

日月股份(603218.SH)

收入规模大幅增长，稳步推进产品的多元化布局

推荐（维持）

股价：12.92 元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.riyuehi.com
大股东/持股	傅明康/25.29%
实际控制人	傅明康
总股本(百万股)	1,030
流通 A 股(百万股)	1,028
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	133
流通 A 股市值(亿元)	133
每股净资产(元)	10.12
资产负债率(%)	27.9

行情走势图



证券分析师

皮秀
投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXU809@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2025 年半年报，上半年实现营收 32.26 亿元，同比增长 80.41%，归母净利润 2.84 亿元，同比减少 32.74%，扣非后净利润 2.59 亿元，同比增长 69.98%。

平安观点：

- 收入规模大幅增长，投资收益影响当期利润。上半年公司收入规模大幅增长，估计主要受益于国内风电抢装，风电铸件出货量较快增长；上半年公司综合毛利率 15.74%，同比下降 3.4 个百分点，规模效应之下销售、管理、研发等合计费用率 7.8%，同比下降 2 个百分点。上半年公司归母净利润同比下滑 32.74%，主要因为去年同期有大额投资收益；2024 年上半年转让酒泉浙新能风力发电有限公司 80%股权确认了投资收益约 2.73 亿元（所得税前），今年同期无此类收益。
- 大型风电铸件生产条件和技术储备优势突出。海上风机大型化趋势明确，公司全资子公司日星铸业坐落在宁波市象山县临港工业区，具有大型码头配套和便利的大型风电铸件运输交付条件。公司已经形成 70 万吨铸造产能，42 万吨的精加工能力，其中大型铸件产能包括年产 18 万吨海装关键铸件项目、年产 13.2 万吨大型化铸造产能项目、甘肃日月年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目，大型铸件加工产能包括年产 12 万吨海装核心铸件精加工项目、年产 22 万吨大型铸件精加工项目（已建成 10 万吨）。公司在大型风电铸件方面的产能和生产运输条件有助于公司把握风机大型化和海上风电的发展机遇。
- 稳步推进产品的多元化布局。在继续做大做强风电和注塑机类产品的同时，积极推进新产品和新业务，进一步优化和丰富公司产品线，增强企业的抗风险能力。完成核废料储存罐产品试生产和性能测试并得到客户的认可，完成了样机的生产和交付，2025 年继续参与项目的深度发展；在合金钢领域成功研发低合金钢、洛钼钢等特殊铸钢产品，实现了批量出货。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,656	4,696	7,036	6,820	7,907
YOY(%)	-4.3	0.9	49.8	-3.1	15.9
净利润(百万元)	482	624	669	678	866
YOY(%)	39.8	29.6	7.2	1.4	27.8
毛利率(%)	18.7	17.3	16.8	17.1	18.4
净利率(%)	10.3	13.3	9.5	9.9	11.0
ROE(%)	4.9	6.2	6.4	6.3	7.8
EPS(摊薄/元)	0.47	0.61	0.65	0.66	0.84
P/E(倍)	27.6	21.3	19.9	19.6	15.4
P/B(倍)	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **投资建议。**考虑铸件业务毛利率依然承压，调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 6.69、6.78、8.66 亿元（原预测值 7.09、7.94、9.24 亿元），当前股价对应的动态 PE 分别为 19.9、19.6、15.4 倍。公司在大型风电铸件领域具备竞争优势，同时稳步推进产品的多元化布局，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**（1）国内外风电需求不及预期。（2）原材料价格波动导致盈利水平不及预期。（3）行业竞争加剧导致盈利水平不及预期。

资产负债表

单位：百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,701	8,012	8,074	8,786
现金	2,755	1,752	2,010	1,780
应收票据及应收账款	2,936	3,298	3,196	3,705
其他应收款	6	6	6	7
预付账款	44	43	42	49
存货	1,225	1,346	1,301	1,485
其他流动资产	734	1,567	1,519	1,760
非流动资产	5,978	6,090	6,134	6,142
长期投资	73	74	74	74
固定资产	3,947	3,854	3,907	3,913
无形资产	509	508	519	519
其他非流动资产	1,448	1,655	1,634	1,637
资产总计	13,679	14,102	14,208	14,928
流动负债	2,922	3,134	3,029	3,462
短期借款	429	0	0	0
应付票据及应付账款	1,863	2,498	2,414	2,755
其他流动负债	630	635	615	707
非流动负债	539	480	415	348
长期借款	326	266	202	135
其他非流动负债	213	213	213	213
负债合计	3,461	3,613	3,444	3,811
少数股东权益	93	89	85	79
股本	1,031	1,030	1,030	1,030
资本公积	5,299	5,300	5,301	5,303
留存收益	3,794	4,069	4,349	4,705
归属母公司股东权益	10,124	10,399	10,680	11,038
负债和股东权益	13,679	14,102	14,208	

现金流量表

单位：百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-189	349	1,176	792
净利润	616	664	673	860
折旧摊销	421	438	488	526
财务费用	-58	-67	-62	-70
投资损失	-278	-20	-20	-20
营运资金变动	-1,033	-673	91	-509
其他经营现金流	144	7	6	5
投资活动现金流	824	-537	-517	-517
资本支出	746	550	532	534
长期投资	1,445	0	0	0
其他投资现金流	-1,368	-1,087	-1,049	-1,051
筹资活动现金流	358	-815	-401	-506
短期借款	273	-429	0	0
长期借款	-466	-60	-64	-67
其他筹资现金流	550	-326	-336	-439
现金净增加额	992	-1,003	258	-231

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

利润表

单位：百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,696	7,036	6,820	7,907
营业成本	3,882	5,851	5,653	6,452
税金及附加	33	35	34	40
营业费用	16	18	17	20
管理费用	188	232	225	261
研发费用	227	281	259	300
财务费用	-58	-67	-62	-70
资产减值损失	-61	-14	-14	-16
信用减值损失	-11	-11	-11	-13
其他收益	50	60	60	60
公允价值变动收益	23	0	1	2
投资净收益	278	20	20	20
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	687	741	751	957
营业外收入	2	4	4	4
营业外支出	10	11	11	11
利润总额	680	733	743	950
所得税	64	69	70	89
净利润	616	664	673	860
少数股东损益	-8	-4	-4	-6
归属母公司净利润	624	669	678	866
EBITDA	1,043	1,105	1,169	1,405
EPS（元）	0.61	0.65	0.66	0.84

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	0.9	49.8	-3.1	15.9
营业利润(%)	39.8	7.9	1.3	27.5
归属于母公司净利润(%)	29.6	7.2	1.4	27.8
获利能力				
毛利率(%)	17.3	16.8	17.1	18.4
净利率(%)	13.3	9.5	9.9	11.0
ROE(%)	6.2	6.4	6.3	7.8
ROIC(%)	6.5	7.1	6.4	8.3
偿债能力				
资产负债率(%)	25.3	25.6	24.2	25.5
净负债比率(%)	-19.6	-14.2	-16.8	-14.8
流动比率	2.6	2.6	2.7	2.5
速动比率	1.9	1.6	1.7	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.9	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	3.3	5.2	5.2	5.2
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.65	0.66	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.18	0.34	1.14	0.77
每股净资产(最新摊薄)	9.83	10.09	10.36	10.71
估值比率				
P/E	21.3	19.9	19.6	15.4
P/B	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	10.5	11.4	10.5	8.9

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	