

## 电气设备

2020年10月20日

## 日月股份 (603218)

——业绩略超申万宏源预期，盈利能力持续提升

报告原因：有业绩公布需要点评

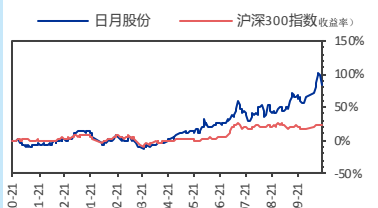
增持（维持）

市场数据：		2020年10月19日
收盘价（元）		25.26
一年内最高/最低（元）		28.7/16.1
市净率		4.0
息率（分红/股价）		1.19
流通A股市值（百万元）		20766
上证指数/深证成指		3312.67/13421.20

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：		2020年09月30日
每股净资产（元）		6.25
资产负债率%		30.96
总股本/流通A股（百万）		830/822
流通B股/H股（百万）		-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

## 证券分析师

张雷 A0230519100003  
zhanlei@swsresearch.com

## 研究支持

陈明雨 A0230120040001  
chenmy@swsresearch.com  
黄华栋 A0230120050002  
huanghd@swsresearch.com

## 联系人

陈明雨  
(8621)23297818×转  
chenmy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

## 事件：

- 公司于2020年10月20日发布2020年三季度报告。报告期内，公司实现营业总收入37.34亿元，同比增长52.93%；实现归母净利润7.02亿元，同比增长103.66%；经营活动产生的现金流量净额为5.32亿元，同比增长56.55%。

## 投资要点：

- 业绩略超申万宏源预期，盈利能力持续提升。**报告期内，公司实现营业总收入37.34亿元，同比增长52.93%；实现归母净利润7.02亿元，同比增长103.66%；经营活动产生的现金流量净额为5.32亿元，同比增长56.55%。公司业绩高速增长受益于两大因素：一是扩建项目年产18万吨（一期10万吨）海装工程产能开始释放；二是公司“年产10万吨精加工项目”投产，精加工环节内移后产品毛利率得到较好的改善。2020年前三季度，公司销售毛利率为29.39%，同比提升5.10个百分点。
- 能源结构转型加速拉升风电装机需求，风机大型化推动大兆瓦产品供不应求。**按照2025年非化石能源占比提升至20%测算，十四五风电新增装机合计有望超过150GW。我们预计2020-2021年，我国风电新增装机分别有望达到30GW、32GW，其中海上风电新增装机分别有望达到4GW、5GW。《全国海洋经济发展“十三五”规划》明确要求加强5MW、6MW及以上大功率海上风电设备研制，预示着风电设备行业将面临着良好的结构性机会，将直接带动包括铸件在内的风电零部件行业加快大功率零部件产业化的步伐。
- 铸造产能稳步提升，大兆瓦精加工产能释放提升盈利能力。**截至2020年6月，公司已具有年产40万吨的铸造产能规模和10万吨的精加工产能规模。2020年5月份开始建设“年产18万吨（二期8万吨）海装关键铸件项目”预计将在2021年开始贡献产能。公司稳步推进“年产12万吨海装关键铸件精加工项目”的建设，同时经充分评估后启动建造年产22万吨精加工产能项目建设。项目全部建设完成后，公司将形成48万吨的铸造和44万吨的精加工产能，盈利能力有望进一步提升。
- 上调盈利预测，维持“增持”评级。**公司是全球风电铸件龙头，受益风机大型化趋势。考虑到风电装机需求有望超预期，公司大兆瓦精加工产能释放提升盈利能力，我们上调公司盈利预测，暂不考虑定增带来的股本摊薄影响。预计2020-2022年归母净利润分别为9.03、11.93、14.90亿元（上调前分别为8.43、10.57、12.74亿元），对应EPS分别为1.09、1.44和1.80元/股，对应估值分别为23倍、18倍和14倍。维持“增持”评级。
- 风险提示：**风电新增装机需求不及预期；公司铸件产能投产进度不及预期。

## 财务数据及盈利预测

	2019	20Q1-Q3	2020E	2021E	2022E
营业总收入（百万元）	3,486	3,734	5,243	6,421	7,855
同比增长率（%）	48.3	52.9	50.4	22.5	22.3
归母净利润（百万元）	505	702	903	1,193	1,490
同比增长率（%）	79.8	103.7	78.9	32.2	24.9
每股收益（元/股）	0.61	0.85	1.09	1.44	1.80
毛利率（%）	25.2	29.4	29.1	29.5	29.7
ROE（%）	14.2	13.5	16.5	17.9	18.3
市盈率	27		23	18	14

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

表 1：利润表（单位：百万元、元/股）

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
一、营业总收入	1,831	2,351	3,486	5,243	6,421	7,855
其中：营业收入	1,831	2,351	3,486	5,243	6,421	7,855
其他类金融业务收入	0	0	0	0	0	0
二、营业总成本	1,594	2,059	2,916	4,201	5,084	6,177
其中：营业成本	1,387	1,848	2,607	3,716	4,528	5,524
其他类金融业务成本	-0	-0	0	-0	0	0
税金及附加	13	15	15	21	26	31
销售费用	38	40	54	79	96	118
管理费用	63	65	115	173	212	236
研发费用	68	94	135	204	250	306
财务费用	1	-6	-11	7	-29	-39
加：其他收益	10	15	11	10	30	30
投资收益	14	18	9	9	9	9
净敞口套期收益	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
信用减值损失（损失以“-”填列）	0	0	-9	0	0	0
资产减值损失（损失以“-”填列）	-24	-3	-3	0	0	0
资产处置收益	0	-0	0	0	0	0
汇兑收益及其他	0	0	0	0	0	0
三、营业利润	261	324	579	1,061	1,376	1,717
加：营业外收入	7	4	3	3	8	10
减：营业外支出	6	7	6	6	6	6
四、利润总额	262	320	575	1,058	1,378	1,721
减：所得税	35	40	70	155	185	231
五、净利润	227	281	505	903	1,193	1,490
持续经营净利润	227	281	505	903	1,193	1,490
终止经营净利润	0	0	0	0	0	0
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	227	281	505	903	1,193	1,490
六、其他综合收益的税后净额	0	0	0	0	0	0
七、综合收益总额	227	281	505	903	1,193	1,490
归属于母公司所有者的综合收益总额	227	281	505	903	1,193	1,490
八、基本每股收益	0.57	0.69	0.95	1.09	1.44	1.80
全面摊薄每股收益	0.27	0.34	0.61	1.09	1.44	1.80

资料来源：wind，申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	chentao1@swsresearch.com
华北	李丹	010-66500631	lidan4@swsresearch.com
华南	陈左茜	755-23832751	chenzuoxi@swsresearch.com
海外	朱凡	021-23297573	zhufan@swsresearch.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。