

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【2025】跟踪第【447】号

浙江大元泵业股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司发行的 2022 年浙江大元泵业股份有限公司公开发行可转换公司债券进行了跟踪分析和评估，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 AA-，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA-。

特此通知。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二五年六月二十一日

浙江大元泵业股份有限公司相关 债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【447】号 01

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员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，但不不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

浙江大元泵业股份有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
大元转债	AA-	AA-

评级观点

本次等级的评定是考虑到：受益于工业泵外贸及液冷、商用等业务的发展，2024 年浙江大元泵业股份有限公司（以下简称“大元泵业”或“公司”，603757.SH）营业收入同比增长 1.57%至 19.09 亿元，公司财务结构稳健，且流动性充裕，并且控股股东提供的股份质押担保仍能为大元转债的偿付提供一定保障；同时中证鹏元也关注到，以农泵为代表的部分民用水泵行业景气度低且同质化竞争激烈，家用屏蔽泵产品外销在高基数下承压，需关注公司新增产能消化情况，公司存在应收账款回收风险和存货减值风险，且需关注原材料和汇率价格波动以及贸易政策对公司经营业绩带来的影响。

评级日期

2025 年 6 月 25 日

联系方式

项目负责人：朱琳艺
zhuly@cspengyuan.com

项目组成员：康兆凤
kangzhf@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2025.03	2024	2023	2022
总资产	28.35	28.34	26.41	24.08
归母所有者权益	16.93	16.54	16.84	15.41
总债务	5.75	5.59	4.87	4.50
营业收入	3.80	19.09	18.79	16.78
净利润	0.38	2.50	2.81	2.61
经营活动现金流净额	-0.14	3.09	3.31	2.70
净债务/EBITDA	--	-1.09	-1.29	-1.61
EBITDA 利息保障倍数	--	11.40	14.39	166.49
总债务/总资本	25.37%	25.26%	22.39%	22.61%
FFO/净债务	--	-66.25%	-61.31%	-54.23%
EBITDA 利润率	--	15.75%	19.04%	18.78%
总资产回报率	--	11.16%	13.42%	14.48%
速动比率	1.94	2.01	2.71	2.99
现金短期债务比	5.85	6.80	11.13	13.27
销售毛利率	26.97%	29.68%	31.97%	29.36%
资产负债率	40.37%	41.68%	36.03%	36.01%

注：公司 2022-2024 年净债务为负。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **公司产品种类丰富，下游应用领域较广，2024 年商用类产品拉动公司营业收入增长。**公司具备品牌优势且产品种类较为齐全，下游应用领域较广，公司在液冷泵（如新能源车泵）和雷客商泵等商用类相关业务领域拓展取得成效，跟踪期内，受益于工业泵外贸及液冷、商用等业务的发展，2024 年公司营业收入同比增长 1.57%至 19.09 亿元，其中商用类产品营业收入同比增加 72.76%。
- **公司财务结构稳健，流动性充裕。**2024 年公司实现净利润 2.50 亿元，EBITDA 利润率和总资产回报率仍较高，公司主要债务为大元转债，没有新增其他重大融资，杠杆率维持在合理水平；公司盈利对债务利息偿付的保障程度仍很高，现金短期债务比和速动比率仍维持在较好水平；公司净债务为负，盈余现金能覆盖总债务，且总资本对总债务的保障能力较强。
- **控股股东提供的股份质押担保仍能为本期债券的偿付提供一定保障。**公司控股股东韩元平、韩元再、韩元富、王国良和徐伟建将其合法拥有的公司股票及质押股份在质押期间产生的孳息作为质押资产进行质押担保，出质人和债务人对协议约定的质押担保范围内的全部债务承担连带责任。截至 2025 年 5 月末，控股股东韩元平、韩元再、韩元富、王国良和徐伟建合计质押 3,500 万股，质押股票市值为大元转债发行规模的 1.76 倍（以 2025 年 5 月 30 日收盘价计算），为大元转债的偿付提供了一定保障。

关注

- **需关注新增民用类产品产能消化情况。**跟踪期内，募投项目“年产 300 万台高效节能水泵及年产 400 万台民用水泵技改项目”已完工并逐步投产，以农泵为代表的部分民用水泵行业景气度低且同质化竞争激烈，若下游需求发生变化或公司后期市场开发不及预期，或面临新增产能消化风险。
- **存在应收账款回收风险以及存货减值风险。**随着公司生产规模扩张以及部分产品采取分阶段回款的方式进行结算，公司应收账款规模持续增长，截至 2024 年末，公司应收账款规模为 4.66 亿元，处于历史高位，应收账款对象行业分布较广且应收对象中民企居多，若客户不能及时或无能力支付货款，公司将面临应收账款坏账风险，且工业类非标产品货到验收部分的账期较长，对营运资金形成占用；截至 2024 年末，公司存货为 2.93 亿元，存货占资产总额的比例较高，公司民用水泵主要以销售预测进行生产，若民用水泵下游市场需求发生变化，库存商品不能满足市场规模型号需求时可能存在滞销风险，公司存货将面临减值风险。
- **原材料和汇率价格波动以及贸易政策变化易对公司经营业绩产生影响。**公司直接材料占总成本的比重较高，主要原材料的价格随铜铁铝等金属及塑料件的价格波动影响较大，对公司成本管控形成一定挑战；2024 年公司外销收入占比为 34.57%，客户所在国家较为分散，外销结算货币主要为美元和欧元，若人民币对主要国家或地区货币的汇率波动较大，或将对公司盈利造成影响，且需关注贸易政策变化情况对公司经营的影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司具备一定的竞争优势，其民用水泵产品门类较为齐全，屏蔽泵具备技术优势，有望维持其市场份额，且液冷泵、雷客商泵等新业务处于快速发展阶段，公司经营和财务相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	凌霄泵业	君禾股份	泰福泵业	公司
总资产	24.97	23.94	17.28	28.34
营业收入	15.92	11.11	7.43	19.09
营业收入增长率	21.02%	54.62%	4.05%	1.57%

净利润	4.42	0.79	0.12	2.50
销售毛利率	36.53%	23.78%	21.40%	29.68%
资产负债率	7.12%	37.40%	49.06%	41.68%

注：以上各指标均为 2024 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_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

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	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：（1）各指标得分越高，表示表现越好；（2）公司已完工和在建的产能规模较大，若下游需求发生变化或公司后期市场开发不及预期，或面临新增产能消化风险，故补充调整-1。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
大元转债	4.50	4.50	2024-6-26	2028-12-04

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金计划用于年产300万台高效节能水泵及年产400万台民用水泵技改项目和补充流动资金。根据公司于2024年6月13日公告的《浙江大元泵业股份有限公司关于调整部分募集资金投资项目内部投资结构的公告》，公司在募投项目实施主体、募集资金投资用途及募集资金投资总额不变的情况下，对募投项目的内部投资结构进行调整；根据公司于2024年12月6日公告的《浙江大元泵业股份有限公司关于部分募集资金投资项目延期的公告》，公司将年产300万台高效节能水泵扩能项目达到预定可使用状态的时间由2024年12月31日调整至2026年6月30日。根据《浙江大元泵业股份有限公司2024年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，截至2024年末，大元转债募集资金专项账户余额为0.14亿元，除上述专项账户中存放的募集资金外，募集资金余额中正在进行现金管理尚未到期的金额为4,000.00万元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实控人未发生变更，因公司回购注销部分股份，截至2025年6月12日注册资本由16,670.03万元变更为16,474.14万元（未包含公司可转债持续转股所新增的股本情况）。截至2025年3月末，公司控股股东和实际控制人仍为韩元平、韩元再、韩元富、王国良和徐伟建¹，持股比例均为12.80%，股权结构图详见附录二，韩元平、韩元再、韩元富、王国良和徐伟建为公司一致行动人，并于2024年7月8日签署了新的《一致行动协议书》，该协议自2024年7月11日生效，协议有效期至2027年7月。股权质押方面，公司控股股东和实控人为本期债券提供股份质押担保，合计质押3,500万股，占公司总股本的比例为21.24%。可转债转股价格方面，公司可转债初始转股价格为23.18元/股，2024年至2025年6月23日期间经历4次转股价格下调，截至2025年6月23日，本期债券经调整后的转股价格为20.59元/股。

重大资产出售方面，2024年1月，公司以协议方式将位于浙江省温岭市泽国镇丹崖工业区的两宗国有土地使用权、土地上的房屋建筑物等资产转让给浙江绿美泵业科技有限公司（以下简称“绿美科技”），资产出售的交易总价为14,000万元（含税）。公司已于2024年7月20日前完成资产交割手续，并收到绿美科技根据合同约定支付的所有款项，公司已搬迁至本期债券募投项目所在的地，办公地址变更为浙江省台州市温岭市泽国镇西城路689号。

2024年，公司完成第四届董事会和监事会换届选举，第四届董事会仍由9名董事组成，其中非独立董事6名，独立董事3名，第四届监事会仍由3名监事组成，其中非职工代表监事2名，职工代表监事1名，人员变动情况如下。公司董事长由韩元富变更为韩元平，且管理层人员变动较大，需关注新增董事和管理人员变更对公司战略规划及日常经营产生的影响。

¹ 韩元再先生、韩元平先生、韩元富先生为亲兄弟关系；王国良先生的配偶及徐伟建先生分别为韩元再先生、韩元平先生、韩元富先生的妹妹、表兄弟。

表1 2024 年公司换届选举人员变动情况

职务	变更前	变更后
董事	韩元富（董事长、法人代表）	韩元平 ² （董事长、法人代表）
	韩元平	王国良
	王国良	王侶钧 ³ （兼总经理）
	崔朴乐	韩宗美
	王侶钧（兼总经理）	韩静
	韩宗美	张又文
	兰才有（独立董事）	兰才有（独立董事）
	吕久琴（独立董事）	吕久琴（独立董事）
	马贵翔（独立董事）	马贵翔（独立董事）
监事	寇剑（监事会主席）	李海军（监事会主席）
	梁卫东	王蒙
	李海军	张辉
董事会秘书	黄霖翔	黄霖翔
财务总监	叶晨晨	叶晨晨

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定

²韩元平先生为公司五位实际控制人之一，其与公司实控人韩元再、韩元富为亲兄弟关系，与实控人王国良配偶为亲兄妹关系，与实控人徐伟建为表兄弟关系。

³王侶钧先生系公司实控人之一王国良先生之子；韩宗美先生系公司实控人之一韩元平先生之子；韩静女士系公司实控人之一韩元再先生之女；张又文女士配偶系公司实控人之一韩元富先生之子。

股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

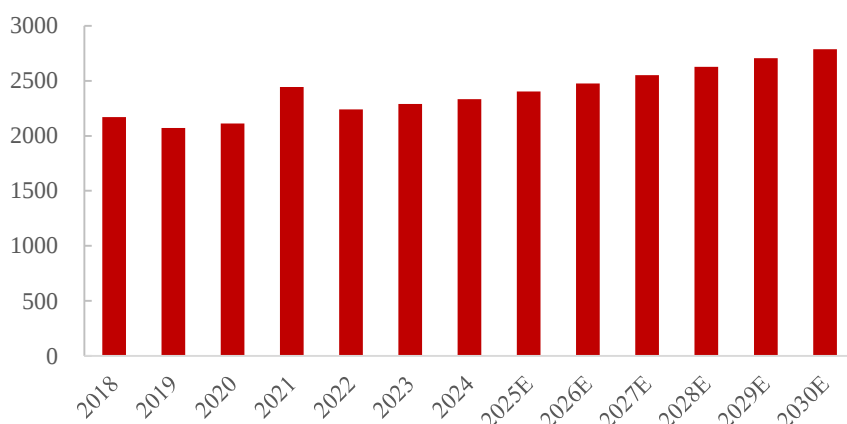
行业环境

国内泵行业结构性问题突出，高端及特种泵领域外资品牌仍有较强影响力，中低端民用领域同质化竞争严重，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；未来需关注原材料价格和汇率波动以及贸易政策变化对泵生产企业生产经营产生的影响

全球泵市场的规模约800亿美元至1,000亿美元，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美国ITT公司、日本荏原（EBARA）、丹麦格兰富、德国威乐、意大利佩德罗等，主打高端及特种泵产品线。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。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，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。目前我国上市的泵生产企业有君禾股份、凌霄泵业、泰福泵业和大元泵业等，企业规模较大且具备自主研发能力。

近年受到地缘经济格局、能源转型需求及智能改革驱动等因素影响，传统农业及工业用泵市场的有机增长疲软，存量市场售后及服务需求增长，新能源汽车、风电、储能、数据中心等清洁能源及温控新兴领域对泵产品需求也逐渐增加。2024年国内泵产品市场规模约为2,334.46亿元，整体维持稳定态势。目前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 2018-2030 中国泵产品市场规模及预测（单位：亿元）



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

我国民用水泵市场同质化竞争激烈，浙江温岭地区水泵产业集聚；屏蔽泵市场主要由外资企业占据，国产品牌市场占有率较低，未来国产替代空间较大

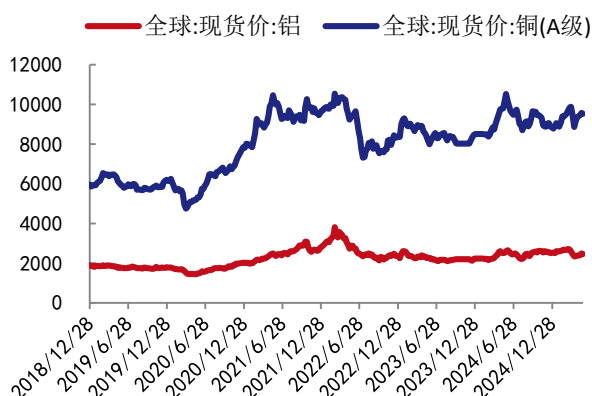
民用水泵是机械行业中应用范围最为广泛的细分产品，市场广阔，但技术门槛较低，吸引了大量中小企业进入行业，产品同质化倾向严重，尤其是通用泵市场，竞争尤为激烈。我国水泵制造厂商主要分布于华东、华中和华北地区，其中华东地区以浙江温岭为主，温岭的水泵生产企业在小型潜水泵、井用潜水泵、循环泵等产品领域占据全国约60%的市场份额，浙江温岭地区凭借产业集群效应在全球产业链中优势日益凸显。

我国屏蔽泵市场需求的增长主要体现在热水循环、空调制冷、化工产品运输等方面。目前国内工业屏蔽泵主要生产企业包括大连帝国、海密梯克、大连环友、大连四方、上海日机装、佳电股份、大元泵业等。我国屏蔽泵市场目前主要由外资企业占据，国产品牌市场占有率较低，未来国产替代空间较大。另外屏蔽泵因具有高密封性的特点，在工业领域应用宽广，未来随着工业的快速发展，以及环保意识提升，屏蔽泵的市场需求将持续增长。

未来仍需关注原材料价格和汇率波动以及贸易政策变化对企业生产经营产生的影响

泵生产企业的主要原材料包括铸铁件、漆包线、硅钢、铸铝件等，直接材料占总成本的比重较高，近年受市场需求以及国际环境影响，金属类大宗商品价格波动剧烈，原材料价格大幅波动较难转嫁给下游客户，导致泵行业成本端承压，从而影响到企业利润。2024年铜价高位震荡，年度涨势高峰集中在4-5月，6月步入回调阶段，至12月仍处于相对高位，铝价波幅较小，全年均价同比小幅上涨。另一方面，对外销占比较大且多以外币结算的泵生产企业来说，若人民币对主要国家或地区货币的汇率波动较大或贸易政策发生变化，对国内相关企业的盈利能力也会产生影响。

图2 大宗原材料价格持续波动（单位：美元/吨）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图3 人民币对美元、欧元汇率走势



资料来源：Wind，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司是知名品牌民用水泵提供商，同时也是国内屏蔽泵行业的高新技术企业及领军企业。跟踪期内，公司主营业务和经营模式未发生重大变化，仍主要从事各类民用水泵和屏蔽泵的研发、生产和销售，公司按泵的主要使用对象及使用需求分类，将产品重新划分为民用类、商用类和工业类三大产品类别，其中民用类产品主要包括原井用潜水电泵、陆上泵、小型潜水电泵、热水循环屏蔽泵等，应用在农林畜牧、家庭场景下的水循环（含家用电器配套）等相关民用领域；商用类产品包括液冷泵、立卧式多级离心泵等，应用于新能源（氢能源）汽车、风电、储能、数据中心、企业生产与居民生活、城市与乡村建设、环境保护与水务管理等商用领域；工业类产品包括原化工屏蔽泵、空调制冷屏蔽泵等，应用在化工、制冷、制氢、半导体与电子工业、核电、激光、信息基础设施、航天工业、舰船制造等工业领域。

受益于工业泵外贸及液冷、商用等业务的发展，2024年公司营业收入同比增长1.57%至19.09亿元，其中商用类产品营业收入同比增加72.76%。分地区来看，2024年公司内销和外销规模较上年均略有增长，外销产品占公司销售比例仍较大（34.57%），且客户所在国家较为分散，需关注相关产业及国际贸易政策等发生不利变化对公司经营业绩带来的不利影响。盈利能力方面，公司农用泵内贸业务及家用屏蔽泵销售承压，2024年公司主营业务毛利率较上年减少2.18个百分点至30.08%，实现净利润2.50亿元，同比减少10.86%。2025年一季度，公司营业收入同比上升37.21%，净利润同比减少3.89%，主要系一季度毛利率相对较低的商用类产品以及农用泵产品收入占比提高，叠加研发费用增加以及募投项目转固后折旧和摊销增加导致利润下滑。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率

按产品分类

民用类产品	13.41	71.73%	28.67%	14.34	77.99%	31.60%
商用类产品	2.06	11.00%	23.71%	1.19	6.48%	31.40%
工业类产品	2.78	14.88%	41.48%	2.52	13.73%	34.66%
配件	0.45	2.39%	30.85%	0.33	1.81%	45.50%
合计	18.70	100.00%	30.08%	18.39	100.00%	32.26%

按地区分类

国内	12.23	65.43%	29.26%	12.00	65.25%	31.69%
国外	6.46	34.57%	31.64%	6.39	34.75%	33.32%
合计	18.70	100.00%	30.08%	18.39	100.00%	32.26%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2024年公司商用类产品快速放量带动公司营业收入增长，但民用类产品作为核心收入来源业绩略有下滑，且仍面临民用水泵行业景气度低且同质化竞争激烈等现象

跟踪期内，公司各产品的销售模式未发生重大变化⁴，农用泵应用广泛，下游客户众多且较为分散，仍采取经销为主、直销为辅的模式，销售给一级经销商，通常会给予经销商30-60天的信用期，以电汇的方式支付；家用屏蔽泵、工业用屏蔽泵、液冷车泵等产品因下游客户明确且集中，目前多依靠直销模式进行销售，其中工业用屏蔽泵主要为大型、非标准化产品，公司通过展会、招标及主动洽谈等方式获取订单，合同执行周期相对较长，主要涉及合同签订、生产制造、安装调试和客户验收等阶段，公司根据合同进度来确认款项，付款方式主要为电汇或银行承兑汇票。

从细分产品业绩表现来看，以陆上泵、潜水泵、井用泵等传统农泵类产品为主的农用泵受市场环境及搬厂等内外部因素影响，农泵内销面临较大压力，公司所处的民用水泵行业仍面临景气度低且同质化竞争激烈等问题；受欧洲终端需求及渠道库存影响，家用屏蔽泵外销业务进入调整期，导致公司民用类产品2024年收入下降6.48%；工业类产品主要为化工、制冷等工业流程领域提供配套，公司凭借非标产品项目经验以及产品质量，且受益于外销业务的发展及国产替代的大趋势，2024年收入持续增长；商用类产品收入主要来源新能源车泵（液冷车泵）板块和雷客商泵板块，2024年商用类产品营业收入同比增长72.76%，主要是液冷泵销售量明显增加所致，商用泵产品生产量和销量均在低基数上实现快速增长，其中新能源车泵产品为新能源汽车相关领域的配套产品，客户主要为零跑、奇瑞等新能源车企。

表3 公司 2024 年产销量情况（单位：台）

产品种类	民用类产品	商用类产品	工业类产品
生产量	5,678,813.00	530,207.00	21,423.00
生产量同比增速	2.49%	346.84%	26.37%
销售量	5,689,073.00	477,460.00	24,558.00
销售量同比增速	3.51%	284.82%	31.04%

⁴ 民用类产品主要是面向消费者的渠道及直销业务，以农用泵业务及原有的壁挂炉、热泵配套的家用屏蔽泵业务为主；商用类产品主要以配套直销为主，包含原有的液冷车泵、雷客商泵等业务；工业类产品主要是以项目制为主，主要以原有的工业屏蔽泵业务构成。

库存量	403,462.00	85,672.00	1,277.00
库存量同比增速	-17.00%	104.02%	-34.45%

注：2024 年商用类产品收入同比增长 72.76%，销售量同比增长 284.82%，收入增速与销量增速之间存在较大差异，主要系商用类产品中单价低的小功率锂电池泵销量增长快。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

从客户端来看，公司与主要客户合作关系稳定，前五大客户仍主要为民用类产品，由于公司产品应用领域广泛，前五大客户集中度较低，2024年公司前五大客户占当期销售收入比例为11.64%，不存在单一客户依赖的情况。

表4 公司前五大客户情况（单位：万元）

年度	客户名称	销售产品	销售金额	占当期销售收入的比例
2024 年	第一名	民用类产品	4,916.07	2.58%
	第二名	民用类产品	4,713.35	2.47%
	第三名	民用类产品	4,584.69	2.40%
	第四名	民用类产品	4,354.48	2.28%
	第五名	民用类产品	3,656.62	1.92%
	合计	-	22,225.21	11.64%
2023 年	第一名	屏蔽泵	6,323.74	3.37%
	第二名	民用水泵	5,675.59	3.02%
	第三名	屏蔽泵	4,533.07	2.41%
	第四名	屏蔽泵	4,384.92	2.33%
	第五名	民用水泵	3,377.75	1.80%
	合计	-	24,295.07	12.93%

注：出于商业保密，公司要求隐去前五大客户具体名称。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司重视研发投入和技术储备，近年公司持续加大研发投入力度，尤其在屏蔽泵领域研究投入，2024年研发费用同比增长20.13%，截至2024年末，公司拥有专利数542项。报告期内，公司专利数量明显增长，新增专利中发明专利占比近四成，专利储备质量显著提升。随着公司持续的研发投入，对产品的市场竞争力有一定帮助。

表5 公司历年研发情况

项目	2024 年	2023 年
研发费用（万元）	10,456.29	8,704.08
研发费用占营业收入的比例	5.48%	4.63%
研发人员数	356	353

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

2024年公司完成本期债券募投项目建设及产能搬迁工作，需关注新增民用类产品产能消化风险，以及项目完工转固后带来的折旧和摊销费用对公司利润的影响

跟踪期内，本期债券募投项目“年产300万台高效节能水泵及年产400万台民用水泵技改项目建筑工程”已完工，公司完成台州温岭新产能基地的建设及产能搬迁工作，目前拥有台州温岭和合肥两大生产基地，台州温岭生产基地主要负责以井用潜水电泵、陆上泵、小型潜水电泵为主的民用水泵以及雷客商泵，合肥生产基地生产以家用屏蔽泵、化工屏蔽泵、空调制冷屏蔽泵、液冷泵等屏蔽泵产品为主。2024年公司计划在泰国建设海外生产基地（预计总投资不超过3000万美元），并加快推动欧洲销服体系建设。跟踪期内，公司生产模式未发生重大变化，民用水泵产品主要采用库存生产为主，订单生产为辅的模式，针对民用水泵的海外客户，采取按订单生产的模式；屏蔽泵下游客户具有一定的定制需求，且对产品用料、技术、性能等方面要求较高，所以一般采取订单生产为主、库存生产为辅的生产模式。

2024年，公司各产品的产能利用率均较上年提升，其中位于合肥的工业类产品生产线已超负荷运转，公司近年稳步推进合肥新产能基地建设工作，截至2024年末，年产500万台屏蔽泵扩能项目累计投入占预算的比重达67.72%，待项目完工后，家用屏蔽泵生产线将迁移至合肥新基地，为工业类产品释放一定的空间。中证鹏元关注到，本期债券募投项目建设期为3年，于2024年建设期结束后设备开始投入生产，第4年投产达到产能的60%，第5年达到产能的80%，第6年及以后达到产能100%，考虑到募投项目达产后将新增300万台民用水泵产能，其中以农泵为代表的部分民用水泵景气度低且同质化竞争激烈，若下游需求发生变化或公司后期市场开发不及预期，存在产能消化的风险。此外，相关产能建成后将产生较高的折旧摊销费用，受限于产能爬坡，前期收入水平相对较低，若公司后期不能加大业务扩展规模，将对公司利润产生不利影响。

表6 公司各产品产能利用率情况

产品名称	2024 年	2023 年
民用类	82%	80%
商用类	73%	16%
工业类	135%	107%

注：化工屏蔽泵属于定制化产品，由于定制化的产品之间的差异较大，制造难度也不尽相同，单靠产量来计算产能利用率会存在一定偏差。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司直接材料占主营业务成本比重较高，原材料价格波动易对盈利产生影响；公司外销占比较高，需关注汇率波动以及贸易政策变化对公司经营的影响

公司主要原材料仍为铸铁件、漆包线、硅钢片、电缆线、不锈钢、铸铝件、铜件等，屏蔽泵原材料采购主要由合肥新沪负责，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，每月滚动采购；账期方面，大宗商品类通常为1个月，标准件通常为3个月；付款方式为现汇和承兑汇票。

2024年公司主营业务成本同比增长4.96%，增速略高于主营业务收入增速（1.69%），主营业务成本中直接材料占公司生产成本的比例仍超80%，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，跟踪期内铜、铝等有色金属价格高企，同行企业在国内的收入或利润端普遍承压，公司产品销售成

本及毛利率波动较大，未来仍需关注原材料价格波动对企业经营业绩产生的影响。此外，公司外销占比仍较高，国际市场销售的结算货币主要为美元和欧元，若人民币对主要国家或地区货币的汇率波动较大，或将对公司盈利造成影响。另外，相关产业及国际贸易政策等若发生不利变化，将对公司经营业绩产生不利影响。

表7 公司主营业务成本构成情况（单位：万元）

项目	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
直接材料	109,572.54	83.81%	103,537.88	83.12%
直接人工	12,630.11	9.66%	13,357.37	10.72%
制造费用	6,381.28	4.88%	5,763.60	4.63%
运输费	2,151.72	1.65%	1,903.93	1.53%
合计	130,735.65	100.00%	124,562.78	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从采购对象来看，近年公司前五大采购对象集中度相对较低，2024年前五大供应商占当期采购总额的比例为24.37%，采购产品主要为漆包线、驱动器、铸铁件、矽钢片和电缆线等，公司与主要供应商保持了稳定的合作关系。

跟踪期内，公司的营运效率仍相对稳定

从营运效率指标来看，2024年公司应收账款周转天数增加约12天，但存货的周转天数较上年下降，存货周转速度加快，同时公司应付下游的款项周期也延长近一个月，应付账款周转天数增加主要系当期公司确认较多暂估工程款所致，净营业周期较上年缩短，整体来看，公司营运效率相对稳定。从同行业比较来看，同行企业多以民用水泵为主，公司产品同时布局民用水泵和屏蔽泵两大板块，存货周转速度在同行中较快，产品市场销售情况较好，尽管公司屏蔽泵板块的非标产品较民用水泵等标准化产品账期相对较长，公司净营业周期仍处于较好的水平，与同行企业比较，公司运营效率较高。

表8 公司营运效率相关指标（单位：天）

项目	2024 年	2023 年
应收账款周转天数	76.90	64.78
存货周转天数	82.85	91.34
应付账款周转天数	94.44	67.84
净营业周期	65.31	88.29

资料来源：WIND，中证鹏元整理

表9 同业 2024 年营运效率相关指标对比情况（单位：天）

项目	凌霄泵业	君禾股份	泰福泵业	公司
应收账款周转天数	36.00	75.97	102.25	76.90
存货周转天数	90.94	106.47	186.89	82.85
应付账款周转天数	23.16	71.88	74.46	94.44
净营业周期	103.77	110.56	214.67	65.31

资料来源：WIND，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表。

重要会计政策变更方面，公司自2024年12月6日起执行《企业会计准则解释第18号》中“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定，并对此项会计政策变更进行追溯调整，可比期间财务，报表已重新表述，公司自2024年度起执行该规定的主要影响如下：

表10 公司对本次会计政策变更的具体调整情况（单位：元）

受重要影响的报表项目	2024 年度影响金额	2023 年度影响金额
营业成本	16,704,642.67	15,668,570.34
销售费用	-16,704,642.67	-15,668,570.34

资料来源：公司 2024 年年度报告，中证鹏元整理

应收账款和存货占总资产的比例较高，对营运资金形成一定占用，公司仍面临应收账款回收风险和存货减值风险；公司财务结构稳健，各项偿债指标表现较好，偿债能力尚可

资本实力与资产质量

公司所有者权益主要由未分配利润和资本公积构成，截至2025年3月末，公司所有者权益为16.90亿元，由未分配利润和资本公积为主要构成，产权比率提升至67.70%，净资产对负债的保障程度仍较好。

图 4 公司资本结构

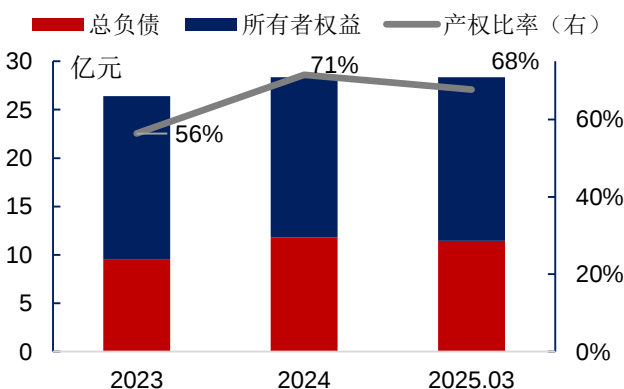
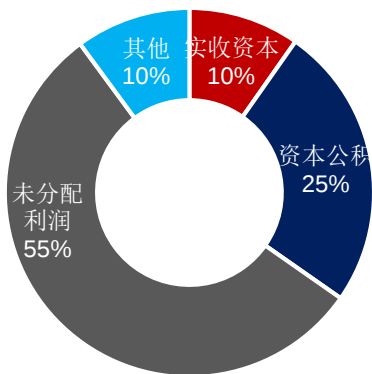


图 5 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司主营业务和经营模式未发生变化，存货仍主要为与泵相关的原材料、在产品以及库存商品，随着部分产品线生产规模快速扩大及特定市场需求波动，公司存货占资产总额的比例较高，其

中民用水泵主要以销售预测进行生产，若民用水泵下游市场需求发生变化，公司库存商品不能满足市场规格型号需求时可能存在滞销风险，公司存货可能面临减值风险。公司应收账款主要为下游客户的货款，随着公司业务规模扩张以及部分产品采取分阶段回款的方式进行结算，应收账款规模持续增长。由于应收账款对象行业分布较广，应收账款集中度较低，截至2024年末，前五名的应收账款和合同资产对象占比为15.54%；截至2024年末，公司应收账款账面价值为4.66亿元，处于历史最高水平，且应收账款对象中民企较多，若客户出现经营不善且无力支付货款，公司将面临账款回收风险；公司非标准化的化工屏蔽泵产品通常采取质量保证金制度以及非标产品货到验收部分的账期较长，对营运资金形成占用。公司现金类资产相对充裕，截至2024年末，公司货币资金和交易性金融资产合计9.05亿元，其中货币资金主要为银行存款，交易性金融资产为银行理财产品，现金类资产受限规模较小。

公司固定资产由日常生产所需的房屋及建筑物和机器设备为主要构成，2024年本期债券募投项目“年产300万台高效节能水泵及年产400万台民用水泵技改项目”完工并转入固定资产，截至2024年末，公司在建工程主要为年产500万台屏蔽泵扩能项目建筑工程，预计总投入2.40亿元，累计已投资1.63亿，无形资产主要为用于开展“年产300万台高效节能水泵及年产400万台民用水泵技改项目”的土地使用权。受限资产方面，截至2024年末，公司仅0.44亿元的货币资金因保证金受限，整体受限规模较小。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.12	14.52%	5.01	17.70%	9.58	36.27%
交易性金融资产	4.10	14.46%	4.04	14.26%	0.00	0.00%
应收账款	4.07	14.35%	4.66	16.44%	3.50	13.24%
存货	3.74	13.19%	2.93	10.33%	3.25	12.31%
流动资产合计	17.00	59.97%	17.50	61.74%	17.15	64.93%
固定资产	6.72	23.72%	6.80	24.00%	3.12	11.80%
在建工程	2.49	8.78%	2.12	7.47%	4.08	15.44%
无形资产	1.67	5.88%	1.68	5.93%	1.71	6.49%
非流动资产合计	11.35	40.03%	10.84	38.26%	9.26	35.07%
资产总计	28.35	100.00%	28.34	100.00%	26.41	100.00%

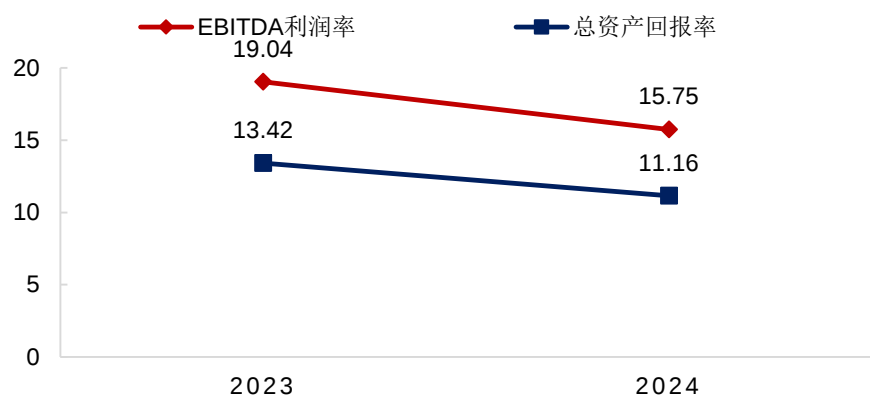
资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受益于工业泵外贸及液冷、商用等业务的发展以及公司在技术、产品和渠道等方面的竞争优势，2024年公司实现营业收入19.09亿元，同比小幅增长1.57%，除主营业务外，当年因公司出售位于浙江省温岭市泽国镇丹崖工业区的两宗国有土地使用权、土地上的房屋建筑物等资产，当期确认资产处置收益0.36亿元，占公司营业利润的比重为12.64%，对公司利润形成重要补充。因公司农泵内贸等业务面临日趋激烈的竞争压力，以及期间费用增加，2024年净利润同比下滑10.86%至2.50亿元。从盈利能力指标来看，

2024年公司EBITDA利润率和总资产回报率均较上年下降但仍保持较高的水平。盈利趋势方面，公司作为上市企业，具备一定的竞争优势，其民用水泵产品门类较为齐全，屏蔽泵具备技术优势，有望维持民用水类产品市场份额，且液冷泵、雷客商泵等新业务尚处于高速发展阶段，或将对公司业绩形成支撑。中证鹏元关注到，公司直接材料占比较高且外销规模较大，盈利水平易受原材料价格和汇率波动以及海外政治和政策风险等影响，且相关产能建成后将产生较高的折旧摊销费用，若公司后期不能加大业务扩展规模，将对公司利润产生不利影响。

图6 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司负债仍以流动负债为主，2024年末刚性债务为应付票据和应付债券，总债务规模为5.59亿元，结构上仍以长期债务为主；公司经营性负债主要为应付账款、合同负债和其他应付款，应付账款主要为尚未支付的材料款、设备款及工程款等；公司合同负债主要为预收销售款，截至2024年末合同负债规模同比小幅减少；公司其他应付款主要为押金和保证金。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	1.48	12.89%	1.37	11.61%	0.89	9.39%
应付账款	4.22	36.91%	4.38	37.11%	2.66	27.94%
合同负债	0.60	5.23%	0.48	4.09%	0.68	7.17%
其他应付款	0.06	0.55%	0.02	0.20%	0.03	0.28%
流动负债合计	6.83	59.71%	7.24	61.30%	5.12	53.84%
应付债券	4.27	37.33%	4.21	35.68%	3.98	41.82%
非流动负债合计	4.61	40.29%	4.57	38.70%	4.39	46.16%
负债合计	11.44	100.00%	11.81	100.00%	9.52	100.00%

总债务	5.75	50.22%	5.59	47.29%	4.87	51.21%
其中：短期债务	1.48	25.67%	1.37	24.55%	0.89	18.33%
长期债务	4.27	74.33%	4.21	75.45%	3.98	81.67%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2024年公司营业收入略有增长，但销售商品、提供劳务收到的现金同比减少6.18%，当期经营活动现金流仍呈现净流入态势，但2025年一季度营业收入同比增长37.21%，因购买商品、接受劳务支付的现金同比增长112.97%，导致2025年一季度经营现金流呈小幅净流出。2024年公司利润水平下降，EBITDA和FFO均较上年减少，从偿债指标来看，公司主要债务为2022年发行的大元转债，没有新增其他重大融资，杠杆水平因经营性负债扩张而提高，2024年末公司资产负债率为41.68%，杠杆率仍处于合理水平；EBITDA利息保障倍数有所下降，盈利对债务利息偿付的保障程度依旧很高；公司净债务为负，盈余现金能覆盖总债务，且总资本对总债务的保障能力较强。整体来看，公司财务风险可控。

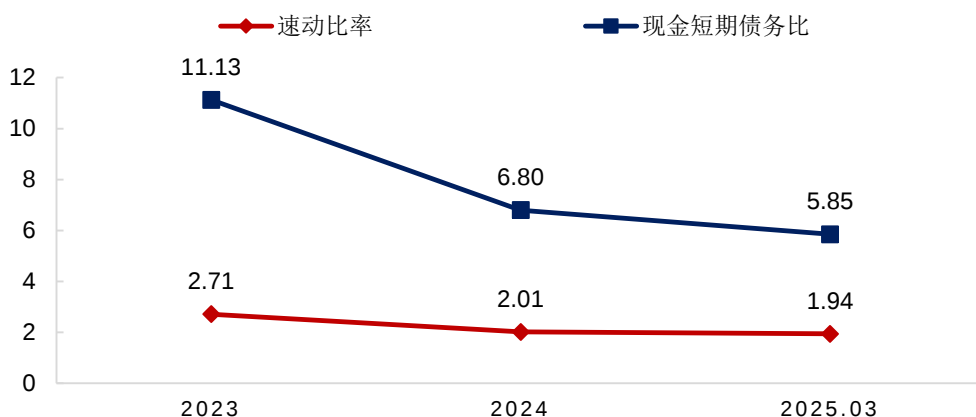
表13 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	-0.14	3.09	3.31
FFO（亿元）	--	2.17	2.84
资产负债率	40.37%	41.68%	36.03%
净债务/EBITDA	--	-1.09	-1.29
EBITDA 利息保障倍数	--	11.40	14.39
总债务/总资本	25.37%	25.26%	22.39%
FFO/净债务	--	-66.25%	-61.31%
经营活动现金流净额/净债务	5.15%	-94.50%	-71.58%
自由活动现金流/净债务	30.27%	-17.65%	-32.76%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司现金短期债务比和速动比率仍维持在较好水平，货币资金规模尚可，现金生成能力较好，债务压力小。截至 2025 年 3 月末，公司尚有 5.48 亿元银行授信未使用，此外，公司未受限的固定资产和无形资产亦可为公司提供一定的融资弹性。

图7 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 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2022年1月1日至报告查询日（2025年5月19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。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年5月28日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

根据《浙江大元泵业股份有限公司2024年年度报告》，子公司合肥新沪存在两笔未决诉讼，原告格兰富控股联合股份公司分别向上海知识产权法院和德国杜塞尔多夫地方法院起诉合肥新沪侵犯专利权，两笔诉讼案件涉及金额分别为300万元人民币和100万欧元，目前案件尚未判决，且金额相对较小，对公司生产经营没有产生实质性影响。

七、 本期债券偿还保障分析

公司控股股东提供的股份质押担保为本期债券的偿付提供了一定保障

公司控股股东韩元平、韩元再、韩元富、王国良和徐伟建分别将其合法拥有的公司股票及质押股份在质押期间产生的孳息作为质押资产进行质押担保。根据浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”）分别与上述5位控股股东签订的《关于浙江大元泵业股份有限公司公开发行可转换公司债券之股份质押协议》（以下简称“质押协议”），每位出质人将确保初始用于质押的大元泵业股票市值（按公告

日前一个交易日的收盘价计算)不低于本次可转债发行规模的140%的20%(即28%)。担保范围为债务人因发行本次可转换公司债券所产生的全部债务,包括但不限于主债权(可转换公司债券的本金及利息)、债务人违约而应支付的违约金、损害赔偿金、债权人及质权人代理人为实现债权而产生的合理费用。担保期限至债务人履约期限届满之日起两年内或主债权消灭之日(以先到者为准)。每位出质人和债务人对质押协议约定的质押担保范围内的全部债务承担连带责任。

针对每位出质人,质押协议签订后及主债权有效存续期间,如在连续三十个交易日内,质押股票的市值(以每一交易日收盘价计算)持续低于本次可转债尚未偿还债券本金余额的110%的20%(即22%),浙商证券有权要求每位出质人在三十个交易日内追加质押物,追加的资产限于大元泵业人民币普通股,追加质押后质押股票的市值(以办理质押登记日前一交易日收盘价计算)不得低于当期未偿还债券本金余额的140%的20%(即28%)。协议签订后及主债权有效存续期间,如连续三十个交易日内,每位出质人质押股票的市值(以每一交易日收盘价计算)持续超过本次可转债尚未偿还债券本金余额的200%的20%(即40%),出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放,但每位出质人释放后的质押股票的市场价值(以办理解除质押登记日前一交易日收盘价计算)不得低于当期尚未偿还债券本金余额的140%的20%(即28%)。协议签订后及主债权有效存续期间,如主债务因已部分清偿或转换为股票等原因而减少未偿还债券本金余额,每位出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放,但释放后的质押股票的市场价值(以办理解除质押登记日前一交易日收盘价计算)不得低于当期尚未偿还债券本金余额的140%的20%(即28%)。

截至2025年5月末,控股股东韩元平、韩元再、韩元富、王国良和徐伟建为大元转债提供担保增信,各质押700万股,合计质押3,500万股,质押股票市值为大元转债发行规模的1.76倍(以2025年5月30日收盘价计算),为大元转债的偿付提供了一定保障。

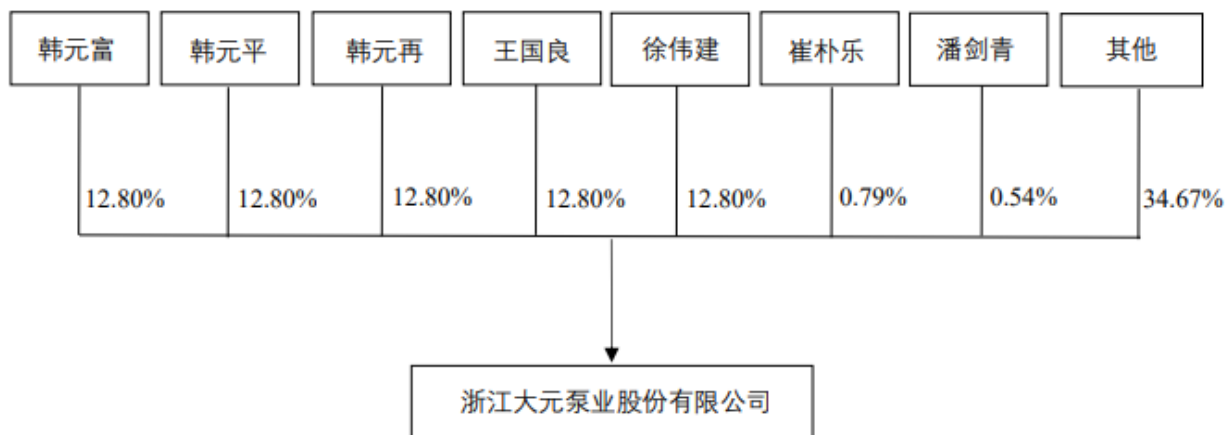
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	4.12	5.01	9.58	9.65
交易性金融资产	4.10	4.04	0.00	0.00
应收账款	4.07	4.66	3.50	3.27
存货	3.74	2.93	3.25	3.24
流动资产合计	17.00	17.50	17.15	16.93
固定资产	6.72	6.80	3.12	3.19
非流动资产合计	11.35	10.84	9.26	7.15
资产总计	28.35	28.34	26.41	24.08
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	1.48	1.37	0.89	0.75
应付账款	4.22	4.38	2.66	2.16
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	6.83	7.24	5.12	4.58
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	4.27	4.21	3.98	3.75
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	4.61	4.57	4.39	4.09
负债合计	11.44	11.81	9.52	8.67
总债务	5.75	5.59	4.87	4.50
其中：短期债务	1.48	1.37	0.89	0.75
长期债务	4.27	4.21	3.98	3.75
所有者权益	16.90	16.52	16.89	15.41
营业收入	3.80	19.09	18.79	16.78
营业利润	0.39	2.86	3.27	2.94
净利润	0.38	2.50	2.81	2.61
经营活动产生的现金流量净额	-0.14	3.09	3.31	2.70
投资活动产生的现金流量净额	-0.74	-5.22	-1.82	-1.81
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	-2.82	-1.53	3.73
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	--	3.01	3.58	3.15
FFO（亿元）	--	2.17	2.84	2.75
净债务（亿元）	-2.79	-3.27	-4.63	-5.07
销售毛利率	26.97%	29.68%	31.97%	29.36%
EBITDA 利润率	--	15.75%	19.04%	18.78%
总资产回报率	--	11.16%	13.42%	14.48%
资产负债率	40.37%	41.68%	36.03%	36.01%

净债务/EBITDA	--	-1.09	-1.29	-1.61
EBITDA 利息保障倍数	--	11.40	14.39	166.49
总债务/总资本	25.37%	25.26%	22.39%	22.61%
FFO/净债务	--	-66.25%	-61.31%	-54.23%
经营活动现金流净额/净债务	5.15%	-94.50%	-71.58%	-53.29%
速动比率	1.94	2.01	2.71	2.99
现金短期债务比	5.85	6.80	11.13	13.27

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
合肥新沪屏蔽泵有限公司	2.15	100.00%	制造业
安徽新沪屏蔽泵有限责任公司	1.00	100.00%	制造业
河南省新沪泵业有限公司	0.05	100.00%	批发业
合肥新沪新能源有限公司	0.50	100.00%	制造业
浙江雷客泵业有限公司	0.80	71.00%	制造业

注：子公司浙江雷客泵业有限公司（以下简称“雷客泵业”）成立于 2022 年 12 月，注册资本 8,000 万元，公司认缴 4,080 万元，占注册资本的 51%，2024 年 5 月，股东之间签订股权转让协议，原少数股东浙江良鹏企业管理有限公司将持有雷客泵业 22%的股权（实缴 500 万元）分别转让给公司和杭州南泽企业管理有限公司，已经实缴的部分按原实缴额转让，公司受让其持有 20%的部分转让金额为 450 万元，2024 年 6 月，雷客泵业办妥股权工商变更登记手续，本次转让后，公司对雷客泵业的持股比例由 51%变更为 71%。

资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理

附录四 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+应收款项融资中的应收票据+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+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+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

附录五 信用等级符号及定义

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。

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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

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。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号