



日月股份 (603218.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

盈利略有承压，费用明显改善

业绩简评

2025 年 8 月 28 日公司披露半年报，上半年公司实现营收 32.3 亿元，同比增长 80.4%；实现归母净利润 2.84 亿元，同比下降 32.7%。其中，Q2 公司实现营收 19.3 亿元，同比增长 76.6%，环比增长 48.0%；实现归母净利润 1.63 亿元，同比下降 51.4%，环比增长 34.7%，主要受 24Q2 出售电站取得 2.7 亿投资收益拉高基数影响。

经营分析

铸件收入放量，盈利能力略有承压：上半年公司球墨铸铁类产品实现营业收入 28.2 亿元，同比增长 66.0%，主要受益于下游风电装机需求高景气，实现毛利率 17.38%，同比下降 1.91pct，预计主要受下游主机招标价格维持相对低位，公司风电产品盈利受到相应影响。分季度来看，Q2 公司实现销售毛利率 15.9%，环比 Q1 提升约 0.4pct；考虑到下半年风电装机需求仍将维持较好水平，公司产能利用率有望环比继续提升，叠加生铁等原材料保持下降趋势，预计下半年公司风电产品盈利能力有望小幅修复。

收入规模高增，期间费用明显改善：受益于上半年收入规模高速增长，公司各项期间费用均有所下降，上八年公司销售/管理/研发费用率分别为 0.17%/3.02%/4.63%，分别同比下降 0.33/1.44/0.19pct，考虑到下半年风电需求仍将维持高位，预计期间费用改善趋势有望延续。

盈利预测、估值与评级

根据公司半年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 6.8、8.4、9.7 亿元，对应 PE 为 20、16、14 倍，维持“增持”评级。

风险提示

电站建设/转让进度不及预期；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

联系人：彭治强

pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：13.36 元

相关报告：

- 1.《日月股份公司点评：盈利底部夯实，需求高景气兑现》，2025.4.29
- 2.《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	6,880	7,259	7,868
营业收入增长率	-4.30%	0.87%	46.50%	5.52%	8.39%
归母净利润(百万元)	482	624	682	840	973
归母净利润增长率	39.84%	29.55%	9.38%	23.11%	15.86%
摊薄每股收益(元)	0.47	0.61	0.66	0.82	0.94
每股经营性现金流净额	0.60	-0.15	1.35	1.18	1.40
ROE(归属母公司)(摊薄)	4.90%	6.16%	6.50%	7.62%	8.32%
P/E	26.49	19.91	20.18	16.39	14.15
P/B	1.30	1.23	1.31	1.25	1.18

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	6,880	7,259	7,868
增长率		-4.3%	0.9%	46.5%	5.5%	8.4%
主营业务成本	-4,240	-3,787	-3,882	-5,769	-6,055	-6,483
%销售收入	87.2%	81.3%	82.7%	83.9%	83.4%	82.4%
毛利	625	869	814	1,110	1,204	1,385
%销售收入	12.8%	18.7%	17.3%	16.1%	16.6%	17.6%
营业税金及附加	-26	-29	-33	-34	-36	-39
%销售收入	0.5%	0.6%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-37	-40	-16	-14	-15	-16
%销售收入	0.8%	0.9%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	-156	-176	-188	-193	-203	-220
%销售收入	3.2%	3.8%	4.0%	2.8%	2.8%	2.8%
研发费用	-222	-259	-227	-316	-334	-362
%销售收入	4.6%	5.6%	4.8%	4.6%	4.6%	4.6%
息税前利润 (EBIT)	184	365	350	553	616	748
%销售收入	3.8%	7.8%	7.4%	8.0%	8.5%	9.5%
财务费用	111	104	58	94	93	99
%销售收入	-2.3%	-2.2%	-1.2%	-1.4%	-1.3%	-1.3%
资产减值损失	-46	-64	-72	-22	-1	-2
公允价值变动收益	5	17	23	0	0	0
投资收益	62	7	278	60	140	140
%税前利润	18.4%	1.5%	40.9%	8.0%	15.2%	13.1%
营业利润	351	491	687	755	928	1,074
营业利润率	7.2%	10.6%	14.6%	11.0%	12.8%	13.7%
营业外收支	-13	-3	-7	-5	-5	-5
税前利润	337	489	680	750	923	1,069
利润率	6.9%	10.5%	14.5%	10.9%	12.7%	13.6%
所得税	7	-10	-64	-67	-83	-96
所得税率	-2.0%	2.1%	9.4%	9.0%	9.0%	9.0%
净利润	344	479	616	682	840	973
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	682	840	973
净利率	7.1%	10.3%	13.3%	9.9%	11.6%	12.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	344	479	616	682	840	973
少数股东损益	0	-3	-8	0	0	0
非现金支出	299	444	523	497	512	549
非经营收益	-82	-37	-257	-37	-40	-125
营运资金变动	-378	-269	-1,040	254	-99	41
经营活动现金净流	182	616	-158	1,396	1,213	1,439
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	60	140	140
投资活动现金净流	-527	-599	824	-1,071	-600	-1,200
股权募资	797	75	101	0	0	0
债权募资	216	637	670	-575	-62	0
其他	-253	-273	-413	-336	-324	-320
筹资活动现金净流	760	440	358	-912	-386	-320
现金净流量	430	465	1,023	-587	227	-80

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	2,079	2,242	2,114
应收款项	2,776	2,494	2,782	3,863	4,076	4,203
存货	859	652	1,225	1,084	1,138	1,219
其他流动资产	2,700	2,692	938	1,264	1,278	1,301
流动资产	7,602	7,571	7,701	8,291	8,734	8,836
%总资产	60.0%	54.8%	56.3%	57.2%	57.9%	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%	30.8%	35.1%	38.0%
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%	42.8%	42.1%	44.7%
资产总计	12,667	13,813	13,679	14,493	15,081	15,970
短期借款	218	162	437	62	0	0
应付款项	2,552	2,435	1,923	3,307	3,471	3,716
其他流动负债	169	383	561	297	317	344
流动负债	2,940	2,979	2,922	3,666	3,788	4,060
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	3,903	3,960	4,185
普通股股东权益	9,585	9,834	10,124	10,497	11,028	11,692
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	4,067	4,598	5,262
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	14,493	15,081	15,970

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.34	0.47	0.61	0.66	0.82	0.94
每股净资产	9.35	9.54	9.82	10.19	10.70	11.35
每股经营现金净流	0.18	0.60	-0.15	1.35	1.18	1.40
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%	6.50%	7.62%	8.32%
总资产收益率	2.72%	3.49%	4.56%	4.71%	5.57%	6.09%
投入资本收益率	1.92%	3.41%	2.97%	4.72%	5.04%	5.77%
增长率						
主营业务收入增长率	3.25%	-4.30%	0.87%	46.50%	5.52%	8.39%
EBIT 增长率	-69.27%	98.23%	-4.27%	58.23%	11.44%	21.29%
净利润增长率	-48.40%	39.84%	29.55%	9.38%	23.11%	15.86%
总资产增长率	11.65%	9.05%	-0.97%	5.96%	4.05%	5.90%
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	179.3	161.0	138.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-26.75%	-21.81%	-22.69%	-19.05%	-20.16%	-17.94%
EBIT 利息保障倍数	-1.7	-3.5	-6.1	-5.9	-6.6	-7.6
资产负债率	24.30%	28.73%	25.30%	26.93%	26.26%	26.21%

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	3	6	17
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	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