

# 信用评级公告

联合〔2022〕5069号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏金陵体育器材股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏金陵体育器材股份有限公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，“金陵转债”信用等级为 A<sup>+</sup>，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：

二〇二二年六月二十四日

# 江苏金陵体育器材股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江苏金陵体育器材股份有限公司	A+	稳定	A+	稳定
金陵转债	A+	稳定	A+	稳定

### 跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	截至 2022 年 3 月底 债券余额	到期 兑付日
金陵转债	2.50 亿元	2.50 亿元	2027/01/19

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2022 年 6 月 24 日

### 本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202204

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果:

指示评级	a		评级结果		A+
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	3	
财务风险	F1	现金流	经营分析	3	
			资产质量	2	
			盈利能力	3	
		现金流量	1		
		资本结构	4		
偿债能力	1				
调整因素和理由				调整子级	
公司未使用授信规模充足, 债务负担非常轻				+1	

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

江苏金陵体育器材股份有限公司 (以下简称“公司”) 是一家体育装备的生产制造企业, 在行业内具有一定的竞争力, 所生产的产品获得多个官方机构的认证。2021 年, 得益于新冠肺炎疫情有所控制, 球类器材产品订单增加, 公司营业总收入有所增长; 公司整体债务负担非常轻, 未使用授信额度充足。同时, 联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到公司原材料价格上涨带来的成本控制压力、利润下滑风险、应收账款账龄较长等因素对公司信用基本面造成的不利影响。

未来, 随着疫情被有效控制, 公司经营规模有望保持增长, 综合实力有望得到提升。

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

### 优势

1. 公司产品获得官方机构认证, 产品竞争力较强。公司多项产品获得国际篮联、国际田联、国际排联的专业认证, 是国际篮联的技术合作伙伴, 是国际排联、中国男子篮球职业联赛的指定器材供应商, 是中国田径协会田径器材和电子计时记分显示系统官方供应商。

2. 公司营业总收入有所增长。2021 年, 得益于球类器材订单增加, 公司实现营业总收入 5.47 亿元, 同比增长 21.87%。

3. 公司债务负担非常轻, 未使用授信规模充足。截至 2021 年底, 公司全部债务资本化比率 23.93%, 现金短期债务比 10.54 倍。截至 2022 年 3 月底, 公司尚未使用的授信额度 5.50 亿元。

### 关注

1. 原材料价格上涨对公司成本控制造成压力。2021 年, 大宗商品价格波动带动公司生产所需的原材料钢材、五金件等价格大幅上涨, 对公司成本控制造成了较大压力。

2. 公司面临利润下滑风险。2021 年, 公司主要产品球类器材毛利率较上年下降了 8.24 个百分点, 综合毛利率较

分析师：孙菁 孙长征  
 邮箱：lianhe@lhratings.com  
 电话：010-85679696  
 传真：010-85679228  
 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
 中国人保财险大厦17层（100022）  
 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

上年下降了 2.70 个百分点。若产品下游市场需求无法保证稳定增长，产品销售未达预期，公司或将面临利润下滑风险。

**3.公司应收账款规模较大且账期较长。**截至 2021 年底，公司应收账款账面余额 1.98 亿元，其中期限在 1 年以上的应收账款余额 1.29 亿元，且有部分应收账款期限在 3~5 年，对营运资金形成一定占用。

#### 主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	0.45	0.72	1.41	1.64
资产总额（亿元）	8.93	9.80	12.53	12.14
所有者权益（亿元）	6.73	6.95	7.52	7.60
短期债务（亿元）	0.66	0.96	0.13	0.23
长期债务（亿元）	0.00	0.00	2.23	2.25
全部债务（亿元）	0.66	0.96	2.37	2.48
营业总收入（亿元）	5.00	4.49	5.47	0.85
利润总额（亿元）	0.50	0.40	0.37	0.04
EBITDA（亿元）	0.83	0.73	0.76	--
经营性净现金流（亿元）	0.76	0.87	1.16	-0.45
营业利润率（%）	32.29	33.38	30.43	28.02
净资产收益率（%）	6.27	4.54	3.67	--
资产负债率（%）	24.68	29.16	39.96	37.40
全部债务资本化比率（%）	8.92	12.17	23.93	24.58
流动比率（%）	190.27	170.31	259.02	298.31
经营现金流动负债比（%）	35.51	31.37	43.32	--
现金短期债务比（倍）	0.69	0.75	10.54	7.26
EBITDA 利息倍数（倍）	22.41	39.71	28.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.79	1.31	3.12	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	9.09	9.54	12.06	11.83
所有者权益（亿元）	6.14	6.90	7.23	7.17
全部债务（亿元）	0.66	0.66	2.30	2.41
营业总收入（亿元）	4.84	3.99	4.71	0.56
利润总额（亿元）	0.55	0.94	0.09	-0.05
资产负债率（%）	32.47	27.66	40.05	39.37
全部债务资本化比率（%）	9.69	8.75	24.15	25.18
流动比率（%）	136.00	172.09	256.10	267.21
经营现金流动负债比（%）	-4.18	28.53	26.98	--

注：1. 公司及本部公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 部分数据与历史评级项目的评级报告披露数据存在差异，系计算公式更新所致，具体公式请见附件 3；4. 本报告 2019 - 2021 年数据使用相应年度报告期末数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
金陵转债	A <sup>+</sup>	A <sup>+</sup>	稳定	2021/06/18	罗峤 孙菁	一般工商行业企业信用评级方法 V3.0.201906、一般工商行业企业信用评级方法模型 V3.0.201906	<a href="#">阅读全文</a>
金陵转债	A <sup>+</sup>	A <sup>+</sup>	稳定	2020/07/01	李彤 李敬云	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法 (2019年)	<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编号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受江苏金陵体育器材股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

## 江苏金陵体育器材股份有限公司

# 公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于江苏金陵体育器材股份有限公司(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。

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1893.34万股;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2022年3月底,公司注册资本12874.68万元,股本12874.71万元(差异系公司部分可转换债券转股,工商信息未更新所致),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。截至2022年3月底,李春荣、施美华、李剑峰、李剑刚四人合计持有公司56.81%股份,其所持公司股份均无质押。

2021年,公司根据业务性质进一步细分事业部以进行管理,组织结构图见附件1-2。

截至2021年底,公司合并范围内拥有10家子公司;公司及主要子公司在职员工共计747人;经营范围较上年未发生明显变动。

截至2021年底,公司合并资产总额12.53亿元,所有者权益7.52亿元(含少数股东权益

0.13亿元);2021年,公司实现营业总收入5.47亿元,利润总额0.37亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额12.14亿元,所有者权益7.60亿元(含少数股东权益0.18亿元);2022年1-3月,公司实现营业总收入0.85亿元,利润总额0.04亿元。

公司注册地址:张家港市南丰镇海丰路;法定代表人:李春荣。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2022年3月底,公司由联合资信评级的存续债券为“金陵转债”,剩余可转换公司债券数量为249.98万张。跟踪期内,公司在付息日正常付息。自2022年6月9日起,“金陵转债”转股价格为49.09元/股。

截至2021年底,公司已按规定使用募集资金4573.55万元,其中1073.55万元用于高端篮球架智能化生产线技改项目、3500万元为补充流动资金。

表1 截至2022年3月底联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限
金陵转债	2.50	2.50	2021/01/09	6年

资料来源:联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效

应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80 (-2.0)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速(%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速(%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速(%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率(%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速(%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速  
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。

其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为

基数计算的几何平均增长率，下同。

期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳

定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

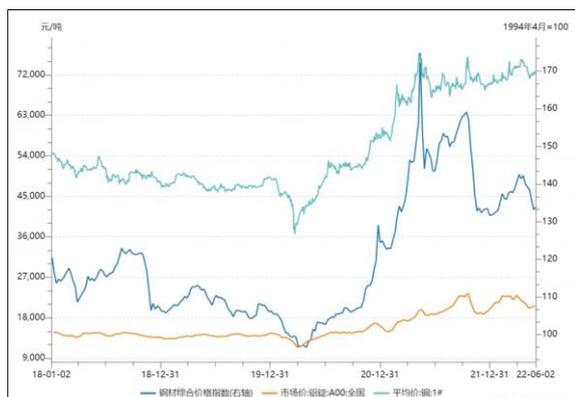
## 五、行业分析

**2021 年，体育器材行业上游原材料价格处于高位，对行业内的生产制造企业造成了较大的成本控制压力。**体育器材行业有着很大的市场规模，未来随着下游产业不断拓展，体育器材市场规模有望保持增长，但中国体育器材行业也面临着起步晚、技术水平较低、自主品牌少、整体市场竞争激烈等问题。

体育器材行业是体育用品行业的重要子行业之一。体育器材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。

体育器材行业上游原材料主要为钢材、铜、铝等。2020 年以来，去产能及环保限产政策，全球局势紧张等因素对钢铁、有色金属供应有所影响，上述原材料价格波动上涨，2021 年，体育器材制造业上游原材料价格处于高位，产品包装费用及物流成本也呈现上涨态势，对体育器材行业内的生产制造型企业的成本控制造成了较大压力。

图 1 2018 年以来铜价、铝价、钢材价格指数波动情况



资料来源：Wind

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《关于加快发展体育产业的指导意见》《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》《“十四五”规划纲要和 2035 年远景目标纲要》《“健康中国 2030”规划纲要》等政策。2021 年，国务院印发《全民健身计划（2021—2025 年）》设定至 2025 年体育产业规模超 5 万亿元的目标。

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。根据国家统计局数据，截至 2021 年底，全国共有体育场地 397.1 万个，体育场地面积 34.1 亿平方米，人均体育场地面积 2.41 平方米。随着未来国内居民收入水平的不断提高，体育用品市场需求继续保持稳定增长，国内体育用品行业仍有明显的市场空间。但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中国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”。未来，随着中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、产品技术含量较低、品牌影响力较弱等不足。

在行业竞争上，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，吸引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，因此在体育器材行业高端市场领域市场竞争相对缓和。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，李春荣、施美华、李剑刚和李剑峰四人是公司的控股股东及实际控制人，持股比例合计 56.81%。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司在行业内具有较强的研发实力，所生产的产品获得权威组织的认证，为公司进入国内外重大体育赛事的供应链提供保障。**

公司拥有多项授权保护的专利技术，已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。截至 2021 年底，公司拥有 142 项专利，其中发明专利 18 项、实用新型专利 55 项、软件著作权 16 项；公司参与制定 30 项国家、行业与团体标准。

产品认证是进入国内外重大体育赛事供应商体系的必要条件，也是政府、学校等下游客户选择供应商的重要因素。公司多项产品获得国际篮联、国际田联、国际排联的专业认证，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和电子计时记分显示系统官方供应商、中国游泳协会装备委员会五星级会员单位等。

### 3. 企业信用记录

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: 91320500758988550M), 截至 2022 年 5 月 27 日, 公司未结清信贷及授信中, 无关注和不良信贷记录, 已结清的贷款中, 关注类账户数 185 户, 均为银行承兑汇票。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录, 公司无逾期或违约记录, 履约情况良好。

截至 6 月 20 日, 联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**2021 年, 公司主要管理制度未发生变化, 管理运作连续正常。**

2021 年 10 月, 公司职工代表监事顾飞先生辞职, 辞职后不再担任公司任何职务。同期, 公司职工代表大会选举徐燕女士为职工代表监事, 任期为 2021 年 10 月至 2022 年 6 月。公司主要管理制度未发生变化, 管理运作连续正常。

2022 年 6 月, 公司职工代表大会选举徐燕女士为公司第七届监事会职工代表监事, 任期自第六届监事会届满起至第七届监事会任期届满之日止。同期, 公司董事会提名李春荣先生、李剑峰先生、李剑刚先生、孙军先生、赵育龙先生和施兴平先生为公司董事, 于北方女士、陈建忠先生和陈和平先生为公司独立董事; 公司监事会提名顾京先生和蔡洁先生为公司监事。

## 八、重大事项

**2021 年 12 月, 公司股东、实际控制人李剑峰先生收到深圳证券交易所的通报批评处分。**

2021 年 12 月 6 日, 深圳证券交易所发布《关于对李剑峰给予通报批评处分的决定》。公司股东、实际控制人李剑峰在其女李佳买入公司股票后 6 个月内存在卖出公司股票的行为。上述行为构成《证券法》第四十四条规定的短线交易, 违反《创业板股票上市规则(2020 年修订)》规定, 深圳证券交易所对此给李剑峰以通报批评的处分。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

**2021 年, 球类器材、场馆设施和其他体育器材仍为公司主要的收入来源, 营业总收入较上年有所增长; 受成本上升影响, 公司部分体育器材类毛利率出现不同程度下降。**

公司主要经营球类器材、田径器材、场馆设施等产品及赛事服务业务。2021 年, 公司营业总收入较上年增长 21.87%, 主要系球类器材和赛事服务业务收入增长所致, 公司净利润较上年下降 12.52%。

从营业总收入构成来看, 2021 年, 公司主营业务收入占营业总收入的比重为 97.39%, 主营业务仍然突出。其中, 公司球类器材、场馆设施和其他体育器材三者仍然为公司最主要的收入来源, 合计占营业总收入的 73.19%, 球类器材收入较上年增长 27.78%, 主要系 2021 年疫情得以控制, 订单有所增长所致; 田径器材收入占比较上年变动不大; 赛事服务受益于疫情有所控制, 收入较上年有所增长, 占营业总收入比重随之增长。2021 年, 公司钢化玻璃、篮球板等玻璃类产品业务量形成一定规模, 收入占比为 5.31%; 其他器材设备及服务类产品主要为塑料粒子和学校课桌椅等, 收入占比为 3.95%; 公司其他业务收入主要为体育器材租赁业务收入, 占营业总收入的比重较小。

从毛利率的情况来看, 2021 年, 受原材料价格上涨、物流成本上升等影响, 公司综合毛利率较上年下降 2.70 个百分点。具体来看, 球类器材的毛利率较上年下降了 8.24 个百分点, 主要系原材料采购价格上涨导致产品成本增长所致; 场馆设施毛利率较上年提高了 3.62 个百分点; 赛事服务毛利率同比下降了 26.32 个百分点, 主要系不同性质赛事的毛利率水平相差较大, 且公司战略性牺牲部分赛事服务毛利率以推销体育器材所致; 田径器材和其他体育器材毛利率较上年分别下降 0.75 个百分点和 0.79 个百分点, 变化不大。

表3 2019-2021年及2022年1-3月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022年1-3月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
球类器材	1.98	39.59	41.40	1.80	40.09	35.07	2.30	42.21	26.83	0.42	49.41	30.21
场馆设施	1.11	22.23	21.90	1.02	22.73	19.98	0.74	13.64	23.60	0.09	10.74	20.22
田径器材	0.39	7.82	39.63	0.32	7.22	35.61	0.34	6.28	34.86	0.06	6.94	34.95
赛事服务	0.40	8.00	-2.39	0.07	1.58	87.01	0.47	8.66	60.69	--	--	--
其他体育器材	1.05	20.98	38.31	0.88	19.70	36.45	0.95	17.34	35.66	0.13	15.14	40.09
专用设备	--	--	--	0.30	6.66	53.74	--	--	--	0.01	1.64	-10.57
玻璃	--	--	--	--	--	--	0.29	5.31	31.76	0.07	8.48	31.23
其他器材设备及服务	--	--	--	--	--	--	0.22	3.95	11.44	0.05	5.34	4.39
其他业务收入	0.07	1.38	92.21	0.09	2.01	65.03	0.14	2.63	61.49	0.02	2.31	44.64
合计	5.00	100.00	33.48	4.49	100.00	34.62	5.45	100.00	31.92	0.85	100.00	29.00

注：尾差系数数据四舍五入所致  
资料来源：公司提供

## 2. 采购情况

2021年，公司主要采购原材料品种未发生变化，受大宗商品价格上涨影响，不同品种原材料采购价格均有所增长；前五大供应商采购额占比低，与供应商的结算方式和账期较上年未发生变化。

公司主要原材料包括钢材、塑料、铸件、五金件等，由采购科负责在国内进行采购。公司采购科根据生产指挥中心制定的生产计划，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。2021年，受大宗商品价格上涨影响，公司主要原材料采购均价有所增长。为控制成本，公司根据市场行情批量采购部分原材料以储备安全库存，并寻求价格较低的替代品。

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，采购情况如下表所示。其中，钢材采购金额占比较高，主要包括卷料、带钢、铁板、焊方管和焊管等原材料。

表4 2019-2021年公司主要原材料采购情况

品类	项目	2019年	2020年	2021年
钢材	采购量(吨)	13613.78	12811.29	14919.86
	采购均价(元/千克)	3.68	3.92	5.69

五金件	采购量(万个)	1510.17	1633.85	1887.12
	采购均价(元/个)	1.08	1.01	1.20
塑料	采购量(吨)	767.46	425.34	490.28
	采购均价(元/千克)	7.45	7.07	15.62
铸件	采购量(万个)	40.45	20.68	33.23
	采购均价(元/个)	16.77	15.42	17.74

资料来源：公司提供

从采购集中度来看，2021年，公司前五大供应商采购金额为0.57亿元，占总采购金额较上年有所增长，为18.54%，采购集中度低。

表5 2021年公司前五名供应商情况

供应商名称	是否关联方	采购产品	采购金额(亿元)	占总采购额比重(%)
供应商一	否	铁板带钢	0.13	4.31
供应商二	否	铁板带钢	0.12	3.98
供应商三	否	铁板带钢	0.12	3.97
供应商四	否	玻璃	0.10	3.39
供应商五	否	数字化训练器	0.09	2.89
合计			0.57	18.54

注：尾差系数数据四舍五入所致  
资料来源：公司提供

2021年，公司与供应商的结算方式无变化，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。

### 3. 生产销售情况

2021年，公司除场馆设施外的产品产销量较上年均有所增长，球类器材、场馆设施和体育器材等产品产销率均保持在较高水平。公司仍然采用“直销为主、经销为辅”的销售模式，与客户的结算方式未发生变化。公司下游客户分布广泛，客户集中度低。

公司球类器材、田径器材等产品为标准类产品，出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。2021年，除场馆设施外，球类器材、田径器材和其他体育器材生产量均有所增长。

2021年，公司仍然采取“直销为主、经销为辅”的销售模式。

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，将产品的风险和报酬转移给经销商；经销商确认收货后对产品实物进行管理，并自主销售给终端客户。在该种经销模式下，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。

2021年，受益于新冠肺炎疫情有所控制，公司球类器材和田径器材的销售量均有所提高。其他体育器材销售量大幅提升主要系产品结构变化，小计量单位产品增多所致。产销率方面，2021年，公司球类器材、场馆设施和体育器材等产品产销率均保持在较高水平。

表6 公司主要产品产销情况

产品	项目	2019年	2020年	2021年
球类器材	销售量(万副)	9.67	6.99	8.55
	生产量(万副)	9.82	6.79	8.41
	产销率(%)	98.49	102.97	101.65
场馆设施	销售量(万件)	48.45	38.67	24.51
	生产量(万件)	48.60	39.03	26.82
	产销率(%)	99.68	99.07	91.37
田径器材	销售量(万件)	9.72	6.36	6.75
	生产量(万件)	8.38	7.11	8.63
	产销率(%)	116.00	89.38	78.14
其他体育器材	销售量(万件)	6.70	7.48	61.96
	生产量(万件)	6.90	7.37	63.22
	产销率(%)	97.07	101.48	98.01
玻璃	销售量(万平方米)	--	--	44.97
	生产量(万平方米)	--	--	46.04
	产销率(%)	--	--	97.67
其他设备器材及服务	销售量(万件)	--	--	439.42
	生产量(万件)	--	--	451.54
	产销率(%)	--	--	97.32

注：尾差系数据四舍五入所致  
资料来源：公司提供

### 4. 经营效率

**2021年，公司经营效率较上年有所提高。**

2021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均较上年有所提高，分别为3.41次、2.40次和0.49次。

### 5. 在建项目

**公司主要在建项目为“金陵转债”募投项目，公司资本支出压力不大。**

2021年，公司主要在建项目为“金陵转债”

募投项目，实际使用募集资金0.46亿元。受新冠肺炎疫情疫情影响，该募投项目建设进度有所推迟。其中，高端篮球架智能化生产线技改项目投产后每年预计可达到5000副高端篮球架的生产能力。

表7 截至2021年底“金陵转债”项目情况  
(单位: 万元、%)

序号	项目名称	募集资金承诺投资总额	累计投入金额	投资进度
1	高端篮球架智能化生产线技改项目	21701.36	1073.55	4.95
2	营销与物流网络建设项目	5490.16	0.00	0.00
3	补充流动资金	3500.00	3500.00	100.00
合计		30691.52	4573.55	--

资料来源: 公司提供

## 6. 未来发展

公司未来将在产品开发、市场开发和技术研发上持续加大投入，提升产品的质量和提高生产方式的智能化水平，同时加大产品的海内外知名度。

产品开发方面，公司将结合材料学和数字化等新技术，加大现有产品的优化升级，并加大新产品的开发力度，以丰富体育器材产品线。市场开发方面，公司将进一步加大国内外的市场拓展和品牌宣传力度，以提升全球品牌影响力和市场占有率。技术开发方面，公司将以省级技术研究中心为平台，持续加大技术研发投入，加大产品智能化、系统化及材料学等方面研究力度，以满足体育器材未来发展方向和客户具体需求。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021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2022年一季度财务报表未经审计。

2021年，公司新增设立2家子公司，对财务数据可比性影响较小。截至2021年底，公司纳入合并范围子公司10家。

截至2021年底，公司合并资产总额12.53亿元，所有者权益7.52亿元(含少数股东权益0.13亿元)；2021年，公司实现营业总收入5.47亿元，利润总额0.37亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额12.14亿元，所有者权益7.60亿元(含少数股东权益0.18亿元)；2022年1-3月，公司实现营业总收入0.85亿元，利润总额0.04亿元。

### 2. 资产质量

截至2021年底，公司资产总额有所增长，主要系货币资金和其他流动资产增加所致。流动资产中，应收账款和存货占比较高。公司资产结构相对均衡。

截至2021年底，公司合并资产总额较上年年底增长27.79%。公司资产结构相对均衡，流动资产占比较上年底上升较快。

表8 2019-2021年及2022年3月底公司资产主要构成

科目	2019年底		2020年底		2021年底		2022年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>4.06</b>	<b>45.46</b>	<b>4.73</b>	<b>48.24</b>	<b>6.91</b>	<b>55.14</b>	<b>6.51</b>	<b>53.61</b>
货币资金	0.45	11.19	0.52	10.92	1.41	20.47	1.63	25.02
应收账款	1.95	47.93	1.64	34.63	1.57	22.77	1.31	20.15
存货	1.08	26.64	1.40	29.62	1.72	24.91	1.92	29.55
其他流动资产	0.07	1.70	0.08	1.75	1.44	20.86	0.83	12.80
<b>非流动资产</b>	<b>4.87</b>	<b>54.54</b>	<b>5.07</b>	<b>51.76</b>	<b>5.62</b>	<b>44.86</b>	<b>5.63</b>	<b>46.39</b>
长期股权投资	0.69	14.11	0.66	13.01	0.66	11.69	0.66	11.76
投资性房地产	0.02	0.45	0.02	0.38	0.44	7.78	0.43	7.65
固定资产	3.17	65.04	3.17	62.52	3.33	59.16	3.28	58.18
在建工程	0.28	5.69	0.53	10.38	0.43	7.68	0.49	8.66
无形资产	0.54	11.18	0.53	10.38	0.51	9.11	0.51	9.06

资产总额	8.93	100.00	9.80	100.00	12.53	100.00	12.14	100.00
------	------	--------	------	--------	-------	--------	-------	--------

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比和非流动资产科目占比分别为占流动资产合计和非流动资产合计的比例  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### （1）流动资产

截至2021年底，流动资产较上年底增长46.06%，主要系货币资金和其他流动资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底增长173.70%，主要系公司2021年发行“金陵转债”募集资金到账所致。货币资金中有33.90万元受限资金，受限比例为0.24%，为保函保证金。截至2021年底，公司现金类资产1.41亿元，现金短期债务比为10.54倍。

截至2021年底，公司应收账款账面价值较上年底下降3.98%。账龄1年以内的应收账款占应收账款账面余额34.85%，公司下游客户主要为国有单位、体育赛事组织、学校及其他政府事业单位，回款周期较长，对营运资金存在占用。应收账款累计计提坏账0.41亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为0.55亿元，占比为27.57%，集中度一般。

截至2021年底，公司存货较上年底增长22.84%，主要系公司业务规模扩大，存货随之增长所致。存货主要由原材料（占35.68%）、在产品（占24.67%）和库存商品（占39.65%）构成，累计计提跌价准备0.02亿元，计提比例为1.15%。

截至2021年底，公司其他流动资产较上年底增长16.44倍，主要系公司使用闲置的“金陵转债”募集资金购买理财产品所致。

### （2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长10.76%，公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至2021年底，公司投资性房地产较上年底增长21.71倍，主要系房屋、建筑物从在建工程转入所致。

截至2021年底，公司固定资产较上年底增

长4.80%。固定资产主要由房屋、建筑物（占69.29%）和机械设备（占26.10%）构成，累计计提折旧1.57亿元；固定资产成新率69.04%，成新率尚可。

截至2021年底，公司在建工程较上年底下降18.09%，主要系主要在建工程浙江厂房工程建成转出所致。

截至2021年底，公司无形资产较上年底下降2.73%，变化不大。公司无形资产主要由土地使用权构成，累计摊销0.16亿元，未计提减值准备。

截至2021年底，公司所有权受到限制的资产33.90万元，为保函保证金，占资产总额的比重为0.03%，受限比例低。

截至2022年3月底，公司合并资产总额较上年底下降3.14%。公司资产结构较上年底变化不大。

## 3. 资本结构

### （1）所有者权益

**截至2021年底，公司所有者权益有所增长，所有者权益结构稳定性一般。**

截至2021年底，公司所有者权益7.52亿元，较上年底增长8.31%。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.28%，少数股东权益占比为1.72%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占17.12%、26.47%和44.17%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年3月底，公司所有者权益7.60亿元，较上年底增长1.00%，较上年底变化不大。

### （2）负债

**截至2021年底，公司因公开发行“金陵转债”，负债总额有所增长，负债结构相对均衡。**

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长75.10%，主要系公司公开发行“金陵转债”所致。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

表9 2019 - 2021年及2022年3月底公司负债主要构成

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
<b>流动负债</b>	<b>2.13</b>	<b>96.80</b>	<b>2.78</b>	<b>97.12</b>	<b>2.67</b>	<b>53.27</b>	<b>2.18</b>	<b>48.05</b>
应付账款	0.71	33.10	0.78	27.99	1.01	38.00	0.92	42.22
应付职工薪酬	0.08	3.70	0.08	3.02	0.14	5.19	0.10	4.47
其他应付款	0.20	9.40	0.17	6.19	0.19	6.99	0.15	6.87
合同负债	0.00	0.00	0.65	23.31	0.96	35.88	0.70	31.96
<b>非流动负债</b>	<b>0.07</b>	<b>3.20</b>	<b>0.08</b>	<b>2.88</b>	<b>2.34</b>	<b>46.73</b>	<b>2.36</b>	<b>51.95</b>
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	2.19	93.64	2.21	93.72
<b>负债总额</b>	<b>2.20</b>	<b>100.00</b>	<b>2.86</b>	<b>100.00</b>	<b>5.01</b>	<b>100.00</b>	<b>4.54</b>	<b>100.00</b>

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比和非流动负债科目占比分别为占流动负债合计和非流动负债合计的比例  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司流动负债较上年底下降3.97%。公司流动负债主要由应付账款、应付职工薪酬、其他应付款和合同负债构成。

截至2021年底，公司短期借款较上年底下降89.59%，主要系短期借款偿还，且部分“金陵转债”募集资金用于补充流动资金导致新增短期借款减少所致。

截至2021年底，公司应付账款较上年底增长30.39%，主要系公司业务规模扩大应付货款和工程款增加所致。

截至2021年底，公司合同负债较上年底增长47.83%，主要系公司业务规模扩大，预收账款增加所致。

截至2021年底，公司其他流动负债较上年底增长136.32%，主要系预收货款税金增加所致。

截至2021年底，公司非流动负债较上年底增长27.44倍，主要系公司发行“金陵转债”所致。

截至2022年3月底，公司负债总额较上年底下降9.35%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至2021年底，公司全部债务较上年底增长145.96%，主要系公司公开发行的“金陵转债”所致。债务结构方面，短期债务占5.67%，长期债务占94.33%，以长期债务为主。其中，短期债务0.13亿元，较上年底下降86.05%，主要系公司可转换公司债券募集资金补充流动资金，新增

短期借款减少所致；长期债务2.23亿元，主要为应付债券。从债务指标来看，截至2021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39.96%、23.93%和22.88%，较上年底分别提高10.80个百分点、11.76个百分点和22.88个百分点。公司债务负担非常轻。

截至2022年3月底，公司全部债务2.48亿元，较上年底增长4.67%。债务结构方面，短期债务占9.11%，长期债务占90.89%，以长期债务为主，较上年底变化不大。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为37.40%和22.86%，较上年底分别下降2.56个百分点和0.03个百分点；公司全部债务资本化比率为24.58%，较上年提高0.66个百分点。

截至2022年3月底，公司“金陵转债”待偿还金额为2.50亿元，如不考虑可转换公司债券转股情况，将于2027年到期。

#### 4. 盈利能力

2021年，公司收入规模同比有所增加，受原材料价格上涨影响，利润总额同比下降，期间费用较上年有所增加，整体盈利能力指标表现较上年有所下降。2022年一季度，公司营业总收入较上年同期有所增长。

2021年，公司实现营业总收入同比增长21.87%，主要系新冠肺炎疫情较2020年有所控

制，体育活动增加所致；营业利润率同比下降2.96个百分点；利润总额0.37亿元，同比下降6.58%，主要系原材料价格上涨所致。

从期间费用看，2021年，公司费用总额为1.16亿元，同比增长20.32%，主要系公司2020年积压公关需求释放，广告费、业务招待费增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为21.42%、61.00%、16.07%和1.52%。其中，销售费用为0.25亿元，同比增长40.68%，主要系广告宣传费用增加所致；管理费用为0.71亿元，同比增长20.03%，主要系业务招待费增加所致；研发费用为0.19亿元，同比增长21.53%；财务费用为0.02亿元，同比下降60.57%，主要系银行存款利息收入及汇兑收益增加，银行手续费减少所致。2021年，公司期间费用率<sup>2</sup>为21.21%，同比下降0.27个百分点。公司费用规模较大，对整体利润存在侵蚀。

表 10 公司盈利能力变化情况

项目	2019年	2020年	2021年
营业总收入（亿元）	5.00	4.49	5.47
利润总额（亿元）	0.50	0.40	0.37
营业利润率（%）	32.29	33.38	30.43
总资本收益率（%）	6.22	4.22	3.06
净资产收益率（%）	6.27	4.54	3.67

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降1.16个百分点和0.87个百分点。公司各盈利指标均有所下降。

2022年1—3月，公司实现营业总收入0.85亿元，同比增长28.62%，主要系球类器材订单增加所致；营业成本0.60亿元，同比增长45.61%，主要系原材料价格处于高位，成本控制承压所致；营业利润率为28.02%，同比下降8.07个百分点；利润总额0.04亿元，同比下降36.50%。

## 5. 现金流

2021年，公司经营活动现金仍为净流入状态，且净流入规模有所增长，收入实现质量较上年有所提升。投资活动现金仍为净流出状态；

## 筹资活动现金转为净流入状态。

从经营活动来看，2021年，随着疫情逐步控制，公司生产经营有所恢复，经营活动现金流入同比增长22.71%；经营活动现金流出同比增长20.83%；经营活动现金净流入同比增长32.62%。2021年，公司现金收入比同比提高3.14个百分点，收入实现质量较2020年有所提高。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动主要系滚动购买投资理财产品，投资活动现金流入同比增长463.23%；投资活动现金流出同比增长276.78%。2021年，公司投资活动现金净流出1.69亿元，同比增长159.94%。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-0.54亿元，主要系公司购买投资理财产品规模有所增加。

从筹资活动来看，2021年，公司公开发行“金陵转债”收到募集资金，筹资活动现金流入同比增长141.49%；筹资活动现金流出同比增长27.57%。2021年，公司筹资活动现金净流入1.51亿元，由2020年筹资活动现金净流出转为净流入。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入小计	5.44	5.48	6.73	0.90
经营活动现金流出小计	4.68	4.61	5.57	1.34
<b>经营现金流量净额</b>	<b>0.76</b>	<b>0.87</b>	<b>1.16</b>	<b>-0.45</b>
投资活动现金流入小计	0.00	0.41	2.30	1.77
投资活动现金流出小计	0.75	1.06	3.99	1.24
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-0.75</b>	<b>-0.65</b>	<b>-1.69</b>	<b>0.53</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>0.00</b>	<b>0.22</b>	<b>-0.54</b>	<b>0.08</b>
筹资活动现金流入小计	1.82	1.50	3.63	0.25
筹资活动现金流出小计	2.51	1.67	2.12	0.11
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-0.69</b>	<b>-0.16</b>	<b>1.51</b>	<b>0.14</b>
<b>现金收入比（%）</b>	<b>104.06</b>	<b>114.81</b>	<b>117.95</b>	<b>100.66</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 6. 偿债指标

2021年，公司短期偿债能力指标表现较上年有所增强，长期偿债能力指标表现较上年略有弱化，融资渠道畅通，公司偿债能力指标表现较强。

<sup>2</sup> 期间费用率=（销售费用+财务费用+管理费用+研发费用）

/营业总收入

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	190.27	170.31	259.02
	速动比率 (%)	139.58	119.86	194.50
	经营现金/流动负债 (%)	35.51	31.37	43.32
	经营现金/短期债务 (倍)	1.15	0.91	8.61
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.69	0.75	10.54
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	0.83	0.73	0.76
	全部债务/EBITDA (倍)	0.79	1.31	3.12
	经营现金/全部债务 (倍)	1.15	0.91	0.49
	EBITDA/利息支出 (倍)	22.41	39.71	28.67
	经营现金/利息 (倍)	20.34	47.18	43.65

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 2021 年底，公司流动比率与速动比率均大幅提高，流动资产对流动负债的保障程度很强。截至 2021 年底，公司经营现金流动负债比率、经营现金/短期债务、公司现金短期债务比均大幅提高，现金类资产对短期债务的保障程度很强。整体看，公司短期偿债能力指标表现很强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 0.76 亿元，同比增长 3.50%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 44.00%）、利润总额（占 49.05%）构成。2021 年，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度较高，对全部债务的覆盖程度一般；经营现金对全部债务的保障程度减弱，经营现金对利息支出的保障程度仍属较强。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现一般。

截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保和重大未决诉讼事项。

截至 2022 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 5.70 亿元，未使用授信额度 5.50 亿元。公司为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部是实际经营主体，其报表财务数据与合并报表财务数据差别不大。**

公司本部为实际经营主体，其报表财务数据与合并报表财务数据差距不大。截至 2021 年底，公司本部资产占合并口径的 96.29%；负债占合并口径的 96.51%；所有者权益占合并口径

的 96.15%；营业总收入占合并口径的 86.04%；利润总额占合并口径的 23.72%。

## 十一、债券偿还能力分析

**截至 2021 年底，公司存续债券的偿债压力较小。**

截至 2021 年底，公司 EBITDA、经营活动现金流净额和现金类资产对待偿债券余额的保障能力较弱。

“金陵转债”设置了转股价格调整、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

综合以上分析，并考虑公司自身的经营优势，公司对“金陵转债”的偿还能力较强。

表 13 公司存续债券保障情况

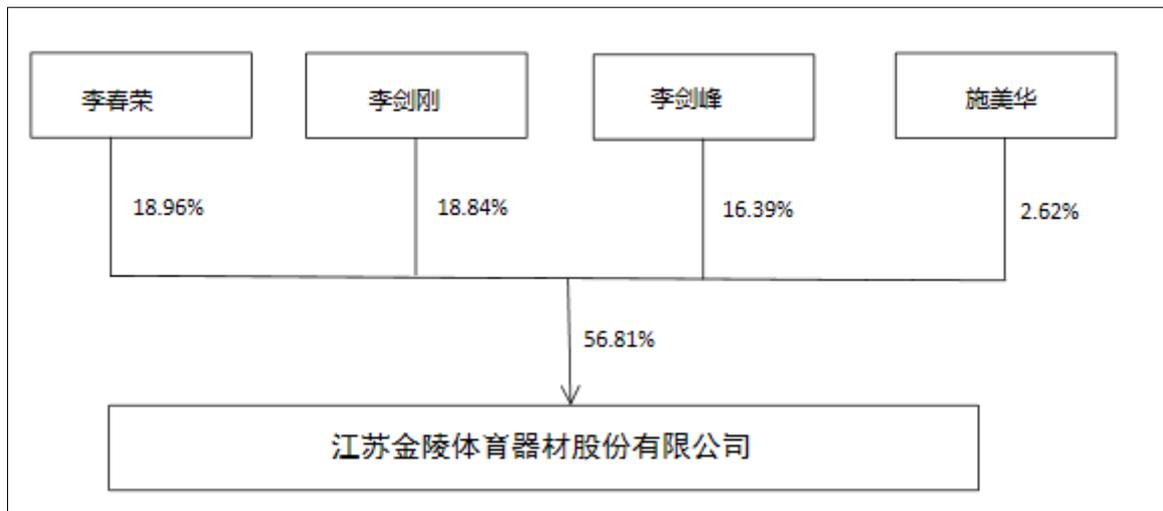
项目	2021 年
待偿债券余额 (亿元)	2.50
现金类资产/待偿债券余额 (倍)	0.57
经营活动现金流入量/待偿债券余额 (倍)	2.69
经营活动现金流净额/待偿债券余额 (倍)	0.46
EBITDA/待偿债券余额 (倍)	0.30

注：现金类资产、经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2021 年数据  
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

## 十二、结论

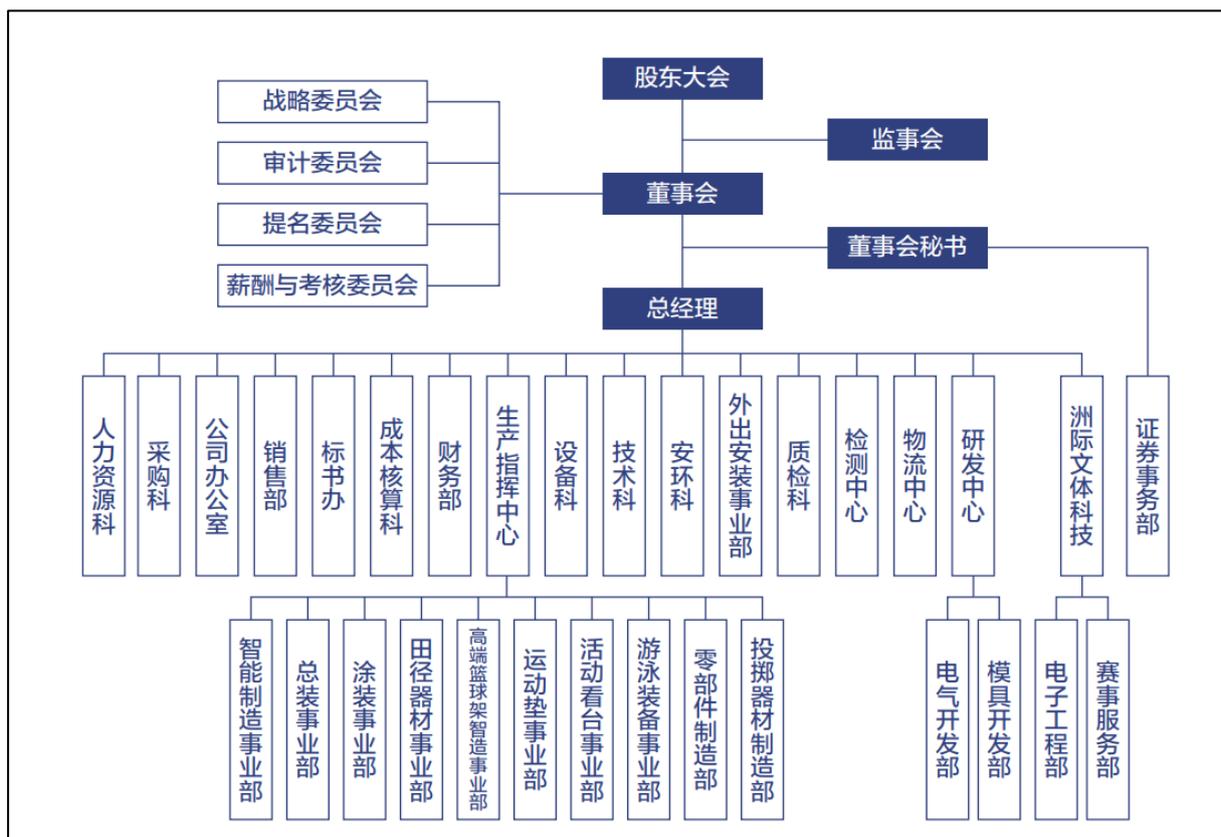
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，维持“金陵转债”的信用等级为 A<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底江苏金陵体育器材股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底江苏金陵体育器材股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年底江苏金陵体育器材股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	浙江金陵体育产业有限公司	工业	0.38	100.00	100.00	设立

资料来源：公司年报

**附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	0.45	0.72	1.41	1.64
资产总额 (亿元)	8.93	9.80	12.53	12.14
所有者权益 (亿元)	6.73	6.95	7.52	7.60
短期债务 (亿元)	0.66	0.96	0.13	0.23
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	2.23	2.25
全部债务 (亿元)	0.66	0.96	2.37	2.48
营业总收入 (亿元)	5.00	4.49	5.47	0.85
利润总额 (亿元)	0.50	0.40	0.37	0.04
EBITDA (亿元)	0.83	0.73	0.76	--
经营性净现金流 (亿元)	0.76	0.87	1.16	-0.45
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.70	2.50	3.41	--
存货周转次数 (次)	2.90	2.37	2.40	--
总资产周转次数 (次)	0.55	0.48	0.49	--
现金收入比 (%)	104.06	114.81	117.95	100.66
营业利润率 (%)	32.29	33.38	30.43	28.02
总资本收益率 (%)	6.22	4.22	3.06	--
净资产收益率 (%)	6.27	4.54	3.67	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	22.88	22.86
全部债务资本化比率 (%)	8.92	12.17	23.93	24.58
资产负债率 (%)	24.68	29.16	39.96	37.40
流动比率 (%)	190.27	170.31	259.02	298.31
速动比率 (%)	139.58	119.86	194.50	210.14
经营现金流动负债比 (%)	35.51	31.37	43.32	--
现金短期债务比 (倍)	0.69	0.75	10.54	7.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	22.41	39.71	28.67	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.79	1.31	3.12	--

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 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; 3. 部分数据与历史评级项目的评级报告披露数据存在差异, 系计算公式更新所致, 具体公式请见附件 3; 4. 数据单位除特别说明外, 均指人民币; 5. 公司 2022 年 1-3 月财务报告未经审计

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	0.41	0.69	1.30	1.50
资产总额 (亿元)	9.09	9.54	12.06	11.83
所有者权益 (亿元)	6.14	6.90	7.23	7.17
短期债务 (亿元)	0.66	0.66	0.11	0.20
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	2.19	2.21
全部债务 (亿元)	0.66	0.66	2.30	2.41
营业总收入 (亿元)	4.84	3.99	4.71	0.56
利润总额 (亿元)	0.55	0.94	0.09	-0.05
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.12	0.73	0.69	-0.46
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.64	2.25	3.07	--
存货周转次数 (次)	3.05	2.66	2.85	--
总资产周转次数 (次)	0.52	0.43	0.44	--
现金收入比 (%)	106.40	116.07	138.39	158.14
营业利润率 (%)	30.73	30.11	24.61	14.37
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	7.78	12.92	0.88	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	23.25	23.55
全部债务资本化比率 (%)	9.69	8.75	24.15	25.18
资产负债率 (%)	32.47	27.66	40.05	39.37
流动比率 (%)	136.00	172.09	256.10	267.21
速动比率 (%)	103.30	128.30	203.81	201.31
经营现金流动负债比 (%)	-4.18	28.53	26.98	--
现金短期债务比 (倍)	0.63	1.04	11.64	7.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

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. 部分数据与历史评级项目的评级报告披露数据存在差异, 系计算公式更新所致, 具体公式请见附件 3; 3. 公司本部 2022 年 1-3 月财务报表未经审计

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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>	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持