

信用评级公告

联合〔2023〕1446号

联合资信评估股份有限公司通过对上海沪工焊接集团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，确定维持上海沪工焊接集团股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“沪工转债”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：

二〇二三年六月二十一日

上海沪工焊接集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券2023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
上海沪工焊接集团股份有限公司	A+	稳定	A+	稳定
沪工转债	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
沪工转债	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/07/20

注：1. 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；2. 公司控股股东舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；3. 2022 年 6 月 29 日至本报告出具日，“沪工转债”转股价格为 21.10 元/股

评级时间：2023 年 6 月 21 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	4
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				a+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a+
外部支持调整因素：--				--
评级结果				A+

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对上海沪工焊接集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为国内知名的焊接、切割设备制造企业，在产品种类、市场覆盖度、生产工艺与装备以及技术与资质等方面仍具备综合竞争优势。2022 年，公司面对外部环境因素导致临时性停产的影响，一方面促进产品优化升级，提升产品竞争力；另一方面，加强精细化管理和现金类资产储备，提高经营获现能力，经营活动现金净流入规模有所扩大。同时，联合资信也关注到受外部环境因素导致的临时性停产影响，公司营业总收入同比下降，叠加商誉减值影响，公司上市以来首次发生亏损；公司出口业务市场景气度下降，出口业务收入规模收缩且仍面临汇率波动风险等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

公司控股股东舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。跟踪期内，舒宏瑞担保能力仍较强，该担保对“沪工转债”的信用水平仍具有一定的正面影响。

未来，随着公司持续加大技术研发投入和业务拓展力度，新增产能逐步释放，公司经营状况有望保持稳定。

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“沪工转债”的信用等级为 A+，评级展望为稳定。

优势

1. 公司具备综合竞争优势。作为国内知名的焊接、切割设备制造企业，公司具备全系列产品生产能力，在产品种类、市场覆盖度、生产工艺与装备以及技术与资质等方面仍具备综合竞争优势。

2. 公司现金类资产储备充足，对短期债务覆盖能力较强，经营活动现金净流入规模有所扩大。截至 2022 年底，公司现金类资产 9.07 亿元，现金短期债务比为 4.04 倍；2022 年，公司经营活动现金由上年净流入 0.06 亿元扩大至净流入 1.02 亿元。

3. 公司控股股东舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，该担保对“沪工转

分析师：刘哲 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

债”的信用水平仍具有一定的正面影响。舒宏瑞为公司第一大股东，截至2023年3月底，其所持公司股份市值约为“沪工转债”存续金额的2.59倍，该担保对本次债券的信用水平具有一定的正面影响。

关注

1. 2022年，公司营业总收入同比下降，上市以来发生亏损。受外部环境因素导致临时性停产影响，公司产品生产交付发生延迟，2022年，公司营业总收入同比下降24.40%；公司计提商誉减值准备1.54亿元，公司上市以来首次发生亏损。

2. 2022年，公司出口业务市场景气度下降，出口业务收入规模收缩且仍面临汇率波动风险。2022年，公司出口业务收入6.26亿元（占营业总收入的63.16%），同比下降15.62%。公司出口业务收入占比较高，经营业绩易受汇率波动影响。

2. 公司应收账款和存货对营运资金形成一定占用。截至2022年底，公司应收账款和存货占流动资产的比重分别为23.56%和20.14%；截至2023年3月底，公司应收账款和存货占流动资产的比重分别为24.20%和23.09%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	7.52	6.82	9.07	7.70
资产总额(亿元)	23.30	24.22	23.20	23.32
所有者权益(亿元)	13.28	14.05	12.65	12.73
短期债务(亿元)	0.99	1.86	2.25	2.51
长期债务(亿元)	4.83	4.39	4.44	4.48
全部债务(亿元)	5.82	6.26	6.68	6.99
营业总收入(亿元)	10.86	13.11	9.92	2.03
利润总额(亿元)	1.38	1.63	-1.19	0.07
EBITDA(亿元)	1.77	2.28	-0.50	--
经营性净现金流(亿元)	1.65	0.06	1.02	-0.50
营业利润率(%)	29.04	25.41	22.28	19.25
净资产收益率(%)	9.12	10.36	-10.47	--
资产负债率(%)	43.01	41.98	45.47	45.43
全部债务资本化比率(%)	30.47	30.82	34.57	35.44
流动比率(%)	307.91	281.13	278.98	281.58
经营现金流动负债比(%)	32.54	1.02	16.85	--
现金短期债务比(倍)	7.57	3.66	4.04	3.07
EBITDA利息倍数(倍)	15.27	10.51	-2.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.29	2.75	-13.46	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	19.34	20.34	20.99	/
所有者权益(亿元)	12.05	12.21	12.46	/
全部债务(亿元)	4.77	5.68	6.18	/

营业总收入(亿元)	7.08	8.81	6.80	/
利润总额(亿元)	0.53	0.89	0.29	/
资产负债率(%)	37.68	39.97	40.67	/
全部债务资本化比率(%)	28.36	31.73	33.17	/
流动比率(%)	303.77	256.20	256.31	/
经营现金流动负债比(%)	54.56	-1.84	26.01	/

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数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; 3. “/”表示数据未获取
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
沪工转债	A ⁺	A ⁺	稳定	2022/06/24	华艾嘉 孙 菁	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业信用评级模型 V3.1.202204	阅读全文
沪工转债	A ⁺	A ⁺	稳定	2020/06/09	罗 峒 高佳悦	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编号

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上海沪工焊接集团股份有限公司(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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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

上海沪工焊接集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2023 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”）关于上海沪工焊接集团股份有限公司（以下简称“公司”或“上海沪工”）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

上海沪工前身为成立于 1995 年 12 月 6 日的上海大公电气有限公司，由舒宏瑞与上海塘盛工贸实业公司共同出资设立，初始注册资本为 326.00 万元，出资比例分别为 79.29% 和 20.71%。2009 年 9 月 9 日，公司更名为上海沪工电焊机(集团)有限公司。2011 年 9 月 21 日，公司整体变更为股份有限公司，名称变更为现名。

2016 年 5 月 12 日，中国证监会以《关于核准上海沪工焊接集团股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可〔2016〕1022 号），核准公司公开发行人民币普通股股票不超过 2500.00 万股。2016 年 6 月 7 日，公司在上海证券交易所上市，股票简称为“上海沪工”，股票代码为“603131.SH”，注册资本增至 10000.00 万元。后经数次资本公积转增股本、非公开发行股票等，截至 2023 年 3 月底，公司实收资本为 3.18 亿元，舒宏瑞、舒振宇及缪莉萍为公司实际控制人，其中舒宏瑞与缪莉萍系夫妻关系，分别持有公司 24.23% 和 6.81% 的股份；舒振宇为舒宏瑞与缪莉萍之子，舒振宇直接持有公司 18.43% 的股份，通过苏州智强管理咨询有限公司（以下简称“苏州智强”）间接持有公司 1.93% 的股份，通过富诚海富资管-舒振宇-富诚海富通新逸六号单-资产管理计划（以下简称“新逸六号”）间接持有公司 2.38% 股份。截至 2023 年 3

月底，实际控制人持有的公司股份不存在质押情况。

2022 年，公司主营业务较上年未发生变化。截至 2022 年底，公司纳入合并范围控股子公司共 15 家；公司本部及主要子公司拥有在职员工 1345 人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 23.20 亿元，所有者权益 12.65 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 9.92 亿元，利润总额-1.19 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 23.32 亿元，所有者权益 12.73 亿元；2023 年 1-3 月，公司实现营业总收入 2.03 亿元，利润总额 0.07 亿元。

公司注册地址：上海市青浦区外青松路 7177 号；法定代表人：舒振宇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金按指定用途使用，并在付息日正常付息。

2022 年 6 月 29 日，公司因实施 2021 年年度利润分配而将“沪工转债”转股价格调整为 21.10 元/股。

公司股价自 2023 年 1 月 15 日至 2023 年 2 月 10 日期间，出现连续三十个交易日中已有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%（即 17.935 元/股），已触发“沪工转债”的转股价格向下修正条款。经公司第四届董事会第二十一次会议审议，决定不向下修正转股价格，同时在 2023 年 2 月 11 日至 2023 年 8 月 10 日期间，如再次触及可转债转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。截至 2023 年 6 月 18 日，公司转股价格仍为 21.10 元/股。

公司控股股东舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证

担保，担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

表 1 截至 2023 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
沪工转债	4.00	4.00	2020/07/20	6 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业分析

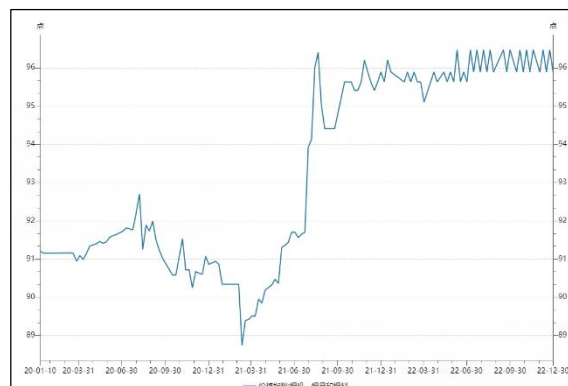
1. 焊接与切割设备制造行业

(1) 行业概况

焊接与切割设备应用广泛，其市场需求与宏观经济景气度具有较大相关性。焊接与切割设备制造行业竞争日趋激烈，智能化和自动化日益成为行业的发展趋势。

焊接与切割是制造业的基础加工工艺，焊接与切割设备作为制造业中的重要装备，其自动化应用随着工业自动化的发展而飞速发展。同时，焊接与切割设备景气度受宏观经济影响较大。根据永康五金指数中的电焊机交易价格指数显示，2021 年下半年开始，交易价格波动上升达到近年来高位，一方面是因为全球大宗商品价格普遍上涨，另一方面，电子材料等关键零部件全球供应紧张叠加海运费用上涨影响，电焊机价格指数显著升高。2022 年，电焊机价格指数持续高位震荡。

图 1 近年来电焊机价格指数（单位：%）



资料来源：Wind

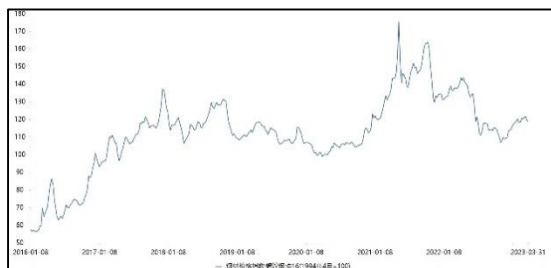
近年来，下游行业对工业自动化、智能化和数字化生产的需求不断提升，叠加劳动力紧缺、人力成本上升，焊接与切割设备智能化、自动化日益成为行业的发展趋势。在欧美、日本等技术发达国家，自动化、机器人焊接设备的应用非常普遍，特别是在批量化、大规模和有害作业环境中使用率更高，已形成了成熟的技术、设备和与之配套并不断升级的焊接工艺，未来有望向发展中国家普及。

(2) 上下游情况

2022年，中国钢材价格整体呈现“冲高回落波动调整”的发展态势，全年呈现高位震荡态势，年底价格有所回落，焊接与切割设备行业企业仍面临一定的成本控制压力。

焊接与切割设备的主要原材料为钢铁、有色金属、线材和电子元器件等。其中又以钢材影响较大，从钢材价格来看，2022年，中国钢材价格整体呈现“冲高回落波动调整”的发展态势。2022年一季度，全球能源价格大涨，带动国内煤炭等原材料价格上涨，抬升钢铁生产成本，进而支撑钢价上涨；二季度，受外部环境因素影响，多地生产停摆，以及商业地产开发投资端景气度持续走弱，下游需求低迷，钢材消费下降趋势明显，叠加钢厂大规模提产，供强需弱的背景下，钢材价格回落走低；三季度以来，基建投资增速明显提升，但房地产投资景气度依然较弱，钢材消费需求未出现明显好转，钢材价格在供需变化下呈现波动调整的态势。

图2 2016—2023年3月底钢材价格指数



资料来源：Wind

行业下游方面，焊接与切割设备的应用领域广泛，如建筑工程、船舶制造、能源化工、工程机械、汽车制造、桥梁建设、动力电池等。随着我国工业化程度的不断提高，焊接与切割设备制造行业呈现稳步增长的态势。根据国家统计局数据，2023年3月，我国制造业PMI为51.90%，总体产出保持扩张，企业生产经营活动延续恢复发展态势。

(3) 未来展望

国家“一带一路”等战略部署对焊接设备需求形成拉动，但行业风险与机遇并存。

未来，受益于国家“长三角一体化”与“一带一路”的战略部署，交通运输与基础设施建设

将是重点发展的领域，铁路、公路等基础设施建设及相关建筑业（建筑及基础设施工程）、装备制造业（设备及配套类装备制造）、建筑材料（钢铁、建材、有色等）对焊接设备需求形成明显拉动。

但也需关注到，钢铁、有色金属等原材料对产品成本影响较大，而国内外钢铁、有色金属等原材料的价格大幅波动，将对企业的原材料管理和盈利能力稳定性造成很大影响。此外，焊接与切割设备下游需求与经济周期的景气度具有较大相关性，目前国内外宏观经济运行仍面临较大不确定因素，同时，各国进出口政策对产品的外销影响较大。

2. 高端装备配套行业

高端装备配套板块属于国家重点鼓励发展的行业，未来发展前景良好。

公司高端装备配套板块所处行业为中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》C37行业，属于高端制造业。

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》中明确指出，要聚焦新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业，加快关键核心技术创新应用，增强要素保障能力，培育壮大产业发展新动能。国家相关政策鼓励支持将有力提振相关产业的市场需求，亦将助推相关领域产值的增长。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司实收资本为3.18亿元，舒宏瑞、舒振宇及缪莉萍为公司实际控制人，其中舒宏瑞与缪莉萍系夫妻关系，分别持有公司24.23%和6.81%的股份；舒振宇为舒宏瑞与缪莉萍之子，舒振宇直接持有公司18.43%的股份，通过苏州智强间接持有公司1.93%的股份，通过新逸六号间接持有公司2.38%股份。截至2023年3月底，实际控制人持有的公司股份不存在质押

情况。

2. 企业规模和竞争力

公司在产品种类、市场覆盖度、生产工艺与装备以及技术与资质等方面保持综合竞争优势。

公司产品种类丰富，拥有气体保护焊机、氩弧焊机、埋弧焊机、手工弧焊机等弧焊设备系列产品，以及机器人焊接（切割）系统、激光焊接（切割）设备、自动化焊接（切割）成套设备等系列产品，产品线较为齐全。公司产品覆盖全国，并在国内积累了重点行业的客户资源，同时产品销往全球 110 个国家和地区，与国际各主要地区的重点客户建立了稳定的合作关系。

工艺与装备方面，公司配备全套的精密加工设备和柔性化的生产作业线，以适应多批少量的生产特点。在生产过程中，公司配备了全过程检测设备，保证了公司对产品质量的控制力度，确保产品的品质。

技术与资质方面，公司被评为“国家高新技术企业”“国家火炬计划重点高新技术企业”以及“工业和信息化部第二批专精特新小巨人企业”等，沪工商标入选第一批上海市重点商标保护名录，品牌市场影响力得到认可。公司参与了“限制负载的手工金属弧焊电源”和“电磁兼容性要求”两项行业国家标准制定工作。2022年，公司研发费用投入5917.60万元，占营业总收入的5.97%，公司研发投入力度较大。公司下属的北京航天华宇科技有限公司（以下简称“航天华宇”）通过多年的技术积淀和试验经验积累，能够满足客户对于技术和生产能力的要求，可以直接向下游客户提供相关生产和服务。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91310000632142648H），截至2023年6月5日，公司已结清和未结清信贷信息中不存在关注类和不良/违约类贷款。

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，联合资信未发现公司存在

逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，董事会秘书发生变更，未对公司日常管理造成影响；公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2022年10月14日，廖晓华因个人原因辞去公司董事会秘书职位；2022年11月3日，公司聘任洪志勤担任公司董事会秘书，任期至2023年11月05日，董事会秘书变更未对公司日常管理造成影响。公司股权结构以及主要管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受外部环境因素的影响，公司营业总收入和毛利率同比均有所下降，叠加公司计提商誉减值，公司上市以来首次发生亏损。

2022年，公司营业总收入同比下降，主要系弧焊设备出口业务市场景气度下降，受外部环境因素影响、公司上海工厂以及航天华宇工厂临时性停产使得订单生产交付发生延迟所致；2022年，公司利润总额同比转亏，主要系公司收入规模下降以及计提商誉减值所致。

收入构成方面，弧焊设备和自动化焊接（切割）成套设备为公司的传统业务，其中弧焊设备系对公司营业总收入贡献最大的产品，2022年，公司弧焊设备收入较上年有所下降，主要系出口业务市场景气度下降，受外部环境因素影响、公司上海工厂临时性停产所致，占营业总收入的比重较上年变化不大；公司自动化焊接（切割）成套设备收入较上年均大幅增长，主要系产品结构变化（中高功率产品占比提高）使得销售价格提高所致，占营业总收入的比重较上年提升6.49个百分点。2022年，公司高端装备配套业务收入显著下降，主要系外部环境因素导致工厂临时性停产，产品交付和核算工作延迟以及市场压力增加所致，占营业总收入的比重较上

年下降 3.03 个百分点。2022 年，公司机器人系统集成业务收入下降主要系公司主动进行业务调整所致，占营业总收入的比重较上年下降 5.03 个百分点。其他业务收入规模和占比不大，对公司整体经营业绩影响不显著。

毛利率方面，2022 年，受到终端客户严格执行审价政策使得产品价格下降影响，高端装备配套业务毛利率显著下降；公司弧焊设备和自动化焊接（切割）成套设备毛利率相对稳定；

机器人系统集成产品毛利率有所下降，主要系项目定制化程度高、项目差异所致。综合以上因素，2022 年，公司综合毛利率较上年下降 3.04 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.03 亿元，同比下降 17.95%，主要系国内市场复苏缓慢、海外市场低景气度延续所致；实现利润总额 0.07 亿元，同比下降 43.79%，主要系收入规模下降所致。

表 2 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2022 年收入同比变化 (%)	2022 年毛利率同比变化 (个百分点)
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)		
弧焊设备	8.89	67.82	20.85	6.89	69.51	22.56	-22.52	1.71
自动化焊接（切割）成套设备	0.96	7.34	12.17	1.37	13.83	11.96	42.50	-0.21
机器人系统集成	0.78	5.95	12.66	0.09	0.92	2.82	-88.33	-9.84
高端装备配套业务	2.30	17.51	52.77	1.44	14.48	31.17	-37.49	-21.60
其他	0.18	1.37	57.30	0.12	1.26	71.52	-30.76	14.22
合计	13.11	100.00	25.82	9.92	100.00	22.78	-24.40	-3.04

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2. 智能制造业务

(1) 原材料采购

2022 年，公司采购总额随生产规模下降而下降，采购集中度较低。

2022 年，公司采购模式未发生重大变化，公司对部分材料实施战略采购和季节性备货采购，控制采购成本和优化交期瓶颈。采购主要商品依然为生产所需的钢材、有色金属、线材、电子元器件、电器等，具体原料较为分散，原材料多为大宗或一般商品。从全年采购情况来看，2022 年，公司采购总额为 6.29 亿元，较上年下降 33.51%，主要系生产规模下降导致生产所需原材料减少所致。

采购结算方面，公司主要采用现汇和银行承兑汇票进行结算，其中银行承兑汇票占比为 60% 左右。公司大多按照约定账期付款，账期主要在 60 天之内；针对进口的电子元件，公司需要在供应商发货前付款。

采购集中度方面，2022 年，公司向五大供应商采购金额为 0.71 亿元，占公司采购总额

的比重较上年下降 0.51 个百分点至 11.32%，采购集中度较低。

(2) 生产与销售

2022 年，受外部环境因素影响，公司发生临时性停产，智能制造业务产能有所下降，弧焊设备和自动化焊接（切割）成套设备产销量均显著下降，销售均价有所上调。

2022 年，公司生产和销售模式未发生重大变化，生产仍采用“以销定产加安全库存”的生产模式；销售模式方面，国内销售采用直销和经销两种模式，以经销为主，均采用自有品牌销售；海外销售主要与国际知名客户进行合作，同时也通过自有品牌进行销售。

产能方面，2022 年，公司二季度发生临时性停产，二季度末复产后由于区域性物流不畅，产能爬坡仍然较慢；弧焊设备和自动化焊接（切割）成套设备产能均有所下降。弧焊设备产品标准化程度更高且下游市场景气度下降的影响较自动化焊接（切割）成套设备更大，弧焊设备产能利用率同比下降 39.03 个百分点，自动化焊接

(切割)成套设备产能利用率同比提升 12.47 个百分点。

产销量方面，2022 年，公司国内销售收入和海外销售收入分别为 3.53 亿元和 6.26 亿元，同比分别下降 36.01%和 15.62%。2022 年，公司出口业务市场景气度下降，外部环境因素使得公司临时性停产，产品生产和交付延迟，弧焊设备和自动化焊接(切割)成套设备产销量均有所下降；公司弧焊设备和自动化焊接(切割)成

套设备产销率均有所增长，主要系公司前期订单完成验收、确认收入所致。未履约订单方面，截至 2023 年 5 月底，公司弧焊设备未履约订单金额为 1.81 亿元，自动化焊接(切割)成套设备未履约订单金额为 0.57 亿元。

由于机器人系统集成业务是按照项目归集，不能按数量(台)计量，因此产销量情况分析对其不适用。

表 3 公司智能制造业务主要产品产销情况

产品	项目	2021 年	2022 年	2022 年同比变化 (%、个百分点)
弧焊设备	产能(万台/年)	106.89	98.15	-8.18
	产量(万台)	112.45	64.95	-42.24
	产能利用率(%)	105.20	66.17	-39.03
	销量(万台)	109.39	72.38	-33.83
	产销率(%)	97.28	111.44	14.16
	销售均价(元/台)	813.16	952.17	17.10
自动化焊接(切割)成套设备	产能(台/年)	888.00	610.00	-31.31
	产量(台)	706.00	561.00	-20.54
	产能利用率(%)	79.50	91.97	12.47
	销量(台)	649.00	603.00	-7.09
	产销率(%)	91.93	107.49	15.56
	销售均价(元/台)	148295.71	227434.52	53.37

资料来源：公司提供

销售价格方面，2022 年，钢材、有色金属等主要原材料价格仍高位运行，叠加二季度外部环境因素影响上游原材料价格上涨及物流不畅等因素的拖累，公司弧焊设备销售均价上调；公司自动化焊接(切割)成套设备价格上升，主要系产品结构变化，中高功率产品占比提升所致。

结算方式方面，国内销售采用现汇和银行承兑汇票结算，银行承兑汇票占比高于现汇，账期一般在 1 年以内；海外销售采用现汇和信用证方式结算，通常是预付 30%定金，发货前付清剩余 70%，针对部分大客户给予一定的账期，账期主要在 3 个月以内，结算货币主要为美元。

从客户集中度来看，2022 年，公司对前五大客户销售额为 2.72 亿元，占公司年度销售总额的比重较上年下降 1.99 个百分点至 27.46%，客户集中度一般。

3. 高端装备配套业务

2022 年，受外部环境因素影响叠加终端客户严格执行审价政策使得产品价格下降，航天华宇发生亏损，公司相应计提商誉减值准备，对公司利润产生较大影响。

公司高端装备配套业务板块依然主要通过公司收购的航天华宇作为平台，从事大型装备构件及直属件的生产、选配和试验测试服务，并参与高端装备配套相关产品的生产。为了保证产品生产体系的延续性和稳定性，客户通常要求长期稳定的供货，并在其后续的产品升级、技术改进和其他采购中形成对供应商相对稳定的保障。航天华宇自 2013 年成立(2018 年被公司收购)至今，在客户资源和工艺技术方面形成一定的先发优势。

受外部环境因素影响，航天华宇主要工厂 2022 年 12 月发生临时性停产，产品生产交付延

迟，合同签署和年度集中结算等正常工作程序未能正常开展。叠加终端客户严格执行审价政策使得产品价格下降，航天华宇2022年经营业绩大幅下降，净利润较上年减少0.73亿元。

公司并购航天华宇形成的商誉总额为2.34亿元，经过公司聘请的评估机构对相关资产的评估测算，公司2022年对该商誉计提减值准备1.41亿元，相应减少归属于上市公司股东的净利润1.41亿元，航天华宇业绩下降及商誉减值对公司2022年净利润的影响总额为-2.14亿元。

航天华宇业务定制化程度高，不适用产销量情况分析。截至2022年底，航天华宇主要财务指标见下表。

表4 航天华宇主要财务指标

项目	2021年	2022年
注册资本（亿元）	0.40	0.40
总资产（亿元）	6.47	6.37
净资产（亿元）	3.78	3.73
净利润（亿元）	0.68	-0.05

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

4. 经营效率

2022年，公司经营效率指标均有所下降。

2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别由上年的3.22次、3.04次和0.55次下降至2.15次、2.23次和0.42次。公司整体经营效率变化与同行业上市公司较为一致，但受到临时性停产影响，下降幅度更大。

表5 同行业上市公司2021—2022年经营效率情况

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）	
	2021年	2022年	2021年	2022年	2021年	2022年
瑞凌股份	4.87	3.92	9.85	7.63	0.53	0.51

表6 截至2022年底公司主要在建项目情况

项目名称	投建时间	预算总额（万元）	资金来源	截至2022年底累计投资额（万元）	工程累计投入占预算比例（%）	工程进度
项目一	2020年	13340.73	募集、自筹	167.98	1.26	前期阶段
项目二	2020年	24598.79	募集、自筹	7996.83	32.51	建设投入阶段
合计	--	37939.52	--	8164.81	--	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

佳士科技	3.62	3.59	7.86	5.55	0.46	0.45
凯尔达	3.05	1.78	15.03	8.13	0.68	0.32
中位数	3.62	3.59	9.85	7.63	0.53	0.45
上海沪工	2.91	2.16	3.48	2.35	0.55	0.42

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据
资料来源：Wind

5. 未来发展

公司根据自身基础和条件制定的经营战略具备很强可行性。

公司已经确定了聚焦于“智能制造”与“高端装备配套”两大板块的发展战略。

智能制造板块方面，公司是国内规模最大的焊接与切割设备制造商之一，具有全系列产品生产能力。公司将推动焊接与切割行业技术升级、提升焊接与切割设备性能的稳定性、并为其数字化和智能化发展的未来提供更多研发及生产支持，特别是加大对激光焊接与切割、智能制造与系统控制、工业机器人等领域的投入。公司将加大研发投入，通过与在行业内具有优秀研发经验和能力的高等院校合作，提高生产技术先进性，提升产品的市场竞争力。国家“一带一路”“长三角一体化”战略，带来了产业结构调整、技术升级的发展契机，公司将进一步扩大产能，提高产品的市场占有率。

高端装备配套板块方面，公司将集中内部资源，拓展外部合作，加大产业布局，延展产业链上下游，加强研发投入，创新优化产品结构，提高公司在该领域的竞争力。

公司重要在建项目所需资金主要为可转债募集资金，未来投资压力可控。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，立信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司纳入合并范围的子公司共15家，较2021年底无变化。公司财务数据可比性强。

截至2022年底，公司合并资产总额23.20亿元，所有者权益12.65亿元；2022年，公司实现营业总收入9.92亿元，利润总额-1.19亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额23.32

亿元，所有者权益12.73亿元；2023年1—3月，公司实现营业总收入2.03亿元，利润总额0.07亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模小幅下降，资产结构仍以流动资产为主；流动资产中应收账款和存货占比较高，对营运资金形成一定占用；非流动资产中商誉计提减值使其规模有所下降；公司现金类资产较为充裕，资产流动性强。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底下降4.17%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 7 2021 - 2022 年及 2023 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	16.05	66.28	16.90	72.83	17.08	73.23
货币资金	3.83	23.85	4.59	27.16	3.39	19.82
交易性金融资产	2.80	17.44	4.13	24.42	4.00	23.45
应收账款	4.46	27.76	3.98	23.56	4.13	24.20
存货	3.46	21.57	3.40	20.14	3.94	23.09
非流动资产	8.17	33.72	6.30	27.17	6.24	26.77
固定资产	3.71	45.49	3.58	56.77	3.50	56.12
无形资产	0.68	8.29	0.64	10.17	0.63	10.17
商誉	2.51	30.74	0.97	15.45	0.97	15.60
资产总额	24.22	100.00	23.20	100.00	23.32	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产较上年底增长5.30%。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金和交易性金融资产较上年底分别增长19.90%和47.41%，主要系经营活动现金净流入增加、银行借款增加以及计入其他流动资产的国债逆回购产品赎回所致。公司交易性金融资产主要为银行结构存款和收益凭证(本金保障型浮动收益凭证)。截至2022年底，公司货币资金中有0.23亿元受限资金，受限比例为5.01%，主要为银行承兑汇票保证金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底下降10.62%，主要系销售规模下降所致。应收账款账龄以1年以内(占63.09%)为主，累计

计提坏账0.39亿元，计提比例为8.88%；应收账款前五大欠款方合计金额为1.89亿元，占比为43.31%，集中度较高。

截至2022年底，公司存货较上年底下降1.67%。存货主要由原材料(占17.70%)、在产品(占32.26%)、库存商品(占23.82%)和发出商品(占26.22%)构成，累计计提跌价准备0.07亿元，计提比例为1.92%。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底下降22.79%。公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和商誉构成。

截至2022年底，公司固定资产较上年底下降3.66%。固定资产主要由房屋及建筑物(占54.71%)和机器设备(占43.19%)构成，累计计

提折旧1.88亿元；固定资产成新率67.91%，成新率一般。

截至2022年底，公司无形资产较上年底下降5.22%。公司无形资产主要由土地使用权（占93.85%）和软件（占4.61%）构成，累计摊销0.23亿元，未计提减值准备。

截至2022年底，公司商誉较上年底下降61.18%，主要系计提商誉减值准备所致。公司商誉主要系收购上海璩宇机电科技有限公司（0.14亿元）、上海燊星机器人科技有限公司（0.18亿元）和航天华宇（2.34亿元）形成。2022年，公司经过对相关资产组进行减值测试，对收购上述三家公司形成的商誉分别计提商誉减值准备0.04亿元、0.08亿元（累计0.18亿元）和1.41亿元。未来若被收购单位经营业绩未达预期，公司仍将面临一定商誉减值风险。

截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计0.23亿元，全部为银行承兑汇票等保证金，占公司资产总额的0.99%，受限比例很低。

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长0.50%。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

截至2022年底，公司所有者权益有所下降，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益12.65亿元，较上年底下降9.94%，主要系未分配利润减少所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占25.13%、39.08%和29.03%。所有者权益结构稳定性较好。

截至2023年3月底，公司所有者权益12.73亿元，规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，公司负债和债务规模均小幅增长，债务期限结构以长期债务为主，债务水平相对合理。

截至2022年底，公司负债总额较上年底增长3.79%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

表8 2021-2022年及2023年3月底公司负债主要构成

科目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	5.71	56.16	6.06	57.42	6.07	57.25
短期借款	0.35	6.14	1.00	16.51	1.00	16.49
应付票据	1.34	23.55	1.07	17.68	1.33	21.92
应付账款	2.19	38.28	2.18	35.97	1.98	32.66
合同负债	0.74	12.96	0.69	11.32	0.86	14.22
非流动负债	4.46	43.84	4.49	42.58	4.53	42.75
应付债券	3.97	89.12	4.12	91.61	4.15	91.61
负债总额	10.17	100.00	10.55	100.00	10.59	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较上年底增长6.11%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和合同负债构成。

截至2022年底，公司短期借款较上年底增长185.17%，主要系公司新增信用借款所致。

截至2022年底，公司应付票据较上年底下降20.34%，主要系公司销售规模下降导致采购支出减少所致。

截至2022年底，公司应付账款较上年底下降0.31%，变化不大。应付账款账龄以1年以内为主。

截至2022年底，公司合同负债较上年底下降7.29%，主要系预收国外销售货款减少所致。

截至2022年底，公司应付债券较上年底增长3.63%，主要系债券折价摊销所致。应付债券全部为“沪工转债”（票面金额4.00亿元）。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长0.41%，变化不大。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务6.68亿元，较上年底增长6.80%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占33.60%，长期债务占66.40%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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45.47%、34.57%和25.97%，较上年底分别提高3.49个百分点、提高3.75个百分点和提高2.14个百分点。公司债务负担有所加重，但仍可控。

截至2023年3月底，公司全部债务6.99亿元，较上年底增长4.51%。债务结构方面，短期债务占35.90%，长期债务占64.10%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2023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45.43%、35.44%和26.03%，较上年底分别下降0.04个百分点、提高0.87个百分点和提高0.06个百分点。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入同比有所下降，利润总额由盈利转为亏损，盈利指标表现均有所弱化。

公司营业总收入及利润总额分析参考“八、经营分析”。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为1.92亿元，同比增长5.00%，主要系管理费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为22.74%、37.33%、30.80%和9.13%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为0.44亿元，同比下降2.56%，同比变化不大；管理费用为0.72亿元，同比增长14.41%，主要系临时性停产阶段，公司生产部门职工薪酬、设备折旧等支出计入管理费用所致；研发费用为0.59亿元，同比增长4.25%，同比变化不大；财务费用为0.18亿元，同比下降6.19%，主要系汇率波动使得汇兑损失减少所致。

2022年，公司期间费用率为19.38%，同比提高5.42个百分点。公司期间费用对整体利润空间存在一定挤压。

2022年，公司信用减值损失由上年0.10亿元增长至0.22亿元，主要系公司应收账款坏账损失增加所致；公司资产减值损失由上年0.04亿元增长至1.58亿元，主要系商誉减值损失增加所致，信用减值损失和资产减值损失对公司利润形成较大影响。

表9 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	13.11	9.92
利润总额（亿元）	1.63	-1.19
营业利润率（%）	25.41	22.28
总资本收益率（%）	8.24	-5.73
净资产收益率（%）	10.36	-10.47

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

盈利指标方面，2022年，公司由盈利转为亏损，总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，且弱于所选同行业公司。

表10 2022年同行业公司盈利情况对比

证券简称	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
瑞凌股份	20.20	4.35	5.11
佳士科技	25.42	5.57	8.20
凯尔达	19.10	2.98	3.32
中位数	20.20	4.35	5.11
上海沪工	22.78	-4.23	-9.51

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与Wind保持一致
资料来源：联合资信根据Wind整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入2.03亿元，同比下降17.95%，主要系国内市场复苏缓慢、海外市场低景气度延续所致；营业成本1.60亿元，同比下降20.09%；利润总额0.07亿元，同比下降43.79%，主要系收入规模下降所致。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入规模有所扩大，投资活动主要系公司购买现金管理产品，投资活动现金持续净流出；公司短期借款增加，筹资活动现金由净流出转为净流入。

表 11 公司现金流量情况

项目	2021年	2022年	2023年 一季度
经营活动现金流入小计(亿元)	13.30	10.19	2.33
经营活动现金流出小计(亿元)	13.24	9.17	2.84
经营活动现金流量净额(亿元)	0.06	1.02	-0.50
投资活动现金流入小计(亿元)	8.50	11.50	2.94
投资活动现金流出小计(亿元)	9.65	12.78	2.82
投资活动现金流量净额(亿元)	-1.15	-1.29	0.12
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-1.09	-0.27	-0.39
筹资活动现金流入小计(亿元)	0.35	1.00	0.00
筹资活动现金流出小计(亿元)	1.49	0.65	0.03
筹资活动现金流量净额(亿元)	-1.14	0.35	-0.03
现金收入比(%)	86.21	88.70	99.35

资料来源:公司财务报表,联合资信整理

从经营活动来看,2022年,随着公司受到外部环境因素影响、业务规模下降,公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降22.21%至8.80亿元,购买商品、接受劳务支付的现金同比下降31.65%至5.81亿元。2022年,公司经营活动现金流量净额同比显著增长,公司现金收入比为88.70%,收入实现质量一般。

从投资活动来看,2022年,公司利用闲置资金进行较大金额的现金管理产品交易,公司投资活动现金流入同比增长35.23%,投资活动现金流出同比增长35.50%。2022年,公司投资活动现金净流出同比增长12.27%,主要系公司现金管理产品持有规模持续增加所致。

2022年,公司筹资活动前现金流量净额由上年-1.09亿元转为-0.27亿元,主要系经营活动现金净流入增加所致。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入同比增长182.19%,筹资活动现金流出同比下降56.61%,主要系公司新增短期借款金额高于到期偿还金额所致;2022年,公司筹资活动现金流量净额由净流出转为净流入。

2023年1-3月,公司实现经营活动现金净流出0.50亿元;投资活动现金净流入0.12亿元,筹资活动现金净流出0.03亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标仍表现良好,但受

到公司亏损影响,长期偿债能力指标表现下降;公司作为上市公司,具备直接融资渠道。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期 偿债 能力	流动比率(%)	281.13	278.98
	速动比率(%)	220.49	222.79
	经营现金/流动负债(%)	1.02	16.85
	经营现金/短期债务(倍)	0.03	0.45
	现金类资产/短期债务(倍)	3.66	4.04
长期 偿债 能力	EBITDA(亿元)	2.28	-0.50
	全部债务/EBITDA(倍)	2.75	-13.46
	经营现金/全部债务(倍)	0.01	0.15
	EBITDA/利息支出(倍)	10.51	-2.29
	经营现金/利息支出(倍)	0.27	4.70

注:经营现金指经营活动现金流量净额,下同
资料来源:公司财务报告,联合资信整理

从短期偿债能力指标看,截至2022年底,公司流动比率与速动比率较上年底均变化不大,流动资产对流动负债的保障程度仍很高。截至2022年底,公司现金短期债务比较上年底有所增长,现金类资产对短期债务的保障程度仍很高。整体看,公司短期偿债能力指标仍表现良好。

从长期偿债能力指标看,2022年,公司EBITDA为-0.50亿元,同比下降121.82%,EBITDA对利息和全部债务不具备保障能力。经营现金对全部债务和利息支出的保障程度有所提升。整体看,公司长期偿债能力指标表现下降。

对外担保和未决诉讼方面,截至2023年3月底,公司不存在对合并范围以外公司的担保,不存在重大未决诉讼。

银行授信方面,截至2023年3月底,公司共计获得银行授信额度5.70亿元,已使用授信额度2.32亿元,公司间接融资渠道较畅通。公司作为上海证券交易所上市公司,具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部承担一定营运职能,资产和负债结构较为均衡,所有者权益结构稳定性较好;公司本部对合并口径收入规模贡献较大,且经营活动经营现金由净流出转为净流入状态。

截至2022年底,公司本部资产总额20.99亿元,较上年底增长3.20%。其中,流动资产

11.26 亿元（占 53.64%），非流动资产 9.73 亿元（占 46.36%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 27.50%）、交易性金融资产（占 28.63%）、应收账款（占 14.12%）、其他应收款（占 14.16%）和存货（占 12.70%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 85.89%）和固定资产（合计）（占 12.09%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 3.10 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 8.54 亿元，较上年底增长 5.00%。其中，流动负债 4.39 亿元（占 51.46%），非流动负债 4.14 亿元（占 48.54%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 22.76%）、应付票据（占 23.78%）、应付账款（占 34.13%）和合同负债（占 10.07%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 99.33%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 6.18 亿元。其中，短期债务占 33.43%、长期债务占 66.57%。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 40.67%，较 2021 年提高 0.70 个百分点；公司本部全部债务资本化比率 33.17%，公司本部债务负担尚可。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 12.46 亿元，较上年底增长 2.00%。在所有者权益中，实收资本为 3.18 亿元（占 25.53%）、资本公积合计 4.99 亿元（占 40.09%）、未分配利润合计 3.43 亿元（占 27.51%）、盈余公积合计 0.64 亿元（占 5.15%），实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

2022 年，公司本部营业总收入为 6.80 亿元，利润总额为 0.29 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.17 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.14 亿元，投资活动现金流净额-1.27 亿元，筹资活动现金流净额 0.51 亿元。

十、债券偿还能力分析

截至 2022 年底，公司存续期可转换公司债券“沪工转债”余额 4.00 亿元，公司可转换公司债券偿还能力指标表现尚可。

表 13 公司可转换公司债券偿还能力指标

项目	2022年
债券余额（亿元）	4.00
经营现金流入/债券余额（倍）	2.55
经营现金/债券余额（倍）	0.26
现金类资产/债券余额（倍）	2.27

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司控股股东舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

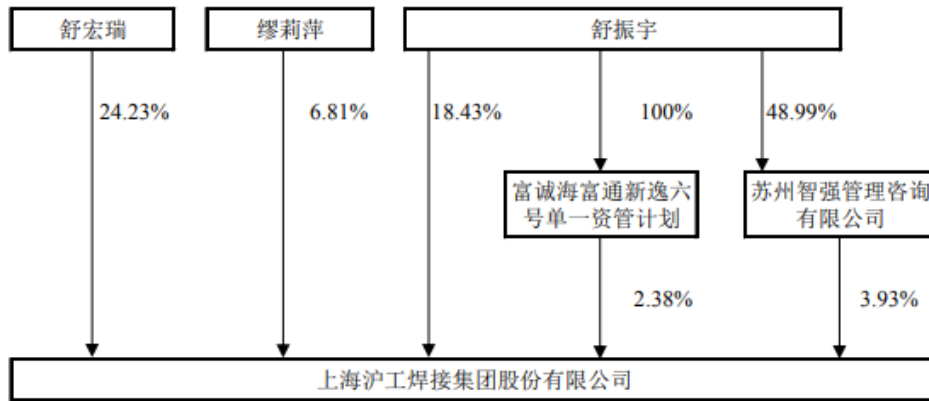
舒宏瑞为公司第一大股东，截至 2023 年 3 月底，其直接持有公司 77060139 股股份，占公司总股本的 24.23%。以 2023 年 3 月 31 日公司收盘价（13.42 元/股）测算，其所持股份市值 10.34 亿元且无质押或冻结情况，舒宏瑞所持公司股份市值约为“沪工转债”存续金额的 2.59 倍，该担保对本次债券的信用水平具有一定的正面影响。

考虑到“沪工转债”具有转股的可能性，如果公司股价未来上涨超过转股价，“沪工转债”将转换为公司的权益，有利于公司减轻债务负担，公司对“沪工转债”的保障能力或将提升。

十一、结论

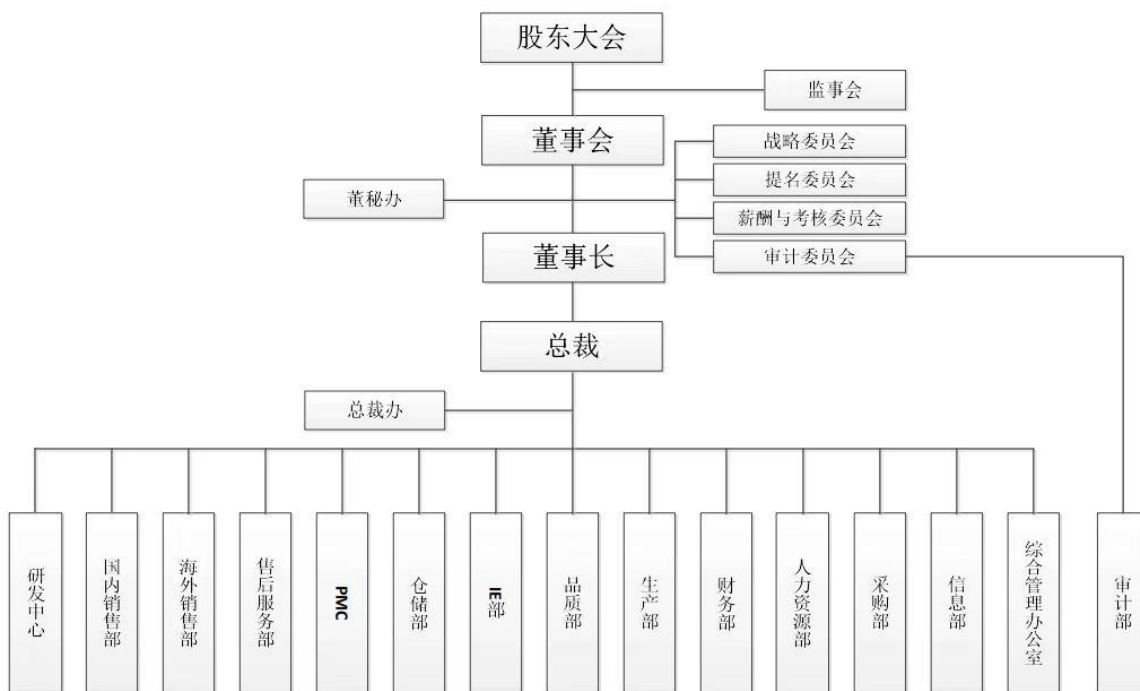
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“沪工转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底上海沪工焊接集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底上海沪工焊接集团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 2023 年 3 月底上海沪工焊接集团股份有限公司主要子公司 情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
上海气焊机厂有限公司	4200.00	生产制造	100.00	--	非同一控制下企业合并
上海燊星机器人科技有限公司	1400.00	生产制造	74.22	--	非同一控制下企业合并
上海沪工电子商务有限公司	2000.00	销售	100.00	--	发起设立
上海沪航卫星科技有限公司	8000.00	生产制造	100.00	--	发起设立
北京航天华宇科技有限公司	4020.00	技术服务及咨询	100.00	--	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	7.52	6.82	9.07	7.70
资产总额 (亿元)	23.30	24.22	23.20	23.32
所有者权益 (亿元)	13.28	14.05	12.65	12.73
短期债务 (亿元)	0.99	1.86	2.25	2.51
长期债务 (亿元)	4.83	4.39	4.44	4.48
全部债务 (亿元)	5.82	6.26	6.68	6.99
营业总收入 (亿元)	10.86	13.11	9.92	2.03
利润总额 (亿元)	1.38	1.63	-1.19	0.07
EBITDA (亿元)	1.77	2.28	-0.50	--
经营性净现金流 (亿元)	1.65	0.06	1.02	-0.50
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	3.41	3.22	2.15	--
存货周转次数 (次)	3.27	3.04	2.23	--
总资产周转次数 (次)	0.55	0.55	0.42	--
现金收入比 (%)	84.89	86.21	88.70	99.35
营业利润率 (%)	29.04	25.41	22.28	19.25
总资本收益率 (%)	6.77	8.24	-5.73	--
净资产收益率 (%)	9.12	10.36	-10.47	--
长期债务资本化比率 (%)	26.66	23.82	25.97	26.03
全部债务资本化比率 (%)	30.47	30.82	34.57	35.44
资产负债率 (%)	43.01	41.98	45.47	45.43
流动比率 (%)	307.91	281.13	278.98	281.58
速动比率 (%)	249.89	220.49	222.79	216.57
经营现金流动负债比 (%)	32.54	1.02	16.85	--
现金短期债务比 (倍)	7.57	3.66	4.04	3.07
EBITDA 利息倍数 (倍)	15.27	10.51	-2.29	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.29	2.75	-13.46	--

注: 1.公司 2023 年一季度财务报表未经审计 2. "--" 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

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	4.47	3.96	6.32
资产总额 (亿元)	19.34	20.34	20.99
所有者权益 (亿元)	12.05	12.21	12.46
短期债务 (亿元)	0.95	1.70	2.07
长期债务 (亿元)	3.82	3.97	4.12
全部债务 (亿元)	4.77	5.68	6.18
营业总收入 (亿元)	7.08	8.81	6.80
利润总额 (亿元)	0.53	0.89	0.29
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	1.87	-0.08	1.14
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	7.65	6.52	4.08
存货周转次数 (次)	4.26	4.23	3.21
总资产周转次数 (次)	0.43	0.44	0.33
现金收入比 (%)	93.39	87.25	91.43
营业利润率 (%)	23.73	20.03	22.28
总资本收益率 (%)	3.26	5.42	2.62
净资产收益率 (%)	3.93	6.51	2.36
长期债务资本化比率 (%)	24.06	24.54	24.84
全部债务资本化比率 (%)	28.36	31.73	33.17
资产负债率 (%)	37.68	39.97	40.67
流动比率 (%)	303.77	256.20	256.31
速动比率 (%)	260.80	211.48	223.74
经营现金流动负债比 (%)	54.56	-1.84	26.01
现金短期债务比 (倍)	4.69	2.33	3.06
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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%
营业总收入年复合增长率	(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

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