



日月股份 (603218.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

盈利底部夯实，需求高景气兑现

业绩简评

2025 年 4 月 28 日公司披露 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年全年公司实现营收 47 亿元，同比增长 0.87%；实现归母净利润 6.24 亿元，同比增长 29.6%。2025 年一季度，公司实现营收 13.0 亿元，同比增长 86.4%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 39.1%。

经营分析

价格下降叠加折旧增加，铸件盈利略有承压：2024 年公司铸件业务实现营业收入 46.2 亿元，同比持平，实现毛利率 17.%，同比下降 1.17pct，毛利率下降主要受两方面影响，一方面受原材料价格下降及行业低价竞争影响，公司铸件单价同比下降约 9%至 0.94 万元/吨；另一方面，公司 2024 年部分在建项目转固，折旧摊销有所增加。一季度公司综合毛利率为 15.5%，同比下降约 6.24pct，预计主要受 Q1 部分订单仍按照前一年价格交付影响。

行业需求高景气，产能利用率提升业绩弹性有望释放：受益于 136 号文发布后形成的一定抢装需求，公司一季度表现淡季不淡，收入大幅增长。考虑到 2025 年行业需求高景气，叠加铸件产能共计偏紧，我们认为公司全年产能利用率有望大幅提升并带动折旧摊销等固定成本及费用明显摊薄，业绩弹性有望逐步释放。从一季度看，公司销售/管理/研发费用率分别同比-0.47/-2.65/+0.59pct。

存货、应收周转加速，经营性现金流净流出缩窄：2025 年一季度公司存货及应收账款周转明显加速，一季度存货及应收账款周转天数分别同比下降 12/68 天。受益于销售回款大幅增加，一季度经营性现金流净流出-3.09 亿元，同比收窄 1.16 亿元。

盈利预测、估值与评级

根据公司年报、一季报及我们对行业最新判断，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.8、10.3、11.9 亿元，对应 PE 为 15、12、11 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)：12.46 元

相关报告：

1.《日月股份公司点评：合同负债大幅增加，风电场转让贡献投资收益》，2024.8.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,656	4,696	6,360	6,584	6,838
营业收入增长率	-4.30%	0.87%	35.43%	3.53%	3.86%
归母净利润(百万元)	482	624	882	1,033	1,187
归母净利润增长率	39.84%	29.55%	41.45%	17.13%	14.86%
摊薄每股收益(元)	0.47	0.61	0.86	1.00	1.15
每股经营性现金流净额	0.60	-0.15	1.40	1.23	1.50
ROE(归属母公司)(摊薄)	4.90%	6.16%	8.25%	9.05%	9.65%
P/E	26.49	19.91	14.55	12.42	10.82
P/B	1.30	1.23	1.20	1.12	1.04

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	4,865	4,656	4,696	6,360	6,584	6,838
增长率	-4.3%	0.9%	35.4%	3.5%	3.9%	
主营业务成本	-4,240	-3,787	-3,882	-5,206	-5,316	-5,446
%销售收入	87.2%	81.3%	82.7%	81.9%	80.7%	79.6%
毛利	625	869	814	1,154	1,268	1,392
%销售收入	12.8%	18.7%	17.3%	18.1%	19.3%	20.4%
营业税金及附加	-26	-29	-33	-45	-46	-48
%销售收入	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-37	-40	-16	-25	-26	-27
%销售收入	0.8%	0.9%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
管理费用	-156	-176	-188	-254	-250	-239
%销售收入	3.2%	3.8%	4.0%	4.0%	3.8%	3.5%
研发费用	-222	-259	-227	-305	-296	-287
%销售收入	4.6%	5.6%	4.8%	4.8%	4.5%	4.2%
息税前利润 (EBIT)	184	365	350	524	649	790
%销售收入	3.8%	7.8%	7.4%	8.2%	9.9%	11.6%
财务费用	111	104	58	100	112	130
%销售收入	-2.3%	-2.2%	-1.2%	-1.6%	-1.7%	-1.9%
资产减值损失	-46	-64	-72	-20	0	-1
公允价值变动收益	5	17	23	0	0	0
投资收益	62	7	278	300	300	300
%税前利润	18.4%	1.5%	40.9%	30.9%	26.4%	23.0%
营业利润	351	491	687	975	1,141	1,309
营业利润率	7.2%	10.6%	14.6%	15.3%	17.3%	19.1%
营业外收支	-13	-3	-7	-5	-5	-5
税前利润	337	489	680	970	1,136	1,304
利润率	6.9%	10.5%	14.5%	15.2%	17.2%	19.1%
所得税	7	-10	-64	-87	-102	-117
所得税率	-2.0%	2.1%	9.4%	9.0%	9.0%	9.0%
净利润	344	479	616	882	1,033	1,187
少数股东损益	0	-3	-8	0	0	0
归属于母公司的净利润	344	482	624	882	1,033	1,187
净利率	7.1%	10.3%	13.3%	13.9%	15.7%	17.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	344	479	616	882	1,033	1,187
少数股东损益	0	-3	-8	0	0	0
非现金支出	299	444	523	494	512	548
非经营收益	-82	-37	-257	-278	-201	-285
营运资金变动	-378	-269	-1,040	339	-81	97
经营活动现金净流	182	616	-158	1,438	1,263	1,548
资本开支	-1,178	-1,796	-756	-931	-740	-1,340
投资	606	1,148	1,519	-200	0	0
其他	45	49	62	300	300	300
投资活动现金净流	-527	-599	824	-831	-440	-1,040
股权募资	797	75	101	0	0	0
债权募资	216	637	670	-637	0	0
其他	-253	-273	-413	-335	-323	-320
筹资活动现金净流	760	440	358	-973	-323	-320
现金净流量	430	465	1,023	-366	500	188

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,268	1,732	2,755	2,300	2,735	2,877
应收款项	2,776	2,494	2,782	3,571	3,697	3,652
存货	859	652	1,225	978	999	1,024
其他流动资产	2,700	2,692	938	1,243	1,251	1,260
流动资产	7,602	7,571	7,701	8,093	8,682	8,812
%总资产	60.0%	54.8%	56.3%	56.6%	57.8%	55.3%
长期投资	10	25	98	98	98	98
固定资产	3,031	4,607	3,604	4,464	5,288	6,075
%总资产	23.9%	33.4%	26.4%	31.2%	35.2%	38.1%
无形资产	538	534	533	555	575	594
非流动资产	5,065	6,242	5,978	6,203	6,347	7,134
%总资产	40.0%	45.2%	43.7%	43.4%	42.2%	44.7%
资产总计	12,667	13,813	13,679	14,295	15,029	15,946
短期借款	218	162	437	0	0	0
应付款项	2,552	2,435	1,923	2,986	3,049	3,123
其他流动负债	169	383	561	282	293	306
流动负债	2,940	2,979	2,922	3,268	3,342	3,429
长期贷款	0	481	0	0	0	0
其他长期负债	139	507	539	237	172	125
负债	3,078	3,968	3,461	3,505	3,514	3,554
普通股股东权益	9,585	9,834	10,124	10,697	11,421	12,299
其中：股本	1,026	1,031	1,031	1,031	1,031	1,031
未分配利润	3,149	3,386	3,694	4,267	4,991	5,869
少数股东权益	3	11	93	93	93	93
负债股东权益合计	12,667	13,813	13,679	14,295	15,029	15,946

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.34	0.47	0.61	0.86	1.00	1.15
每股净资产	9.35	9.54	9.82	10.38	11.08	11.93
每股经营现金净流	0.18	0.60	-0.15	1.40	1.23	1.50
每股股利	0.20	0.28	0.28	0.30	0.30	0.30
回报率						
净资产收益率	3.59%	4.90%	6.16%	8.25%	9.05%	9.65%
总资产收益率	2.72%	3.49%	4.56%	6.17%	6.88%	7.44%
投入资本收益率	1.92%	3.41%	2.97%	4.42%	5.13%	5.80%
增长率						
主营业务收入增长率	3.25%	-4.30%	0.87%	35.43%	3.53%	3.86%
EBIT 增长率	-69.27%	98.23%	-4.27%	49.99%	23.89%	21.63%
净利润增长率	-48.40%	39.84%	29.55%	41.45%	17.13%	14.86%
总资产增长率	11.65%	9.05%	-0.97%	4.51%	5.13%	6.10%
资产管理能力						
应收账款周转天数	110.6	123.3	125.9	120.0	120.0	110.0
存货周转天数	67.1	72.8	88.3	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	90.0	133.4	126.4	110.0	110.0	110.0
固定资产周转天数	205.9	249.8	273.6	193.9	177.6	159.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-26.75%	-21.81%	-22.69%	-21.32%	-23.76%	-23.21%
EBIT 利息保障倍数	-1.7	-3.5	-6.1	-5.2	-5.8	-6.1
资产负债率	24.30%	28.73%	25.30%	24.52%	23.38%	22.29%

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	4	6	18
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.20	1.14	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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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