

日月股份(603218)

报告日期: 2020 年 7 月 13 日

Q2 单季净利润超预期, 下半年高增长继续

——日月股份半年报业绩预告点评报告

✎ : 潘贻立 执业证书编号: S1230518080002; 李锋 执业证书编号: S1230517080001;
☎ : 021-80106025 021-80105916
✉ : panyili@stocke.com.cn lifeng1@stocke.com.cn

报告导读

2020 年 7 月 13 日公司发布半年报业绩预增公告: 2020 年上半年实现净利润 3.86~4.29 亿元, 同比增长 80%-100%。其中 Q2 单季度预计实现净利润 2.56~2.99 亿元, 同比增长 94%~127%。

投资要点

□ Q2 单季净利润超预期, 净利润中枢超预期 2500 万元

考虑到风电抢装带来行业装机容量大幅提升, 我们预计公司 Q2 能够实现净利润 2.53 亿元; 根据公司业绩预告分拆, Q2 公司实现净利润 2.56~2.99 亿元, 净利润中枢为 2.78 亿元, 超我们预期 2500 万元, 超预期幅度 10%。

□ 行业景气和新产能投产是上半年净利润高增长的主因

风电行业因为抢装导致景气度高升, 预计全年装机量同比增长 25%。风电铸件面临量价齐涨的局面。预计公司风电铸件涨价 8%, 出货量同比增长 33%, 上半年营业收入同比增长 45%; 年产 18 万吨(一期 10 万吨)海装工程产能、IPO 项目年产 10 万吨精加工项目分别投产, 有力保证了公司在行业高景气的情形下提升市场份额。

□ 原材料价格下降是超预期的主因, 下半年贡献或减弱

2020 年上半年受新冠疫情的影响, 我们跟踪的 12 城生铁均价 3~5 月分别下降 8%、5%和 6%, 30 城废钢均价 3-5 分别下降 1%、8%和 3%。公司铸件产品中生铁和废钢的配比约为 8:2。主要原材料价格下降导致业绩超出我们的预期。下半年随着疫情得到控制和复工复产节奏加快, 原材料降价对业绩的贡献会逐渐减弱。但是随着 12 万吨精加工产能铸件逐步投产, 产品结构的优化使得净利润仍能维持高增长。

□ 盈利预测及估值

考虑到公司下半年 12 万吨精加工产能逐步达产, 我们调增 2020~2022 年盈利预测。预计 2020~2022 分别实现净利润 8.50 (+6%) 亿元、11.22 (+7%) 亿元和 13.69 (+8%) 亿元, 同比增长 68.43%、32.02%和 22.04%, 对应估值分别为 19 倍、14 倍和 12 倍, 维持买入评级。

风险提示: 1) 21 年风电装机大幅度下滑; 2) 生铁、废钢价格大幅上涨

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	3486	4549	5610	6500
(+/-)	48.30%	30.51%	23.32%	15.85%
净利润	505	850	1122	1369
(+/-)	79.84%	68.43%	32.02%	22.04%
每股收益(元)	0.68	1.14	1.51	1.84
P/E	32.01	19.00	14.39	11.79

评级

买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 21.71

单季度业绩

元/股

1Q/2020	0.25
4Q/2019	0.30
3Q/2019	0.24
2Q/2019	0.25



公司简介

国内最大的风电铸件生产商, 主要产品包括风电铸件、塑机铸件以及海工装备和轨道交通铸件。

相关报告

- 1 《再扩 22 万吨精加工产能, 全面提高行业竞争门槛——日月股份定增预案点评报告》2020.06.22
- 2 《主要经营指标全面向好, 全年业绩确定性高——日月股份 2020 年一季报点评报告》2020.04.28
- 3 《日月股份(603218)跟踪报告——机会不止眼前的抢装, 还有诗和远方——20200301》2020.03.01

报告撰写人: 潘贻立; 李锋

联系人: 李锋



表附录：三大报表预测值

资产负债表		单位 百万元			
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	
流动资产	4938	5281	6572	8261	
现金	2270	1351	2006	3240	
交易性金融资产	0	0	0	0	
应收账款	1124	2891	3300	3509	
其它应收款	11	9	12	16	
预付账款	3	10	14	11	
存货	482	646	762	852	
其他	1049	374	478	634	
非流动资产	1650	1459	1700	1828	
金额资产类	0	3	3	2	
长期投资	0	0	0	0	
固定资产	768	931	1084	1126	
无形资产	158	155	154	151	
在建工程	83	74	83	78	
其他	641	295	376	471	
资产总计	6588	6740	8272	10089	
流动负债	1922	1887	2179	2469	
短期借款	0	22	0	0	
应付款项	911	1423	1591	1731	
预收账款	15	7	11	17	
其他	996	435	577	721	
非流动负债	1123	414	532	690	
长期借款	0	0	0	0	
其他	1123	414	532	690	
负债合计	3045	2301	2711	3159	
少数股东权益	1	1	1	1	
归属母公司股东权益	3542	4438	5560	6929	
负债和股东权益	6588	6740	8272	10089	
现金流量表					
		单位 百万元			
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	
经营活动现金流	847	(71)	792	1187	
净利润	505	850	1122	1369	
折旧摊销	109	62	75	85	
财务费用	(11)	8	(5)	(16)	
投资损失	(9)	(14)	(13)	(12)	
营运资金变动	351	(1175)	(252)	(140)	
其它	(97)	197	(134)	(99)	
投资活动现金流	(486)	(215)	(236)	(123)	
资本支出	(29)	(220)	(244)	(132)	
长期投资	5	(4)	1	1	
其他	(462)	9	8	8	
筹资活动现金流	1088	(633)	99	170	
短期借款	0	22	(22)	0	
长期借款	0	0	0	0	
其他	1088	(655)	121	170	
现金净增加额	1450	(919)	655	1234	

利润表		单位 百万元			
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	
营业收入	3486	4549	5610	6500	
营业成本	2607	3162	3789	4328	
营业税金及附加	15	27	34	39	
营业费用	54	66	84	97	
管理费用	115	146	185	195	
研发费用	135	168	220	247	
财务费用	(11)	8	(5)	(16)	
资产减值损失	(3)	21	45	65	
公允价值变动损益	0	0	0	0	
投资净收益	9	14	13	12	
其他经营收益	11	12	13	12	
营业利润	579	978	1286	1568	
营业外收支	(4)	(4)	(4)	(4)	
利润总额	575	974	1282	1565	
所得税	70	124	160	195	
净利润	505	850	1122	1369	
少数股东损益	0	0	0	0	
归属母公司净利润	505	850	1122	1369	
EBITDA	650	1044	1353	1634	
EPS (最新摊薄)	0.68	1.14	1.51	1.84	
主要财务比率					
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	
成长能力					
营业收入增长率	48.30%	30.51%	23.32%	15.85%	
营业利润增长率	78.54%	68.93%	31.51%	21.99%	
归属于母公司净利润	79.84%	68.43%	32.02%	22.04%	
获利能力					
毛利率	25.21%	30.50%	32.47%	33.41%	
净利率	14.47%	18.68%	20.00%	21.07%	
ROE	15.50%	21.29%	22.44%	21.92%	
ROIC	13.40%	19.21%	20.11%	19.57%	
偿债能力					
资产负债率	46.22%	34.14%	32.78%	31.31%	
净负债比率	0.00%	0.94%	0.00%	0.00%	
流动比率	2.57	2.80	3.02	3.35	
速动比率	2.32	2.46	2.67	3.00	
营运能力					
总资产周转率	0.66	0.68	0.75	0.71	
应收账款周转率	3.51	3.41	3.36	3.47	
应付账款周转率	5.62	5.31	4.98	5.21	
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.68	1.14	1.51	1.84	
每股经营现金流 (最)	1.14	-0.10	1.06	1.60	
每股净资产 (最新摊)	6.67	5.97	7.47	9.31	
估值比率					
P/E	32.01	19.00	14.39	11.79	
P/B	3.26	3.64	2.90	2.33	
EV/EBITDA	13.49	14.20	10.46	7.90	

资料来源：Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn