35	40
销售费用	37	39	39	36
管理费用	156	188	203	223
研发费用	222	253	305	339
EBIT	174	952	1271	1479
财务费用	-111	-15	-25	-45
资产减值损失	-22	-9	-5	-6
投资收益	62	65	78	89
营业利润	351	1022	1369	1607
营业外收支	-13	-12	-9	-8
利润总额	337	1010	1360	1599
所得税	-7	131	177	208
净利润	344	879	1183	1391
归属于母公司净利润	344	881	1183	1391
EBITDA	427	1221	1582	1835

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1268	1725	2861	3479
应收账款及票据	2476	2740	3095	3287
预付款项	34	15	18	21
存货	859	890	1030	1119
其他流动资产	2966	2988	2322	2409
流动资产合计	7602	8358	9326	10314
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2744	3071	3376	3733
无形资产	505	505	505	505
非流动资产合计	5065	4920	5279	5633
资产合计	12667	13277	14604	15948
短期借款	217	117	117	117
应付账款及票据	2542	2422	2843	3187
其他流动负债	180	240	282	319
流动负债合计	2940	2779	3242	3623
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	139	156	156	156
非流动负债合计	139	156	156	156
负债合计	3078	2935	3398	3779
股本	1026	1031	1031	1031
少数股东权益	3	2	2	2
股东权益合计	9589	10343	11207	12169
负债和股东权益合计	12667	13277	14604	15948

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	3.25	33.46	20.37	14.09
EBIT 增长率	-71.36	447.85	33.53	16.37
净利润增长率	-48.40	155.81	34.30	17.61
盈利能力 (%)				
毛利率	12.84	22.21	23.24	23.26
净利率	7.08	13.57	15.14	15.60
总资产收益率 ROA	2.72	6.63	8.10	8.72
净资产收益率 ROE	3.59	8.52	10.56	11.43
偿债能力				
流动比率	2.59	3.01	2.88	2.85
速动比率	1.89	2.28	2.44	2.42
现金比率	0.43	0.62	0.88	0.96
资产负债率 (%)	24.30	22.10	23.27	23.69
经营效率				
应收账款周转天数	128.30	100.00	95.00	90.00
存货周转天数	73.91	65.00	63.00	60.00
总资产周转率	0.41	0.50	0.56	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	0.33	0.85	1.15	1.35
每股净资产	9.30	10.03	10.87	11.80
每股经营现金流	0.18	0.66	1.24	1.63
每股股利	0.20	0.31	0.42	0.49
估值分析				
PE	61	24	18	15
PB	2.2	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	46.93	15.93	11.58	9.65
股息收益率 (%)	0.98	1.52	2.04	2.39

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	344	879	1183	1391
折旧和摊销	253	270	311	356
营运资金变动	-378	-464	-163	-7
经营活动现金流	182	680	1282	1681
资本开支	-1178	-664	-677	-718
投资	606	-10	0	0
投资活动现金流	-527	-7	182	-628
股权募资	797	0	0	0
债务募资	216	-100	-2	0
筹资活动现金流	760	-216	-327	-435
现金净流量	430	457	1136	618

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026