

## 铸件龙头纵横拓展，有望实现量利双升

2025 年 05 月 03 日

➤ **事件:** 2025 年 4 月 29 日，公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。公司 2024 年实现营业收入 46.96 亿元、同比增长 0.87%；归母净利润 6.24 亿元、同比增长 29.55%，增长的主要原因在于 Q2 转让电站产生投资收益 2.7 亿元；扣非归母净利润 3.33 亿元、同比减少 21.57%。

单季度来看，公司 2024Q4 实现营业收入 15.11 亿元，同比增长 34.26%、环比增长 8.19%，实现归母净利润 1.17 亿元，同比下降 8.81%、环比增长 37.98%，实现扣非归母净利润 1.10 亿元，同比下降 3.68%、环比增长 56.78%。

25Q1 公司实现营业收入 13.01 亿元，同比增长 86.41%，实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 39.14%，实现扣非归母净利润 1.05 亿元，同比增长 49.42%。

盈利水平方面，公司 2024 年毛利率 17.34%、同比-1.32pcts，净利率 13.11%、同比+2.83pcts；25Q1 毛利率 15.53%、同比-6.24pcts，净利率 9.03%、同比-3.25pcts。

➤ **纵横拓展，公司有望量利双增。**据金风科技统计，2024 年国内公开招标市场新增招标量 164.1GW，同比增长 90%。公司作为风电铸件龙头企业，一方面有望受益于行业需求总量增长，另一方面随着公司精加工产能配套完整、向上游原材料延伸布局落地，盈利水平有望持续保持领先。除传统铸造产品外，公司持续投入资源研发核电乏燃料转运储存罐，报告期内已具备批量制造能力；布局高端合金钢市场，进一步优化和丰富公司产品线。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 65.7/71.4/73.1 亿元，增速为 40%/9%/2%；归母净利润分别为 7.2/8.6/9.4 亿元，增速为 15%/19%/10%，对应 25-27 年 PE 为 17x/14x/13x。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:** 市场需求不及预期；原材料价格大幅上涨等。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,696	6,574	7,141	7,311
增长率 (%)	0.9	40.0	8.6	2.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	624	719	857	940
增长率 (%)	29.6	15.2	19.2	9.7
每股收益 (元)	0.61	0.70	0.83	0.91
PE	20	17	14	13
PB	1.2	1.2	1.1	1.1

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格:

11.89 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 林誉韬

执业证书: S0100524070001

邮箱: linyutao@mszq.com

## 分析师 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

## 相关研究

- 日月股份 (603218.SH) 2024 年三季报点评: Q3 营收同环比双增, 盈利阶段承压-2024/10/31
- 日月股份 (603218.SH) 2024 年半年报点评: 转让风场增厚投资收益, 稳步推进产能扩张-2024/08/30
- 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

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,696	6,574	7,141	7,311
营业成本	3,882	5,277	5,672	5,711
营业税金及附加	33	46	50	51
销售费用	16	26	29	29
管理费用	188	256	271	263
研发费用	227	296	307	307
EBIT	328	729	873	1,012
财务费用	-58	-77	-81	-34
资产减值损失	-61	-6	-6	-5
投资收益	278	7	7	7
营业利润	687	807	956	1,048
营业外收支	-7	-8	-4	-4
利润总额	680	799	952	1,044
所得税	64	80	95	104
净利润	616	719	857	940
归属于母公司净利润	624	719	857	940
EBITDA	779	1,194	1,359	1,506

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,755	3,178	3,428	3,981
应收账款及票据	2,325	2,693	2,767	2,630
预付款项	44	16	17	17
存货	1,225	1,167	1,097	1,026
其他流动资产	1,351	1,097	1,124	1,141
流动资产合计	7,701	8,150	8,433	8,795
长期股权投资	73	73	73	73
固定资产	3,520	3,863	3,963	4,163
无形资产	509	509	509	509
非流动资产合计	5,978	6,686	6,880	6,882
资产合计	13,679	14,836	15,313	15,676
短期借款	429	529	579	579
应付账款及票据	1,863	2,492	2,521	2,459
其他流动负债	630	682	634	609
流动负债合计	2,922	3,703	3,734	3,647
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	539	554	554	554
非流动负债合计	539	554	554	554
负债合计	3,461	4,257	4,288	4,201
股本	1,031	1,031	1,031	1,031
少数股东权益	93	93	93	93
股东权益合计	10,217	10,579	11,025	11,475
负债和股东权益合计	13,679	14,836	15,313	15,676

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	0.87	40.00	8.62	2.38
EBIT 增长率	-12.68	122.48	19.83	15.84
净利润增长率	29.55	15.21	19.23	9.68
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	17.34	19.74	20.58	21.88
净利润率	13.28	10.93	12.00	12.86
总资产收益率 ROA	4.56	4.84	5.60	6.00
净资产收益率 ROE	6.16	6.85	7.84	8.26
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.64	2.20	2.26	2.41
速动比率	1.74	1.59	1.66	1.81
现金比率	0.94	0.86	0.92	1.09
资产负债率 (%)	25.30	28.69	28.00	26.80
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	124.21	104.16	102.62	100.77
存货周转天数	87.06	81.59	71.85	66.92
总资产周转率	0.34	0.46	0.47	0.47
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.61	0.70	0.83	0.91
每股净资产	9.82	10.17	10.61	11.04
每股经营现金流	-0.15	1.47	1.27	1.51
每股股利	0.35	0.40	0.48	0.52
<b>估值分析</b>				
PE	20	17	14	13
PB	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	13.65	8.91	7.82	7.06
股息收益率 (%)	2.94	3.35	4.00	4.39

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	616	719	857	940
折旧和摊销	451	465	486	494
营运资金变动	-1,040	292	-67	89
经营活动现金流	-158	1,512	1,313	1,560
资本开支	-756	-840	-653	-469
投资	1,519	0	0	0
投资活动现金流	824	-796	-646	-462
股权募资	101	0	0	0
债务募资	670	100	50	0
筹资活动现金流	358	-293	-416	-546
现金净流量	1,023	423	251	552

## 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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048