

日月股份（603218）

2024 年年报及 2025 年一季报点评：Q1 收入同比大幅增长，静待盈利拐点

买入（维持）

2025 年 05 月 04 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 胡隽颖

执业证书：S0600524080010

hujunying@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4656	4696	6037	6885	7436
同比（%）	(4.30)	0.87	28.56	14.05	8.00
归母净利润（百万元）	481.51	623.81	904.31	1,055.28	1,159.08
同比（%）	39.84	29.55	44.97	16.69	9.84
EPS-最新摊薄（元/股）	0.47	0.61	0.88	1.02	1.12
P/E（现价&最新摊薄）	25.45	19.64	13.55	11.61	10.57

投资要点

■ **事件：**公司 24 年营收 47 亿元，同比+0.9%，归母净利润 6.2 亿元，同比+29.6%，毛利率 17.3%，同比-1.3pct，归母净利率 13.3%，同比+2.9pct；其中 24Q4 营收 15.1 亿元，同环比+34.3%/+8.2%，归母净利润 1.2 亿元，同环比-8.8%/+38%，毛利率 17.6%，同环比+1.5/+2.8pct，归母净利率 7.8%，同环比-3.7/+1.7pct。25Q1 营收 13 亿元，同环比+86.4%/+13.9%，归母净利润 1.2 亿元，同环比+39.1%/+3%，毛利率 15.5%，同环比-6.2/-2pct，归母净利率 9.3%，同环比-3.2/+1.5pct。

■ **24 年拆分：**24 年公司实现铸件销售 49 万吨，铸件收入 46.2 亿元，同比基本持平，毛利率 17.3%，同比-1.2pct，毛利率下降主要系风电产品销售价格出现一定下降，项目投产后资产折旧、摊销出现一定幅度增加。其中，公司海外销售收入 7.4 亿元，同比+5.9%，毛利率 29.6%，同比-4.8pct。

■ **公司产能陆续扩充：**①铸造：截至 24 年底，公司已具备年产 70 万吨铸造产能。公司按照既定战略稳定推进各项产能提升工作，其中甘肃日月“年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目”已于 23 年 3 月进入生产阶段，年产 13.2 万吨铸造产能项目已于 23 年 4 月进入生产阶段，以上两项目目前均处于产量爬坡阶段。②精加工：结合市场状况，优化精加工产能布局，首期“年产 10 万吨大型铸件精加工项目”已经达成；“年产 12 万吨海装关键铸件精加工项目”2020 年 7 月份开始稳步释放部分产能后产量稳步提升。甘肃日月“年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目”配套的 10 万吨精加工产能，已于 2023 年 3 月进入生产阶段。2020 年非公开发行股票项目“年产 22 万吨大型铸件精加工项目”已完成 10 万吨的精加工能力，提升了客户端“一站式”交付能力，形成了自主加工与优秀外协供方加工资源优势互补的弹性精加工格局。

■ **25Q1 费用率有所下降，存货维持高位：**公司 24 年期间费用 3.7 亿元，同比+0.9%，费用率 8%，同比基本持平；24 年经营性净现金流-1.6 亿元，同比-125.7%；24 年资本开支 7.6 亿元，同比-57.9%。公司 25Q1 期间费用 0.9 亿元，同环比+34.8%/-22.2%，费用率 7%，同环比-2.7/-0.7pct；25Q1 经营性现金流-3.1 亿元，同比增加 1.2 亿元；25Q1 资本开支 1.2 亿元，同环比-63.7%/-12.1%；25Q1 末存货 14.9 亿元，较年初+21.7%。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑公司风场滚动开发、滚动转让，未来 2~3 年可贡献一定体量的投资收益，以及大型风电铸件紧缺，盈利能力进入拐点，我们上调 25~26 年盈利预测，预计 25~26 年归母净利润分别为 9.0/10.6 亿元（前值 8.2/9.3 亿元），同比增长 45.0%/16.7%，预计 27 年归母净利润为 11.6 亿元，同比增长 9.8%，25~27 年归母净利润对应 PE 为 13.6/11.6/10.6x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**竞争加剧，政策不及预期，电站开发转让不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.89
一年最低/最高价	9.15/14.44
市净率(倍)	1.20
流通 A 股市值(百万元)	12,209.32
总市值(百万元)	12,253.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.94
资产负债率(% ,LF)	27.29
总股本(百万股)	1,030.57
流通 A 股(百万股)	1,026.86

相关研究

《日月股份(603218)：盈利能力触底，有望迎来业绩拐点》

2024-12-28

《日月股份(603218)：2023 年年报点评：23 年铸件出货同比基本持平，24 年优化结构助长盈利》

2024-04-26

日月股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,701	8,619	10,269	11,919	营业总收入	4,696	6,037	6,885	7,436
货币资金及交易性金融资产	2,755	3,660	4,995	6,453	营业成本(含金融类)	3,882	4,769	5,384	5,778
经营性应收款项	2,821	3,008	3,252	3,442	税金及附加	33	30	34	37
存货	1,225	896	934	915	销售费用	16	40	48	45
合同资产	159	223	255	275	管理费用	188	230	262	275
其他流动资产	740	833	834	835	研发费用	227	286	324	349
非流动资产	5,978	6,395	6,291	6,074	财务费用	(58)	(117)	(162)	(181)
长期股权投资	73	73	73	73	加:其他收益	50	39	32	31
固定资产及使用权资产	3,947	4,464	4,274	4,063	投资净收益	278	200	200	200
在建工程	85	315	400	390	公允价值变动	23	10	0	0
无形资产	509	510	512	515	减值损失	(72)	(25)	(40)	(60)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	23	23	23	23	营业利润	687	1,023	1,188	1,304
其他非流动资产	1,340	1,009	1,009	1,009	营业外净收支	(7)	(4)	0	0
资产总计	13,679	15,014	16,560	17,993	利润总额	680	1,019	1,188	1,304
流动负债	2,922	3,366	3,861	4,142	减:所得税	64	122	143	157
短期借款及一年内到期的非流动负债	437	8	8	8	净利润	616	897	1,045	1,148
经营性应付款项	2,251	3,071	3,540	3,799	减:少数股东损益	(8)	(8)	(10)	(11)
合同负债	6	8	9	9	归属母公司净利润	624	904	1,055	1,159
其他流动负债	227	279	305	326	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.61	0.88	1.02	1.12
非流动负债	539	529	529	529	EBIT	328	681	833	952
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	779	1,163	1,346	1,480
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.34	21.00	21.80	22.30
租赁负债	326	326	326	326	归母净利率(%)	13.28	14.98	15.33	15.59
其他非流动负债	213	203	203	203	收入增长率(%)	0.87	28.56	14.05	8.00
负债合计	3,461	3,895	4,390	4,671	归母净利润增长率(%)	29.55	44.97	16.69	9.84
归属母公司股东权益	10,124	11,033	12,094	13,258					
少数股东权益	93	86	76	64					
所有者权益合计	10,217	11,119	12,169	13,322					
负债和股东权益	13,679	15,014	16,560	17,993					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(158)	2,172	1,546	1,572	每股净资产(元)	9.82	10.71	11.73	12.86
投资活动现金流	824	(325)	(209)	(111)	最新发行在外股份(百万股)	1,031	1,031	1,031	1,031
筹资活动现金流	358	(456)	(7)	(7)	ROIC(%)	2.72	5.35	6.12	6.40
现金净增加额	1,023	1,395	1,335	1,458	ROE-摊薄(%)	6.16	8.20	8.73	8.74
折旧和摊销	451	482	512	528	资产负债率(%)	25.30	25.94	26.51	25.96
资本开支	(756)	(1,234)	(409)	(311)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.64	13.55	11.61	10.57
营运资本变动	(1,040)	958	142	29	P/B (现价)	1.21	1.11	1.01	0.92

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>