

业绩符合预期，铸件龙头强者恒强

日月股份（603218.SH）2020年三季报点评

核心结论

事件：公司发布20年三季报，20Q1-3公司实现营业收入37.34亿，同比+53%，归母净利润7.02亿，同比+104%；其中20Q3实现营业收入14.99亿，同比+66%，环比+6.91%，归母净利润2.94亿，同比+126%，环比+6.14%，业绩符合预期。

20Q3公司铸件出货量保持高位，20Q4出货量有望持续景气。风电抢装带来铸件出货量高增长，预计Q3公司铸件出货量约13万吨，其中风机出货量11万吨，同比+75%，环比+3%，预计公司全年出货量有望达44-45万吨，公司销售收入有望持续高增长。

大铸件和精加工占比提升，带来盈利能力改善。20Q3公司毛利率为30.75%，环比+0.99pct，同比+5.79pct，毛利率的提升主要原因是大铸件和精加工出货占比有所提高，预计20Q3公司风电大铸件出货占比15%，较20H1提高8pct；20Q3精加工出货占比33%，较20H1提高9pct，高毛利产品占比的提升带来毛利率的改善。随着大铸件和精加工产能的释放，预计20Q4公司高毛利产品占比将进一步提升，带来盈利能力的持续改善。

核废料存贮罐业务进展顺利，新业务值得期待。公司核废料存贮罐产品正在深加工和试验阶段，目前加工及检测进展较为顺利，2025年国内核废料行业将具备30亿的市场空间，新业务有望为公司带来业绩增量。

投资建议：考虑到公司盈利能力的提升，以及碳中和带来风电装机量的长期稳定增长，我们上调了盈利预测，调整前预计20-22年公司归母净利润为9.80/11.39/13.50亿元，调整后预计20-22年公司归母净利润为10.06/12.02/14.14亿元，yoy+99.4%/19.5%/17.6%，维持“买入”评级。

风险提示：海外疫情风险；原材料价格上涨风险；风电政策变动风险。

核心数据

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	2,351	3,486	5,111	5,722	6,043
增长率	28.3%	48.3%	46.6%	12.0%	5.6%
归母净利润（百万元）	281	505	1,006	1,202	1,414
增长率	23.8%	79.8%	99.4%	19.5%	17.6%
每股收益（EPS）	0.34	0.61	1.21	1.45	1.70
市盈率（P/E）	74.7	41.6	20.8	17.4	14.8
市净率（P/B）	3.5	3.8	3.0	2.4	2.0

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

买入

股票代码	603218
前次评级	买入
评级变动	维持
当前价格	25.26

近一年股价走势



分析师

杨敬梅 S0800518020002
021-38584220
yangjingmei@research.xbmail.com.cn

联系人

胡璘心
hujinxin@research.xbmail.com.cn

相关研究

日月股份：业绩高速增长，看好公司长期发展—日月股份（603218.SH）2020年半年报点评 2020-08-27
 日月股份：一季度业绩景气持续，中长期业绩可期—日月股份（603218.SH）一季报点评 2020-04-28
 日月股份：风机铸件景气向上，新产能释放助力高增长—日月股份（603218.SH）年报点评 2020-04-25

索引

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	932	2,270	1,978	2,964	4,229	营业收入	2,351	3,486	5,111	5,722	6,043
应收款项	1,619	1,138	2,388	2,448	2,419	营业成本	1,848	2,607	3,577	3,877	3,937
存货净额	395	482	731	779	775	营业税金及附加	15	15	31	32	33
其他流动资产	12	1,049	374	478	634	销售费用	40	54	77	110	117
流动资产合计	2,958	4,938	5,472	6,670	8,056	管理费用	158	250	271	360	381
固定资产及在建工程	851	1,306	1,411	1,565	1,757	财务费用	(6)	(11)	3	(19)	(31)
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他费用/(-收入)	(30)	(9)	(2)	(15)	(12)
无形资产	159	158	155	154	151	营业利润	324	579	1,155	1,377	1,619
其他非流动资产	77	186	119	136	147	营业外净收支	(4)	(4)	(2)	(3)	(3)
非流动资产合计	1,087	1,650	1,685	1,855	2,055	利润总额	320	575	1,153	1,373	1,616
资产总计	4,045	6,588	7,157	8,525	10,112	所得税费用	40	70	147	171	202
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	281	505	1,006	1,202	1,414
应付款项	1,016	1,922	2,294	2,496	2,665	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	281	505	1,006	1,202	1,414
流动负债合计	1,016	1,922	2,294	2,496	2,665	财务指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
长期借款及应付债券	0	1,040	342	457	609	盈利能力					
其他长期负债	60	83	67	70	73	ROE	9.8%	15.5%	25.2%	24.2%	23.1%
长期负债合计	60	1,123	409	526	682	毛利率	21.4%	25.2%	30.0%	32.3%	34.8%
负债合计	1,076	3,045	2,703	3,023	3,347	营业利润率	13.8%	16.6%	22.6%	24.1%	26.8%
股本	407	531	531	531	531	销售净利率	11.9%	14.5%	19.7%	21.0%	23.4%
股东权益	2,969	3,543	4,454	5,502	6,765	成长能力					
负债和股东权益总计	4,045	6,588	7,157	8,525	10,112	营业收入增长率	28.3%	48.3%	46.6%	12.0%	5.6%
						营业利润增长率	24.1%	78.5%	99.6%	19.2%	17.6%
						归母净利润增长率	23.8%	79.8%	99.4%	19.5%	17.6%
						偿债能力					
						资产负债率	26.6%	46.2%	37.8%	35.5%	33.1%
						流动比	2.91	2.39	2.39	2.67	3.02
						速动比	2.52	2.32	2.07	2.36	2.73
						每股指标与估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
						每股指标					
						EPS	0.34	0.61	1.21	1.45	1.70
						BVPS	3.58	4.27	5.36	6.63	8.15
						估值					
						P/E	74.7	41.6	20.8	17.4	14.8
						P/B	3.5	3.8	3.0	2.4	2.0
						P/S	8.9	6.0	4.1	3.7	3.5

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。