

2025 年 05 月 04 日

日月股份（603218.SH）

盈利韧性与成长潜力并存，25 年风电景气可期

投资要点

- ◆ **事件：**2024 年公司实现实现营收 46.96 亿元，同比+0.87%，归母净利润 6.24 亿元，同比+29.55%； 扣非后归母净利润 3.33 亿元，同比-21.57%； 25Q1 单季度实现收入 13.01 亿元，同比+86.41%，归母净利润 1.21 亿元，同比+39.14%，扣非后归母净利润 1.05 亿元，同比+49.42%。
- ◆ **产销双增，产能有序扩张。**2024 年，公司铸件产量/销量分别为 49.19/49.04 万吨，同比分别+9.49%/+9.58%，产品订单状况总体平稳，产销基本平衡，产能利用率有所提高。截至 2024 年 12 月 31 号，公司已经形成 70 万吨铸造产能，42 万吨的精加工能力，根据市场需求，灵活调整铸造产能利用率，优化精加工产能布局，构建“一体化交付”产业链。同时公司在 2024 年 5 月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,7 月成立了肃北浙新能风力发电有限公司，主要经营风力发电业务，逐步丰富企业产品线，谋求增加企业利润点。2024 年公司毛利率 17.31%，同比-1.17pct，主要受风电铸件行业竞争影响。
- ◆ **政策红利驱动，区域布局加速。**2025 年 3 月 5 日，国务院《关于 2024 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2025 年国民经济和社会发展计划草案的报告》指出，加快“沙戈荒”新能源基地建设，有序开发建设海上风电基地，统筹就地消纳和外送通道建设。基于对西北地区风电建设的研判，公司已实施西北地区风电项目配套产能的建设并投产，并拟定了后续功能提升目标，不断扩展提质增效的空间。目前，减少风机大型化后大型产品长距离运输困难和高额的物流成本，更快速、高效服务西北、华北地区风电建设项目，进一步提升公司在铸件行业的影响及竞争力；同时公司 24 年主营业务外销毛利率 29.63%，盈利能力优于内销业务，海外市场发展前景可观。
- ◆ **持续拓展业务，聚焦核心技术升级。**2024 年度，公司销售费用率、管理费用率及财务费用率分别为 0.35% /4.01% / -1.23%，较上年同期分别变动-0.51pct / +0.22pct / +1.00pct，整体费用结构稳健，费用管控能力持续保持良好水平。公司围绕以球墨铸铁件为核心的产品体系，持续推动关键技术创新与改造，在注塑机、风电、船舶等领域建立了稳固的市场地位。报告期内，公司研发投入达 2.27 亿元，已拥有最大重量 250 吨的大型球墨铸铁件铸造能力，累计获得授权专利 174 项，其中发明专利 66 项，技术成果不断丰富。通过技术突破，公司成功将球墨铸铁应用于大兆瓦风机轴类产品，使其性能达到锻造轴同类水平，展现出显著的成本竞争优势。同时，公司积极推进该技术在核反应棒废料储存与转运领域的延伸应用，助力破解核电发展瓶颈，拓展新的增长空间。
- ◆ **投资建议：**公司是风电铸件领域龙头，随着产能逐步释放，市占率有望进一步提高；乏燃料储运有望贡献新增量。预计公司 25-27 年归母净利润分别为 7.10、8.17 和 9.74 亿元，对应 EPS0.69、0.79 和 0.95 元/股，对应 PE17、15 和 13 倍，维持“买入”评级。

公司快报

电力设备及新能源 | 风电III

投资评级

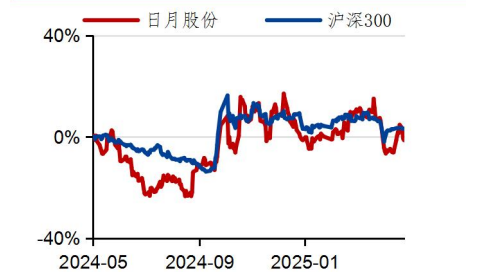
买入(维持)

股价(2025-04-30)

11.89 元

交易数据	
总市值（百万元）	12,253.42
流通市值（百万元）	12,209.32
总股本（百万股）	1,030.57
流通股本（百万股）	1,026.86
12 个月价格区间	13.75/9.29

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.75	-0.27	-5.09
绝对收益	-7.11	-1.49	-0.48

分析师

贺朝晖

SAC 执业证书编号：S0910525030003

hezhaohui@huajinsc.cn

分析师

周涛

SAC 执业证书编号：S0910523050001

zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

日月股份：24H1 扣非业绩承压，看好下半年景气回暖-华金证券-电力设备与新能源-日月股份-公司快报 2024.8.30

◆ 风险提示：1、政策落地风险。2、风电装机低于预期。3、行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,656	4,696	6,006	6,911	7,736
YoY(%)	-4.3	0.9	27.9	15.1	11.9
归母净利润(百万元)	482	624	710	817	974
YoY(%)	39.8	29.6	13.8	15.1	19.3
毛利率(%)	18.7	17.3	20.2	20.2	21.1
EPS(摊薄/元)	0.47	0.61	0.69	0.79	0.95
ROE(%)	4.9	6.0	6.5	7.0	7.8
P/E(倍)	25.4	19.6	17.3	15.0	12.6
P/B(倍)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
净利率(%)	10.3	13.3	11.8	11.8	12.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7571	7701	9324	8979	10823
现金	1732	2755	3469	2812	3890
应收票据及应收账款	2140	2325	3386	3186	4170
预付账款	10	44	25	55	35
存货	652	1225	1093	1575	1376
其他流动资产	3036	1351	1351	1352	1352
非流动资产	6242	5978	6601	6964	7280
长期投资	0	73	147	221	294
固定资产	3187	3520	3946	4146	4289
无形资产	507	509	563	621	692
其他非流动资产	2548	1875	1944	1977	2005
资产总计	13813	13679	15925	15943	18103
流动负债	2979	2922	4455	3848	5210
短期借款	156	429	429	429	429
应付票据及应付账款	2357	1863	3347	2648	3982
其他流动负债	467	630	679	770	799
非流动负债	989	539	546	549	550
长期借款	481	0	7	10	11
其他非流动负债	507	539	539	539	539
负债合计	3968	3461	5001	4397	5761
少数股东权益	11	93	90	85	77
股本	1031	1031	1031	1031	1031
资本公积	5286	5299	5299	5299	5299
留存收益	3635	3974	4405	4895	5526
归属母公司股东权益	9834	10124	10834	11462	12265
负债和股东权益	13813	13679	15925	15943	18103

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	616	-158	1499	101	1805
净利润	479	616	706	811	966
折旧摊销	355	421	351	410	461
财务费用	-104	-58	-67	-68	-74
投资损失	-7	-278	-103	-113	-125
营运资金变动	-297	-1033	631	-921	596
其他经营现金流	191	174	-18	-18	-19
投资活动现金流	-599	824	-853	-643	-633
筹资活动现金流	440	358	68	-116	-94
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.61	0.69	0.79	0.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	-0.15	1.45	0.10	1.75
每股净资产(最新摊薄)	9.54	9.82	10.51	11.12	11.90

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4656	4696	6006	6911	7736
营业成本	3787	3882	4793	5516	6100
营业税金及附加	29	33	39	44	54
营业费用	40	16	24	28	31
管理费用	176	188	240	276	309
研发费用	259	227	288	332	371
财务费用	-104	-58	-67	-68	-74
资产减值损失	-64	-72	-54	-62	-62
公允价值变动收益	17	23	18	18	19
投资净收益	7	278	103	113	125
营业利润	491	687	755	851	1026
营业外收入	6	2	3	4	4
营业外支出	9	10	13	12	11
利润总额	489	680	746	843	1019
所得税	10	64	40	31	53
税后利润	479	616	706	811	966
少数股东损益	-3	-8	-4	-5	-7
归属母公司净利润	482	624	710	817	974
EBITDA	833	1044	1030	1185	1406

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-4.3	0.9	27.9	15.1	11.9
营业利润(%)	40.2	39.8	10.0	12.6	20.6
归属于母公司净利润(%)	39.8	29.6	13.8	15.1	19.3
获利能力					
毛利率(%)	18.7	17.3	20.2	20.2	21.1
净利率(%)	10.3	13.3	11.8	11.8	12.6
ROE(%)	4.9	6.0	6.5	7.0	7.8
ROIC(%)	4.3	5.1	5.4	6.0	6.8
偿债能力					
资产负债率(%)	28.7	25.3	31.4	27.6	31.8
流动比率	2.5	2.6	2.1	2.3	2.1
速动比率	1.7	1.7	1.5	1.6	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	1.5	1.8	1.8	1.8	1.8
估值比率					
P/E	25.4	19.6	17.3	15.0	12.6
P/B	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	12.8	10.1	9.5	8.9	6.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn