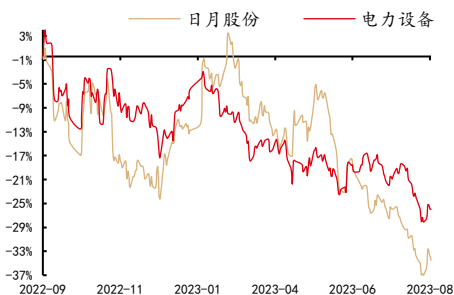


股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	15.99
总股本/流通股本(亿股)	10.31 / 9.68
总市值/流通市值(亿元)	165 / 155
52周内最高/最低价	25.45 / 15.38
资产负债率(%)	24.3%
市盈率	45.69
第一大股东	傅明康

研究所

分析师:王磊
SAC 登记编号:S1340523010001
Email:wanglei03@cnpsec.com
分析师:贾佳宇
SAC 登记编号:S1340523070002
Email:jiajiayu@cnpsec.com

日月股份(603218)

新增产能落地，持续推进降本增效

● 投资要点

降本增效持续推进，上半年盈利迎来修复。2023年上半年公司实现营业收入23.97亿元，同比增长17.46%，实现归母净利润2.91亿元，同比增长184.57%，毛利率、净利率分别为21.57%、12.13%，同比提升12.10、7.12pcts，原材料价格下降+持续推进降本增效，公司已实现盈利能力的显著修复。

产能持续提升，稳固风电铸件龙头地位。上半年，公司新增规划的13.2万吨铸造产能、甘肃日月年产20万吨（一期10万吨）项目相继进入试生产阶段，截止2023年6月30日，公司已具备70万吨铸造产能；精加工方面，上半年甘肃日月一期10万吨配套精加工产能投产，截止2023年6月30日，公司已具备32万吨精加工产能，同时布局22万吨精加工扩产项目，建成后达到54万吨精加工规模，形成完整的铸造+精加工产业链。

推动技术改造，实现降本增效。2022年以来，公司通过不断改进熔炼材料替代方案、造型材料消耗优化，实现生产成本的持续优化，并推行全员成本消耗考核机制，联合技术部门共同推动技术提升和工艺优化方案落地，在确保产品综合废品率得到有效改善，降低了产品综合成本。

发布股份回购方案，拟回购1-3亿规模。在发布半年报的同时，公司发布股份回购方案，拟回购金额1-3亿元，回购价格不超过22元/股。当前公司资产结构良好，在手现金充裕，回购股份将用于公司员工持股计划及/或股权激励，有利于提升团队凝聚力，促进公司长期、健康、可持续发展。

● 盈利预测

我们预计2023-2025年公司归母净利润分别为7.04/9.98/12.02亿元，对应2023-25年公司PE分别为23.41x/16.52x/13.72x，首次覆盖，予以“增持”评级。

● 风险提示：

海风装机需求不及预期；原材料价格变动不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4865	5298	6911	8209
增长率(%)	3.25	8.91	30.43	18.79
EBITDA(百万元)	426.54	1013.29	1439.53	1703.43
归属母公司净利润(百万元)	344.33	704.31	998.16	1201.97
增长率(%)	-48.40	104.55	41.72	20.42
EPS(元/股)	0.33	0.68	0.97	1.17
市盈率(P/E)	47.88	23.41	16.52	13.72
市净率(P/B)	1.72	1.62	1.48	1.33
EV/EBITDA	46.36	14.97	10.43	8.48

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	4865	5298	6911	8209	营业收入	3.2%	8.9%	30.4%	18.8%
营业成本	4240	4243	5290	6279	营业利润	-54.6%	128.3%	41.7%	20.4%
税金及附加	26	26	35	41	归属于母公司净利润	-48.4%	104.5%	41.7%	20.4%
销售费用	37	37	48	57	获利能力				
管理费用	156	170	221	254	毛利率	12.8%	19.9%	23.5%	23.5%
研发费用	222	228	297	345	净利率	7.1%	13.3%	14.4%	14.6%
财务费用	-111	-105	-39	-43	ROE	3.6%	6.9%	8.9%	9.7%
资产减值损失	-22	0	0	0	ROIC	1.8%	5.7%	8.3%	9.0%
营业利润	351	800	1134	1366	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	24.3%	24.8%	26.4%	27.2%
营业外支出	16	0	0	0	流动比率	2.59	2.67	2.58	2.58
利润总额	337	800	1134	1366	营运能力				
所得税	-7	96	136	164	应收账款周转率	3.30	3.05	3.40	3.26
净利润	344	704	998	1202	存货周转率	6.25	6.29	7.46	7.30
归母净利润	344	704	998	1202	总资产周转率	0.41	0.40	0.48	0.51
每股收益(元)	0.33	0.68	0.97	1.17	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.33	0.68	0.97	1.17
货币资金	1268	1813	1975	2549	每股净资产	9.30	9.86	10.82	11.99
交易性金融资产	1516	1516	1516	1516	估值比率				
应收票据及应收账款	2476	2649	3455	4105	PE	47.88	23.41	16.52	13.72
预付款项	34	42	53	63	PB	1.72	1.62	1.48	1.33
存货	859	825	1029	1221	现金流量表				
流动资产合计	7602	8437	9836	11435	净利润	344	704	998	1202
固定资产	2744	3342	3609	3837	折旧和摊销	253	318	344	380
在建工程	287	271	259	252	营运资本变动	-378	-456	-581	-409
无形资产	505	505	505	505	其他	-36	-4	-28	-34
非流动资产合计	5065	5075	5331	5551	经营活动现金流净额	182	562	734	1139
资产总计	12667	13512	15167	16986	资本开支	-1178	-900	-600	-600
短期借款	217	217	217	217	其他	651	687	35	41
应付票据及应付账款	2542	2475	3086	3663	投资活动现金流净额	-527	-213	-565	-559
其他流动负债	180	466	511	551	股权融资	797	76	0	0
流动负债合计	2940	3158	3814	4431	债务融资	216	280	0	0
其他	139	189	189	189	其他	-253	-163	-7	-7
非流动负债合计	139	189	189	189	筹资活动现金流净额	760	194	-7	-7
负债合计	3078	3346	4003	4620	现金及现金等价物净增加额	430	546	162	573
股本	1026	1031	1031	1031					
资本公积金	5200	5270	5270	5270					
未分配利润	3149	3544	4392	5414					
少数股东权益	3	3	3	3					
其他	211	317	467	647					
所有者权益合计	9589	10166	11164	12366					
负债和所有者权益总计	12667	13512	15167	16986					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048