



浙江泰福泵业股份有限公司 2022 年向不 特定对象发行可转换公司债券信用评级报 告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用等级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

 中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：www.cspengyuan.com

浙江泰福泵业股份有限公司

2022年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级

A

评级展望

稳定

债券信用等级

A

评级日期

2022-3-15

评级观点

中证鹏元评定浙江泰福泵业股份有限公司（以下简称“泰福泵业”或“公司”，股票代码：300992.SZ）本次拟发行 3.3489 亿元可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 A，该级别反映了本期债券安全性较高，违约风险较低。

上述等级的评定是考虑到公司民用水泵产品销售规模持续增长，2021 年 5 月公司首次公开发行股票后资本实力得到增强；同时中证鹏元也关注到，公司客户集中度较高，面临原材料价格波动、汇率波动、新增产能及时消化风险，且在建项目尚需投入资金规模较大，面临一定的资金压力。

债券概况

发行规模：不超过 3.3489 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息，同时设置债券赎回和回售条款

发行目的：用于浙江泰福泵业股份有限公司高端水泵项目

未来展望

公司民用水泵产品销售保持增长，与主要客户合作较稳定，未来业务具有可持续性。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021.9	2020	2019	2018
总资产	8.20	5.94	4.60	3.78
归母所有者权益	6.70	4.47	3.78	3.09
总债务	0.50	0.36	0.00	0.00
营业收入	3.83	4.24	3.86	2.94
EBITDA 利息保障倍数	--	381.42	--	255.86
净利润	0.51	0.70	0.69	0.38
经营活动现金流净额	0.13	0.83	0.72	-0.07
销售毛利率	22.96%	29.67%	31.57%	29.58%
EBITDA 利润率	--	22.74%	22.86%	21.49%
总资产回报率	--	15.19%	18.97%	12.15%
资产负债率	18.33%	24.62%	17.84%	18.13%
净债务/EBITDA	--	-0.13	-0.56	-0.94
总债务/总资本	6.97%	7.52%	0.00%	0.00%
FFO/净债务	--	-532.27%	-165.53%	-81.63%
速动比率	2.13	1.26	2.12	2.41
现金短期债务比	3.54	1.81	--	--

资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：顾春霞
 guchx@cspengyuan.com


项目组成员：高爽
 gaos@cspengyuan.com


联系电话：0755-82872897

优势

- **近年公司水泵产品销售持续增长。**公司水泵产品类型较齐全，覆盖陆上泵、小型潜水泵、井用潜水泵、循环泵、节能泵五大类 700 多个型号产品，且产品核心部件均坚持自主设计和生产，与下游主要客户合作关系良好，凭借产品质量和客户资源优势，2018-2020 年公司民用水泵产品销量实现大幅增长，收入规模持续提升。
- **公司首次公开发行股票后资本实力得到增强。**2021 年 5 月公司完成首次公开发行股票募资，募集资金净额 1.71 亿元，公司资本实力有所增强，各项杠杆指标表现较好。

关注

- **原材料价格波动风险。**公司主要原材料的价格随铜、铁、铝等大宗商品价格而波动。2021 年 1-9 月，由于原材料价格上涨，导致公司盈利能力较 2020 年同期减弱，未来需关注原材料价格持续上涨对公司盈利空间造成挤压的风险。
- **客户集中度较高的风险。**近年公司前五大客户销售占比保持在 50%以上，其中 2021 年 1-9 月第一大客户 GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）的销售额占比达 43.39%，若其所在的孟加拉国市场需求下降，或加齐国际自身经营状况、采购政策变化，公司经营业绩将受到冲击，公司存在对单一客户依赖度较高的风险。
- **汇率波动风险。**近年公司外销占比均超过 90%，外销主要采用美元结算，美元兑人民币汇率变动对公司产品销售规模、经营效益均存在一定影响，公司存在一定的汇率波动风险。
- **需关注公司新增产能消化风险。**“年产 120 万台水泵建设项目”与本次可转债募投项目“浙江泰福泵业股份有限公司高端水泵项目”达产后，公司总产能规模将大幅提升，若下游环境或市场需求发生不利变化，公司可能面临新增产能不能被及时消化的风险。
- **公司在建项目尚需投入资金规模较大，面临一定的资金压力。**公司在建项目“浙江泰福泵业股份有限公司高端水泵项目”预计总投资 4.89 亿元，该项目尚需投入的资金规模较大，若本期债券未能成功发行，公司面临一定的资金压力。

同业比较（单位：亿元）

指标	泰福泵业	凌霄泵业	君禾股份	大元泵业
总资产	5.94	21.70	13.47	15.96
营业收入	4.24	14.35	7.38	14.13
营业收入增长率	9.62%	26.45%	9.72%	24.52%
净利润	0.70	3.59	0.97	2.13
销售毛利率	29.67%	33.47%	25.44%	30.06%
资产负债率	24.62%	8.98%	46.50%	20.95%

注：以上各指标均为 2020 年数据。

资料来源：wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	行业风险	3	财务状况	杠杆状况	较小
	经营状况	相当弱		净债务/EBITDA	7
	公司规模	2		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	2		总债务/总资本	7
	品牌形象和市场份额	2		FFO/净债务	7
	经营效率	3		杠杆状况调整分	-2
	业务多样性	1		盈利状况	非常强
			盈利趋势与波动性	中等	
			盈利水平	5	
业务状况评估结果		相当弱	财务状况评估结果		很小
指示性信用评分					a
调整因素	无		调整幅度	0	
独立信用状况					a
外部特殊支持调整					0
公司主体信用等级					A

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
无	无	-	-	-	-

一、发行主体概况

公司前身为成立于1993年5月21日的台州谊聚机电有限公司，由温岭县长城电器厂（后更名为温岭市地久电子科技有限公司）和中国香港永久居民项祖明共同投资设立，其中温岭县长城电器厂以在建房屋、设备、货币资金合计出资57.87万元（折合10万美元），占注册资本的50%，项祖明以货币资金出资10万美元，占注册资本的50%。后经过多次增资与股权转让，2016年6月末公司注册资本与实收资本变更为2,750.00万元，陈宜文、温岭市地久电子科技有限公司（陈宜文持股95%，以下简称“地久电子”）为公司控股股东，合计持股比例为65.46%。

2016年9月，公司以截至2016年6月30日经审计净资产14,166.46万元折合股本2,750万元，每股面值1元，净资产超过股本部分11,416.46万元计入资本公积，整体变更设立股份公司。2016年10月公司名称变更为现名。2017年5月10日，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司整体变更设立时财务报表进行了追溯调整，并出具了“天健审[2017]7216号”《审计报告》，公司截至2016年6月30日的账面净资产调整为13,967.96万元，减少198.51万元。2017年7月28日，北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对公司整体变更时的股东权益进行追溯评估，并出具了“北方亚事评报字[2017]第01-403号”《资产评估报告》，公司截至2016年6月30日的股东权益评估值为22,215.36万元。2017年8月13日，公司召开股东大会，审议通过了《关于确认公司整体变更基准日审计及评估结果调整的议案》。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司整体变更设立进行了审验，并出具了“天健验[2017]435号”《验资报告》。

公司分别于2017年8月、2017年9月、2017年10月完成3轮增资，2019年11月，滕林华将其持有的公司15.00万股股份转让给陈宜文，完成三轮增资及一轮股权转让后，公司注册资本与实收资本变更为6,810.00万元，陈宜文仍为公司控股股东，直接持股比例为26.65%。

2021年5月公司首次公开发行股票22,700,000股，并于深圳证券交易所创业板上市（股票简称：泰福泵业，股票代码：300992），募集资金净额为17,121.77万元。上市后公司注册资本和股本均增加至9,080.00万股。截至2021年9月末，陈宜文、林慧分别直接持有公司19.99%、4.41%的股份，陈宜文、林慧夫妇直接和间接合计控制公司48.46%的股份，为公司的实际控制人，公司控股股东和实际控制人无股权质押情况。公司股权结构见附录二。

公司主要从事民用水泵的研发、生产和销售，产品涵盖5大类700多个型号产品，主要产品包括陆上泵、小型潜水泵、井用潜水泵、循环泵以及节能泵。公司产品应用领域广泛，可应用于农业灌溉、生活用水、深井提水、畜牧用水和热水循环等领域。

二、本期债券概况

债券名称：浙江泰福泵业股份有限公司2022年向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过人民币3.3489亿元（含）；

债券期限：6年；

还本付息方式：采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息；

转股期限：本次发行的可转债转股期限自本次可转债发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至本次可转债到期日止；

初始转股价格：本次发行的可转债初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价，且不得向上修正；

转股价格向下修正条款：在本次发行的可转债存续期间，当公司A股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司A股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价之间的最高者，同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值；

债券赎回条款：在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将以赎回价格（含最后一期年度利息）赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定；另外，在转股期限内，如果公司A股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）或者本期债券未转股余额不足3,000万元时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债；

债券回售条款：本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。若公司本次发行的可转债募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司；

向原股东配售的安排：本次发行的可转债向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例提请股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次发行的发行公

告中予以披露。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后部分采用网下对机构投资者发售和/或通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销机构包销。具体发行方式由股东大会授权董事会与保荐机构（主承销商）在发行前协商确定。

三、本期债券募集资金用途

本期向不特定对象发行可转换公司债券的募集资金总额不超过33,489.00万元（含33,489.00万元），扣除发行费用后的募集资金净额将全部投入公司高端水泵项目（以下简称“高端水泵项目”），高端水泵项目总投资48,904.08万元，使用本次募集资金投入33,489.00万元，占比为68.48%。

（一）项目建设内容

根据公司2022年1月1日公告的《向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》（编号：2021-044）（以下简称“公司公告”），高端水泵项目的实施主体为公司本部，通过建造新的厂房、购置生产、检测设备，建设年产水泵80万台的生产体系，进一步扩大公司生产规模和提高生产设备水平，提高公司的生产能力和市场竞争力。

（二）项目审批情况

高端水泵项目实施地点位于浙江省台州市温岭市东部新区南区，公司已于2021年12月23日取得了“浙（2021）温岭市不动产权第0055941号”《不动产权证书》。截至2021年末，高端水泵项目已在温岭市发展和改革局完成项目备案手续（项目代码2112-331081-04-01-131155），尚未取得环评批复文件。

（三）项目投资进度

根据公司公告，高端水泵项目投资总额48,904.08万元，其中建筑工程费用及其他费用26,459.49万元，占总投资的54.10%；设备购置费14,158.92万元，占总投资的28.95%；铺底流动资金7,020.00万元，占总投资的14.35%。高端水泵项目于2021年12月开工建设，建设期19个月，建成投产后可形成年产水泵产品80万台产能，预计投产年达产率50%，投产次年达产率70%，投产第三年达产率100%。

（四）项目经济效益

根据公司公告，高端水泵项目100%达产后预计年均实现销售收入51,551.32万元，项目税后内部收益率为16.87%，税后动态投资回收期为8.31年（含建设期）。但值得注意的是，高端水泵项目建设进度存在不确定性，且受市场需求、公司未来发展状况等因素影响，项目投产后公司总产能规模将大幅提升，可能面临新增产能不能被及时消化的风险，能否实现预期收益存在一定不确定性。

四、运营环境

行业环境

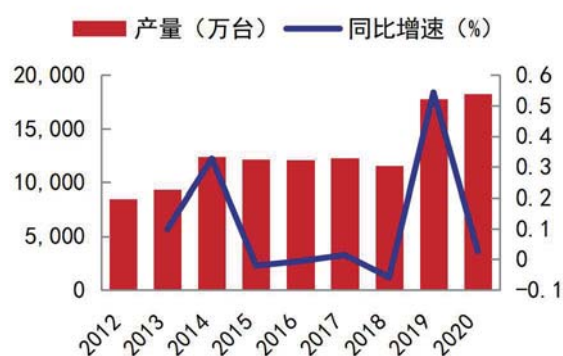
我国泵行业集中度较低，在供给侧改革下，研发实力较强且规模较大的企业有望进一步提升市场占有率

泵属于通用设备制造业领域，在农林灌溉、家庭供排水、市政、工业等领域都有广泛应用。全球约有一万家泵生产企业，主要集中在美国、日本、德国、英国和意大利等国家或地区。根据McIlvaine公司《泵业市场资讯》，世界前10家泵生产厂商的销售额约占世界泵市场总量的50%，国际知名的泵生产企业有丹麦格兰富、德国威乐、意大利佩德罗、美国ITT公司、日本荏原（EBARA）等，主打高端产品线。

我国泵行业起步较晚，技术和研发相对落后，主要以中低端市场为主，且行业集中度较低。根据中国通用机械工业协会数据，我国泵生产企业超6,000家，其中规模以上的企业超1,300家，相比发达国家我国泵行业集中度较低。随着国内泵生产企业持续进行创新投入，我国泵产品在技术水平上与发达国家的差距正逐步缩小，领先的泵生产企业已具备自主研发能力，且研发实力较强，借助本土市场的成本等竞争优势，可向上对高端市场进行国产化替代，向下提升传统存量市场的占有率。

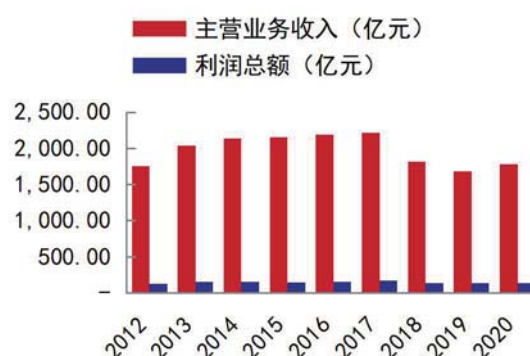
随着泵的应用领域不断扩大，我国泵产量实现高速增长。根据国家统计局数据，我国2012-2020年泵产量的年均复合增速为10.02%，2019年我国泵产量快速提升，2020年持续增长至18,251万台。随着我国泵市场的高速发展，2012-2017年我国泵及真空设备领域主营业务收入持续增长，2017年我国泵及真空设备产业经营收入为2,212.39亿元，总利润为172.59亿元；2018年我国泵及真空设备领域主营业务收入和利润总额出现明显下滑，2018-2020年期间营业收入和利润总额存在波动，主要系我国通用机械行业正处于深化供给侧结构性改革，持续淘汰落后产能阶段。在供给侧改革的持续推动下，研发实力较强且规模较大的企业有望进一步提升市场占有率。

图 1 中国泵产量



资料来源：安信证券，中证鹏元整理

图 2 中国泵及真空设备产业经营情况



资料来源：wind，中证鹏元整理

我国民用水泵市场规模保持增长，浙江温岭地区泵产业集聚，优势日益凸显

泵的种类繁多，公司产品主要涉及的细分行业为民用水泵行业。

民用水泵行业内的竞争优势正在向业务布局全面和具备竞争优势的行业龙头企业聚集。近年泵生产企业处于高速发展期，随着水泵的应用场景的拓展和技术的提升，市场规模持续增长。根据华经产业研究院的数据显示，2017年全球水泵市场规模达449亿美元，2014-2017年的年均复合增速为3.58%，预测2024年全球水泵市场规模将达665亿美元，2018-2024年的年均复合增速为5.81%。从需求端来看，民用水泵具备较强的刚性和一定的弱周期性，下游需求保持平稳；从供给侧来看，我国水泵制造厂商主要分布于华东、华中和华北地区，其中华东地区以浙江温岭为主，温岭的水泵生产企业在小型潜水泵、井用潜水泵、循环泵等产品领域占据全国约60%的市场份额，浙江温岭地区凭借产业集群效应在全球产业链中优势日益凸显。另外随着行业供给侧改革以及疫情影响，加速规模较小、风险大和产品不具备竞争优势的企业出清，行业竞争格局将得到改善。公司民用水泵生产基地位于泵产业集聚的浙江台州温岭，借助品牌优势、产品和服务质量优势、规模化竞争优势以及技术创新能力，未来在民用水泵领域的市场占有率方面有较大的提升空间。

图 3 全球水泵行业规模及预测

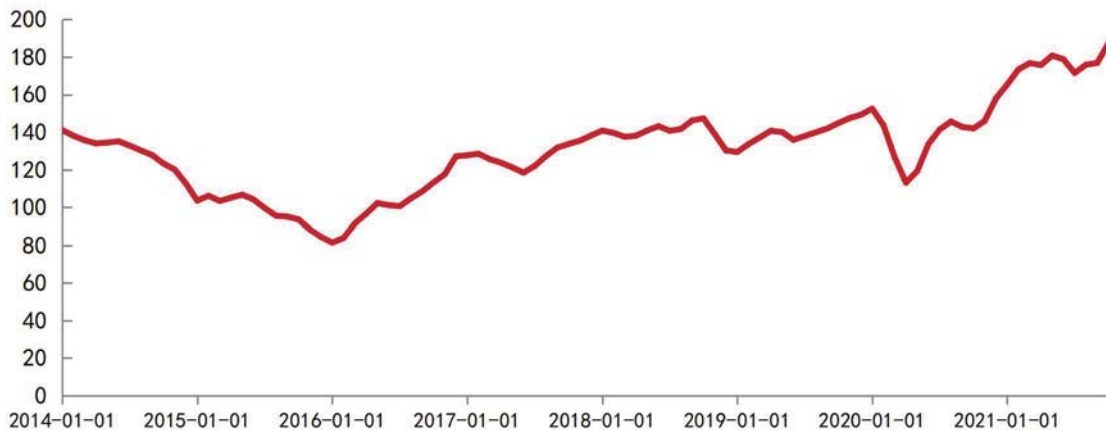


资料来源：华经产业研究院，中证鹏元整理

铜铝等原材料供应紧缺，价格维持高位，未来需关注原材料价格上涨对泵生产企业成本端造成的压力

泵生产企业的主要原材料包括漆包线、硅钢片、铜件、不锈钢件、铝锭、电缆线、塑料件等，自2014年下半年起，大宗商品市场进入下跌周期，其中铜铁铝等原材料价格持续下降；大宗商品价格指数于2016年1月初见底（大宗商品价格指数为81.48），且低于2008-2009年全球金融危机期间水平。此后，大宗商品价格指数整体呈现上涨趋势，2020年疫情得到有效控制后，经济逐渐恢复，海内外需求旺盛，大宗商品市场开始升温，金属类商品价格飙升，导致下游泵生产企业原材料价格上涨，成本端承压。

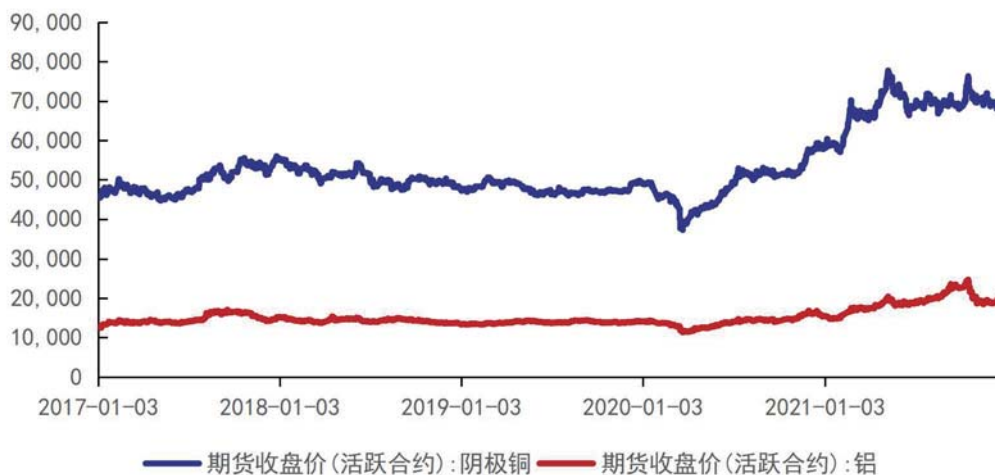
图 4 中国大宗商品价格指数



资料来源：wind，中证鹏元整理

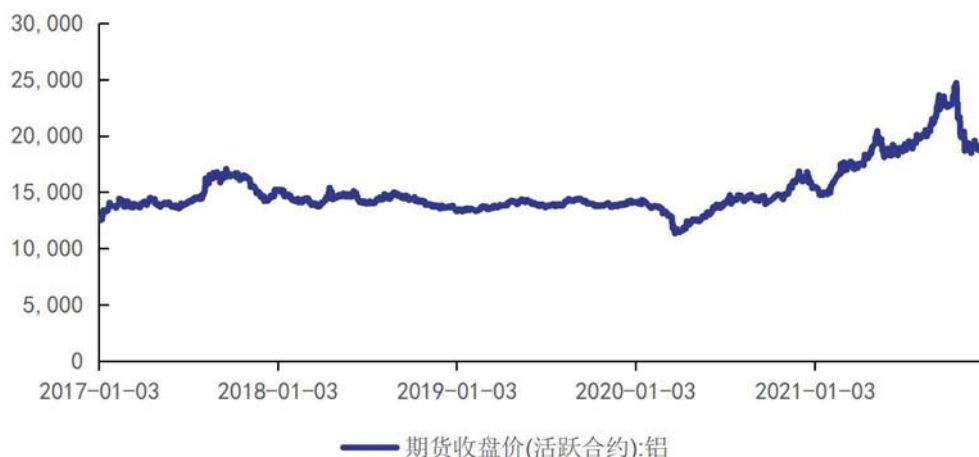
根据上海期货交易所和大连商品交易所的期货收盘价，阴极铜和铝的价格自2020年疫情得到有效控制后，整体价格呈现快速增长趋势并维持高位波动，主要系全球经济复苏对阴极铜和铝的需求增加，但由于供应偏紧，导致价格持续上涨。而铁矿石期货价格在疫情后实现快速增长后于2021年第三季度开始出现下跌，且幅度较大，主要原因是供大于求：供应端方面，2021年上半年受铁矿石的高价刺激，国际各大企业选择增加其产量，导致产量过剩；需求端方面，在“碳中和、碳达峰”的目标下，我国开展限产政策，压减钢铁产量，从而使得铁矿石需求量下降。全球经济整体上在复苏，市场需求持续增加，主要原材料生产国由于疫情等多方面因素影响，对大宗商品的供给偏紧，并且国际航运的运力紧张，推动了金属类大宗商品价格保持增长。若未来原材料价格持续上涨，将进一步加大泵生产企业成本端压力，对泵生产企业的盈利能力产生不利影响。

图 5 阴极铜和铝期货收盘价(活跃合约) (单位：元/吨)



资料来源：wind，中证鹏元整理

图 6 铁矿石期货收盘价(活跃合约) (单位：元/吨)



资料来源: wind, 中证鹏元整理

五、公司治理与管理

公司股权结构较为稳定,自整体变更为股份有限公司以来,公司控股股东为陈宜文,实际控制人为陈宜文、林慧夫妇。

1、公司治理

公司已按照《公司法》、《证券法》等法律法规以及《公司章程》的要求建立了股东大会、董事会和监事会,并且对董事会和董事、监事会和监事、经理层和高级管理人员在内部控制中的责任进行了明确规定。

股东大会是公司的权力机构,具有决定公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事,决定有关董事、监事的报酬事项等职权。

公司设董事会,对股东大会负责。董事会由7名董事组成,包括3名独立董事,设董事长1名,可以设副董事长。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事由股东大会选举或者更换,并可在任期届满前由股东大会解除其职务。董事每届任期3年,任期届满可连选连任。设董事会秘书,负责公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管以及公司股东资料管理,办理信息披露事务等事宜。公司董事会设立审计委员会、战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会等专门委员会。各专门委员会对董事会负责,各专门委员会的提案应当提交董事会审查决定。董事会的主要职权包括召集股东大会,并向股东大会报告工作,执行股东大会的决议以及决定公司的经营计划和投资方案等。

公司设监事会。监事会由3名监事组成,监事会设主席1人,可以设副主席,监事会主席和副主席由全体监事过半数选举产生。监事每届任期3年,任期届满可连选连任。监事会的主要职权包括对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见,检查公司财务以及对董事、高级管理人员执行公司

职务的行为进行监督等。

公司设经理1名，设副经理若干名，由董事会聘任或解聘。公司经理、副经理、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员。经理每届任期3年，任期届满可连选连任。经理对董事会负责，主要职权包括主持公司的生产经营管理工作以及组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况，不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况。

2、公司管理

根据行业特点和经营管理需要，公司设立13个主要职能部门，如生产部、采购部、财务中心、销售中心、品质部等，明确了各部门的权利、责任，制定了相应的岗位职责和管理制度，保障了公司产品研发、制造、销售以及资金筹集、运用等各方面工作能够有序合规开展。总体看来，公司法人治理结构较为完善，各项规章制度较为健全，公司部门架构设置、内部管理制度建设及部门配置能够满足公司日常业务开发与经营管理的需要。截至2021年末，公司组织架构图见附录三。

表 1 截至 2021 年 9 月末公司员工构成情况（单位：人）

专业结构	人数	占员工总数的比例（%）
生产人员	557	72.24
管理人员	79	10.25
技术人员	87	11.28
销售人员	48	6.23
合计	771	100.00
教育程度	人数	占员工总数的比例（%）
本科及以上学历	44	5.71
专科	75	9.73
专科以下	652	84.57
合计	771	100.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、经营与竞争

公司主要从事民用水泵的研发、生产和销售，产品以外销为主。公司近年主营业务收入来源于水泵产品的销售，其中陆上泵产品为公司第一收入来源，近年贡献的收入占比均超过50%，其后依次为小型潜水泵、节能泵等；公司其他业务收入主要来源于房屋租赁收入和废料收入等。得益于民用水泵海外市场需求增加，近年公司营业收入持续增长，2018-2020年及2021年1-9月公司分别实现营业收入2.94亿元、3.86亿元、4.24亿元和3.83亿元。

毛利率方面，2018-2020年公司盈利能力整体较为稳定，毛利率维持在30%左右；2021年1-9月，公

司毛利率较2020年度下降6.71个百分点，主要系当期原材料价格上涨幅度超过公司售价涨幅，导致利润减少。公司节能泵产品和小型潜水泵盈利能力较为突出，井用潜水泵等产品毛利率相对较低。

表 2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021年1-9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
陆上泵	20,341.56	18.69%	22,649.10	26.85%	22,590.26	29.00%	15,036.31	24.59%
小型潜水泵	6,060.51	29.00%	5,824.31	36.12%	4,844.06	36.51%	4,687.93	36.43%
节能泵	4,165.22	41.07%	5,934.35	40.36%	4,699.47	45.41%	4,804.40	42.85%
井用潜水泵	4,492.14	17.72%	5,041.35	21.72%	3,673.62	23.95%	1,884.00	23.80%
循环泵	1,970.86	23.59%	1,819.69	29.46%	1,878.99	31.11%	1,691.79	23.77%
配件	727.04	37.76%	864.37	39.87%	797.24	37.18%	1,154.00	36.06%
主营业务收入小计	37,757.33	23.32%	42,133.17	29.80%	38,483.64	31.74%	29,258.44	29.84%
其他业务收入小计	568.68	-0.59%	225.20	4.83%	159.03	-8.22%	151.16	-21.55%
合计	38,326.01	22.96%	42,358.37	29.67%	38,642.67	31.57%	29,409.59	29.58%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司销售以外销为主，与主要客户合作关系良好，凭借丰富产品类型和客户资源优势，公司近年水泵销售额持续增长；但同时面临一定汇率波动风险，且客户集中度较高，存在对单一客户依赖度较高的风险

公司水泵产品类型较齐全，已覆盖陆上泵、小型潜水泵、井用潜水泵、循环泵、节能泵五大类 700 多个型号产品，可满足农业灌溉、畜牧用水、深井提水、生活用水、热水循环等多个领域市场需求。销售模式方面，公司产品主要采取经销模式，公司按照出厂价格买断式销售给一级经销商，再由一级经销商自行定价销售给下一级或最终消费者。公司与客户一般约定为 FOB 价格，其中通过陆运方式将货物运送至港口或客户指定地点的运费由公司承担，报关后的海运费由客户承担。公司自成立以来就制定了以外销为主的销售策略，深耕国外市场多年，公司已与亚洲、美洲、欧洲、非洲、大洋洲等地区的多个经销商和品牌制造商建立了长期稳定的合作关系，如GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）（以下简称“加齐国际”）、GLENTRONICS,INC（美国格兰创力）、WAND P KOREA（韩国水民有限）、GHULAM NABI GENERAL TRADING L.L.C（迪拜古兰纳比贸易）等。通过广泛分布的经销商，公司将产品销往全球上百个国家和地区，近年公司外销占比均超过90%，海外市场中亚洲的孟加拉国市场占比较高。

表 3 按销售区域划分的公司主营业务收入构成（单位：万元、%）

销售区域	2021年1-9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境外	35,869.86	95.00	38,964.14	92.48	36,448.59	94.71	27,979.33	95.63
其中：亚洲	22,776.62	60.32	24,084.68	57.16	24,432.96	63.49	15,950.97	54.52
非洲	2,677.85	7.09	3,714.50	8.82	3,237.72	8.41	2,543.36	8.69

北美洲	4,066.40	10.77	4,385.98	10.41	3,180.93	8.27	3,591.48	12.28
南美洲	2,275.50	6.03	2,199.78	5.22	1,745.60	4.54	1,993.32	6.81
欧洲	3,514.41	9.31	3,606.65	8.56	3,332.83	8.66	2,898.31	9.91
大洋洲	559.08	1.48	972.56	2.31	518.56	1.35	1,001.89	3.42
境内	1,887.47	5.00	3,169.03	7.52	2,035.04	5.29	1,279.11	4.37
合计	37,757.33	100.00	42,133.17	100.00	38,483.64	100.00	29,258.44	100.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年加齐国际所在孟加拉地区经济发展较快，且气温普遍偏高，对水泵产品市场需求较大；同时公司通过境外展览、广交会、B2B网站、商务部和行业协会牵头组织的展会等多种途径进行产品展示、品牌推广和客户发展，新开拓宁波市慈溪进出口控股有限公司、苏州宝时得电动工具有限公司、TAN AN PHAT PRODUCTION TRADE SERVICE IMPORT EXPORT COMPANY LIMITED（越南谭安派特贸易）等新客户，2018-2020年公司各类水泵产品销量持续增长，陆上泵、小型潜水电泵、节能泵、井用潜水泵和循环泵合计销量年均复合增速为20.96%。公司产品主要采用成本加成的定价方式。公司参照产品物料清单（BOM）测算的产品生产制造成本，考虑人工成本、税费和仓储运输等费用的基础上，结合客户所在国家居民消费水平、市场供求状况和竞争格局、汇率波动等因素，并考虑适当的利润空间确定产品报价，最终按照市场化商业谈判确定产品价格。2018-2020年及2021年1-9月，公司泵类产品的平均销售价格分别为271.15元/台、270.92元/台、272.05元/台和274.21元/台，整体较稳定。

表 4 公司产品均价和销量情况（单位：元/台、台）

产品名称	项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
陆上泵	平均单价	231.74	220.13	230.04	222.49
	销量	877,782	1,028,881	982,031	675,814
小型潜水泵	平均单价	282.94	280.99	279.26	273.66
	销量	214,197	207,278	173,461	171,306
节能泵	平均单价	1,722.02	1,658.71	1,899.16	2,072.56
	销量	24,188	35,777	24,745	23,181
井用潜水泵	平均单价	453.77	446.01	460.34	509.24
	销量	98,995	113,033	79,803	36,996
循环泵	平均单价	145.69	137.85	143.44	130.96
	销量	135,279	132,004	130,995	129,188
合计	平均单价	274.21	272.05	270.92	271.15
	销量	1,350,441	1,516,973	1,391,035	1,036,485

注：上表中各年度销量包括外购水泵。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

结算方式上，公司与国外客户结算主要采取电汇或信用证方式，对部分信用好、合作关系稳定、回款情况良好客户会给予一定的信用期，信用期一般在3个月左右。公司外销主要采用美元结算，美元兑人民币汇率变动对公司产品销售规模、经营效益均存在一定影响。受汇率变动影响，2018-2020年及2021年1-9月公司发生汇兑损失（负数为收益）分别为20.59万元、-348.09万元、1,085.68万元和63.79万

元，整体波动较大。虽然公司已建立与汇率波动相关的调整机制，当汇率出现大幅变动时，可通过衍生金融工具进行对冲，但仍面临一定的汇率波动风险，且存在一定的操作风险。

2018-2020年及2021年1-9月，公司前五大客户销售收入占营业收入比重分别为50.85%、58.89%、54.47%和57.58%，客户集中度较高，其中加齐国际为公司第一大客户，近年销售额占比在40.00%左右，若未来孟加拉国经济与贸易环境、水泵市场需求等发生变化，或加齐国际自身经营状况、采购政策变化，公司经营业绩可能受到冲击，公司存在对单一客户依赖度较高的风险。

表 5 公司前五大客户情况（单位：万元、%）

年度	公司名称	销售金额	占比
2021 年 1-9 月	GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）	16,628.60	43.39
	GLETRONICS, INC（美国格兰创力）	2,459.38	6.42
	WAND P KOREA（韩国水民有限）、AIGER（韩国艾格）	1,054.78	2.75
	宁波中澳乐蕴进出口有限公司、浙江中乐进出口有限公司	999.70	2.61
	COMPRANDOENGRUPO.NET S.A.（阿根廷联合集团）	926.70	2.42
	合计	22,069.16	57.58
2020 年	GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）	17,023.36	40.19
	GLETRONICS, INC（美国格兰创力）	2,628.94	6.21
	宁波中澳乐蕴进出口有限公司、浙江中乐进出口有限公司	1,335.65	3.15
	SUNCULTURE KENYA LIMITED（肯尼亚太阳能文化）	1,071.74	2.53
	WAND P KOREA（韩国水民有限）	1,056.94	2.50
	合计	23,116.63	54.57
2019 年	GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）	18,211.20	47.13
	GLETRONICS, INC（美国格兰创力）	2,455.32	6.35
	宁波中澳乐蕴进出口有限公司	765.79	1.98
	WAND P KOREA（韩国水民有限）	745.29	1.93
	芒市宇航进出口有限公司	580.67	1.50
	合计	22,758.27	58.89
2018 年	GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）	10,120.51	34.41
	GLETRONICS, INC（美国格兰创力）	2,552.80	8.68
	WAND P KOREA（韩国水民有限）	1,111.38	3.78
	GHOLAM RASUL GENERAL TRADING COMPANY（LLC）（迪拜古兰苏拉尔贸易）	641.16	2.18
	芒市宇航进出口有限公司	528.72	1.80
	合计	14,954.56	50.85

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司注重产品研发与技术升级，产品的核心部件坚持自主设计和生产，产品质量国际认证有助于公司扩大外销业务规模

公司拥有多年的水泵生产经验，自成立以来坚持以市场需求为导向，不断进行产品研发。2018-2020年及2021年1-9月公司研发投入金额分别为1,359.17万元、1,706.30万元、1,793.86万元和1,902.75万元，占当期营业收入比例分别为4.62%、4.42%、4.23%和4.96%。截至2022年2月末，公司拥有专利93项，掌握异步电机设计、小型水泵系统恒压控制、永磁同步电机设计、功率因数校正、直流无刷电机矢量控制、电力载波通讯、智能控制器开发、太阳能水泵系统等多项核心技术。

通过多年的研发投入与技术积累，公司工艺水平不断提高，目前产品的核心部件均坚持自主设计和生产，相对于外购主要零部件进行组装的简单生产方式，自制核心部件精度较高、一致性好，产品质量能得到保证。依靠稳定的产品质量，公司被评定为浙江省“隐形冠军”企业，商标被评为浙江出口名牌，水泵产品被评为浙江名牌产品，目前已通过加拿大CSA、美国UL、欧盟CE、德国TUV、肯尼亚COC、尼日利亚SONCAP、俄罗斯EAC等多项产品认证，产品质量国际认证有助于公司扩大海外市场销售规模。

表 6 近年公司研发投入情况

研发费用项目	2021年 1-9月	2020年	2019年	2018年
研发费用（单位：万元）	1,902.75	1,793.86	1,706.30	1,359.17
研发投入占营业收入的比例	4.96%	4.23%	4.42%	4.62%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

直接材料成本占公司主营业务成本比重较大，2021年1-9月原材料采购价格快速上涨，对公司成本控制形成较大压力，公司存在原材料价格波动风险，且原材料采购集中度较高

直接材料成本占公司主营业务成本的比重较高，近年占比超过75.00%，其价格波动对公司产品成本的影响较大。公司生产所需的原材料主要包括漆包线、硅钢片、铜件、不锈钢件、铝锭、电缆线、塑料件，该等原材料采购额合计占采购总额的比例约54%-59%。主要原材料的价格随铜铁铝等金属及塑料件的价格波动而波动，2020年下半年起，随着国际大宗商品铜铁铝等金属价格持续上涨，2021年1-9月公司主要原材料采购单价提升较多，由于原材料价格上涨幅度超过产品售价涨幅，导致2021年前三季度公司毛利率较2020年度下降6.71个百分点，盈利能力有所下滑，原材料价格大幅波动对公司成本控制形成较大压力。

表 7 近年公司主营业务成本构成（单位：万元）

销售区域	2021年 1-9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	22,620.92	78.13%	22,703.05	76.76%	20,555.38	78.25%	16,143.71	78.64%
直接人工	2,982.66	10.30%	3,516.12	11.89%	3,087.19	11.75%	2,398.12	11.68%
制造费用	2,943.68	10.17%	2,982.07	10.08%	2,627.74	10.00%	1,985.86	9.67%
运输费用	405.24	1.40%	376.45	1.27%	-	-	-	-
合计	28,952.51	100.00%	29,577.68	100.00%	26,270.31	100.00%	20,527.70	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表 8 公司主要原材料采购情况

主要原材料	项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
漆包线	采购额（万元）	5,893.29	4,343.43	3,839.63	2,996.98
	采购数量（吨）	939.62	965.51	856.77	645.80
	采购单价（元/千克）	62.72	44.99	44.82	46.41
硅钢片	采购额（万元）	4,475.16	3,539.46	3,102.68	2,056.72
	采购数量（吨）	7,291.91	7,950.62	7,087.89	4,533.89
	采购单价（元/千克）	6.14	4.45	4.38	4.54
铜件	采购额（万元）	869.23	1,656.59	1,819.72	1,235.54
	采购数量（吨）	158.94	351.43	388.64	257.46
	采购单价（元/千克）	54.69	47.14	46.82	47.99
不锈钢件	采购额（万元）	1,815.55	2,051.81	1,773.18	1,394.74
	采购数量（吨）	618.71	752.83	603.72	423.56
	采购单价（元/千克）	29.34	27.25	29.37	32.93
铝锭	采购额（万元）	1,881.25	1,467.11	1,192.83	972.15
	采购数量（吨）	1,158.95	1,197.52	1,008.18	776.67
	采购单价（元/千克）	16.23	12.25	11.83	12.52
电缆线	采购额（万元）	1,616.75	1,553.52	1,078.95	702.46
	采购数量（万米）	632.56	671.94	480.82	314.89
	采购单价（元/米）	2.56	2.31	2.24	2.23
塑料件	采购额（万元）	348.77	492.92	779.45	681.39
	采购数量（吨）	89.19	165.02	308.16	227.01
	采购单价（元/千克）	39.10	29.87	25.29	30.02

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

采购周期方面，漆包线、铝锭采购周期为7天左右，铜件、硅钢片、不锈钢件、电缆线、塑料件为15天左右。采购流程上，公司采购部根据实际需求寻找合适的供应商，并会同技术中心和品质部根据现场评审和样本检测等方式筛选合格供应商，经检测合格后纳入合格供应商名录，并持续更新；计划物控部根据销售订单进行物流资源计划运算，并下达采购计划，由采购部执行原材料的采购工作；材料到货后，经品质部验收合格后入库。对于大宗物资，公司与供应商签订长期框架协议，协议不锁量不锁价，运费由供应商承担，公司收货后一周内支付货款，付款方式为现汇和承兑汇票。

公司生产所需主要原材料为大宗通用商品，市场供应充足，可供选择的供应商较多，公司基于原材料的质量、价格、供货及时性和稳定性对部分原材料供应商及其采购量予以了相应优化，前5名供应商构成有所变化。2018-2020年及2021年1-9月公司前五名供应商采购合计额占当期采购总额的比例持续增加，分别为27.62%、30.24%、37.68%和41.75%，采购整体集中度较高。

表9 近年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

年度	供应商名称	产品	采购额	占比
----	-------	----	-----	----

2021年 1-9月	余姚市舜江电器有限公司	漆包线	4,296.15	14.61
	台州正信实业有限公司	硅钢片	3,948.83	13.43
	衢州永创铝业有限公司	铝锭	1,506.79	5.13
	台州市天河线缆有限公司	漆包线	1,449.87	4.93
	浙江广来电气股份有限公司、台州翰龙电气有限公司	电缆线	1,072.68	3.65
	合计		12,274.32	41.75
2020年	余姚市舜江电器有限公司	漆包线	4,019.25	15.09
	台州正信实业有限公司	硅钢片	3,260.63	12.24
	衢州永创铝业有限公司	铝锭	1,024.20	3.85
	浙江广来电气股份有限公司、台州翰龙电气有限公司	电缆线	975.50	3.66
	福安市龙丰机电有限公司	铜件	755.13	2.84
	合计		10,034.70	37.68
2019年	浙江亿钢新材料有限公司	硅钢片	2,420.45	10.56
	浙江龙腾电工器材有限公司	漆包线	1,777.01	7.76
	温岭市电工器材厂	漆包线	968.45	4.23
	余姚市舜江电器有限公司	漆包线	959.63	4.19
	福安市龙丰机电有限公司	铜件	803.40	3.51
	合计		6,928.94	30.24
2018年	浙江龙腾电工器材有限公司	漆包线	1,808.96	9.74
	新余市澳华工贸有限公司	硅钢片	1,059.55	5.71
	湖北捷锐电气有限公司	太阳能控制器电子板	958.89	5.16
	温岭市电工器材厂	漆包线	767.92	4.14
	福安市龙丰机电有限公司	铜件	534.13	2.88
	合计		5,129.46	27.62

注：浙江广来电气股份有限公司实际控制人和台州翰龙电气有限公司实际控制人系父子关系
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产销率水平较高，部分产品线已满负荷生产；公司在建项目释放的产能规模较大，或面临新增产能消化风险；在建项目尚需投入资金较大，公司面临一定的资金压力

公司根据产品市场需求的季节性和公司供应链能力等因素，实行订单式生产和库存式生产相结合的生产模式。客户下达订单后，计划物控部根据订单和库存情况编制生产任务单，生产部各车间根据生产任务单按工艺专业化、流程专业化组织完成各零部件的生产，经检测合格的零部件进入总装流水线组装为成品，整个生产周期一般在40天左右。同时，为开拓境外市场、保证及时供货，公司也会结合市场销售情况，进行合理备货。产销方面，近年下游需求较好，公司销售情况表现较好，公司主要产品的产销率均保持在90%以上。

表 10 2018-2020 年及 2021 年 1-9 月公司产品产能利用率、产销率情况（单位：台/年、%）

项目	2021年 1-9月	2020年	2019年	2018年
----	------------	-------	-------	-------

产能	1,600,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
产量	1,437,221	1,547,346	1,353,543	1,100,732
产能利用率	89.83	128.95	112.80	91.73
销量	1,312,747	1,475,691	1,349,385	1,002,397
产销率	91.34	95.37	99.69	91.07

注：上表中各年度销量不包括外购水泵。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

产能利用率方面，公司位于温岭市松门镇东南工业园区的厂区产能为120万台，由于市场需求旺盛，公司通过新增生产人员、提高单位人员产出、提高部分半成品外购规模等手段缓解产能不足问题，2019-2020年公司产能利用率均超过100%。由于公司整体规模较小且资本实力较弱限制了公司产能扩张，2021年5月公司首次公开发行股票募资资金用于建设“年产120万台水泵建设项目”，“年产120万台水泵建设项目”位于温岭市东部新区，为公司新建厂区，截至2021年9月末，“年产120万台水泵建设项目”已达到预定可使用状态，公司2021年1-9月新增产能70万台，预计2023年初可释放项目全部产能。此外，公司于2021年12月开工建设高端水泵项目，即本次可转债募投项目，建设期19个月，建成投产后可形成年产水泵产品80万台产能。

若以上项目全部顺利实施，未来公司将新增产能合计160万台/年，届时公司总产能将大幅提升。产能大幅增长有利于公司提升成本优势、提高市场地位，但同行业公司产能扩张速度亦较快，预计未来水泵市场竞争将日益激烈，对公司新增产能的消化带来较大挑战。同时，高端水泵项目预计总投资4.89亿元，截至2021年9月末，购置建设土地已支出0.26亿元，未来尚需投资超过4.63亿元，若本期债券未发行成功，大规模的资本支出需求将给公司带来一定资金压力。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017-2020年9月连审审计报告、2020年审计报告及未经审计的2021年1-9月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2018年4月公司在越南设立全资子公司ZHEJIANG TAIFU PUMP VIETNAM COMPANY LIMITED，2018年公司合并范围新增子公司1家；2021年9月公司新设浙江盖德泵业科技有限公司，2021年1-9月公司合并范围新增子公司1家；截至2021年9月末，公司合并范围共5家子公司，合并范围子公司情况详见附录四。

资产结构与质量

公司资产规模较小，应收款项和存货占比较高，对营运资金形成一定占用，且面临一定的坏账或减值风险

近年公司资产持续增长，但整体规模较小，截至2021年9月末，公司资产规模为8.20亿元，资产结构以流动资产为主。

2018-2020年公司货币资金规模较为稳定，受益于IPO募集资金到账，2021年9月末，公司货币资金规模大幅增长至1.77亿元，其中2,263.03万元银行承兑汇票保证金使用受限，受限比例为12.76%。近年公司应收账款规模有所增长，其中2019年末公司应收账款余额较上年末增长29.78%，主要系2019年公司销售规模较上年增长所致。截至2021年9月末，公司应收账款账龄主要集中在一年以内，应收GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）货款5,672.41万元，占应收账款余额的58.09%，存在一定的回收风险。

公司产品规格及原材料品种繁多，产品生产工序较多，且各环节以自主生产为主，原材料与在产品、半成品均维持较高规模；同时，因外销通常下半年收入比例高于上半年，为满足客户订单需求、保证产品供应及时，公司期末库存商品金额较高。随着公司产销规模扩大，近年公司存货规模持续增加；截至2021年9月末，公司存货主要包括原材料0.33亿元、在产品0.29亿元、自制半成品0.35亿元和库存商品0.94亿元，公司存货规模较高，对营运资金形成一定占用；考虑到公司外销市场中单一区域占比较高，若当地水泵市场需求波动加大，公司库存商品不能满足市场需求时可能存在存货滞销风险。

公司固定资产主要包括房屋及建筑物、专用设备，2020年末固定资产账面价值较2019年大幅增加1.38亿元，主要系东部新区年产120万台水泵建设项目中的厂房及宿舍楼等在建工程完工转入固定资产所致；2021年9月末公司固定资产中1.09亿元厂房因抵押受限，受限比例为50.13%；公司在建工程主要为东部新区年产120万台水泵建设项目。公司无形资产主要为土地使用权，2021年9月末公司无形资产账面价值较上年末大幅增加0.25亿元，主要系公司以出让方式购置了位于温岭市东部新区南区55,008.00平方米土地使用权，用于开展本期债券募投项目。

近年公司资产规模保持较快增长，但整体资产规模仍较小，资产以固定资产、存货、货币资金、应收款项等为主。截至2021年9月末，公司受限资产规模合计1.31亿元，主要为货币资金与固定资产，占总资产比例为16.03%。随着公司经营规模扩大以及项目建设投入增加，公司存货与固定资产规模持续增加，应收款项和存货占比较高，对营运资金形成一定占用。

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.77	21.63%	0.59	9.89%	0.58	12.63%	0.66	17.60%
应收账款	0.93	11.30%	0.93	15.70%	0.91	19.77%	0.70	18.62%
存货	1.94	23.63%	1.35	22.70%	1.08	23.49%	0.95	25.26%
流动资产合计	4.79	58.44%	3.03	51.05%	2.72	59.16%	2.50	66.19%
固定资产	2.17	26.48%	1.98	33.33%	0.60	13.09%	0.62	16.33%

在建工程	0.30	3.62%	0.44	7.49%	0.76	16.44%	0.15	4.02%
无形资产	0.64	7.74%	0.39	6.56%	0.40	8.66%	0.41	10.81%
非流动资产合计	3.41	41.56%	2.91	48.95%	1.88	40.84%	1.28	33.81%
资产总计	8.20	100.00%	5.94	100.00%	4.60	100.00%	3.78	100.00%

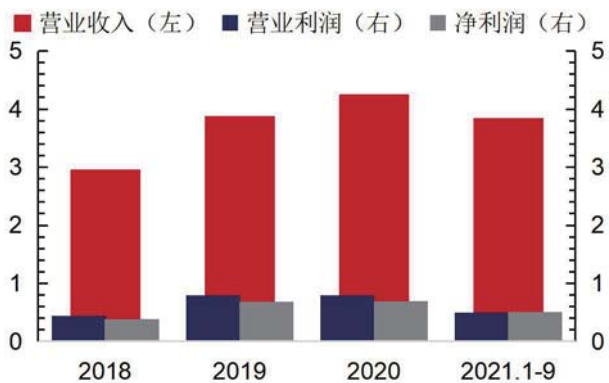
资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

近年公司营业收入保持增长，但原材料价格上涨导致公司盈利能力减弱

受益于民用水泵海外市场需求增加，公司与海外多个经销商和品牌制造商建立了长期稳定的合作关系，2018-2020 年公司营业收入规模持续增长，年均复合增速为 20.01%，2021 年 1-9 月实现收入 3.83 亿元，同比增长 29.98%。盈利方面，2018-2020 年公司盈利能力较为稳定，毛利率维持在 30% 左右，EBITDA 利润率保持在 22.00% 左右；2021 年 1-9 月，受原材料价格上涨影响，公司毛利率同比下降，整体盈利能力有所下滑。上游原材料价格中枢上涨对公司成本控制形成较大压力，未来若大宗商品价格中枢继续在高位震荡，公司不能通过合理安排采购来降低原材料价格变动的影响并及时将成本变动传递至下游，将对公司未来盈利产生不利影响。随着资本性支出的增加，公司资产规模持续增长，且在建项目产能尚未释放，2020 年公司资产回报率有所回落。

图 7 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图 8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

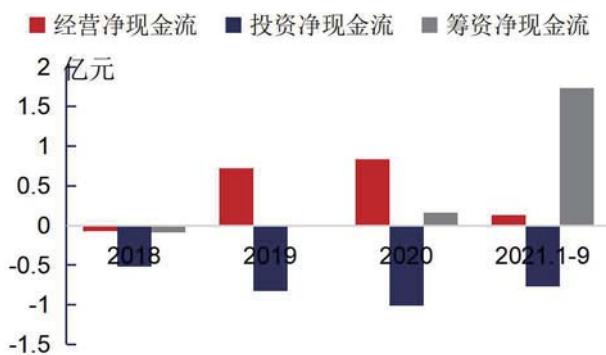
公司经营活动现金流波动较大，且需注意原材料价格大幅波动对公司现金流影响；公司业务快速发展使得资本性支出持续进行，未来主要资本性支出将持续依赖筹资活动

公司生产与销售旺季为第四季度，2018 年公司对主要客户 GAZI INTERNATIONAL（孟加拉加齐国际）信用政策由即期调整为 90 天信用期，导致当期账款大部分处于信用期内尚未回款，使得公司 2018 年经营活动净现金流为负。2021 年前三季度，上游原材料价格中枢大幅上扬，公司采购成本上升，公司经

营活动净现金流规模大幅下降，需注意原材料价格波动对公司现金流影响。近年公司处于业务快速扩张期，持续进行较大规模资本性投入，2018年以来投资活动现金流量净额持续为负。2021年5月公司首次公开发行股票并上市吸收投资收到现金1.71亿元，使得2021年1-9月筹资活动现金流量净额大幅增长，有效保障了公司整体现金流的平衡。

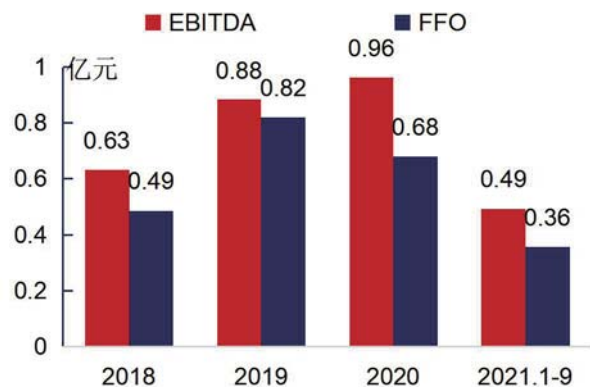
2018-2020年，随着公司利润规模持续增加，EBITDA保持增长，2020年受汇率波动产生汇兑损失影响，公司FFO规模有所波动，同时应收款项和库存的持续增加对营运资金造成了一定占用。目前公司在建项目尚需投资规模较大，未来主要资本性支出将持续依赖筹资活动。

图 9 公司现金流结构



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图 10 公司 EBITDA 和 FFO 情况



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

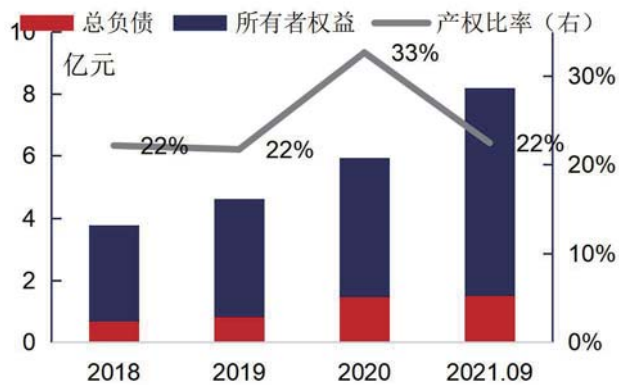
资本结构与偿债能力

公司2021年完成首次公开发行股票募资，资本实力增强，融资渠道有所拓宽

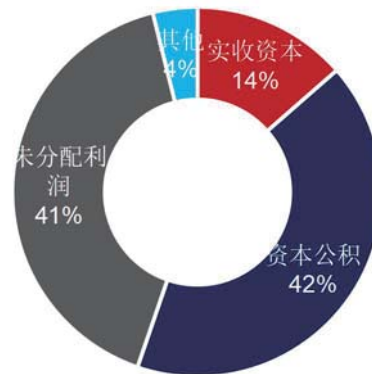
受益于股权融资和自身经营积累，公司所有者权益规模不断扩大，截至2021年9月末，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。公司总负债持续增加，但规模较小，截至2021年9月末，公司产权比例为22.45%，公司净资产对负债的保障程度较好。

图 11 公司资本结构

图 12 2021 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理



资料来源：公司未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

公司负债以流动负债为主，近年流动负债占负债总额的比例均在90.00%左右。短期借款主要系公司为满足营运资金需求向银行融资，主要为信用借款；公司应付票据均为银行承兑汇票，主要系使用银行承兑汇票支付原材料采购款所致。公司应付账款主要为采购原材料、工程及设备等形成的应付款项，随着公司生产、销售规模逐年扩大，公司应付账款规模持续增加。2020年公司按照新收入准则，将预收货款中不含税金额调整至合同负债，合同负债均为公司预收销售款。2020年末公司长期借款金额为400.48万元，为建设首发募投项目向中国农业银行股份有限公司温岭市支行所借入的款项和借款利息，该笔款项已于2021年8月提前偿还完毕。

表 12 公司主要负债构成情况 (单位: 亿元)

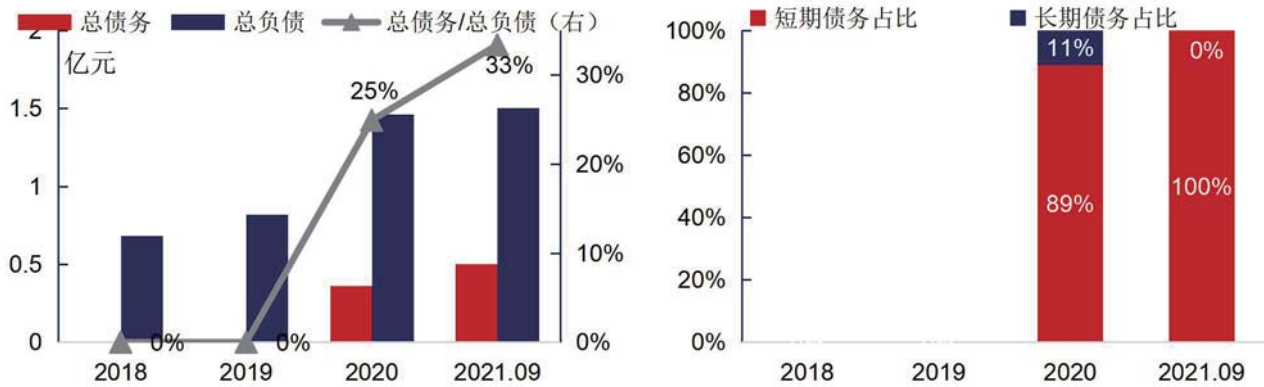
项目	2021 年 9 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.33	21.84%	0.15	10.29%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付票据	0.17	11.52%	0.17	11.88%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付账款	0.63	41.98%	0.80	54.48%	0.56	67.67%	0.37	53.52%
合同负债	0.10	6.61%	0.12	8.10%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
流动负债合计	1.34	89.30%	1.34	91.48%	0.78	94.42%	0.64	93.75%
长期借款	0.00	0.00%	0.04	2.74%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
非流动负债合计	0.16	10.70%	0.12	8.52%	0.05	5.58%	0.04	6.25%
负债合计	1.50	100.00%	1.46	100.00%	0.82	100.00%	0.68	100.00%

资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

截至2021年9月末，公司总债务规模为0.50亿元，占总负债的比例为33.36%。公司债务水平不高，但均为短期债务，债务结构有待改善。若本期债券发行成功，预计公司总债务规模将大幅增加。

图 13 公司债务占负债比重

图 14 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司资产负债率存在波动，但均维持在25%以下，整体负债水平较低。近年公司债务规模较小，公司盈利对利息的保障情况较好，公司债务能完全被盈余现金覆盖，导致净债务/EBITDA和FFO/净债务指标为负。整体来看，公司杠杆水平低，各项杠杆状况指标表现较好。

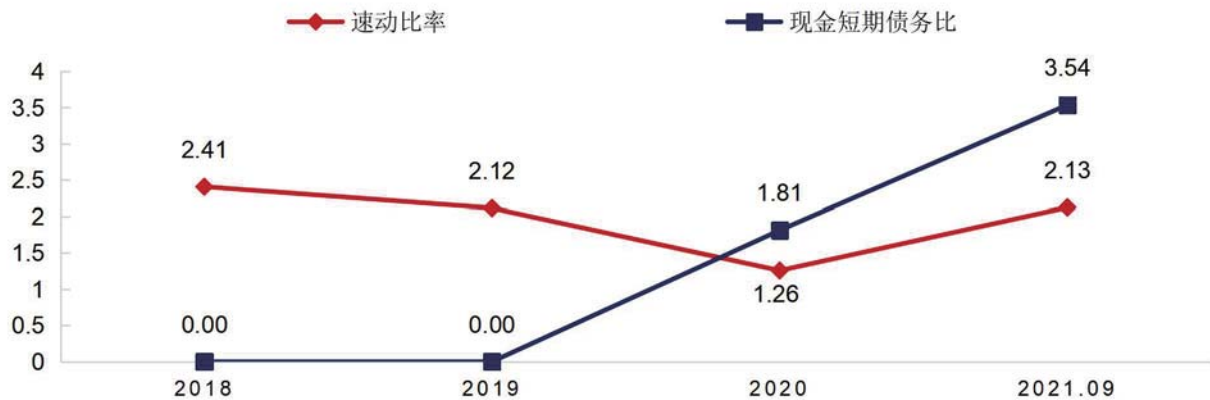
表 13 公司杠杆状况指标

指标名称	2021 年 9 月	2020 年	2019 年	2018 年
资产负债率	18.33%	24.62%	17.84%	18.13%
净债务/EBITDA	--	-0.13	-0.56	-0.94
EBITDA 利息保障倍数	--	381.42	--	255.86
总债务/总资本	6.97%	7.52%	0.00%	0.00%
FFO/净债务	--	-532.27%	-165.53%	-81.63%

资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

2018-2019年公司均无短期债务，2020年公司流动负债规模大幅提升，当期速动比率指标有所降低，2021年5月公司首次公开发行股票募资资金到位后，流动性状况显著改善。根据公司提供资料，截至2021年9月末，公司在授信合同有效期内获得的银行授信总额为4.56亿元，未使用额度为4.31亿元，具有一定融资弹性。

图 15 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

八、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从 2018 年 1 月 1 日至报告查询日（2022 年 2 月 21 日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

九、抗风险能力分析

公司水泵产品类型较齐全，覆盖陆上泵、小型潜水泵、井用潜水泵、循环泵、节能泵五大类 700 多个型号产品，且产品核心部件均坚持自主设计和生产，与下游主要客户合作关系良好，凭借产品质量和客户资源优势，2018-2020 年公司民用水泵产品销量实现大幅增长，收入规模持续提升。随着在建项目投产，公司产能将进一步增加，受益于海外市场水泵需求增加，公司收入规模有望进一步增加。

公司融资渠道较为通畅，2021 年 5 月公司首次公开发行股票募资资金到位后，资产负债水平较低，流动性状况显著改善；截至 2021 年 9 月末，公司在授信合同有效期内获得的银行授信总额为 4.56 亿元，未使用额度为 4.31 亿元。整体来看，公司抗风险能力尚可。

十、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为 A，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 A。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

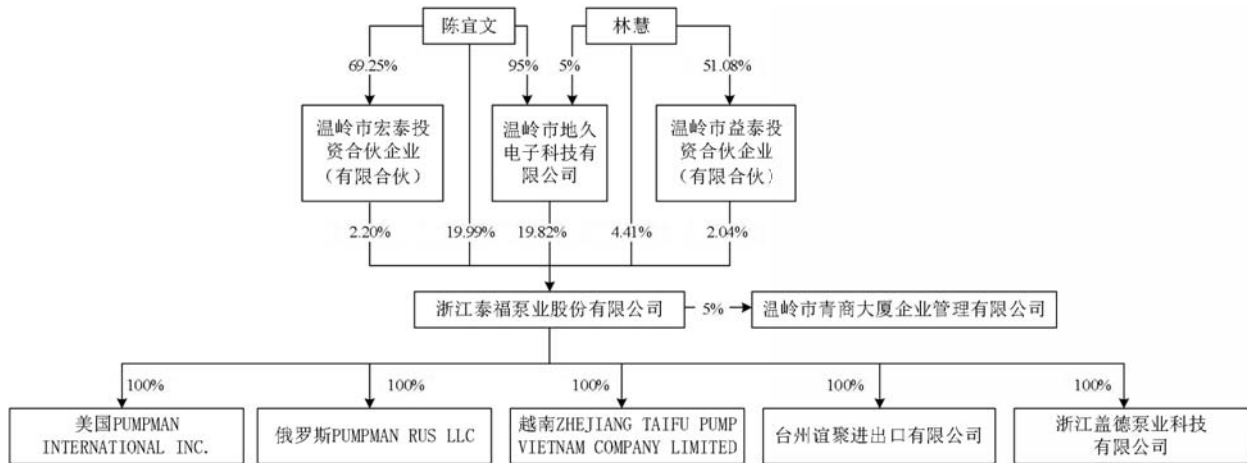
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021年9月	2020年	2019年	2018年
货币资金	1.77	0.59	0.58	0.66
应收票据及应收账款	0.93	0.93	0.91	0.70
应收账款	0.93	0.93	0.91	0.70
存货	1.94	1.35	1.08	0.95
流动资产合计	4.79	3.03	2.72	2.50
固定资产	2.17	1.98	0.60	0.62
非流动资产合计	3.41	2.91	1.88	1.28
资产总计	8.20	5.94	4.60	3.78
短期借款	0.33	0.15	0.00	0.00
应付票据	0.17	0.17	0.00	0.00
应付账款	0.63	0.80	0.56	0.37
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1.34	1.34	0.78	0.64
长期借款	0.00	0.04	0.00	0.00
非流动负债合计	0.16	0.12	0.05	0.04
负债合计	1.50	1.46	0.82	0.68
总债务	0.50	0.36	0.00	0.00
归属于母公司的所有者权益	6.70	4.47	3.78	3.09
营业收入	3.83	4.24	3.86	2.94
净利润	0.51	0.70	0.69	0.38
经营活动产生的现金流量净额	0.13	0.83	0.72	-0.07
投资活动产生的现金流量净额	-0.77	-1.01	-0.83	-0.52
筹资活动产生的现金流量净额	1.73	0.17	-0.02	-0.09
财务指标	2021年9月	2020年	2019年	2018年
销售毛利率	22.96%	29.67%	31.57%	29.58%
EBITDA 利润率	--	22.74%	22.86%	21.49%
总资产回报率	--	15.19%	18.97%	12.15%
产权比率	22.45%	32.66%	21.72%	22.15%
资产负债率	18.33%	24.62%	17.84%	18.13%
净债务/EBITDA	--	-0.13	-0.56	-0.94
EBITDA 利息保障倍数	--	381.42	--	255.86
总债务/总资本	6.97%	7.52%	0.00%	0.00%
FFO/净债务	--	-532.27%	-165.53%	-81.63%
速动比率	2.13	1.26	2.12	2.41
现金短期债务比	3.54	1.81	--	--

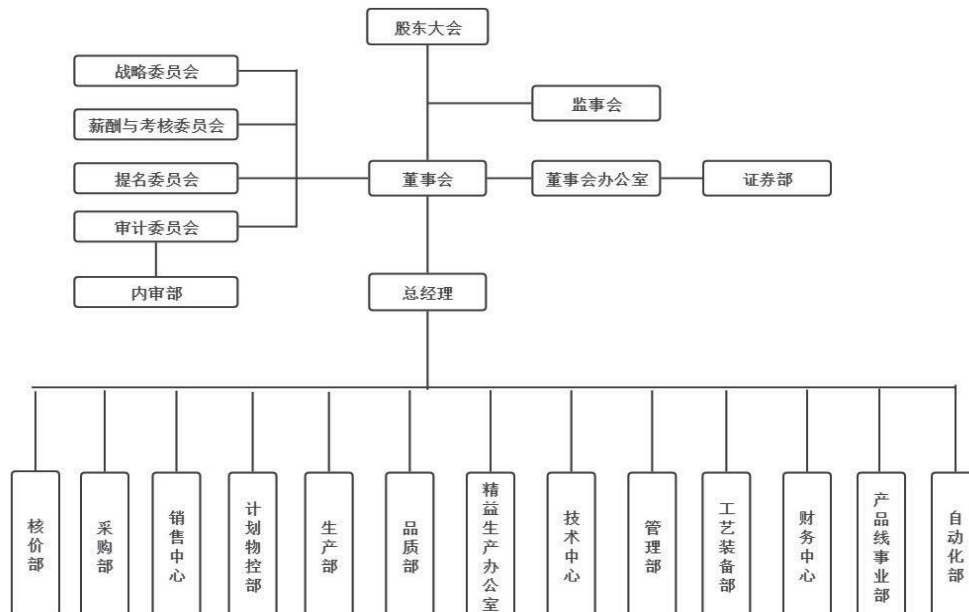
资料来源：公司 2017-2020 年 9 月审计报告、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2021 年 9 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
浙江盖德泵业科技有限公司	1,000.00	100.00%	泵及真空设备制造（未实际开展业务）
台州谊聚进出口有限公司	20.00	100.00%	货物进出口、技术进出口（未实际开展业务）
PUMPMAN INTERNATIONAL INC.	100.00（美元）	100.00%	批发业务（未实际开展业务）
PUMPMAN RUS LLC	10.00（卢布）	100.00%	水泵销售
ZHEJIANG TAIFU PUMP VIETNAM COMPANY LIMITED	226,900.00（越南盾）	100.00%	水泵销售

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

中证鹏元

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2022】第 Z【247】号

浙江泰福泵业股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的浙江泰福泵业股份有限公司 2022 年向不特定对象发行可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体信用等级为 A，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 A。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二二年三月七日

证券评级评审专用章

营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名称 中证鹏元资信评估股份有限公司
类型 其他股份有限公司（非上市）
住所 深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人 张剑文
成立日期 1993年03月17日



重要提示

- 1、商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
- 2、商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
- 3、商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

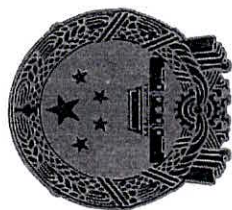


此复印件仅供
泰福泵业 使用
再复印无效

登记机关



2018年11月05日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

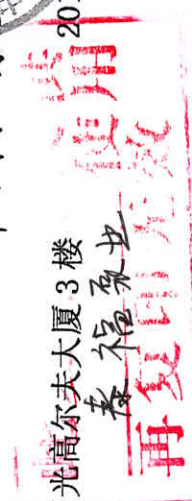
法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

编号：ZPJ 002

中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日



完成年度备案的证券评级机构名录

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101838/c1515170/content.shtml>

当前位置: 首页 > 政府信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券经营机构监管 > 证券经营机构相关规定

索引号: bm5600001/2021-00264418 分 类: 证券经营机构相关规定; 监管对象

发布机构: 证监会 发文日期: 2021年06月28日

名 称: 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

文 号: 主 题 词:

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	联合资信评估股份有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
2	上海资信有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
3	标普信用评级(中国)有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
4	北京中北联信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
5	中诚信国际信用评级有限责任公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
6	远东资信评估有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
7	浙江大信信用评级股份有限公司	2020年度备案	浙江省	2021-6-28
8	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
9	安融信用评级有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
10	大公国际资信评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
11	中证鹏元资信评估股份有限公司	2020年度备案	深圳市	2021-6-28
12	东方金诚国际信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28



 【打印】
  【关闭窗口】

链接: [中国政府网](#)

行业相关网站 | [政府网站年度报表](#)

主办单位: 中国证券监督管理委员会 版权所有: 中国证券监督管理委员会
 网站标识码: bm56000001 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

联系我们 | 法律声明 |  政府网站 找错


SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	顾春霞	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030217100005	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2017-10-30			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030217100005	2017-10-30	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	




SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	高爽	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030221090001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2021-09-06			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
S1350416110266	2016-11-19	九州证券股份有限公司	证券经纪人	离职注销	2017-07-27
R0030221090001	2021-09-06	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

