

日月股份 (603218.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

预期 Q4 盈利将有所修复, 业绩基本符合预期

合预期

业绩简评

2023年10月26日, 日月股份发布2023年三季度报。公司2023年前三季度实现营收35.3亿元, 同增6.14%; 实现归母净利润3.52亿元, 同增107.2%。其中, 3Q23公司实现营业收入11.34亿元, 同降11.84%; 归母净利润0.62亿元, 同降9.34%; 扣非归母净利润0.53亿元, 同降7.55%, 业绩基本符合预期。

经营分析

受制于新工厂建设+员工扩张+产能利用率不及预期, 3Q23盈利环比下滑, 预计随Q4产能利用率提升, 毛利率将环比出现提升。3Q23毛利率为15.09%, 环比下降7.43PCT, 下降原因主要为: 1) 新工厂建设完成带来的折旧摊销; 2) 新工厂建设完成带来的人员费用增加; 3) 受制于下游需求不及预期, Q3产能利用率不及预期。预计随Q4产能利用率提升, 毛利率将环比出现提升。

期间费用率同比提升。前三季度公司期间费用率为7.86%, 较去年同期增加1.58PCT, 其中销售费用率、管理费用率(含研发费用)、财务费用率分别为0.77%/9.46%/-2.37%, 较去年同期变化0/1.74%/-0.16PCT。

公司已具备70万吨铸造产能。截至报告期末, 公司已具备年产70万吨铸造产能。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1月进入试生产阶段。同时公司新增规划的年产13.2万吨铸造产能在4月进入试生产阶段。

盈利预测、估值与评级

我们预计2023-2025年净利润为5.01、8.65、10.15亿元, 当前股价对应PE分别为30、17、15倍。维持“增持”评级

风险提示

政策性风险、市场竞争风险、经济环境及汇率波动风险、资产及信用减值风险。

新能源与电力设备组

分析师: 姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

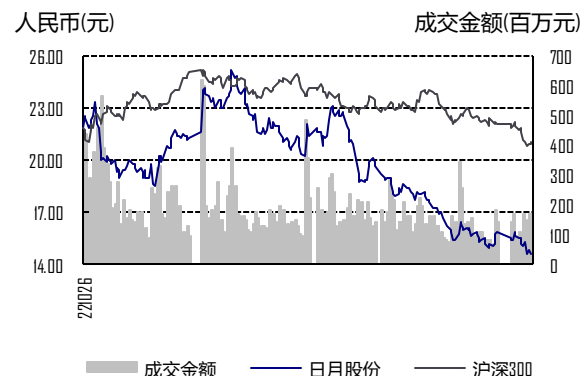
分析师: 胡竞楠 (执业 S1130523090004)

hujingnan@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 14.64 元

相关报告:

- 《日月股份公司点评: 盈利持续改善, 业绩符合预期》, 2023.8.28
- 《日月股份公司点评: 受益于产品结构改善+技改, 业绩超预期》, 2023.4.24
- 《Q3盈利环比改善, Q4有望延续升势-日月股份三季报业绩点评》, 2022.10.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,712	4,865	5,014	7,350	8,255
营业收入增长率	-7.80%	3.25%	3.07%	46.58%	12.32%
归母净利润(百万元)	667	344	501	865	1,015
归母净利润增长率	-31.86%	-48.40%	45.45%	72.72%	17.30%
摊薄每股收益(元)	0.690	0.336	0.486	0.839	0.984
每股经营性现金流净额	0.66	0.18	0.33	0.28	0.92
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.68%	3.59%	5.04%	8.20%	9.01%
P/E	47.77	60.46	30.14	17.45	14.88
P/B	3.67	2.17	1.52	1.43	1.34

来源: 公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	5,111	4,712	4,865	5,014	7,350	8,255
增长率		-7.8%	3.2%	3.1%	46.6%	12.3%
主营业务成本	-3,657	-3,756	-4,240	-4,099	-5,941	-6,639
%销售收入	71.6%	79.7%	87.2%	81.8%	80.8%	80.4%
毛利	1,454	956	625	915	1,409	1,616
%销售收入	28.4%	20.3%	12.8%	18.2%	19.2%	19.6%
营业税金及附加	-27	-23	-26	-27	-39	-37
%销售收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-22	-32	-37	-40	-59	-62
%销售收入	0.4%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
管理费用	-119	-118	-156	-176	-257	-264
%销售收入	2.3%	2.5%	3.2%	3.5%	3.5%	3.2%
研发费用	-200	-184	-222	-228	-334	-371
%销售收入	3.9%	3.9%	4.6%	4.6%	4.6%	4.5%
息税前利润 (EBIT)	1,086	599	184	445	720	882
%销售收入	21.3%	12.7%	3.8%	8.9%	9.8%	10.7%
财务费用	28	71	111	22	6	12
%销售收入	-0.5%	-1.5%	-2.3%	-0.4%	-0.1%	-0.2%
资产减值损失	-6	-37	-46	0	0	0
公允价值变动收益	0	28	5	0	0	0
投资收益	8	65	62	50	200	200
%税前利润	0.7%	8.6%	18.4%	8.9%	20.6%	17.5%
营业利润	1,140	772	351	567	976	1,144
营业利润率	22.3%	16.4%	7.2%	11.3%	13.3%	13.9%
营业外收支	-7	-14	-13	-4	-4	-4
税前利润	1,133	758	337	563	972	1,140
利润率	22.2%	16.1%	6.9%	11.2%	13.2%	13.8%
所得税	-153	-92	7	-62	-107	-125
所得税率	13.5%	12.2%	-2.0%	11.0%	11.0%	11.0%
净利润	979	666	344	501	865	1,015
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	979	667	344	501	865	1,015
净利率	19.2%	14.2%	7.1%	10.0%	11.8%	12.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	979	666	344	501	865	1,015
少数股东损益	0	-1	0	0	0	0
非现金支出	163	237	299	317	366	401
非经营收益	4	-80	-82	-24	-173	-157
营运资金变动	-644	-183	-378	-453	-768	-305
经营活动现金净流	502	640	182	340	290	953
资本开支	-455	-274	-1,178	-919	-204	-404
投资	-280	-3,941	606	0	0	0
其他	8	52	45	50	200	200
投资活动现金净流	-727	-4,163	-527	-869	-4	-204
股权募资	2,794	4	797	5	0	0
债权募资	0	0	216	61	624	450
其他	-164	-312	-253	-157	-282	-343
筹资活动现金净流	2,631	-308	760	-91	342	107
现金净流量	2,407	-3,831	430	-620	627	856

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,711	898	1,268	647	1,274	2,130
应收款项	2,611	2,954	2,776	2,933	4,299	4,829
存货	525	699	859	752	1,090	1,219
其他流动资产	447	2,632	2,700	2,538	2,233	2,170
流动资产	8,294	7,183	7,602	6,870	8,897	10,347
%总资产	79.7%	63.3%	60.0%	54.2%	59.5%	62.7%
长期投资	11	11	10	10	10	10
固定资产	1,796	2,018	3,031	3,527	3,772	3,883
%总资产	17.3%	17.8%	23.9%	27.8%	25.2%	23.5%
无形资产	227	223	538	526	514	503
非流动资产	2,113	4,162	5,065	5,817	6,050	6,150
%总资产	20.3%	36.7%	40.0%	45.8%	40.5%	37.3%
资产总计	10,407	11,345	12,667	12,687	14,947	16,497
短期借款	0	391	218	103	727	1,177
应付款项	1,876	1,972	2,552	2,186	3,168	3,540
其他流动负债	168	179	169	139	189	207
流动负债	2,043	2,542	2,940	2,429	4,084	4,923
长期贷款	0	0	0	200	200	200
其他长期负债	64	113	139	114	113	113
负债	2,108	2,655	3,078	2,742	4,397	5,236
普通股股东权益	8,298	8,687	9,585	9,941	10,547	11,257
其中：股本	968	968	1,026	1,031	1,031	1,031
未分配利润	2,726	3,061	3,149	3,499	4,105	4,815
少数股东权益	1	4	3	3	3	3
负债股东权益合计	10,407	11,345	12,667	12,687	14,947	16,497

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.012	0.690	0.336	0.486	0.839	0.984
每股净资产	8.576	8.978	9.346	9.642	10.229	10.918
每股经营现金净流	0.519	0.662	0.178	0.330	0.281	0.924
每股股利	0.320	0.250	0.200	0.146	0.252	0.295
回报率						
净资产收益率	11.80%	7.68%	3.59%	5.04%	8.20%	9.01%
总资产收益率	9.41%	5.88%	2.72%	3.95%	5.79%	6.15%
投入资本收益率	11.31%	5.80%	1.92%	3.86%	5.58%	6.21%
增长率						
主营业务收入增长率	46.61%	-7.80%	3.25%	3.07%	46.58%	12.32%
EBIT 增长率	94.18%	-44.81%	-69.27%	141.46%	61.82%	22.52%
净利润增长率	94.11%	-31.86%	-48.40%	45.45%	72.72%	17.30%
总资产增长率	57.98%	9.02%	11.65%	0.16%	17.82%	10.36%
资产管理能力						
应收账款周转天数	80.1	91.4	110.6	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	50.3	59.5	67.1	67.0	67.0	67.0
应付账款周转天数	84.5	85.9	90.0	90.0	90.0	90.0
固定资产周转天数	119.1	146.5	205.9	221.3	153.2	132.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-59.78%	-32.27%	-26.75%	-18.71%	-17.67%	-20.15%
EBIT 利息保障倍数	-38.8	-8.4	-1.7	-20.2	-114.5	-70.9
资产负债率	20.26%	23.40%	24.30%	21.61%	29.42%	31.74%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-06-22	增持	26.45	33.18~33.18
2	2022-08-24	增持	26.66	N/A
3	2022-10-27	增持	22.13	N/A
4	2023-04-24	增持	20.56	N/A
5	2023-08-28	增持	15.38	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806