

信用评级公告

联合〔2022〕4015号

联合资信评估股份有限公司通过对君禾泵业股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持君禾泵业股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，“君禾转债”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十六日

君禾泵业股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------------|----------------|------|----------------|------|
| 君禾泵业股份有限公司 | A ⁺ | 稳定 | A ⁺ | 稳定 |
| 君禾转债 | A ⁺ | 稳定 | A ⁺ | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|------|---------|---------|------------|
| 君禾转债 | 2.10 亿元 | 1.94 亿元 | 2026/03/04 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

增信措施：控股股东宁波君禾投资控股有限公司以其合法拥有的公司股票作为质押资产进行质押担保。

评级时间：2022 年 6 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|---------------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法 | V3.1.202204 |
| 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） | V3.1.202204 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | a | 评级结果 | | A ⁺ |
|--|------|-------|---------|----------------|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | C | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 4 |
| | | | 企业管理 | 2 |
| | | | 经营分析 | 3 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 1 |
| | | | 盈利能力 | 1 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | 资本结构 | 6 | |
| | | 偿债能力 | 1 | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 公司作为国内较早从事家用水泵生产的企业之一，在制造工艺、产品品质和客户质量等方面具有一定竞争力。 | | | | +1 |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

2021 年以来，受下游市场需求拉动影响，君禾泵业股份有限公司（以下简称“公司”）整体经营情况良好，收入和利润规模持续增长；得益于非公开发行股票募集资金，公司净资产规模有所增加，资产负债结构有所优化。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到原材料价格上涨、公司海外业务占比很高且销售区域相对集中，相关地区进出口政策及美元结算带来的汇率波动风险，存在产能扩张风险等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着对北美和新兴经济体市场的拓展，公司竞争能力有望进一步增强。

“君禾转债”由公司控股股东宁波君禾投资控股有限公司（以下简称“君禾控股”）以其所持公司股票提供质押担保。君禾控股所质押股票的市值对“君禾转债”剩余本金的覆盖倍数较高，对“君禾转债”的信用水平有一定积极影响。

“君禾转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正及有条件赎回等条款，考虑到未来转股因素，公司的资本实力可能进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“君禾转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 主要产品产销情况良好，盈利能力较强。2021 年，公司家用水泵产品产销量同比均有所增长，全年公司实现营业收入 9.75 亿元，同比增长 32.15%；实现利润总额 1.12 亿元，同比增长 0.70%。
2. 非公开发行 A 股股票，资金实力进一步增强，资产负债结构有所优化。2021 年，公司收到募集资金净额 5.12 亿元（新增股本 0.60 亿元、资本公积 4.52 亿元），公司资产负债率较上年底下降 6.85 个百分点至 39.65%。

分析师：华艾嘉 杨恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **原材料价格波动较频繁，不利于其生产成本控制。**公司生产成本中原材料成本占比高，而公司在与下游企业的合作中并不具备强势地位，难以将成本上升压力快速、完整地向下游传递。跟踪期内，受疫情影响，公司主要原材料的价格大幅波动。
2. **产品主要集中于欧美市场，易受国际贸易摩擦的影响。**公司产品订单主要来源于欧洲和北美市场，若欧洲市场因经济增长乏力而出现消费量下降，美国政府对水泵产品进口采取更严厉的惩罚措施，将对公司产销造成不利影响。
3. **产品以美元结算规模较大，面临一定的汇率波动风险。**2021年，公司产品直接和间接出口国外收入9.36亿元，占比97.81%；其中欧洲占68.51%，北美洲占20.99%，出口销售中以美元结算的规模较大，未来美元汇率若发生剧烈波动，可能对公司出口销售和盈利水平产生不利影响。
4. **在建项目投资规模较大，存在产能扩张风险。**截至2021年底，公司在建项目计划总投资13.91亿元，已投资5.75亿元；相对于公司目前经营规模，在建项目产能体量较大，相关装置投产后市场消纳及盈利预期存在一定不确定性。

主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年3月 |
| 现金类资产（亿元） | 2.57 | 5.12 | 8.01 | 9.63 |
| 资产总额（亿元） | 9.13 | 13.47 | 21.10 | 22.24 |
| 所有者权益（亿元） | 5.92 | 7.20 | 12.73 | 13.09 |
| 短期债务（亿元） | 1.40 | 2.30 | 4.10 | 5.82 |
| 长期债务（亿元） | 0.00 | 1.71 | 1.83 | 1.72 |
| 全部债务（亿元） | 1.40 | 4.01 | 5.94 | 7.54 |
| 营业总收入（亿元） | 6.73 | 7.38 | 9.75 | 2.38 |
| 利润总额（亿元） | 0.87 | 1.12 | 1.12 | 0.25 |
| EBITDA（亿元） | 1.15 | 1.40 | 1.61 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 0.69 | 1.36 | -0.89 | -0.09 |
| 营业利润率（%） | 25.17 | 24.57 | 21.96 | 20.03 |
| 净资产收益率（%） | 12.68 | 13.51 | 7.26 | -- |
| 资产负债率（%） | 35.17 | 46.50 | 39.65 | 41.14 |
| 全部债务资本化比率（%） | 19.10 | 35.78 | 31.80 | 36.55 |
| 流动比率（%） | 180.81 | 198.65 | 209.91 | 197.54 |
| 经营现金流动负债比（%） | 21.51 | 30.01 | -13.60 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 1.84 | 2.23 | 1.95 | 1.65 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 18.75 | 10.86 | 6.93 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.22 | 2.87 | 3.68 | -- |
| 公司本部（母公司） | | | | |
| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年3月 |
| 资产总额（亿元） | 9.00 | 13.17 | 18.69 | / |
| 所有者权益（亿元） | 5.29 | 6.41 | 11.76 | / |
| 全部债务（亿元） | 1.30 | 4.02 | 5.36 | / |
| 营业总收入（亿元） | 6.61 | 7.25 | 9.73 | / |
| 利润总额（亿元） | 0.88 | 0.92 | 0.96 | / |
| 资产负债率（%） | 41.16 | 51.32 | 37.11 | / |
| 全部债务资本化比率（%） | 19.77 | 38.51 | 31.30 | / |
| 流动比率（%） | 149.97 | 192.67 | 286.31 | / |
| 经营现金流动负债比（%） | 8.78 | 25.60 | 2.22 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 1.82 | 1.74 | 2.14 | / |

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 2022年一季度数据未经审计，相关财务指标未年化；4 “--”表示指标不适用；5. “/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据年报及公司提供资料整理计算

评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|----------------|----------------|------|------------|------------|----------------------------|----------------------|
| 君禾转债 | A ⁺ | A ⁺ | 稳定 | 2021/06/28 | 孙长征 华艾嘉 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法/评级模型 | 阅读全文 |
| 君禾转债 | A ⁺ | A ⁺ | 稳定 | 2019/09/02 | 孙长征 范琴 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法/评级模型 | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受君禾泵业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

君禾泵业股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于君禾泵业股份有限公司（以下简称“君禾股份”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

君禾股份成立于 2003 年 4 月，原名宁波君禾泵业有限公司，初始注册资本 300.00 万元，出资人为陈惠菊和张君波母子二人。2011 年 3 月，公司引进新股东并增资至 3928.90 万元。2011 年 9 月，公司整体变更为股份有限公司，以净资产折合为股本 6000 万股，同时变更为现名称。后经一次股份回购、一次公积金转增股本和一次新股东增资，截至 2015 年 9 月 22 日，公司股本增加至 7500.00 万股，股东为宁波君禾投资控股有限公司（以下简称“君禾控股”）等法人和陈惠菊等自然人，其中君禾控股持股 71.47%。2017 年 6 月，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）批准，公司首次向社会公众发行人民币普通股 2500.00 万股，股本增加至 10000.00 万股；公司股票于 2017 年 7 月在上海证券交易所上市（股票简称：君禾股份，股票代码：603617.SH）。公司股票上市后，经过办理限制性股票激励和公积金转增股本，截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.61 亿元，控股股东为君禾控股，持股比例 40.29%；公司实际控制人张阿华、陈惠菊和张君波（张阿华、陈惠菊为夫妻关系，张君波为张阿华、陈惠菊之子）直接和间接共持有公司 55.06% 的股份。截至 2022 年 3 月底，公司控股股东所持公司股份中，有 2800.00 万股处于质押状

态，占公司总股本的 10.74%，占其持有公司股份的 26.65%。

2021 年，公司经营范围较上年无重大变更。截至 2021 年底，公司纳入合并范围内子公司共计 7 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 21.10 亿元，所有者权益 12.73 亿元（无少数股东权益）；2021 年，公司实现营业总收入 9.75 亿元，利润总额 1.12 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 22.24 亿元，所有者权益 13.09 亿元（无少数股东权益）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.38 亿元，利润总额 0.25 亿元。

公司注册地址：宁波市海曙区集士港镇万众村；法定代表人：张阿华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

| 债券名称 | 发行金额 (亿元) | 债券余额 (亿元) | 起息日 | 期限 |
|------|--------------|--------------|------------|-----|
| 君禾转债 | 2.10 | 1.94 | 2020/03/04 | 6 年 |

资料来源：联合资信整理

“君禾转债”由控股股东以其合法拥有的公司股票作为质押资产进行质押担保。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难

明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2021 年一季度 | 2021 年二季度 | 2021 年三季度 | 2021 年四季度 | 2022 年一季度 |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| GDP 总额（万亿元） | 24.80 | 28.15 | 28.99 | 32.42 | 27.02 |
| GDP 增速（%） | 18.30(4.95) | 7.90(5.47) | 4.90(4.85) | 4.00(5.19) | 4.80 |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15) | 6.50 |
| 固定资产投资增速（%） | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80) | 4.90(3.90) | 9.30 |
| 房地产投资（%） | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20) | 4.40(5.69) | 0.70 |
| 基建投资（%） | 29.70(2.30) | 7.80(2.40) | 1.50(0.40) | 0.40(0.65) | 8.50 |
| 制造业投资（%） | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60 |
| 社会消费品零售（%） | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27 |
| 出口增速（%） | 48.78 | 38.51 | 32.88 | 29.87 | 15.80 |
| 进口增速（%） | 29.40 | 36.79 | 32.52 | 30.04 | 9.60 |
| CPI 涨幅（%） | 0.00 | 0.50 | 0.60 | 0.90 | 1.10 |
| PPI 涨幅（%） | 2.10 | 5.10 | 6.70 | 8.10 | 8.70 |
| 社融存量增速（%） | 12.30 | 11.00 | 10.00 | 10.30 | 10.60 |
| 一般公共预算收入增速（%） | 24.20 | 21.80 | 16.30 | 10.70 | 8.60 |
| 一般公共预算支出增速（%） | 6.20 | 4.50 | 2.30 | 0.30 | 8.30 |
| 城镇调查失业率（%） | 5.30 | 5.00 | 4.90 | 5.10 | 5.80 |
| 全国居民人均可支配收入增速（%） | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05) | 8.10(5.06) | 5.10 |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度

中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、

推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

2021 年以来，国内家用水泵行业持续发展。虽然现阶段国际贸易摩擦对行业造成的不利影响较小，但因产品主要出口国外，未来仍存在不确定性。主要原材料价格波动，全年均价有所上升，对生产企业的成本控制提出了较高要求。未来，家用水泵行业发展仍有较大的机会。

近年来，世界家用水泵产业发展较平稳，随着全球经济发展以及智能泵、数字泵、锂电泵等专业商用泵制造工艺技术水平不断进步，家庭排水、农田水利、饮水安全工程、商业配套等下游领域对商业泵的应用不断扩大，其需求量逐年增加。据 Zion Market Research 预测，2018—2024 年，全球水泵市场规模增速将达到 5.29%，到 2024 年水泵市场总规模达到 665.1 亿美元。同时，全球水泵制造行业呈现高度集聚的特点，根据《泵业市场资讯》统计，世界

前 10 家泵产品生产厂商的销售额约占世界泵市场总量的 50%。家用水泵产品的主要消费区域为欧洲、北美和日本等发达国家和地区，相关国家主要厂商在全球市场占据着产业制高点，但国内部分龙头企业依托中国完善的产业链不断提高自身竞争力，正在缩小与国外企业之间的差距，并凭借成本控制优势逐步扩大市场份额。

随着国民经济的蓬勃发展，泵产品在中国得到了迅速普及和广泛应用，同时泵的研发、设计、生产也得到迅速发展。越来越多的水泵销售商来到中国采购符合质量要求、成本更加低廉的水泵产品。我国已发展成为全球主要的水泵生产基地，成为重要的泵类产品供应国。我国泵行业产量丰富，根据中国通用机械工业协会对 150 家重点联系企业统计数据，2021 年，150 家重点联系企业共生产泵 2252 万台，同比增长 26.1%；以新界泵业、君禾股份等为代表的细分行业龙头企业继续缩小与国际知名品牌间的技术差距、加强与其合作，同时在技术、渠道和品牌等方面扩大对中小生产者的优势，一定程度上减轻了所面对的竞争压力，出口继续保持增长，毛利率维持在合理水平。

行业上游方面，家用水泵行业的原料中，漆包线、铸铁件、铸铝件和硅钢用量最大，其价格的波动对生产成本的影响也最大。根据 Wind 数据整理，2021 年以来，漆包线价格（长江有色市场所披露的平均价）呈波动增长态势，且维持在较高价位，截至 2021 年底，QZ0.1-3.0MM 漆包线（国产）报价为 75210 元/吨，较上年底上涨 19.17%；铝价走势与漆包线基本相同，截至 2021 年底 A00 铝锭（全国）报价较上年底上涨 22.47%至 19867.30 元/吨；钢价呈先扬后抑走势，截至 2021 年底冷轧无取向硅钢（武钢 50WW800:0.5*1200*C）价格较上年底下降 20.47%至 6800 元/吨，2022 年 1 季度末价格微涨至 6900 元/吨。2021 年家用水泵行业原料均价总体较上年有所上升，对生产企业的成本控制提出了较高要求。

行业下游方面，家用水泵产品的终端用户

主要是普通家庭消费者，在欧美等发达国家普及率很高，新增和换购需求较为稳定；目前欧洲家用水泵制造已基本转移至中国等发展中国家，需求基本依靠进口，而北美地区家用水泵制造能力正在持续转移中，近年来欧美等发达国家对中国家用水泵的需求保持较快增长。

外部环境方面，2022 年 3 月 23 日，美国贸易代表办公室（USTR）发布声明，宣布重新豁免对 352 项从中国进口商品的关税，该新规定将适用于在 2021 年 10 月 12 日至 2022 年 12 月 31 日之间进口自中国的商品。水泵产品在此次豁免清单之内。但未来如若中美贸易摩擦继续升级以及美国国内贸易保护政策加剧，泵产品受到中美贸易摩擦的影响存在一定的不确定性。

行业发展趋势方面，虽然目前新冠肺炎疫情依旧在全球蔓延，初期对家用水泵行业的供给和需求均造成了一定冲击，但整体来看，市场供需格局保持良好。中国作为产业链最完整的发展中国家，是欧美发达国家水泵制造能力转移的主要目的地，国内家用水泵制造企业将获得与外资厂商合作的更多机会。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.61 亿元，控股股东为君禾控股，持股比例 40.29%；公司实际控制人张阿华、陈惠菊和张君波（张阿华、陈惠菊为夫妻关系，张君波为张阿华、陈惠菊之子）直接和间接共持有公司 55.06%的股份。截至 2022 年 3 月底，公司控股股东所持公司股份中，有 2800.00 万股处于质押状态，占公司总股本的 10.74%，占其持有公司股份的 26.65%。

2. 企业规模及竞争力

公司专注于家用水泵业务，已形成水泵产品的一体化产业链，在产品品质、成本控制和客户质量等方面具有一定的竞争实力。公司具有较强的研发实力，有利于保持产品的核心竞

争力。

公司是国内较早从事家用水泵生产的企业之一，专注于家用水泵产品及其核心零部件的设计、制造与研发，自成立之初即与国外知名采购商开展合作，按照国外先进标准设计和研发家用水泵产品；掌握了新型家用水泵及其核心零部件研发和制造过程中的核心环节。公司注重家用水泵产品的多样化设计开发，近年来，以产品智能化（互联网、WIFI）、模块化（标准款型）、便携化（无线锂电）等研发理念，每年均独立或与客户合作推出新款家用水泵产品，以不断满足和引领市场需求。公司是国家级高新技术企业、浙江省专利示范企业，拥有省级高新技术企业研究开发中心和博士后工作站，具有较强的研究、开发、设计能力和试验检测能力。

产业链布局方面，公司子公司宁波君禾塑业有限公司（以下简称“君禾塑业”）、宁波君禾电机有限公司（以下简称“君禾电机”，已更名为宁波君禾蓝鳍科技有限公司）和芜湖君禾电线电缆有限公司分别生产水泵注塑件、电机和电缆线等核心部件，公司本部主要负责产品的装配及检测。公司已形成水泵产品的一体化产业链，有利于保障产品核心部件的质量和供应的稳定性、及时性，发挥协同效应、降低综合成本并提高公司竞争力。

制造工艺方面，公司在注塑环节采用新型节能设备，并配备了自动化机械手；在装配环节自主开发出设有工装板顶托装置的水泵环形流水线，并以主密封自动压机代替传统的人工操作；在检测环节设有气密性测试装置。先进的设备与合理的工艺安排，可有效降低劳动强度、解决装配速度与质量之间的矛盾，有利于公司生产效率、产品质量稳定性的提高以及生产成本的控制。

产品品质方面，公司按照欧美发达国家的品质管理标准和产品特点建立了自身的生产质量管理体系，公司已通过 ISO9001:2015 质量管理体系认证和 GB/T24001-2016/ISO14001:2015 环境管理体系认证，公司

商标被国家工商行政管理总局认定为“中国驰名商标”；此外，公司于 2009 年建立了通过莱茵 TÜV 集团认可的制造商现场测试实验室，于 2015 年获得了美国 UL 目击测试实验室认证。根据欧美等地对产品的严格环保和安全性要求，公司产品先后通过了欧洲 CE 认证、德国 GS 认证、CB 国际认证和澳大利亚 AS/NZS4020 认证。

销售渠道方面，凭借良好的产品品质、较强的研发能力以及良好的信誉，公司与国内外知名客户建立了长期稳定的业务合作关系。公司产品销售覆盖欧洲、美洲、大洋洲、亚洲等地区，目前，已与公司建立业务合作关系的世界知名品牌制造商包括 KÄRCHER（凯驰）、AL-KO（爱科）等，世界知名连锁超市包括 OBI（欧倍德）、KINGFISHER（翠丰）、ADEO（安达屋）等，世界知名贸易商包括 EINHELL（安海）、TRUPER 等。优质的客户资源为公司发展提供了保障，根据中国通用机械工业协会泵业分会编制的《中国通用机械泵行业年鉴》，公司 2017 年、2018 年、2020 年的出口交货值排名均为行业第 2 位，在潜水电泵细分领域位居第 1 名。

研发实力方面，作为高新技术企业，公司坚持技术领先的理念，高度重视研发工作，拥有一个省级高新技术企业研发开发中心，并建立了博士后工作站；近年来，针对中国家用水泵行业技术发展趋势与发达国家逐步趋同、行业竞争不断加剧的状况，在积极配备先进设计系统及检测设备的同时，公司加强高层次科研人员的引进和培养，研发力量不断充实。截至 2021 年底，公司拥有的各项国内专利 176 项，其中发明专利 16 项、实用新型专利 78 项、外观设计专利 82 项；拥有各项境外专利 22 项，其中境外发明 1 项、实用新型专利 12 项、外观设计专利 9 项。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业基本信用信息报告》（统一社会信用代码：91330200747398081X7），

截至 2022 年 6 月 6 日，公司未结清和已结清的信贷信息中无不良和关注类贷款，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理运作良好。

2021年以来，公司董事、监事、高级管理人员换届。陈东伟不再担任公司董事，同时，会议选举原公司副总经理林姗姗担任董事。公司主要高级管理人员未发生变动。

林姗姗女士，1983年8月生，本科学历。曾任宁波君禾工具制造有限公司总经理助理、君禾有限销售总监，现任公司副总经理，2021年2月25日起任公司董事。

跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度未发生变化。

八、重大事项

非公开发行股票

本次发行完成后，增强了公司资本实力，优化公司资产负债结构，为公司进一步发展奠定坚实基础。

2020年9月16日，经公司2020年第一次临时股东大会审议通过，公司决定向包括公司实际控制人之一张君波在内的不超过35名的特定对象非公开发行公司股票不超过5983.81万股，募集资金总额不超过7.90亿元，扣除发行费用后将用于商用专业泵产业化项目、商用专业泵研发中心项目、营销网络中心项目及补充流动资金。2021年3月13日，公司公告称已收到中国证券监督管理委员会核发的《关于核准君禾泵业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2021〕676号）核准公司非公开发行不超过5983.81万股新股。

2021年11月3日，立信会计师事务所（特

殊普通合伙）已对本次非公开发行A股股票的募集资金到位情况进行了审验，并出具了《验资报告》（信会师报字〔2021〕第ZF11001号）。根据该报告，截至2021年10月29日，公司本次非公开发行人民币普通股股票5983.81万股，发行价格8.65元/股，实际募集资金总额为5.18亿元，扣除各项发行费用（不含税）及印花税，实际募集资金净额为5.12亿元，其中新增股本0.60亿元、资本公积4.52亿元。

本次发行完成后，公司的净资产有一定幅度增加，资产负债率有所降低。

九、经营分析

1. 经营概况

2021年，受下游市场需求拉动影响，销售订单持续增长，公司营业总收入有所增长；受原材料价格上行等因素影响，公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司专注于家用水泵的研发、生产和销售，主营业务未发生变化，产品主要出口欧美国家。

2021年，公司营业总收入延续增长态势，且增速有所提升，同比增长32.15%，利润总额同比增长0.70%。

从收入构成来看，公司产品分类仍为潜水泵、花园泵、喷泉泵及深井泵四大系列，其中潜水泵和花园泵占比很大。2021年，下游市场需求旺盛，订单量持续增长，公司主要产品销售收入同比均有所增长；销售占比方面，潜水泵销售收入占营业总收入的比重有所提升，花园泵销售收入占营业总收入的比重略有下降；深井泵、喷泉泵和配件等业务收入占比较小，对主营业务影响不大。

从毛利率来看，2021年，受原材料价格上行叠加人工成本增加影响，公司主营业务毛利率和综合毛利率均有所下降。其中，销售收入占比最高的产品潜水泵毛利率同比下降明显；花园泵毛利率同比略有提升，但整体影响不大。

2022年1-3月，公司实现营业总收入2.38亿元，利润总额0.25亿元，分别同比增长

8.36%和下降32.96%。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块 | 2020年 | | | 2021年 | | |
|---------------|-------------|---------------|--------------|-------------|---------------|--------------|
| | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 潜水泵 | 5.21 | 70.54 | 26.99 | 7.03 | 72.10 | 23.07 |
| 花园泵 | 1.61 | 21.85 | 22.08 | 2.03 | 20.82 | 22.13 |
| 深井泵 | 0.15 | 2.04 | 29.97 | 0.27 | 2.77 | 15.73 |
| 喷泉泵 | 0.12 | 1.64 | 20.74 | 0.19 | 1.95 | 20.76 |
| 配件及其他 | 0.16 | 2.19 | 18.69 | 0.04 | 0.51 | 22.61 |
| 主营业务合计 | 7.25 | 98.25 | 25.67 | 9.57 | 98.15 | 22.61 |
| 其他业务 | 0.13 | 1.75 | 12.18 | 0.18 | 1.85 | 16.67 |
| 合计 | 7.38 | 100.00 | 25.44 | 9.75 | 100.00 | 22.56 |

资料来源：公司年报

2. 原材料采购

2021年，为满足公司生产经营所需，主要物料采购量加大。受大宗商品价格波动，主要物料采购价格均有所提升。公司采购渠道畅通，供应商集中度适宜。

公司产品主要原材料为漆包线、钢带、塑料粒子、铝锭及各种水泵配件等。2021年，公司原材料成本占生产成本的比重在为78.91%。公司生产成本中原材料成本占比高，而公司在与下游企业的合作中并不具备强势地位，难以将成本上升压力快速、完整地向下游传递。

从2021年对主要物料的采购量看，主要物料均有一定程度增长，其中不锈钢件采购数量大幅增长，主要系公司调整产品结构，且根据订单获取的节奏安排采购、合理调节库存所致。

从采购价格看，2021年，受原材料价格上行影响，公司所采购主要物料采购均价较上年均有所提升，其中，漆包线的采购均价最高且提升最为明显。

表4 公司部分主要物料采购情况

| 原材料 | 项目 | 2020年 | 2021年 |
|--------|------------|----------|----------|
| 漆包线（铜） | 采购数量（吨） | 1982.40 | 2602.47 |
| | 采购均价（元/公斤） | 40.74 | 53.23 |
| | 采购占比（%） | 10.20 | 18.75 |
| 钢带 | 采购数量（公斤） | 12802.56 | 15804.41 |
| | 采购均价（元/公斤） | 4.11 | 5.54 |

| | | | |
|------|------------|---------|---------|
| | 采购占比（%） | 6.64 | 11.84 |
| 铸铁件 | 采购数量（万个） | 61.01 | 69.21 |
| | 采购均价（元/个） | 20.11 | 21.60 |
| | 采购占比（%） | 1.55 | 2.02 |
| 不锈钢件 | 采购数量（万个） | 120.61 | 1846.16 |
| | 采购均价（元/个） | 14.54 | 15.94 |
| | 采购占比（%） | 2.21 | 3.98 |
| 塑料粒子 | 采购数量（公斤） | 2257.00 | 2389.90 |
| | 采购均价（元/公斤） | 7.86 | 8.86 |
| | 采购占比（%） | 2.24 | 2.87 |

资料来源：公司提供

2021年，公司采购管理的基本模式、渠道、主要供应商、结算方式和账期等均无重大变化。从采购集中度看，公司2021年向前五大供应商总采购金额为2.38亿元，占年度采购总额比例为32.16%，集中度较上年有所提升，集中度适宜。

表5 公司前五大供应商情况

| 时间 | 供应商 | 采购金额 (万元) | 占采购总额比例 (%) |
|-------|-----------|-----------------|----------------|
| 2020年 | 供应商一 | 5139.38 | 6.49 |
| | 供应商二 | 4516.83 | 5.70 |
| | 供应商三 | 2614.11 | 3.30 |
| | 供应商四 | 2279.11 | 2.88 |
| | 供应商五 | 1882.96 | 2.38 |
| | 合计 | 16432.39 | 20.75 |
| 2021年 | 供应商一 | 8869.63 | 12.01 |
| | 供应商二 | 6396.64 | 8.66 |
| | 供应商三 | 3395.37 | 4.60 |
| | 供应商四 | 3219.84 | 4.36 |

| | | |
|------|----------|-------|
| 供应商五 | 1878.33 | 2.54 |
| 合计 | 23759.80 | 32.16 |

资料来源：公司年报

3. 生产情况

2021年，受项目投产影响，公司主要产品产能和产量有所增长，产能利用率有所下降。

2021年，公司仍采用“以销定产”的原则组织生产；产品仍以潜水泵、花园泵为主，另有少量深井泵、喷泉泵；公司生产过程的主要工艺、使用的生产线较上年均无重大变化。

2021年，随着公司“125万台水泵项目”“375万台水泵项目”一期的奉化智能产业园建设项目实现投产，公司产能大幅提升，其中，

潜水泵和花园泵产能分别较上年增长114.29%和263.16%。

产量方面，公司2021年各类产品产量合计较上年增长34.26%。其中，潜水泵和花园泵产量分别较上年增长31.97%和52.54%；喷泉泵和深井泵产量较上年底亦有增长，但处于相对较低水平。

产能利用率方面，2021年，受项目投产影响，公司整体产能较去年大幅增长129.20%，而公司主要产品潜水泵和花园泵产量增速低于其产能增速，导致其产能利用率以及整体产能利用率较去年有所下降。

表6 公司主要产品生产情况

| 产品 | 2020年 | | | 2021年 | | |
|-----|----------|--------|----------|----------|--------|----------|
| | 产能(万台/年) | 产量(万台) | 产能利用率(%) | 产能(万台/年) | 产量(万台) | 产能利用率(%) |
| 潜水泵 | 218.75 | 335.80 | 153.51 | 468.75 | 443.15 | 94.54 |
| 花园泵 | 47.50 | 55.98 | 117.85 | 172.50 | 85.39 | 49.50 |
| 喷泉泵 | 16.00 | 9.92 | 62.00 | 16.00 | 10.74 | 67.13 |
| 深井泵 | 8.00 | 3.64 | 45.50 | 8.00 | 4.92 | 61.50 |
| 合计 | 290.25 | 405.34 | 139.65 | 665.25 | 544.20 | 81.80 |

资料来源：公司提供

4. 销售情况

2021年，公司产品销量和销售均价均有所增长。收入仍主要来自欧美市场，其中欧洲占比最大。受经营模式的限制，客户集中度仍较高。因结算货币主要为美元，存在较大汇率风险。

2021年，公司家用水泵产品（含配件）实现销售额9.57亿元，同比有所增长，主要系来自海外的订单增加所致。

2021年，公司产品直接和间接出口国外收入9.36亿元，占比97.81%。按销售区域划分，2021年，公司销售收入仍主要来源于欧洲和北美市场，其中，对欧洲市场销售收入占比最大（占68.51%），全年实现收入6.55亿元，同比增长28.71%；对北美洲市场（占20.99%）销售收入同比增长37.65%至2.01亿元，主要系欧美市场产品以塑料和不锈钢等偏DIY消费工具类为主，及疫情期间居家办公生活增加，终

端客户消费活跃。

公司在欧洲、北美之外市场销量较小（其中，南美洲占1.96%、大洋洲占1.31%、亚洲占6.50%、非洲占0.74%），对主营业务影响不大。

销量方面，2021年，公司产品总销量同比增长26.50%，其中，主要产品潜水泵和花园泵分别同比增长31.47%和22.47%。深井泵、喷泉泵主要为部分客户配售产品为主，相对产销规模较小。2021年，公司产销率为93.66%，同比有所下降，但保持在很高水平。

销售价格方面，2021年，公司销量占比较大的潜水泵和花园泵产品销售均价同比均有所提升，但变化不大；产品价格的变化与产品设计变化、附加值等相关。

表7 公司主要产品销售情况

| 年份 | 产品 | 销量(万台) | 产销率(%) | 销售均价(元/台) |
|-------|-----|--------|--------|-----------|
| 2020年 | 潜水泵 | 323.47 | 96.33 | 160.95 |

| | | | | |
|-------|-----|--------|--------|--------|
| | 花园泵 | 61.33 | 109.56 | 262.97 |
| | 喷泉泵 | 14.96 | 150.81 | 80.81 |
| | 深井泵 | 3.17 | 87.09 | 475.12 |
| | 合计 | 402.92 | 99.40 | -- |
| 2021年 | 潜水泵 | 425.28 | 95.97 | 165.23 |
| | 花园泵 | 75.11 | 87.96 | 270.65 |
| | 喷泉泵 | 4.94 | 46.00 | 91.01 |
| | 深井泵 | 4.35 | 88.41 | 443.41 |
| | 合计 | 509.68 | 93.66 | -- |

资料来源：公司年报

销售结算方面，2021年，公司与客户间的结算方式、结算账期无重大变化。公司仍主要采取信用证和电汇两种方式，公司出口业务中以外币为结算货币的收入占比较高，虽适度开展了远期结汇业务，但汇率波动仍可能使公司遭受汇兑损失。公司产品出口占比较高，人民币升值可能对公司产品销售产生一定不利影响。

客户集中度方面，2021年，公司对前五名客户销售额占营业总收入的38.50%，较上年有所下降，销售集中度较高，主要系公司多以ODM和OEM合作方式拓展客户所致。

表8 公司前五大客户情况

| 时间 | 客户名称 | 销售金额 (万元) | 占销售总额比例 (%) |
|-------|------|--------------|----------------|
| 2020年 | 客户一 | 10507.92 | 14.49 |
| | 客户二 | 7168.47 | 9.88 |
| | 客户三 | 4638.55 | 6.40 |
| | 客户四 | 4507.44 | 6.22 |
| | 客户五 | 4099.71 | 5.65 |
| | 合计 | 30922.09 | 42.64 |
| 2021年 | 客户一 | 12845.05 | 13.43 |
| | 客户二 | 8292.89 | 8.67 |
| | 客户三 | 7845.53 | 8.20 |
| | 客户四 | 4002.61 | 4.18 |
| | 客户五 | 3840.42 | 4.01 |
| | 合计 | 36826.51 | 38.50 |

资料来源：公司提供

4. 经营效率

2021年，公司部分经营效率指标有所下降，整体经营效率尚可；与同行业相比，公司经营效率处于较低水平。

公司销售债权周转次数同比有所增长，存货周转次数和总资产周转次数同比有所下降，2021年分别为4.74次、3.03次和0.56次。

表9 2021年同行业上市公司经营效率指标

| 证券简称 | 存货周转率 (次) | 应收账款周转率 (次) | 总资产周转率 (次) |
|------|--------------|----------------|---------------|
| 凌霄泵业 | 3.95 | 13.05 | 0.91 |
| 大元泵业 | 4.39 | 6.05 | 0.91 |
| 利欧股份 | 29.72 | 4.16 | 1.04 |
| 君禾股份 | 3.03 | 4.75 | 0.56 |

资料来源：Wind，联合资信整理

与同行业其他企业相比，公司经营效率处于较低水平。

5. 在建项目

公司在建项目的实施有助于扩大生产规模、提高经济效益，增强综合竞争实力；但同时相关项目产能规模较大，存在一定产能扩张风险。

截至2021年底，公司在建项目计划总投资13.91亿元，已投资5.75亿元，剩余投资金额8.16亿元，其中包括可转债和非公开发行募集资金。

未来，公司在建达产后，家用水泵生产能力、生产效率、产品质量稳定性和技术性能将得到明显提升，产品品质将进一步与国际水平接轨。年产375万台水泵项目建设将引进更多自动化生产设备，进一步提高公司的产品品质控制能力和成本控制能力，相关配套设施的完善或将在一定程度上缓解目前公司产能利用率不足问题。但联合资信也关注到，相对于公司目前经营规模，在建项目产能体量较大，相关装置投产后市场可能无法及时消纳新增产能，项目盈利预期存在一定不确定性。

表10 截至2021年底公司主要在建工程情况（单位：亿元）

| 项目 | 投资金额 | 已投资金额 | 剩余投资金额 | 计划投产时间 |
|----------------------|------|-------|--------|------------|
| 募投125万台水泵项目 | 1.65 | 1.75 | -0.10 | 2021年6月30日 |
| 技术研发中心项目 | 0.26 | 0.12 | 0.13 | 2021年6月30日 |
| 奉化产业园-年产375万台水泵项目-一期 | 4.69 | 2.06 | 2.64 | 2021年6月30日 |

| | | | | |
|---------------------|-------|------|------|-------------|
| 君来科创园商用专业泵产业化厂房新建项目 | 7.31 | 1.82 | 5.48 | 2023年12月31日 |
| 合计 | 13.91 | 5.75 | 8.16 | -- |

资料来源：公司年报及相关公告

6. 未来发展

公司发展目标继续围绕公司现有主业，计划设置较为详细清晰，可实施性较强。

未来，公司将致力于成为国际领先的家用水泵专业制造商，围绕该发展目标，公司制定了多方面的发展计划。

市场营销及开发计划：公司将以现有业务为中心、稳固欧洲成熟市场、拓展增长明显的美洲市场，继续增加为现有客户提供的产品品类和提升各类产品的市场份额，努力扩大公司销售规模，并积极布局亚非拉、一带一路国家及地区。同时辅以国内经销商销售、境内外电子商务销售等模式的情况，探讨国内个人消费升级、自主品牌替代进口品牌的未来可能性。

技术研发计划：公司持续加大研发投入，通过高端人才引进、博士研究工作站吸收进站等方式，在产品研发、设计、检测等方面的自主创新能力不断提高。围绕着建设国家级标准研究院，以产品智能化（互联网、WIFI）、模块化（标准款型）、便携化（无线锂电）、DIY（个人家庭消费升级）等核心研发理念开发家用泵类产品。

生产制造水平提升计划：配合募投项目的开展，公司将加快实施智能制造、机器换人战略，通过合理产线布局、优化人员组织、提升设备自动化率等手段，保持企业成本竞争力，逐步形成覆盖主要核心业务的高效生产制造体系，全面提升生产经营效率和市场响应速度，减少原材料的损耗和用工成本，提升公司利润水平。

募投项目推进落地计划：公司将积极推进募投项目的实施，并随着募投项目的实施，逐步释放、优化公司的产线产能。契合国家政策导向与公司愿景，公司将重点建设智能制造、机器换人的生产制造体系，提升生产经营效率和市场响应速度，有效提升公司市场竞争力。

资本市场计划：公司将积极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，寻求同一产业链下的家用消费品市场、家用用水等消费市场的资本市场机会。

十、财务分析

1. 财务概况

公司2021年度财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见；2022年一季度财务报表未经审计。公司经审计财务报表按照财政部颁布的各项最新规定编制。

从合并范围来看，2021年和2022年1—3月，公司合并范围未发生变化；截至2022年3月底，公司纳入合并范围的子公司7家。公司财务报表合并范围无变化，会计政策连续，财务数据的可比性强。

截至2021年底，公司合并资产总额21.10亿元，所有者权益12.73亿元（无少数股东权益）；2021年，公司实现营业总收入9.75亿元，利润总额1.12亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额22.24亿元，所有者权益13.09亿元（无少数股东权益）；2022年1—3月，公司实现营业总收入2.38亿元，利润总额0.25亿元。

2. 资产质量

2021年以来，公司资产以流动资产为主；流动资产中货币资金和理财产品充裕，应收账款和存货对资金形成一定占用，资产受限比例一般，资产质量较好。

截至2021年底，公司资产总额较上年底有所增长，流动资产与非流动资产均有不同程度增长；公司资产构成以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况

| 科目 | 2020 年底 | | 2021 年底 | | 较上年底增长率 (%) |
|------|---------|--------|---------|--------|-------------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | |
| 流动资产 | 9.03 | 67.08 | 13.70 | 64.95 | 51.67 |

| | | | | | |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| 货币资金 | 4.21 | 46.62 | 5.16 | 37.69 | 22.62 |
| 交易性金融资产 | 0.91 | 10.04 | 2.84 | 20.74 | 213.38 |
| 应收账款 | 1.95 | 21.54 | 2.16 | 15.78 | 11.14 |
| 存货 | 1.75 | 19.39 | 3.24 | 23.67 | 85.18 |
| 非流动资产 | 4.43 | 32.92 | 7.39 | 35.05 | 66.81 |
| 固定资产 | 1.38 | 31.06 | 5.30 | 71.74 | 285.24 |
| 无形资产 | 0.78 | 17.58 | 1.68 | 22.71 | 115.45 |
| 资产总额 | 13.47 | 100.00 | 21.10 | 100.00 | 56.66 |

注：各资产科目占比为该科目在对应的流动资产总额或非流动资产总额中的占比
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司货币资金较上年底有所增长，主要系公司非公开发行股票募集资金所致；其中银行存款5.01亿元，受限制类货币资金0.30亿元，为银行承兑汇票保证金和用于质押的定期存单。

截至2021年底，公司交易性金融资产较上年底大幅增长，主要系公司购买的理财产品增加且未到期所致。

截至2021年底，公司应收账款较上年底有所增长，主要系订单增加所致。应收账款账龄以一年内为主（占99.36%），累计计提坏账0.12亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为1.25亿元，占比为54.53%，集中度较高。

截至2021年底，公司存货较上年底有所增长，主要系订单增加，年底存在较多为订单采购的原材料和未出库产品所致。存货主要由原材料（占19.46%）、库存商品（占35.67%）和在产品（37.58%）构成，累计计提跌价准备0.02亿元，整体跌价损失规模尚属可控。

截至2021年底，公司固定资产较上年底大幅增长，主要系当期IPO和可转债募投项目竣工结项，大量在建工程结转所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占70.22%）和机器设备（占23.92%）构成，累计计提折旧2.03亿元；固定资产成新率72.33%，成新率尚可。

截至2021年底，公司无形资产较上年底大幅增长，主要系当期土地使用权增长所致。公司无形资产主要为土地使用权（占96.47%），累计摊销0.13亿元，无减值发生。

受限制类资产方面，截至2022年3月底，公司受限资产3.07亿元，占总资产的比重为

14.55%，受限比例一般。

表12 截至2022年3月底公司资产受限情况

| 项目名称 | 账面价值 (亿元) | 占总资产的比重 (%) | 受限原因 |
|-----------|--------------|----------------|------------|
| 货币资金 | 1.88 | 8.91 | 票据保证金、存单质押 |
| 固定资产 | 1.04 | 4.93 | 贷款抵押 |
| 无形资产 | 0.15 | 0.71 | 贷款抵押 |
| 合计 | 3.07 | 14.55 | -- |

资料来源：公司年报

截至2022年3月底，公司合并资产总额22.24亿元，较上年底增长5.41%。其中，流动资产占66.01%，非流动资产占33.99%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2021年以来，得益于非公开发行股票募集资金，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性较好。

截至2021年底，公司所有者权益12.73亿元，较上年底增长76.73%，主要系公司非公开发行股票募集资金所致（新增股本0.60亿元、资本公积4.53亿元）。其中，归属于母公司所有者权益占比为100.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占20.37%、45.82%和26.40%。所有者权益结构稳定性较好。

截至2022年3月底，公司所有者权益13.09亿元，较上年底增长2.80%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为100.00%，所有者权益结构较上年底变动不大。

(2) 负债

2021年以来，公司负债总额和有息债务规模有所增长，主要系经营性借款增加所致，整体债

务负担一般，有一定短期偿债压力。

截至2021年底，公司负债总额较上年底有所

增长，主要系流动负债增长所致；公司负债以流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况

| 科目 | 2020 年底 | | 2021 年底 | | 较上年底增长率 (%) |
|--------------|-------------|---------------|-------------|---------------|--------------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | |
| 流动负债 | 4.55 | 72.62 | 6.53 | 78.04 | 43.53 |
| 短期借款 | 1.90 | 41.81 | 3.60 | 55.10 | 89.15 |
| 应付账款 | 1.65 | 36.26 | 1.81 | 27.75 | 9.84 |
| 非流动负债 | 1.71 | 27.38 | 1.84 | 21.96 | 7.11 |
| 应付债券 | 1.71 | 99.84 | 1.83 | 99.90 | 7.17 |
| 负债总额 | 6.26 | 100.00 | 8.36 | 100.00 | 33.56 |

注：各负债科目占比为该科目在对应的流动负债总额或非流动负债总额中的占比
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司短期借款较上年底增长89.15%，主要系补充流动资金增加借款所致。

截至2021年底，公司应付账款较上年底有所增长，账龄以一年内为主（占98.53%）。

截至2021年底，公司应付债券为公司发行的“君禾转债”，期末余额1.83亿元。

截至2021年底，公司全部债务5.94亿元，较上年底增长47.87%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占69.09%，长期债务占30.91%，以短期债务为主。其中，短期债务4.10亿元，较上年底增长78.14%，主要系短期借款增长所致；长期债务1.83亿元，较上年底增长7.17%。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为39.65%、31.80%和12.60%，较上年底分别下降6.85个百分点、下降3.98个百分点和下降6.60个百分点。公司债务负担一般。

截至2022年3月底，公司全部债务7.54亿元，较上年底增长27.02%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占77.24%，长期债务占22.76%，以短期债务为主，其中，短期债务5.82亿元，较上年底增长42.00%，主要系短期借款增长所致；长期债务1.72亿元，较上年底下降6.48%。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为41.14%、36.55%和11.59%，较上年底分别提高1.49个百分点、提高4.75个百分点和下降1.01个百分点。

从公司债务期限分布来看，截至2022年3月底，除“君禾转债”外，公司无长期有息债务，5.82亿元（占77.24%）短期有息债务均为一年内到期有息债务，具有一定短期偿债压力。

4. 盈利能力

2021 年以来，公司收入规模有所增长，期间费用控制能力略有下降，非经常性损益对利润总额有一定影响，整体盈利能力较强。

2021年，公司营业总收入和营业成本同比均有所增长，但营业成本增速大于营业总收入增速，营业利润率同比有所下降。

期间费用方面，2021年，公司费用总额同比有所增长，主要系管理费用增长所致。销售费用同比增长39.08%至0.24亿元，主要系佣金及服务费增长所致；管理费用同比增长56.63%至0.55亿元，主要系职工薪酬增长所致；研发费用同比增长10.29%至0.30亿元，主要系直接投入材料增长所致；财务费用同比增长38.86%至0.15亿元，主要系利息及票据贴息支出增长所致。2021年，公司期间费用率为12.77%，同比提高0.47个百分点。

非经常性损益方面。2021年，公司实现投资收益0.10亿元，同比增长624.04%，主要系处置交易性金融资产取得的投资收益增长所致；其他收益0.08亿元，同比下降62.37%，主要系政府补助下降所致；资产处置收益0.10亿元，同比增长271.46%，主要系出售固定资产损益增长所致；资产减值损失和信用减值损失共计0.05亿元，同比略有增长。

从盈利指标看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

表 12 公司盈利能力变化情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|-----------|-------|-------|
| 营业总收入（亿元） | 7.38 | 9.75 |
| 营业成本（亿元） | 5.50 | 7.55 |
| 费用总额（亿元） | 0.91 | 1.25 |
| 利润总额（亿元） | 1.12 | 1.12 |
| 营业利润率（%） | 24.57 | 21.96 |
| 总资本收益率（%） | 9.22 | 5.93 |
| 净资产收益率（%） | 13.51 | 7.26 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022年1—3月，公司实现营业总收入2.38亿元，同比增长8.36%；营业利润率为20.03%，同比下降0.31个百分点，同比变化不大；利润总额0.25亿元，同比下降32.96%。

5. 现金流

2021年，公司成本增长较为明显，经营活动现金流量净额由正转负，但收入实现质量较上年有所提升；受购买理财金额增加影响，投资活动现金净流出规模扩大；受非公开发行股票募集资金影响，筹资活动现金流量净额同比大幅增长。

从经营活动来看，2021年，随着公司业务规模增长，经营活动现金流入有所增长，其中，销售商品、提供劳务收到的现金同比增长37.09%至9.78亿元。同期，公司购买原材料、支付工资薪酬及保证金支出增长明显，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长92.02%至9.62亿元。2021年，公司经营活动产生的现金流量净额由正转负；现金收入比有所提升。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入有所下降，其中，收回投资收到的现金同比下降40.89%至0.91亿元；投资活动现金流出有所增长。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比增长77.88%至2.69亿元；投资支付的现金同比增长15.51%至2.83亿元。2021年，公司投资活动现金净流出规模同比大幅增长。

2021年，公司筹资活动前现金流量净流出

规模同比增长。

从筹资活动来看，2021年，得益于非公开发行股票募集资金，公司筹资活动现金流入同比大幅增长；筹资活动现金流出有所增长，其中，公司偿还债务支付的现金同比增长54.28%至4.15亿元。2021年，公司筹资活动现金净流入量大幅增长。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额同比下降28.75%，投资活动现金流量净额同比下降64.97%，筹资活动现金流量净额同比增长78.98%；同期，公司现金收入比同比下降20.06个百分点。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 1~3月 |
|-------------|-------|--------|---------------|
| 经营活动现金流入小计 | 7.96 | 10.84 | 3.18 |
| 经营活动现金流出小计 | 6.60 | 11.73 | 3.26 |
| 经营现金流量净额 | 1.36 | -0.89 | -0.09 |
| 投资活动现金流入小计 | 1.61 | 1.23 | 0.52 |
| 投资活动现金流出小计 | 3.96 | 5.52 | 1.01 |
| 投资活动现金流量净额 | -2.36 | -4.29 | -0.49 |
| 筹资活动前现金流量净额 | -0.99 | -5.18 | -0.57 |
| 筹资活动现金流入小计 | 5.73 | 10.98 | 5.06 |
| 筹资活动现金流出小计 | 3.03 | 4.85 | 3.01 |
| 筹资活动现金流量净额 | 2.70 | 6.13 | 2.05 |
| 现金收入比（%） | 96.70 | 100.31 | 122.45 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 偿债指标

2021年，公司长短期偿债能力指标表现强，并考虑到公司流动资产中现金类资产和理财产品充裕，公司整体偿债能力较强。

表 14 公司偿债能力指标

| 项目 | 指标 | 2020年 | 2021年 | 2022年 1~3月 |
|----------------|---------------|--------|--------|---------------|
| 短期 偿债 能力 | 流动比率（%） | 198.65 | 209.91 | 197.54 |
| | 速动比率（%） | 160.14 | 160.23 | 157.47 |
| | 经营现金/流动负债（%） | 30.01 | -13.60 | -1.15 |
| | 经营现金/短期债务（倍） | 0.59 | -0.22 | -0.01 |
| 长期 偿债 能力 | 现金类资产/短期债务（倍） | 2.23 | 1.95 | 1.65 |
| | EBITDA（亿元） | 1.40 | 1.61 | -- |
| | 全部债务/EBITDA | 2.87 | 3.68 | -- |
| | 经营现金/全部债务（倍） | 0.34 | -0.15 | -0.01 |
| | EBITDA/利息支出 | 10.86 | 6.93 | -- |

| | | | | |
|--|-----------|-------|-------|----|
| | (倍) | | | |
| | 经营现金/利息支出 | 10.60 | -3.81 | -- |
| | (倍) | | | |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2021年，公司流动资产对流动负债的覆盖能力较强，现金类资产和经营性净现金流对短期债务和流动负债的覆盖能力一般，整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA对全部债务的覆盖能力以及经营性净现金流对利息支出的覆盖能力均较弱，EBITDA对利息支出的覆盖能力较强。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2022年3月底，公司无对外担保事项。

截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼事项。

截至2022年3月底，公司获得银行授信额度10.18亿元，尚未使用授信余额4.50亿元，公司间接融资渠道畅通；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司经营业务和资产主要集中于公司本部（母公司）。截至2021年底，母公司资产总额有所增长，以流动资产为主；负债略有增长，以流动负债为主，整体债务负担一般，有一定短期偿债压力。2021年，母公司营业总收入和利润总额均有不同程度的增长，盈利能力较强。

截至2021年底，母公司资产总额18.69亿元，较上年底增长41.90%。其中，流动资产14.60亿元（占78.11%），非流动资产4.09亿元（占21.89%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占32.00%）、交易性金融资产（占19.46%）、应收账款（占14.85%）、预付款项（占7.70%）、其他应收款（合计）（占16.23%）和存货（占9.72%）构成。

截至2021年底，母公司负债总额6.94亿元，较上年底增长2.59%。其中，流动负债

5.10亿元（占73.52%），非流动负债1.84亿元（占26.48%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占55.90%）、应付票据（占13.08%）和应付账款（占22.40%）构成。截至2021年底，母公司全部债务5.36亿元。其中，短期债务占65.74%、长期债务占34.26%。截至2021年底，母公司短期债务为3.52亿元，存在一定短期偿债压力。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率31.30%，母公司债务负担一般。

截至2021年底，母公司所有者权益为11.76亿元，较上年底增长83.35%。在所有者权益中，实收资本为2.59亿元（占22.05%）、资本公积合计5.84亿元（占49.64%）、未分配利润合计2.38亿元（占20.28%）、盈余公积合计0.49亿元（占4.18%），所有者权益稳定性较好。

2021年，母公司营业总收入为9.73亿元，同比增长34.15%；利润总额为0.96亿元，同比增长4.18%。同期，母公司投资收益为0.09亿元，同比有所增长。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为0.11亿元，投资活动现金流净额-3.37亿元，筹资活动现金流净额3.95亿元。

截至2021年底，母公司资产占合并口径的88.62%；母公司负债占合并口径的82.94%；母公司所有者权益占合并口径的92.35%；母公司全部债务占合并口径的90.24%；2021年，母公司营业总收入占合并口径的99.71%；母公司利润总额占合并口径的85.31%。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

截至2022年3月底，公司存续期内债券余额合计1.94亿元，不存在将于一年内到期的债券，现金类资产对债券余额的保障能力较强。2021年，经营活动现金流入量和EBITDA对存续债券保障能力尚可。

截至2022年3月底，公司存续债券余额合计1.94亿元，本年度无应到期债券。截至2022

年3月底，公司现金类资产为9.63亿元，为存续债券待偿还本金峰值（2.10亿元）的4.59倍。

2021年，公司经营活动产生的现金流入10.84亿元，为存续债券待偿还本金峰值（2.10亿元）的5.16倍；公司经营活动现金流量净额为-0.89亿元，为存续债券待偿还本金峰值（2.10亿元）的-0.42倍；公司EBITDA为1.61亿元，为存续债券待偿还本金峰值（2.10亿元）的0.77倍。

表 15 公司存续债券保障情况

| 项目 | 指标值 |
|-------------------------|-------|
| 本年度剩余应到期债券金额（亿元） | 0.00 |
| 未来待偿债券本金峰值（亿元） | 2.10 |
| 现金类资产/本年度剩余应到期债券金额（倍） | -- |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍） | 5.16 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍） | -0.42 |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍） | 0.77 |

注：1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2022年3月底）；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA均采用2021年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

此外，“君禾转债”设置的转股价格调整及转股价格向下修正条款，一方面能够根据公司送股、派息等情况自然调整转股价格，同时，能够预防由于预期之外的事件导致公司股票在二级市场大幅下跌，致使转股不能顺利进行。设置的赎回条款可以有效促进债券持有人在市场行情高涨时进行转股。同时考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，转股将有利于降低公司投资项目的资金压力，公司偿付债券的能力将进一步增强。

十二、 债券保护条款

跟踪期内，控股股东以公司股份提供质押担保的覆盖倍数较高，对提升本次可转债信用水平仍有一定积极影响。

本次可转债由公司控股股东君禾控股以其拥有的公司股份提供质押担保。本次可转债质押条款要求质押股票市值对债券本金的初始覆盖倍数为1.50倍；在可转债有效存续期间，如果在连续30个交易日内，质押股票的市场价值

（以每一交易日收盘价计算）持续低于本次可转债尚待偿还本息总额的120%，主承销商（华安证券股份有限公司）有权要求出质人在30个工作日内追加担保物，以使质押财产的价值与本次可转债待偿还本金的比率高于150%；追加的资产限于君禾股份人民币普通股，追加股份的价值为连续30个交易日内君禾股份收盘价的均价。

2020年1月16日，君禾控股在中国证券登记结算有限责任公司已办理2000万股公司股票的质押手续。2019年度报分红：10转4股派1.6元，因此，本期债券股票的质押数量增至2800.00万股，剩余本金2.10亿元，以截至2022年3月底14.51元收盘价测算，2800.00万股公司股票市值为4.06亿元，约为本次可转债待偿付本金余额的1.93倍。此外，截至2022年3月底，君禾控股共持有公司10506.15万股公司股份，除上述2800.00万股外，剩余持股均未受限，君禾控股尚有充足股票可用于补充质押。

十三、 结论

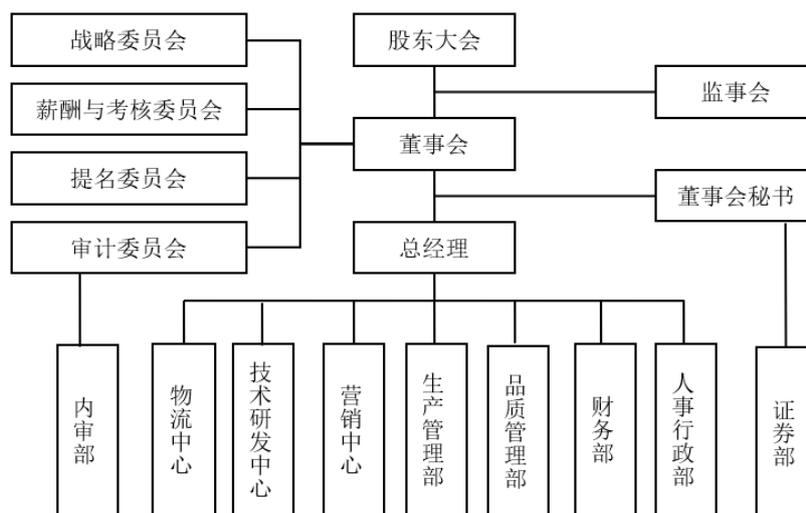
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为A⁺，维持“君禾转债”的信用等级为A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底君禾泵业股份有限公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2021 年底君禾泵业股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底君禾泵业股份有限公司主要子公司情况

| 序号 | 企业名称 | 注册资本 (万元) | 主营业务 | 持股比例 (%) |
|----|--------------|----------------|---|-------------|
| 1 | 宁波君禾塑业有限公司 | 1150.00 | 塑料制品、铝制品、水泵配件、机械配件、电器配件、车辆配件、模具、电动工具的制造、加工。 | 100.00 |
| 2 | 芜湖君禾电线电缆有限公司 | 1000.00 | 电源线、电缆制造、销售 | 100.00 |
| 3 | 宁波君禾蓝鳍科技有限公司 | 10000.00 | 电机、电器、塑料制品、五金冲件、机械设备及其他配件的制造、加工。 | 100.00 |
| 4 | 宁波蓝鳍电子商务有限公司 | 100.00 | 水泵的网上销售、自营或代理货物和技术的进出口 | 100.00 |
| 5 | 君禾泵业香港有限公司 | 200.00 万美 元 | 国际贸易、技术服务咨询及海外投资管理 | 100.00 |
| 6 | 宁波君禾智能科技有限公司 | 10000.00 | 水泵及相关技术的研发、制造、加工及进出口 | 100.00 |
| 7 | 盛世威有限责任公司 | 100.00 万美 元 | 水泵行业的进出口贸易、售后服务与信息调研、咨询 | 100.00 |

资料来源：公司年报

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 2.57 | 5.12 | 8.01 | 9.63 |
| 资产总额 (亿元) | 9.13 | 13.47 | 21.10 | 22.24 |
| 所有者权益 (亿元) | 5.92 | 7.20 | 12.73 | 13.09 |
| 短期债务 (亿元) | 1.40 | 2.30 | 4.10 | 5.82 |
| 长期债务 (亿元) | 0.00 | 1.71 | 1.83 | 1.72 |
| 全部债务 (亿元) | 1.40 | 4.01 | 5.94 | 7.54 |
| 营业总收入 (亿元) | 6.73 | 7.38 | 9.75 | 2.38 |
| 利润总额 (亿元) | 0.87 | 1.12 | 1.12 | 0.25 |
| EBITDA (亿元) | 1.15 | 1.40 | 1.61 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 0.69 | 1.36 | -0.89 | -0.09 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 5.08 | 4.16 | 4.74 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 3.26 | 3.40 | 3.03 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.77 | 0.65 | 0.56 | -- |
| 现金收入比 (%) | 94.70 | 96.70 | 100.31 | 122.45 |
| 营业利润率 (%) | 25.17 | 24.57 | 21.96 | 20.03 |
| 总资本收益率 (%) | 11.07 | 9.22 | 5.93 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 12.68 | 13.51 | 7.26 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 0.00 | 19.20 | 12.60 | 11.59 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 19.10 | 35.78 | 31.80 | 36.55 |
| 资产负债率 (%) | 35.17 | 46.50 | 39.65 | 41.14 |
| 流动比率 (%) | 180.81 | 198.65 | 209.91 | 197.54 |
| 速动比率 (%) | 134.58 | 160.14 | 160.23 | 157.47 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 21.51 | 30.01 | -13.60 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.84 | 2.23 | 1.95 | 1.65 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 18.75 | 10.86 | 6.93 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 1.22 | 2.87 | 3.68 | -- |

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径; 3. 2022 年一季度数据未经审计, 相关财务指标未年化; 4. "--" 表示指标不适用; 5. "/" 表示数据未获取

资料来源: 联合资信根据年报及公司提供资料整理计算

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 2.38 | 4.02 | 7.52 | / |
| 资产总额 (亿元) | 9.00 | 13.17 | 18.69 | / |
| 所有者权益 (亿元) | 5.29 | 6.41 | 11.76 | / |
| 短期债务 (亿元) | 1.30 | 2.30 | 3.52 | / |
| 长期债务 (亿元) | 0.00 | 1.71 | 1.83 | / |
| 全部债务 (亿元) | 1.30 | 4.02 | 5.36 | / |
| 营业总收入 (亿元) | 6.61 | 7.25 | 9.73 | / |
| 利润总额 (亿元) | 0.88 | 0.92 | 0.96 | / |
| EBITDA (亿元) | -- | -- | -- | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 0.32 | 1.29 | 0.11 | / |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 4.95 | 4.08 | 4.71 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 3.97 | 4.27 | 5.97 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.75 | 0.65 | 0.61 | -- |
| 现金收入比 (%) | 96.30 | 100.84 | 100.89 | / |
| 营业利润率 (%) | 20.91 | 20.50 | 13.09 | / |
| 总资本收益率 (%) | 12.18 | 7.72 | 4.33 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 15.18 | 12.55 | 6.30 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 0.00 | 21.07 | 13.50 | / |
| 全部债务资本化比率 (%) | 19.77 | 38.51 | 31.30 | / |
| 资产负债率 (%) | 41.16 | 51.32 | 37.11 | / |
| 流动比率 (%) | 149.97 | 192.67 | 286.31 | / |
| 速动比率 (%) | 115.46 | 164.96 | 258.46 | / |
| 经营现金流动负债比 (%) | 8.78 | 25.60 | 2.22 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.82 | 1.74 | 2.14 | / |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | -- | -- | -- | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | -- | -- | -- | -- |

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径; 3. 2022 年一季度数据未经审计, 相关财务指标未年化; 4 “--”表示指标不适用; 5. “/”表示数据未获取

资料来源: 联合资信根据年报及公司提供资料整理计算

附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|--|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业总收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资) |
| 存货周转次数 | 营业成本 / 平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业总收入 / 平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100% |
| 净资产收益率 | 净利润 / 所有者权益 × 100% |
| 营业利润率 | (营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额 / 资产总计 × 100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100% |
| 担保比率 | 担保余额 / 所有者权益 × 100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA / 利息支出 |
| 全部债务 / EBITDA | 全部债务 / EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计 / 流动负债合计 × 100% |
| 速动比率 | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产 / 短期债务 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

期间费用率=费用总额/营业总收入

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |