

# 日月股份 (603218.SH)

## 技改助力盈利修复，精加工短板补齐提振业绩弹性

事件：公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。

公司收入稳定增长，23Q1 盈利超预期。2022 年公司营收 48.65 亿元，同比+3.25%；归母净利润 3.44 亿元，同比-48.4%。其中 22Q4，营收 15.39 亿元，同比+25.59%，环比+19.70%；归母净利润 1.74 亿元，同比+79.92%，环比+156.09%。23Q1，营收 10.73 亿元，同比+9.32%，环比-30.31%；归母净利润 1.31 亿元，同比+120.83%，环比-24.45%。

**技改+产品结构改善，22Q4 起盈利触底反弹。**公司 2022 年推动内部熔炼工艺技改工作，进行冲天炉改电炉以降低焦炭消耗，优化成本结构。公司开始布局高端合金钢市场，2022 年此业务贡献 0.3 亿元营收，同比+281.25%，毛利率水平为 17.02%，显著高于公司整体毛利率水平 12.39%，产品盈利实现结构性改善。2022Q4，公司毛利率为 18.1%，环比+6.2pct；2023Q1 毛利率 20.4%，环比+2.3pct，公司盈利能力显著提升。

**精加工产能提升，一体化交付扩展盈利空间。**①**铸造：**截至 2022 年底，公司已经形成 48 万吨铸造产能，叠加甘肃日月“年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目”已于 2023 年 1 月进入试生产阶段、公司新增规划的年产 13.2 万吨铸造产能项目开始动工建造，总计形成超过 70 万吨的铸造产能。②**精加工：**截至 2022 年底，公司已经形成 22 万吨精加工产能，加上目前推进的 22 万吨大型铸件精加工产能的建设（2022 年 7 月已开始进入大规模建设期）、甘肃日月一期 10 万吨配套的 10 万吨精加工产能（2023 年 1 月进入试生产阶段），公司将形成 54 万吨的精加工能力。公司精加工短板基本补齐，精加工产能与铸造产能进一步匹配。精加工为高附加值环节，可助力企业构建一体化交付产业链，获取更多取加工环节的利润。

**盈利预测：**公司为铸件行业龙头企业，有望持续受益于风电行业高速增长，合金钢业务将为公司带来新的业绩增长点。公司 2023-2025 年，预计实现归母净利润 8.48 亿元/11.36 亿元/13.20 亿元，对应 PE 为 24.8x/18.5x/16.0x，给予“增持”评级。

**风险提示：**风电装机不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4,712	4,865	6,346	8,035	9,284
增长率 yoy（%）	-7.8	3.2	30.4	26.6	15.5
归母净利润（百万元）	667	344	848	1,136	1,320
增长率 yoy（%）	-31.9	-48.4	146.2	34.1	16.1
EPS 最新摊薄（元/股）	0.65	0.33	0.82	1.10	1.28
净资产收益率（%）	7.7	3.6	8.3	10.2	10.9
P/E（倍）	31.6	61.2	24.8	18.5	16.0
P/B（倍）	2.4	2.2	2.1	1.9	1.7

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价

增持（维持）

### 股票信息

行业	风电设备
前次评级	增持
4月25日收盘价(元)	20.43
总市值(百万元)	21,063.74
总股本(百万股)	1,031.02
其中自由流通股(%)	93.85
30日日均成交量(百万股)	6.52

### 股价走势



### 作者

分析师 杨润忠

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

### 相关研究

1、《日月股份 (603218.SH)：加速推动产能建设，原材料价格回落带来盈利修复》2022-08-31

**财务报表和主要财务比率**

<b>资产负债表 (百万元)</b>						<b>利润表 (百万元)</b>					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	7183	7602	8546	9727	10591	<b>营业收入</b>	4712	4865	6346	8035	9284
现金	898	1268	1034	1309	1512	营业成本	3756	4240	5074	6357	7374
应收票据及应收账款	2051	2476	3430	4048	4593	营业税金及附加	23	26	32	40	46
其他应收款	30	3	41	15	49	营业费用	32	37	48	60	70
预付账款	49	34	74	62	95	管理费用	118	156	190	241	279
存货	699	859	1006	1330	1379	研发费用	184	222	254	321	371
其他流动资产	3456	2963	2963	2963	2963	财务费用	-71	-111	-122	-149	-185
<b>非流动资产</b>	4162	5065	5498	5995	6272	资产减值损失	-6	-22	-28	-36	-42
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	45	34	0	0	0
固定资产	1891	2744	3135	3570	3790	公允价值变动收益	28	5	5	5	5
无形资产	196	505	560	624	703	投资净收益	65	62	36	43	52
其他非流动资产	2076	1816	1803	1801	1779	资产处置收益	1	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	11345	12667	14044	15722	16863	<b>营业利润</b>	772	351	940	1247	1427
<b>流动负债</b>	2542	2940	3624	4392	4496	营业外收入	2	3	4	5	4
短期借款	390	217	583	274	351	营业外支出	16	16	14	16	16
应付票据及应付账款	1929	2542	2808	3896	3880	<b>利润总额</b>	758	337	931	1236	1415
其他流动负债	223	180	234	222	265	所得税	92	-7	84	101	97
<b>非流动负债</b>	113	139	184	234	220	<b>净利润</b>	666	344	847	1135	1318
长期借款	0	0	45	96	82	少数股东损益	-1	0	-1	-1	-1
其他非流动负债	113	139	139	139	139	<b>归属母公司净利润</b>	667	344	848	1136	1320
<b>负债合计</b>	2655	3078	3808	4627	4716	EBITDA	956	564	1200	1569	1793
少数股东权益	4	3	3	2	1	EPS (元)	0.65	0.33	0.82	1.10	1.28
股本	968	1026	1031	1031	1031	<b>主要财务比率</b>					
资本公积	4462	5200	5200	5200	5200	<b>会计年度</b>	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	3258	3360	3870	4531	5265	<b>成长能力</b>					
归属母公司股东权益	8687	9585	10233	11094	12146	营业收入(%)	-7.8	3.2	30.4	26.6	15.5
<b>负债和股东权益</b>	11345	12667	14044	15722	16863	营业利润(%)	-32.3	-54.6	168.2	32.7	14.4
						归属于母公司净利润(%)	-31.9	-48.4	146.2	34.1	16.1
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	20.3	12.8	20.1	20.9	20.6
						净利率(%)	14.2	7.1	13.4	14.1	14.2
						ROE(%)	7.7	3.6	8.3	10.2	10.9
						ROIC(%)	7.2	3.2	7.6	9.7	10.2
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	23.4	24.3	27.1	29.4	28.0
						净负债比率(%)	-4.5	-9.5	-2.5	-7.0	-7.5
						流动比率	2.8	2.6	2.4	2.2	2.4
						速动比率	2.1	1.8	1.7	1.6	1.7
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	3.0	2.1	2.1	2.1	2.1
						应付账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
						<b>每股指标 (元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.65	0.33	0.82	1.10	1.28
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	0.18	0.09	1.39	0.81
						每股净资产(最新摊薄)	8.43	9.30	9.92	10.75	11.78
						<b>估值比率</b>					
						P/E	31.6	61.2	24.8	18.5	16.0
						P/B	2.4	2.2	2.1	1.9	1.7
						EV/EBITDA	19.2	33.0	16.1	12.0	10.4

  

<b>现金流量表 (百万元)</b>					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	640	182	94	1434	840
净利润	666	344	847	1135	1318
折旧摊销	201	252	278	340	399
财务费用	-71	-111	-122	-149	-185
投资损失	-65	-62	-36	-43	-52
营运资金变动	-196	-378	-869	155	-636
其他经营现金流	106	138	-5	-5	-5
<b>投资活动现金流</b>	-4163	-527	-670	-790	-619
资本支出	282	1179	433	497	277
长期投资	-3941	606	0	0	0
其他投资现金流	-7821	1258	-238	-292	-343
<b>筹资活动现金流</b>	-308	760	-23	-60	-94
短期借款	390	-173	0	0	0
长期借款	0	0	45	51	-14
普通股增加	0	58	5	0	0
资本公积增加	13	738	0	0	0
其他筹资现金流	-711	137	-74	-111	-79
<b>现金净增加额</b>	-3831	430	-599	583	127

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 25 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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