



日月股份 (603218.SH)

增持 (维持评级)

公司点评(简报)

证券研究报告

盈利、现金流改善明显，平台化技术 打开增量空间

业绩简评

2024年4月24日公司披露年报，2023年实现营收46.6亿元，同比-4.3%；实现归母净利润4.8亿元，同比+39.8%。其中，Q4实现营收11.3亿元，同比-26.8%，环比-0.7%；实现归母净利润1.29亿元，同比-25.9%，环比+108.1%。

经营分析

原材料降价叠加技术改进，盈利质量大幅改善：2023年公司球墨铸铁类产品实现营业收入45.0亿元，同比-4.8%，毛利率为18.31%，同比改善5.95PCT。从成本结构来看，球墨铸铁类产品直接材料金额同比下降24.6%，主要系原材料价格下降及技改实施带来的消耗减少所致；制造费用提升32.8%，主要由于在建项目转固，折旧摊销增加。

加强客户管理，经营性现金流提升明显：2023年公司实现经营性现金流6.16亿元，同比提升238.0%。下游风电整机竞争加剧，招标价格持续低迷背景下，公司优化客户结构，加强到期款项管理从而实现经营性现金流逆势提升。

精加工产能推进加速，“一体化比例”有望提升：公司目前铸造产能70万吨，精加工产能32万吨，并持续推进22万吨大型铸件精加工产能建设，随着后续精加工产能逐步释放，“一体化交付”能力有望得到加强，从而降低原材料价格波动造成的影响。

研发投入持续增加，平台化应用打开新成长空间：公司加大球墨铸铁厚大断面技术的研发，2023年公司研发费用率为5.56%，同比提升1.00PCT。球墨铸铁技术平台化优势明显，纵向上可应用于大兆瓦风机轴类产品应用，满足下游大型化趋势并巩固公司市场地位，横向上可拓展至核反应棒废料储存转运及合金钢领域，有望打开新成长空间。

盈利预测、估值与评级

根据公司年报，下调公司2024-2025年归母净利润预测至6.94（-19.8%）、8.36（-17.6%）亿元，预计2026年归母净利润为9.49亿元，对应PE为17、14、13倍，维持“增持”评级。

风险提示

原材料价格波动；下游竞争加剧；下游需求不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：宇文甸 (执业S1130522010005)

yuwendian@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：11.75元

相关报告：

- 《日月股份公司点评：预期Q4盈利将有所修复，业绩基本符合预期》，2023.10.27
- 《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



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,865	4,656	6,567	7,245	7,985
营业收入增长率	3.25%	-4.30%	41.06%	10.31%	10.22%
归母净利润(百万元)	344	482	694	836	949
归母净利润增长率	-48.40%	39.84%	44.10%	20.53%	13.43%
摊薄每股收益(元)	0.34	0.47	0.67	0.81	0.92
每股经营性现金流净额	0.18	0.60	0.53	1.28	1.51
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.59%	4.90%	6.71%	7.70%	8.25%
P/E	60.46	26.49	17.46	14.48	12.77
P/B	2.17	1.30	1.17	1.11	1.05

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	4,712	4,865	4,656	6,567	7,245	7,985
增长率	3.2%	-4.3%	41.1%	10.3%	10.2%	
主营业务成本	-3,756	-4,240	-3,787	-5,347	-5,868	-6,435
%销售收入	79.7%	87.2%	81.3%	81.4%	81.0%	80.6%
毛利	956	625	869	1,220	1,377	1,550
%销售收入	20.3%	12.8%	18.7%	18.6%	19.0%	19.4%
营业税金及附加	-23	-26	-29	-39	-43	-48
%销售收入	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-32	-37	-40	-53	-58	-64
%销售收入	0.7%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
管理费用	-118	-156	-176	-210	-225	-248
%销售收入	2.5%	3.2%	3.8%	3.2%	3.1%	3.1%
研发费用	-184	-222	-259	-296	-312	-335
%销售收入	3.9%	4.6%	5.6%	4.5%	4.3%	4.2%
息税前利润 (EBIT)	599	184	365	622	739	855
%销售收入	12.7%	3.8%	7.8%	9.5%	10.2%	10.7%
财务费用	71	111	104	36	36	25
%销售收入	-1.5%	-2.3%	-2.2%	-0.5%	-0.5%	-0.3%
资产减值损失	-37	-46	-64	-21	-2	-2
公允价值变动收益	28	5	17	0	0	0
投资收益	65	62	7	0	0	0
%税前利润	8.6%	18.4%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	772	351	491	708	853	968
营业利润率	16.4%	7.2%	10.6%	10.8%	11.8%	12.1%
营业外收支	-14	-13	-3	0	0	0
税前利润	758	337	489	708	853	968
利润率	16.1%	6.9%	10.5%	10.8%	11.8%	12.1%
所得税	-92	7	-10	-14	-17	-19
所得税率	12.2%	-2.0%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
净利润	666	344	479	694	836	949
少数股东损益	-1	0	-3	0	0	0
归属于母公司的净利润	667	344	482	694	836	949
净利率	14.2%	7.1%	10.3%	10.6%	11.5%	11.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	666	344	479	694	836	949
少数股东损益	-1	0	-3	0	0	0
非现金支出	237	299	444	456	474	510
非经营收益	-80	-82	-37	146	50	47
营运资金变动	-183	-378	-269	-752	-45	52
经营活动现金净流	640	182	616	543	1,315	1,557
资本开支	-274	-1,178	-1,796	458	-1,335	-1,335
投资	-3,941	606	1,148	-200	0	0
其他	52	45	49	0	0	0
投资活动现金净流	-4,163	-527	-599	258	-1,335	-1,335
股权募资	4	797	75	119	0	0
债权募资	0	216	637	-261	18	-7
其他	-312	-253	-273	-365	-359	-356
筹资活动现金净流	-308	760	440	-508	-341	-363
现金净流量	-3,831	430	465	293	-361	-141

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	898	1,268	1,732	1,941	1,518	1,332
应收款项	2,954	2,776	2,494	3,294	3,633	3,786
存货	699	859	652	1,005	1,103	1,209
其他流动资产	2,632	2,700	2,692	1,377	1,389	1,402
流动资产	7,183	7,602	7,571	7,616	7,643	7,729
%总资产	63.3%	60.0%	54.8%	54.0%	50.9%	48.6%
长期投资	11	10	25	25	25	25
固定资产	2,018	3,031	4,607	5,507	6,370	7,198
%总资产	17.8%	23.9%	33.4%	39.0%	42.5%	45.2%
无形资产	223	538	534	556	576	594
非流动资产	4,162	5,065	6,242	6,495	7,358	8,185
%总资产	36.7%	40.0%	45.2%	46.0%	49.1%	51.4%
资产总计	11,345	12,667	13,813	14,111	15,001	15,914
短期借款	391	218	162	97	116	108
应付款项	1,972	2,552	2,435	2,692	3,071	3,368
其他流动负债	179	169	383	267	294	323
流动负债	2,542	2,940	2,979	3,056	3,481	3,799
长期贷款	0	0	481	481	481	481
其他长期负债	113	139	507	226	164	119
负债	2,655	3,078	3,968	3,763	4,126	4,400
普通股股东权益	8,687	9,585	9,834	10,337	10,864	11,504
其中：股本	968	1,026	1,031	1,031	1,031	1,031
未分配利润	3,061	3,149	3,386	3,771	4,298	4,937
少数股东权益	4	3	11	11	11	11
负债股东权益合计	11,345	12,667	13,813	14,111	15,001	15,914

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.69	0.34	0.47	0.67	0.81	0.92
每股净资产	8.98	9.35	9.54	10.03	10.54	11.16
每股经营现金净流	0.66	0.18	0.60	0.53	1.28	1.51
每股股利	0.25	0.20	0.28	0.30	0.30	0.30
回报率						
净资产收益率	7.68%	3.59%	4.90%	6.71%	7.70%	8.25%
总资产收益率	5.88%	2.72%	3.49%	4.92%	5.57%	5.96%
投入资本收益率	5.80%	1.92%	3.41%	5.58%	6.31%	6.93%
增长率						
主营业务收入增长率	-7.80%	3.25%	-4.30%	41.06%	10.31%	10.22%
EBIT 增长率	-44.81%	-69.27%	98.23%	70.50%	18.71%	15.76%
净利润增长率	-31.86%	-48.40%	39.84%	44.10%	20.53%	13.43%
总资产增长率	9.02%	11.65%	9.05%	2.16%	6.31%	6.09%
资产管理能力						
应收账款周转天数	91.4	110.6	123.3	120.0	120.0	110.0
存货周转天数	59.5	67.1	72.8	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	85.9	90.0	133.4	110.0	110.0	110.0
固定资产周转天数	146.5	205.9	249.8	171.5	148.6	127.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-32.27%	-26.75%	-21.81%	-23.39%	-18.20%	-15.63%
EBIT 利息保障倍数	-8.4	-1.7	-3.5	-17.3	-20.3	-34.6
资产负债率	23.40%	24.30%	28.73%	26.67%	27.50%	27.65%

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
买入	0	5	7	14	30
增持	0	1	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.17	1.13	1.13	1.00

来源：聚源数据

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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究