

信用评级公告

联合〔2021〕4587号

联合资信评估股份有限公司通过对上海新时达电气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，确定维持上海新时达电气股份有限公司主体长期信用等级为AA，“时达转债”信用等级为AA，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：

二〇二一年六月二十三日

上海新时达电气股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

主体长期信用等级:

项目	本次 级别	上次 级别	评级 展望
上海新时达电气股份有限公司	AA	AA	稳定
时达转债	AA	AA	稳定

债项信用等级:

债券简称	发行规模	截至2021年3月 底债券余额	到期兑付日
时达转债	8.83 亿元	4.05 亿元	2023/11/06

转股期: 自2018年5月10日至2023年11月6日止

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

评级时间: 2021 年 6 月 23 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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

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	aa-	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	3
			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	3
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
其他：2020 年以来，公司通过优化供应链管理，增强体系地位，下游回款情况改善，经营活动现金保持净流入状态。				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:

跟踪期内, 上海新时达电气股份有限公司(以下简称“公司”)整体经营与盈利能力有所提升, 电梯控制成套系统产销量增长, 产能利用率和产销率保持高水平; 公司加强对营运资金管理, 经营活动现金流持续净流入。公司现金类资产规模较大, 整体债务负担有所减轻。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司所处电梯行业竞争激烈、应收账款和存货对营运资金存在占用、非经常性损益对利润影响大以及商誉规模仍较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司在建产能完工投产, 业务规模有望扩大, 公司经营状况将有望改善。

综上, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, 维持“时达转债”的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内, 公司经营情况良好, 各经营板块收入同比均有所增长。公司作为中国领先的电梯控制系统和机器人与运动控制类产品生产企业, 2020 年, 公司各业务板块稳步发展, 受电梯行业回暖上行、新冠肺炎疫情以及运控自动化设备市场需求增长所致, 公司电梯控制类产品业务和机器人与运动控制类产品业务收入增长较为显著。

2. 跟踪期内, 公司收入与利润规模稳步增长, 经营活动现金流持续净流入。2020 年, 公司各业务板块稳步发展, 收入均有所增长, 公司实现营业收入 39.57 亿元, 同比增长 11.97%; 实现利润总额 1.50 亿元, 同比增长 45.89%。公司持续强化经营负债管理, 经营活动现金保持净流入状态, 规模为 2.74 亿元。

分析师：刘 哲

杨 涵

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. 机器人与运动控制业务行业竞争较为激烈，公司产品价格及毛利率存在下降的风险。
2. 公司应收账款和存货整体规模较大，对其运营资金有所占用。截至 2020 年底，公司应收账款和存货合计占流动资产的比重为 44.43%，占比较高，对营运资金形成占用。
3. 公司非经常性收益对利润影响大。2020 年，公司其他收益占营业利润的比重为 50.31%，投资收益占营业利润的比重为 19.73%，非经常性收益对利润影响大，且可持续性不强。
4. 公司商誉规模较大，存在一定减值风险。截至 2020 年底，公司商誉规模为 11.38 亿元，占非流动资产的比重为 48.46%，未来若被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉将存在一定减值风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.12	14.85	16.98	15.99
资产总额(亿元)	66.37	63.57	60.64	60.21
所有者权益(亿元)	32.39	32.30	32.77	32.76
短期债务(亿元)	13.97	9.90	8.25	14.09
长期债务(亿元)	7.36	7.76	8.14	4.02
全部债务(亿元)	21.33	17.66	16.39	18.11
营业收入(亿元)	35.15	35.34	39.57	8.95
利润总额(亿元)	-2.42	1.03	1.50	0.50
EBITDA(亿元)	-0.64	2.77	3.11	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	2.69	2.74	-0.16
营业利润率(%)	19.54	20.27	19.05	19.57
净资产收益率(%)	-9.13	1.87	2.83	--
资产负债率(%)	51.20	49.19	45.96	45.58
全部债务资本化比率(%)	39.71	35.35	33.33	35.60
流动比率(%)	170.95	180.21	197.20	163.36
经营现金流动负债比(%)	1.47	11.83	14.55	--
现金短期债务比(倍)	1.10	1.51	2.09	0.80
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.58	2.77	3.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	-33.43	6.38	5.26	--

公司本部（母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	48.71	48.76	50.75	50.24
所有者权益(亿元)	25.01	25.37	25.33	24.78
全部债务(亿元)	19.71	17.26	15.84	17.39
营业收入(亿元)	7.67	8.85	9.45	1.93
利润总额(亿元)	-0.63	0.35	0.36	-0.23
资产负债率(%)	48.66	47.98	50.08	50.68
全部债务资本化比率(%)	44.08	40.49	38.47	41.24
流动比率(%)	112.62	99.76	98.18	76.60
经营现金流动负债比(%)	1.98	11.46	4.44	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；现金类资产已剔除受限货币资金；应收款项融资中的应付票据已计入现金类资产；尾数差系四舍五入造成

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
时达转债	AA	AA	稳定	2020/6/19	罗峤 杨野	原联合信用评级有限公司企业信用评级方法	阅读全文
时达转债	AA	AA	稳定	2017/5/2	冯磊 孙林林	原联合信用评级有限公司企业信用评级方法	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无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由上海新时达电气股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

上海新时达电气股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2021 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”）关于上海新时达电气股份有限公司（以下简称“新时达”或“公司”）的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

公司前身为 1995 年 3 月在上海成立的上海新时达电气有限公司（以下简称“新时达有限”）。2008 年 7 月，新时达有限股东会通过了将新时达有限整体变更设立为股份有限公司的决议，并于 2008 年 8 月变更为现名称，变更后注册资本为 15000 万元。

2010 年 11 月 29 日经中国证券监督管理委员会证监许可（2010）1723 号文核准，公司向公众公开发行人民币普通股股票 5000 万股，每股发行价为人民币 16.00 元。本次发行后，公司总股本为 20000 万股。经深交所《关于上海新时达电气股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上〔2010〕423 号）同意，公司发行的人民币普通股股票于 2010 年 12 月 24 日在深圳证券交易所上市，股票简称：“新时达”，证券代码：“002527.SZ”。后经多次实施限制性股票激励计划和回购注销部分股权激励计划限制性股票，资本公积金转增股本，发行股份对外并购以及“时达转债”转股，截至 2021 年 3 月底，公司总股本增加至 62040.67 万股，公司最终控制方为自然人纪德法及其配偶刘丽萍、女儿纪翌，三人因亲属关系构成一致行动人，对公司的持股比例合计为 29.98%，具体如下表所示。截至 2021 年 3 月底，公司实际控制人所持有的公司股份无质押。

表 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构情况（单位：万股）

序号	股东名称	持股数量	持股比例
1	纪德法	11091.58	17.88
2	刘丽萍	3922.12	6.32
3	纪翌	3587.29	5.78
4	袁忠民	2782.79	4.49
5	朱强华	2597.90	4.19
6	曾逸	1604.40	2.59
7	王春祥	1227.75	1.98
8	广州市玄元投资管理有限公司—玄元科新 130 号私募证券投资基金	1214.59	1.96
9	蔡亮	813.55	1.31
10	王悦	600.00	0.97
11	其他	32598.70	52.53
合计	--	62040.67	100.00

资料来源：联合资信整理

2020 年，公司经营范围未发生变化。截至 2020 年底，合并范围子公司数量为 31 家，合计共有在职员工 2512 人。

公司于 2021 年 4 月 27 日召开的第五届董事会第十次会议审议通过了《关于调整公司组织架构的议案》。根据公司战略发展与实际业务情况，结合公司发展规划，同时，为进一步完善公司的治理结构，提升专业化管理水平和运营效率，公司对组织架构进行调整与优化，调整后的组织架构详见附件 1-2。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 60.64 亿元，所有者权益合计为 32.77 亿元（含少数股东权益 5.68 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 39.57 亿元，利润总额 1.50 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 60.21 亿元，所有者权益合计为 32.76 亿元（含少数股东权益 5.71 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.95 亿元，利润总额 0.50 亿元。

公司注册地址：上海市嘉定区南翔镇新勤

路 289 号；法定代表人：纪翌。

三、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2017〕1216 号文核准，公司获准公开发行不超过 8.83 亿元的可转换公司债券，发行面值为 100 元，发行期限为自发行之日起 6 年，票面利率为第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。公司采取每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息的方式。可转换公司债券已于 2017 年 11 月 6 日发行，于 2017 年 12 月 04 日于深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“时达转债”，证券代码“128018.SZ”。

根据公司 2019 年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告，“时达转债”募集资金净额 8.57 亿元，截至 2020 年底，公司已使用募集资金 3.68 亿元，均已按规定使用。公司已于 2020 年 11 月 6 日支付了“时达转债”上一年度的利息。

2020 年 6 月 12 日，公司披露了《关于时达转债转股价格调整的公告》（公告编号：临 2020-052）及相关公告，修正了“时达转债”的转股价格，自 2020 年 6 月 19 日起，“时达转债”转股价格从 7.45 元/股下调至 7.42 元/股。截至 2021 年 3 月底，剩余可转债余额为 4.05 亿元。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

表 2 2017—2020 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相

关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速 (10.10%) 有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速 (8.60%) 也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020

年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协

调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业分析

公司业务主要涉及智能制造和机器人行业、电梯行业、变频驱动业务行业和运动控制业务行业。

1. 行业概况

2020 年，全球突发疫情引发世界经济衰退和全球化进程结束；中共中央政治局会议指出，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局；智能化、数字化倒逼产业转型。

由于老龄化和劳动力短缺日益加剧，加上 2020 年的疫情影响，中国机器人和智能制造的市场需求被进一步推高。据 MIR 睿工业统计，2020 年中国机器人市场较 2019 年实现了 14% 的增长，全年新装机量超过 17 万台，2021 年中国工业机器人销量增速约为 7.8%，达到 18.4 万台，预计 2021 年至 2025 年将保持 5% 至 13% 的增长态势，2025 年将达到 25.3 万台。

国内本土机器人经过多年的发展，技术水平和产品品牌逐渐获得用户认可。经过前期的

尝试与技术应用的不断积累，国产机器人的性能已得到了逐步提升。同时，由于机器人产业长周期、大投入的特点，机器人投资过热势头得到有效遏制，订单向头部企业集中的趋势日益显著。

电梯产量同房地产投资增长趋势一致。城镇化率的不断提高，住宅、商业地产、交通基础设施等建设刚性需求，房地产以及城市多层楼宇加装电梯推动了电梯市场快速发展；城镇化进程和人口老龄化给电梯行业带来刚性需求，导致电梯市场规模扩大。2020年，中国房地产开发投资141443亿元，同比增长7.0%；其中，住宅投资104446亿元，增长7.6%，2020年，房地产开发企业房屋施工面积926759万平方米，比上年增长3.7%，其中，住宅施工面积655558万平方米，增长4.4%。房屋新开工面积224433万平方米，下降1.2%。2020年，商品房销售面积176086万平方米，比上年增长2.6%，其中，住宅销售面积增长3.2%，办公楼销售面积下降10.4%，商业营业用房销售面积下降8.7%。商品房销售额173613亿元，增长8.7%，住宅销售额增长10.8%，办公楼销售额下降5.3%，商业营业用房销售额下降11.2%。

2020年变频器市场整体受到疫情影响，全球经济下滑，但随着二季度国内疫情得到有效控制后，市场需求得到集中释放，三、四季度市场回暖，同比增速较快。据“睿工业”统计，2020年中国低压变频器市场规模达到254.95亿，同比增长7.8%。OEM市场逐步回暖，下游OEM行业、电梯、物流、暖通空调、橡胶机械、机床、新能源、制药等行业呈现较快增长；项目型行业中，市政、供水、污水处理，数据中心等基础建筑型应用拉动整个项目型市场快速增长，此外钢铁、冶金、水利等保持平稳增长，项目型市场对变频器的采购逐步释放。

2020年中国通用伺服市场规模同比增长17.9%，规模达到164亿，市场绝对值创历史最高点。近年来，国家对智能制造装备业的政策支持和产业扶持力度越来越大，运控市场机会

日益增多，目前，工业自动化设备总体国产化程度尚有较大提升空间，核心控制部件等具有发展国产化替代的中长期机会。

2. 行业关注

疫情与贸易战下的经济波动带来的经营风险

工业自动化控制行业产品涉及的下游行业主要为工程机械、3C电子、机床、空压机、起重、印刷包装、建材、冶金、石油、化工等。这些行业与宏观经济、固定资产投资、出口等因素密切相关。考虑到疫情或出现波动与反复，中美贸易战存在的不确定性，或会导致下游客户的经营业务受到不同程度的影响，从而影响相关产品的市场需求与行业发展。

部分元器件供货紧张及大宗材料价格上涨带来的采购与成本上涨的风险

受疫情及贸易战等原因，芯片等关键物料供货紧张，价格上涨，铜、铝等大宗原材料价格自2020年持续上涨，影响行业内经营企业的采购成本和盈利能力。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月底，公司总股本为62040.67万股，公司最终控制方为自然人纪德法及其配偶刘丽萍、女儿纪翌，三人因亲属关系构成一致行动人，对公司的持股比例合计为29.98%。截至2021年3月底，公司实际控制人所持有的公司股份无质押。

2. 企业规模及竞争力

公司在技术研发、生产规模以及客户资源等方面具有一定的竞争优势，在机器人与运动控制领域布局逐渐完善，机器人与运动传动业务规模不断扩大。2020年以来，公司通过优化供应链管理，增强体系地位，下游回款情况持续改善。

公司以电梯控制系统产品、节能与工业传

动产品以及机器人与运动控制类产品的研发、生产及销售为主，是国家重点支持的高新技术企业、全国创新型企业，拥有国家认定的企业技术中心。

公司在电梯零部件行业经营时间较长，在电梯变频器以及控制与驱动系统领域拥有核心技术，市场认可度较高。近年来，公司在自主研发创新和并购整合协同的双重因素带动下，进一步完善了在机器人与运动控制领域的产业链条，建立起“关键核心部件一本体一工程应用一远程信息化”的全产业链发展格局。公司通过设立新时达辛格林纳巴西有限公司、德国新时达电气有限公司以及合营企业辛格林纳自动化马来西亚有限公司将经营范围扩展到国外。

公司子公司深圳众为兴技术股份有限公司（以下简称“众为兴”）掌握了运动控制整体解决方案的核心技术，其中多项技术达到国内领先水平。众为兴拥有领先的研发实力与完善的质量保证体系，已通过ISO9001及CMMI3级软件企业能力成熟度模型认证。此外众为兴在高速高精控制技术、伺服驱动算法、高速实时插补和误差补偿等运动控制核心技术领域积累了一系列专有技术，是我国最早一批拥有完全自主知识产权的运动控制类产品设计、制造的高新技术企业。

公司子公司上海晓奥享荣汽车工业装备有限公司（以下简称“晓奥享荣”）作为国内最早涉足汽车工业装备领域的企业之一，在产品的数字化仿真设计、柔性化、模块化方面积累了丰富的经验与技术，为包括一汽轿车、长城汽车、上汽集团、比亚迪、力帆股份、吉利汽车、广汽三菱、海斯坦普等在内的汽车整车厂商、汽车零部件企业提供机器人柔性生产线。公司子公司上海会通自动化科技发展有限公司（以下简称“会通科技”）是国内规模最大的专业从事伺服系统及其他运动控制类设备销售及服务的渠道代理商。会通科技在国内拥有庞大的销售网络，覆盖消费电子装备、金属加工、锂电、包装、金属加工等自动化设备以及工业机器人、

自动化生产线等领域，与公司智能制造和机器人板块业务领域、变频器板块业务领域均能起到良好的协同效应，有利于产品市场在行业里的拓展。

2020年以来，公司持续优化供应链管理，基于质量管理、交付管理、成本管理的全流程运作体系保证了产品的竞争优势。通过SAP、SRM（供应商关系管理系统）、MES（生产制造管理系统）、WMS（仓库管理系统）等系统打通订单信息流，高效、实时获取数据，并以数据驱动和数据共享为依托驱动供应链各节点的工作。在渠道销售中，对于常规产品，子公司会通科技根据下游客户的销售预测、历史销售经验以及安全库存情况，提前将销售预测情况告知上游厂商，之后结合市场的需求情况进行进一步修正，并正式与厂商确认订单，厂商进行排产。厂商生产完毕后，直接发货至会通科技的仓库。对于客户较为个性需求的产品或会通科技备货不足的产品，会通科技直接向厂商下达订单，厂商生产完毕后，直接发货至会通科技的仓库。关于加强销售回款方面，公司已将下游客户的回款催收纳入业绩考核。

3. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：3101030000746419），截至2021年5月7日，公司不存在已结清或未结清的不良信贷信息记录；截至2021年5月7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，公司在管理体制、管理制度和高级管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营现状

2020年，受新冠肺炎疫情影响，运控自动化设备市场需求增长，公司营业收入和利润规

模有所增长；受公司汽车智能化柔性焊接生产线业务受汽车产业需求大幅下降影响及叠加新收入准则要求销售费用重分类至营业成本科目影响，公司综合毛利率有所下降。2021年一季度，公司收入和利润均持续增长。

2020年，公司实现营业收入39.57亿元，同比增长11.97%，主要系受新冠肺炎疫情影响，运控自动化设备市场需求增长所致；实现利润总额1.50亿元，同比增长45.89%。

从公司营业收入的构成来看，电梯控制类产品与机器人与运动控制类产品仍为公司营业收入的主要来源。2020年，电梯控制类产品实现收入6.75亿元，同比增长8.87%，主要系电梯行业回暖所致，电梯控制类产品占收入比重为17.06%，较上年减少0.48个百分点；机器人与运动控制类产品实现收入25.19亿元，同比增长11.26%，主要系受新冠肺炎疫情影响，运控自动化设备市场需求增长所致，占营业收入的比重为63.66%，同比减少0.40个百分点。公司节能与工业传动类产品占营业收入比重较小；

其他产品业务主要包括电线电缆业务和非电梯控制驱动业务，实现收入5.09亿元，同比增长27.57%，在营业收入中的比重上升至12.87%。

从毛利率来看，2020年，公司电梯控制类产品毛利率为29.13%，同比增加0.27个百分点，主要系公司调整产品结构所致；机器人与运动控制类产品销售毛利率为16.51%，同比减少1.30个百分点，主要系公司汽车智能化柔性焊接生产线业务受汽车产业需求大幅下降影响及新收入准则要求销售费用重分类至营业成本科目所致；节能与工业传动类产品毛利率为48.15%，同比增加4.08个百分点，主要系原料采购成本下降所致。受上述因素的综合影响，2020年公司综合毛利率为19.49%，同比减少1.24个百分点。

2021年1—3月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业收入8.95亿元，同比增长40.89%；实现利润总额0.50亿元，同比大幅增加0.53亿元。

表3 2018—2020年公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电梯控制类产品	4.77	13.57	21.73	6.20	17.54	28.86	6.75	17.06	29.13
节能与工业传动类产品	2.54	7.22	39.19	2.51	7.10	44.07	2.54	6.41	48.15
机器人与运动控制类产品	24.53	69.79	18.94	22.64	64.06	17.81	25.19	63.66	16.51
其他产品	3.31	9.42	11.47	3.99	11.30	10.02	5.09	12.87	7.17
合计	35.15	100.00	20.08	35.34	100.00	20.73	39.57	100.00	19.49

资料来源：公司提供

2. 电梯控制类业务

（1）原材料采购

2020年，公司电梯控制系统板块原材料采购仍以国内采购为主，受外部限制较小，采购集中度一般。

公司电梯控制类业务所需原材料主要包括铜丝、变压器以及电阻箱等，种类较多，材质以铜和钢材为主。公司基本以国内采购为主，大功率变频器等特殊原料会有少量进口，其中，标准品原材料会根据月初销售预测和计划备一

定量的安全库存，非标准品或者特殊类的原材料按单采购。付款账期基本在90天内，结算方式主要分为银行电汇和银行汇票两种。

从采购集中度来看，2020年，公司电梯控制系统板块前五大原材料供应商的采购金额为13019.19万元，占电梯控制系统板块材料费的24.09%，较上年大幅上升，采购集中程度一般。

（2）产品生产

2020年，公司电梯控制成套系统和电梯智

能化微机控制板产能保持稳定；受下游需求拉动，电梯控制成套系统产量和产能利用率有所提高；受产品结构调整影响，电梯智能化微机控制板产量和产能利用率有所下降。

从产能来看，2020年，公司电梯控制成套系统和电梯智能化微机控制板产能未发生变化，保持稳定。

从产量来看，2020年，公司电梯控制成套系统产量为84998台，同比增长7.92%，主要系电梯行业回暖上行导致电梯控制成套系统订单增长所致，产能利用率为151.65%，较上年提升11.13个百分点；电梯智能化微机控制板产量为2661170块，同比下降7.65%，产能利用率为102.35%，同比减少8.48个百分点。

表4 2018—2020年公司电梯控制系统业务主要产品生产情况（单位：台、块、%）

产品		2018年	2019年	2020年
电梯控制成套系统	产能	48000	56000	56000
	产量	43614	78762	84998
	产能利用	90.86	140.65	151.78
电梯智能化微机控制板	产能	2600000	2600000	2600000
	产量	2667853	2881690	2661170
	产能利用	102.61	110.83	102.35

资料来源：公司提供

（3）产品销售

2020年，公司电梯控制成套系统销量有所增长，产销率保持高水平；电梯智能化微机控制板对外销售减少，产销率有所上升。公司电梯控制系统业务的销售集中度很高。

跟踪期内，公司在销售模式和结算方式上较上年未发生变化。从公司主要产品的销售情况来看，2020年，公司电梯控制成套系统销量为84364台，同比增长6.10%；电梯智能化微机控制板销量为1491964块，同比增长68.57%，主要系电梯控制成套系统销量大幅增长，公司优先将生产的电梯智能化微机控制板用于安装在电梯控制成套系统所致。产销率方面，2020年，电梯控制成套系统产销率为99.25%，仍保持高水平；电梯智能化微机控制板产销率较低，

主要系电梯智能化微机控制板的销量不包括已安装在电梯控制成套系统和电梯变频器内销售的台数，但相关产能、产量则按生产线的全部产能、产量统计，故产销率较低。

表5 2018—2020年公司电梯控制系统业务主要产品销售情况（单位：台、块、%）

产品名称	项目	2018年	2019年	2020年
电梯控制成套系统	总销量	42789	79516	84364
	出口销量	5421	6889	6720
	国内销量	37328	72627	77644
	产销率	98.11	100.96	99.25
电梯智能化微机控制板	总销量	1227938	885078	1491964
	出口销量	100157	135053	113499
	国内销量	1127781	750025	1378465
	产销率	46.03	30.71	56.06

注：电梯智能化微机控制板的销量为单独对外销售数量，并不包括已安装在电梯控制成套系统和电梯变频器内销售的台数；相关产能、产量则按生产线的全部产能、产量统计，故产销率较低。

资料来源：公司提供

从销售集中度来看，2020年，公司电梯控制系统产品前五大客户销售金额合计为4.88亿元，占电梯控制类板块收入的72.30%，销售集中度很高。

3. 机器人与运动控制业务

公司为了进一步拓展工业机器人领域的发展，2014年成立了上海新时达机器人有限公司，2014年以来，公司先后收购了众为兴、晓奥享荣和会通科技，建立起了关键核心部件、机器人本体、系统集成以及销售渠道的全产业链发展格局。

（1）原材料采购

2020年，众为兴、晓奥享荣和会通科技的采购模式较上年无重大变化，采购集中度仍很高。

2020年，机器人与运动控制业务采购产品种类较多，各经营主体的采购模式与采购品质有所区别。

众为兴采用订单采购模式，按照标准品最低库存、计划部计划、客户订单情况进行采购。众为兴将采购的原材料进行分类，重要的原材料需要一个采购周期，众为兴会通过各种方式建立一定的采购库存，具体包括众为兴备货、通知经销商备货或者提前告知采购需求等。而市场上容易采购的原材料，则根据订单的需求随时在市场上进行采购。采购定价方面，众为兴主要原材料均从公开市场采购，定价遵循市场化原则。众为兴采购材料主要以电机为主。在结算方式上，众为兴采购一般采用银行承兑汇票或电汇方式进行结算，账期一般在30~60天。

由于每条生产线的配置均根据客户的需求设计方案并进行生产，故晓奥享荣采购的机械材料和电气自动化材料在型号、参数、性能、用途方面各不相同，价格差异较大，不具备可比性。晓奥享荣采购的原材料主要包括气动元件、机械加工类材料、焊接类设备、机器人设备以及伺服电机与驱动设备等。晓奥享荣与原材料供应商的结算一般根据与供应商的合作情况，采取“预付部分货款结合一定信用期”及“100%预付款”相结合的采购付款模式。

会通科技作为渠道代理商，融资渠道比较缺乏，而业务经营需要依靠较多的流动资金。由于上海市机械设备成套（集团）有限公司（以下简称“机械成套公司”）与松下电器产业株式会社（以下简称“日本松下”）有一定的采购付款信用期，故会通科技与机械成套公司签订了代理采购协议，会通科技通过机械成套公司向日本松下采购伺服驱动产品，并为此支付给机械成套公司一定的代理费，以换取较长的付款信用期，一般为90天。

2020年，公司机器人与运动控制类业务前五大供应商采购总额15.22亿元，同比增长18.47%，占该板块业务材料费的64.78%，采购集中度仍很高。

（2）生产及销售

2020年，众为兴、晓奥享荣和会通科技保持着原有的生产销售模式，收入和利润均有所增长。

在生产模式上，众为兴根据订单安排生产计划，生产部门按照生产计划安排生产。众为兴生产线主要仍为运动控制卡、运动控制器、驱动器，以及数控设备、工业机器人的生产、装配、测试等环节。在销售模式和结算方式上较上年未发生变化。在产能方面，众为兴整体产能较上年变动不大。2020年，众为兴实现净利润0.41亿元，同比大幅增长。2020年，公司对众为兴累计计提商誉减值准备2.88亿元。

2020年，晓奥享荣生产模式较上年未发生变化。晓奥享荣定制化白车身柔性焊接生产线产能为55条，产量为65条，较上年均有所增加，公司通过技术改造、工艺流程优化提高产量。在销售量方面，2020年，晓奥享荣定制化白车身柔性焊接生产线销售量为63条，较上年略有减少。由于晓奥享荣提供的是定制化的技术解决方案，因各大厂商的需求不尽相同，从而使得各柔性焊接生产线的销售价格差别较大，可比性较差。2020年，晓奥享荣实现净利润221.03万元，较上年变化不大；公司对晓奥享荣计提商誉减值准备0.15亿元，累计计提商誉减值0.31亿元。

会通科技是国内销售规模领先的伺服驱动系统渠道代理商，经营模式为渠道销售，为客户提供符合要求的伺服驱动系统产品，客户主要为终端用户及部分二级经销商。会通科技采用订单销售模式，盈利来自于经销业务的产品销售溢价。会通科技下游应用行业客户超过7000家，主要为终端用户及部分二级经销商。结算方面，会通科技下游结算账期一般为60天，纺机、机床等行业账期较长，一般为60~90天。2020年，会通科技实现净利润0.81亿元，同比增长19.12%。

2020年，公司机器人与运动控制类业务向前五大客户销售总额39906.29万元，占机器人

与运动控制类业务销售额的15.84%，销售集中度较低。

4. 经营效率

2020年，公司营业收入有所增长，销售结算速度加快，整体经营效率有所提升。

2020年，公司销售债权周转次数由2.70次上升至3.04次；存货周转次数由2.84次上升至3.65次；总资产周转次数由0.54次上升至0.64

次，公司经营效率有所提升。

5. 在建项目

截至2020年底，公司主要在建工程尚需投资规模一般，资金支出压力较轻。

截至2020年底，公司主要在建项目预计总投资额为5.00亿元，目前已投资额为2.02亿元，尚需投资为2.98亿元，预计2021年投资完成。

表6 截至2020年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划投资额	截至2020年底 已投资额	2021年计划投资额	预计投入生产时间
松山湖（生态园）控制器产业化项目	50000	20159	29841	2021年12月
合计	50000	20159	29841	--

资料来源：公司提供

6. 未来发展

公司未来发展方向明确，紧密结合行业内的技术方向，不断进行技术和生产线的升级，有利于公司保持市场竞争力。

面对国家以及全球在工业4.0的战略规划，公司以提升工业自动化智能控制与驱动技术服务未来工业为目标，聚焦于智能制造装备领域，为客户提供智能驱动控制专业领域核心产品及综合解决方案。公司将坚定执行公司发展战略，依托公司拥有的核心技术及长期沉淀的系统解决方案能力，聚焦以客户为中心的盈利性增长。（1）整合组织机构，完善流程制度体系，提升组织能力。2021年度将根据公司经营工作方针，对现有业务进行整合，完善事业部制管理模式，实现业务聚焦，进一步落实战略部署。（2）加大研发投入，突破关键技术和产品。研发方向将进一步聚焦以智能制造为引领的技术开发和产品，在机器学习、多传感器信息融合技术、工业仿真软件、自主路径规划技术、制造单元的建模理论及关键技术、生产性服务智能运控平台、大数据智能服务平台、远程运维技术等方面展开技术与开发。以智能制造业务的快速发展，带动机器人、运动控制系统、变频驱动系统、电气控制系统及相关产品不断进行迭代升

级，起到有力的支撑作用。（3）继续推进变革，落地经营工作方针。（4）不断完善法人治理，有效管控风险，持续健康发展。

九、财务分析

公司提供了2020年财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，公司2021年1—3月财务报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，截至2020年底，公司纳入合并范围的控股子公司31家，较2019年减少3家；2021年1—3月，公司合并范围无变化。跟踪期内，公司主营业务未发生变化，合并范围变化不大，公司财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为60.64亿元，所有者权益合计为32.77亿元（含少数股东权益5.68亿元）。2020年，公司实现营业总收入39.57亿元，利润总额1.50亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为60.21亿元，所有者权益合计为32.76亿元（含少数股东权益5.71亿元）。2021年1—3月，公司实现营业总收入8.95亿元，利润总额0.50亿元。

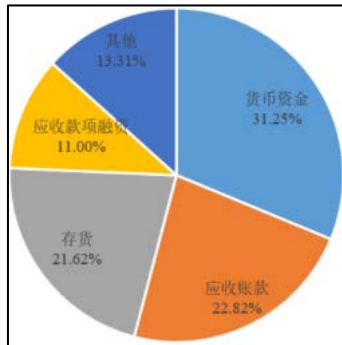
1. 资产质量

截至 2020 年底，公司资产规模略有下降，构成以流动资产为主；公司流动资产中货币资金充足，应收账款、存货规模较大，对资金形成一定占用；非流动资产以固定资产和商誉为主，商誉规模较大，未来若被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉将存在一定减值风险；公司整体资产质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额为 60.64 亿元；其中流动资产占 61.28%，非流动资产占 38.72%。公司资产以流动资产为主。

截至 2020 年底，公司流动资产为 37.16 亿元，较 2019 年底下降 9.32%；流动资产主要由货币资金（占 31.25%）、应收账款（占 22.82%）、应收款项融资（占 11.00%）和存货（占 21.62%）构成。

图1 截至2020年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报，联合资信整理

截至 2020 年底，公司货币资金为 11.61 亿元，较上年底增长 9.30%，主要系公司销售收入增长所致。其中银行存款 11.30 亿元，其他货币资金 0.31 亿元。截至 2020 年底，公司受限制类货币资金为 0.23 亿元，主要系因抵押、质押或冻结等原因所致。

截至 2020 年底，公司应收款项融资为 4.09 亿元，较上年底下降 6.15%，构成上全部为银行承兑汇票，其中已质押 0.61 亿元。

截至 2020 年底，公司应收账款为 8.48 亿元，较上年底下降 5.90%，应收账款坏账计提比例为 15.65%，其中，按单项计提坏账准备的应收账款账面余额 1.09 亿元，计提比例为 98.49%，主要为单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款；按组合计提坏账准备的应收账款余额 8.96 亿元，

计提比例为 5.57%，其中账龄 1 年及以内的占 92.30%，坏账计提比例为 2.06%，账龄较短；公司应收账款前五名账面余额 1.19 亿元，占全部余额的 11.84%，客户集中度较低。

截至 2020 年底，公司存货为 8.03 亿元，较上年底下降 14.66%，主要是下游订单增长所致；存货账面价值构成为半成品（2.78 亿元）、产成品（2.72 亿元）和原材料（1.90 亿元），计提存货跌价准备 0.87 亿元，计提比例为 9.77%。

截至 2020 年底，公司非流动资产为 23.48 亿元，较 2019 年底增长 3.93%。公司非流动资产主要由固定资产（占 25.74%）、无形资产（占 10.37%）和商誉（占 48.46%）构成。

截至 2020 年底，公司固定资产为 6.04 亿元，较上年底增长 13.79%，主要构成为房屋及建筑物（68.24%）和机器设备（24.52%）；累计折旧 3.73 亿元。截至 2020 年底，公司固定资产成新率为 58.07%，成新率尚可。

截至 2020 年底，公司无形资产为 2.43 亿元，主要由土地使用权（1.68 亿元）、专利权（0.28 亿元）和商标（0.27 亿元）构成。

截至 2020 年，公司商誉为 11.38 亿元，较上年底下降 1.34%；公司商誉主要构成为会通科技（6.94 亿元）、众为兴（3.44 亿元）和杭州之山智控技术有限公司（3.38 亿元）；公司共计提商誉减值损失 3.20 亿元，主要为计提众为兴商誉减值损失 2.88 亿元。公司商誉规模较大，存在一定减值风险。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 60.21 亿元，较 2020 年底下降 0.72%，其中流动资产占 60.90%，非流动资产占 39.10%，整体结构较上年底变动不大。

资产受限方面，截至 2021 年 3 月底，公司受限制类资产账面价值共计 0.10 亿元，其中保函保证金 0.09 亿元、银行承兑汇票保证金 0.01 亿元，资产受限比例很低。

2. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模略微增长，权益构成中股本和资本公积占比较高，权益结构

稳定性较强。

截至 2020 年底，公司所有者权益为 32.77 亿元，较上年底增长 1.44%。截至 2020 年底，公司所有者权益主要构成为股本（占 18.93%）、资本公积（占 36.96%）、盈余公积（占 2.63%）、未分配利润（占 19.68%）和其他权益工具（占 5.12%）；所有者权益构成中，归属于母公司所有者权益占 82.68%，少数股东权益占 17.32%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 32.76 亿元，较 2020 年底略有下降，所有者权益结构较 2020 年底变化不大。

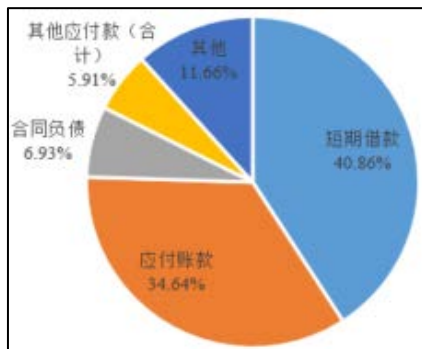
（2）负债

截至 2020 年底，公司负债总额有所下降；有息债务结构有所优化，短期偿债压力有所缓解。

截至 2020 年底，公司负债总额 27.87 亿元，其中流动负债占 67.60%，非流动负债占 32.40%。公司负债以流动负债为主。

截至 2020 年底，公司流动负债为 18.84 亿元，较上年底下降 17.14%，主要系短期借款下降所致；流动负债主要构成为短期借款（占 40.86%）和应付账款（占 34.64%）。

图2 截至2020年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司年报，联合资信整理

截至 2020 年，公司短期借款为 7.70 亿元，较上年底下降 19.79%，主要是公司偿还短期债务所致；短期借款构成全部为信用借款。

截至 2020 年底，公司应付账款为 6.53 亿元，较上年底增长 1.31%，从构成看主要为与原材料采购业务有关的款项（占 97.71%）。

截至 2020 年底，公司非流动负债为 9.03 亿元，较上年底增长 5.87%，主要系公司应付债券增

长所致；公司非流动负债主要构成为应付债券（占 90.14%）。

截至 2020 年底，公司应付债券为 8.14 亿元，较上年底增长 4.91%，构成为“时达转债”（期末余额 8.14 亿元）。

截至 2020 年底，公司全部债务 16.39 亿元，较上年底下降 7.22%，其中短期债务为 8.25 亿元（占 50.34%），较上年底下降 16.73%；长期债务为 8.14 亿元，较上年底增长 4.91%，主要系应付债券增长所致。截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 45.96%和 33.33%，均较上年底有所下降；公司长期债务资本化比率为 19.90%，较上年底略有增长。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额为 27.44 亿元，较 2020 年底下降 1.54%，其中流动负债占 81.78%，非流动负债占 18.22%，流动负债占比较上年底增加 14.18 个百分点。截至 2021 年 3 月底，公司流动负债为 22.44 亿元，较上年底增长 19.10%，其中短期借款较上年底增长 32.47%至 10.20 亿元；应付票据较上年底大幅增加 3.34 亿元至 3.89 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司非流动负债为 5.00 亿元，较上年底下降 44.61%，主要系应付债券较上年底下降 53.46%至 3.79 亿元所致。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 18.11 亿元，较 2020 年底增长 10.53%，主要系公司短期借款和应付票据增长所致。截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 45.58%和 10.93%，均较上年底有所下降；公司全部债务资本化比率为 35.60%，较上年底有所增长。

3. 盈利能力

2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，运控自动化设备市场需求增长，公司营业收入和利润规模有所增长，利润对非经常性损益依赖程度较高。

2020 年，公司实现营业收入 39.57 亿元，同比增长 11.97%，主要系受新冠肺炎疫情疫情影响，运控自动化设备市场需求增长所致；同期，营业成本为 31.86 亿元，同比增长 13.73%。

期间费用方面，2020 年，公司期间费用为 6.51 亿元，同比下降 3.08%，其中销售费用为 1.66 亿元，同比下降 16.28%；管理费用为 2.17 亿元，同

比增长 15.03%；研发费用为 2.01 亿元，同比略有下降；财务费用为 0.66 亿元，同比下降 18.15%。2020 年，公司期间费用率为 16.44%，同比减少 2.56 个百分点，公司期间费用控制能力有所上升。

2020 年，公司资产减值损失和信用减值损失合计为 0.59 亿元，其中存货跌价损失 0.31 亿元，同比略有下降；同期，公司商誉减值损失 0.15 亿元，同比增长 19.14%。

2020 年，公司其他收益为 0.74 亿元，同比下降 10.62%，主要系“嵌入式软件增值税即征即退收入”下降所致。2020 年，公司投资收益为 0.29 亿元，同比下降 27.25%，主要系结构性存款及理财产品投资收益下降所致。

2020 年，公司利润总额为 1.50 亿元，同比增长 45.89%。

从盈利指标来看，2020 年，公司营业利润率为 19.05%，同比减少 1.22 个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为 3.56%和 2.83%，分别同比增加 0.35 个百分点和 0.96 个百分点。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 8.95 亿元，同比增长 40.89%；利润总额 0.50 亿元，同比大幅增加 0.53 亿元。

4. 现金流分析

2020 年，公司持续强化经营负债管理，经营活动现金流入及经营活动现金流入净额有所增长，收入实现质量较低；公司投资活动现金流主要围绕银行理财产品进行；未来公司整体筹资需求不大。

经营活动方面，随着公司业务规模增长，2020 年，公司经营活动现金流入为 32.37 亿元，同比增长 6.04%，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金为 30.79 亿元，同比增长 10.45%，收到其他与经营活动有关的现金为 1.10 亿元，同比下降 48.75%，主要为政府补助收入和收回往来款、暂支款等；2020 年，公司经营活动现金流出为 29.63 亿元，同比增长 6.44%，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 20.60 亿元，同比增长 10.92%，支付其他与经营活动有关的现金为 1.68 亿元，同比下降 24.29%，主要为期间费用支出；2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 2.74 亿元，同

比增长 1.90%，主要系公司继续强化回款管理所致。2020 年，公司现金收入比为 77.81%，同比减少 1.07 个百分点，收入质量有所下降。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入为 20.79 亿元，同比下降 41.84%，其中收回投资收到的现金为 20.50 亿元，同比下降 41.95%；2020 年，公司投资活动现金流出为 19.89 亿元，同比下降 43.44%，其中投资支付的现金为 18.49 亿元，同比下降 45.46%；2020 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 0.90 亿元。

筹资活动前现金流方面，2020 年，公司实现筹资活动前现金流量净额 3.64 亿元，同比增长 11.62%。

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动现金流入为 9.70 亿元，同比下降 26.98%，构成上全部为取得借款收到的现金；2020 年，公司筹资活动现金流出为 12.44 亿元，同比下降 25.98%，其中偿还债务支付的现金为 11.60 亿元，同比下降 28.61%，分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 0.62 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金为 0.22 亿元，构成主要为股买库存股款项；2020 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.74 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流入为 7.54 亿元，经营活动现金流量净额为-0.16 亿元；投资活动现金流量净额为 1.99 亿元；筹资活动现金流量净额为-2.17 亿元；2021 年 1—3 月，公司现金收入比为 77.32%。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司流动资产中现金类资产及理财规模较为充裕，公司短期偿债能力较强；盈利能力提升，EBITDA 对利息支出和全部债务保障能力增长，长期偿债能力很强；公司未使用银行授信充足。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率为 197.20%，同比增加 16.99 个百分点，速动比率为 154.57%，同比增加 15.76 个百分点；2020 年，公司经营性现金流流动负债比为 14.55%，同比有所增长。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 163.36%和 125.98%。考虑到公司流动资产中现金类资产及理财规模较为充裕，

公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 3.11 亿元，同比增长 12.48%。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 3.79 倍和 5.26 倍。综合分析，公司长期偿债能力较强。

截至 2021 年 3 月底，公司合并口径获得各商业银行综合授信额度 19.80 亿元，尚未使用额度为 9.60 亿元，公司间接融资渠道畅通，且公司作为上市公司，具有直接融资渠道。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2021 年 3 月底，公司无重大诉讼事项。

6. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部为控股平台，不承担营运职能，资产构成主要以长期股权投资为主的非流动资产为主，收入与利润规模较小。

截至 2020 年底，母公司资产总额 50.75 亿元，其中流动资产 16.74 亿元（占 32.99%），非流动资产 34.01 亿元（占 67.01%）；母公司流动资产主要由货币资金（8.70 亿元）和应收账款（3.12 亿元）构成；非流动资产构成以长期股权投资（30.29 亿元）为主。

截至 2020 年底，公司母公司负债合计 25.42 亿元，其中流动负债 17.05 亿元（占 67.07%），非流动负债 8.37 亿元（占 32.93%）；流动负债主要以短期借款（7.70 亿元）和其他应付款（6.91 亿元）为主；非流动负债主要为应付债券（8.14 亿元）。截至 2020 年底，公司母公司全部债务 15.84 亿元，其中短期债务 7.70 亿元，长期债务 8.14 亿元，长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 24.32%、38.47%和 50.08%。

截至 2020 年底，母公司所有者权益合计为 25.33 亿元，其中股本为 6.20 亿元、资本公积为 13.90 亿元。总体看，公司所有者权益中股本和资本公积占比例较高，结构稳定性较强。

盈利能力方面，2020 年，母公司实现营业收入 9.45 亿元；期间费用 2.69 亿元；其他收益为 0.23 亿元；投资收益为 0.82 亿元，对利润总额贡献较高。2020 年，母公司利润总额为 0.36 亿元。

现金流方面，2020 年，母公司经营活动现金

流入量为 8.63 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金（8.14 亿元）；经营活动现金流出 7.87 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金（4.41 亿元），当期母公司经营活动现金流量净额为 0.76 亿元。投资活动方面，2020 年，母公司投资活动现金流入和流出分别以收回投资收到的现金（11.29 亿元）和投资支付的现金（9.06 亿元）为主，投资活动产生的现金流量净额为 3.31 亿元。2020 年母公司筹资活动产生的现金净额为 1.60 亿元。

截至 2020 年底，母公司资产总额占合并口径的 83.69%；母公司负债总额占合并口径的 91.21%；母公司所有者权益占合并口径的 77.30%；母公司营业收入占合并口径的 23.88%；母公司利润总额占合并口径的 0.24%；母公司全部债务占合并口径的 96.64%。

十、存续期内债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力较强。

截至 2021 年 3 月底，公司应付债券为 3.79 亿元，构成为“时达转债”。2020 年，公司 EBITDA 为 3.11 亿元，对应付债券的覆盖倍数为 0.82 倍；公司经营现金流入量为 32.27 亿元，对应付债券的覆盖倍数为 8.51 倍；公司经营性净现金流为 2.74 亿元，对应付债券的覆盖倍数为 0.72 倍。

表7 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债权金额	--
未来待偿债券本金峰值	3.79
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	--
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	8.51
经营活动现金净流量/未来待偿债券本金峰值	0.72
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.82

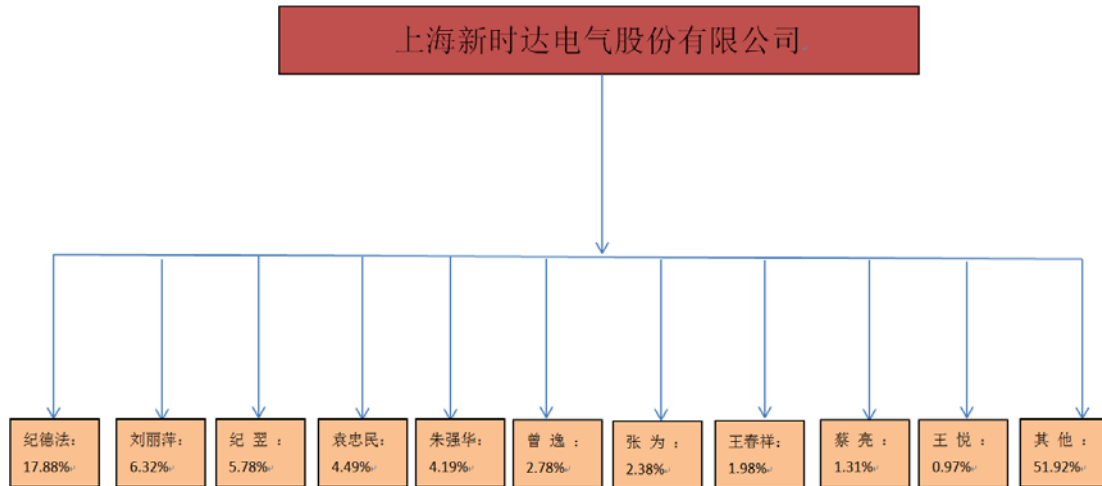
注：1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新年度财务数据（2021年3月底），已剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用最新数据

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

十一、结论

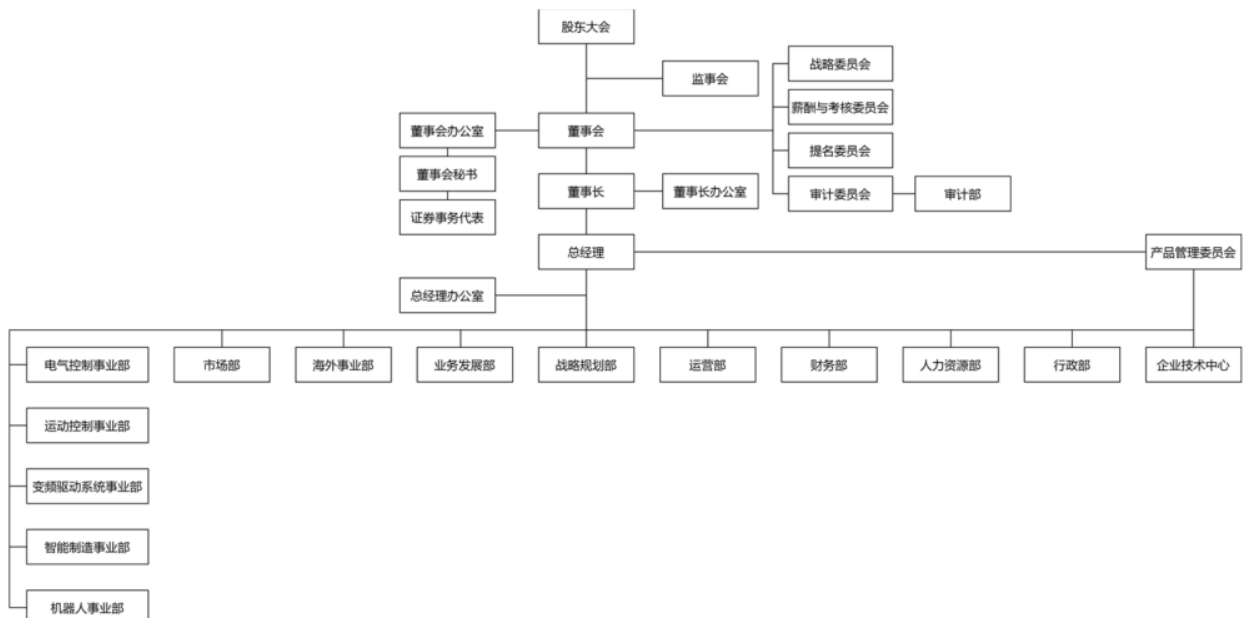
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“时达转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年底上海新时达电气股份有限公司股权结构图



资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 1-2 截至 2021 年 4 月底上海新时达电气股份有限公司组织架构图



资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 1-3 截至 2020 年底上海新时达电气股份有限公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
上海辛格林纳新时达电机有限公司	上海	制造	100.00	--	设立
上海新时达机器人有限公司	上海	制造	--	81.25	设立
上海晓奥享荣汽车工业装备有限公司	上海	制造	--	81.25	购买
上海会通自动化科技发展有限公司	上海	销售	--	81.25	购买
深圳众为兴技术股份有限公司	深圳	制造	75.00	--	购买
杭州之山智控技术有限公司	杭州	制造	100.00	--	购买
上海新时达智能科技有限公司	上海	投资	81.25	--	设立
上海佰匠智能科技有限公司	上海	销售	--	100.00	购买

资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.12	14.85	16.98	15.99
资产总额(亿元)	66.37	63.57	60.64	60.21
所有者权益(亿元)	32.39	32.30	32.77	32.76
短期债务(亿元)	13.97	9.90	8.25	14.09
长期债务(亿元)	7.36	7.76	8.14	4.02
全部债务(亿元)	21.33	17.66	16.39	18.11
营业收入(亿元)	35.15	35.34	39.57	8.95
利润总额(亿元)	-2.42	1.03	1.50	0.50
EBITDA(亿元)	-0.64	2.77	3.11	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	2.69	2.74	-0.16
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.92	2.70	3.04	--
存货周转次数(次)	2.73	2.84	3.65	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.54	0.64	--
现金收入比(%)	84.10	78.88	77.81	77.32
营业利润率(%)	19.54	20.27	19.05	19.57
总资本收益率(%)	-3.47	3.21	3.56	--
净资产收益率(%)	-9.13	1.87	2.83	--
长期债务资本化比率(%)	18.51	19.37	19.90	10.93
全部债务资本化比率(%)	39.71	35.35	33.33	35.60
资产负债率(%)	51.20	49.19	45.96	45.58
流动比率(%)	170.95	180.21	197.20	163.36
速动比率(%)	131.09	138.81	154.57	125.98
经营现金流动负债比(%)	1.47	11.83	14.55	--
现金短期债务比(倍)	1.10	1.51	2.09	0.80
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.58	2.77	3.79	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；现金类资产已剔除受限制类货币资金；应收款项融资中的应付票据已计入现金类资产；尾数差系四舍五入造成

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.48	3.03	10.02	7.40
资产总额(亿元)	48.71	48.76	50.75	50.24
所有者权益(亿元)	25.01	25.37	25.33	24.78
短期债务(亿元)	12.35	9.50	7.70	13.60
长期债务(亿元)	7.36	7.76	8.14	3.79
全部债务(亿元)	19.71	17.26	15.84	17.39
营业收入(亿元)	7.67	8.85	9.45	1.93
利润总额(亿元)	-0.63	0.35	0.36	-0.23
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	0.32	1.77	0.76	0.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.21	2.62	3.06	--
存货周转次数(次)	8.81	9.81	10.52	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.18	0.19	--
现金收入比(%)	80.50	89.58	86.11	110.21
营业利润率(%)	18.84	21.08	21.79	17.04
总资本收益率(%)	-	-	-	-
净资产收益率(%)	-2.61	1.41	1.40	--
长期债务资本化比率(%)	22.74	23.42	24.32	13.26
全部债务资本化比率(%)	44.08	40.49	38.47	41.24
资产负债率(%)	48.66	47.98	50.08	50.68
流动比率(%)	112.62	99.76	98.18	76.60
速动比率(%)	108.09	95.33	93.99	76.60
经营现金流动负债比(%)	1.98	11.46	4.44	--
现金短期债务比(倍)	0.36	0.32	1.30	0.54
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；尾数差系四舍五入造成

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 × 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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。