

2023年09月07日

日月股份（603218.SH）

公司快报

盈利能力持续改善，期待下半年风电放量

投资要点

◆ **事件**：公司发布半年度报告，23H1 实现营收 23.97 亿元，同比增加 17.5%；实现归母净利润 2.91 亿元，同比增加 184.6%；实现扣非归母净利润 2.57 亿元，同比增加 435.9%。其中，23Q2 实现营收 13.24 亿元，同比增加 25.0%，环比增加 23.4%；实现归母净利润 1.60 亿元，同比增加 273.2%，环比增加 21.5%，实现扣非归母净利润 1.45 亿元，同比增加 564.5%，环比增加 28.8%。

◆ **产销率稳定，盈利能力改善明显**。报告期内，公司产销率基本处于稳定的水平，在巩固国内市占率的条件下，重点做好国内外客户大型化产品试样开发工作，为实现批量供货做好技术和资源准备。公司持续研发大兆瓦风电产品、稳步提升铸造产能、推进精加工产能建设，并且不断改进熔炼材料替代方案、造型材料消耗优化，实现降本增效，2022Q1-2023Q2 毛利率分别为 8.73%、10.16%、11.87%、18.11%、20.40%、22.52%，连续逐季修复明显。根据国家能源局数据，23 年 1-7 月全国风电新增并网量 26.31GW，同比增长 76%，其中，7 月新增并网量 3.32GW，同比增长 67%，下半年风电装机景气有望提升，随着公司产能稳定扩张，盈利能力有望持续增强。

◆ **大兆瓦、精加工产能持续释放**。截至报告期末，公司已具备年产 70 万吨、最大重量 130 吨的大型球墨铸铁件铸造能力，以及年产 32 万吨的精加工产能。甘肃日月年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目建设在 2023 年 3 月进入试生产阶段；公司新增规划的 13.2 万吨铸造产能在 2023 年 4 月进入试生产阶段；年产 22 万吨大型铸件精加工项目建设在办理好土地及各项手续后，稳步有序推进。

◆ **期间费用控制得当，研发投入加大**。报告期内，公司期间费用率 7.16%，同比增加 0.73pct，投入研发费用 1.25 亿元，同比增加 21.81%，公司围绕以球墨铸铁件为主的产品核心技术和关键技术，研发核电乏燃料转运储存罐，填补国内空白，高端合金钢产品通过近两年的培育，在技术和市场拓展均获得了较好的进展，进一步优化和丰富产品线，增强抗风险能力。

◆ **投资评级与估值**：随着公司铸造产能稳定扩张，看好公司持续增强盈利能力。考虑到上半年风电行业情况，我们调整盈利预测，预计公司 23-25 年归母净利润分别为 7.88、10.37 和 12.51 亿元，对应 EPS0.76、1.01 和 1.21 元/股，对应 PE21、16 和 13 倍，维持“买入”评级。

◆ **风险提示**：1、原材料价格波动；2、风机装机不及预期；3、行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,712	4,865	5,862	7,321	8,055
YoY(%)	-7.8	3.2	20.5	24.9	10.0
净利润(百万元)	667	344	788	1,037	1,251

电力设备及新能源 | 风电III

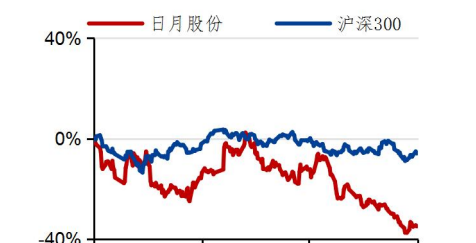
投资评级 **买入-A(维持)**

股价(2023-09-06) 16.08 元

交易数据

总市值(百万元)	16,578.80
流通市值(百万元)	15,558.90
总股本(百万股)	1,031.02
流通股本(百万股)	967.59
12 个月价格区间	24.71/15.67

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.19	-18.64	-27.47
绝对收益	-8.38	-18.54	-33.4

分析师

张文臣

SAC 执业证书编号：S0910523020004
zhangwenchen@huajinsc.cn

分析师

周涛

SAC 执业证书编号：S0910523050001
zhoutao@huajinsc.cn

报告联系人

申文雯

shenwenwen@huajinsc.cn

相关报告

日月股份：Q1 盈利改善，风电高景气下持续向好-日月股份一季报点评 2023.4.28

YoY(%)	-31.9	-48.4	128.8	31.6	20.7
毛利率(%)	20.3	12.8	23.2	23.6	24.6
EPS(摊薄/元)	0.65	0.33	0.76	1.01	1.21
ROE(%)	7.7	3.6	7.7	9.5	10.5
P/E(倍)	24.8	48.1	21.0	16.0	13.3
P/B(倍)	1.9	1.7	1.6	1.5	1.4
净利率(%)	14.2	7.1	13.4	14.2	15.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7183	7602	7796	9549	9489
现金	898	1268	955	1421	1770
应收票据及应收账款	2051	2476	2980	3834	3663
预付账款	49	34	66	58	78
存货	699	859	796	1260	973
其他流动资产	3486	2966	3000	2976	3005
非流动资产	4162	5065	5301	5720	5795
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1891	2744	2954	3313	3346
无形资产	196	505	560	624	703
其他非流动资产	2076	1816	1787	1782	1746
资产总计	11345	12667	13096	15269	15284
流动负债	2542	2940	2757	4124	3173
短期借款	390	217	330	217	217
应付票据及应付账款	1929	2542	2205	3693	2713
其他流动负债	223	180	222	214	243
非流动负债	113	139	163	208	193
长期借款	0	0	24	69	54
其他非流动负债	113	139	139	139	139
负债合计	2655	3078	2920	4332	3365
少数股东权益	4	3	3	2	1
股本	968	1026	1031	1031	1031
资本公积	4462	5200	5200	5200	5200
留存收益	3258	3360	3834	4437	5133
归属母公司股东权益	8687	9585	10173	10934	11918
负债和股东权益	11345	12667	13096	15269	15284

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	640	182	186	1446	954
净利润	666	344	787	1036	1250
折旧摊销	201	252	271	320	366
财务费用	-71	-111	-21	-38	-54
投资损失	-65	-62	-36	-43	-52
营运资金变动	-196	-378	-807	181	-543
其他经营现金流	106	138	-8	-10	-13
投资活动现金流	-4163	-527	-462	-686	-378
筹资活动现金流	-308	760	-150	-180	-228

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	0.65	0.33	0.76	1.01	1.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	0.18	0.18	1.40	0.93
每股净资产(最新摊薄)	8.43	9.30	9.86	10.60	11.55

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4712	4865	5862	7321	8055
营业成本	3756	4240	4502	5593	6075
营业税金及附加	23	26	29	37	41
营业费用	32	37	50	50	60
管理费用	118	156	182	220	238
研发费用	184	222	258	329	350
财务费用	-71	-111	-21	-38	-54
资产减值损失	-37	-46	-32	-44	-58
公允价值变动收益	28	5	8	10	13
投资净收益	65	62	36	43	52
营业利润	772	351	875	1139	1353
营业外收入	2	3	4	5	4
营业外支出	16	16	14	16	16
利润总额	758	337	865	1128	1341
所得税	92	-7	78	92	92
税后利润	666	344	787	1036	1250
少数股东损益	-1	-0	-1	-1	-1
归属母公司净利润	667	344	788	1037	1251
EBITDA	956	564	1119	1431	1675

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	-7.8	3.2	20.5	24.9	10.0
营业利润(%)	-32.3	-54.6	149.5	30.2	18.8
归属于母公司净利润(%)	-31.9	-48.4	128.8	31.6	20.7
获利能力					
毛利率(%)	20.3	12.8	23.2	23.6	24.6
净利率(%)	14.2	7.1	13.4	14.2	15.5
ROE(%)	7.7	3.6	7.7	9.5	10.5
ROIC(%)	7.3	3.3	7.3	9.1	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	23.4	24.3	22.3	28.4	22.0
流动比率	2.8	2.6	2.8	2.3	3.0
速动比率	2.1	1.8	2.0	1.6	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.0	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
估值比率					
P/E	24.8	48.1	21.0	16.0	13.3
P/B	1.9	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	14.4	24.9	12.9	9.8	8.1

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn