

公司业绩高增，盈利能力持续提升

——君禾股份(603617)：2024 年年报及 2025 年一季报点评

投资要点

➤ 2024 年业绩超预期，归母净利润大幅增长

2024 年公司实现营业收入 11.11 亿元，同比增长 54.62%；归母净利润 0.79 亿元，同比增长 116.96%。公司 2024 年度业绩较去年大幅增加，主要受益于全球变暖，降水带北移的影响，中欧境内的雨水相比往年有大幅增长，且因国际形势的不确定性，下游客户需求持续增长，公司同期在手订单已恢复至历史较高水平，使得报告期内公司产品产销量、毛利率同比有效提升。

➤ 2025 年一季度公司营收稳健增长，盈利能力持续提升

2025 年 Q1 公司实现营收 3.04 亿元，同比增长 27.31%；归母净利润 0.20 亿元，同比增长 29.14%。实现销售毛利率 22.31%，同比增加 3.11pct；实现销售净利率 6.71%，同比增加 0.09pct。公司在国内家用水泵行业规模产能和研发能力等方面具备龙头效应，同时公司积极关注家用消费品等行业的产业先进技术，在自身资源优势的基础上，充分利用资本市场拓展新品类、新市场、新方向，未来，公司盈利能力有望持续提升。

➤ 全球潜水泵和花园泵市场稳健增长，公司有望充分受益

家用水泵行业在欧美发达国家基本已进入成熟阶段，从市场结构看，欧美等发达国家是小型家用水泵主要消费国。家用水泵通常 1-2 年更换一次，由于家用水泵价格较低且为家庭必需品，新增购买需求和换购需求促使产品销售持续增长，市场需求增长较为稳定。据 Global Info Research 的数据，2023-2030 年，全球潜水泵市场规模预计由 2023 年的 8100.9 百万美元增长至 2030 年的 13830 百万美元，年复合增速为 7.9%。据 Market Research Intellect 的数据，2023 年花园泵市场规模为 35 亿美元，预计到 2031 年底将达到 52 亿美元，年复合增速为 4.2%。公司在潜水泵、花园泵等主要产品领域积累了较强的技术优势，有望充分受益。

➤ 泰国厂房即将大批量投产，关税冲击或有限

公司 2024 年度产品在北美洲营业收入占公司总营业收入的 26.23%，为应对美国关税政策的影响，公司已提前在泰国租赁厂房，计划生产部分对美出口产品，目前已完成前期试生产，预计将于 2025 年 5 月进行批量生产；同时公司在泰国的自有生产基地主体厂房预计将于 2025 年 8 月底前竣工交付，2025 年 10 月底前完成出口美国产品的试生产，2025 年 11 月份实现大批量投产。鉴于公司有泰国工厂可作为替代国内的生产基地，目前与美国新客户的合作推进以及现有客户的新项目开发起到了积极正面影响。

➤ 持续关注产业链整合机会，打造第二成长曲线

公司拥有充足的货币资金，截至 2025 年一季报，公司拥有货币资金 7.38 亿元，占流动资产比例为 54.9%，这为公司打下坚实财务基础的同时，也为公司业务扩张和优化提供重要保障。公司持续关注国内泵行业及上下游产业链的整合机会，充分利用资本市场的功能，对泵相关制造国内外知名品牌，同一产业链下的家用消费品市场、家用泵等消费市场的优质项目进行并购整合，努力将公司打造为国内家用水泵龙头企业。公司也将积极拥抱新变化，计划通过资产并购重组形式引进优质资产，打造公司第二成长曲线，创造新的增长动力，以推动公司持续发展，未来会为股东创造更大价值。

➤ 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.07/1.40/1.75 亿元，同比增长 34.78%/30.77%/25.10%，对应 EPS 为 0.27/0.36/0.45 元。公司历史估值中位数为 36.6X，考虑到公司在家用水泵有着深厚的历史和技术积累，给予公司 2024 年 36.6 倍 PE，十二个月目标价 10.04 元，给予“买入”评级。

➤ 风险提示

市场环境及海外关税政策变化的风险、业绩波动的风险、行业竞争加剧的风险。

投资评级： 买入

分析师：褚聪聪

执业登记编号：A0190523050005

chucongcong@yd.com.cn

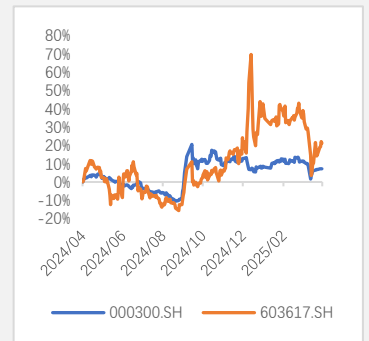
基本数据

前收盘价：6.87 元

总股本：3.90 亿

总市值：26.83 亿元

君禾股份与沪深 300 指数近一年走势对比



资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究所

相关报告

20241220-源达信息-君禾股份(603617)：

家用泵龙头，业绩稳健增长可期

财务报表摘要

资产负债表							利润表						
会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	5.71	8.02	7.48	8.32	10.39	12.99	营业收入	7.54	7.19	11.11	13.87	17.32	21.64
应收票据及账款	1.68	1.85	2.90	3.61	4.51	5.64	营业成本	5.92	5.89	8.47	10.46	12.99	16.14
预付账款	0.03	0.06	0.07	0.09	0.12	0.15	税金及附加	0.09	0.11	0.14	0.18	0.24	0.29
其他应收款	0.07	0.09	0.15	0.19	0.24	0.30	销售费用	0.24	0.34	0.56	0.76	0.92	1.10
存货	2.61	2.09	2.92	3.61	4.48	5.56	管理费用	0.57	0.68	0.97	1.11	1.35	1.64
其他流动资产	2.91	0.13	0.05	0.06	0.07	0.09	研发费用	0.21	0.21	0.27	0.35	0.47	0.63
流动资产总计	13.01	12.24	13.57	15.88	19.81	24.73	财务费用	-0.03	-0.20	-0.22	-0.19	-0.23	-0.28
长期股权投资	3.58	0.00	0.00	-0.02	-0.04	-0.05	资产减值损失	-0.98	-0.04	-0.03	-0.04	-0.05	-0.07
固定资产	5.30	4.32	7.44	6.83	6.51	6.26	信用减值损失	0.03	-0.04	-0.06	-0.08	-0.10	-0.12
在建工程	1.23	2.26	0.26	0.23	0.21	0.18	其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	1.66	1.46	1.80	1.69	1.68	1.70	投资收益	0.02	0.22	0.03	0.09	0.12	0.08
长期待摊费用	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.00	公允价值变动损益	0.96	-0.03	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.24	0.85	0.86	0.93	0.92	0.91	资产处置收益	0.00	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02
非流动资产合计	12.01	8.89	10.37	9.68	9.28	9.00	其他收益	0.09	0.14	0.13	0.12	0.13	0.12
资产总计	25.02	21.14	23.94	25.56	29.10	33.72	营业利润	0.65	0.43	1.01	1.30	1.71	2.15
短期借款	7.23	4.21	4.44	4.21	4.50	4.91	营业外收入	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	1.47	1.63	2.87	3.55	4.40	5.47	营业外支出	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
其他流动负债	1.43	1.02	1.44	1.79	2.22	2.76	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	10.12	6.86	8.75	9.54	11.12	13.14	利润总额	0.64	0.43	1.00	1.29	1.70	2.15
长期借款	1.80	0.00	0.01	0.01	0.88	2.13	所得税	0.11	0.07	0.21	0.23	0.32	0.41
其他非流动负债	0.02	0.22	0.19	0.19	0.19	0.19	净利润	0.53	0.36	0.79	1.06	1.39	1.74
非流动负债合计	1.83	0.22	0.20	0.20	1.07	2.32	少数股东损益	-0.00	-0.01	-0.00	-0.01	-0.01	-0.02
负债合计	11.95	7.08	8.95	9.74	12.19	15.46	归属母公司股东净利润	0.54	0.37	0.79	1.07	1.40	1.75
股本	3.65	3.91	3.91	3.91	3.91	3.91	EBITDA	1.13	0.84	1.47	1.98	2.39	2.84
资本公积	4.95	6.50	6.62	6.62	6.62	6.62	NOPLAT	-0.14	-0.04	0.57	0.90	1.18	1.50
留存收益	4.42	3.65	4.43	5.27	6.37	7.74	EPS(元)	0.14	0.09	0.20	0.27	0.36	0.45
归属母公司权益	13.02	14.06	14.95	15.79	16.89	18.27							
少数股东权益	0.05	0.00	0.03	0.02	0.01	-0.01	主要财务比率						
股东权益合计	13.07	14.06	14.99	15.82	16.90	18.26	会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债和股东权益合计	25.02	21.14	23.94	25.56	29.10	33.72	成长能力						
							营收增长率	-22.72%	-4.67%	54.62%	24.84%	24.89%	24.95%
现金流量表							营业利润增长率	-42.39%	-33.64%	132.57%	29.11%	31.30%	26.04%
会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	EBIT 增长率	-52.44%	-61.36%	233.74%	41.75%	32.77%	27.20%
税后经营利润	0.53	0.36	0.79	0.88	1.17	1.55	EBITDA 增长率	-28.28%	-25.70%	73.80%	35.41%	20.48%	19.02%
折旧与摊销	0.53	0.61	0.68	0.88	0.92	0.97	归母净利润增长率	-41.73%	-31.97%	116.96%	34.78%	30.77%	25.10%
财务费用	-0.03	-0.20	-0.22	-0.19	-0.23	-0.28	经营现金流增长率	224.42%	62.56%	-63.07%	84.64%	15.73%	17.34%
投资损失	-0.02	-0.22	-0.03	-0.09	-0.12	-0.08	盈利能力						
营运资金变动	-0.01	0.94	-1.02	-0.46	-0.56	-0.71	毛利率	21.47%	17.98%	23.78%	24.58%	25.00%	25.41%
其他经营现金流	0.11	0.31	0.46	0.20	0.24	0.20	净利率	7.08%	5.00%	7.14%	7.65%	8.01%	8.02%
经营性现金净流量	1.10	1.79	0.66	1.22	1.42	1.66	营业利润率	8.66%	6.03%	9.07%	9.38%	9.86%	9.95%
资本支出	1.58	1.24	1.79	0.20	0.55	0.70	ROE	4.13%	2.60%	5.31%	6.78%	8.29%	9.59%
长期投资	-2.71	5.54	-1.50	0.00	0.00	0.00	ROA	2.15%	1.73%	3.32%	4.19%	4.81%	5.19%
其他投资现金流	-0.04	0.07	0.16	0.09	0.11	0.07	ROIC	-0.89%	-0.20%	3.92%	4.83%	5.90%	6.73%
投资性现金净流量	-4.34	4.37	-3.13	-0.11	-0.44	-0.63	估值倍数						
短期借款	3.63	-3.02	0.23	-0.23	0.29	0.41	P/E	50.56	74.32	34.26	25.42	19.44	15.54
长期借款	-0.03	-1.80	0.01	0.00	0.87	1.25	P/S	3.61	3.79	2.45	1.96	1.57	1.26
普通股增加	1.06	0.26	-0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	2.16	1.94	1.82	1.72	1.61	1.49
资本公积增加	-0.88	1.55	0.12	0.00	0.00	0.00	股息率	0.43%	0.57%	0.00%	0.84%	1.10%	1.38%
其他筹资现金流	-1.93	0.60	-0.20	-0.04	-0.07	-0.10	EV/EBIT	63.76	155.57	41.28	28.36	22.14	18.28
筹资性现金净流量	1.84	-2.41	0.15	-0.27	1.09	1.56	EV/EBITDA	34.06	43.22	22.02	15.84	13.63	12.02
现金流量净额	-1.17	3.82	-2.24	0.84	2.07	2.59	EV/NOPLAT	-283.54	-1014.4	56.66	34.99	27.58	22.85

资料来源：公司公告，源达信息证券研究所

投资评级说明

行业评级	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，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下
公司评级	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，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于恒生沪深 300 指数表现+20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现-10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。