

公司研究

业绩稳健增长，铸件收入实现高增

——日月股份（603218.SH）2025 年半年报点评

要点

事件：公司发布 2025 年半年报，2025 年上半年实现营业收入 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%；扣非归母净利润 2.59 亿元，同比增长 69.98%；2025Q2 实现营业收入 19.25 亿元，同比增长 76.58%，环比增长 48.03%；归母净利润 1.63 亿元，同比减少 51.38%，环比增长 34.74%。

国内风电建设加速，公司铸件收入实现高增。2025 年上半年国内风电建设加速，根据国家能源局，25H1 全国风电新增并网容量同比增长 98.88%至 51.39GW。在风电需求旺盛背景下，公司主营业务收入实现高增，25H1 球墨铸铁类产品实现营业收入 28.23 亿元，同比增长 66.00%，毛利率同比下降 1.90pct 至 17.38%。

降本成效逐渐显现，费用率有所下降。25H1 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 0.17%、3.02%、4.63%，分别同比下降 0.33pct、1.44pct、0.19pct，在降本措施的推动下，公司盈利能力有所提升。

铸造与精加工产能建设同步推进，有望受益于 25 年风电建设加速。公司稳定推进各项产能提升工作，截至 2025 年 6 月底，公司已形成年产 70 万吨铸造产能规模和 42 万吨精加工产能；后续随着“年产 22 万吨大型铸件精加工项目”剩余 12 万吨精加工产能建设持续推进，投产后公司将形成 54 万吨精加工产能规模，逐步构建“一体化交付”产业链以提升加工环节利润。随着 25 年风电建设需求高增，公司在具有充足产能的基础上，有望充分受益。

积极拓展核电与合金钢业务，打开业绩成长空间。公司通过球墨铸铁厚大断面技术在核电装备运用和合金钢领域研究贯通，积极布局多领域。核电方面，公司持续投入资源研发核电乏燃料转运储存罐，已具备批量制造能力。合金钢方面，公司进入高端合金钢市场，积极拓展研发新能源汽车大型压铸机对铸铁、铸钢需求的产品。25H1 公司合金钢业务实现营收 0.34 亿元，同比增长 4.34%，未来随着产品放量有望推动业绩增长。

维持“买入”评级：国内风电需求保持高景气，公司业绩稳健增长，我们维持盈利预测，预计公司 25-27 年归母净利润为 7.02/8.21/9.10 亿元，对应 EPS 分别为 0.68/0.80/0.88 元，当前股价对应 25-27 年 PE 分别为 19/16/14 倍。公司作为风电铸件龙头，在国内风电装机高景气背景下将充分受益，同时拓展新业务有望进一步推动业绩增长，**维持“买入”评级。**

风险提示：风电装机不及预期、原材料价格波动风险、新业务拓展不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,656	4,696	6,519	7,406	7,931
营业收入增长率	-4.30%	0.87%	38.83%	13.60%	7.09%
净利润（百万元）	482	624	702	821	910
净利润增长率	39.84%	29.55%	12.57%	16.96%	10.86%
EPS（元）	0.47	0.61	0.68	0.80	0.88
ROE（归属母公司）（摊薄）	4.90%	6.16%	6.71%	7.56%	8.07%
P/E	27	21	19	16	14
P/B	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-09-01

买入（维持）

当前价：12.77 元

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004
010-58452071
yinzs@ebscn.com

分析师：郝骞

执业证书编号：S0930520050001
021-52523827
haoqian@ebscn.com

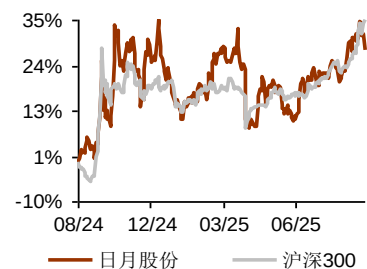
分析师：邓怡亮

执业证书编号：S0930525070003
021-52523802
dengyiliang@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	10.30
总市值(亿元):	131.58
一年最低/最高(元):	10.07/14.04
近 3 月换手率:	85.51%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-6.97	-5.66	-13.10
绝对	4.59	11.78	25.45

资料来源：Wind

相关研报

24 年业绩符合预期，有望受益于风电建设加速——日月股份（603218.SH）2024 年年报及 2025 年一季报点评（2025-05-06）

转让孙公司股权致 24H1 业绩高增，毛利率同比有所下降——日月股份（603218.SH）2024 年半年报点评（2024-08-30）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,656	4,696	6,519	7,406	7,931
营业成本	3,787	3,882	5,274	5,981	6,389
折旧和摊销	344	411	444	480	516
税金及附加	29	33	45	51	55
销售费用	40	16	20	22	24
管理费用	176	188	229	231	231
研发费用	259	227	280	318	341
财务费用	-104	-58	-48	-36	-33
投资收益	7	278	10	10	10
营业利润	491	687	792	925	1,024
利润总额	489	680	780	913	1,012
所得税	10	64	78	91	101
净利润	479	616	702	821	910
少数股东损益	-3	-8	0	0	0
归属母公司净利润	482	624	702	821	910
EPS(元)	0.47	0.61	0.68	0.80	0.88

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	616	-158	711	884	1,202
净利润	482	624	702	821	910
折旧摊销	344	411	444	480	516
净营运资金增加	-225	537	1,015	682	365
其他	16	-1,730	-1,449	-1,099	-590
投资活动产生现金流	-599	824	-836	-510	-510
净资本支出	-1,796	-756	-520	-520	-520
长期投资变化	0	73	0	0	0
其他资产变化	1,197	1,507	-316	10	10
融资活动现金流	440	358	-348	-63	-508
股本变化	5	0	0	0	0
债务净变化	424	-206	-36	322	-48
无息负债变化	465	-301	-66	90	22
净现金流	465	1,023	-473	310	184

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	18.7%	17.3%	19.1%	19.2%	19.4%
EBITDA 率	18.4%	18.8%	18.2%	18.4%	18.8%
EBIT 率	10.8%	9.8%	11.4%	11.9%	12.3%
税前净利润率	10.5%	14.5%	12.0%	12.3%	12.8%
归母净利润率	10.3%	13.3%	10.8%	11.1%	11.5%
ROA	3.5%	4.5%	5.0%	5.6%	6.0%
ROE (摊薄)	4.9%	6.2%	6.7%	7.6%	8.1%
经营性 ROIC	5.4%	4.5%	6.2%	6.9%	7.4%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	29%	25%	24%	26%	25%
流动比率	2.54	2.64	2.50	2.43	2.56
速动比率	2.32	2.22	2.10	2.04	2.16
归母权益/有息债务	15.30	23.15	26.06	15.02	16.72
有形资产/有息债务	20.52	29.87	33.12	19.51	21.48

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	13,813	13,679	13,919	14,730	15,121
货币资金	1,732	2,755	2,282	2,592	2,776
交易性金融资产	1,058	0	0	0	0
应收账款	1,435	1,806	2,174	2,406	2,509
应收票据	705	520	722	820	878
其他应收款 (合计)	3	6	27	32	36
存货	652	1,225	1,255	1,372	1,406
其他流动资产	555	608	608	608	608
流动资产合计	7,571	7,701	7,864	8,636	9,023
其他权益工具	5	5	5	5	5
长期股权投资	0	73	73	73	73
固定资产	3,187	3,520	3,632	3,699	3,723
在建工程	1,404	85	67	59	54
无形资产	507	509	512	515	517
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	556	1,231	1,231	1,231	1,231
非流动资产合计	6,242	5,978	6,054	6,094	6,098
总负债	3,968	3,461	3,360	3,771	3,745
短期借款	156	429	394	715	667
应付账款	1,523	1,166	1,319	1,256	1,214
应付票据	834	697	844	927	958
预收账款	240	389	326	370	397
其他流动负债	7	52	52	52	52
流动负债合计	2,979	2,922	3,146	3,558	3,532
长期借款	481	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	197	200	200	200	200
非流动负债合计	989	539	213	213	213
股东权益	9,845	10,217	10,559	10,959	11,377
股本	1,031	1,031	1,030	1,030	1,030
公积金	5,536	5,579	5,649	5,732	5,815
未分配利润	3,386	3,694	3,965	4,283	4,618
归属母公司权益	9,834	10,124	10,465	10,865	11,283
少数股东权益	11	93	93	93	93

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	0.86%	0.35%	0.30%	0.30%	0.30%
管理费用率	3.79%	4.01%	3.51%	3.11%	2.91%
财务费用率	-2.23%	-1.23%	-0.74%	-0.49%	-0.41%
研发费用率	5.56%	4.84%	4.30%	4.30%	4.30%
所得税率	2%	9%	10%	10%	10%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.28	0.35	0.41	0.48	0.53
每股经营现金流	0.60	-0.15	0.69	0.86	1.17
每股净资产	9.54	9.82	10.16	10.54	10.95
每股销售收入	4.52	4.56	6.33	7.19	7.70

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	27	21	19	16	14
PB	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	14.9	14.5	11.5	10.3	9.3
股息率	2.2%	2.7%	3.2%	3.7%	4.2%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分都不与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP