

跟踪评级公告

联合〔2019〕1322号

上海新时达电气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

上海新时达电气股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

上海新时达电气股份有限公司公开发行的“时达转债”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年六月二十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

上海新时达电气股份有限公司

可转换公司债券 2019 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA

评级展望: 稳定

上次评级结果: AA

评级展望: 稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
时达转债	8.83 亿元	6 年	AA	AA	2018.6.19

跟踪评级时间: 2019 年 6 月 22 日

主要财务数据:

项目	2016 年	2017 年	2018 年	19 年 3 月
资产总额 (亿元)	44.38	62.62	66.37	62.27
所有者权益 (亿元)	27.20	29.77	32.39	32.34
长期债务 (亿元)	0.00	8.41	7.36	7.46
全部债务 (亿元)	9.81	22.22	21.33	17.76
营业收入 (亿元)	27.27	34.04	35.15	7.21
净利润 (亿元)	1.70	1.38	-2.95	-0.05
EBITDA (亿元)	3.20	3.27	-0.64	--
经营性净现金流 (亿元)	2.37	0.53	0.38	-0.20
营业利润率 (%)	24.87	22.90	19.54	18.94
净资产收益率 (%)	6.84	4.83	-9.52	-0.14
资产负债率 (%)	38.72	52.46	51.20	48.06
全部债务资本化比率 (%)	26.52	42.73	39.71	35.45
流动比率 (倍)	1.47	1.63	1.71	1.85
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.33	0.15	-0.03	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.70	5.56	-0.58	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.36	0.37	-0.07	--

注: 1、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; 2、如未特别说明, 本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据; 3、2019 年 1 季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

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”) 仍保持了较为领先的技术水平, 资产规模及营业收入保持增长, 整体债务负担有所下降; 公司电梯控制类产品和节能与工业传动类产品产销情况良好, 整体经营情况较稳定; 机器人与运动控制类产品由于经营情况不佳, 计提了商誉减值准备, 导致公司净利润出现亏损, 盈利能力大幅下降。同时, 联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 也关注到公司所处电梯行业竞争激烈、下游汽车行业和电子产品行业景气度下降、成本上升和竞争加剧挤压毛利率、大额应收账款和存货对运营资金占用明显、期间费用对营业利润存在侵蚀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。

未来随着公司机器人及运动控制业务布局的逐渐完善, 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, 联合评级维持公司的主体长期信用等级为 AA, 评级展望为“稳定”, 同时维持“时达转债”的债项信用等级为 AA。

优势

1. 跟踪期内, 公司系国内机器人与运动控制行业的领先企业之一, 在行业内率先贯通了从“关键核心部件—本体—工程应用—远程信息化”的全产业链。

2. 跟踪期内, 公司仍是国内领先的电梯控制系统生产企业, 拥有完整的生产技术, 为行业知名整梯厂商提供核心零部件及整体解决方案, 电梯控制类产品和节能与工业传动类产品产销情况良好, 整体经营情况较稳定。

3. 跟踪期内，公司债务规模有所下降；现金类资产充裕，能对债务的偿还起到保障作用。

关注

1. 跟踪期内，电梯产品下游需求放缓，竞争加剧；机器人与运动控制业务下游行业景气度下降，行业竞争较为激烈，公司毛利率有所下降。

2. 跟踪期内，公司应收账款和存货整体规模较大，对其运营资金占用明显；公司收入实现质量有待提高。

3. 2018年，公司计提了商誉减值准备导致净利润出现亏损，目前公司商誉规模仍较大，若被收购企业经营情况不达预期，公司商誉仍存在减值风险。

分析师

候珍珍

电话：010-85172818

邮箱：houzz@unitedratings.com.cn

罗 峤

电话：010-85172818

邮箱：luoq@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

上海新时达电气股份有限公司（以下简称“新时达”或“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 15,000 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，公司向社会公开发行人民币普通股股票 5,000 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 20,000 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 2019 年 3 月底，公司总股本增加至 62,018.63 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 2019 年 3 月底，公司实际控制人未将所持有的公司股份进行质押。

表 1 截至 2019 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	11,091.58	17.88
2	刘丽萍	3,922.12	6.32
3	纪翌	3,587.29	5.78
4	袁忠民	2,973.58	4.79
5	朱强华	2,809.65	4.53
6	曾逸	2,521.12	4.07
7	张为	2,076.25	3.35
8	王春祥	1,227.75	1.98
9	蔡亮	813.55	1.31
10	张为菊	783.88	1.26
11	其他	30,211.86	48.71
合计	--	62,018.63	100.00

资料来源：公司提供

注：第6大股东曾逸与第10大股东张为菊为配偶关系，二人因亲属关系构成一致行动人。

2018 年，公司经营范围和组织结构未发生变化。截至 2018 年底，合并范围子公司数量为 33 家，公司共有在职员工 2,246 人。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 66.37 亿元，负债合计 33.98 亿元，所有者权益（含少数股东权益）32.39 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 26.59 亿元。2018 年，公司实现营业收入 35.15 亿元，净利润（含少数股东损益）-2.95 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-2.61 亿元；经营活动现金流量净额为 0.38 亿元，现金及现金等价物净增加额-4.75 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 62.27 亿元，负债合计 29.92 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 32.34 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 26.49 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.21 亿元，净利润（含少数股东损益）-468.37 万元，其中归属于母公司所有者的

净利润-1,045.34 万元；经营活动产生的现金流量净额为-0.20 亿元，现金及现金等价物净增加额为-3.52 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。

二、本次债券概况

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，发行面值为人民币 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 2018 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 2018 年底，公司已使用募集资金 2.46 亿元，募集资金余额为 6.34 亿元（含利息）。公司已于 2018 年 11 月 6 日按期支付了“时达转债”的利息。

2019 年 4 月 12 日，公司向下修正了“时达转债”的转股价格，将转股价格从 11.83 元/股下调至 7.45 元/股。截至 2019 年 3 月底，“时达转债”转股数量合计为 15,088 股，剩余可转债余额为 88,232.65 万元。

三、行业分析

1. 行业概况

工业机器人是面向工业领域的多关节机械手或多自由度运动的机器装置，是运动控制技术的一个重要应用领域。按照应用场景的不同，工业机器人主要可分为：搬运机器人、焊接机器人、喷涂机器人、处理机器人和装配机器人等；按照运动方式和机械结构的不同，工业机器人主要可分为：直角坐标机器人、圆柱坐标机器人、极坐标机器人和多关节机器人等。多关节机器人是目前应用最为广泛的机器人，自由度多在四轴、六轴及以上，具备高精度、高效率和高灵活性等优势，应用于汽车制造、焊接等高端行业领域。

我国工业机器人装备制造行业起步较晚，与日本、美国等发达国家相比，在机器人关键零部件研发制造方面差距较大。但由于我国的机器人应用领域广泛，因此国内机器人应用工程方面，尤其在汽车焊装市场发展较好，国内企业的市场份额在较快提升。

工业机器人行业上游包括微芯片、电气电子类器件、气液动元件、金属结构件、机械加工及配件等行业；中游为机器人本体制造；下游主要为各类自动化机械设备制造业，包括焊接、机械加工、装配、搬运、分拣、喷涂等一般制造业的各个生产工序。工业机器人行业与上下游行业的关联主要体现在采购成本和销售价格及应用领域的变化。其中，三大核心零部件减速机、伺服系统和控制器是工业机器人的关键部分，也是产业链的核心所在，成本占比超 70%。现阶段国内核心零部件市场，日系品牌凭借良好的性价比优势在中国市场中占据较大份额。以伺服器为例，国产中低端伺服系统已经能够实现大规模量产，但高端伺服系统产业化方面仍然比较滞后，高端伺服系统尚未形成商品化和批量生产能力，国内对精密伺服电机控制系统的需求还主要依赖进口。

根据 IFR 的统计，2017 年，全球工业机器人销售额同比增长 23.66%，达到 162 亿美元；全球工业机器人销量亦同比增长 29.46%，达到 38.1 万台，销售额和销量均创历史新高。在制造业产

业升级和劳动力成本上升背景下，中国已成为全球工业机器人的重要市场。Wind 数据显示，2017 年，我国工业机器人销量 13.79 万台，全球占比 36.19%，已成为全球第一大工业机器人销售国。

从下游行业来看，中国人均汽车保有量仍远低于欧美日等发达国家和世界平均水平，长远看，目前我国仍处于工业化和城镇化同步加速发展的阶段，中国汽车市场的增长空间仍旧较大，汽车刚性需求仍然存在；但乘用车消费需求减弱，库存增加，各月库存系数均位于警戒线以上。自主品牌继续保持较高的市场占有率（达42%），逐渐寻求向高端化转型。新能源汽车方面，新的补贴标准实施后将促使产品结构调整；双积分政策成为助推新能源汽车发展的新动力。2018年，中国电子信息制造业生产运行平稳，但效益有所下降，出口有所下降。根据工信部统计，2018年，规模以上电子信息制造业增加值较上年增长13.1%，快于全部规模以上工业增速6.9个百分点；电子信息行业实现主营业务收入同比增长9.0%，主营业务成本同比增长9.1%，实现利润同比下降3.1%，主营业务收入利润率为4.51%。2018年，电子信息制造业固定资产投资同比增长16.6%，高于制造业整体投资增速7.1个百分点；规模以上电子信息制造业生产者出厂价格同比下降1.4%；规模以上电子信息制造业实现出口交货值同比增长9.8%，增速比2017年回落4.4个百分点。

总体看，工业机器人行业上游核心零部件是工业机器人产业链的关键，我国中低端零部件已实现量产，但高端核心零部件仍主要依赖进口；受制造业产业升级和劳动力成本上升影响，工业机器人未来市场空间广阔；下游应用领域的汽车行业景气度下降，电子制造行业整体效益有所下降。

2. 行业关注

（1）行业利润水平受上游原材料价格变化影响

工业机器人行业的最上游基础材料依然由科技发达的美国、日本等国家把控，虽然国内有一定市场规模的企业在向上游批量采购原材料中具有一定的议价能力，但整体采购议价能力弱，无法动摇国外厂商对原材料的把控，基础原材料价格的变化将对厂商的利润水平产生影响。

（2）行业核心零部件仍然大量依赖进口

我国工业机器人主要集中在本体和集成端，原因在于核心零部件缺失严重抬高国内工业机器人成本，制约行业发展。国内多数厂商承担系统二次开发、定制部件和售后服务等附加值低的工作。关键基础部件中，控制器在国内大部分知名机器人本体制造企业均已实现自主生产，但和国际水平仍有差距。

四、管理分析

2018 年，公司高级管理人员变动较大，具体情况如下图所示。

表 2 公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
马媛媛	副总经理、财务总监	任免	工作调整
纪翌	董事长、总经理	任免	工作调整
蔡亮	董事、副总经理	任免	工作调整
徐建生	副总经理	任免	工作调整
王磊	副总经理	任免	工作调整
胡志涛	副总经理	解聘	工作调整
李国范	副总经理、财务总监	解聘	个人原因

资料来源：公司年报

2018 年，公司主要管理制度连续，未发生变化。

总体看，2018 年，公司高级管理人员实现更替，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2018 年，公司实现营业收入 35.15 亿元，同比增长 3.27%，变动不大，其中主营业务收入占营业收入比重的 100.00%；实现净利润-2.96 亿元，同比下降 314.77%，主要系电梯行业竞争加剧压力传导、机器人及工控产品业务下游行业面临下行压力、原材料价格上升、商誉减值等多方面不利因素所致。

从公司营业收入的构成来看，电梯控制类产品、节能与工业传动类产品和机器人与运动控制类产品为公司营业收入的主要来源。2018 年，公司电梯控制类产品收入在营业收入中的比重 13.57%，实现收入 4.77 亿元，较上年变化不大；公司节能与工业传动类产品在营业收入中的比重为 7.22%，实现收入 2.54 亿元，较上年变化不大；公司机器人与运动控制类产品收入在营业收入中的比重为 69.79%，实现收入 24.53 亿元，较上年变化不大；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 3.31 亿元，同比增长 18.18%，在营业收入中的比重为 9.42%。

表 3 2016~2018 年公司营业收入构成与毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2016 年			2017 年			2018 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	47,628.41	17.47	29.41	47,800.00	14.04	27.08	47,701.89	13.57	21.73
节能与工业传动类产品	25,812.75	9.47	49.90	27,215.10	8.00	46.43	25,376.68	7.22	39.19
机器人与运动控制类产品	174,616.70	64.04	21.11	237,329.33	69.73	20.30	245,311.05	69.79	18.94
其他产品	24,598.92	9.02	22.97	28,016.78	8.23	20.95	33,109.84	9.42	11.47
合计	272,656.78	100.00	25.45	340,361.22	100.00	23.39	351,499.46	100.00	20.08

资料来源：公司年报

从毛利率来看，2018，公司电梯控制类产品毛利率为 21.73%，较上年下降 5.35 个百分点，主要系电梯市场产品成熟，行业竞争激烈所致；节能与工业传动类产品毛利率为 39.19%，较上年下降 7.24 个百分点，主要系工业控制行业客户集中度提高、价格降低以及原材料成本上涨所致；机器人与运动控制类产品销售毛利率为 18.94%，较上年下降 1.36 个百分点。受上述因素的综合影响，2018 年公司综合毛利为 20.08%，较上年下降 3.31 个百分点。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.21 亿元，较上年同期下降 3.88%；净利润亏损 468.37 万元，较上年同期亏损规模有所减少。

总体看，2018 年，公司营业收入规模稳定增长，但受竞争加剧、原材料价格上涨以及商誉减值等多方面不利因素影响，公司净利润出现亏损；公司综合毛利率有所下降。

2. 电梯控制类业务

（1）原材料采购

公司电梯控制类业务所需原材料主要包括接触器、变压器以及电阻箱等，种类较多，材质以铜和钢材为主，整体价格呈上升趋势。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，2018 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 5,199.51 万元，占该部分材料费的比例为 17.88%，较上年变化不大，采购集中程度较低。

总体看，2018 年，公司电梯控制系统板块原材料采购以国内采购为主，受外部限制较小，采购集中度较低。

（2）产品生产

2018 年，公司生产模式未发生改变。

从产能来看，2018 年，公司电梯控制成套系统和电梯智能化微机控制板产能没有发生变化，分别为 48,000.00 台/年和 2,600,000 块/年。从产量来看，2018 年，公司电梯控制成套系统产量为 43,614.00 台，较上年增长 19.72%，主要系下游订单增加所致；产能利用率为 90.86%，较上年上升 14.97 个百分点。电梯智能化微机控制板方面，2018 年，产量为 2,667,853 块，较上年下降 3.84%，变化不大；产能利用仍保持在较高水平，为 102.61%，较上年下降 4.10 个百分点。

表 4 2016~2018 年公司电梯控制类业务产能和产量情况（单位：台/年、台、块/年、块、%）

产品		2016 年	2017 年	2018 年
电梯控制成套系统	产能	48,000	48,000	48,000
	产量	32,223	36,431	43,614
	产能利用率	67.13	75.89	90.86
电梯智能化微机控制板	产能	2,600,000	2,600,000	2,600,000
	产量	2,684,712	2,774,343	2,667,853
	产能利用率	103.26	106.71	102.61

资料来源：公司提供

注：相关产能、产量按产线的全部产能、产量统计

总体看，2018 年，受下游订单增加，公司电梯控制业务产量有所增加，产能利用率有所上升。

（3）产品销售

2018 年，公司销售模式和产品定价均未发生改变。

从公司主要产品的销售情况来看，2018 年，公司电梯控制成套系统销量为 42,789 台，较上年增长 19.82%，主要系蒂森等客户销量增加所致；电梯智能化微机控制板销量为 1,227,938 块，较上年下降 10.57%，主要系电梯行业景气度下降，整体需求下降所致。销售区域上，公司产品主要以内销为主。产销率方面，2018 年，电梯控制成套系统产销率 98.11%，较为稳定；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版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 2016~2018 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	2016 年	2017 年	2018 年
电梯控制成套系统	总销量	31,942	35,711	42,789
	出口销量	4,172	5,328	5,421
	国内销量	27,770	30,383	37,328
	产销率	99.13	98.02	98.11
电梯智能化微机控制板	总销量	1,412,764	1,373,067	1,227,938
	出口销量	62,727	105,382	100,157
	国内销量	1,350,037	1,267,685	1,127,781

	产销率	52.62	49.49	46.03
--	-----	-------	-------	-------

资料来源：公司提供

从销售集中度来看，2018 年，公司电梯控制系统产品前五大客户销售金额合计为 3.06 亿元，占电梯控制类板块的 64.05%，销售集中度较高。

总体看，2018 年，公司电梯控制成套系统销量及产销率有所增加；电梯控制系统业务大部分销售收入来自内销；销售集中度较高。

3. 节能与工业传动类业务

(1) 原材料采购

公司节能与工业传动类业务原材料采购主要包括模块、印刷电路板（PCB）、液晶屏、电容、二极管和芯片等。采购模式是 MRP 采购模式，由企业采购人员采用 MRP 软件，制订采购计划，然后按照这个采购计划进行采购。付款账期由公司与供应商在年度采购价格时统一交涉，一般在 90 天内，结算方式分为银行电汇和银行承兑汇票两种。

总体看，节能与工业传动业务采购主要采用 MRP 采购模式，采购材料品种较为固定。

(2) 生产和销售

产能方面，公司变频器产能保持稳定，2018 年仍为 150,000 台/年。产量上，2018 年变频器的产量较上年下降 0.59%，为 149,686 万台。产能利用率方面，2018 年，变频器产能利用率为 99.79%，仍然保持在高水平。在销量方面，2018 年，公司变频器销量 95,098 台，较上年下降 5.27%。在产销率方面，2018 年，公司变频器产销率为 63.53%，较上年下降 3.14 个百分点，变频器的产销率较低，主要系公司在统计对外销售时，未计算已安装在成套系统内的销售台数所致。

表 6 2016~2018 年公司节能与工业传动类业务产销情况（单位：台、%）

产品		2016 年	2017 年	2018 年
变频器 (含一体化电梯驱动控制器)	产能	150,000	150,000	150,000
	产量	124,973	150,576	149,686
	销量	90,652	100,390	95,098
	产能利用率	83.32	100.38	99.79
	产销率	72.54	66.67	63.53

资料来源：公司提供

在销售集中度上，2018 年，公司节能与工业传动类业务前五大客户销售金额为 5,906.98 万元，占节能与工业传动类业务销售收入比重为 23.28%，客户集中度一般。

总体看，2018 年，公司变频器产能维持稳定，销量有所下降，产能利用率保持在较高水平，客户集中度一般。

4. 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，公司先后收购了深圳众为兴技术股份有限公司（以下简称“众为兴”）、上海晓奥享荣自动化设备有限公司（以下简称“晓奥享荣”）和上海会通自动化科技发展有限公司（以下简称“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

2018 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。众为兴采购主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”）与日本松下有采购付款信用期，故会通科技与机械成套公司签订了代理采购协议，会通科技向日本松下采购的伺服驱动产品，通过机械成套公司向日本松下付款，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。

2018 年，公司机器人与运动控制类业务前五大供应商采购总额 112,436.40 万元，占该板块业务材料费的 58.45%，采购集中度较高。

总体看，2018 年，众为兴、晓奥享荣和会通科技的采购模式较上年未有变化；采购集中度仍较高。

（2）生产及销售

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。2018 年，受下游汽车行业销量下降影响，众为兴整体经营情况不理想，净利润（单体）为 2,845.41 万元，同比下降 61.66%，公司对众为兴计提商誉减值准备 2.81 亿元。

2018 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仍为 45 条，产量为 55 条，公司通过技术改造、工艺流程优化提高产量。在销售量方面，2018 年，晓奥享荣定制化白车身柔性焊接生产线销售量为 66 条，较上年有所增加。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。2018 年，晓奥享荣的大客户之一北汽银翔汽车有限公司（以下简称“北汽银翔”）及其相关方出现资金链紧张、经营困难的情况，出于谨慎性考虑，公司对晓奥享荣计提商誉减值准备 1,028.12 万元。2018 年，晓奥享荣实现净利润（单体）-293.81 万元，较上年下降 5,410.79 万元。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 7,000 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。2018 年，会通科技实现净利润 7,614.17 万元，同比下降 8.41%。

2018 年，公司机器人与运动控制类业务前五大客户销售总额 39,394.38 万元，占机器人与运动控制类业务销售额的 16.06%，销售集中度较低。

总体看，2018 年，众为兴和晓奥享荣经营情况不佳，公司对其计提了商誉减值准备；会通科技经营情况较稳定。

5. 重大在建工程

截至 2018 年底，公司三个重大在建工程项目预计总投资额 9.62 亿元，目前已投资额 1.40 亿元；其中思义路机器人厂房已完成基本主体工程，预计将于 2019 年底投入生产；汽车智能化柔性焊接工厂和松山湖（生态园）控制器产业化项目已暂缓建设，主要系下游需求放缓所致。

表 7 截至 2018 年底公司重大在建工程情况（单位：万元）

项目名称	计划投资额	截至 2018 年底已投资额	尚需投资额	预计投入生产时间
思义路机器人厂房	47,678.53	7,359.25	3,530.00	2019 年 12 月
汽车智能化柔性焊接工厂	15,683.96	4,952.77	一期已转固，其余暂缓	--
松山湖（生态园）控制器产业化项目	32,817.00	1,640.83	暂缓	--
合计	96,176.49	13,952.85	--	--

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司未有新增重大项目投资，对已有的重大在建工程项目调整投资进度，根据下游市场情况调整投资规模，资金支出压力较小。

6. 经营关注

（1）行业下游景气度下降，公司工业机器人业务压力加大

公司正在大力发展机器人与运动控制类产品，工业机器人下游行业包括汽车制造行业、消费电子产品行业以及金属加工等。随着下游市场汽车产品、电子产品以及其他高技术类产品的景气度下降，公司工业机器人业务面临一定的冲击。

（2）产品价格及毛利率下降风险

受产品技术成熟度较高，竞争日益激烈，公司的电梯控制类产品及部分工业节能及传动类产品平均价格在报告期内逐年下降。虽然公司努力通过调整产品结构、降本增效等方式来降低对毛利率的影响，但若公司产品销售价格继续下跌，如不能通过提高生产效率、降低采购成本等措施有效减少产品成本支出，公司将面临产品毛利率波动影响经营业绩的风险。

（3）公司生产工业机器人所需关键零部件仍依赖进口

公司生产工业机器人所需的关键零部件，如减速器等仍然主要通过进口，成本较高，如果未来关键零部件供应商提高产品价格或供应出现短缺，将会使公司面临在短期内生产成本上升或开工不足的风险，公司的经营业绩会因此出现下降。

（4）子公司商誉减值风险

公司通过外延式并购进军机器人业务，产生了较大规模的商誉，2018 年，受整体经济放缓，下游行业需求不振影响，子公司众为兴整体经营业绩不佳，公司对其计提了较大规模的商誉减值准备，对利润侵蚀严重。截至 2018 年底，公司仍有 11.66 亿元商誉，未来若其他子公司经营不善，仍存在着商誉减值风险。

7. 未来发展

(1) 加大公司四大业务板块的研发投入

电梯板块、运控板块、机器人板块和工控板块是公司的核心业务板块，未来，电梯板块为电梯行业提供核心产品及一体化集成，并向平台化发展；运控板块专注于伺服控制领域，垂直化行业应用与平行化贸易相结合；机器人板块致力于成为为智能制造领域工业机器人提供核心产品及系统集成的供应商；工控板块专注于变频专业领域，并提供驱控一体智慧专机。

(2) 加快公司机器人及运动控制业务进程

聚焦机器人产品及其应用解决方案的开发，公司将充分利用自身规模和品牌优势，借助子公司会通科技的销售资源和强大的营销力量，在机器人本体业务重点提高细分市场本体的专注度，夯实现有主力机器人的可靠性和性能；在工程项目业务重点聚焦 T1+重工、电梯工程项目等，为客户提供专业的解决方案，打通项目采购、制造体系，设立产品线，在企业内将应用解决方案落地、验证、优化，快速对接到销售工程应用。

(3) 积极推动企业降本增效

积极推动企业降本增效，通过设计降本、器件降本、供应链整合等一系列手段实现降本增效，加强企业内部管理，提高资产使用效率。包括根据目标细分行业的具体要求优化产品的硬件设计；降低物料种类，集中采购；梳理现有产品的制费，优化产品特性，降低生产时间；通过合并采购，战采谈判等方式，降低物料采购价格。对于老产品，通过改变销售策略加大老产品在老市场的推广力度；对于库存器件寻找合适渠道进行销售。

总体看，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以保持市场竞争力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2018 年度合并财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见；公司 2019 年一季度合并财务报表未经审计。公司经审计的财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定编制。会计政策变更上，财政部于 2018 年 6 月 15 日发布了《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对一般企业财务报表格式进行了修订。公司按照规定，对财务报表格式进行了相应修订。

2018 年，公司合并范围内新增 3 家子公司，新增子公司规模较小，对公司财务数据的可比性影响较小，因此财务数据可比性较强。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 66.37 亿元，负债合计 33.98 亿元，所有者权益（含少数股东权益）32.39 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 26.59 亿元。2018 年，公司实现营业收入 35.15 亿元，净利润（含少数股东损益）-2.95 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-2.61 亿元；经营活动现金流量净额为 0.38 亿元，现金及现金等价物净增加额-4.75 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 62.27 亿元，负债合计 29.92 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 32.34 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 26.49 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.21 亿元，净利润（含少数股东损益）-468.37 万元，其中归属于母公司所有者的净利润-1,045.34 万元；经营活动产生的现金流量净额为-0.20 亿元，现金及现金等价物净增加额为-3.52 亿元。

2. 资产质量

截至 2018 年底，公司资产合计 66.37 亿元，较年初增长 5.99%，公司流动资产占比 66.84%，非流动资产占比 33.16%，以流动资产为主。

流动资产

截至 2018 年底，公司流动资产 44.36 亿元，较年初增长 14.22%，主要系其他流动资产增长所致；公司流动资产主要由货币资金（占比 24.78%）、应收票据（占比 9.88%）、应收账款（占比 19.02%）、存货（23.31%）和其他流动资产（占比 19.94%）所组成。

截至 2018 年底，公司货币资金 10.99 亿元，较年初下降 30.19%，主要系利用闲置资金购买理财产品所致；货币资金主要由银行存款（97.62%）所构成，其他货币资金 0.26 亿元，均为受限货币资金，为银行承兑汇票保证金和信用证保证金。

截至 2018 年底，公司应收票据 4.38 亿元，较年初增长 40.63%，主要系下游客户使用票据结算方式增加所致，其中，银行承兑汇票占 99.02%。

截至 2018 年底，公司应收账款账面价值 8.44 亿元，较年初增长 3.36%，变动不大；公司计提坏账准备 1.46 亿元，计提比例 14.76%。根据账龄分析法，1 年以内的应收账款占比 91.31%，以一年以内的应收账款为主。从集中度来看，公司应收账款前五位客户余额合计占比 11.84%，集中度较低。

截至 2018 年底，公司存货账面价值 10.34 亿元，较年初增长 1.27%；公司存货账面价值主要由原材料（占比 19.54%）、半成品（占比 43.22%）和产成品（占比 32.89%）构成。截至 2018 年底，公司计提 0.46 亿元存货跌价准备，计提比例 4.23%。

截至 2018 年底，公司其他流动资产 8.84 亿元，较年初增加 8.68 亿元，主要由结构性存款（占比 96.11%）所构成。

非流动资产

截至 2018 年底，公司非流动资产 22.01 亿元，较年初下降 7.45%；公司非流动资产主要由长期股权投资（占比 5.79%）、固定资产（占比 20.89%）、无形资产（占比 12.71%）和商誉（占比 52.99%）所构成。

截至 2018 年底，公司长期股权投资 1.27 亿元，较年初增长 1.26%，变动不大。

截至 2018 年底，公司固定资产账面价值 4.60 亿元，较年初增长 10.72%，主要系晓奥享荣汽车智能化柔性焊接生产线建设项目完工转固所致。固定资产账面价值主要由房屋及建筑物（占比 75.22%）和机器设备（占比 15.22%）所组成。公司已累计计提折旧 3.04 亿元，成新率 60.21%，成新率一般。

截至 2018 年底，无形资产账面价值 2.80 亿元，较年初下降 6.24%，变动不大。无形资产账面价值主要由土地使用权（占比 62.14%）、专利权（占比 15.36%）、软件著作权（占比 7.86%）和商标（占比 11.07%）所构成。

截至 2018 年底，公司商誉 11.66 亿元，较年初下降 19.98%，主要系公司对众为兴商誉计提 2.81 亿元商誉减值所致；公司商誉组成中，主要由收购会通科技产生的 6.94 亿元商誉和收购杭州之山智控技术有限公司（以下简称“之山智控”）产生的 3.38 亿元商誉所组成。2018 年，会通科技和之山智控分别实现净利润 7,614.17 万元和 2,682.39 万元，较上年变动不大，经营较为稳定，但商誉规模仍较大，未来若经营不善，仍存在商誉减值风险。

截至 2018 年底，公司受限资产 0.36 亿元，占资产总额的比重为 0.54%，资产受限比例很低。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 62.27 亿元，较年初下降 6.18%。资产结构上仍以流动资

产为主。

总体看，2018 年底，公司资产规模保持增长，以流动资产为主；公司流动资产中应收账款和存货占比较大，对公司资金形成较大的占用；公司非流动资产中商誉占比较大，面临一定的减值风险；公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2018 年底，公司负债合计 33.98 亿元，较年初增长 3.46%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占比 76.36%，非流动负债占比 23.64%，以流动负债为主。

截至 2018 年底，公司流动负债 25.95 亿元，较年初增长 8.66%，主要系短期借款增加所致。非流动负债主要由短期借款（占比 47.07%）、应付账款（占比 20.72%）、预收款项（占比 9.74%）、其他应付款（占比 8.92%）和一年内到期的非流动负债（占比 5.59%）所构成。

截至 2018 年底，公司短期借款 12.22 亿元，较年初增长 23.70%，主要系营运资金需求增加所致。短期借款由信用借款（占比 90.83%）和汇票贴现（占比 9.17%）所构成。

截至 2018 年底，公司应付账款 5.38 亿元，较年初增长 25.28%，主要系业务规模增长，公司应付采购款增加所致。

截至 2018 年底，公司预收款项 2.53 亿元，较年初增长 15.88%，主要系新接项目增加，未达收入确认标准所致。

截至 2018 年底，公司其他应付款 2.32 亿元，较年初增长 9.70%，主要系客户以房屋抵偿货款，相关抵债协议及买卖法律手续尚不完整，故将 2018 年度出售部分房屋取得的款项计入其他应付款。

截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 1.45 亿元，较年初下降 3.33%，变动不大，均为一年内到期的长期借款。

截至 2018 年底，公司非流动负债合计 8.03 亿元，较年初下降 10.41%，主要系长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。非流动负债主要由应付债券（占比 91.16%）和递延收益（占比 6.86%）所组成。

截至 2018 年底，公司应付债券 7.36 亿元，较年初增长 5.70%，主要系“时达转债”。

截至 2018 年底，公司全部债务 21.33 亿元，较年初下降 3.99%。债务结构上，截至 2018 年底，短期债务占比 65.50%，长期债务占比 34.50%，以短期债务为主。截至 2018 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 51.20%、39.71%和 18.51%，较年初分别下降 1.25 个百分点、3.03 个百分点和 3.52 个百分点，债务负担有所减轻。

截至 2019 年 3 月，公司负债合计 29.92 亿元，较年初下降 11.95%，主要系偿还短期借款所致。债务结构仍然以流动负债为主。公司全部债务 17.76 亿元，较年初下降 16.74%，其中短期债务 10.30 亿元，较年初下降 26.27%，长期债务 7.46 亿元，较年初增长 1.37%；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 48.06%、35.45%和 18.74%，较年初分别下降 3.15 个百分点、下降 4.26 个百分点和增加 0.23 个百分点。

总体看，2018 年底，公司负债规模有所增长，但债务负担有所减轻；公司债务仍以短期债务为主，债务结构有待调整。

所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益 32.39 亿元，较年初增长 8.79%，主要系少数股东权益增加所致。归属于母公司的所有者权益 26.59 亿元，少数股东权益 5.80 亿元。归属于母公司所有者权

益中，股本占 23.32%、资本公积占 47.43%、盈余公积占 3.24%、未分配利润占 19.67%、其他权益工具占 6.32%，公司所有者权益中，股本和资本公积占比 70.75%，所有者权益稳定性较好。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益 32.34 亿元，较年初下降 0.13%。其中归属于母公司所有者权益 26.49 亿元。归属于母公司所有者权益主要由股本（占比 23.41%）、其他权益工具（占比 6.34%）、资本公积（占比 47.61%）和未分配利润（占比 19.35%）所构成，公司所有者权益稳定性较好。

总体看，2018 年底，公司所有者权益有所增长，股本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 35.15 亿元，同比增长 3.27%；营业成本 26.07 亿元，同比增长 7.75%。受公司毛利下降和资产减值损失增加影响，公司净利润-2.96 亿元，较上年下降 314.77%。

从期间费用来看，2018 年，公司期间费用（含研发费用）为 6.48 亿元，同比增长 3.90%；其中，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 32.64%、26.72%、27.55 和 13.09%。2018 年，销售费用为 2.11 亿元，较上年变动不大；管理费用为 1.73 亿元，较上年变动不大；研发费用 1.78 亿元，较上年变动不大；财务费用 0.87 亿元，同比增长 59.28%，主要系发行可转换公司债券，导致利息支出增加所致。2018 年，公司费用收入比为 18.41%，较上年变动不大，期间费用对营业利润侵蚀明显。

2018 年，公司资产减值损失为 3.69 亿元，较上年增长 914.69%，主要系对众为兴计提商誉减值所致；公司投资收益 0.30 亿元，同比增长 239.14%，主要系理财产品产生收益和权益法核算的长期股权投资产生的投资收益所致。

从盈利指标来看，2018 年，公司营业利润率为 20.08%，较上年下降 3.32 个百分点。2018 年，受公司亏损影响，公司总资产收益率、总资产收益率和净资产收益率分别-3.53%、-2.06%和-9.52%，分别较上年下降 7.94 个百分点、6.93 个百分点和 14.35 个百分点，盈利能力大幅下降。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入合计 7.21 亿元，同比下降 3.88%；净利润为-468.37 万元，亏损额较上年同期有所下降。

总体看，2018 年，公司营业收入保持增长，但公司对商誉计提的减值规模较大，直接导致公司净利润出现亏损，公司整体盈利能力大幅下降。

5. 现金流

从经营活动情况来看，2018 年，公司经营活动现金流入为 31.02 亿元，同比增长 9.60%；公司经营活动现金流出为 30.64 亿元，同比增长 10.32%。综上情况，2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.38 亿元，同比下降 28.14%。从现金收入比来看，2018 年，公司现金收入比为 84.10%，较上年上升 7.07 个百分点，收入实现质量仍较差。

从投资活动情况来看，2018 年，公司投资活动现金流入为 22.83 亿元，较上年增加 22.69 亿元，主要系赎回理财产品所致；公司投资活动现金流出为 32.80 亿元，较上年增加 30.04 亿元，主要系对购买理财产品所致。综上情况，2018 年，公司投资活动产生的现金流净额为 -9.97 亿元，净流出额较上年增长 280.36%。

从筹资活动情况来看，2018 年，公司筹资活动现金流入为 24.28 亿元，同比下降 3.51%；公司筹资活动现金流出为 19.48 亿元，同比增长 43.70%，主要系偿还银行借款所致。综上情况，2018 年，公司筹资活动现金流量净额为 4.80 亿元，同比下降 58.65%。

2019 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.20 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.75 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.54 亿元。

总体看，2018 年，公司经营活动现金保持净流入状态，收入实现质量有所提升；公司资本性投资活动现金支出规模较小，主要系银行理财的投资，筹资活动现金需求略有下降。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，流动比率从年初的 1.63 倍上升至 1.71 倍，速动比率从年初的 1.20 倍上升至 1.31 倍；公司现金短期债务比从年初的 1.37 倍下降至 1.10 倍，公司短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力指标看，2018 年，受亏损影响，公司 EBITDA 为-0.64 亿元，无法对公司债务形成保障。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2019 年 3 月底，公司共获得国内主要商业银行授信额度 21.10 亿元，未使用授信额度 10.75 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至 2019 年 3 月底，公司不存在对外担保。

截至 2019 年 3 月底，公司无重大未决诉讼等或有事项和对外担保事项。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用情况报告》（中征码：3101030000746419），截至 2019 年 5 月 5 日，公司已结清和未结清信贷信息中无关注类和不良/违约类信息，过往债务履约情况良好。

总体看，跟踪期内，公司短期偿债能力仍较强，但受公司亏损影响，长期偿债能力大幅下降，同时考虑到公司在工业机器人领域的业务规模、研发能力优势，其整体偿债能力仍属很强。

七、可转换公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产达 24.22 亿元，约为“时达转债”债券本金（8.83 亿元）的 2.74 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达 32.39 亿元，约为“时达转债”债券本金（8.83 亿元）的 3.67 倍，公司大规模的现金类资产和净资产能够对“时达转债”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2018 年，受商誉减值准备计提的影响，公司 EBITDA 为-0.64 亿元，无法对“时达转债”债券本金形成覆盖。

从现金流情况来看，2018 年，公司经营活动产生的现金流入为 31.02 亿元，约为“时达转债”债券本金（8.83 亿元）的 3.51 倍，经营活动现金流入对“时达转债”的覆盖程度较高。

综上分析，同时考虑到公司在资产规模、研发实力、管理水平及产品竞争力等方面的综合优势，联合评级认为，公司对“时达转债”的偿还能力很强。

八、综合评价

跟踪期内，公司仍保持了较为领先的技术水平，资产规模及营业收入保持增长，整体债务负担有所下降；公司电梯控制类产品和节能与工业传动类产品产销情况良好，整体经营情况较稳定；机器人与运动控制类产品由于经营情况不佳，计提了商誉减值准备，导致公司净利润出现亏损，盈利能力大幅下降。同时，联合评级也关注到公司所处电梯行业竞争激烈、下游汽车行业和电子产品行业景气度下降、成本上升和竞争加剧挤压毛利率、大额应收账款和存货对运营资金占用明

显、期间费用对营业利润存在侵蚀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。

未来随着公司机器人及运动控制业务布局的逐渐完善，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，联合评级维持公司的主体长期信用评级为AA，评级展望为“稳定”，同时维持“时达转债”的债项信用等级为AA。

附件 1 上海新时达电气股份有限公司

主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额 (亿元)	44.38	62.62	66.37	62.27
所有者权益 (亿元)	27.20	29.77	32.39	32.34
短期债务 (亿元)	9.81	13.80	13.97	10.30
长期债务 (亿元)	0.00	8.41	7.36	7.46
全部债务 (亿元)	9.81	22.22	21.33	17.76
营业收入 (亿元)	27.27	34.04	35.15	7.21
净利润 (亿元)	1.70	1.38	-2.95	-0.05
EBITDA (亿元)	3.20	3.27	-0.64	--
经营性净现金流 (亿元)	2.37	0.53	0.38	-0.20
应收账款周转次数 (次)	3.41	3.71	3.68	--
存货周转次数 (次)	2.95	2.99	2.65	--
总资产周转次数 (次)	0.69	0.64	0.55	0.11
现金收入比率 (%)	82.89	77.03	84.10	82.38
总资本收益率 (%)	6.43	4.42	-3.53	--
总资产报酬率 (%)	6.51	4.87	-2.06	--
净资产收益率 (%)	6.84	4.83	-9.52	-0.14
营业利润率 (%)	24.87	22.90	19.54	18.94
费用收入比 (%)	17.98	18.30	18.41	16.02
资产负债率 (%)	38.72	52.46	51.20	48.06
全部债务资本化比率 (%)	26.52	42.73	39.71	35.45
长期债务资本化比率 (%)	0.00	22.03	18.51	18.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.70	5.56	-0.58	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.33	0.15	-0.03	--
流动比率 (倍)	1.47	1.63	1.71	1.85
速动比率 (倍)	1.05	1.20	1.31	1.36
现金短期债务比 (倍)	0.82	1.37	1.73	0.92
经营现金流流动负债比率 (%)	14.11	2.23	1.47	-0.94
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.36	0.37	-0.07	--

注：1、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；2、如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3、2019 年一季度数据未经审计；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本次-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本次/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债
 全部债务=长期债务+短期债务
 EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。