

## 转让风场增厚投资收益，稳步推进产能扩张

2024 年 08 月 30 日

➤ **事件:** 2024 年 8 月 28 日, 公司发布 2024 年半年报, 2024H1 实现收入 17.88 亿, 同比下降 25.4%; 归母净利润 4.22 亿, 同比增加 44.71%; 扣非归母净利润 1.53 亿, 同比下降 40.67%。其中, 营收同比下降主要原因在于 2024 年一季度出货量同比出现较大幅度下降, 二季度出货量同比下降幅度有所缩小, 公司预计下半年出货量将继续呈现恢复态势; 非经常性损益主要来自转让酒泉浙新风电有限公司 80% 股权所确认的投资收益约 2.73 亿元 (所得税前)。

单季度来看, 24Q2 公司收入 10.90 亿, 同比下降 17.65%, 环比增加 56.27%; 归母净利润 3.35 亿, 同比增加 109.45%, 环比增加 285.6%; 扣非归母净利润 0.82 亿, 同比下降 43.26%, 环比增加 16.63%。

➤ **从盈利水平上来看:** 24H1 公司毛利率为 19.14%, 同比下降 2.43pcts, 扣非净利率为 8.56%, 同比下降 2.16pcts。24Q2 公司毛利率为 17.46%, 同比下降 5.06pcts、环比下降 4.31; 扣非净利率为 7.52%, 同比下降 3.43pcts、环比下降 2.51pcts。

➤ **稳步推进产能扩张。**截至 24H1, 公司已拥有年产 70 万吨铸件的产能规模, 宁波地区年产 10 万吨大型铸件精加工项目、年产 12 万吨大型海上风电关键部件精加工项目建造完成并投产, 已经建成 22 万吨的精加工设计产能规模; 此外, 年产 22 万吨大型铸件精加工生产线建设项目已处于实施阶段, 甘肃日月“年产 20 万吨风力发电关键部件项目”在 2024 年继续提升产能与交付能力并配套 10 万吨铸造及 10 万吨精加工能力。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 50.5/64.7/72.6 亿元, 增速为 9%/28%/12%; 归母净利润分别为 7.0/7.7/9.2 亿元, 增速为 46%/9%/20%, 对应 24-26 年 PE 为 15x/14x/12x。考虑到行业需求逐渐释放, 公司新增优质产能即将兑现, 铸件龙头地位稳固等, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 下游开拓不及预期; 市场开拓不及预期; 原材料价格大幅上涨等。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,656	5,054	6,469	7,264
增长率 (%)	-4.3	8.6	28.0	12.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	482	704	765	919
增长率 (%)	39.8	46.2	8.7	20.1
每股收益 (元)	0.47	0.68	0.74	0.89
PE	22	15	14	12
PB	1.1	1.1	1.0	1.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格:

10.36 元



## 分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

## 分析师 王一如

执业证书: S0100523050004

邮箱: wangyiru\_yj@mszq.com

## 分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

## 分析师 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

## 分析师 李孝鹏

执业证书: S0100524010003

邮箱: lixiaopeng@mszq.com

## 相关研究

- 日月股份 (603218.SH) 2023 年年报点评: 盈利能力改善, 产品结构优化-2024/04/26
- 日月股份 (603218.SH) 2023 年三季度报点评: 单三季度表现承压, 产能扩张稳步推进-2023/10/27
- 日月股份 (603218.SH) 2023 年半年报点评: 盈利持续改善, 龙头优势凸显-2023/09/01
- 日月股份 (603218.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评: 拨云见日, 整装出发-2023/04/25
- 日月股份 (603218.SH) 2022 年三季度报点评: Q3 毛利率环比向上, 盈利改善有望逐步兑现-2022/10/29

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,656	5,054	6,469	7,264
营业成本	3,787	4,042	5,097	5,692
营业税金及附加	29	30	29	33
销售费用	40	45	45	51
管理费用	176	212	252	269
研发费用	259	253	291	312
EBIT	375	498	790	958
财务费用	-104	-50	-38	-29
资产减值损失	-76	-4	-4	0
投资收益	7	273	65	73
营业利润	491	818	888	1,060
营业外收支	-3	-9	-8	-4
利润总额	489	809	880	1,056
所得税	10	105	114	137
净利润	479	704	765	919
归属于母公司净利润	482	704	765	919
EBITDA	755	893	1,213	1,409

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,732	1,130	841	964
应收账款及票据	2,140	2,378	2,865	3,229
预付款项	10	12	15	17
存货	652	704	887	996
其他流动资产	3,036	2,694	2,844	2,894
流动资产合计	7,571	6,918	7,453	8,100
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3,187	3,530	3,873	4,373
无形资产	507	507	507	507
非流动资产合计	6,242	6,980	7,374	7,374
资产合计	13,813	13,898	14,827	15,474
短期借款	156	156	256	306
应付账款及票据	2,357	2,391	2,832	3,004
其他流动负债	467	194	235	195
流动负债合计	2,979	2,742	3,323	3,505
长期借款	481	481	481	481
其他长期负债	507	508	508	508
非流动负债合计	989	990	990	990
负债合计	3,968	3,731	4,312	4,495
股本	1,031	1,031	1,031	1,031
少数股东权益	11	11	11	11
股东权益合计	9,845	10,167	10,515	10,979
负债和股东权益合计	13,813	13,898	14,827	15,474

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-4.30	8.55	28.00	12.30
EBIT 增长率	115.99	32.85	58.46	21.33
净利润增长率	39.84	46.21	8.71	20.07
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	18.66	20.03	21.21	21.64
净利润率	10.34	13.93	11.83	12.65
总资产收益率 ROA	3.49	5.07	5.16	5.94
净资产收益率 ROE	4.90	6.93	7.29	8.38
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.54	2.52	2.24	2.31
速动比率	1.66	1.68	1.44	1.50
现金比率	0.58	0.41	0.25	0.28
资产负债率 (%)	28.73	26.85	29.09	29.05
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	121.60	110.81	101.37	103.73
存货周转天数	71.82	60.39	56.20	59.56
总资产周转率	0.35	0.36	0.45	0.48
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.47	0.68	0.74	0.89
每股净资产	9.54	9.85	10.19	10.64
每股经营现金流	0.60	0.34	0.80	0.92
每股股利	0.28	0.41	0.44	0.53
<b>估值分析</b>				
PE	22	15	14	12
PB	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	12.67	10.72	7.89	6.79
股息收益率 (%)	2.70	3.91	4.25	5.11

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	479	704	765	919
折旧和摊销	380	394	423	451
营运资金变动	-269	-552	-357	-391
经营活动现金流	616	349	821	945
资本开支	-1,796	-1,075	-800	-430
投资	1,148	0	0	0
投资活动现金流	-599	-515	-735	-357
股权募资	75	0	0	0
债务募资	637	0	100	50
筹资活动现金流	440	-437	-375	-465
现金净流量	465	-603	-289	123

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026