

日月股份（603218.SH）-2024年三季度报点评

第三季度业绩同比增长38%，构建“一体化交付”产业链

优于大市

核心观点

2024年第三季度业绩0.85亿元，同比+38%。2024年第三季度公司实现营业收入14.0亿元，同比+23%，环比+28%；归母净利润0.85亿元，同比+38%，环比-75%，主要原因系投资收益环比大幅减少；扣非归母净利润0.70亿元，同比+32%，环比-14%；毛利率14.8%，同比-0.3pct，环比-2.7pct。前三季度公司实现营业收入31.8亿元，同比-10%；归母净利润5.1亿元，同比+44%；扣非归母净利润2.2亿元，同比-28%；毛利率17.2%，同比-2.3pct，主要系低毛利率的风电产品出货占比提高所致。

电站转让增厚前三季度业绩。2024年4月，公司全资子公司甘肃日月转让酒泉浙新能风力发电有限公司80%股权，甘肃日月持有酒泉浙新能股权比例由95%降低至15%，由此导致二季度确认税前投资收益2.73亿元，占前三季度利润总额的46%。酒泉浙新能风力发电有限公司拥有肃北马鬃山300MW风电项目，总投资约14.9亿元，于2024年1月实现全容量并网发电。

通过产业链拓展打造“一体化”交付产业链。上游方面，公司控股成立本溪辽材金属材料有限公司，提高铸造用高纯生铁供应能力；下游方面，公司正在大力推进22万吨大型铸件精加工产能的建设，完成后公司将形成70万吨铸造产能和54万吨的精加工能力。通过产业链纵向拓展，公司有望打造“一体化交付”产业链，提升整体盈利能力。

丰富产品结构，提高抗风险能力。公司开始研发核电乏燃料转运储存罐，目前已具备批量制造能力；持续拓展高端合金钢市场，在继续做大做强风电和注塑机类产品的时候，积极拓展研发新能源汽车大型压铸机、船舶、特殊材质泵类对铸铁、铸钢需求的产品，进一步优化和丰富公司产品线，打造新的利润增长点的同时提升公司的抗风险能力。

风险提示：公司产能建设进度不及预期；市场竞争加剧；原材料价格大幅上涨。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到市场竞争和海风建设进度递延，导致公司风电铸件售价同比明显下滑，拖累单吨净利率水平，我们下调2024-2025年盈利预测至6.0/9.2亿元（原预测为8.4/10.1亿元），新增2026年盈利预测10.0亿元，2024-2026年业绩同比+24.9%/+53.3%/+8.8%。当前股价对应PE为23.1/15.0/13.8倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,865	4,656	4,755	6,079	6,791
(+/-%)	3.2%	-4.3%	2.1%	27.8%	11.7%
净利润(百万元)	344	482	601	922	1004
(+/-%)	-48.4%	39.8%	24.9%	53.3%	8.8%
每股收益(元)	0.90	0.47	0.58	0.89	0.97
EBIT Margin	3.8%	7.8%	8.4%	10.5%	12.7%
净资产收益率(ROE)	3.8%	4.9%	6.0%	8.8%	9.2%
市盈率(PE)	15.0	28.8	23.1	15.0	13.8
EV/EBITDA	19.3	25.2	26.3	17.7	14.0
市净率(PB)	0.54	1.41	1.37	1.29	1.24

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

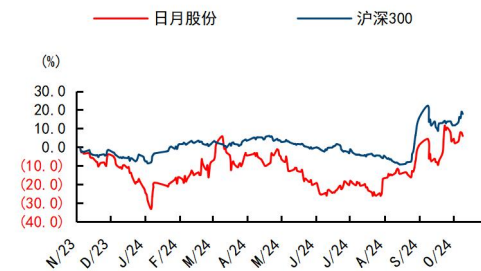
电力设备·风电设备

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn
S0980523050002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	13.25元
总市值/流通市值	13657/13606百万元
52周最高价/最低价	14.42/8.24元
近3个月日均成交额	198.61百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《日月股份(603218.SH)-布局核电乏燃料容器多年，股权转让增厚24年业绩》——2024-03-28
- 《日月股份(603218.SH)-四季度盈利能力环比修复，24年“两海”需求有望复苏》——2024-01-31
- 《日月股份(603218.SH)-盈利能力显著修复，合金钢产品实现批量交付》——2023-09-01
- 《日月股份(603218.SH)-盈利能力持续修复，品类扩展与全流程生产助力力量利齐增》——2023-04-29

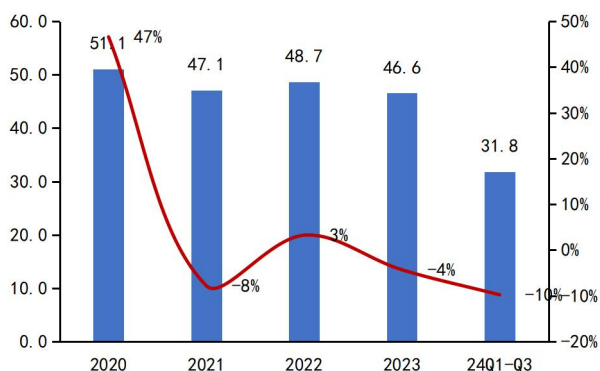
业绩回顾

第三季度公司实现营业收入 14.0 亿元，同比+23%，环比+28%；归母净利润 0.85 亿元，同比+38%，环比-75%，主要原因系三季度投资收益环比大幅减少；扣非归母净利润 0.70 亿元，同比+32%，环比-14%；毛利率 14.8%，同比-0.3pct，环比-2.7pct；净利率 5.8%，同比+0.4pct，环比-25.0pct。

前三季度公司实现营业收入 31.8 亿元，同比-10%；归母净利润 5.1 亿元，同比+44%；扣非归母净利润 2.2 亿元，同比-28%；毛利率 17.2%，同比-2.3pct；净利率 15.8%，同比+5.8pct。

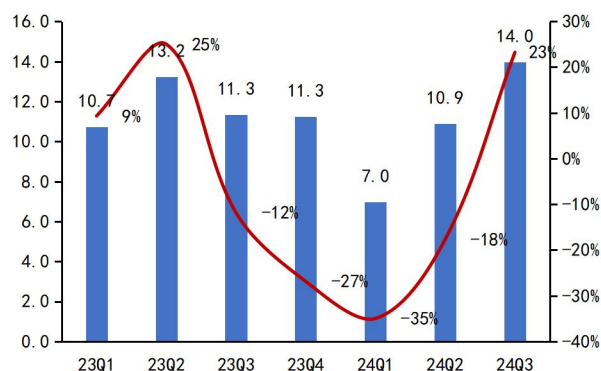
期间费用率来看，前三季度销售/管理/研发费用率分别为 0.4%/4.2%/4.9%，同比-0.4/持平/-0.4pct。截至三季度末，公司资产负债率 20.3%，较上年末下降 8.4pct。

图1：公司营业收入及同比增速（亿元、%）



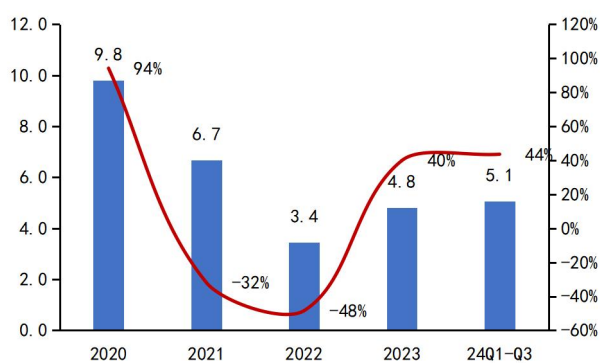
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



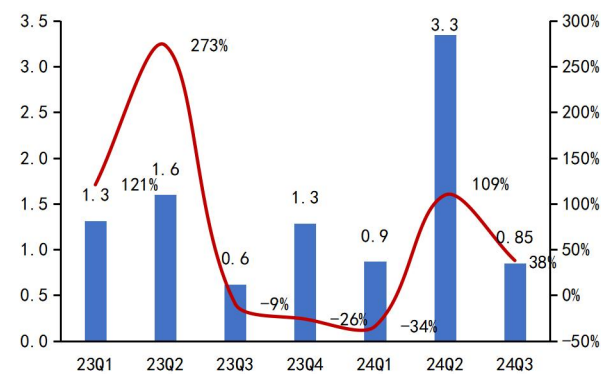
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及同比增速（亿元、%）



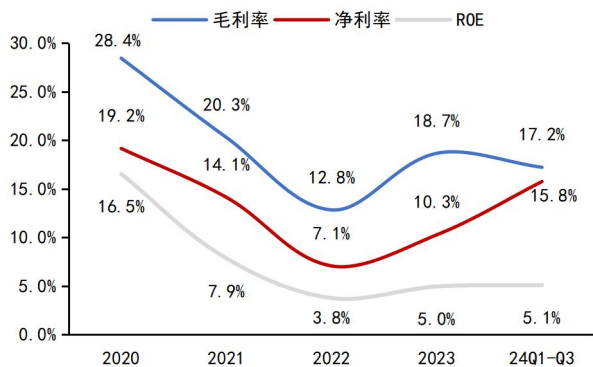
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及同比增速（亿元、%）



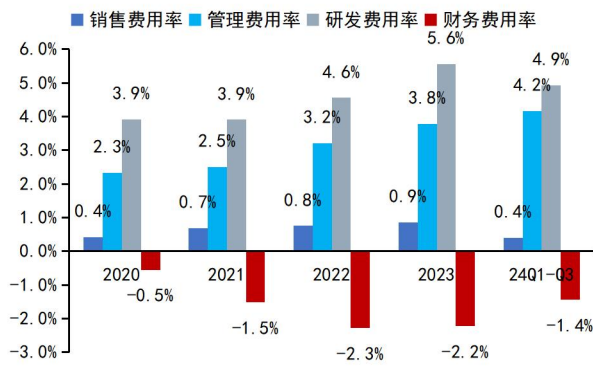
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图5: 公司毛利率、净利率及 ROE (%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

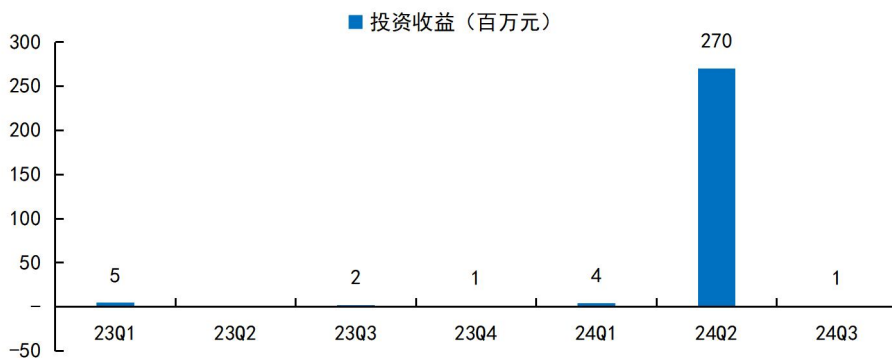
图6: 公司期间费用率 (%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

2024 年 4 月, 公司全资子公司日月重工 (甘肃) 有限公司转让酒泉浙新能风力发电有限公司 80% 股权, 甘肃日月持有酒泉浙新能股权比例由 95% 降低至 15%, 由此导致二季度确认税前投资收益 2.73 亿元。酒泉浙新能风力发电有限公司拥有肃北马鬃山 300MW 风电项目, 总投资约 14.9 亿元, 于 2024 年 1 月实现全容量并网发电。

图7: 公司季度投资收益 (百万元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

产能方面, 截至 2024 年二季度末公司已拥有年产 70 万吨铸件的铸造产能, 32 万吨精加工产能规模, 2020 年 11 月非公开发行股票融资投资年产 22 万吨大型铸件精加工项目处于建设期, 项目全部完成后公司将形成年产 70 万吨铸造产能和 54 万吨精加工产能规模。

成本方面, 公司稳步推进熔炼方式的技术改造, 采用熔化电炉替代冲天炉工程, 以成本为导向推进技术优化; 控股成立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, 通过产业链纵向拓展降低生产成本并打造新的利润增长点。

投资建议

考虑到市场竞争和海风建设进度递延，导致公司风电铸件售价同比明显下滑，拖累单吨净利水平，我们下调 2024-2025 年盈利预测至 6.0/9.2 亿元（原预测为 8.4/10.1 亿元），新增 2026 年盈利预测 10.0 亿元，2024-2026 年业绩同比 +24.9%/+53.3%/+8.8%。当前股价对应 PE 为 23.1/15.0/13.8 倍，维持“优于大市”评级。

表1: 盈利预测及市场重要数据

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,865	4,656	4,755	6,079	6,791
同比	3.2%	-4.3%	2.1%	27.8%	11.7%
净利润(百万元)	344	482	601	922	1004
同比	-48.4%	39.8%	24.9%	53.3%	8.8%
每股收益(元)	0.90	0.47	0.58	0.89	0.97
EBIT Margin	3.8%	7.8%	8.4%	10.5%	12.7%
净资产收益率 (ROE)	3.8%	4.9%	6.0%	8.8%	9.2%
市盈率 (PE)	15.0	28.8	23.1	15.0	13.8
EV/EBITDA	19.3	25.2	26.3	17.7	14.0
市净率 (PB)	0.54	1.41	1.37	1.29	1.24

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

风险提示

公司产能建设进度不及预期；市场竞争加剧；原材料价格大幅上涨。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1268	1732	2150	1375	1000	营业收入	4865	4656	4755	6079	6791
应收款项	2476	2140	1172	1499	1674	营业成本	4240	3787	3933	4940	5419
存货净额	859	652	782	999	1116	营业税金及附加	26	29	24	30	34
其他流动资产	1283	1794	1180	1235	1355	销售费用	37	40	19	24	27
流动资产合计	7602	7571	6580	6459	6522	管理费用	156	176	200	234	224
固定资产	3031	4607	4987	5210	5210	研发费用	222	259	214	243	258
无形资产及其他	505	507	674	840	1006	财务费用	(111)	(104)	32	16	22
投资性房地产	1529	1127	1189	1216	1358	投资收益	62	7	300	470	350
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(46)	(64)	(40)	(40)	(40)
资产总计	12667	13813	13429	13725	14096	其他收入	85	143	154	104	104
短期借款及交易性金融负债	218	162	300	300	339	营业利润	351	491	708	1085	1181
应付款项	2542	2357	1310	1395	1254	营业外净收支	(13)	(3)	0	0	0
其他流动负债	172	213	193	243	265	利润总额	337	489	708	1085	1181
流动负债合计	2940	2979	1803	1938	1858	所得税费用	(7)	10	106	163	177
长期借款及应付债券	0	481	961	561	561	少数股东损益	(0)	(3)	0	0	0
其他长期负债	139	507	507	507	507	归属于母公司净利润	344	482	601	922	1004
长期负债合计	139	989	1469	1069	1069	现金流量表 (百万元)					
负债合计	3078	3968	3272	3006	2927	净利润	344	482	601	922	1004
少数股东权益	3	11	11	11	11	资产减值准备	(2)	88	0	0	0
股东权益	9585	9834	10146	10707	11158	折旧摊销	243	344	254	311	334
负债和股东权益总计	12667	13813	13429	13725	14096	公允价值变动损失	0	0	(30)	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(111)	(104)	32	16	22
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	(260)	134	124	(519)	(557)
每股收益	0.90	0.47	0.58	0.89	0.97	其它	(142)	(431)	(238)	(454)	(328)
每股红利	0.54	0.28	0.35	0.54	1.56	经营活动现金流	182	616	711	260	453
每股净资产	25.03	9.55	9.85	10.40	10.84	资本开支	(1179)	(1800)	(800)	(700)	(500)
ROIC	3%	4%	4%	6%	7%	其它投资现金流	652	1201	209	443	208
ROE	4%	5%	6%	9%	9%	投资活动现金流	(527)	(599)	(591)	(257)	(292)
毛利率	13%	19%	17%	19%	20%	权益性融资	796	(26)	(0)	0	0
EBIT Margin	4%	8%	8%	11%	13%	负债净变化	95	569	618	(400)	39
EBITDA Margin	9%	15%	14%	16%	18%	支付股利、利息	(242)	(206)	(289)	(361)	(553)
收入增长	3%	-4%	2%	28%	12%	其它融资现金流	111	104	(32)	(16)	(22)
净利润增长率	-48%	40%	25%	53%	9%	融资活动现金流	760	440	298	(777)	(536)
资产负债率	24%	29%	24%	22%	21%	现金净变动	416	458	417	(774)	(375)
股息率	4.7%	4.0%	2.1%	2.6%	4.0%	货币资金的期初余额	898	1268	1732	2150	1375
P/E	14.98	28.82	23.07	15.05	13.82	货币资金的期末余额	1268	1732	2150	1375	1000
P/B	0.54	1.41	1.37	1.29	1.24	企业自由现金流	(1008)	(964)	(83)	(363)	10
EV/EBITDA	19.29	25.16	26.26	17.74	14.04	权益自由现金流	(800)	(294)	509	(777)	31

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032