

公司点评

日月股份(603218.SH)

电力设备 | 风电设备 产能、技术和成本优势凸显，风电回暖带动业绩向好

2023年04月27日

评级 买入
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	21.60
52周价格区间(元)	15.60-29.35
总市值(百万)	22270.10
流通市值(百万)	20900.10
总股本(万股)	103102.00
流通股(万股)	96759.40

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
日月股份	-1.68	0.61	30.51
风电设备	-3.77	-12.39	16.79

袁玮志 分析师
执业证书编号:S0530522050002
yuanweizhi@hncshasing.com

相关报告

1 日月股份(603218.SH) 2022年半年报点评:
精加工+大兆瓦,铸件龙头地位进一步夯实
2022-08-26

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(亿元)	47.12	48.65	65.00	80.00	95.00
归母净利润(亿元)	6.67	3.44	8.15	10.53	13.59
每股收益(元)	0.65	0.33	0.79	1.02	1.32
每股净资产(元)	8.43	9.30	9.91	10.70	11.72
P/E	33.37	64.68	27.32	21.15	16.39
P/B	2.56	2.32	2.18	2.02	1.84

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

➤ **事件: 公司公布 22 年年报, 受疫情反复、地缘冲突及全球通胀影响, 原材料价格居高不下, 且风电行业需求低迷, 公司 22 年业绩下滑。**2022 年全年, 公司实现营收 48.65 亿元, 同比增加 3.25%; 归母净利润 3.44 亿元, 同比减少 48.40%; 实现扣非归母净利润 2.65 亿元, 同比减少 52.87%。盈利能力方面, 全年毛利率为 12.84%, 同比减少 7.46 个百分点。净利率为 7.07%, 同比减少 7.06 个百分点。原材料是拉低公司 22 年盈利能力的主要原因, 公司 2022 年营业总成本 45.7 亿元, 较上年增加 13.07%。2022 年原材料市场价格继续受国际行情及国内调控的双重影响, 持续维持在高位水平, 特别是上半年, 铁矿石、钢材等大宗物资延续 2021 年高位行情的影响, 三大主材生铁、废钢和树脂的价格整体延续上年的高价位, 处于历史上相对高位水平运行。单季度来看, 2022Q4 公司实现营收 15.39 亿元, 同比增加 25.59%; 实现归母净利润 1.74 亿元, 同比增加 79.92%; 实现扣非归母净利润 1.59 亿元, 同比增加 421.79%。2022Q4 公司毛利率为 18.11%, 同比增加 6.27 个百分点, 环比增加 6.24 个百分点。净利率为 11.29%, 同比增加 3.43 个百分点, 环比增加 6.00 个百分点, 盈利能力开始逐步好转。

➤ **23 年一季报开门红, 盈利能力继续修复。**2023 年 Q1, 公司实现营收 10.73 亿元, 同比增长 9.32%; 归母净利润 1.31 亿元, 同比增长 120.83%; 扣非归母净利润 1.12 亿元, 同比增长 329.03%。一季度毛利率为 20.40%, 同比增加 11.68 个百分点; 净利率为 12.22%, 同比增加 6.17 个百分点。23 年一季度公司营收同比增长 9.32%, 但营业成本同比下降 4.66%, 原材料价格的下降有效带动了公司盈利能力的修复。当前上游原材料价格普遍进入下行通道, 预计随着原材料价格的进一步下降, 以及二、三季度风电行业迎来交付大年中的交付旺季, 公司有望迎来业绩拐点。

➤ **技改项目如期进行、降本效果明显, 盈利能力继续提升。**公司稳步推进熔炼方式的技术改造, 为了减少高价格焦炭对成本的不利影响, 在产品质量保证的条件下, 逐步采用熔化电炉替代冲天炉工程。据公司测算, 22 年的成本下降, 其中 40% 为原材料价格下降影响, 而 60% 的原因在于技改措施。公司预计 5 月份将完成最后 2 个冲天炉的改造,

随着技改效果的逐渐体现，公司盈利能力将进一步提升。

- **公司铸造产能进一步释放，精加工产能补短板效果显著。**2022 年公司全年实现销量 44.93 万吨，实现产量 45.81 万吨，产能利用率较高，基本实现产销平衡。1) 截至 2022 年底，公司已具备年产 48 万吨铸造产能。甘肃日月“年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目”建设在 2022 年 12 月进入主要设备调试阶段，2023 年 1 月进入试生产阶段。同时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，23 年 5 月进行试生产，项目建设完成后将合计形成超过 70 万吨的铸造产能。2) 精加工产能补短板效果显著。首期“年产 10 万吨大型铸件精加工项目”已经达成，“年产 12 万吨海装关键铸件精加工项目”2020 年 7 月份开始稳步释放部分产能后产量稳步提升；2020 年非公开发行股票项目“年产 22 万吨大型铸件精加工项目”已完成设计和规划，在 22 年 7 月进入大规模建设期，预计 23 年 3 季度逐步释放产能；甘肃日月“年产 20 万吨（一期 10 万吨）风力发电关键部件项目”配套的 10 万吨精加工产能，在 2022 年 12 月进入主要设备调试阶段，2023 年 1 月进入试生产阶段，项目建设完成后将形成 54 万吨精加工产能规模。进一步满足客户“一站式”交付需求，建设完成后将形成自主加工为主，优秀外协分供方加工为辅的精加工格局。
- **盈利预测与估值。**预计公司 2023-2025 年实现营收 65/80/95 亿元，归母净利润 8.15/10.53/13.59 亿元，eps 为 0.79/1.02/1.32 元，对应 PE 为 27.32/21.15/16.39 倍。公司铸件产能的绝对优势进一步夯实、“大兆瓦+精加工”可有效提升盈利能力，此外公司在积极研发新能源汽车大型压铸机对铸铁和铸钢需求，在核电乏燃料转运储存罐、高端合金钢市场等方面也有布局，看好公司在 23 年交付大年的交付旺季中铸件和精加工产能放量的表现，给予 23 年 25-30 倍 PE，目标价格区间 19.75-23.7 元，维持公司“买入”评级。
- **风险提示：原材料价格波动，风电装机不及预期，项目投产不及预期。**

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	主要指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	47.12	48.65	65.00	80.00	95.00	营业收入	47.12	48.65	65.00	80.00	95.00
减: 营业成本	37.56	42.40	51.35	62.40	73.15	增长率(%)	-7.80	3.25	33.61	23.08	18.75
营业税金及附加	0.23	0.26	0.33	0.41	0.49	归属母公司股东净利润	6.67	3.44	8.15	10.53	13.59
营业费用	0.32	0.37	0.49	0.60	0.71	增长率(%)	-31.86	-48.40	136.77	29.17	29.04
管理费用	1.18	1.56	2.09	2.57	3.05	每股收益(EPS)	0.65	0.33	0.79	1.02	1.32
研发费用	1.84	2.22	2.68	3.30	3.92	每股股利(DPS)	0.23	0.00	0.18	0.23	0.30
财务费用	-0.71	-1.11	0.20	0.39	0.20	每股经营现金流	0.62	0.18	1.18	1.33	1.84
减值损失	-0.37	-0.46	-0.40	-0.49	-0.58	销售毛利率	0.20	0.13	0.21	0.22	0.23
加: 投资收益	0.65	0.62	0.45	0.45	0.45	销售净利率	0.14	0.07	0.13	0.13	0.14
公允价值变动损益	0.28	0.05	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.08	0.04	0.08	0.10	0.11
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.15	0.04	0.11	0.12	0.13
营业利润	7.72	3.51	8.26	10.64	13.69	市盈率(P/E)	33.37	64.68	27.32	21.15	16.39
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.56	2.32	2.18	2.02	1.84
利润总额	7.58	3.37	8.14	10.52	13.58	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01
减: 所得税	0.92	-0.07	0.00	0.00	0.00	主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	6.66	3.44	8.14	10.52	13.58	收益率					
减: 少数股东损益	-0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	毛利率	20.29	12.84	21.00	22.00	23.00
归属母公司股东净利润	6.67	3.44	8.15	10.53	13.59	三费/销售收入	4.69%	6.25%	4.27%	4.45%	4.18%
资产负债表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EBIT/销售收入	14.58	4.65%	12.83	13.63	14.50
货币资金	8.98	12.68	6.50	8.00	10.32	EBITDA/销售收入	18.84	9.82%	22.96	24.61	26.38
交易性金融资产	22.98	15.16	15.16	15.16	15.16	销售净利率	14.13	7.07%	12.53	13.15	14.29
应收和预付款项	31.29	29.73	39.50	48.61	57.73	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.30	0.03	0.18	0.22	0.27	ROE	7.68%	3.59%	7.98%	9.55%	11.25%
存货	6.99	8.59	9.11	11.07	12.98	ROA	5.88%	2.72%	5.73%	6.61%	8.21%
其他流动资产	1.29	9.84	4.98	6.13	7.28	ROIC	15.37	3.76%	11.27%	11.57%	13.14
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	资产负债率	23.40	24.30	28.15	30.71	26.97
投资性房地产	0.06	0.05	0.05	0.04	0.03	投资资本/总资产	55.99	59.25	67.00	66.41	63.34
固定资产和在建工程	20.20	30.35	47.51	51.74	44.30	带息债务/总负债	14.74	7.12%	20.78	21.74	0.02%
无形资产和开发支出	1.96	5.05	4.21	3.36	2.52	流动比率	2.83	2.59	1.95	1.88	2.40
其他非流动资产	19.36	15.15	14.98	14.82	14.82	速动比率	2.48	1.95	1.58	1.50	1.92
资产总计	113.45	126.67	142.23	159.22	165.46	股利支付率	36.25	0.00%	22.62	22.62	22.62
短期借款	3.90	2.17	8.30	10.61	0.00	收益留存率	63.75	100.00	77.38	77.38	77.38
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	20.75	27.00	29.82	36.24	42.48	总资产周转率	0.42	0.38	0.46	0.50	0.57
长期借款	0.01	0.02	0.02	0.02	0.01	固定资产周转率	2.49	1.77	2.17	2.21	2.22
其他负债	1.89	1.59	1.91	2.03	2.14	应收账款周转率	2.08	2.24	2.04	2.04	2.04
负债合计	26.55	30.78	40.05	48.89	44.63	存货周转率	5.37	4.94	5.64	5.64	5.64
股本	9.68	10.26	10.26	10.26	10.26	估值指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	44.62	52.00	52.00	52.00	52.00	EBIT	6.87	2.26	8.34	10.91	13.77
留存收益	32.58	33.60	39.91	48.06	58.57	EBITDA	8.88	4.78	14.92	19.69	25.06
归属母公司股东权益	86.87	95.85	102.16	110.31	120.82	NOPLAT	5.91	2.39	8.46	11.03	13.89
少数股东权益	0.04	0.03	0.03	0.02	0.00	净利润	6.67	3.44	8.15	10.53	13.59
股东权益合计	86.91	95.89	102.19	110.33	120.83	EPS	0.65	0.33	0.79	1.02	1.32
负债和股东权益合计	113.45	126.67	142.23	159.22	165.46	BPS	8.43	9.30	9.91	10.70	11.72
现金流量表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE	33.37	64.68	27.32	21.15	16.39
经营性现金净流量	6.40	1.81	12.16	13.70	19.02	PEG	-1.05	-1.34	0.20	0.73	0.56
投资性现金净流量	-41.63	-5.27	-22.43	-11.74	-2.81	PB	2.56	2.32	2.18	2.02	1.84
筹资性现金净流量	-3.08	7.60	4.09	-0.46	-13.89	PS	4.73	4.58	3.43	2.78	2.34
现金流量净额	-38.31	4.28	-6.18	1.50	2.32	PCF	34.78	122.96	18.31	16.25	11.71

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438