



日月股份 (603218.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

合同负债大幅增加，风电场转让贡献

投资收益

业绩简评

2024年8月28日公司披露半年报，上半年实现营收17.9亿元，同比下降25.4%；实现归母净利润4.22亿元，同比增长44.7%。其中，Q2实现营收10.9亿元，同比下降17.7%；实现归母净利润3.35亿元，同比增长109.4%，其中风电场股权转让贡献投资收益2.7亿元；实现扣非归母净利润0.82亿元，同比下降43.3%。

经营分析

主要产品量价承压，盈利能力基本维持：上半年市场需求疲软叠加行业价格竞争持续，公司产品销量及价格均有所下降。但从毛利率看，上半年公司球墨铸铁类产品实现销售收入17.0亿元，毛利率19.3%，较去年全年提升约1.0pct，仍然维持较好水平，主要受益于产品结构优化以及供应链协同加强，各项成本费用管控有效。

合同负债大幅增加，下半年风电场开工回暖业绩有望修复：公司半年报披露合同负债为0.67亿元，同比去年增加0.65亿元。公司合同负债皆为预收合同货款，半年报合同负债规模创近三年新高，随着下半年进入风电装机旺季，风电场开工逐步回暖，公司订单有望逐步兑现，业绩有望实现修复。

费用控制良好，Q2销售、管理费用率同环比下降：公司Q2销售、管理费用率分别为0.30%、3.28%，同比下降0.56pct、0.54pct，环比下降0.52pct、3.03pct。上半年公司不断优化组织框架、流程，费用控制逐步改善。

开展大宗原材料期货业务，有望平抑原材料价格波动风险：公司发布公告，拟投入保证金不超过1.2亿元开展大宗原材料期货业务，交易品种包括不限于矿粉、焦炭等有色金属及化工材料等与公司生产经营有关的期货品种。公司主要产品中直接材料及制造费用分别约占成本的50%、20%。上游金属及焦炭等能源商品波动对成本影响较大，公司开展期货业务有望平抑原材料价格波动，降低成本大幅变动的风险，保障现金流的稳定。

盈利预测、估值与评级

根据公司半年报及我们对行业最新判断，调整2024-2026年归母净利润预测至7.3、8.0、9.3亿元，对应PE为13、12、10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

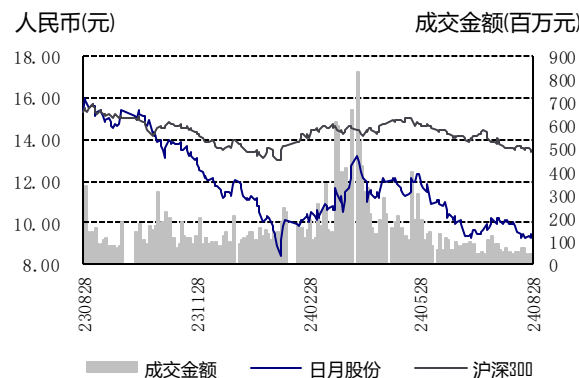
分析师：宇文甸 (执业S1130522010005)

yuwendian@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：9.42元

相关报告：

- 《日月股份公司点评：盈利、现金流改善明显，平台化技术打开增量空...》，2024.4.25
- 《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



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	4,639	6,576	7,219
营业收入增长率	3.25%	-4.30%	-0.37%	41.76%	9.79%
归母净利润(百万元)	344	482	734	802	930
归母净利润增长率	-48.40%	39.84%	52.53%	9.24%	15.97%
摊薄每股收益(元)	0.34	0.47	0.71	0.78	0.90
每股经营性现金流净额	0.18	0.60	0.90	0.96	1.46
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.59%	4.90%	7.20%	7.50%	8.22%
P/E	60.46	26.49	13.22	12.10	10.44
P/B	2.17	1.30	0.95	0.91	0.86

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)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	4,712	4,865	4,656	4,639	6,576	7,219	货币资金	898	1,268	1,732	1,341	1,371	1,194
增长率	3.2%	-4.3%	-0.4%	41.8%	9.8%		应收款项	2,954	2,776	2,494	2,326	3,298	3,423
主营业务成本	-3,756	-4,240	-3,787	-3,753	-5,273	-5,778	存货	699	859	652	705	991	1,086
%销售收入	79.7%	87.2%	81.3%	80.9%	80.2%	80.0%	其他流动资产	2,632	2,700	2,692	2,142	2,176	2,188
毛利	956	625	869	886	1,303	1,441	流动资产	7,183	7,602	7,571	6,515	7,836	7,891
%销售收入	20.3%	12.8%	18.7%	19.1%	19.8%	20.0%	%总资产	63.3%	60.0%	54.8%	47.6%	51.6%	49.1%
营业税金及附加	-23	-26	-29	-32	-46	-51	长期投资	11	10	25	25	25	25
%销售收入	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	固定资产	2,018	3,031	4,607	5,507	6,370	7,198
销售费用	-32	-37	-40	-37	-53	-58	%总资产	17.8%	23.9%	33.4%	40.2%	41.9%	44.8%
%销售收入	0.7%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	无形资产	223	538	534	556	576	594
管理费用	-118	-156	-176	-186	-250	-253	非流动资产	4,162	5,065	6,242	7,175	7,358	8,185
%销售收入	2.5%	3.2%	3.8%	4.0%	3.8%	3.5%	%总资产	36.7%	40.0%	45.2%	52.4%	48.4%	50.9%
研发费用	-184	-222	-259	-223	-296	-303	资产总计	11,345	12,667	13,813	13,690	15,194	16,076
%销售收入	3.9%	4.6%	5.6%	4.8%	4.5%	4.2%	短期借款	391	218	162	430	555	547
息税前利润 (EBIT)	599	184	365	408	658	777	应付款项	1,972	2,552	2,435	2,153	3,025	3,314
%销售收入	12.7%	3.8%	7.8%	8.8%	10.0%	10.8%	其他流动负债	179	169	383	191	267	292
财务费用	71	111	104	16	6	4	流动负债	2,542	2,940	2,979	2,774	3,847	4,153
%销售收入	-1.5%	-2.3%	-2.2%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	长期贷款	0	0	481	481	481	481
资产减值损失	-37	-46	-64	-14	-6	-2	其他长期负债	113	139	507	226	164	119
公允价值变动收益	28	5	17	0	0	0	负债	2,655	3,078	3,968	3,481	4,492	4,753
投资收益	65	62	7	270	80	80	普通股股东权益	8,687	9,585	9,834	10,198	10,691	11,312
%税前利润	8.6%	18.4%	1.5%	36.0%	9.8%	8.4%	其中：股本	968	1,026	1,031	1,031	1,031	1,031
营业利润	772	351	491	749	819	949	未分配利润	3,061	3,149	3,386	3,811	4,304	4,926
营业利润率	16.4%	7.2%	10.6%	16.2%	12.4%	13.2%	少数股东权益	4	3	11	11	11	11
营业外收支	-14	-13	-3	0	0	0	负债股东权益合计	11,345	12,667	13,813	13,690	15,194	16,076
税前利润	758	337	489	749	819	949							
利润率	16.1%	6.9%	10.5%	16.2%	12.4%	13.2%	比率分析						
所得税	-92	7	-10	-15	-16	-19		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
所得税率	12.2%	-2.0%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	每股指标						
净利润	666	344	479	734	802	930	每股收益	0.69	0.34	0.47	0.71	0.78	0.90
少数股东损益	-1	0	-3	0	0	0	每股净资产	8.98	9.35	9.54	9.89	10.37	10.98
归属于母公司的净利润	667	344	482	734	802	930	每股经营现金净流	0.66	0.18	0.60	0.90	0.96	1.46
净利率	14.2%	7.1%	10.3%	15.8%	12.2%	12.9%	每股股利	0.25	0.20	0.28	0.30	0.30	0.30
				707	850	963	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)				4%	-6%	-3%	净资产收益率	7.68%	3.59%	4.90%	7.20%	7.50%	8.22%
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	总资产收益率	5.88%	2.72%	3.49%	5.36%	5.28%	5.79%
净利润	666	344	479	734	802	930	投入资本收益率	5.80%	1.92%	3.41%	3.59%	5.50%	6.16%
少数股东损益	-1	0	-3	0	0	0	增长率						
非现金支出	237	299	444	449	477	510	主营业务收入增长率	-7.80%	3.25%	-4.30%	-0.37%	41.76%	9.79%
非经营收益	-80	-82	-37	-199	62	-20	EBIT增长率	-44.81%	-69.27%	98.23%	11.68%	61.45%	18.01%
营运资金变动	-183	-378	-269	-59	-350	81	净利润增长率	-31.86%	-48.40%	39.84%	52.53%	9.24%	15.97%
经营活动现金净流	640	182	616	926	992	1,501	总资产增长率	9.02%	11.65%	9.05%	-0.89%	10.99%	5.81%
资本开支	-274	-1,178	-1,796	-942	-735	-1,335	资产管理能力						
投资	-3,941	606	1,148	-200	0	0	应收账款周转天数	91.4	110.6	123.3	120.0	120.0	110.0
其他	52	45	49	270	80	80	存货周转天数	59.5	67.1	72.8	70.0	70.0	70.0
投资活动现金净流	-4,163	-527	-599	-872	-655	-1,255	应付账款周转天数	85.9	90.0	133.4	110.0	110.0	110.0
股权募资	4	797	75	-62	0	0	固定资产周转天数	146.5	205.9	249.8	242.9	163.7	140.4
债权募资	0	216	637	72	125	-9	偿债能力						
其他	-312	-253	-273	-370	-371	-369	净负债/股东权益	-32.27%	-26.75%	-21.81%	-14.57%	-13.01%	-10.81%
筹资活动现金净流	-308	760	440	-360	-246	-377	EBIT利息保障倍数	-8.4	-1.7	-3.5	-25.4	-107.6	-176.4
现金净流量	-3,831	430	465	-306	91	-131	资产负债率	23.40%	24.30%	28.73%	25.43%	29.57%	29.57%

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	1	1	3	20
增持	0	1	3	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.75	1.63	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