



# 日月股份 (603218.SH)

增持 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 短期业绩略有承压，现金流改善明显

### 业绩简评

2026年4月27日公司披露2025年年报及2026年一季度，2025年公司实现营收62.6亿元，同比增长33.2%；实现归母净利润5.5亿元，同比下降11.3%，主要受2025年无风电场转让，投资收益因此同比下降2.73亿元影响。2026年一季度公司实现营收11.4亿元，同比下降12.2%；实现归母净利润0.85亿元，同比下降29.7%。

### 经营分析

**制造毛利前低后高，规模效应带动费用端明显下降：**2025年公司球墨铸铁类产品整体实现毛利率17.8%，其中下半年毛利率18.2%，环比改善约0.8pct；从营业成本细项来看，受外协精加工资源供需趋紧，精加工价格整体上浮影响，2025年委外加工成本同比上涨87.7%。受益于2025年公司收入实现较快增长，整体费用端改善较为明显，销售、管理、研发费用率同比分别下降0.1、0.8、0.6pct。

**国内风电项目开发回归正常节奏，短期业绩略有承压：**受2025年2月发布的“136号文”影响，2025年上半年风电行业出现大规模抢装，并带动公司2025年上半年业绩呈现较高基数。随着2026年国内风电项目开发回归正常的开发节奏，一季度公司销售规模同比略有下降，叠加一季度汇兑损失以及公司计提减值准备影响，一季度公司略有承压，预计随着二、三季度零部件环节交付旺季到来，整体盈利能力有望向上。

**贷款回收质量持续改善、经营性净现金流同比转正：**2025年公司加强了贷款回收，客户优化取得了较好的效果，贷款回收质量持续改善，2025年及2026年一季度分别实现经营性净现金流7.5、0.6亿元，均实现同比转正。

### 盈利预测、估值与评级

考虑到公司风电场项目已进入建设阶段，预计后续完工后有望陆续转出，同时随着公司“两海”业务持续推进、核电装备等新业务持续拓展，预测公司2026-2028年归母净利润分别为6.8、9.4、10.5亿元，对应公司股票现价对应PE估值为20、14、13倍，维持“增持”评级。

### 风险提示

原材料价格大幅波动；风电场转让进度不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：宇文旬 (执业 S1130522010005)

yuwendian@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：12.99 元

相关报告：

- 《日月股份公司点评：盈利略有承压，费用明显改善》，2025.8.29
- 《日月股份公司点评：盈利底部夯实，需求高景气兑现》，2025.4.29



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,696	6,256	6,675	7,423	8,234
营业收入增长率	0.87%	33.21%	6.70%	11.21%	10.93%
归母净利润(百万元)	624	553	684	944	1,048
归母净利润增长率	29.55%	-11.30%	23.54%	38.09%	11.01%
摊薄每股收益(元)	0.61	0.54	0.66	0.92	1.02
每股经营性现金流净额	-0.15	0.73	1.56	1.15	1.41
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.16%	5.35%	6.39%	8.33%	8.68%
P/E	19.91	24.67	19.58	14.18	12.77
P/B	1.23	1.32	1.25	1.18	1.11

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)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	4,656	4,696	6,256	6,675	7,423	8,234
增长率		0.9%	33.2%	6.7%	11.2%	10.9%
主营业务成本	-3,787	-3,882	-5,196	-5,501	-6,100	-6,750
%销售收入	81.3%	82.7%	83.1%	82.4%	82.2%	82.0%
毛利	869	814	1,059	1,173	1,323	1,484
%销售收入	18.7%	17.3%	16.9%	17.6%	17.8%	18.0%
营业税金及附加	-29	-33	-44	-47	-52	-58
%销售收入	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-40	-16	-14	-13	-15	-16
%销售收入	0.9%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	-176	-188	-203	-207	-223	-243
%销售收入	3.8%	4.0%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%
研发费用	-259	-227	-265	-280	-312	-346
%销售收入	5.6%	4.8%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%
息税前利润 (EBIT)	365	350	533	626	722	821
%销售收入	7.8%	7.4%	8.5%	9.4%	9.7%	10.0%
财务费用	104	58	84	90	104	110
%销售收入	-2.2%	-1.2%	-1.3%	-1.3%	-1.4%	-1.3%
资产减值损失	-64	-72	-79	-21	-2	-2
公允价值变动收益	17	23	0	0	0	0
投资收益	7	278	0	0	150	150
%税前利润	1.5%	40.9%	0.1%	0.0%	14.3%	12.9%
营业利润	491	687	614	765	1,054	1,169
营业利润率	10.6%	14.6%	9.8%	11.5%	14.2%	14.2%
营业外收支	-3	-7	-15	-5	-5	-5
税前利润	489	680	599	760	1,049	1,164
利润率	10.5%	14.5%	9.6%	11.4%	14.1%	14.1%
所得税	-10	-64	-61	-76	-105	-116
所得税率	2.1%	9.4%	10.2%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	479	616	538	684	944	1,048
少数股东损益	-3	-8	-15	0	0	0
归属于母公司的净利润	482	624	553	684	944	1,048
净利率	10.3%	13.3%	8.8%	10.2%	12.7%	12.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	479	616	538	684	944	1,048
少数股东损益	-3	-8	-15	0	0	0
非现金支出	444	523	559	457	475	512
非经营收益	-37	-257	12	25	-48	-132
营运资金变动	-269	-1,040	-356	439	-183	23
经营活动现金净流	616	-158	753	1,604	1,188	1,450
资本开支	-1,796	-756	-398	-563	-740	-1,340
投资	1,148	1,519	-380	-200	0	0
其他	49	62	32	0	150	150
投资活动现金净流	-599	824	-745	-763	-590	-1,190
股权募资	75	101	3	-17	0	0
债权募资	637	670	-175	-289	0	0
其他	-273	-413	-401	-334	-326	-322
筹资活动现金净流	440	358	-573	-640	-326	-322
现金净流量	465	1,023	-559	202	272	-62

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,732	2,755	2,197	2,310	2,518	2,410
应收款项	2,494	2,782	2,880	3,748	4,168	4,398
存货	652	1,225	1,373	1,034	1,146	1,269
其他流动资产	2,692	938	1,002	1,255	1,284	1,315
流动资产	7,571	7,701	7,451	8,347	9,117	9,392
%总资产	54.8%	56.3%	55.0%	58.0%	59.4%	57.1%
长期投资	25	98	157	157	157	157
固定资产	4,607	3,604	3,400	4,296	5,155	5,979
%总资产	33.4%	26.4%	25.1%	29.8%	33.6%	36.3%
无形资产	534	533	517	540	562	581
非流动资产	6,242	5,978	6,102	6,055	6,237	7,062
%总资产	45.2%	43.7%	45.0%	42.0%	40.6%	42.9%
资产总计	13,813	13,679	13,553	14,402	15,354	16,454
短期借款	162	437	67	0	0	0
应付款项	2,435	1,923	2,014	3,153	3,496	3,869
其他流动负债	383	561	546	290	328	363
流动负债	2,979	2,922	2,628	3,443	3,824	4,232
长期贷款	481	0	38	38	38	38
其他长期负债	507	539	556	234	170	124
负债	3,968	3,461	3,221	3,715	4,032	4,393
普通股股东权益	9,834	10,124	10,345	10,700	11,335	12,074
其中：股本	1,031	1,031	1,030	1,030	1,030	1,030
未分配利润	3,386	3,694	3,879	4,254	4,889	5,627
少数股东权益	11	93	-13	-13	-13	-13
负债股东权益合计	13,813	13,679	13,553	14,402	15,354	16,454
比率分析	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.47	0.61	0.54	0.66	0.92	1.02
每股净资产	9.54	9.82	10.04	10.39	11.00	11.72
每股经营现金净流		-0.15	0.73	1.56	1.15	1.41
每股股利	0.28	0.35	0.28	0.30	0.30	0.30
回报率						
净资产收益率	4.90%	6.16%	5.35%	6.39%	8.33%	8.68%
总资产收益率	3.49%	4.56%	4.08%	4.75%	6.15%	6.37%
投入资本收益率	3.41%	2.97%	4.58%	5.25%	5.72%	6.11%
增长率						
主营业务收入增长率	-4.30%	0.87%	33.21%	6.70%	11.21%	10.93%
EBIT 增长率	98.23%	-4.27%	52.57%	17.36%	15.39%	13.75%
净利润增长率	39.84%	29.55%	-11.30%	23.54%	38.09%	11.01%
总资产增长率	9.05%	-0.97%	-0.92%	6.27%	6.61%	7.17%
资产管理能力						
应收账款周转天数	123.3	125.9	91.3	120.0	120.0	110.0
存货周转天数	72.8	88.3	91.2	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	133.4	126.4	85.2	110.0	110.0	110.0
固定资产周转天数	249.8	273.6	187.8	170.3	146.2	124.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-21.81%	-22.69%	-20.24%	-21.26%	-21.91%	-19.67%
EBIT 利息保障倍数	-3.5	-6.1	-6.3	-7.0	-6.9	-7.4
资产负债率	28.73%	25.30%	23.77%	25.79%	26.26%	26.70%

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	2	3	11
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>0.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>

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