

2025年12月21日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

赛道景气度持续兑现，技术壁垒筑牢长期价值

一大元泵业（603757.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

分析师：尤少炜 S1050525030002

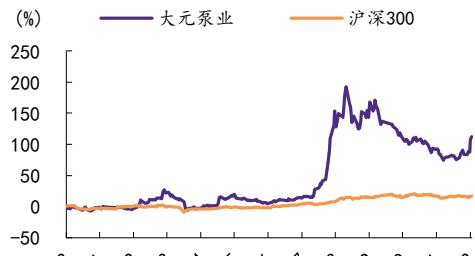
✉️ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-12-19

当前股价（元）	47.29
总市值（亿元）	88
总股本（百万股）	187
流通股本（百万股）	187
52周价格范围（元）	19.11-59.76
日均成交额（百万元）	255.6

市场表现



相关研究

1、《大元泵业（603757）：液冷爆发+热泵复苏开启增长周期》2025-06-20

投资要点

新兴业务高增破局，赛道景气度持续兑现

公司卡位液冷温控、商用泵、热泵出口等高景气赛道，契合“双碳”目标与新兴产业（储能、算力、新能源车）发展趋势，新兴业务实现翻倍级增长，有效对冲传统业务波动，打开长期成长天花板。液冷温控业务适配新能源车、储能、算力服务、风电等场景，与英维克、维谛、曙光数创、中兴通讯等头部客户联合开发12个重点项目，7.5kw电子屏蔽泵批量供货，11kw及以上功率产品研发推进中，卡位高算力、高功率设备热管理刚需赛道。雷客商泵业务覆盖工业生产、水务管理、建筑环保等领域，低基数下持续高速增长，填补公司商用机械泵领域短板。热泵配套业务受益于欧洲市场去库存后需求复苏及欧盟节能政策扶持，外销增长强劲。

研发+进口替代双轮驱动，技术壁垒持续加固

持续高研发投入巩固技术优势，产品矩阵向高端化、定制化延伸，工业泵等产品突破外资垄断，进口替代进程加速，在化工、核电、半导体等高端领域份额提升，构筑深厚竞争壁垒。2025前三季度研发费用0.79亿元，同比增长14.58%，占营收比重5.45%；累计拥有专利599项（境内590项、境外9项），其中发明专利88项，深度参与行业标准制定，技术话语权突出。进口替代突破，工业泵业务在国内化工行业需求收缩背景下仍保持稳定增长，2025年上半年工业泵板块收入同比增长超20%；定制化设计与产品可靠性优势显著，在石化、核电、航天等高端领域实现稳定供货，打破外资品牌垄断。产品迭代适配趋势，液冷泵完成7.5kw批量供货，11kw及以上功率产品研发推进。

全球化布局 + 高股东回报，成长确定性与安全垫兼备

海外本地化布局持续深化，新设东南亚子公司完善制造与销售网络，海外业务稳步拓展；同时坚持高现金分红政策，累计分红超IPO募资总额，增强投资者信心，形成“海外增量+股东回报”双支撑格局。全球化布局提速，新设新加坡DAYUAN HOLDING (SG) PTE. LTD.、泰国Dayuan Pumps Industrial (Thailand) Co., Ltd.等海外子公司，完善东南亚制造与销售网络；海外业务覆盖欧洲、美洲、亚洲等多个区域，有效分散单一市场风险，为新兴业务出海奠定基础。股东回报持续兑现，上市以来累计现金分红及回购注销金额

9.81 亿元，超 IPO 及再融资募集资金总额 9.20 亿元，高回报政策常态化。海外业务显示韧性，热泵出口业务受益于欧洲节能政策，2025 年上半年节能型产品外销收入 0.37 亿元，同比增长 80%。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别 21.61、24.64、28.72 亿元，EPS 分别为 1.28、1.45、1.72 元，当前股价对应 PE 分别为 37.0、32.7、27.4 倍。大元泵业在屏蔽泵及液冷泵领域拥有深厚技术积累，其产品广泛应用于新能源汽车、储能、IDC 等多个高增长行业，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济环境变化风险；行业周期风险；下游行业景气度不及预期风险、行业竞争加剧、订单获取不及预期、上游原材料成本波动等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,909	2,161	2,464	2,872
增长率（%）	1.6%	13.2%	14.0%	16.6%
归母净利润（百万元）	255	238	270	321
增长率（%）	-10.5%	-6.6%	13.1%	19.2%
摊薄每股收益（元）	1.55	1.28	1.45	1.72
ROE（%）	15.4%	13.9%	15.0%	16.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	1,909	2,161	2,464	2,872
现金及现金等价物	501	396	394	469	营业成本	1,342	1,545	1,764	2,059
应收账款	489	554	631	736	营业税金及附加	12	13	15	17
存货	293	397	463	529	销售费用	102	112	126	146
其他流动资产	466	482	493	513	管理费用	106	108	123	144
流动资产合计	1,750	1,828	1,981	2,247	财务费用	-1	9	9	10
非流动资产:					研发费用	105	117	128	144
金融类资产	404	404	404	404	费用合计	312	346	386	443
固定资产	680	643	623	604	资产减值损失	-5	-5	-4	-3
在建工程	212	221	225	216	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	168	157	145	162	投资收益	3	1	2	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	286	265	305	364
其他非流动资产	24	24	24	24	加: 营业外收入	1	0	3	5
非流动资产合计	1,084	1,045	1,017	1,006	减: 营业外支出	2	0	1	2
资产总计	2,834	2,873	2,998	3,253	利润总额	285	265	307	367
流动负债:					所得税费用	34	30	42	51
短期借款	0	0	0	0	净利润	250	235	265	316
应付账款、票据	575	461	473	563	少数股东损益	-5	-4	-4	-5
其他流动负债	100	100	100	100	归母净利润	255	238	270	321
流动负债合计	724	656	661	774					
非流动负债:									
长期借款	421	462	502	542					
其他非流动负债	36	36	36	36					
非流动负债合计	457	498	538	578					
负债合计	1,181	1,154	1,199	1,352					
所有者权益									
股本	165	187	187	187					
股东权益	1,652	1,719	1,799	1,901					
负债和所有者权益	2,834	2,873	2,998	3,253					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	250	235	265	316					
少数股东权益	-5	-4	-4	-5					
折旧摊销	58	76	72	70					
公允价值变动	1	0	0	0					
营运资金变动	4	-253	-150	-78					
经营活动现金净流量	309	55	184	303					
投资活动现金净流量	-522	28	16	28					
筹资活动现金净流量	107	-128	-146	-175					
现金流量净额	-106	-45	54	156					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。