

日月股份 (603218.SH)

公司快报

电力设备及新能源 | 风电III

 投资评级 **买入-A(维持)**

股价(2024-04-30) 12.29元

交易数据

总市值(百万元)	12,670.07
流通市值(百万元)	11,891.72
总股本(百万股)	1,030.93
流通股本(百万股)	967.59
12个月价格区间	22.80/9.05

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.09	16.27	-32.17
绝对收益	2.33	28.29	-42.71

分析师 张文臣

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

分析师 周涛

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

分析师 申文雯

 SAC执业证书编号: S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

相关报告

日月股份: 盈利能力持续改善, 期待下半年风电放量-华金证券-电新-日月股份-公司快报 2023.9.8

盈利能力稳中有升, 新产品有望打开新增量

投资要点

◆ **事件**: 公司发布 2023 年年报与 2024 年一季报, 2023 全年实现营收 46.56 亿元, 同比-4.30%, 归母净利润 4.82 亿元, 同比+39.84%; 扣非后归母净利润 4.25 亿元, 同比+60.46%; 24Q1 单季度实现收入 6.98 亿元, 同比-34.96%, 归母净利润 0.87 亿元, 同比-33.98%, 扣非后归母净利润 0.70 亿元, 同比-37.35%。

◆ **产品结构持续优化, 盈利能力提升**。2023 年, 公司铸件产量/销量分别为 44.93/44.75 万吨, 同比分别-1.92pct/-0.39pct, 产品订单状况总体平稳, 产销基本平衡。截至报告期末, 公司已经形成 70 万吨铸造产能, 32 万吨的精加工能力。现正在大力推进 22 万吨大型铸件精加工产能的建设, 届时将形成 54 万吨的精加工能力, 将精加工短板基本补齐, 在构建“一体化交付”产业链的同时, 获取加工环节利润。同时公司开始研发核电乏燃料转运储存罐, 报告期内已具备批量制造能力, 并开始布局高端合金钢市场, 进一步优化和丰富公司产品线。2023 年公司毛利率 18.66%, 同比+5.82pct; 2024Q1 毛利率 21.77%, 同比+1.37pct, 环比+5.71pct, 盈利能力提升, 主要系公司规模效应下降本增效成果显著。未来随着公司产品结构优化及产能的释放, 盈利能力有望进一步改善。

◆ **风电行业迎来景气周期, “两海战略”取得新突破**。随着产品大型化和轻量化技术路线推行成功, 风电行业成长空间的天花板被打开, 累计招标量屡创新高, 行业迎来新的发展阶段。2023 年, 国内风电新增并网装机 75.90GW, 同比增长 102%, 累计装机容量达到 4.4 亿千瓦, 同比增长 20.7%。2024 年 4 月 1 日, 国家发展改革委、国家能源局、农业农村部联合印发《关于组织开展“千乡万村驭风行动”的通知》, 将显著推动我国陆上分散式风电发展。2024 年后全球风电装机将进入稳定增长阶段, 其中海风装机增速显著更高, 海上风电装机、新兴市场发展成为未来 5-10 年风电装机提升的主要驱动力。报告期内公司持续研发大兆瓦风电产品, 且全资子公司日星铸业具有良好的区位优势, 海上大型风电铸件的交付能力较强。23 年主营业务实现外销收入 6.96 亿元, 同比+9.43%; 毛利率 34.43%, 同比+11.39%, 海外市场拓展顺利。

◆ **研发投入加大, 打造业绩新增量**。公司报告期内投入研发费用合计 2.59 亿元, 同比+16.77%。公司在风电行业致力于大型化产品的研发, 以球墨铸铁技术为根本, 不断攻克“厚大断面”技术, 同时研发核电乏燃料转运储存罐, 完成了样机的生产和交付。近年来我国核电机组审批提速, 乏燃料回收处理前景广阔, 储运环节技术壁垒高, 公司储备多年, 有望成为新的业绩增长点。在合金钢领域成功研发了低合金钢、铬钼钢等特殊材料铸钢产品, 进一步优化和丰富产品线, 增强抗风险能力, 拓展新的产品成长空间。

◆ **投资建议**: 公司是风电铸件领域龙头, 随着产能逐步释放, 市占率有望进一步提高; 乏燃料储运有望贡献新增量。考虑到行业竞争加剧及 23 年以来海上风电行业受非经济因素影响进度的放缓, 我们调整盈利预测, 预计公司 24-26 年归母净利润分别



为 6.49、8.28 和 10.27 亿元（2024-2025 预测前值为 10.37、12.51 亿元），对应 EPS0.63、0.80 和 1.00 元/股，对应 PE20、15 和 12 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,865	4,656	5,595	6,435	7,083
YoY(%)	3.2	-4.3	20.2	15.0	10.1
归母净利润(百万元)	344	482	649	828	1,027
YoY(%)	-48.4	39.8	34.8	27.5	24.1
毛利率(%)	12.8	18.7	22.2	23.2	24.6
EPS(摊薄/元)	0.33	0.47	0.63	0.80	1.00
ROE(%)	3.6	4.9	6.2	7.4	8.5
P/E(倍)	36.8	26.3	19.5	15.3	12.3
P/B(倍)	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
净利率(%)	7.1	10.3	11.6	12.9	14.5

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)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7602	7571	8612	9084	10132	营业收入	4865	4656	5595	6435	7083
现金	1268	1732	1041	2167	1754	营业成本	4240	3787	4351	4942	5337
应收票据及应收账款	2476	2140	3407	2973	4050	营业税金及附加	26	29	30	35	40
预付账款	34	10	42	18	49	营业费用	37	40	45	51	57
存货	859	652	1084	888	1241	管理费用	156	176	211	241	266
其他流动资产	2966	3036	3038	3037	3039	研发费用	222	259	308	360	397
非流动资产	5065	6242	6542	6765	6857	财务费用	-111	-104	-54	-73	-83
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-46	-64	-50	-58	-57
固定资产	2744	3187	3638	3969	4140	公允价值变动收益	5	17	12	13	12
无形资产	505	507	561	627	699	投资净收益	62	7	36	42	37
其他非流动资产	1816	2548	2342	2170	2018	营业利润	351	491	702	876	1062
资产总计	12667	13813	15154	15849	16989	营业外收入	3	6	5	4	5
流动负债	2940	2979	3735	3900	4284	营业外支出	16	9	15	14	13
短期借款	217	156	156	156	156	利润总额	337	489	692	866	1053
应付票据及应付账款	2542	2357	3272	3122	3783	所得税	-7	10	45	40	29
其他流动负债	180	467	307	622	346	税后利润	344	479	648	825	1024
非流动负债	139	989	927	830	727	少数股东损益	-0	-3	-1	-2	-3
长期借款	0	481	419	322	220	归属母公司净利润	344	482	649	828	1027
其他非流动负债	139	507	507	507	507	EBITDA	564	833	986	1211	1437
负债合计	3078	3968	4662	4729	5011						
少数股东权益	3	11	9	7	4	主要财务比率					
股本	1026	1031	1031	1031	1031	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	5200	5286	5286	5286	5286	成长能力					
留存收益	3360	3635	4077	4639	5347	营业收入(%)	3.2	-4.3	20.2	15.0	10.1
归属母公司股东权益	9585	9834	10483	11112	11973	营业利润(%)	-54.6	40.2	42.8	24.8	21.3
负债和股东权益	12667	13813	15154	15849	16989	归属于母公司净利润(%)	-48.4	39.8	34.8	27.5	24.1
						获利能力					
						毛利率(%)	12.8	18.7	22.2	23.2	24.6
						净利率(%)	7.1	10.3	11.6	12.9	14.5
						ROE(%)	3.6	4.9	6.2	7.4	8.5
						ROIC(%)	3.2	4.3	5.4	6.6	7.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	24.3	28.7	30.8	29.8	29.5
						流动比率	2.6	2.5	2.3	2.3	2.4
						速动比率	1.8	1.7	1.5	1.6	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
						应付账款周转率	1.9	1.5	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	36.8	26.3	19.5	15.3	12.3
						P/B	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
						EV/EBITDA	18.2	13.3	11.9	8.7	7.6

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、申文雯声明，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.huajinsec.cn