

日月股份(603218.SH)

投资收益增厚业绩，期待终端需求回暖

推荐（维持）

股价：10.41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/25.29%
实际控制人	傅明康
总股本(百万股)	1,031
流通A股(百万股)	1,027
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	107
流通A股市值(亿元)	107
每股净资产(元)	9.90
资产负债率(%)	19.8

行情走势图



证券分析师

皮秀
投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn



事项：

公司发布2024年半年报，实现营收17.88亿元，同比减少25.4%，归母净利润4.22亿元，同比增长44.71%，扣非后净利润1.53亿元，同比减少40.67%。2024Q2，公司实现营收10.90亿元，同比减少17.65%，归母净利润3.35亿元，同比增长109.45%。

平安观点：

- **铸件业务量利同比下滑，投资收益支撑业绩增长。**上半年公司收入规模同比有所下降，同时综合毛利率同比下降2.43个百分点至19.14%，主要因为下游需求疲软，铸件销量出现一定程度下降，同时铸件行业呈现更为突出的价格竞争，盈利水平进一步承压，导致公司扣非后归母净利润的下滑。上半年公司转让了酒泉浙新风电发电有限公司80%股权，持股比例由95%降低至15%，确认投资收益约2.73亿元（所得税前），是公司上半年归母净利润较快增长的核心原因。
- **产能储备充足，静待终端需求复苏。**截至上半年，公司已经形成70万吨铸造产能，32万吨的精加工能力；公司正在大力推进22万吨大型铸件精加工产能的建设，建成后形成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，获取加工环节的利润。公司产能主要分布在浙江宁波和甘肃地区，甘肃地区已形成10万吨铸造及10万吨精加工产能。上半年由于终端需求低迷，公司整体产能利用率偏低；根据金风科技披露数据，上半年国内风机招标规模66.1GW，同比增长48%，随着未来终端需求起量、铸件供需关系改善、公司产能利用率的提升，预计公司铸件业务量利均具较大上行空间。
- **向上游原材料延伸，推进以成本为导向的技术优化。**上半年，公司控股成立了本溪辽材金属材料有限公司，主要从事铸造用高纯生铁的生产和销售，通过拓展新的业务领域，有助于公司在更大范围内和更深层次上寻找和挖掘市场潜力和空间。上半年公司稳步推进熔炼方式的技术改造，在产品质量保证的条件下，逐步实施完成了采用熔化电炉替代冲天炉工程，同

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,865	4,656	4,825	6,036	6,708
YOY(%)	3.2	-4.3	3.6	25.1	11.1
净利润(百万元)	344	482	682	771	900
YOY(%)	-48.4	39.8	41.7	13.0	16.7
毛利率(%)	12.8	18.7	18.7	19.8	20.3
净利率(%)	7.1	10.3	14.1	12.8	13.4
ROE(%)	3.6	4.9	6.7	7.3	8.2
EPS(摊薄/元)	0.33	0.47	0.66	0.75	0.87
P/E(倍)	31.2	22.3	15.7	13.9	11.9
P/B(倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0

时针对技术安全边际高的工艺重新评估，稳步推进以成本为导向的技术优化。

- **投资建议。**考虑当前风电铸件供需形势和公司投资收益等因素,小幅调整盈利预测,预计 2024-2026 年归母净利润分别为 6.82、7.71、9.00 亿元(原预测值 6.83、8.16、9.69 亿元),对应的动态 PE 分别为 15.7、13.9、11.9 倍。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
流动资产	7,571	7,668	8,687	9,491
现金	1,732	2,281	2,225	2,434
应收票据及应收账款	2,675	2,772	3,468	3,854
其他应收款	3	3	4	5
预付账款	10	10	13	14
存货	652	676	834	921
其他流动资产	2,498	1,925	2,142	2,263
非流动资产	6,242	6,109	5,947	5,769
长期投资	0	0	0	0
固定资产	3,616	4,270	4,098	3,899
无形资产	507	506	527	545
其他非流动资产	2,119	1,334	1,322	1,325
资产总计	13,813	13,777	14,635	15,260
流动负债	2,979	2,781	3,433	3,791
短期借款	156	0	0	0
应付票据及应付账款	2,357	2,443	3,014	3,328
其他流动负债	467	338	419	463
非流动负债	989	825	659	493
长期借款	792	628	463	296
其他非流动负债	197	197	197	197
负债合计	3,968	3,606	4,093	4,285
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	3,845	4,217	4,650
归属母公司股东权益	9,834	10,163	10,535	10,971
负债和股东权益	13,813	13,777	14,635	15,260

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	591	1,284	660	972
净利润	479	680	769	897
折旧摊销	355	483	514	533
财务费用	-104	-41	-67	-88
投资损失	-7	-280	-150	-150
营运资金变动	-297	410	-423	-237
其他经营现金流	165	31	18	17
投资活动现金流	-599	-101	-219	-219
资本支出	1,739	350	352	354
长期投资	1,148	0	0	0
其他投资现金流	-3,487	-451	-571	-573
筹资活动现金流	440	-633	-498	-544
短期借款	-61	-156	0	0
长期借款	790	-164	-165	-166
其他筹资现金流	-289	-313	-332	-378
现金净增加额	439	549	-56	209

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
营业收入	4,656	4,825	6,036	6,708
营业成本	3,787	3,925	4,844	5,348
税金及附加	29	26	33	37
营业费用	40	37	46	51
管理费用	176	164	199	215
研发费用	259	225	254	268
财务费用	-104	-41	-67	-88
资产减值损失	-76	-36	-44	-49
信用减值损失	12	-14	-18	-20
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	150	150
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	491	766	864	1,007
营业外收入	6	4	4	4
营业外支出	9	14	14	14
利润总额	489	756	854	997
所得税	10	76	85	100
净利润	479	680	769	897
少数股东损益	-3	-2	-2	-3
归属母公司净利润	482	682	771	900
EBITDA	740	1,198	1,301	1,441
EPS (元)	0.47	0.66	0.75	0.87

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-4.3	3.6	25.1	11.1
营业利润(%)	40.2	55.9	12.8	16.5
归属于母公司净利润(%)	39.8	41.7	13.0	16.7
获利能力				
毛利率(%)	18.7	18.7	19.8	20.3
净利率(%)	10.3	14.1	12.8	13.4
ROE(%)	4.9	6.7	7.3	8.2
ROIC(%)	4.8	7.7	9.1	9.9
偿债能力				
资产负债率(%)	28.7	26.2	28.0	28.1
净负债比率(%)	-8.0	-16.3	-16.7	-19.5
流动比率	2.5	2.8	2.5	2.5
速动比率	1.8	2.2	2.0	1.9
营运能力				
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
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.66	0.75	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	1.25	0.64	0.94
每股净资产(最新摊薄)	9.54	9.86	10.22	10.64
估值比率				
P/E	22.3	15.7	13.9	11.9
P/B	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	15.4	7.1	6.5	5.7

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