

# 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

### 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕1926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，确定下调上海沪工焊接集团股份有限公司主体长期信用等级为 A，下调“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：

二〇二四年六月二十六日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 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 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
上海沪工焊接集团股份有限公司	A/稳定	A+/稳定	2024/06/26
沪工转债	A/稳定	A+/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，上海沪工焊接集团股份有限公司（以下简称“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、技术与资质等方面仍具备综合竞争优势；公司部分高管人员发生变更，对重要管理制度进行了修订和制定。经营方面，2023 年，公司弧焊设备收入与上年维持同一水平，利润贡献较为稳定；自动化焊接（切割）成套设备市场拓展成效显著，销售收入较上年增长；高端装备配套业务虽恢复正常运营，但受到审价政策与规则调整影响，毛利率下降；2024 年一季度，公司营业总收入同比有所增长。财务方面，2023 年，公司收入规模同比扩大，但较大规模的商誉减值准备计提和应收账款坏账准备计提导致公司利润持续亏损；公司现金类资产较为充裕，资产流动性强，债务负担适中，经营活动现金净流入规模有所扩大；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不佳。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司实际控制人之一舒宏瑞先生所持公司部分股份被司法冻结，2023 年舒宏瑞先生持续减持公司股份并于 2024 年拟转让 7.96% 股权，公司下属子公司上海燊星机器人科技有限公司（以下简称“燊星机器人”）出现票据逾期以及公司应收账款和存货对公司营运资金形成一定占用等可能对公司信用水平产生不利影响的因素。

公司现金类资产和经营活动现金流入量对“沪工转债”的覆盖程度高，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“沪工转债”的覆盖程度低，公司对存续债券偿付能力尚可。“沪工转债”设置了转股修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司对“沪工转债”的保障能力或将增强。

公司控股股东舒宏瑞先生为“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，舒宏瑞先生因离婚诉讼，所持公司 41695622 股股权被司法冻结，所持公司未冻结股份市值约为“沪工转债”存续金额的 0.95 倍，该担保对“沪工转债”的信用水平仍具有一定的正面影响。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着公司持续加大业务拓展力度，公司弧焊设备和自动化焊接（切割）设备经营状况有望保持稳定，综合竞争力有望维持。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司资产质量显著提升，资本实力显著增强；公司技术取得重大突破，使得产品盈利能力和市场竞争力大幅提升；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**受国际经济环境变化或贸易摩擦影响，公司境外需求大幅减少，营业收入及利润总额大幅下降；钢材等原材料价格大幅波动，公司订单履约能力下降，盈利能力恶化；公司募投项目效益不达预期，财务杠杆大幅升高，流动性变差，资本实力大幅削弱；公司控股股东、实际控制人及核心管理层发生重大变动，对公司经营造成重大不利影响；其他可能对公司造成重大不利影响的因素。

### 优势

- **作为国内知名的焊接、切割设备制造企业，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，公司在产品种类、市场覆盖度以及技术与资质等方面仍具备综合竞争优势。
- **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 2023 年底，公司现金类资产 8.17 亿元，现金短期债务比为 5.73 倍；2023 年，公司经营活动现金由上年净流入 1.02 亿元扩大至净流入 1.09 亿元。

### 关注

- **2023 年，公司利润总额持续亏损。**2023 年，公司对收购北京航天华宇科技有限公司（以下简称“华宇科技”）形成的商誉计提大额减值准备，公司利润总额亏损 0.49 亿元。

- **近年来，公司盈利能力持续下降，未来盈利存在不确定性。**2021—2023年，公司综合毛利率分别为25.82%、22.78%和21.93%，公司盈利能力持续下降，未来盈利水平存在不确定性。
- **公司可转债募投项目受到超预期因素、市场环境变化等因素影响两次延期，未来效益存在不确定性。**公司可转债募投项目“精密数控激光切割装备扩产项目”与“航天装备制造基地一期建设项目”原计划达到预定可使用状态日期分别为2022年12月31日和2021年12月31日，根据公司公告，公司先后将上述项目达到预定可使用状态的时间延期至2024年12月31日和2025年12月31日。
- **公司实际控制人之一舒宏瑞先生所持公司部分股份被司法冻结。**舒宏瑞先生持有的公司部分股份于2023年12月21日被上海市徐汇区人民法院冻结，冻结数量为41695622股，占其所持公司股份的62.22%，占公司总股本的13.11%，冻结期限为2023年12月21日至2026年12月20日；本次股份冻结主要系舒宏瑞先生个人离婚诉讼所致。
- **公司实际控制人之一舒宏瑞先生持续减持公司股份，且拟转让7.96%股权。**2023年1月10日至2023年8月4日期间，舒宏瑞先生通过集中竞价及大宗交易方式减持了15669340股公司股份，占公司总股本的4.93%。2024年5月22日，舒宏瑞先生与上海明鑫光储企业管理有限公司（以下简称“明鑫光储”）签署了《股份转让协议》，舒宏瑞先生拟将其所持有的公司无限售流通股25314077股（占公司总股本的7.96%），通过协议转让方式转让给明鑫光储。
- **公司下属子公司燊星机器人出现票据逾期。**2024年4月12日，上海票据交易所披露了截至2024年3月31日的承兑人逾期名单，公司下属子公司燊星机器人在列。截至2024年3月31日，燊星机器人承兑余额153.88万元，其中逾期金额92.96万元。截至2024年5月底，上述逾期金额尚未结清。
- **公司应收账款和存货对公司营运资金形成一定占用。**截至2023年底，公司应收账款和存货占流动资产的比重分别为23.57%和20.07%；截至2024年3月底，公司应收账款和存货占流动资产的比重分别为24.47%和21.81%。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级方法信用评级模型（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	D	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
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				<b>a</b>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				<b>a</b>
外部支持调整因素：--				--
评级结果				<b>A</b>

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

## 主要财务数据

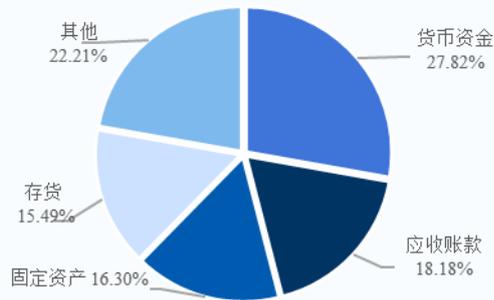
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.07	8.17	8.35
资产总额（亿元）	23.20	21.69	21.22
所有者权益（亿元）	12.65	12.12	12.31
短期债务（亿元）	2.25	1.43	0.84
长期债务（亿元）	4.44	4.37	4.42
全部债务（亿元）	6.68	5.80	5.26
营业总收入（亿元）	9.92	10.53	2.21
利润总额（亿元）	-1.19	-0.49	0.19
EBITDA（亿元）	-0.50	0.16	--
经营性净现金流（亿元）	1.02	1.09	-0.47
营业利润率（%）	22.28	20.82	22.15
净资产收益率（%）	-10.47	-4.43	--
资产负债率（%）	45.47	44.11	41.98
全部债务资本化比率（%）	34.57	32.34	29.92
流动比率（%）	278.98	325.33	368.46
经营现金流动负债比（%）	16.85	21.21	--
现金短期债务比（倍）	4.04	5.73	9.98
EBITDA 利息倍数（倍）	-2.29	0.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	-13.46	36.35	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	20.99	20.61	/
所有者权益（亿元）	12.46	13.04	/
全部债务（亿元）	6.18	5.51	/
营业总收入（亿元）	6.80	6.86	/
利润总额（亿元）	0.29	0.52	/
资产负债率（%）	40.67	36.70	/
全部债务资本化比率（%）	33.17	29.71	/
流动比率（%）	256.31	356.20	/
经营现金流动负债比（%）	26.01	26.58	/

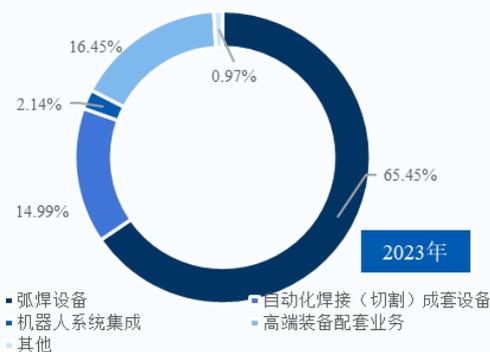
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司本部未披露 2024 年一季度财务报表；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

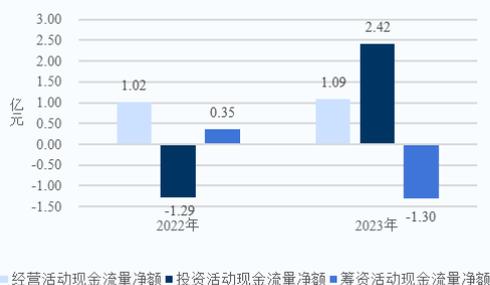
2023 年底公司资产构成



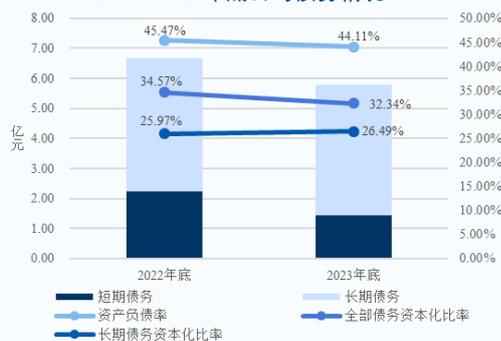
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



## 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	特殊条款
沪工转债	4.00 亿元	3.9965 亿元	2026/07/20	--

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  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
沪工转债	A+/稳定	A+/稳定	2023/06/21	刘 哲 杨 恒	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业信用评级方法信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
沪工转债	A+/稳定	A+/稳定	2020/06/09	罗 峤 高佳悦	<a href="#">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</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：蒲雅修 [puyx@lhratings.com](mailto:puyx@lhratings.com)

项目组成员：李成帅 [lics@lhratings.com](mailto:lics@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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”）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

公司前身为成立于 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的批复》（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 2024 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 21.07%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 2.05%的股份，通过富诚海富通新逸六号单一资产管理计划（以下简称“新逸六号”）间接持有公司 2.38%股份。截至 2024 年 3 月底，实际控制人之一舒宏瑞持有的 41695622 股公司股份被司法冻结，占其所持公司股份的 62.22%；其他两位实际控制人持有的公司股份不存在质押或冻结情况。

公司主营业务为焊接与切割设备及机器人系统集成等智能制造产品的研发、生产及销售业务，以及装备配套产品的加工服务业务。按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内子公司共计 14 家；公司本部内设采购部、生产部、财务部、人力资源部等部门，详见附件 1-2。截至 2023 年底，公司在职工工共 1264 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 21.69 亿元，所有者权益 12.12 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 10.53 亿元，利润总额-0.49 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 21.22 亿元，所有者权益 12.31 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.21 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：上海市青浦区外青松公路 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 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“沪工转债”，详细信息见图表 1；“沪工转债”在付息日正常付息，转股价格未发生调整，仍为 21.10 元/股。募集资金使用方面，截至 2023 年底，未完成募投项目的募集资金使用情况如图表 2。

根据中信建投证券股份有限公司于 2024 年 4 月 25 日出具的核查意见，公司结合募投项目“精密数控激光切割装备扩产项目”与“航天装备制造基地一期建设项目”的实际进展情况和投资进度，在募集资金投资用途及投资规模不发生变化的情况下，拟将“精密数控激光切割装备扩产项目”与“航天装备制造基地一期建设项目”达到预定可使用状态的时间由 2024 年 12 月 31 日调整至 2025 年 12 月 31 日。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
沪工转债	4.00	3.9965	2020/07/20	6 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 2 • 截至 2023 年底公司可转债未完成募投项目的募集资金使用情况

项目名称	拟使用募集资金（万元）	累计已投入金额（万元）	累计投资进度	达到预定可使用状态日期
精密数控激光切割设备扩产项目	9000.00	117.49	1.31%	2025 年 12 月 31 日
航天装备制造基地一期建设项目	19000.00	9963.46	52.44%	2025 年 12 月 31 日

资料来源：《中信建投证券股份有限公司关于上海沪工焊接集团股份有限公司可转换公司债券部分募投项目延期的核查意见》

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

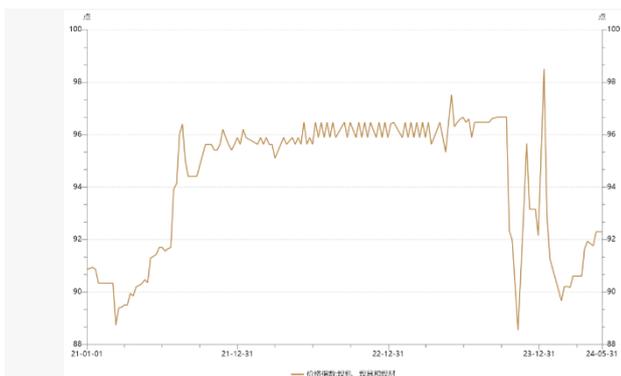
## 五、行业分析

### 1 焊接与切割设备制造业

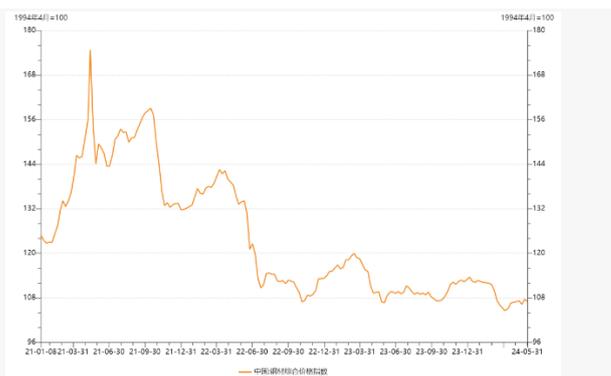
焊接与切割设备下游应用领域广泛，其市场需求与宏观经济景气度具有较大相关性；2023 年，中国钢材价格整体呈现“冲高回落弱势调整”的发展态势，整体较 2022 年有所下降，行业内企业成本控制压力有所缓解；国家海外战略部署对焊接设备需求形成拉动，但需关注到国内外宏观经济运行仍面临较大不确定，可能对行业内企业经营业绩产生不利影响。

焊接与切割是金属加工的重要工艺，下游应用领域广泛，如基建工程、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。基于下游应用领域的多样化，焊接与切割设备行业景气度受宏观经济波动影响较大。根据永康五金指数中的电焊机交易价格指数显示，2023 年前三季度，电焊机价格指数延续高位震荡，2023 年 10 月份以来，经历急速涨跌后，在 90 点左右波动；2024 年 2 至 5 月价格指数较 2023 年有较大幅度下降，与宏观经济景气度以及原材料价格变化密不可分。

图表 3 • 2021 年以来电焊机价格指数



图表 4 • 2021 年以来钢材综合价格指数



原材料价格方面，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，2023 年，中国钢材价格整体呈现“冲高回落弱势调整”的发展态势；2023 年一季度，国内经济景气水平强劲回升、市场主体信心持续恢复，第三产业复苏明显，钢材需求同环比持续回升，钢材供应回升偏慢，供需结构改善驱动钢材价格偏强运行；二季度，经济复苏低于市场预期，固定资产投资增速下降，4—5 月在钢材需求不及预期的背景下，钢厂被动减产，影响原材料需求走弱，产业链形成负反馈，综合作用下，钢材价格大幅下跌；三四季度，钢材价格整体呈弱势震荡趋势。

未来，受益于国家海外战略部署，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（设备及配套类装备制造）、基建材料（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，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。未来，若宏观经济增长不及预期或贸易摩擦加剧，行业内企业面临经营压力。

## 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，发展前景良好。**

公司的高端装备配套板块主要从事装备配套及相关产品的生产及服务，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，要聚焦一系列战略性新兴产业，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。从长远来看，产业仍有发展机遇，但因市场环境及行业政策等因素导致上游客户采购预期不确定，行业仍可能存在周期性波动。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**跟踪期内，公司在产品种类、市场覆盖度、技术与资质等方面保持综合竞争优势；公司实际控制人无变化；除子公司上海燊星机器人科技有限公司出现票据逾期外，公司无其他重大不良记录。**

截至 2024 年 3 月底，公司实际控制人仍为舒宏瑞、舒振宇及缪莉萍（一致行动人）；实际控制人之一舒宏瑞持有的 41695622 股公司股份被司法冻结，占其所持公司股份的 62.22%；其他两位实际控制人持有的公司股份不存在质押或冻结情况。

公司在产品种类、市场覆盖度、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 多个国家和地区，与国际各主要地区的重点客户建立了相对稳定的合作关系。2023 年，公司国内销售收入和境外销售收入占主营业务收入比重分别为 39.30%和 60.70%。

技术与资质方面，公司被评为“国家高新技术企业”“上海市院士专家工作站”“上海市企业技术中心”以及“上海市专精特新企业”等。公司参与和起草了《限制负载的设备》《电磁兼容性（EMC）要求》《电焊机能效限定值及能效等级》等多项行业国家标准及《手持激光焊机》《龙门激光切割机》和《直流（脉冲）氩弧焊接电源》等团体标准的制定工作。沪工商标（第七类电焊机商品）入选《第一批上海市重点商标保护名录》，曾被评为“中国驰名商标”、“上海市著名商标”。2023 年，公司研发费用投入 5977.74 万元，占营业总收入的 5.68%，公司研发投入力度较大。

企业信用记录方面，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 2024 年 5 月 24 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。“沪工转债”系公司首次公开市场发行债务融资工具，公司下属子公司上海燊星机器人科技有限公司（以下简称“燊星机器人”）出现票据逾期。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，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

### （二）管理水平

**跟踪期内，公司财务总监、董事会秘书和 1 位独立董事发生变更，其他董事、监事和高级管理人员无变动；公司对部分管理制度进行修订和制定，对公司经营无重大影响。**

2023 年 6 月 23 日，公司财务总监李敏先生因劳动合同到期不再担任公司职务；2023 年 6 月 26 日，经公司总经理提名、董事会提名委员会审查通过、董事会审议通过，杨福娟女士任职公司财务总监。2024 年 3 月 14 日，洪志勤女士因公司工作需要不再兼任公司董事会秘书职务；经总经理提名、董事会提名委员会审查通过、董事会审议通过，杨福娟女士任职公司董事会秘书。2024 年 6 月 13 日，俞铁成先生因连续任职已届满六年辞任公司独立董事职务；经董事会提名、董事会提名委员会审查通过，并经董事会及股东大会审议通过，吴镇博先生任职公司独立董事。公司董事会、监事会及管理层其他成员未发生变化。

管理制度方面，2024 年 4 月，公司修订和制定管理制度如下。

图表 5 • 公司修订、制定公司制度情况

序号	制度名称	举措	是否需要提交股东大会审议
1	《董事会战略委员会议事规则》《董事会提名委员会议事规则》《董事会审议委员会议事规则》《董事会薪酬与考核委员会议事规则》《投资者关系管理制度》《外部信息使用人管理制度》《内幕信息知情人登记管理制度》《信息披露管理制度》《董事会秘书工作细则》《重大信息内部报告制度》	修订	否
2	《独立董事专门会议工作制度》《资产减值准备计提及核销管理制度》	制定	否
3	《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《独立董事工作制度》《关联交易管理制度》	修订	是
4	《会计师事务所选聘制度》	制定	是

资料来源：联合资信根据公司公告整理

### （三）重大事项

#### 1 实际控制人相关事项

##### 公司实际控制人之一舒宏瑞先生所持公司部分股份因离婚诉讼被司法冻结。

2023年12月23日，公司发布《上海沪工焊接集团股份有限公司控股股东、实际控制人部分股份被司法冻结的公告》。根据公告内容，2023年12月22日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的2023司冻1221-1号《股权司法冻结及司法划转通知》及上海市徐汇区人民法院作出的（2023）沪0104民初16714号《协助执行通知书》，获悉舒宏瑞先生持有的公司部分股份于2023年12月21日被上海市徐汇区人民法院冻结，冻结数量为41695622股，占其所持公司股份的62.22%，占公司总股本的13.11%，冻结期限为2023年12月21日至2026年12月20日。根据公告内容，舒宏瑞先生在该公告日近一年内不存在债务逾期或违约记录，不存在因债务问题涉及的重大诉讼或仲裁情况；本次股份冻结主要系舒宏瑞先生个人离婚诉讼所致。截至2024年3月底，公司实际控制人为舒宏瑞、缪莉萍（夫妻关系）和舒振宇三位自然人，合计直接持有公司46.31%股份，舒振宇通过苏州智强间接持有公司2.05%的股份，通过新逸六号间接持有公司2.38%股份。因上述诉讼案件尚未公布审理结果，舒宏瑞先生对公司的实际控制权存在变动的不确定性。

##### 公司实际控制人之一舒宏瑞先生持续减持公司股份，并拟转让7.96%股权。

2023年1月10日至2023年8月4日期间，舒宏瑞先生通过集中竞价及大宗交易方式减持了15669340股公司股份，占公司总股本的4.93%。

2024年5月25日，公司发布《上海沪工焊接集团股份有限公司简式权益变动报告书》，根据报告书内容，2024年5月22日，舒宏瑞先生与上海明鑫光储企业管理有限公司签署了《股份转让协议》，舒宏瑞先生拟将其所持有的公司无限售流通股25314077股（占公司总股本的7.96%），通过协议转让方式转让给上海明鑫光储企业管理有限公司（成立于2024年5月20日，其股东为上海明鑫商业有限公司（2024年5月10日成立），实际控制人为自然人张鑫）。本次权益变动未触及要约收购。

#### 2 财务相关事项

##### 公司下属子公司荣星机器人出现票据逾期，逾期金额占公司货币资金比例很低，对公司融资授信影响不大。

2024年4月12日，上海票据交易所披露了截至2024年3月31日的承兑人逾期名单，公司下属子公司荣星机器人在列。截至2024年3月31日，荣星机器人承兑余额153.88万元，其中逾期金额92.96万元。截至2024年5月底，上述逾期金额尚未结清。根据公司2023年年度报告，截至2023年底，荣星机器人注册资本为1400.00万元，总资产和净资产分别为5736.72万元和-3982.96万元；2023年，公司净利润亏损841.00万元。

### （四）经营方面

#### 1 业务经营分析

2023年，公司自动化焊接（切割）成套设备和高端装备配套业务收入同比均有所增长，带动公司营业总收入同比小幅增长，但受到终端客户审价政策与规则调整影响，高端装备配套业务毛利率下降拉低公司综合毛利率，商誉计提减值准备致使公司利润持续亏损；2024年一季度，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。

2023年，公司营业总收入同比增长6.20%，主要系自动化焊接（切割）成套设备持续增长以及高端装备配套业务收入增长所致；公司利润总额持续亏损，主要系公司对收购华宇科技形成的商誉计提大额减值准备所致。

具体业务来看，弧焊设备和自动化焊接（切割）成套设备是公司的传统业务，其中弧焊设备系对公司营业总收入贡献最大的产品。2023年，公司弧焊设备收入与上年维持同一水平，占营业总收入的比重随自动化焊接（切割）成套设备和高端装备配套业务收入增长而小幅下降；公司自动化焊接（切割）成套设备收入较上年有所增长，主要系公司重点拓展行业大客户进而带动该产品销量提升所致，占营业总收入的比重较上年提升1.16个百分点。2023年，公司高端装备配套业务收入增长，主要系2022年在超预期因素叠加市场压力增加的影响下该业务收入下降，2023年度业务恢复正常运营所致，占营业总收入的比重较上年提升1.97个百分点。机器人系统集成业务和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，2023年，终端客户审价政策与规则调整致使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）成套设备毛利率小幅提升，主要系原材料价格下降以及美元升值所致。综合以上因素，2023年，公司综合毛利率同比下降0.85个百分点。

图表6·2022—2023年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
弧焊设备	6.89	69.51%	22.56%	6.89	65.45%	24.29%
自动化焊接（切割）成套设备	1.37	13.83%	11.96%	1.58	14.99%	12.52%
机器人系统集成	0.09	0.92%	2.82%	0.23	2.14%	13.25%
高端装备配套业务	1.44	14.48%	31.17%	1.73	16.45%	19.45%
其他	0.12	1.26%	71.52%	0.10	0.97%	69.53%
<b>合计</b>	<b>9.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>22.78%</b>	<b>10.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.93%</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2024年1—3月，公司实现营业总收入2.21亿元，同比增长8.87%，主要系公司加强对国内市场景气度较好行业内的大客户拓展、海外市场拓展所致；实现利润总额0.19亿元，同比增长169.92%，主要系收入规模扩大以及财务费用减少所致。

**智能制造业务是公司的传统主营业务，2023年，公司弧焊设备销量承压，汇率因素致使销售均价升高，自动化焊接（切割）设备产销量均大幅增长，部分原材料价格下降向销售端传递、销售均价显著下降；公司销售集中度一般，海外销售回款质量优于国内销售回款。**

采购模式方面，公司智能制造业务以装配为主，原材料及委外半成品主要通过采购获得。公司对供应商按照供应品种进行分类管理；公司采购原材料较为分散，原材料多为大宗或一般商品，主要包括钢材、有色金属、线材、电子元器件和电器等。采购原材料价格方面，2023年，除线材受到铜、铝等涨价影响，采购均价有所上涨之外，其他主要原材料采购均价均有所下降。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，付款账期主要在60天内。

销售模式方面，公司智能制造业务销售区域分为国内销售和海外销售，以海外销售为主，2023年公司海外销售额占全年销售总额的60.11%。公司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；海外销售方面，公司推广自有品牌的销售，同时与国际知名客户进行合作。

产能方面，2023年，公司弧焊设备生产线优化，产能小幅下降；自动化焊接切割设备产能大幅提升，主要系产线搬迁至太仓工厂所致。产销量与销售价格方面，2023年，弧焊设备销量承压，销售均价升高主要受到汇率因素影响；弧焊设备产量增长带动库存量增加，产能利用率尚可。公司自动化焊接（切割）成套设备销量大幅增长，主要系公司针对性营销应用于厚板产品的行业大客户所致；销售均价有所下降，主要系部分原材料价格下降以及低价产品销量增加所致；自动化焊接（切割）成套设备产量大幅增长，产能利用率维持在较高水平。未履约订单方面，截至2024年5月底，公司弧焊设备未履约订单金额为1.96亿元，自动化焊接（切割）成套设备未履约订单金额为0.55亿元。

结算方式方面，公司国内销售采用现汇和银行承兑汇票结算，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。客户集中度方面，2023年公司前五大销售客户中智能制造业务客户销售总额2.22亿元，占2023年度销售总额的21.10%，公司客户集中度一般。

**图表 7 • 公司智能制造业务主要产品生产及销售情况**

项目	指标	2022 年	2023 年	2023 年同比增减
弧焊设备	产能（万台/年）	98.15	95.40	-2.80%
	产量（万台）	64.95	67.78	4.36%
	产能利用率（%）	66.17	71.05	4.88 个百分点
	销量（万台）	72.38	66.63	-7.94%
	产销率（%）	111.44	98.30	-13.14 个百分点
	销售均价（元/台）	952.17	1034.07	8.60%
自动化焊接（切割）成套设备	产能（台/年）	610.00	900.00	47.54%
	产量（台）	561.00	994.00	77.18%
	产能利用率（%）	91.97	110.44	18.47 个百分点
	销量（台）	603.00	923.00	53.07%
	产销率（%）	107.49	92.86	-14.63 个百分点
	销售均价（元/台）	227434.52	171023.87	-24.80%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**高端装备配套业务属于焊接设备业务的下游延伸业务，2023 年，公司高端装备配套业务逐步恢复正常运行，但受到终端客户审价政策与规则调整影响，华宇科技持续亏损，公司相应计提大额商誉减值准备，公司利润受到较大影响。**

公司高端装备配套业务板块主要通过公司收购的华宇科技作为平台，从事装备配套及相关产品的生产及服务，并参与高端装备配套相关产品的生产。华宇科技自 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。华宇科技与客户签订合同，完成服务、移交产品且经客户验收后确认收入；确认收入后，终端客户审价结果与原合同价存在差异的，华宇科技与客户签署合同变更协议调整当期收入。

经营方面，2022 年，华宇科技受超预期因素影响业务开展进度延缓，产品交付和核算工作延迟，业绩大幅下滑。2023 年度，华宇科技业务恢复正常运行，业务收入同比有所增长，但受到终端客户审价政策与规则调整影响，高毛利产品占比有所下降，华宇科技利润持续亏损。

**图表 8 • 华宇科技主要财务指标**

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2023 年同比增减
注册资本（亿元）	0.40	0.40	0.40	0.00%
总资产（亿元）	6.47	6.37	5.72	-10.20%
净资产（亿元）	3.78	3.73	3.20	-14.21%
净利润（万元）	6766.38	-486.06	-813.46	67.36%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

商誉计提减值方面，公司并购华宇科技形成的商誉总额为 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；公司 2023 年对该商誉计提减值准备 0.93 亿元，相应减少归属于上市公司股东的净利润 0.93 亿元，华宇科技业绩下降及商誉减值对公司 2023 年净利润的影响总额为-1.01 亿元。截至 2023 年底，公司商誉账面原值已全额计提减值准备。

经营效率方面，2023 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 2.15 次、2.23 次和 0.42 次提升至 2.34 次、2.43 次和 0.47 次。与选择的同行业上市公司相比，公司存货周转率和应收账款周转率较低，总资产周转效率处于中上游水平。

**图表 9 • 同行业公司经营效率情况**

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）
瑞凌股份	4.69	7.31	0.51
佳士科技	4.16	5.47	0.41

凯尔达	2.07	7.55	0.40
中位数	4.16	7.31	0.41
公司	2.39	2.66	0.47

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：联合资信根据 Wind 整理

## 2 未来发展

**公司在建项目两次延期，存在效益不达预期风险；未来公司战略以稳健经营为主。**

智能制造板块方面，公司是国内规模领先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。

高端装备配套板块方面，公司将持续关注国家对相关行业的政策和市场环境的变化，整合内部资源，优化业务结构，落实稳健经营的方针。

公司重要在建项目主要为可转债募投项目，未来筹资压力相对可控。公司可转债募投项目“精密数控激光切割装备扩产项目”与“航天装备制造基地一期建设项目”原计划达到预定可使用状态日期分别为 2022 年 12 月 31 日和 2021 年 12 月 31 日。参考 2022 年 12 月 31 日公司公告内容，公司受到超预期因素影响，将上述项目达到预定可使用状态的时间延期至 2024 年 12 月 31 日；参考 2024 年 4 月 27 日公司公告内容，为满足公司发展和市场需求的新趋势，拟调整工艺路线和产线布局，公司将“精密数控激光切割装备扩产项目”延期至 2025 年 12 月 31 日，受外部环境、政策变化以及客户采购进度变更的综合影响，公司将“航天装备制造基地一期建设项目”达到预定可使用状态的时间延期至 2025 年 12 月 31 日。考虑到公司前期部分建设项目实现效益未达承诺效益，同时，公司所处行业市场竞争激烈，若下游行业需求下降或审价政策延续，公司存在募投项目效益不达预期风险。

图表 10 • 截至 2023 年底公司主要在建项目情况

项目名称	预算总额 (万元)	资金来源	截至 2023 年底 累计投资额 (万元)	工程累计投入 占预算比例	工程进度
精密数控激光切割装备扩产项目	13340.73	募集、自筹	163.20	1.22%	前期阶段
航天装备制造基地一期建设项目	24598.79	募集、自筹	9963.46	40.50%	建设投入阶段
合计	37939.52	--	10126.66	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## (五) 财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，立信会计师事务所（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结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司重要会计政策和会计估计未发生变更。

2023 年，公司合并范围内注销 1 家子公司；2024 年一季度，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内合计 14 家子公司；合并范围变动不大，财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

2023 年，公司业务继上年受到超预期因素影响后逐步恢复正常运营，收入规模同比增长，但较大规模的商誉减值准备计提和应收账款坏账准备计提导致公司利润持续亏损；公司偿还银行借款，资产和负债规模较上年底均有所下降，公司资产仍以流动资产为主，现金类资产较为充裕，资产流动性强，所有者权益结构稳定性较好，债务负担适中；公司经营活动现金净流入规模有所扩大，收入实现质量尚可。

公司营业总收入和毛利率变化见经营部分。从期间费用看，2023 年，公司费用总额为 1.79 亿元，同比下降 6.95%，主要系管理费用和财务费用减少所致。其中，销售费用同比增长 13.83%至 0.50 亿元，主要系参加国内外产品展览，宣传服务及交通差旅费用增加所致；管理费用同比下降 16.84%至 0.60 亿元，主要系 2022 年受超预期因素影响，公司上海工厂 4 月和 5 月配合有关政策临时性停产，生产部门职工薪酬、设备折旧等支出计入管理费用所致；研发费用同比增长 1.02%至 0.60 亿元，较上年基本持平；财务费用同比下降 45.14%至 0.10 亿元，主要系利息收入增加以及偿还贷款后利息支出减少所致。2023 年，公司期间费用率为 16.98%，同比下降 2.40 个百分点。公司期间

费用对整体利润仍存在一定侵蚀。

2023年，公司信用减值损失由上年0.22亿元减少至0.14亿元，虽部分1年以上应收账款收回、相应坏账准备转回，但公司应收账款坏账损失仍具有一定规模；公司资产减值损失为1.03亿元（2022年为1.58亿元），主要系公司持续计提商誉减值准备所致。2023年，公司信用减值损失和资产减值损失对公司利润形成较大影响。

2024年1—3月，公司实现营业总收入2.21亿元，同比增长8.87%，主要系公司加强对国内市场景气度较好行业内的大客户拓展、海外市场拓展所致；实现利润总额0.19亿元，同比增长169.92%，主要系收入规模扩大以及财务费用减少所致。

图表 11 • 公司盈利能力指标（单位：亿元）

指标	2022年	2023年	2023年同比增长率	2024年1—3月
营业总收入	9.92	10.53	6.20%	2.21
营业成本	7.66	8.22	7.36%	1.70
费用总额	1.92	1.79	-6.95%	0.33
信用减值损失	-0.22	-0.14	-34.91%	0.01
资产减值损失	-1.58	-1.03	-34.55%	0.00
利润总额	-1.19	-0.49	58.58%	0.19
营业利润率	22.28%	20.82%	-1.45个百分点	22.15%
总资本收益率	-5.73%	-1.81%	3.92个百分点	--
净资产收益率	-10.47%	-4.43%	6.04个百分点	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年底，随着公司偿还银行借款以及计提商誉减值准备，公司以流动资产为主的总资产规模有所下降。流动资产方面，截至2023年底，公司货币资金、交易性金融资产合计金额较上年底减少0.87亿元，主要系偿还银行借款1.19亿元、经营活动现金净流入1.09亿元以及现金管理产品投资国债产品计入其他流动资产0.85亿元综合影响所致；期末受限货币资金为0.26亿元，受限比例为4.33%，主要为银行承兑汇票保证金和履约保证金等。截至2023年底，公司应收账款和存货较上年底变化不大，应收账款账龄以1年以内（占57.79%）为主，累计计提坏账准备0.52亿元，计提比例为11.72%；公司应收账款主要来自高端装备配套业务，应收账款前五大欠款方合计金额为2.24亿元，占比为50.11%，集中度较高，其中前四名欠款方均为高端装备配套业务客户，客户性质以大型国企为主；存货主要由原材料（占15.98%）、在产品（占25.79%）、库存商品（占23.24%）和发出商品（占35.00%）构成，累计计提跌价准备0.04亿元，计提比例为1.19%。

非流动资产方面，截至2023年底，公司商誉账面原值已全额计提。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）、桑星机器人（0.18亿元）和华宇科技（2.34亿元）形成。2023年，公司经过对相关资产组进行减值测试，对璩宇机电和华宇科技两家公司形成的商誉分别计提商誉减值准备0.04亿元和0.93亿元；至此，公司商誉账面原值已全额计提。

受限资产方面，截至2023年底，公司所有权或使用权受限资产全部为受限货币资金，占总资产的1.21%，受限比例很低。截至2024年3月底，公司合并资产总额较上年底下降2.19%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 1 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年3月底		2023年同比变化
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
<b>流动资产</b>	<b>16.90</b>	<b>72.83%</b>	<b>16.74</b>	<b>77.15%</b>	<b>16.34</b>	<b>77.01%</b>	<b>-0.98%</b>
货币资金	4.59	19.78%	6.03	27.82%	7.16	33.73%	31.46%
交易性金融资产	4.13	17.79%	1.81	8.34%	0.91	4.29%	-56.18%
应收账款	3.98	17.16%	3.94	18.18%	4.00	18.85%	-0.97%
存货	3.40	14.67%	3.36	15.49%	3.56	16.79%	-1.30%
<b>非流动资产</b>	<b>6.30</b>	<b>27.17%</b>	<b>4.96</b>	<b>22.85%</b>	<b>4.88</b>	<b>22.99%</b>	<b>-21.37%</b>
固定资产	3.58	15.42%	3.53	16.30%	3.45	16.28%	-1.22%
商誉	0.97	4.20%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-100.00%
<b>资产总额</b>	<b>23.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>-6.52%</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报表、提供资料整理

截至 2023 年底，随着公司全额偿还长短期借款，公司总负债规模有所下降。截至 2023 年底，公司应付票据较上年底增长 17.51%，主要系公司采购支出增加所致；公司应付账款较上年底下降 6.80%，变化不大。应付账款账龄以 1 年以内为主。截至 2023 年底，公司应付债券较上年底增长 2.98%，主要系利息调整所致。应付债券全部为“沪工转债”（票面金额 4.00 亿元）。基于上述变化，公司长短期债务对应均有所下降，债务结构以长期债务为主；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同比均小幅下降，公司债务负担适中。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 6.92%，公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

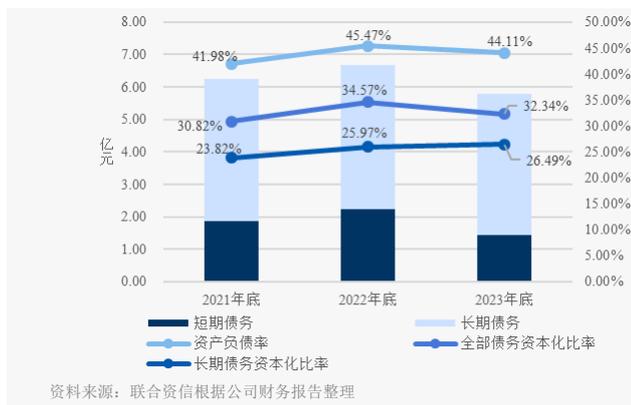
图表 2 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年3月底		2023年同比变化
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
<b>流动负债</b>	<b>6.06</b>	<b>57.42%</b>	<b>5.14</b>	<b>53.77%</b>	<b>4.43</b>	<b>49.79%</b>	<b>-15.09%</b>
应付票据	1.07	10.15%	1.26	13.15%	0.72	8.10%	17.51%
应付账款	2.18	20.65%	2.03	21.23%	1.81	20.30%	-6.80%
<b>非流动负债</b>	<b>4.49</b>	<b>42.58%</b>	<b>4.42</b>	<b>46.23%</b>	<b>4.47</b>	<b>50.21%</b>	<b>-1.55%</b>
应付债券	4.12	39.01%	4.24	44.30%	4.27	47.90%	2.98%
<b>负债总额</b>	<b>10.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>9.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>8.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>-9.32%</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报表、提供资料整理

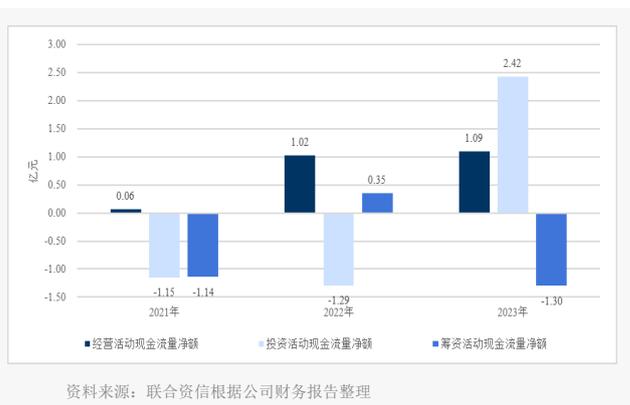
所有者权益方面，截至 2023 年底，公司所有者权益 12.12 亿元，较上年底下降 4.18%，主要系未分配利润减少所致。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 26.23%、40.63%和 25.36%。所有者权益结构稳定性较好。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 12.31 亿元，规模和结构较上年底变化不大。

图表 14 • 2021—2023 年底公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 15 • 2021—2023 年底公司现金流量情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

经营活动方面，2023 年，经营活动现金净流入额同比增长 6.88%，主要系销售客户回款速度略有增长所致，现金收入比由 88.70% 提升至 93.92%，经营获现能力有所增强；投资活动方面，公司投资活动现金由净流出转为净流入，主要系现金管理产品赎回所致；筹资活动方面，可转债募集资金到账，公司筹资活动现金由净流入转为净流出，主要系公司偿还贷款所致。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.47 亿元，投资活动现金净流入 0.84 亿元，筹资活动现金净流出 0.02 亿元。

## 2 偿债指标变化

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不佳；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	278.98	325.33
	速动比率	222.79	260.02
	经营现金/流动负债	16.85	21.21
	经营现金/短期债务（倍）	0.45	0.76
	现金类资产/短期债务（倍）	4.04	5.73

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	-0.50	0.16
	全部债务/EBITDA（倍）	-13.46	36.35
	经营现金/全部债务（倍）	0.15	0.19
	EBITDA/利息支出（倍）	-2.29	0.75
	经营现金/利息支出（倍）	4.70	5.13

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

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 278.98%和 222.79%提高至 325.33%和 260.02%，流动资产对流动负债的保障程度仍很高；现金短期债务比由上年底的 4.04 倍提高至 5.73 倍，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表现良好。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 由上年-0.50 亿元增长至 0.16 亿元，仍受到利润总额亏损影响规模较小。2023 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的-2.29 倍提高至 0.75 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；公司全部债务/EBITDA 由上年的-13.46 倍提高至 36.35 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金/全部债务由上年的 0.15 倍提高至 0.19 倍，经营现金对全部债务的保障程度偏低；经营现金/利息支出由上年的 4.70 倍提高至 5.13 倍，经营现金对利息支出的保障程度较高。整体看，公司长期偿债能力指标表现不佳。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保，无重大未决诉讼或仲裁事项。

截至 2024 年 5 月底，公司及其子公司获得的银行授信总额为 5.70 亿元，其中未使用授信额度为 4.38 亿元；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

### 3 公司本部主要变化情况

**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尚可；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持续净流入。**

截至 2023 年底，公司本部资产总额 20.61 亿元，较上年底下降 1.86%，变化不大。其中，流动资产 11.76 亿元（占 57.07%），非流动资产 8.85 亿元（占 42.93%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 41.08%）、交易性金融资产（占 7.73%）、应收账款（占 11.31%）、其他应收款（占 13.85%）、存货（占 11.46%）和其他流动资产（占 7.65%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 84.54%）、固定资产（合计）（占 12.14%）构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 4.83 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 7.56 亿元，较上年底下降 11.43%。其中，流动负债 3.30 亿元（占 43.66%），非流动负债 4.26 亿元（占 56.34%）。从构成看，流动负债主要由应付票据（占 37.51%）和应付账款（占 37.44%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 99.48%）构成。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 36.70%，较 2022 年下降 3.97 个百分点。截至 2023 年底，公司本部全部债务 5.51 亿元。其中，短期债务占 23.12%、长期债务占 76.88%。截至 2023 年底，公司本部全部债务资本化比率 29.71%，公司本部债务负担较轻。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 13.04 亿元，较上年底增长 4.70%，主要系未分配利润增加所致。在所有者权益中，实收资本为 3.18 亿元（占 24.38%）、资本公积合计 5.00 亿元（占 38.36%）、未分配利润合计 3.94 亿元（占 30.18%）、盈余公积合计 0.70 亿元（占 5.35%），所有者权益稳定性尚可。

2023 年，公司本部营业总收入为 6.86 亿元，利润总额为 0.52 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.58 亿元。现金流方面，截至 2023 年底，公司本部经营活动现金流净额为 0.88 亿元，投资活动现金流净额 2.68 亿元，筹资活动现金流净额-1.06 亿元。

## （六）ESG 方面

**公司及下属子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，公司执行国家和地方政府有关环境保护、能源节约、资源综合利用的专业标准，出具环境检测报告；公司履行其作为上市公司的社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。**

公司披露了《上海沪工焊接集团股份有限公司 2023 年度社会责任报告》。环境方面，公司及下属子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位。公司在建设和生产过程中遵守政府有关环境保护的法律法规，执行国家和地方政府有关环境保护、能源节约、资源综合利用的专业标准。公司每年委托专业机构进行取样检测，并出具《环境检测报告》。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人，解决就业 1264 人次。员工培训方面，公司注重发挥资深员工的“传、帮、带”作用，每一批生产员工入职，公司都会根据岗位需求安排自身员工手把手教学，建立员工之间互助、互促、互相监督的

双向发展机制。公司建立了供应商准入制度，建立了公平、公正的评估体系，积极构建和发展与供应商、客户的战略合作伙伴关系，尊重并保护供应商的合法利益。公司严格把控产品质量，注重产品安全，并通过优化生产方式、提升产品品质，目前已通过 ISO9001:2015 质量管理体系认证以及多项国内及国际相关认证，不断提升公司产品的品牌效应。2023 年，公司暂未开展脱贫攻坚、乡村振兴等工作。

整体看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

## 七、债券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金流入量对“沪工转债”的覆盖程度高，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“沪工转债”的覆盖程度低，公司对存续债券偿付能力尚可；实际控制人之一舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对债券的信用水平仍具有一定的正面影响。

截至 2024 年 3 月底，公司存续债券“沪工转债”余额为 3.9965 亿元。出于计算的合理性考虑，使用 2023 年数据进行测算，公司现金类资产和经营活动现金流入量对“沪工转债”的覆盖程度高，经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“沪工转债”的覆盖程度低，公司对存续债券偿付能力尚可。

图表 17 · 公司存续债券偿还能力指标

项目	2023 年
待偿债券余额（亿元）	3.9965
现金类资产/待偿债券余额（倍）	2.04
经营活动现金流入量/待偿债券余额（倍）	2.82
经营活动现金流量净额/待偿债券余额（倍）	0.27
EBITDA/待偿债券余额（倍）	0.04

注：上表中的待偿债券为公司发行的“新 23 转债”，出于计算的合理性，此处使用 2023 年数据测算债券偿还能力指标  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

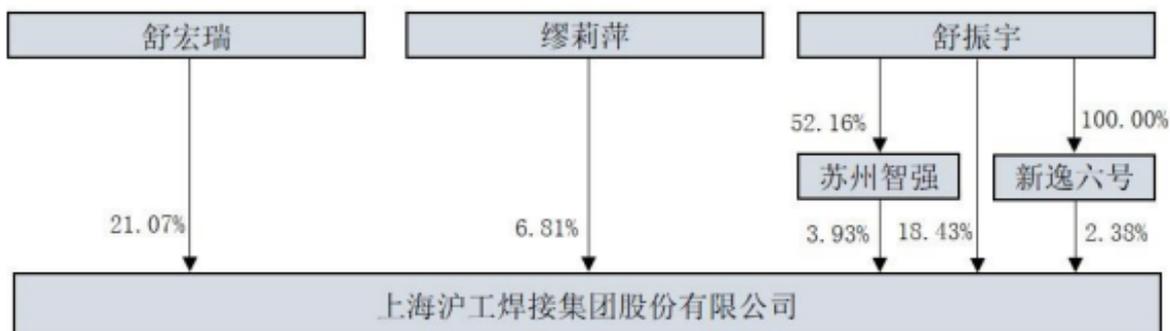
公司实际控制人之一舒宏瑞为“沪工转债”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。舒宏瑞为公司第一大股东，截至 2024 年 3 月底，其直接持有公司 67009699 股股份，占公司总股本的 21.07%；根据公司公告，因离婚诉讼，舒宏瑞先生所持公司 41695622 股股份被司法冻结，冻结时间为 2023 年 12 月 21 日至 2026 年 12 月 20 日。以 2024 年 3 月 31 日公司收盘价（15.06 元/股）测算，其所持未冻结股份市值 3.81 亿元；舒宏瑞所持公司未冻结股份市值约为“沪工转债”存续金额的 0.95 倍，该担保对本次债券的信用水平仍具有一定的正面影响。

此外，“沪工转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司对“沪工转债”的保障能力或将提升。

## 八、跟踪评级结论

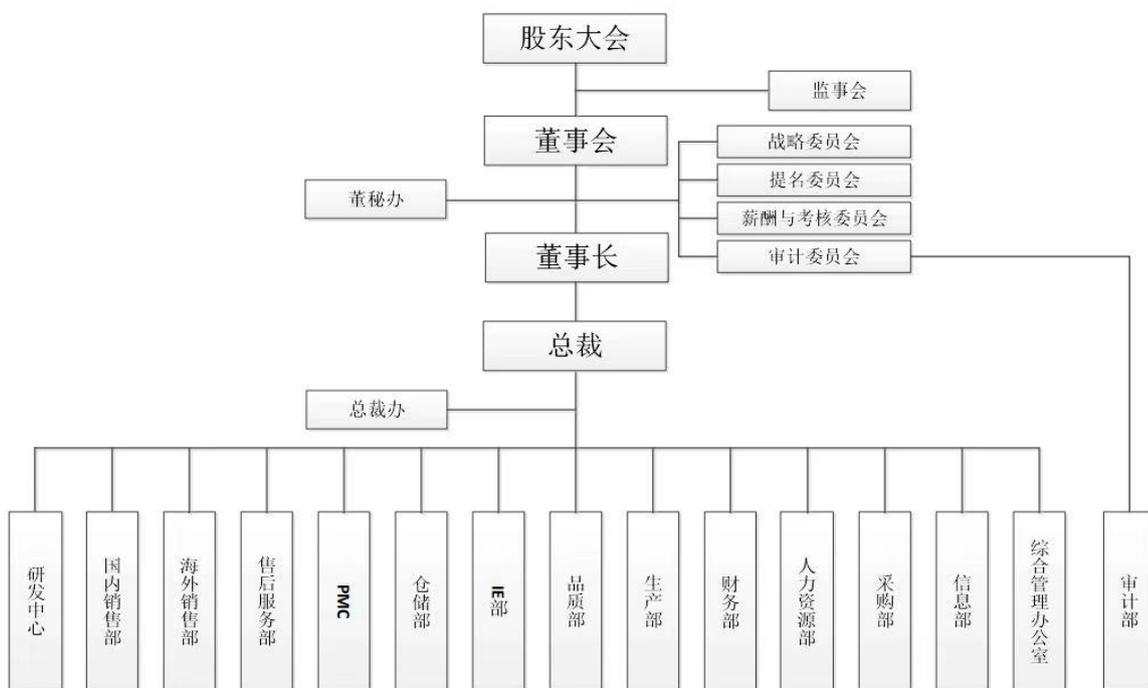
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定下调公司主体长期信用等级为 A，下调“沪工转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	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	80.31	--	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
沪工智能科技（苏州）有限公司	45000.00	生产制造	100.00	--	发起设立

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	9.07	8.17	8.35
应收账款（亿元）	3.98	3.94	4.00
其他应收款（亿元）	0.06	0.05	0.09
存货（亿元）	3.40	3.36	3.56
长期股权投资（亿元）	0.49	0.48	0.47
固定资产（亿元）	3.58	3.53	3.45
在建工程（亿元）	0.27	0.03	0.04
资产总额（亿元）	23.20	21.69	21.22
实收资本（亿元）	3.18	3.18	3.18
少数股东权益（亿元）	0.00	0.02	0.02
所有者权益（亿元）	12.65	12.12	12.31
短期债务（亿元）	2.25	1.43	0.84
长期债务（亿元）	4.44	4.37	4.42
全部债务（亿元）	6.68	5.80	5.26
营业总收入（亿元）	9.92	10.53	2.21
营业成本（亿元）	7.66	8.22	1.70
其他收益（亿元）	0.07	0.10	0.01
利润总额（亿元）	-1.19	-0.49	0.19
EBITDA（亿元）	-0.50	0.16	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.80	9.89	2.25
经营活动现金流入小计（亿元）	10.19	11.26	2.66
经营活动现金流量净额（亿元）	1.02	1.09	-0.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.29	2.42	0.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.35	-1.30	-0.02
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	2.15	2.34	--
存货周转次数（次）	2.23	2.43	--
总资产周转次数（次）	0.42	0.47	--
现金收入比（%）	88.70	93.92	101.56
营业利润率（%）	22.28	20.82	22.15
总资本收益率（%）	-5.73	-1.81	--
净资产收益率（%）	-10.47	-4.43	--
长期债务资本化比率（%）	25.97	26.49	26.41
全部债务资本化比率（%）	34.57	32.34	29.92
资产负债率（%）	45.47	44.11	41.98
流动比率（%）	278.98	325.33	368.46
速动比率（%）	222.79	260.02	288.11
经营现金流动负债比（%）	16.85	21.21	--
现金短期债务比（倍）	4.04	5.73	9.98
EBITDA 利息倍数（倍）	-2.29	0.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	-13.46	36.35	--

注：1. 公司 2024 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（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	6.32	5.94	/
应收账款（亿元）	1.59	1.33	/
其他应收款（亿元）	1.59	1.63	/
存货（亿元）	1.43	1.35	/
长期股权投资（亿元）	8.36	7.48	/
固定资产（亿元）	1.18	1.07	/
在建工程（亿元）	0.01	0.01	/
资产总额（亿元）	20.99	20.61	/
实收资本（亿元）	3.18	3.18	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	12.46	13.04	/
短期债务（亿元）	2.07	1.27	/
长期债务（亿元）	4.12	4.24	/
全部债务（亿元）	6.18	5.51	/
营业总收入（亿元）	6.80	6.86	/
营业成本（亿元）	5.26	5.16	/
其他收益（亿元）	0.04	0.04	/
利润总额（亿元）	0.29	0.52	/
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.22	6.56	/
经营活动现金流入小计（亿元）	7.45	7.66	/
经营活动现金流量净额（亿元）	1.14	0.88	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.27	2.68	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.51	-1.06	/
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	4.08	4.15	/
存货周转次数（次）	3.21	3.72	/
总资产周转次数（次）	0.33	0.33	/
现金收入比（%）	91.43	95.63	/
营业利润率（%）	22.28	23.66	/
总资本收益率（%）	2.62	4.12	/
净资产收益率（%）	2.36	4.34	/
长期债务资本化比率（%）	24.84	24.53	/
全部债务资本化比率（%）	33.17	29.71	/
资产负债率（%）	40.67	36.70	/
流动比率（%）	256.31	356.20	/
速动比率（%）	223.74	315.37	/
经营现金流动负债比（%）	26.01	26.58	/
现金短期债务比（倍）	3.06	4.66	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.公司本部未披露一季度财务报表；2.“/”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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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