

信用等级公告

联合〔2020〕1215号

江苏金陵体育器材股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对江苏金陵体育器材股份有限公司主体长期信用状况和拟向不特定对象发行的可转换公司债券进行综合分析和评估，确定：

江苏金陵体育器材股份有限公司主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”

江苏金陵体育器材股份有限公司拟向不特定对象发行的可转换公司债券信用等级为 A+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年七月一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

江苏金陵体育器材股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

本次可转换公司债券信用等级：A+

公司主体信用等级：A+

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 2.50 亿元（含）

债券期限：6 年

转股期限：自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2020 年 7 月 1 日

主要财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	8.47	9.23	8.93	9.09
所有者权益（亿元）	6.12	6.49	6.73	6.77
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	1.30	1.12	0.66	0.74
营业收入（亿元）	3.36	4.54	5.00	0.41
净利润（亿元）	0.44	0.35	0.42	0.03
EBITDA（亿元）	0.71	0.71	0.83	--
经营性净现金流（亿元）	-0.03	0.12	0.76	-0.11
营业利润率（%）	40.79	33.62	32.29	39.94
净资产收益率（%）	9.15	5.60	6.39	1.61
资产负债率（%）	27.71	29.65	24.68	25.54
全部债务资本化比率（%）	17.51	14.68	8.92	9.91
流动比率（倍）	1.89	1.73	1.90	1.86
EBITDA 全部债务比（倍）	0.55	0.64	1.27	--
EBITDA 利息倍数（倍）	22.83	13.28	22.41	--
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.28	0.28	0.33	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的，除特别说明外，均指人民币；3. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对江苏金陵体育器材股份有限公司（以下简称“公司”或“金陵体育”）的评级反映了公司作为国内体育器材制造行业的上市公司之一，在行业地位、技术水平、经营规模、客户质量以及品牌知名度等方面具有的综合竞争优势。近年来，公司以球类产品为基础，向场馆设施、田径器材、其他体育器材和体育赛事服务等产品延伸，营业收入稳步增长，债务负担很轻。同时，联合评级也关注到公司市场拓展压力较大、综合毛利率持续下降以及应收账款和存货对营运资金存在一定占用等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着本次可转换公司债券募投项目的投产，其业务规模将有所扩大，公司综合实力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

公司本次拟发行 6 年期、不超过 2.50 亿元（含）的可转换公司债券，从本次可转换债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

综合看，基于对公司主体长期信用以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次可转换债券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司行业地位突出，品牌知名度较高。通过为多界亚运会、全运会、中国男子篮球联赛和国际田联钻石联赛等国际、国内重大赛事提供体育器材和赛事服务，公司行业内建立了较高的品牌知名度，曾荣获“国家体育产业示范单位”称号，其“金陵”品牌被中国文教体育用品协会评为“中国十大体育用品品牌”。

2. 近年来,公司营业收入稳步增长,债务负担很轻。2017—2019年,公司分别实现营业收入3.36亿元、4.54亿元和5.00亿元,连续增长;全部债务资本化比率分别为17.51%、14.68%和8.92%,连续下降。

关注

1. 公司所处体育器材行业竞争激烈。体育器材行业竞争结论,特别是中低端产品行业标准缺失或执行力度差,行业壁垒相对较低。

2. 公司综合毛利率连续下降。2017—2019年,公司为拓展市场,下调篮球架等产品价格,导致综合毛利率连续下降,分别为42.19%、35.20%和33.48%。

3. 公司应收账款及存货占比较高,对营运资金存在一定占用。截至2019年末,公司应收账款和存货分别占流动资产的47.93%和26.64%,对营运资金存在一定占用。

4. 新冠肺炎疫情的不利影响。新冠肺炎疫情发生后,按国家体育总局要求,我国所有重大体育赛事均已停办。预计我国疫情防范仍将持续一定时间,大规模体育赛事、活动短期内若不能恢复,将对2020年公司业绩产生一定不利影响。

分析师

李 彤 登记编号(R0040218110005)

李敬云 登记编号(R0040220010004)

电话:010-85172818

邮箱:lh@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10层(100022)

网址:www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用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信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用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。

本信用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。

本信用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他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



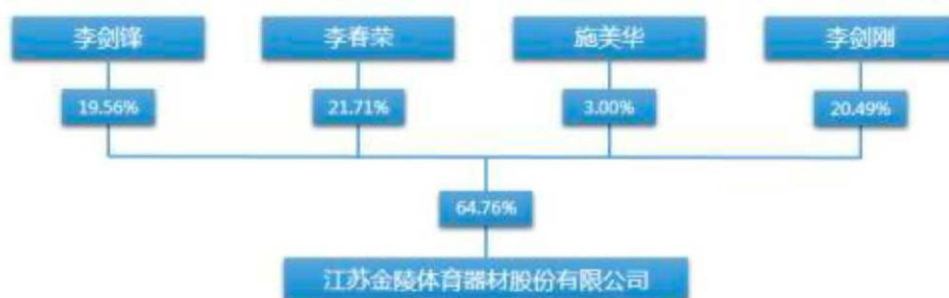
联合信用评级有限公司

一、主体概况

江苏金陵体育器材股份有限公司（以下简称“公司”或“金陵体育”）系经江苏省人民政府出具的《省政府关于同意设立江苏金陵体育器材股份有限公司的批复》（苏政复〔2004〕20号）批准，由李春荣、李剑峰、施美华、王小波和徐锁林五名自然人于2004年3月25日共同发起设立的股份有限公司。公司于2004年3月25日取得江苏省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号：3200002102933），注册资本3,000万元。

2017年4月，公司经中国证券监督管理委员会批准，首次向社会公众发行人民币普通股1,893.34万股；2017年5月，公司在深圳证券交易所创业板上市，股票简称“金陵体育”，股票代码“300651.SZ”。后历经多次增发和股权变更，截至2019年末，公司股本为1.29亿元，李春荣、施美华、李剑峰、李剑刚（其中李春荣与施美华为夫妻关系，李剑刚、李剑峰为李春荣与施美华之子）四人是公司的控股股东及实际控制人，合计持有公司64.76%的股份。截至报告出具日，控股股东未质押持有的公司股权。

图1 截至2019年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围包括：体育器材、健身器材、体育场馆座椅、看台、舞台、影视道具、塑胶跑道、升降平台、电子显示设备、电子计时设备、文体用品及相关产品的生产、销售；教育设备、办公家具的生产、销售、安装；文体活动设备的租赁及服务；自营和代理各类商品和技术的进出口业务；体育场地设施工程专业承包（二级）、市政公用工程施工总承包、建筑机电安装工程专业承包、电子与智能化工程专业承包、建筑工程总承包。

截至2019年末，公司根据经营需要设立了审计部、证券事务部、人力资源科、企管部、财务部、销售部、生产部、采购科、研发中心和质检科10个职能部门（见附件1）；拥有7家子公司。截至2019年末，公司在职员工合计663人。

截至2019年末，公司合并资产总额8.93亿元，负债合计2.20亿元，所有者权益（含少数股东权益）6.73亿元，其中归属于母公司所有者权益6.69亿元。2019年，公司实现营业收入5.00亿元，净利润（含少数股东损益）0.42亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润0.43亿元；经营活动产生的现金流量净额0.76亿元，现金及现金等价物净增加额-0.69亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额9.09亿元，负债合计2.32亿元，所有者权益（含少数股东权益）6.77亿元，其中归属于母公司所有者权益6.72亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入0.41亿元，净利润（含少数股东损益）0.03亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.03亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.11亿元，现金及现金等价物净增加额-0.16亿元。

公司注册地址：张家港南丰镇海丰路11号；法定代表人：李春荣。

二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次发行的可转换公司债券名称为“江苏金陵体育器材股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本次可转债”或“可转债”），本次债券规模为不超过 2.50 亿元（含），期限为自发行之日起 6 年，转股期限为自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

本次债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次债券面值 100 元，采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。本次债券无担保。

（1）转股条款

转股价格

本次债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价之间较高者，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价=前 20 个交易日公司 A 股股票交易总额/该 20 个交易日公司 A 股股票交易总量；前 1 个交易日公司 A 股股票交易均价=前 1 个交易日公司 A 股股票交易总额/该日公司 A 股股票交易总量。

在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）使公司股份发生变化时，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ ；

其中： P_0 为调整前转股价， n 为送股或转增股本率， A 为增发新股价或配股价， k 为增发新股或配股率， D 为每股派送现金股利， P_1 为调整后转股价。

转股价格向下修正条款

在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（2）赎回条款

到期赎回条款

在本次债券期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款

在转股期内，如果公司股票连续 30 个交易日中至少 15 日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定按照可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

（3）回售条款

有条件回售条款

本次债券的最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，本次债券持有人有权将其持有的可转债全部或部分按可转债面值加上当期应计利息的价格回售给公司。最后两个计息年度本次债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若本次债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本次债券持有人享有一次回售的权利。持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

2. 本次债券募集资金用途

项目建设完成后，公司产能规模将有所提升，营销与物流网络将更加完备，有利于提高公司的综合竞争实力。

本次债券募集资金总额不超过人民币 2.50 亿元（含），扣除发行费用后，拟全部用于高端篮球架智能化生产线技改项目、营销与物流网络建设项目和补充流动资金。

表 1 本次债券募集资金运用概况（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
1	高端篮球架智能化生产线技改项目	21,701.36	16,100.00
2	营销与物流网络建设项目	5,490.16	5,400.00
3	补充流动资金	3,500.00	3,500.00
合计		30,691.52	25,000.00

资料来源：公司提供

高端篮球架智能化生产线技改项目计划总投资 21,701.36 万元，项目建设期为 24 个月，实施地点为张家港市南丰镇。项目达产年预计达到 5,000 副高端篮球架的生产能力。项目计算期第 3 年生产负荷为 70%，计算期第 4 年生产负荷为 85%，计算期第 5 年完全达产。项目达产后，预计达产年营业收入 27,500.00 万元，项目达产年利润总额为 8,822.24 万元，经济效益较好。本项目已获得张家港市行政审批局出具的《江苏省投资项目备案证》（张行审投备〔2020〕431 号）和张家港市行政审批局出具的《关于对江苏金陵体育器材股份有限公司高端篮球架智能化生产线技改项目环境影响报

告表的批复》（苏行审环诺〔2020〕10046号）。

营销与物流网络建设项目计划总投资 5,490.16 万元，项目建设期为 18 个月。本项目拟增设成都、武汉、广州 3 个区域营销与物流网络办事处以及武汉、广州两个区域智能仓储中心。本项目已获得张家港市行政审批局出具的《江苏省投资项目备案证》（张行审投备〔2018〕36 号）和《建设项目环境影响登记表》（备案号：202032058200000961）。

三、行业分析

1. 行业概况

我国体育器材制造业起步较晚，虽然近年来进步较快，但与国外仍存在明显差距；随着下游体育产业的不断拓展，体育器材市场规模有望保持增长。

体育用品行业是体育产业的重要组成部分，具体包括体育器材及配件制造、训练健身器材制造、球类制造、运动防护用具制造以及其他体育用品制造等。

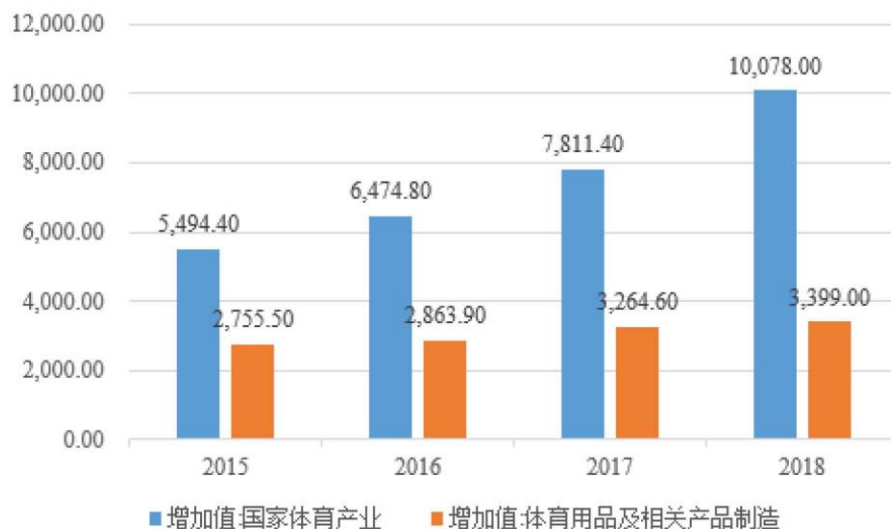
体育器材行业是体育用品行业的重要子行业之一，是竞技体育比赛和健身锻炼所使用的各种器械、装备及用品的总称，具体包括球类器材、田径器材、举重器材等。

国内体育器材制造产业化生产起步于上世纪 80 年代，行业发展初期，由于企业生产规模较小、技术水平较低并缺少自主品牌，行业内大部分企业利用国内生产成本相对较低的竞争优势，更多地为国际知名厂商“委托加工”或“贴牌生产”。随着我国经济快速发展及居民收入的显著提高，国内体育器材制造业市场规模发展迅速，技术研发实力及自主品牌影响力不断提高，但行业整体仍面临市场竞争激烈、中小型企业众多、产品技术含量相对较低、品牌影响力较弱等不足。

以金陵体育为代表的部分行业领先企业抓住行业发展机遇，不断加大技术研发、自主品牌建设和市场渠道开拓力度，技术水平及品牌影响力逐步接近或达到国际知名厂商，在国内体育器材行业市场份额明显提高，并逐步参与到体育器材行业的国际市场竞争中。

随着居民体育健身需求的增加及体育赛事举办增多，国内体育器材行业市场规模不断扩大。根据国家统计局统计，近年来，我国体育产业和体育用品及相关产品制造产业增加值持续增长。2018 年，我国体育产业增加值 10,078.00 亿元，其中体育用品及相关产品制造产业增加值 3,399.00 亿元。

图 2 近年来国家体育产业和体育用品及相关产品制造产业增加值（单位：亿元）



资料来源：Wind

随着我国经济转型的逐步推进，国家加大体育产业的政策扶持力度，体育器材行业将迎来快速发展阶段。根据国务院《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》，到 2025 年体育产业总规模超过 5 万亿，体育产业成为推动经济社会发展的重要力量。根据该目标，未来我国体育产业复合增长率将达到 16% 左右，而作为体育产业的重要组成部分，未来我国体育器材行业亦将迎来快速发展阶段。

体育场地设施是发展体育产业的基本条件和保障，是作为体育竞技、体育教学、体育娱乐和体育锻炼活动的体育建筑、场地室外设施的统称，具体包括体育中心及球类运动、田径运动等专业训练健身馆等。

随着我国经济快速发展、居民收入水平以及体育锻炼意识的不断提高，国内体育场地设施建设规模不断扩大；此外，随着各类体育赛事举办次数及规模的扩大，进一步推动了体育场馆设施的建设。体育设施的新建及翻新改造将形成体育器材的直接需求；同时，体育设施建设将满足持续性的居民体育健身需求或赛事举办需要，带动体育器材市场需求的持续增加。

根据我国第五次、第六次全国体育场地普查结果，截至 2013 年 12 月末，全国体育场地数量、体育场地面积、人均体育场地面积均较 2003 年大幅提高，其中体育场地数量提高 99.34%、体育场地面积提高 49.77%、人均体育场地面积提高 41.75%。具体情况如下：

表 2 第五次、第六次全国体育场地普查对比

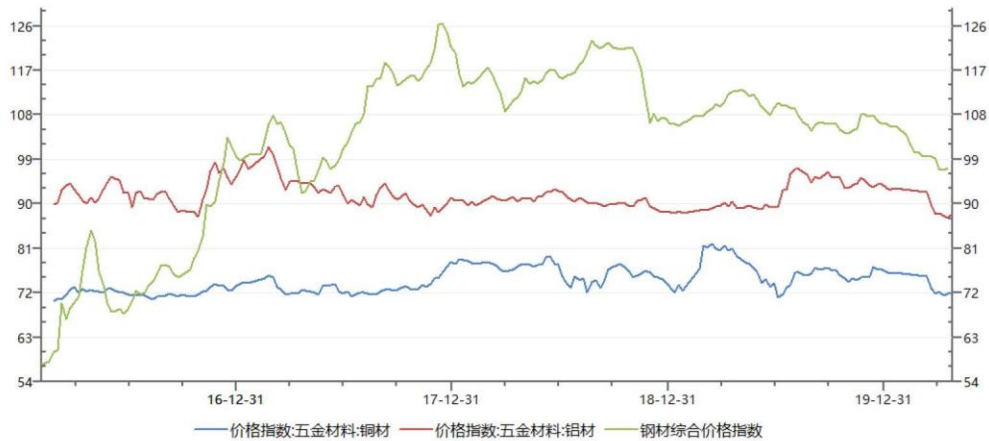
项目	2003 年	2013 年	增长率
体育场地（万个）	85.01	169.46	99.34%
体育场地面积（亿平方米）	13.3	19.92	49.77%
人均体育场地面积（平方米）	1.03	1.46	41.75%

资料来源：Wind

随着国内体育设施建设的不断推进，国内人均体育场地面积明显提高，但整体仍处于较低水平，人均场地面积不足美国、日本等国家的十分之一。随着国民经济实力的提升和居民收入水平的提高，未来我国人均场地面积仍有较大提升空间。根据国务院 2014 年下发《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》的要求，到 2025 年，我国人均体育场地面积将达到 2 平方米，较 2013 年的 1.46 平方米提高 36.99%，未来我国体育设施建设规模将不断增长。而随着国内体育设施建设的持续推进，将带动体育器材行业的不断发展。

从产业链来看，体育器材行业上游原材料主要为钢材、铜、铝等，2017—2018 年，体育器材制造业生产所需的不锈钢、铜等原材料价格均处于高位，产品包装费用及物流成本也呈现上涨态势。2019 年以来，去产能及环保限产政策对钢铁、有色金属供应形成的影响正逐步减弱，加之房地产投资增速的回落、汽车产业的低景气度运行，使得市场需求量下降，钢材、铝材、铜材全年价格呈现前高后低走势。

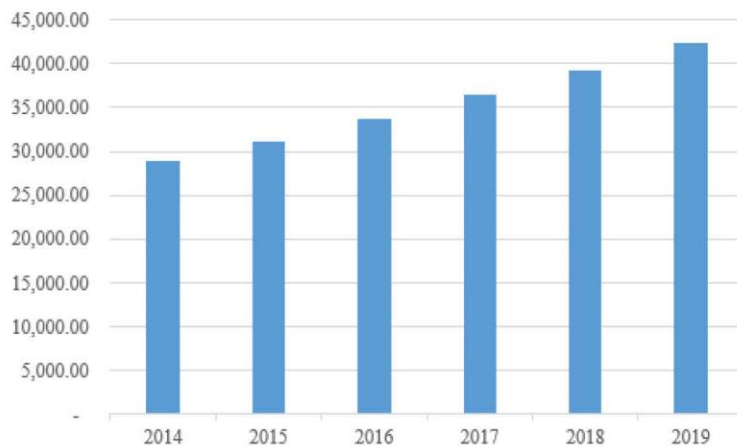
图3 近年来铜、铝、钢材价格指数波动情况（单位：点）



资料来源：Wind

体育器材行业下游直接面对学校、政府事业单位、体育赛事组织等终端消费者，主要是受到居民人均可支配收入、国家政策等因素的影响。近年来，我国城镇居民人均可支配收入持续平稳增长，对体育器材的需求提供了一定的支撑，2019 年我国城镇居民人均可支配收入 42,359.00 元，同比增长 7.92%。

图4 近年来城镇居民人均可支配收入情况（单位：元/年）



资料来源：Wind

2. 行业竞争

体育器材行业中低端产品行业壁垒相对较低，高端产品品牌供应商较少；未来体育器材行业将呈现行业集中趋势。

在体育器材行业中低端市场领域，行业标准缺失或执行力度差，行业壁垒相对较低。在体育器材行业快速发展的背景下，已有较多中小规模企业进入该领域，该领域产品技术水平和产品质量相对较低，市场竞争较为激烈。在体育器材行业高端市场领域，客户对产品质量及品牌美誉度要求较高，满足客户要求的体育器材供应商较少。以体育赛事市场领域为例，成为体育赛事的体育器材供应商需要满足赛事官方机构资质认证，而该等认证对供应商的综合竞争力要求较高，行业内仅有以金陵体育为代表的少数综合性体育器材供应商能满足该等认证要求，因此体育器材行业高端市场领域市场竞争相对缓和。未来随着体育器材行业标准的不断推行以及执行力度的加大，下游客户对体

育器材产品质量和品牌要求的提升，部分产品质量相对较低、品牌影响力较弱的中小企业将逐步被市场所淘汰，体育器材行业将呈现行业集中趋势。

3. 行业政策

体育行业属于国家鼓励行业，体育器材行业发展受到了国家政策的鼓励和支持。

近年来，国务院、国家体育总局及地方政府出台了一系列关于行业结构调整、产业升级、行业管理以及促进区域经济发展的产业政策，主要包括《“健康中国 2030”规划纲要》《体育产业发展“十三五”规划》《“十三五”推进基本公共服务均等化规划的通知》等，具体如下：

表 3 近年来体育行业主要政策

时间	部门	主要政策法规	主要内容
2016	国务院	《“健康中国 2030”规划纲要》	广泛开展全民健身运动，继续制定实施全民健身计划，普及科学健身知识和健身方法，推动全民健身生活化。组织社会体育指导员广泛开展全民健身指导服务。实施国家体育锻炼标准，发展群众健身休闲活动，丰富和完善全民健身体系。大力发展群众喜闻乐见的运动项目，鼓励开发适合不同人群、不同地域特点的特色运动项目，扶持推广太极拳、健身气功等民族民俗民间传统运动项目
2016	国家体育总局	《体育产业发展“十三五”规划》	“十三五”期间，我国体育产业总量进一步增长，体育产业总规模超过 3 万亿元，从业人员数超过 600 万人，产业增加值在国内生产总值中的比重达 1.0%；产业体系进一步完善，体育服务业增加值占比超过 30%；市场主体进一步壮大，涌现一批具有国际竞争力、带动性强的龙头企业和大批富有创新活力的中小企业、社会组织，形成一批特色鲜明的产业集群和知名品牌，建设 50 个国家体育产业示范基地、100 个国家体育产业示范单位，100 个国家体育产业示范项目；产业基础进一步夯实，体育场地设施供给明显增加，人均体育场地面积超过 1.8 平方米，体育消费额占人均居民可支配收入比例超过 2.5%；产业环境进一步优化，体制机制活力进一步增强，体育产业的政策措施进一步完备，标准体系科学完善，监管机制规范高效，市场主体诚信自律
2017	农业部、国家体育总局	《关于进一步加强农民体育工作的指导意见》	到 2020 年，实现农村体育健身公共服务水平和乡村居民身心健康水平双提升，农民健身公共服务体系基本建立
2017	国务院	《“十三五”推进基本公共服务均等化规划的通知》	到 2020 年，实现农村体育健身公共服务水平和乡村居民身心健康水平双提升，农民健身公共服务体系基本建立
2018	教育部	《2018 年工作要点》	2018 年是进一步调整完善体育课、拓展课外体育活动内容、加快推进校园足球工作的重要年份，各省、市、自治区、直辖市的各所中小学也将提高体育课质量，完善校园竞赛体系，培养高素质教师团队作为体育教育工作的重点

资料来源：公开信息，联合评级整理

4. 行业关注

(1) 中低端市场竞争激烈

体育器材行业中低端市场领域中行业标准缺失或执行力度差，行业壁垒相对较低，市场竞争较为激烈。

（2）议价能力较弱，资金占用较大

体育器材行业下游客户主要为学校、政府事业单位、体育赛事组织等，体育器材制造商处于相对劣势地位。在此市场格局下，因下游客户结算周期一般较长，体育器材制造商易形成较大规模的应收账款，对其资金链要求较高。

5. 未来发展

体育行业属于国家支持行业，未来国内体育器材市场规模有望进一步增长。

随着我国在世界经济中的地位日益提升，国际影响力不断增强，与国际社会的文化、体育交流日趋频繁；通过举办体育赛事有利于增加国际社会对我国的认识和了解，并提升我国的国际形象和地位。同时，通过举办体育赛事有利于带动主办地体育文化产业、旅游业的发展，有利于城市形象重塑和城市建设改造，并且有利于居民体育健身意识的提高。随着 2008 年奥运会的顺利举办，我国承办国内外体育赛事规模增加。凭借强大的体育赛事组织能力，未来我国有望更多地承接各类体育赛事的举办；目前我国已获得 2022 年冬季奥运会的主办权。未来我国各类体育赛事的举办，将推动国内体育器材市场规模的持续增长。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司已在品牌影响力和资质认证等方面形成较强的市场竞争优势，并具备为各类重大体育赛事提供器材或赛事服务的能力。

公司所处行业为体育器材行业，品牌影响力是政府、学校或体育赛事组织等下游客户选择供应商的主要因素。公司始终致力于“金陵”品牌的塑造与推广，经过多年的发展和积淀，公司“金陵”品牌已具有较大的市场影响力和品牌知名度。2006 年 8 月，公司“金陵”品牌被中国文教体育用品协会评为“中国十大体育用品品牌”；2017 年公司荣获国家体育产业示范单位的称号；2018 年公司获评国家知识产权示范企业。

公司与国际篮联、国际排联、中国篮球协会、中国排球协会、中国田径协会、中国游泳协会等体育官方机构保持良好的合作关系，并为 2008 年北京奥运会、2010 年广州亚运会、2011 年深圳世界大学生运动会、2014 年南京青奥会、2015 年第一届青运会、2016 年第十三届冬运会、2016 年里约奥运会、2018 年中国三对三亚洲杯预选赛、2018 国际田联钻石联赛（上海）、江苏省第十九届省运会、2019 年 FIBA 世界杯预选赛（亚洲）、NBA 中国赛、CBA 联赛、第 7 届世界军人运动会、第十二届非洲运动会、第十八届利马泛美运动会、第二届全国青年运动会、第十届全国残运会、亚洲举重锦标赛、东京奥运会举重资格赛、2019 年国际田联钻石联赛、全国篮球 3V3 联赛、第十届环太湖自行车赛等多项重大国内、国际赛事提供体育器材及赛事服务。

随着公司技术实力和产品品牌影响力的不断提高，公司多项产品获得国际篮联、国际田联、国际排联、国际手联的专业认证，公司也成为国际篮联的技术合作伙伴、国际排联认可的官方供应商、中国男（女）子篮球职业联赛（CBA、WCBA）指定器材供应商、中国排球协会竞赛器材（包括联赛、大奖赛、锦标赛等）供应商、中国田径协会田径器材类官方供应商、中国游泳协会装备委员会五星级会员单位等。

2. 技术及研发

公司重视技术研发，具有较强的研发能力。

公司拥有多项授权保护的专利技术，实现多项技术的科技成果转化，并参与多项国家或行业标准的起草。2018年12月，公司获得由江苏科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局以及江苏省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。截至2019年12月末，公司拥有133项专利，其中发明专利18项，软件著作权2项，参与制定标准26项，行业标准2项，团体标准2项。

研发投入方面，公司重视科技创新，2017—2019年，公司研发投入连续增长，分别为0.13亿元、0.15亿元和0.20亿元，分别占营业收入的3.93%、3.54%和4.06%。

3. 人员素质

公司主要管理人员拥有丰富的行业工作背景和管理经验，职工岗位分布合理，学历水平较高，能够满足公司发展的需要。

截至2019年末，公司共有董事6人，监事3人，高级管理人员5人（其中1人为董事）。公司高管人员大多从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司董事长李春荣先生，出生于1951年，大专学历，高级工程师。曾任张家港市南丰建筑站生产部负责人，张家港市南丰味精厂车间主任、生产科长、副厂长，张家港市体育器材厂厂长，张家港金陵体育器材有限公司董事长、总经理，现任公司董事长兼研发中心主任。

公司董事兼总经理李剑刚先生，出生于1986年，本科学历。曾任张家港市南丰农村小额贷款有限公司董事、公司董事长助理、销售总经理，现任公司董事兼总经理。

截至2019年末，公司拥有员工663人，其中生产人员占72.55%，销售人员占9.35%，技术人员占11.31%，财务人员占1.36%，行政人员占5.43%；从教育程度来看，初中及以下占50.98%，高中及技校占21.72%，大中专及以上占27.30%。

五、公司管理

1. 治理结构

公司法人治理结构较完善，已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构。

公司根据《公司法》《证券法》和其他有关规定的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

股东大会是公司的权力机构，主要职权为依法决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事；审议批准董事会、监事的报告等。

公司董事由股东大会选举或更换，任期三年，董事任期届满，可连选连任，董事会由9名董事组成，设董事长1名，副董事长1名，独立董事3名，无职工代表担任的董事。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会对股东大会负责，负责召集股东大会，向股东大会报告工作，执行股东大会的决议，决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司监事会由3名监事组成，监事会设主席1人。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3。股东代表监事由股东大会选举产生，职工代表监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产

生。监事任期每届 3 年，可连选连任。公司监事会按照《公司章程》要求，负责对公司财务状况、董事会专门委员会及董事、独立董事、高级管理人员履职的合法合规性进行监督。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，每届任期三年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，负责日常经营管理工作。

2. 管理体制

公司已建立起适合自身特点的管理模式和制度体系，管理效率较高，为公司可持续发展提供了制度保障。

公司根据经营需要设立了审计部、证券事务部、人力资源科、企管部、财务部、销售部、生产部、采购科、研发中心和质检科 10 个职能部门，各个部门分工明确，运作规范。

资金管理方面，为保证公司货币资金的安全，降低资金成本，提高资金使用效率，防范企业财务风险，依据《会计法》《内部会计控制规范——货币资金》《现金管理暂行条例》等上市公司的规范管理要求，公司制定了《财务管理制度》《资金管理内部控制制度》，对资金管理范围、资金审批权限、预算管理、对外投资管理等进行规范，完善了公司的资金管理。

对外投资方面，公司制定的《对外投资管理制度》明确了对外投资的审批权限及投资程序。按照该制度，股东大会可根据实际情况，临时授权董事会就股东大会投资管理权限内的重大投资及其处置事项进行决策；授权内容应当明确、具体，并以书面形式做出。公司有关归口的投资管理部门为项目承办单位，具体负责投资项目的信息收集、项目建议书及可行性研究报告的编制、项目申报立项、项目实施过程中的监督、协调以及项目后评价工作。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理制度》，规定对外担保的基本程序为：公司在接到被担保方提出的担保申请后，由公司总经理指定公司财务部门对被担保方的资信情况进行审查和评估，必要时可聘请法律顾问或财务顾问协助办理。审查评估材料经公司总经理审定后提交公司董事会审议。公司董事会审议分析被担保方的财务状况、营运状况、行业前景和信用情况，依法做出决定。股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过。

关联交易方面，公司制定了《关联交易管理制度》，以规范公司的关联交易，保证公司与各关联人所发生关联交易的合法性、公允性、合理性。该办法规定了公司关联交易披露及决策程序，确定了关联交易的定价规则。

六、经营分析

1. 经营概况

近年来，随着公司不断拓展新产品和新市场，营业收入持续提高，综合毛利率呈逐年下降趋势，但仍保持了较高水平。

公司作为行业领先的高端体育装备和体育文化设施服务商，立足于体育器材及配件相关产品的研发、生产、销售，主要经营产品包括球类器材、田径器材、场馆设施及赛事服务。2017—2019 年，公司分别实现营业收入 3.36 亿元、4.54 亿元和 5.00 亿元，年均复合增长 21.99%，主要系公司球类器材业务和其他体育器材业务收入增长所致。净利润方面，2017—2019 年，公司分别实现净利润 0.44 亿元、0.35 亿元和 0.42 亿元，年均复合下降 1.91%，主要系产品毛利率下降所致。

从营业收入构成来看，2017—2019 年，公司主营业务收入占营业收入的比重在 98%左右，主营

业务突出。具体来看，公司球类器材业务销售收入稳步增长，分别为 1.57 亿元、1.90 亿元和 1.98 亿元，占营业收入的比重由 2017 年的 46.62% 下降至 39.59%，但球类器材业务仍为公司最主要收入来源；公司场馆设施业务收入连续增长，分别为 0.70 亿元、0.93 亿元和 1.11 亿元，占营业收入的比重分别为 20.99%、20.57% 和 22.23%；田径器材业务收入波动增长，分别为 0.34 亿元、0.50 亿元和 0.39 亿元，占营业收入的比重分别为 10.17%、11.07% 和 7.82%；赛事服务业务收入波动增长，分别为 0.27 亿元、0.21 亿元和 0.40 亿元，占营业收入的比重分别为 8.15%、4.56% 和 8.00%；其他体育器材业务收入波动增长，分别为 0.44 亿元、0.94 亿元和 1.05 亿元，占营业收入的比重分别为 13.03%、20.66% 和 20.98%。公司其他业务收入主要为体育器材租赁业务收入，占营业收入的比重较小。

表 4 近年来公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
球类器材	1.57	46.62	46.15	1.90	41.81	40.78	1.98	39.59	41.40
场馆设施	0.70	20.99	27.25	0.93	20.57	19.60	1.11	22.23	21.90
田径器材	0.34	10.17	44.45	0.50	11.07	44.22	0.39	7.82	39.63
赛事服务	0.27	8.15	44.29	0.21	4.56	40.57	0.40	8.00	-2.39
其他体育器材	0.44	13.03	44.97	0.94	20.66	29.63	1.05	20.98	38.31
其他业务收入	0.04	1.05	92.11	0.06	1.33	94.32	0.07	1.38	92.21
合计	3.36	100.00	42.19	4.54	100.00	35.20	5.00	100.00	33.48

资料来源：公司提供，部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的

从毛利率的情况来看，2017—2019 年，公司综合毛利率分别为 42.19%、35.20% 和 33.48%，呈连续下降趋势。2017—2019 年，公司球类器材业务毛利率波动下降，分别为 46.15%、40.78% 和 41.40%，其中 2018 年毛利率降幅较大，主要系公司当年毛利率较低的室外篮球架销售增加所致；公司场馆设施业务毛利率波动下降，分别为 27.25%、19.60% 和 21.90%，其中 2018 年毛利率降幅较大，主要系公司 2018 年销售毛利率较低的普通座椅占比增加所致；公司田径器材业务毛利率连续下降，分别为 44.45%、44.22% 和 39.63%，主要系其中毛利较低的产品销售占比增大所致；公司赛事服务业务毛利率连续下降，分别为 44.29%、40.57% 和 -2.39%，其中 2019 年毛利率降为负值，主要系部分赛事服务项目成本较高，超出预算所致；公司其他体育器材业务毛利率波动下降，分别为 44.97%、29.63% 和 38.31%，主要系公司每年主要生产的器材品种不同，毛利率差异较大所致。

2. 原材料采购

公司制定了较为完善的采购制度，近年来主要原材料采购量波动较大，采购集中度较低。

公司主要原材料包括钢材、塑料、铸件、五金件等，由采购部门负责在国内进行采购。公司采购部门根据生产部制定的生产计划，结合原材料库存和采购周期制定采购计划，并参考市场价格向合格供应商进行询价，综合考虑信用期、质量控制等因素确定供应商及采购价格。

公司制定了《供应商管理制度》《供应内部控制制度》等制度对采购过程进行有效管理，具体采购工作由生产部、采购部门、质检科共同负责，其中生产部制定生产计划，采购部门根据生产计划、原材料库存和采购周期制定采购计划并负责原材料入库，质检科配合采购部门进行原材料入库检验。

公司采购的主要原材料包括钢材、五金件、塑料和铸件。由于公司不同产品所需原材料规格型号和数量存在较大差异，公司主要原材料采购量和采购均价波动较大，近年来公司主要原材料采购

情况如下表所示。

表 5 近年来公司原材料采购情况

材料名称	项目	2017 年	2018 年	2019 年
钢材	采购量（千克）	4,554,253.16	6,412,404.23	4,427,561.71
	采购均价（元/千克）	9.79	8.42	11.31
五金件	采购量（个）	19,490,262.91	27,430,182.21	15,101,695.26
	采购均价（元/个）	0.88	0.77	1.08
塑料	采购量（千克）	814,802.00	1,136,542.00	767,457.50
	采购均价（元/千克）	9.26	11.24	7.45
铸件	采购量（个）	355,377.00	925,461.00	404,504.00
	采购均价（元/个）	16.60	14.92	16.77

资料来源：公司提供

采购结算方面，公司对主要原材料采用电汇的方式进行结算，账期约为 4 个月；对于部分稀缺性原材料，公司采用预付货款的结算方式。

采购集中度方面，2017—2019 年，公司向前五大供应商采购金额合计分别为 0.26 亿元、0.56 亿元和 0.47 亿元，分别占当年采购总金额的 16.85%、17.21%和 23.05%，采购集中度较低。其中，北京华亿创新信息技术有限公司为公司关联企业，为公司提供采购体育工艺专业系统服务。

表 6 近年来公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

年份	供应商名称	采购产品	采购金额	占比	是否关联方
2017 年	北京京体育科技发展有限公司	赛事服务	754.72	4.93	否
	张家港轩铁物资有限公司	钢材	555.01	3.62	否
	张家港宝晶玻璃科技有限公司	玻璃	450.13	2.94	否
	苏州隆兴供应链管理有限公司	铁板、钢材	440.77	2.88	否
	无锡市泉利钢管有限公司	铁板	380.91	2.48	否
	合计	--	2,581.55	16.85	--
2018 年	北京奥特维科技有限公司	体育工艺专业系统	2,407.12	7.44	否
	北京华亿创新信息技术有限公司	体育工艺专业系统	1,054.95	3.26	是
	张家港轩铁物资有限公司	铁板、钢材	938.77	2.90	否
	苏州隆兴供应链管理有限公司	铁板、钢材	648.87	2.01	否
	上海四联飞扬化工新材料有限公司	聚乙烯	516.58	1.60	否
	合计	--	5,566.29	17.21	--
2019 年	北京华亿创新信息技术有限公司	体育工艺专业系统	2,447.49	11.93	是
	玛斯柯照明设备（上海）有限公司	场地照明系统	624.55	3.04	否
	张家港保税区金赤鸟国际贸易有限公司	铁板、钢材	617.78	3.01	否
	张家港轩铁物资有限公司	铁板、钢材	522.94	2.55	否
	上海灰熊体育设施有限公司	工程服务	516.80	2.52	否
	合计	--	4,729.56	23.05	--

资料来源：公司提供

3. 产品生产

近年来，体育器材产品生产效率处于较高水平；场馆座椅及活动看台产量持续下降，产能利用率处于较低水平。

公司球类器材、田径器材等产品为标准类产品，出于利于生产管理和规模经济效应考虑，公司综合既有订单和产品市场需求情况按批次进行生产，即在满足销售订单需要的同时，合理预产部分产品；公司场馆设施等产品属于定制类产品，公司根据客户订单要求进行产品设计和生产。

公司已制定《生产计划管理制度》《生产环节控制制度》《产成品检验制度》。对于标准类产品，公司生产部根据销售订单、市场需求等制定《生产计划表》，各生产车间根据生产计划组织生产；对于定制类产品，在获得销售订单后，公司研发中心根据订单要求进行产品设计，生产部根据产品及订单情况制定《生产计划表》并组织生产。公司质检科根据产品的执行标准、技术要求和工艺文件对生产过程进行全过程的监督检验。

由于公司体育器材产品（包括球类器材、田径器材及其他体育器材产品）生产具有共用生产工序、设备和人员的特点，因此难以单独计算不同类别产品的产能。

公司体育器材产品产能主要由生产人员、机器设备、生产场地等因素共同决定，而公司一般会按照机器设备的实际生产能力配置适当的生产人员，在机器设备正常运转的前提下，全部生产人员能够提供的标准生产工时是衡量产品产能的重要指标，而以生产人员的实际生产工时作为产品实际生产情况的指标。2017—2019 年，公司体育器材产品生产效率处于较高水平。

表 7 近年来公司体育器材产品的标准生产工时和实际生产工时情况（单位：万小时、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
标准生产工时	629,706.00	698,610.00	708,180.00
实际生产工时	665,896.00	754,820.00	742,368.00
实际生产工时/标准生产工时	105.75	108.05	104.83

注：标准生产工时=设备正常运转情况下配备的生产人员人数×每天标准工作小时数×每年正常工作日天数；实际生产工时=生产人员人数实际工作的小时数之和

资料来源：公司提供

公司体育场馆配套设施主要包括场馆座椅、活动看台及塑胶场地，其中对于塑胶场地产品，公司在获取产品订单后，进行原材料采购并在客户现场施工至客户验收，并没有明确的产能规模限制。公司场馆座椅及活动看台产品具有共用生产工序、设备和人员的特点，近年来产能保持稳定，均为 60 万张。受订单量影响，2017—2019 年，场馆座椅及活动看台产量连续下降，产能利用率分别为 55.69%、53.89%和 40.12%，处于较低水平。

表 8 近年来公司场馆座椅及活动看台产品产能及产能利用率情况（单位：张、%）

项目		2017 年	2018 年	2019 年
场馆座椅、活动看台	产能	600,000.00	600,000.00	600,000.00
	产量	334,111.00	323,328.00	240,740.00
	产能利用率	55.69	53.89	40.12

资料来源：公司提供

4. 产品销售

近年来，公司主要产品销量呈增长趋势，产销率较高；公司采取直销为主经销为辅的销售模式，客户集中度较低。

公司采取直销为主（约占 62%）、经销为辅（约占 38%）的销售模式。直销模式是指公司直接将产品销售给终端使用者的模式，主要包括学校、政府机构和事业性单位、体育赛事组织等客户；经销模式是指公司将产品销售给经销商，并不直接面向终端使用者销售的模式。

公司直销模式主要通过客户拜访、查询政府采购信息或国内外重大体育赛事信息、参与项目投

标及参加行业展会等方式获取订单。公司与直销客户直接就产品销售事项达成协议，就供货产品种类、供货数量、产品价格以及交货方式等进行约定，将产品发送到客户指定地点，获得客户的签收单或验收单。

公司经销模式为卖断式经销。公司将产品交付经销商并取得签收或验收确认单据后，便不再继续对产品进行管理和控制，已将产品的风险和报酬转移给经销商；经销商确认收货后由其对产品实物进行管理，并自主销售给终端客户。在经销模式下，公司将产品销售给经销商，经销商一般在获取下游订单后向公司发送采购订单。公司对经销商客户一般执行款到发货的信用政策。

2017—2019年，随着公司募投项目体育器材产能扩建项目的逐步达产，公司球类器材和田径器材产量快速增长，产销率处于较高水平；场馆设施产量随订单量增加而大幅提高，产销率小幅波动；公司其他体育器材产销量波动下降，2019年产销量下降较大主要系订单所需器材数量减少所致。

表9 近年来公司主要产品产销情况（单位：件、%）

种类	项目	2017年	2018年	2019年
球类器材	销售量	51,063.50	64,651.00	96,723.36
	生产量	51,524.50	60,397.50	98,209.36
	产销率	99.11	107.04	98.49
场馆设施	销售量	409,720.02	477,771.17	484,476.38
	生产量	409,574.02	477,540.40	486,019.68
	产销率	100.04	100.05	99.68
田径器材	销售量	68,719.50	86,937.75	97,248.18
	生产量	66,040.00	96,953.20	83,836.83
	产销率	104.06	89.67	116.00
其他体育器材	销售量	98,560.74	112,512.55	67,015.78
	生产量	94,788.98	112,286.79	69,040.24
	产销率	103.98	100.20	97.07

资料来源：公司提供

客户集中度方面，2017—2019年，公司对前五大客户销售额分别为0.42亿元、0.99亿元和1.10亿元，占公司当年销售额的比例分别为12.49%、21.76%和22.07%，客户集中度较低，客户稳定性一般。

表10 近年来公司前五大客户情况（单位：万元、%）

年份	客户名称	销售金额	占比	是否关联方
2017年	北京奥实体育计时服务有限公司	1,424.80	4.24	否
	北京璀璨之星体育科技发展有限公司	976.26	2.91	否
	张家港市体育局	647.52	1.93	否
	深圳超体设备有限公司	608.45	1.81	否
	中华人民共和国第十三届运动会组织委员会	535.39	1.60	否
	合计	4,192.42	12.49	--
2018年	武汉临空港体育发展有限公司	3,323.86	7.32	否
	中康建设管理股份有限公司	2,597.27	5.72	否
	江苏省第十九届运动会扬州市筹委会	2,241.67	4.94	否
	中国建筑第八工程局有限公司安徽分公司	1,034.03	2.28	否
	贵州盛世长隆运动设施有限公司	676.69	1.49	否
	合计	9,873.52	21.76	--

2019 年	北京建工集团有限责任公司	4,156.28	8.32	否
	武汉临空港体育发展有限公司	2,210.01	4.42	否
	郑州地产集团有限公司	1,723.87	3.45	否
	杭州奥飞体育设施有限公司	1,686.79	3.38	否
	宁波鄞州慧祥文体用品有限公司	1,246.77	2.50	否
	合计	11,023.72	22.07	--

资料来源：公司提供

5. 经营效率

近年来，公司经营效率处于行业中等水平。

2017—2019 年，公司应收账款周转次数分别为 2.33 次、2.61 次和 2.42 次，波动上升；存货周转次数分别为 2.50 次、2.79 次和 2.90 次，总资产周转次数分别为 0.50 次、0.51 次和 0.55 次，均呈连续增长趋势。从同行业对比来看，公司经营效率处于行业中等水平。

表 11 同行业上市公司 2019 年经营效率指标（单位：次）

证券代码	证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
603081.SH	大丰实业	1.93	2.20	0.56
002899.SZ	英派斯	4.28	3.92	0.74
600679.SH	上海凤凰	4.72	12.44	0.54
300651.SZ	金陵体育	2.71	2.90	0.55

注：Wind 与联合评级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，联合评级整理

6. 经营关注

（1）市场拓展风险

随着公司募投项目的逐步建成，公司产能将得到大幅提高。但随着新产能的逐步释放，公司也将同时面临一定销售压力。如果公司相关产品的市场需求量不能保持快速增长或公司的销售能力未能得到有效提升，公司将存在由于市场需求变化、产业政策导向变化以及竞争企业产能扩张等原因而导致的市场拓展风险。

（2）原材料价格波动风险

公司生产所需的主要原材料是钢材、塑料、铸件和五金件等，原材料的采购价格波动幅度相对较大，如果未来公司生产所需的原材料价格出现大幅上涨，而公司不能将成本上涨压力向下游客户传递，将对公司经营业绩产生不利影响。

（3）新冠肺炎疫情不利影响

新冠肺炎疫情发生后，按国家体育总局要求，我国所有重大体育赛事均已停办。预计我国疫情防范仍将持续一定时间，大规模体育赛事、活动短期内若不能恢复，将对 2020 年公司业绩产生一定不利影响。

7. 未来发展

公司未来发展战略明确，对其经营发展有一定指导意义。

未来，公司计划把握行业发展机遇，加大品牌宣传和市场拓展力度，并进一步加大技术研发投入，在立足国内体育器材市场的基础上，积极开拓海外市场，将公司打造成为具有国际竞争力的体育器材供应商。为达成公司的总体发展战略和目标，公司拟定了六大措施，作为实现公司总体发展

战略和目标的保障，分别是：加大现有产品的优化升级与新产品的开发力度；进一步加大市场拓展和品牌宣传力度；持续提高技术研发投入，加大产品智能化和系统化等方面研究力度；进一步健全完善人力资源管理体系；适时并谨慎选择同行业或相关行业的企业进行兼并收购；公司将进一步完善治理结构，建立科学有效的决策机制和内部管理机制。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2017—2019 年度财务报表均经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留审计意见。公司财务报表根据财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

从合并范围来看，2018 年，公司新设子公司苏州金陵共创体育器材有限公司和苏州金陵玻璃科技有限公司。2019 年，公司新设子公司张家港金陵教育产业有限公司。2020 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2020 年 3 月末，公司合并范围内拥有 7 家子公司。整体看，公司会计政策连续，主要经营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 8.93 亿元，负债合计 2.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）6.73 亿元，其中归属于母公司所有者权益 6.69 亿元。2019 年，公司实现营业收入 5.00 亿元，净利润（含少数股东损益）0.42 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 0.43 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.76 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.69 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 9.09 亿元，负债合计 2.32 亿元，所有者权益（含少数股东权益）6.77 亿元，其中归属于母公司所有者权益 6.72 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.41 亿元，净利润（含少数股东损益）0.03 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.03 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.11 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.16 亿元。

2. 资产质量

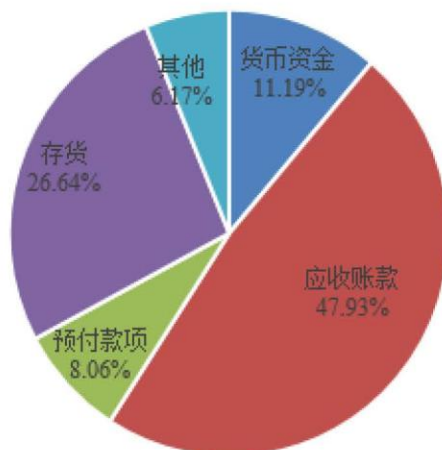
近年来，公司资产规模波动增长，资产结构较为均衡，但应收账款和存货占比较大，对公司资金形成一定占用。公司整体资产质量尚可。

2017—2019 年，公司合并资产总额波动增长，年均复合增长 2.67%。截至 2019 年末，公司合并资产总额 8.93 亿元，较年初下降 3.23%；其中，流动资产占 45.46%，非流动资产占 54.54%，公司资产结构相对均衡。

（1）流动资产

2017—2019 年，公司流动资产波动下降，年均复合下降 3.65%。截至 2019 年末，公司流动资产 4.06 亿元，较年初下降 12.97%，主要系货币资金和存货减少所致；公司流动资产主要由货币资金（占 11.19%）、应收账款（占 47.93%）、预付款项（占 8.06%）和存货（占 26.64%）构成。

图5 截至2019年末公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2017—2019 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 23.66%。截至 2019 年末，公司货币资金 0.45 亿元，较年初下降 60.18%，主要系偿还银行借款所致；货币资金主要由银行存款（占 91.84%）和其他货币资金（占 7.97%）构成，其他货币资金均为受限资金，主要为保函保证金。

2017—2019 年，公司应收账款连续增长，年均复合增长 19.12%。截至 2019 年末，公司应收账款 1.95 亿元，较年初增长 11.37%，主要系账期较长的直销用户占比增长所致；应收账款账面余额中，账龄在 1 年以内的占 74.23%，1~3 年的占 19.14%，3 年以上的占 6.62%，账龄较长；累计计提坏账 0.23 亿元，计提比例 10.53%，计提较为充分；应收账款前五大欠款方合计金额为 0.70 亿元，占比为 31.97%，集中度较高。

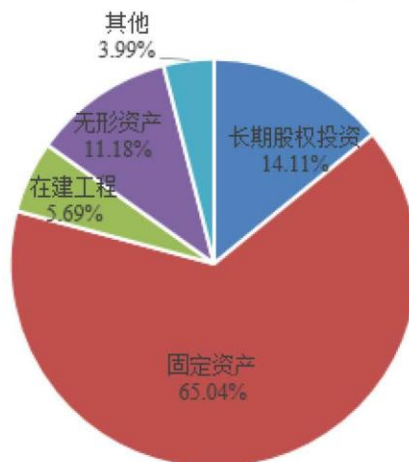
2017—2019 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长 37.64%。截至 2019 年末，公司预付款项 0.33 亿元，较年初下降 21.54%，主要系采购规模下降所致。

2017—2019 年，公司存货波动增长，年均复合增长 9.71%。截至 2019 年末，公司存货 1.08 亿元，较年初下降 10.43%，主要系生产备货减少所致；存货账面余额由原材料（占 26.73%）、在产品（占 25.32%）和库存商品（占 47.96%）构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2017—2019 年，公司非流动资产连续增长，年均复合增长 9.01%。截至 2019 年末，公司非流动资产 4.87 亿元，较年初增长 6.73%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 14.11%）、固定资产（占 65.04%）、在建工程（占 5.69%）和无形资产（占 11.18%）构成。

图6 截至2019年末公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2017—2019 年，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 23.86%。截至 2019 年末，公司长期股权投资 0.69 亿元，较年初增长 37.05%，主要系公司增加对金陵云体育有限公司、苏州金陵东方智能装备制造有限公司等联营企业投资所致。

2017—2019 年，公司固定资产持续增长，年均复合增长 28.05%。截至 2019 年末，公司固定资产 3.17 亿元，较年初增长 0.55%，变化不大。固定资产主要由房屋及建筑物（占 69.96%）和机械设备（占 25.10%）构成，累计计提折旧 1.08 亿元，未计提减值准备；固定资产成新率 76.87%，成新率尚可。

2017—2019 年，公司在建工程波动增长，年均复合增长 64.85%。截至 2019 年末，公司在建工程 0.28 亿元，较年初增长 694.78%，主要系浙江厂房建设项目投入增加所致。

2017—2019 年，公司无形资产波动增长，年均复合增长 4.15%。截至 2019 年末，公司无形资产 0.54 亿元，较年初下降 2.86%，变化不大。公司无形资产主要由土地使用权（占 99.59%）构成，累计摊销 0.13 亿元，未计提减值准备。

截至 2019 年末，公司受限资产合计为 0.83 亿元，在资产总额中占比为 9.28%，主要为固定资产和无形资产，受限比例较低。

表 12 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：万元、%）

项目	受限金额	在资产总额中占比	受限原因
货币资金	362.24	0.41	保函保证金
固定资产	5,679.24	6.36	银行借款抵押物
无形资产	2,247.51	2.52	银行借款抵押物
合计	8,288.98	9.28	—

资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 9.09 亿元，较年初增长 1.75%，较年初变化不大；其中，流动资产占 45.95%，非流动资产占 54.05%，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

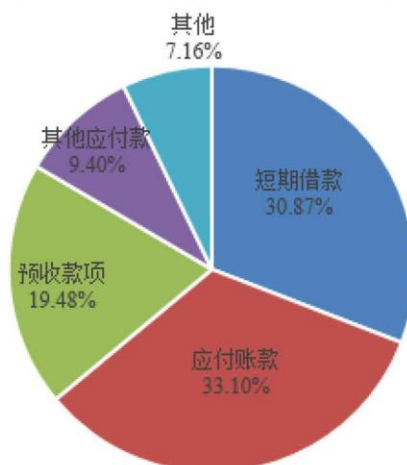
近年来，公司负债规模略有波动，负债结构以流动负债为主，整体债务负担很轻，但债务结构有待改善。

(1) 负债

2017—2019 年，公司负债总额波动下降，年均复合下降 3.12%。截至 2019 年末，公司负债总额 2.20 亿元，较年初下降 19.46%，主要系流动负债减少所致；其中，流动负债占 96.80%，非流动负债占 3.20%，公司负债以流动负债为主。

2017—2019 年，公司流动负债波动下降，年均复合下降 3.88%。截至 2019 年末，公司流动负债 2.13 亿元，较年初下降 20.74%，主要系公司偿还短期借款所致。公司流动负债主要由短期借款（占 30.87%）、应付账款（占 33.10%）、其他应付款（占 9.40%）和预收款项（占 19.48%）构成。

图 7 截至 2019 年末公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2017—2019 年，公司短期借款连续下降，年均复合下降 28.82%。截至 2019 年末，公司短期借款 0.66 亿元，较年初下降 41.06%，主要系短期借款到期偿还所致；短期借款主要为保证借款（占 83.29%）和信用借款（占 13.67%）。

2017—2019 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 24.51%。截至 2019 年末，公司应付账款 0.71 亿元，较年初下降 2.25%，较年初变化不大；应付账款账龄以 1 年以内（占 87.83%）为主。

2017—2019 年，公司预收款项波动增长，年均复合增长 22.32%。截至 2019 年末，公司预收款项 0.42 亿元，较年初下降 23.14%，主要系订单减少所致。

2017—2019 年，公司其他应付款连续增长，年均复合增长 66.64%。截至 2019 年末，公司其他应付款 0.20 亿元，较年初增长 67.36%，主要系往来款增长所致。

2017—2019 年，公司非流动负债连续增长，年均复合增长 34.47%。截至 2019 年末，公司非流动负债 0.07 亿元，较年初增长 58.17%，主要系递延所得税负债增长所致。公司非流动负债主要由递延收益（占 59.25%，全部为资产相关政府补助）和递延所得税负债（占 40.75%，全部为固定资产税会差异造成的应纳税暂时性差异形成）构成。

2017—2019 年，公司全部债务连续下降，年均复合下降 28.82%。公司债务全部为短期债务，截至 2019 年末，公司短期债务 0.66 亿元。2017—2019 年，公司资产负债率分别为 27.71%、29.65%和 24.68%，波动下降；全部债务资本化比率分别为 17.51%、14.68%和 8.92%，连续下降。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 2.32 亿元，较年初增长 5.29%，主要系短期借款增长所致；其中，流动负债占 96.99%，非流动负债占 3.01%，负债结构较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司全部债务 0.74 亿元，较年初增长 12.97%，主要系短期借款增长所致。截至 2020 年 3 月末，公

司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 25.54%和 9.91%，较年初分别上升 0.86 个百分点和 0.99 个百分点。

(2) 所有者权益

近年来，公司所有者权益持续增长，未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

2017—2019 年，公司所有者权益连续增长，年均复合增长 4.80%。截至 2019 年末，公司所有者权益为 6.73 亿元，较年初增长 3.61%，主要系利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.47%，少数股东权益占比为 0.53%，归属于母公司所有者权益 6.69 亿元，主要由股本（占 19.24%）、资本公积（占 29.22%）、盈余公积（占 5.00%）和未分配利润（占 46.54%）构成，权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 6.77 亿元，较年初增长 0.60%，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.28%，少数股东权益占比为 0.72%，所有者权益结构较年初变动不大。

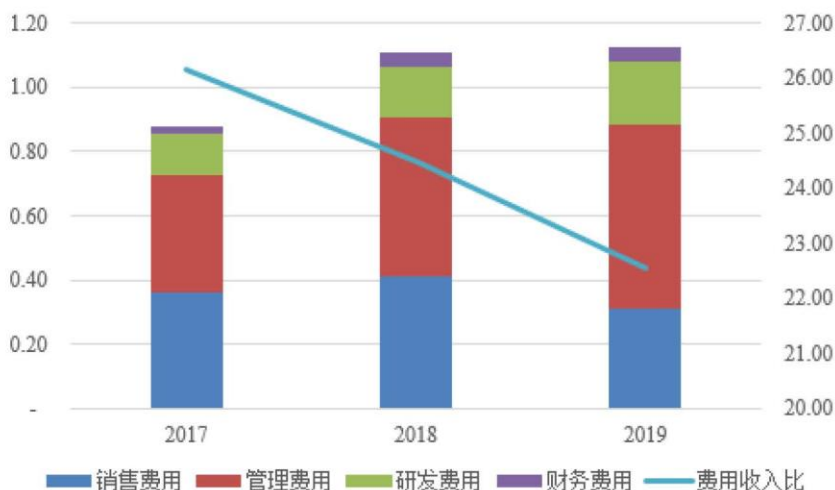
4. 盈利能力

近年来，公司收入规模持续增长但毛利率逐年下降，费用控制能力一般，整体盈利能力处于行业中上水平。

2017—2019 年，公司分别实现营业收入 3.36 亿元、4.54 亿元和 5.00 亿元，年均复合增长 21.99%，主要系公司球类器材业务和其他体育器材业务收入增长所致。净利润方面，2017—2019 年，公司分别实现净利润 0.44 亿元、0.35 亿元和 0.42 亿元，年均复合下降 1.91%，主要系产品毛利率下降所致。

从期间费用看，2017—2019 年，公司费用总额连续增长，年均复合增长 13.30%。2019 年，公司期间费用总额为 1.13 亿元，较上年增长 1.45%，变化不大。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 27.82%、50.59%、17.44%和 4.15%，以管理费用为主；其中，销售费用为 0.31 亿元，较上年下降 24.18%，主要系销售人员薪酬减少所致；管理费用为 0.57 亿元，较上年增长 15.74%，主要系管理部门职工薪酬和折旧摊销增长所致；研发费用为 0.20 亿元，较上年增长 22.85%，主要系委托开发费增长所致；财务费用为 0.05 亿元，较上年增长 4.54%。2017—2019 年，公司费用收入比分别为 26.15%、24.48%和 22.56%，期间费用对营业利润存在一定侵蚀，公司费用控制能力一般。

图 8 近年来公司期间费用情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司年报

非经常性损益方面，2017—2019 年，公司其他收益分别为 0.06 亿元、0.04 亿元和 0.10 亿元，分别占营业利润的 11.00%、8.97%和 19.96%，主要为先进制造产业领跑计划扶持资金、张家港市文化体育旅游发展专项资金项目补助和企业科技创新积分奖励等。其余非经常性损益类科目对公司营业利润影响不大。

从盈利指标看，2017—2019 年，公司营业利润率分别为 40.79%、33.62%和 32.29%，连续下降。2017—2019 年，公司总资本收益率分别为 8.40%、5.41%和 6.13%，总资产报酬率分别为 8.29%、5.47%和 5.96%，净资产收益率分别为 9.15%、5.60%和 6.39%，均呈波动下降趋势。从与同行业上市公司比较来看，2019 年公司盈利指标处于同行业中上水平。

表 13 同行业上市公司 2019 年盈利能力指标（单位：%）

证券代码	证券简称	净资产收益率	总资产报酬率	销售毛利率
603081.SH	大丰实业	12.65	7.68	32.19
002899.SZ	英派斯	4.93	3.99	34.00
600679.SH	上海凤凰	1.98	3.02	17.63
300651.SZ	金陵体育	6.45	5.94	33.48

注：Wind 与联合评级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，联合评级整理

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.41 亿元，较上年同期下降 25.75%，主要系新冠疫情影响所致；实现营业利润 0.04 亿元，较上年同期增长 54.74%，主要系期间费用较上年同期减少所致。2020 年 1—3 月，公司实现净利润 0.03 亿元，较上年同期增长 25.59%，其中，归属于母公司所有者净利润为 0.03 亿元。

5. 现金流

近年来，公司经营活动现金流净额由净流出转为净流入，收入实现质量尚可；投资活动现金持续净流出，无法通过经营活动现金流满足公司投资活动现金需求，公司对外部筹资有一定需求。

从经营活动来看，2017—2019 年，公司经营活动现金流入量分别为 3.44 亿元、5.20 亿元和 5.44 亿元，连续增长，年均复合增长 25.68%。2017—2019 年，公司经营活动现金流出量分别为 3.47 亿元、5.08 亿元和 4.68 亿元，波动增长，年均复合增长 16.06%。综上，2017—2019 年，公司经营活动现金净额分别为-0.03 亿元、0.12 亿元和 0.76 亿元，由净流出转为净流入。2017—2019 年，公司现金收入比分别为 100.36%、111.32%和 104.06%，波动增长，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2017—2018 年，公司投资活动现金流入量分别为 37.52 万元和 344.09 万元，2019 年公司无投资活动现金流入。2017—2019 年，公司投资活动现金流出量分别为 1.86 亿元、0.62 亿元和 0.75 亿元，波动下降，年均复合下降 36.34%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。综上，2017—2019 年，公司投资活动现金净额分别为-1.85 亿元、-0.59 亿元和-0.75 亿元，持续净流出。

从筹资活动来看，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入量分别为 5.41 亿元、4.50 亿元和 1.82 亿元，连续下降，年均复合下降 41.99%。2017—2019 年，公司筹资活动现金流出量分别为 3.18 亿元、3.69 亿元和 2.51 亿元，波动下降，年均复合下降 11.28%。综上，2017—2019 年，公司筹资活动现金净额分别为 2.22 亿元、0.81 亿元和-0.69 亿元，由净流入转为净流出。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金流入量和流出量分别为 0.93 亿元和 1.03 亿元，经营活动现金流量净额为-0.14 亿元；投资活动现金流量净额为-0.14 亿元；筹资活动现金流量净额为 0.09 亿元。

6. 偿债能力

近年来，公司整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司流动比率分别为 1.89 倍、1.73 倍和 1.90 倍，波动上升。2017—2019 年，公司速动比率分别为 1.50 倍、1.28 倍和 1.40 倍，波动下降。2017—2019 年，公司现金短期债务比分别为 0.60 倍、1.02 倍和 0.69 倍，波动上升，现金类资产对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 分别为 0.71 亿元、0.71 亿元和 0.83 亿元，呈增长趋势。2019 年，公司 EBITDA 为 0.83 亿元，较上年增长 17.62%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 32.27%）和利润总额（占 60.42%）构成。2017—2019 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 22.83 倍、13.28 倍和 22.41 倍，波动下降，EBITDA 对利息的覆盖程度很高。2017—2019 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.55 倍、0.64 倍和 1.27 倍，连续上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高。

截至 2019 年末，公司无重大未决诉讼、仲裁事项和对外担保事项。

公司与各商业银行建立了良好的合作关系，截至 2019 年末，公司已获银行授信额度 3.50 亿元，已使用 2.85 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：3202020000855423），截至 2020 年 6 月 4 日，公司无未结清的不良或关注类贷款信息记录，已结清贷款中有关注类贷款 185 笔，系银行系统提取错误所致。

7. 公司本部财务概况

公司本部作为公司经营主体，经营性业务规模较大。截至 2019 年末，公司本部资产以应收账款、长期股权投资和固定资产为主；负债主要为应付账款，债务负担很轻；权益结构稳定性尚可。2019 年，公司本部收入规模大，经营活动现金流呈净流出状态。

截至 2019 年末，公司本部资产总额 9.09 亿元，较年初下降 2.95%，较年初变化不大；其中，流动资产 3.92 亿元（占 43.11%），非流动资产 5.17 亿元（占 56.89%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 10.56%）、应收账款（占 49.13%）、预付款项（占 11.86%）和存货（占 24.04%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 41.72%）、固定资产（占 45.79%）和无形资产（占 9.98%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 0.41 亿元。

截至 2019 年末，公司本部负债总额 2.95 亿元，较年初下降 15.50%。其中，流动负债 2.88 亿元（占 97.61%），非流动负债 0.07 亿元（占 2.39%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 22.86%）、应付账款（占 47.98%）、其他应付款（占 6.43%）和预收款项（占 18.23%）构成，非流动负债主要由递延收益（占 59.25%）和递延所得税负债（占 40.75%）构成。截至 2019 年末，公司本部资产负债率为 32.47%，较年初下降 4.82 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 6.14 亿元，较年初增长 4.52%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益结构稳定性尚可。其中，股本为 1.29 亿元（占 20.98%）、资本公积合计 1.96 亿元（占 31.85%）、未分配利润合计 2.56 亿元（占 41.71%）、盈余公积合计 0.33 亿元（占 5.45%）。

公司主要业务集中在公司本部层面。2019 年，公司本部营业收入为 4.84 亿元，投资损失 0.05 亿元，净利润为 0.48 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 5.38 亿元和 5.50 亿元，经营活动现金流量净额为-0.12 亿元；投资活动现金流量净额为-0.74 亿元；筹资活动现金流量净额为 0.18 亿元。

八、本次可转换公司债券偿还能力分析

1. 本次可转换公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务合计 0.74 亿元，本次可转债拟发行的额度不超过人民币 2.50 亿元，相较于公司目前债务规模，本次发债金额较大，对公司债务规模存在很大影响。

以 2020 年 3 月末财务数据为基础，本次可转换公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 25.54%、9.91%和 0.00%上升至 41.60%、32.40%和 26.98%，公司负债水平有所上升，债务负担明显加重，但仍处于合理水平。考虑到本次可转换公司债券具有转股的可能性，如果公司股价未来上涨超过转股价，公司本次发行的可转换公司债券将转换为公司的权益，有利于公司降低资产负债率和减轻债务负担。

2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 0.83 亿元，为本次可转债发行额度（2.50 亿元）的 0.33 倍，公司 EBITDA 对本次可转债的覆盖程度较低。从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 5.44 亿元，为本次可转债发行额度（2.50 亿元）的 2.17 倍，公司经营活动产生的现金流入量对本次可转债的覆盖程度一般。

从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决），有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款（公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%，或本次发行的可转换公司债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券），有利于促进债券持有人转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能。

考虑到公司在行业地位、经营规模、品牌知名度等方面的优势，其对本次可转债的偿还能力较强。

九、综合评价

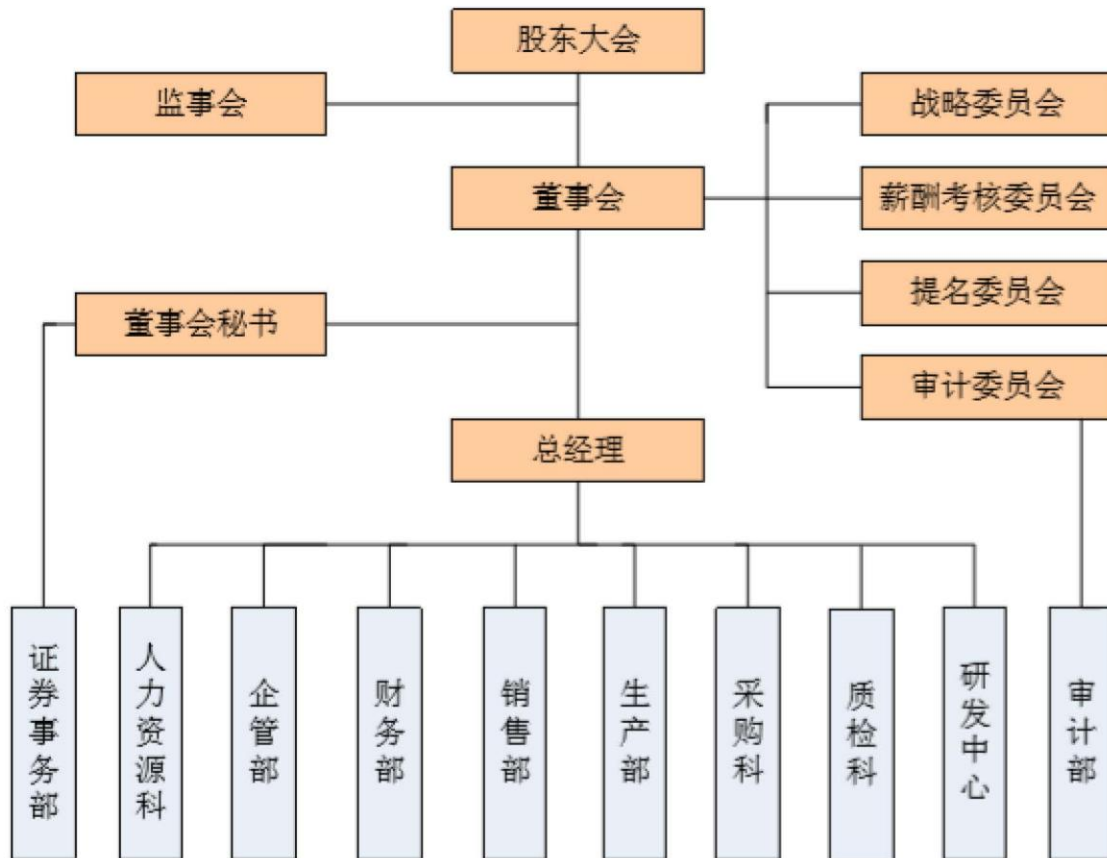
公司作为国内体育器材制造行业的上市公司之一，在行业地位、技术水平、经营规模、客户质量以及品牌知名度等方面具有的综合竞争优势。近年来，公司以球类产品为基础，向场馆设施、田径器材、其他体育器材和体育赛事服务等产品延伸，营业收入稳步增长，债务负担很轻。同时，联合评级也关注到公司市场拓展压力较大、综合毛利率持续下降以及应收账款和存货对营运资金存在一定占用等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着本次可转换公司债券募投项目的投产，其业务规模将有所扩大，公司综合实力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

公司本次拟发行 6 年期、不超过 2.50 亿元（含）的可转换公司债券，从本次可转换债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

综合看，基于对公司主体长期信用以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次可转换债券到期不能偿还的风险较低。

附件 1 江苏金陵体育器材股份有限公司
组织架构图



附件 2 江苏金陵体育器材股份有限公司 主要计算指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	8.47	9.23	8.93	9.09
所有者权益 (亿元)	6.12	6.49	6.73	6.77
短期债务 (亿元)	1.30	1.12	0.66	0.74
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	1.30	1.12	0.66	0.74
营业收入 (亿元)	3.36	4.54	5.00	0.41
净利润 (亿元)	0.44	0.35	0.42	0.03
EBITDA (亿元)	0.71	0.71	0.83	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.03	0.12	0.76	-0.11
应收账款周转次数 (次)	2.33	2.61	2.42	--
存货周转次数 (次)	2.50	2.79	2.90	--
总资产周转次数 (次)	0.50	0.51	0.55	0.05
现金收入比率 (%)	100.36	111.32	104.06	215.76
总资本收益率 (%)	8.40	5.41	6.13	--
总资产报酬率 (%)	8.29	5.47	5.96	--
净资产收益率 (%)	9.15	5.60	6.39	1.61
营业利润率 (%)	40.79	33.62	32.29	39.94
费用收入比 (%)	26.15	24.48	22.56	32.38
资产负债率 (%)	27.71	29.65	24.68	25.54
全部债务资本化比率 (%)	17.51	14.68	8.92	9.91
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数 (倍)	22.83	13.28	22.41	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.55	0.64	1.27	--
流动比率 (倍)	1.89	1.73	1.90	1.86
速动比率 (倍)	1.50	1.28	1.40	1.21
现金短期债务比 (倍)	0.60	1.02	0.69	0.40
经营现金流动负债比率 (%)	-1.39	4.38	35.51	-4.66
EBITDA/本次发债额度 (倍)	0.28	0.28	0.33	--

注: 1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的, 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2020 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化

附件 3 主体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= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	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-税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+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 / 本次公司债券发行额度
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/本次公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券发行额度

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 4 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。

联合信用评级有限公司关于 江苏金陵体育器材股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，并在每年江苏金陵体育器材股份有限公司年报公告后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

江苏金陵体育器材股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。江苏金陵体育器材股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注江苏金陵体育器材股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现江苏金陵体育器材股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如江苏金陵体育器材股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至江苏金陵体育器材股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送江苏金陵体育器材股份有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二〇二〇年七月一日



营业执照

(副本)
统一社会信用代码 91120104738471845H

名称 联合信用评级有限公司
 类型 有限责任公司(外商投资企业法人独资)
 住所 天津市南开区水上公园北道38号爱丽园公寓508
 法定代表人 万华伟
 注册资本 叁仟万元人民币
 成立日期 二00二年五月十日
 营业期限 2002年05月10日至 2032年05月09日

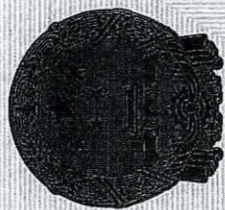
从事企业资信评估及相关业务的人员培训、咨询服务(不含中介);从事证券市场资信评级业务。(国家有专项专营规定的按国家专项专营规定办理)



登记机关



每年1月1日至6月30日,应登录公示系统报送年度报告,
逾期列入经营异常名录



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：联合信用评级有限公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：万华伟
注册地址：天津市南开区水上公园北道38号爱丽园公寓508

编号：ZPJ005

中国证券监督管理委员会(公章)
2018年8月29日

SAC

中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	李彤	性别	女	
执业机构	联合信用评级有限公司	登记编号	R0040218110005	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-11-28			

6-7-35

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040218110005	2018-11-28	联合信用评级有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

SAC

中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	李敬云	性别	女	
执业机构	联合信用评级有限公司	登记编号	R0040220010004	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-01-11			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040220010004	2020-01-11	联合信用评级有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	