

日月股份 (603218.SH)

铸件龙头，受益于风电装机高增&大型化发展

事件：公司发布 2024 年年度报告与 2025 年一季度报告。2024 年全年实现：1) 营收 46.96 亿元，同比+0.87%；归母净利润 6.24 亿元，同比+29.55%；扣非归母净利润 3.33 亿元，同比-21.57%。2) 毛利率 17.34%，同比-1.33pct；净利率 13.11%，同比+2.83pct。3) 期间费用率为 7.97%（销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.35%、4.01%、4.84%、-1.23%，同比分别变动-0.51pct，+0.22pct，-0.71pct，+1pct），同比基本不变。2025 年 Q1 实现：1) 营收 13 亿元，同比+86.41%；归母净利润 1.21 亿元，同比+39.14%；扣非净利润为 1.05 亿元，同比+49.42%。2) 毛利率 15.53%，同比-6.24pcts；净利率 9.03%，同比-3.25pcts。

经营承压稳产，扩能增效迎增长。2024 年公司毛利率同比略微下降主要受风机招标价格的持续低迷以及风电全面实现平价上网影响，风电产业链产品销售价格的普遍下降，随新项目的投产，资产折旧和摊销成本也相应地有所增加。2025 年风电装机量提升，公司 2025 年预计出货量将有提升，受益于铸件提价，公司参与的铸件环节有望打开较大盈利空间。公司 2024 年铸件收入 46.2 亿元，同比+0.05%，毛利率 17.31%，同比-1.17pct。铸件产量 49.2 万吨，销量 49 万吨，订单状况总体平稳，产销基本平衡。2024 年底公司已经形成了年产 70 万吨铸造产能规模，42 万吨精加工产能规模，灵活调整铸造产能利用率，优化精加工产能布局，与外协加工产能协调共进、优势互补，构建“一体化交付”产业链。

大型化风机升级驱动，多元市场拓增量。随风力发电技术的不断进步以及海上风力发电产业的蓬勃发展，风力发电机组的功率呈现大型化趋势，促使风力发电主轴向大型化发展。大型风力发电机具有更高发电效率，进而有助于降低单位电力成本。公司持续致力于大功率兆瓦级风力发电产品的研发工作，在国内外海上及陆上风力发电市场占据战略制高点。公司布局高端合金钢市场，在继续做大做强风电和注塑机类产品的同时，积极研发新能源汽车大型压铸机对铸铁和铸钢需求的产品，2024 年公司合金钢业务实现营收 0.78 亿元，同比增长 50.71%，毛利率同比上升 1.36pct 至 4.73%，未来有望推动业绩增长。

球墨铸铁技术应用拓展研究，寻求新增长点。公司专注球墨铸铁厚大断面技术的研发，不断开拓产品市场。在注塑机、风电、船舶等行业，公司已占据有利市场地位，并将技术应用于大兆瓦风机轴类产品的性能提升，使其达到锻造轴水平，凸显成本优势。此外，技术还被应用于核电领域，助力解决行业发展难题，同时为公司开辟新增长路径。

盈利预测：公司是铸件龙头，受益于风电装机高增&大型化发展，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.84 亿元、9.12 亿元、10.48 亿元，对应 PE 为 16.3/14.0/12.2 倍。

风险提示：市场需求风险、原材料价格风险、汇率波动风险、行业竞争风险、项目执行风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,656	4,696	6,333	6,781	7,234
增长率 yoy (%)	-4.3	0.9	34.9	7.1	6.7
归母净利润 (百万元)	482	624	784	912	1,048
增长率 yoy (%)	39.8	29.6	25.7	16.2	15.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.47	0.61	0.76	0.88	1.02
净资产收益率 (%)	4.9	6.2	7.5	8.4	9.3
P/E (倍)	26.5	20.4	16.3	14.0	12.2
P/B (倍)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1

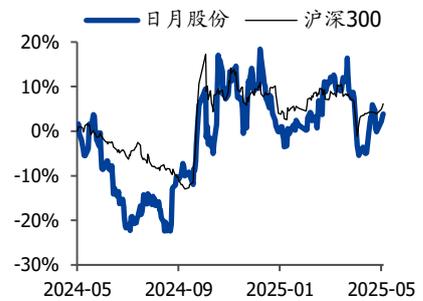
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 05 月 08 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	风电设备
前次评级	增持
05 月 08 日收盘价 (元)	12.37
总市值 (百万元)	12,748.09
总股本 (百万股)	1,030.57
其中自由流通股 (%)	99.64
30 日日均成交量 (百万股)	10.60

股价走势



作者

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

相关研究

- 《日月股份 (603218.SH)：业绩阶段性承压，大 MW 零部件产能紧缺，公司有望迎业绩拐点》 2024-11-01
- 《日月股份 (603218.SH)：铸造产能稳步提升，产品结构优化》 2024-05-08
- 《日月股份 (603218.SH)：技改+扩产成效显著，盈利实现连续回升》 2023-08-31

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7571	7701	8632	9258	9875
现金	1732	2755	3223	3477	3558
应收票据及应收账款	2140	2325	3090	3261	3531
其他应收款	3	6	5	6	7
预付账款	10	44	37	38	48
存货	652	1225	1171	1277	1467
其他流动资产	3033	1345	1106	1198	1263
非流动资产	6242	5978	6404	6476	6506
长期投资	0	73	147	220	294
固定资产	3187	3520	3629	3692	3709
无形资产	507	509	511	513	514
其他非流动资产	2548	1875	2117	2051	1989
资产总计	13813	13679	15036	15734	16381
流动负债	2979	2922	3917	4225	4423
短期借款	156	429	442	518	638
应付票据及应付账款	2357	1863	2886	2969	2997
其他流动负债	467	630	589	739	788
非流动负债	989	539	554	554	554
长期借款	481	0	0	0	0
其他非流动负债	507	539	554	554	554
负债合计	3968	3461	4471	4779	4977
少数股东权益	11	93	93	93	93
股本	1031	1031	1031	1031	1031
资本公积	5286	5299	5303	5303	5303
留存收益	3635	3974	4317	4708	5157
归属母公司股东权益	9834	10124	10471	10861	11310
负债和股东权益	13813	13679	15036	15734	16381

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	1309	1195	1047
净利润	479	616	784	912	1048
折旧摊销	380	451	505	548	591
财务费用	6	19	8	9	10
投资损失	-7	-278	-158	-136	-145
营运资金变动	-269	-1040	171	-138	-458
其他经营现金流	27	74	-2	0	0
投资活动现金流	-599	824	-425	-486	-477
资本支出	-1796	-756	-548	-548	-548
长期投资	1148	1519	-73	-73	-73
其他投资现金流	49	62	196	136	145
筹资活动现金流	440	358	-424	-455	-489
短期借款	-61	273	13	75	120
长期借款	481	-481	0	0	0
普通股增加	5	0	0	0	0
资本公积增加	87	13	3	0	0
其他筹资现金流	-73	553	-440	-530	-610
现金净增加额	465	1023	467	255	81

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4656	4696	6333	6781	7234
营业成本	3787	3882	5087	5336	5607
营业税金及附加	29	33	38	41	43
营业费用	40	16	25	27	29
管理费用	176	188	253	271	289
研发费用	259	227	285	305	326
财务费用	-104	-58	-19	-23	-25
资产减值损失	-76	-61	0	0	0
其他收益	63	50	51	53	56
公允价值变动收益	17	23	0	0	0
投资净收益	7	278	158	136	145
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	491	687	872	1013	1165
营业外收入	6	2	0	0	0
营业外支出	9	10	0	0	0
利润总额	489	680	872	1013	1165
所得税	10	64	87	101	116
净利润	479	616	784	912	1048
少数股东损益	-3	-8	0	0	0
归属母公司净利润	482	624	784	912	1048
EBITDA	755	779	1358	1538	1731
EPS (元/股)	0.47	0.61	0.76	0.88	1.02

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	34.9	7.1	6.7
营业利润(%)	40.2	39.8	26.9	16.2	15.0
归属母公司净利润(%)	39.8	29.6	25.7	16.2	15.0
获利能力					
毛利率(%)	18.7	17.3	19.7	21.3	22.5
净利率(%)	10.3	13.3	12.4	13.4	14.5
ROE(%)	4.9	6.2	7.5	8.4	9.3
ROIC(%)	3.4	2.7	6.8	7.5	8.3
偿债能力					
资产负债率(%)	28.7	25.3	29.7	30.4	30.4
净负债比率(%)	-7.9	-19.5	-23.1	-24.0	-22.7
流动比率	2.5	2.6	2.2	2.2	2.2
速动比率	1.8	1.9	1.7	1.7	1.7
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	3.0	2.9	3.2	3.0	2.9
应付账款周转率	2.7	2.9	3.6	3.0	3.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.61	0.76	0.88	1.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	-0.15	1.27	1.16	1.02
每股净资产(最新摊薄)	9.54	9.82	10.16	10.54	10.97
估值比率					
P/E	26.5	20.4	16.3	14.0	12.2
P/B	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	15.9	13.4	7.6	6.6	5.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年05月08日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com