

## 日月股份(603218.SH)

## 2023年出货量平稳，着力提升市占份额

## 推荐（维持）

股价：12.29元

## 主要数据

|             |                 |
|-------------|-----------------|
| 行业          | 电力设备及新能源        |
| 公司网址        | www.riyuehi.com |
| 大股东/持股      | 傅明康/25.28%      |
| 实际控制人       | 傅明康             |
| 总股本(百万股)    | 1,031           |
| 流通A股(百万股)   | 968             |
| 流通B/H股(百万股) |                 |
| 总市值(亿元)     | 127             |
| 流通A股市值(亿元)  | 119             |
| 每股净资产(元)    | 9.60            |
| 资产负债率(%)    | 29.0            |

## 行情走势图



## 证券分析师

皮秀

投资咨询资格编号  
S1060517070004  
PIXU809@pingan.com.cn



## 事项：

公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年实现营收 46.56 亿元，同比减少 4.30%，归母净利润 4.82 亿元，同比增长 39.84%，扣非后净利润 4.25 亿元，同比增长 60.46%；EPS 0.47 元，拟每股派发现金红利 0.28 元；2024 年一季度实现营收 6.98 亿元，同比减少 34.96%，归母净利润 0.87 亿元，同比减少 33.98%。

## 平安观点：

- **2023 年出货量平稳，盈利水平明显回升。**2023 年公司实现铸件销量 44.75 万吨，同比基本持平，估计注塑机产品销量 6-7 万吨，风电铸件销量 38 万吨左右。全年铸件收入 46.18 亿元，同比下降约 4%，公司铸件整体销售均价略有下降，但毛利率同比提升 5.79 个百分点至 18.48%，推动公司净利润的较快增长。公司铸件产品毛利率的上升受益于原材料价格走低以及公司 2022 年以来的技改降本，另外，公司产品结构有所优化，2023 年出口业务收入规模 6.96 亿元，同比增长 9%，占公司总收入的比重提升，毛利率同比大幅增加 11.4 个百分点至 34.4%。
- **产能规模优势突出，着力提升市占份额。**2023 年，甘肃基地 10 万吨铸造产能及 10 万吨精加工产能、宁波基地 13.2 万吨铸造产能投运，截至 2023 年底，公司已经形成年产 70 万吨铸造产能规模，同比增加 22 万吨，另有 32 万吨精加工产能，同比增加 10 万吨，预计 2024 年公司还将投运约 10 万吨精加工产能。估计一季度公司铸件出货量接近 7 万吨，产能利用率尚有较大提升空间，考虑 2024 年一季度较大规模的在建工程转固，公司未来可能采取更积极的市占份额优先的策略，以提升产能利用率和摊薄固定成本。我们预计 2024 年铸件出货量有望达到 50-55 万吨，其中注塑机和出口产品增速相对较快。
- **电站业务和核废料储存罐有望构建新的业绩增长点。**根据前期公告，公司拟与浙江新能签署《股权收购协议》，转让其持有的酒泉浙新能风力发电有限公司 80% 股权，转让价格为人民币 3.82 亿元，预计将带来投资收益

|           | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 4,865 | 4,656 | 5,351 | 6,093 | 7,090 |
| YOY(%)    | 3.2   | -4.3  | 14.9  | 13.8  | 16.4  |
| 净利润(百万元)  | 344   | 482   | 683   | 816   | 969   |
| YOY(%)    | -48.4 | 39.8  | 41.7  | 19.6  | 18.7  |
| 毛利率(%)    | 12.8  | 18.7  | 17.9  | 18.9  | 19.8  |
| 净利率(%)    | 7.1   | 10.3  | 12.8  | 13.4  | 13.7  |
| ROE(%)    | 3.6   | 4.9   | 6.6   | 7.5   | 8.4   |
| EPS(摊薄/元) | 0.33  | 0.47  | 0.66  | 0.79  | 0.94  |
| P/E(倍)    | 36.8  | 26.3  | 18.6  | 15.5  | 13.1  |
| P/B(倍)    | 1.3   | 1.3   | 1.2   | 1.2   | 1.1   |

2.4 亿元，增厚 2024 年业绩，转让完成后甘肃日月持有酒泉浙新能股权比例由 95%降低至 15%；预计公司后续还将进一步开展风电场开发和转让业务。2023 年公司完成核废料储存罐产品试生产和性能测试并得到客户的认可，完成了样机的生产和交付，目前已经具备批量生产能力，核废料储存罐有望成为公司重要的具有成长潜力的新兴业务。

- **投资建议。**考虑当前风电铸件终端需求情况和竞争形势，调整公司盈利预测，预计 2024-2025 年归母净利润分别为 6.83、8.16 亿元（原预测值 10.18、13.22 亿元），新增 2026 年盈利预测 9.69 亿元，对应的动态 PE 分别为 18.6、15.5、13.1 倍。短期来看风电铸件呈现一定程度的竞争加剧和盈利水平承压态势，公司技术优势和规模优势突出，财务状况稳健，有望穿越行业低谷并借机扩大市占份额，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**（1）国内外风电需求受政策、宏观环境等诸多因素影响，存在不及预期的风险。（2）公司主要原材料为生铁和废钢，如果未来原材料价格大幅上涨，可能导致毛利率水平不及预期。（3）风电铸件行业竞争加剧和盈利水平不及预期风险。

## 资产负债表

单位:百万元

| 会计年度             | 2023A  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>流动资产</b>      | 7,571  | 8,058  | 9,016  | 10,239 |
| 现金               | 1,732  | 2,191  | 2,495  | 2,834  |
| 应收票据及应收账款        | 2,675  | 3,075  | 3,500  | 4,073  |
| 其他应收款            | 3      | 4      | 4      | 5      |
| 预付账款             | 10     | 11     | 13     | 15     |
| 存货               | 652    | 757    | 851    | 979    |
| 其他流动资产           | 2,498  | 2,019  | 2,152  | 2,331  |
| <b>非流动资产</b>     | 6,242  | 6,191  | 6,006  | 5,804  |
| 长期投资             | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 固定资产             | 3,616  | 4,447  | 4,303  | 4,080  |
| 无形资产             | 507    | 506    | 527    | 545    |
| 其他非流动资产          | 2,119  | 1,238  | 1,177  | 1,179  |
| <b>资产总计</b>      | 13,813 | 14,249 | 15,022 | 16,043 |
| <b>流动负债</b>      | 2,979  | 3,114  | 3,500  | 4,030  |
| 短期借款             | 156    | 0      | 0      | 0      |
| 应付票据及应付账款        | 2,357  | 2,736  | 3,074  | 3,538  |
| 其他流动负债           | 467    | 378    | 426    | 492    |
| <b>非流动负债</b>     | 989    | 828    | 662    | 495    |
| 长期借款             | 792    | 631    | 465    | 298    |
| 其他非流动负债          | 197    | 197    | 197    | 197    |
| <b>负债合计</b>      | 3,968  | 3,942  | 4,162  | 4,525  |
| 少数股东权益           | 11     | 9      | 7      | 4      |
| 股本               | 1,031  | 1,031  | 1,031  | 1,031  |
| 资本公积             | 5,286  | 5,286  | 5,287  | 5,289  |
| 留存收益             | 3,517  | 3,981  | 4,535  | 5,194  |
| <b>归属母公司股东权益</b> | 9,834  | 10,298 | 10,854 | 11,514 |
| <b>负债和股东权益</b>   | 13,813 | 14,249 | 15,022 | 16,043 |

## 现金流量表

单位:百万元

| 会计年度           | 2023A  | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 591    | 1,155 | 766   | 830   |
| 净利润            | 479    | 681   | 814   | 966   |
| 折旧摊销           | 355    | 501   | 537   | 556   |
| 财务费用           | -104   | -41   | -67   | -88   |
| 投资损失           | -7     | -280  | -280  | -280  |
| 营运资金变动         | -297   | 263   | -268  | -353  |
| 其他经营现金流        | 165    | 31    | 31    | 30    |
| <b>投资活动现金流</b> | -599   | -201  | -102  | -102  |
| 资本支出           | 1,739  | 450   | 352   | 354   |
| 长期投资           | 1,148  | 0     | 0     | 0     |
| 其他投资现金流        | -3,487 | -651  | -454  | -456  |
| <b>筹资活动现金流</b> | 440    | -495  | -361  | -389  |
| 短期借款           | -61    | -156  | 0     | 0     |
| 长期借款           | 790    | -161  | -166  | -167  |
| 其他筹资现金流        | -289   | -178  | -194  | -222  |
| <b>现金净增加额</b>  | 439    | 459   | 304   | 339   |

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 利润表

单位:百万元

| 会计年度            | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 4,656 | 5,351 | 6,093 | 7,090 |
| 营业成本            | 3,787 | 4,396 | 4,940 | 5,685 |
| 税金及附加           | 29    | 29    | 33    | 39    |
| 营业费用            | 40    | 41    | 46    | 54    |
| 管理费用            | 176   | 182   | 207   | 241   |
| 研发费用            | 259   | 250   | 285   | 331   |
| 财务费用            | -104  | -41   | -67   | -88   |
| 资产减值损失          | -76   | -39   | -45   | -52   |
| 信用减值损失          | 12    | -16   | -18   | -21   |
| 其他收益            | 63    | 47    | 47    | 47    |
| 公允价值变动收益        | 17    | 0     | 1     | 2     |
| 投资净收益           | 7     | 280   | 280   | 280   |
| 资产处置收益          | -0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>营业利润</b>     | 491   | 766   | 914   | 1,084 |
| 营业外收入           | 6     | 4     | 4     | 4     |
| 营业外支出           | 9     | 14    | 14    | 14    |
| <b>利润总额</b>     | 489   | 756   | 904   | 1,074 |
| 所得税             | 10    | 76    | 90    | 107   |
| <b>净利润</b>      | 479   | 681   | 814   | 966   |
| 少数股东损益          | -3    | -2    | -2    | -3    |
| <b>归属母公司净利润</b> | 482   | 683   | 816   | 969   |
| EBITDA          | 740   | 1,217 | 1,374 | 1,541 |
| EPS (元)         | 0.47  | 0.66  | 0.79  | 0.94  |

## 主要财务比率

| 会计年度           | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>    |       |       |       |       |
| 营业收入(%)        | -4.3  | 14.9  | 13.8  | 16.4  |
| 营业利润(%)        | 40.2  | 55.9  | 19.3  | 18.5  |
| 归属于母公司净利润(%)   | 39.8  | 41.7  | 19.6  | 18.7  |
| <b>获利能力</b>    |       |       |       |       |
| 毛利率(%)         | 18.7  | 17.9  | 18.9  | 19.8  |
| 净利率(%)         | 10.3  | 12.8  | 13.4  | 13.7  |
| ROE(%)         | 4.9   | 6.6   | 7.5   | 8.4   |
| ROIC(%)        | 4.8   | 7.7   | 9.3   | 10.7  |
| <b>偿债能力</b>    |       |       |       |       |
| 资产负债率(%)       | 28.7  | 27.7  | 27.7  | 28.2  |
| 净负债比率(%)       | -8.0  | -15.1 | -18.7 | -22.0 |
| 流动比率           | 2.5   | 2.6   | 2.6   | 2.5   |
| 速动比率           | 1.8   | 2.0   | 2.0   | 2.0   |
| <b>营运能力</b>    |       |       |       |       |
| 总资产周转率         | 0.3   | 0.4   | 0.4   | 0.4   |
| 应收账款周转率        | 2.4   | 2.4   | 2.4   | 2.4   |
| 应付账款周转率        | 2.5   | 2.5   | 2.5   | 2.5   |
| <b>每股指标(元)</b> |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)     | 0.47  | 0.66  | 0.79  | 0.94  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)  | 0.57  | 1.12  | 0.74  | 0.81  |
| 每股净资产(最新摊薄)    | 9.54  | 9.99  | 10.53 | 11.17 |
| <b>估值比率</b>    |       |       |       |       |
| P/E            | 26.3  | 18.6  | 15.5  | 13.1  |
| P/B            | 1.3   | 1.2   | 1.2   | 1.1   |
| EV/EBITDA      | 15.4  | 8.7   | 7.4   | 6.3   |

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层