

信用评级公告

联合〔2023〕4762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⁺，维持“金陵转债”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

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 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
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 2023 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：截至 2023 年 6 月 9 日，“金陵转债”转股价为 48.97 元/股；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：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	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	
指示评级				a
个体调整因素：债务负担轻，再融资能力较强				+1
个体信用等级				a ⁺
--				--
评级结果				A ⁺

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

评级观点

跟踪期间，江苏金陵体育器材股份有限公司（以下简称“公司”）在国内体育装备生产制造领域仍具有一定的竞争力。2022 年，在物流不畅、下游需求放缓等因素影响下，公司营业总收入有所下降；公司整体债务负担轻，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”）也关注到公司收入下降幅度较大、应收账款规模较大且账龄较长等因素对公司信用水平可能造成的不利影响。

2022 年，公司经营活动现金流净额、EBITDA 和现金类资产对“金陵转债”覆盖程度较好。考虑到未来转股因素，公司对待偿还债券的保障能力或将提升。

未来，随着体育用品制造行业的持续发展，公司新产品的不断开发，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，具有一定的产品竞争力。公司多项产品获得国际篮球联合会、国际田径联合会、国际排球联合会、国际手球联合会的专业认证，是国际篮球联合会的技术合作伙伴，是国际排球联合会、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. 公司债务负担轻，未使用授信规模充足。截至 2022 年年底，公司全部债务资本化比率为 23.25%，现金短期债务比为 70.89 倍。截至 2023 年 3 月底，公司尚未使用的银行授信额度 5.45 亿元。

关注

1. 2022 年，公司收入规模降幅较大。2022 年，公司实现营业收入 4.74 亿元，同比下降 13.31%。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，公司或将面临营业总收入进一步下降的风险。

分析师：孙长征 宁立杰

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

2. 公司应收账款规模较大且账期较长。截至 2022 年底，公司应收账款账面余额 1.75 亿元，其中期限在 1 年以上的应收账款余额 1.23 亿元，且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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	0.72	1.41	3.46	3.30
资产总额（亿元）	9.80	12.53	12.78	12.58
所有者权益（亿元）	6.95	7.52	7.86	7.87
短期债务（亿元）	0.96	0.13	0.05	0.04
长期债务（亿元）	0.00	2.23	2.33	2.34
全部债务（亿元）	0.96	2.37	2.38	2.38
营业总收入（亿元）	4.49	5.47	4.74	0.74
利润总额（亿元）	0.40	0.37	0.46	0.02
EBITDA（亿元）	0.73	0.76	0.92	--
经营性净现金流（亿元）	0.87	1.16	1.01	-0.10
营业利润率（%）	33.38	30.43	33.49	29.72
净资产收益率（%）	4.54	3.67	5.04	--
资产负债率（%）	29.16	39.96	38.53	37.45
全部债务资本化比率（%）	12.17	23.93	23.25	23.25
流动比率（%）	170.31	259.02	291.74	314.92
经营现金流流动负债比（%）	31.37	43.32	41.07	--
现金短期债务比（倍）	0.75	10.54	70.89	74.77
EBITDA 利息倍数（倍）	39.71	8.36	11.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.31	3.12	2.60	--

公司本部（母公司）				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	9.54	12.06	12.13	--
所有者权益（亿元）	6.90	7.23	7.36	--
全部债务（亿元）	0.66	2.30	2.31	--
营业总收入（亿元）	3.99	4.71	3.65	--
利润总额（亿元）	0.94	0.09	0.30	--
资产负债率（%）	27.66	40.05	39.29	--
全部债务资本化比率（%）	8.75	24.15	23.85	--
流动比率（%）	172.09	256.10	277.26	--
经营现金流流动负债比（%）	28.53	26.98	36.78	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，公司本部未提供 2023 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；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 2020-2022 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 ⁺	A ⁺	稳定	2022/06/24	孙菁 孙长征	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	阅读全文
金陵转债	A ⁺	A ⁺	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)	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

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

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

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

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

五、本报告系联合资信接受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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

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 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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 2023 年 3 月底，公司注册资本和股本均为 12874.76 万元，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。截至 2023 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。

2022 年，公司主营业务仍为体育器材和场馆设施的研发、生产、销售以及体育赛事服务；公司组织结构未发生较大变化，具体见附件 1-2。

截至 2022 年底，公司合并范围内拥有 11 家子公司；公司及主要子公司在职员工共计 808 人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 12.78 亿元，所有者权益 7.86 亿元（含少数股东权益

0.20 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 4.74 亿元，利润总额 0.46 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 12.58 亿元，所有者权益 7.87 亿元（含少数股东权益 0.19 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.74 亿元，利润总额 0.02 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“金陵转债”，剩余可转换公司债券数量为 249.96 万张。跟踪期内，公司在付息日正常付息。自 2023 年 6 月 9 日起，“金陵转债”转股价格为 48.97 元/股。

截至 2022 年底，公司已按规定使用募集资金 5349.82 万元，其中 1849.82 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；尚未使用的募集资金及其利息收入、理财收入存放于募集资金专项账户（0.20 亿元）和用于购买保本型理财产品（1.82 亿元）。

表 1 截至 2023 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

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步

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

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

五、行业分析

2022 年，体育器材行业原材料均价较 2021 年有所下降，但仍处于高位，对行业内的生产制造企业造成了一定的成本控制压力。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。2022 年，钢材等上游原材料均价呈现“冲高回落后波动调整”的发展态势，整体仍处于高位。产品包装费用及物流成本也呈现上涨态势，对体育器材的生产企业的成本控制造成了较大压力。

图 1 2019 年以来铜价、钢材价格指数波动情况



资料来源：同花顺

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。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，未来中国人均场地面积仍有较大提升空间。根据国家体育总局数据，截至 2022 年底，全国共有体育场地 422.68 万个，体育场地面积 37.02 亿平方米，人均体育场地面积 3.62 平方米，与 2021 年相比均实现增长。

中国体育器材行业整体面临市场竞争激烈、产品技术含量较低、品牌影响力较弱等不足。国内体育器材制造产业化生产起步较晚，众多企业生产规模较小、技术水平较低并缺少自主品牌，行业内大部分企业利用“中国制造”生产成本较低的竞争优势，更多地为国际知名厂商“委托加工”或“贴牌生产”，不利于行业整体利润水平的提高。

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 2023 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。

公司在体育器材行业内具有较强的研发实力。公司研发中心被江苏省科技厅认定为江苏省新型体育器材工程技术研究中心，被江苏省经济和信息化委员会、江苏省发展和改革委员会、江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局、中华人民共和国南京海关联合认定为江苏省认定企业技术中心。截至 2022 年底，公司拥有专利 159 个，并参与制定 32 项国家、行业与团体标准，并获得“苏州市标准领航百强”等称号。2022 年，公司研发投入 0.19 亿元，占营业总收入的 4.01%。

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球联合会、国际田径联合会、国际排球联合会、国际手球联合会的专业认证，公司也成为国际篮球联合会的技术合作伙伴、国际排球联合会认可的官方供应商、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 2023 年 5 月 15 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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年，公司董事会、监事会进行换届；公司管理运作连续正常。

2022 年 7 月，公司召开 2022 年第一次临时股东大会对董事会、监事会进行换届选举，独立董事变动情况见下表。

表 2 公司董事变动情况

职务	人员姓名	变动情况	变动时间	变动原因
王家宏	独立董事	离任	2022/7/4	届满离任
黄雄	独立董事	离任	2022/7/4	
陈和平	独立董事	聘任	2022/7/5	2022 年第一次股东大会选举
陈建忠	独立董事	聘任	2022/7/5	

资料来源：公司公告

2022 年，公司董事会成员因正常换届有一定变动，组织架构、管理制度有无重大变化。整体上，公司管理运作仍属稳定。

八、重大事项

2023 年 3 月，公司董事李剑峰先生因涉嫌短线交易收到立案告知书。

2023 年 3 月 17 日，公司董事李剑峰先生因涉嫌短线交易“金陵体育”股票，未按规定披露持股信息及变动信息，收到中国证券监督管理委员会下发的《立案告知书》（编号：证监立案字 03720230003 号）。本次立案调查针对李剑峰先生个人，公司生产经营活动暂未受影响。

九、经营分析

1. 经营概况

2022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下降；公司部分体育器材类毛利率有所提高，场馆设施、赛事服务、专用设备和玻璃毛利率同比均有所下降。

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。2022年，公司营业总收入较上年下降13.31%，主要系场馆设施、赛事服务和其他体育器材业务收入同比下降所致；公司利润总额0.46亿元，同比增长22.98%，主要系公司毛利率提高和费用规模有所下降所致。

从营业总收入构成来看，2022年，公司主营业务收入占营业总收入的比重为95.60%，主营业务仍然突出。其中，球类器材收入较上年增长3.91%，同比变动不大。2022年，受赛事活动举办等下游需求放缓影响，场馆设施和赛事服务收入较上年分别下降32.43%和95.74%，占营业总收入比重随之下降；玻璃业务主要为出口，国外客户受国际经济形势影响订单减少，收

入同比下降了13.79%；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，收入较2021年增长13.64%，主要系公司调整产品价格带动收入增加所致。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，2022年，受益于球类器材毛利率提高，公司综合毛利率较上年提高了2.81个百分点。具体来看，球类器材的毛利率较上年高了9.93个百分点，主要系2022年公司上调产品售价及钢材等原材料价格下降所致；场馆设施毛利率同比下降了2.87个百分点；赛事服务毛利率同比下降了9.25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提高了6.20个百分点和1.52个百分点。

2023年1-3月，公司营业总收入同比下降13.04%；营业利润率为29.72%，同比增长1.71个百分点；利润总额0.02亿元，同比下降46.61%，主要系公司经营规模下降、费用化可转换公司债券利息金额增加及公司折旧费用增加所致。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年		
	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	1.80	40.09	35.07	2.30	42.21	26.83	2.39	50.28	36.76
场馆设施	1.02	22.73	19.98	0.74	13.64	23.60	0.50	10.64	20.73
田径器材	0.32	7.22	35.61	0.34	6.28	34.86	0.51	10.69	41.06
赛事服务	0.07	1.58	87.01	0.47	8.66	60.69	0.02	0.45	51.44
其他体育器材	0.88	19.70	36.45	0.95	17.34	35.66	0.60	12.68	37.18
专用设备	0.30	6.66	53.74	--	--	--	0.01	0.31	-64.92
玻璃	--	--	--	0.29	5.31	31.76	0.25	5.25	20.29
其他器材设备及服务	--	--	--	0.22	3.95	11.44	0.25	5.30	15.10
其他业务收入	0.09	2.01	65.03	0.14	2.63	61.49	0.21	4.40	69.02
合计	4.49	100.00	34.62	5.45	100.00	31.92	4.74	100.00	34.73

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 采购情况

2022年，公司主要采购原材料品种未发生变化，不同品种原材料采购价格均有所下降，但与2020年相比仍处于高位；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。

2022年，公司主要原材料采购均价有所下降，但与2020年相比仍处于高位。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。2022年，公司钢材采购量减少18.26%，主要系公司消耗以往年度库存所致。

表4 公司主要原材料采购情况

品类	项目	2020年	2021年	2022年
钢材	采购量(吨)	12811.29	14919.86	12195.95
	采购均价(元/千克)	3.92	5.69	4.83
五金件	采购量(万个)	1633.85	1887.12	1929.92
	采购均价(元/个)	1.01	1.20	0.69
塑料	采购量(吨)	425.34	490.28	717.09
	采购均价(元/千克)	7.07	15.62	9.18
铸件	采购量(万个)	20.68	33.23	24.80
	采购均价(元/个)	15.42	17.74	16.33

资料来源：公司提供

从采购集中度来看，2022年，公司对前五名供应商采购金额占总采购金额的比例较上年有所下降，为14.97%，采购集中度低。

表5 2022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	玻璃	0.08	3.40
供应商二	否	铁板、带钢	0.07	3.20
供应商三	否	焊方管	0.07	3.00
供应商四	否	焊管、焊方管	0.06	2.84
供应商五	否	焊管、焊方管	0.06	2.53
合计	--	--	0.34	14.97

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

2022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

2022年，受下游需求放缓影响，公司除球类器材和田径器材外的产品销量较上年均有所下降。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益考虑，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。2022年，除球类器材外，场馆设施、田径器材、玻璃和其他体育器材等产品生产量均有所下降。

2022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。公司直销客户主要包括学校、政府事业性单位、体育赛事组织等。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。公司对直销客户一般按合同约定进行收款。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。2022年，公司对前五名客户销售金额占年度销售总额的比例较上年有所下降，为16.86%，客户集中度低。

2022年，受下游需求放缓影响，公司除球类器材和田径器材外，场馆设施、玻璃和其他体育器材销售量均有所下降。产销率方面，2022年，公司整体产销率保持在较高水平，其

中球类器材持续进行生产,但因物流不畅,产销率同比有所下降。2022年,公司对球类器材、田径器材等产品进行提高销售单价,但因产品结构变化,球类器材销售均价较2021年有所下降。

表6 公司主要产品产销情况

产品	项目	2020年	2021年	2022年
球类器材	销售量(万副)	6.99	8.55	9.95
	生产量(万副)	6.79	8.41	12.04
	产销率(%)	102.97	101.65	82.64
场馆设施	销售量(万件)	38.67	24.51	18.79
	生产量(万件)	39.03	26.82	19.63
	产销率(%)	99.07	91.37	95.73
田径器材	销售量(万件)	6.36	6.75	8.12
	生产量(万件)	7.11	8.63	7.59
	产销率(%)	89.38	78.14	107.08
其他体育器材	销售量(万件)	7.48	61.96	43.77
	生产量(万件)	7.37	63.22	49.21
	产销率(%)	101.48	98.01	88.94
玻璃	销售量(万平方米)	--	44.97	32.93
	生产量(万平方米)	--	46.04	32.94
	产销率(%)	--	97.67	99.99
其他设备器材及服务	销售量(万件)	--	439.42	364.91
	生产量(万件)	--	451.54	360.74
	产销率(%)	--	97.32	101.16

注:尾差系数数据四舍五入所致
资料来源:公司提供

4. 经营效率

2022年,公司经营效率较上年有所下降。

2022年,受物流不畅及消费终端需求放缓影响,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较上年下降0.04次、0.65次和0.12次至3.37次、1.75次和0.37次。

5. 在建项目

公司主要在建项目为“金陵转债”募投项目,资本支出压力不大。

2022年,公司主要在建项目为“金陵转债”募投项目。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。2023年4月,考虑到消费终端需求放缓、阶段性的物料供应不畅等因素,公司第七届董事会第七次会议通过了将“高端篮球架智能化生产线技改”及“营销与物流网络建设”募投项目达到预定可使用状态的时间延期至2024年12月的议案。

表7 截至2022年底公司主要在建项目情况
(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	1849.82	8.52
2	营销与物流网络建设项目	5490.16	0.00	0.00
合计		27191.52	1849.82	--

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,同时提升产品的海内外知名度。

公司将继续保持平稳发展,并将加大品牌宣传和拓展力度;进一步加大技术研发投入,在国内体育器材市场的基础上,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。公司将深入研究材料学和数字化等新技术,加大现有产品的优化升级和新产品的开发力度;进一步加大市场拓展和品牌宣传力度,在巩固和提升国内市场影响力的同时,加大海外市场的拓展,以提升全球品牌影响力和市场占有率。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告,立信会计师事务所(特殊普通合伙)对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2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司新增1家子公司，对财务数据可比性影响较小。截至2022年底，公司纳入合并范围子公司11家。

截至2022年底，公司合并资产总额12.78亿元，所有者权益7.86亿元（含少数股东权益0.20亿元）；2022年，公司实现营业总收入4.74亿元，利润总额0.46亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额12.58亿元，所有者权益7.87亿元（含少数股东权益0.19亿元）；2023年1—3月，公司实现营

业总收入0.74亿元，利润总额0.02亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产总额有所增长，资产构成较为均衡；流动资产中现金类资产规模较大，但应收账款和存货对营运资金存在一定占用。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长2.01%，资产构成较为均衡。

表8 公司资产主要构成

科目	2020年底		2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	4.73	48.24	6.91	55.14	7.17	56.09	7.05	56.05
货币资金	0.52	5.27	1.41	11.29	1.40	10.95	1.63	12.91
交易性金融资产	0.20	2.04	0.00	0.00	2.04	15.94	1.65	13.09
应收账款	1.64	16.70	1.57	12.55	1.22	9.56	1.03	8.15
存货	1.40	14.29	1.72	13.73	1.81	14.17	2.02	16.08
非流动资产	5.07	51.76	5.62	44.86	5.61	43.91	5.53	43.95
长期股权投资	0.66	6.73	0.66	5.25	0.71	5.54	0.72	5.72
固定资产	3.17	32.36	3.33	26.54	3.10	24.27	3.01	23.90
资产总额	9.80	100.00	12.53	100.00	12.78	100.00	12.58	100.00

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2022年底，公司流动资产较上年底增长3.76%，主要构成情况请见上表。

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降1.03%，变化不大。货币资金中有72.87万元受限资金，为保函保证金，受限比例很低。

截至2022年底，公司交易性金融资产2.04亿元，主要为购买保本浮动收益的结构性存款理财产品。截至2022年底，公司现金类资产3.46亿元，是公司短期债务的70.89倍。

截至2022年底，公司应收账款较上年底下降22.33%，主要系公司营业总收入规模有所下降及计提坏账准备所致；1年以内和3年以上账龄的应收账款账面余额分别占29.91%和40.79%；累计计提坏账准备0.53亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为0.44亿元，占比为25.41%，集中度一般。公司下游客户主要为国有企业、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。

截至2022年底，公司存货较上年底增长5.23%。存货由原材料（占29.85%）、生产成本（占22.21%）和库存商品（占47.94%）构成，累计计提跌价准备0.20亿元，计提比例为1.11%。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底下降0.14%，变化不大。

截至2022年底，公司长期股权投资较上年底增长7.75%，主要系公司对海南金彩视频有限公司和金陵乐彩科技有限公司追加投资所致。

截至2022年底，公司固定资产较上年底下降6.72%，主要系公司计提折旧所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占69.64%）和机械设备（占26.75%）构成，累计计提折旧1.89亿元；固定资产成新率65.01%，成新率一般。

截至2022年底，公司所有权受到限制的资产72.87万元，为保函保证金，占资产总额的比重为0.06%。

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底下降1.55%。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2022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2022年底，公司所有者权益7.86亿元，较上年底增长4.45%，主要系公司经营积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为97.44%，少数股东权益占比为2.56%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具、资本公积、盈余公积

和未分配利润分别占16.39%、4.60%、25.43%、5.80%和45.23%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益7.87亿元，较上年底增长0.18%，较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额有所下降，负债结构相对均衡，非流动负债占比提升。公司债务负担轻。

截至2022年底，公司负债总额较上年底下降1.65%，变化不大。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比提升。

表9 公司负债主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	2.78	97.12	2.67	53.27	2.46	49.89	2.24	47.52
应付账款	0.78	27.18	1.01	20.24	0.93	18.97	0.80	16.89
合同负债	0.65	22.64	0.96	19.11	0.88	17.90	1.03	21.88
非流动负债	0.08	2.88	2.34	46.73	2.47	50.11	2.47	52.48
应付债券	0.00	0.00	2.19	43.76	2.29	46.45	2.30	48.89
负债总额	2.86	100.00	5.01	100.00	4.92	100.00	4.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司流动负债较上年底下降7.87%，主要系公司短期借款及经营负债减少所致。

截至2022年底，公司非流动负债较上年底增长5.45%，主要由应付债券(占92.71%)构成。

截至2023年3月底，公司负债总额4.71亿元，较上年底下降4.31%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，非流动负债占比提升。

截至2022年底，公司全部债务2.38亿元，较上年底增长0.61%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占2.05%，长期债务占97.95%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为38.53%和23.25%，较上年底分别下降1.43个百分点和0.67个百分点；长期债务资本化比率22.89%，较上年底上升0.01个百分点。公司债务负担轻。

截至2023年3月底，公司全部债务2.38亿元，较上年底增长0.17%，较上年底变化不大，仍以长期债务为主。

截至2023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

2022年，受下游需求放缓影响，公司营业总收入同比有所下降；受公司对部分产品提价及部分原材料价格下降影响，营业利润率有所提高；利润总额同比增长，整体盈利能力指标表现较上年有所提高。2023年1—3月，公司营业总收入较上年同期有所下降。

2022年，公司营业总收入同比下降13.31%；营业利润率同比提高3.06个百分点；实现利润总额同比增长22.98%，主要系公司费用规模有所下降所致。

2022年，公司费用总额为1.07亿元，同比下降7.66%。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19.84%、59.81%、17.74%和2.61%，以管理费用为主。其中，销售费用同比下降14.48%，主要系广告宣传费用及差旅费减少所致；管理费用同比下降9.46%，主要系业务招待费减少所致；研发费用同比增长1.97%，同比变化不大；财务费用同比增长0.01亿元，主要系公司费用化可转债利息增加所致。2022年，公司费用总额占营业总收入的22.59%，同比上升1.38个百分点。公司费用对整体利润侵蚀明显。

表 10 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	4.49	5.47	4.74
营业成本（亿元）	2.94	3.75	3.10
费用总额（亿元）	0.96	1.16	1.07
其中：销售费用（亿元）	0.18	0.25	0.21
管理费用（亿元）	0.59	0.71	0.64
研发费用（亿元）	0.15	0.19	0.19
财务费用（亿元）	0.04	0.02	0.03
投资收益（亿元）	-0.05	-0.04	0.02
利润总额（亿元）	0.40	0.37	0.46
营业利润率（%）	33.38	30.43	33.49
总资本收益率（%）	4.22	3.06	4.35
净资产收益率（%）	4.54	3.67	5.04

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比分别提高1.29个百分点和1.37个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入0.74亿元，同比下降13.04%；营业利润率为29.72%，同比提高1.71个百分点；利润总额0.02亿元，同比下降46.61%。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金仍为净流入状态，收入实现质量仍属较高；投资活动现金仍为净流出状态；公司经营现金流可以覆盖投资需求。

从经营活动来看，2022年，受公司经营规模有所下降影响，公司经营现金流入和流出

量均有所下降，同比分别下降13.70%和13.92%；经营活动现金净流入同比下降12.66%。2022年，公司现金收入比同比下降0.33个百分点，收入实现质量仍属较高。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动主要系滚动购买投资理财理财产品，投资活动现金流入同比增长60.54%；投资活动现金流出同比增长14.71%；投资活动现金净流出规模同比有所下降。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为0.12亿元，同比由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，因公司2021年公开发行“金陵转债”收到募集资金并偿还部分债务，2022年，公司筹资活动现金流入和筹资活动现金流出量同比均有所下降；公司筹资活动现金净流出0.16亿元，由2021年筹资活动现金净流入转为净流出。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1—3月
经营活动现金流入小计	5.48	6.73	5.80	1.22
经营活动现金流出小计	4.61	5.57	4.80	1.32
经营现金流量净额	0.87	1.16	1.01	-0.10
投资活动现金流入小计	0.41	2.30	3.69	2.61
投资活动现金流出小计	1.06	3.99	4.58	2.27
投资活动现金流量净额	-0.65	-1.69	-0.89	0.34
筹资活动前现金流量净额	0.22	-0.54	0.12	0.23
筹资活动现金流入小计	1.50	3.63	0.52	0.03
筹资活动现金流出小计	1.67	2.12	0.68	0.03
筹资活动现金流量净额	-0.16	1.51	-0.16	0.00
现金收入比（%）	114.81	117.95	117.61	156.69

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 偿债指标

2022年，公司长短期偿债能力指标表现较上年均有所提高；公司长短期偿债指标表现良好。公司间接融资渠道畅通，作为上市公司具备直接融资渠道。

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	170.31	259.02	291.74
	速动比率（%）	119.86	194.50	218.04
	经营现金/流动负债（%）	31.37	43.32	41.07
	经营现金/短期债务（倍）	0.91	8.61	20.67

	现金类资产/短期债务（倍）	0.75	10.54	70.89
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	0.73	0.76	0.92
	全部债务/EBITDA（倍）	1.31	3.12	2.60
	经营现金/全部债务（倍）	0.91	0.49	0.42
	EBITDA/利息支出（倍）	39.71	8.36	11.77
	经营现金/利息支出（倍）	47.18	12.73	12.95

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 2022 年底，因公司偿还了短期借款，流动比率与速动比率均有所提高，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度很强；公司经营现金短期债务比和现金短期债务比均有所提高，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较上年有所提高。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司 EBITDA 为 0.92 亿元，同比增长 20.84%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 41.76%）和利润总额（占 49.92%）构成。2022 年，公司经营现金和 EBITDA 均对利息的覆盖程度很高，均对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力较上年有所提高。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保和重大未决诉讼事项。

截至 2023 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 5.46 亿元，未使用授信额度 5.45 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 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 94.91%；负债占合并口径的 96.78%；所有者权益占合并口径的 93.74%。2022 年，公司本部营业总收入占合并口径的 76.98%；利润总额占合并口径的 65.94%。

十一、债券偿还能力分析

截至 2022 年底，公司存续债券的偿债压力较小。

截至 2022 年底，公司存续债券为“金陵转债”，待偿债券金额 2.50 亿元，公司 2022 年 EBITDA、经营活动现金流净额分别为待偿债券余额的 0.37 倍和 0.40 倍，2022 年底现金类资产是待偿债券余额的 1.38 倍。

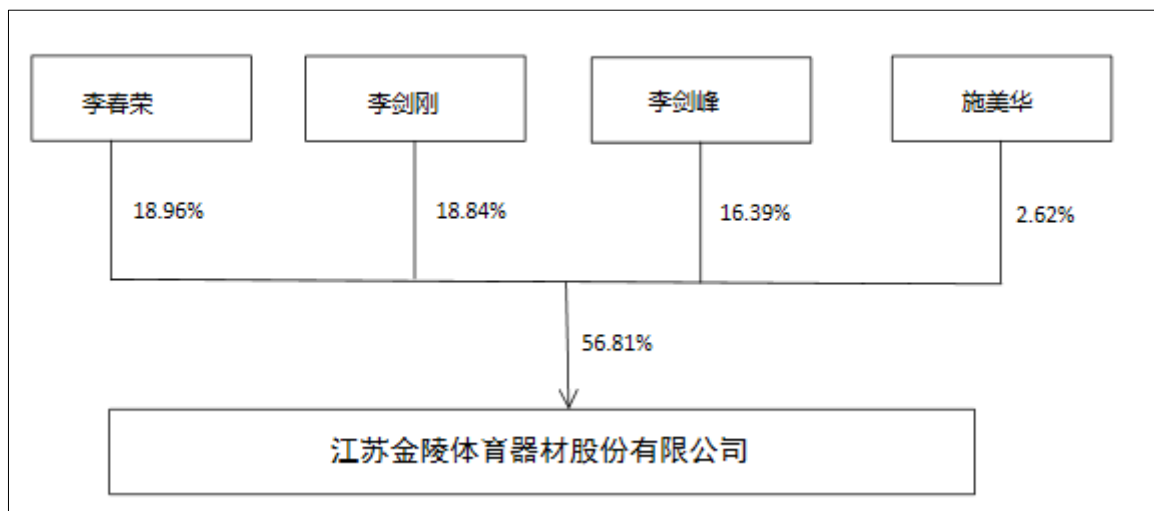
“金陵转债”设置了转股价格调整、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

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。

十二、结论

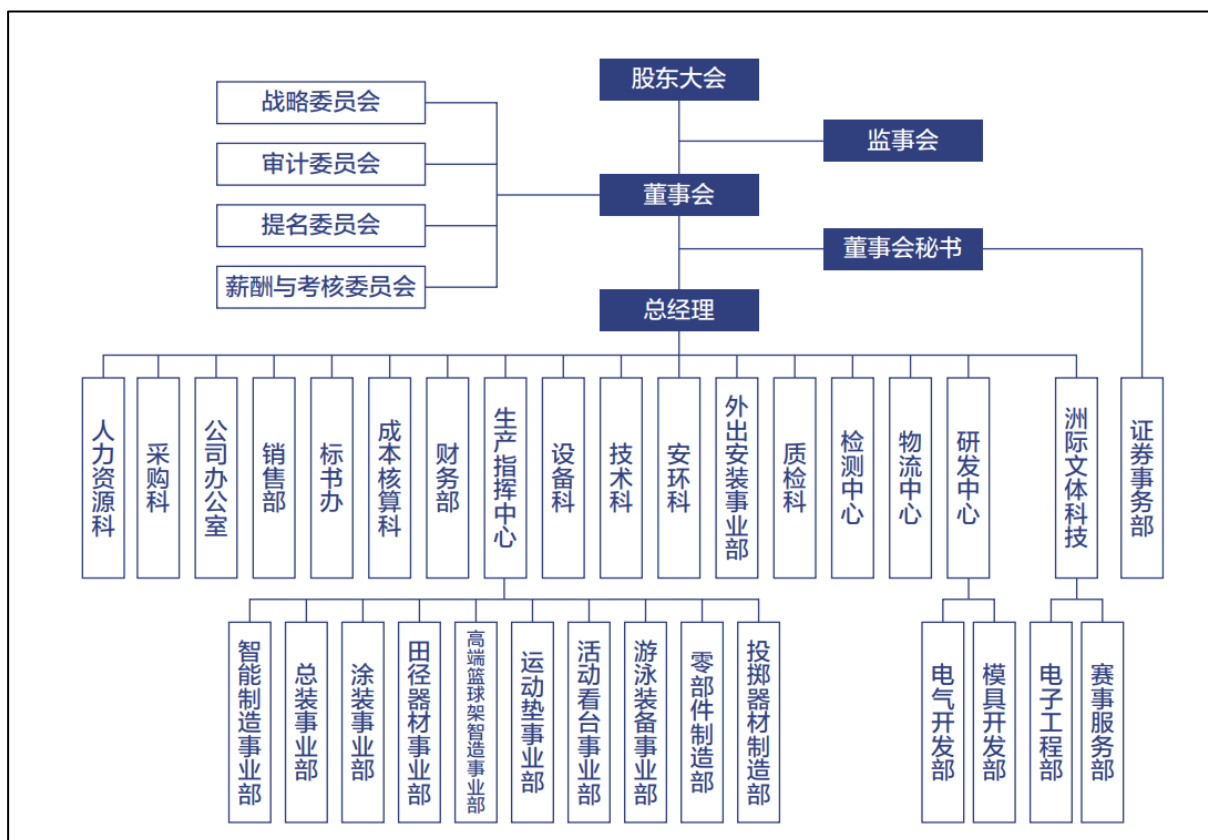
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“金陵转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底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 2023 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 2022 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 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	金陵体育有限公司	商贸	10000	100	0	设立
2	浙江金陵体育产业产业有限公司	工业	3800	100	0	设立
3	苏州金陵玻璃科技有限公司	工业	1583	52	0	设立
4	江苏金陵洲际文体科技有限公司	工业	1000	100	0	设立
5	张家港金陵教育产业有限公司	工业	2000	65	0	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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	0.72	1.41	3.46	3.30
资产总额 (亿元)	9.80	12.53	12.78	12.58
所有者权益 (亿元)	6.95	7.52	7.86	7.87
短期债务 (亿元)	0.96	0.13	0.05	0.04
长期债务 (亿元)	0.00	2.23	2.33	2.34
全部债务 (亿元)	0.96	2.37	2.38	2.38
营业总收入 (亿元)	4.49	5.47	4.74	0.74
利润总额 (亿元)	0.40	0.37	0.46	0.02
EBITDA (亿元)	0.73	0.76	0.92	--
经营性净现金流 (亿元)	0.87	1.16	1.01	-0.10
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.50	3.41	3.37	--
存货周转次数 (次)	2.37	2.40	1.75	--
总资产周转次数 (次)	0.48	0.49	0.37	--
现金收入比 (%)	114.81	117.95	117.61	156.69
营业利润率 (%)	33.38	30.43	33.49	29.72
总资本收益率 (%)	4.22	3.06	4.35	--
净资产收益率 (%)	4.54	3.67	5.04	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	22.88	22.89	22.92
全部债务资本化比率 (%)	12.17	23.93	23.25	23.25
资产负债率 (%)	29.16	39.96	38.53	37.45
流动比率 (%)	170.31	259.02	291.74	314.92
速动比率 (%)	119.86	194.50	218.04	224.58
经营现金流动负债比 (%)	31.37	43.32	41.07	--
现金短期债务比 (倍)	0.75	10.54	70.89	74.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	39.71	8.36	11.77	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.31	3.12	2.60	--

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 2023 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	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	0.69	1.30	3.27
资产总额 (亿元)	9.54	12.06	12.13
所有者权益 (亿元)	6.90	7.23	7.36
短期债务 (亿元)	0.66	0.11	0.02
长期债务 (亿元)	0.00	2.19	2.29
全部债务 (亿元)	0.66	2.30	2.31
营业总收入 (亿元)	3.99	4.71	3.65
利润总额 (亿元)	0.94	0.09	0.30
EBITDA (亿元)	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	0.73	0.69	0.88
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	2.25	3.07	2.95
存货周转次数 (次)	2.66	2.85	1.81
总资产周转次数 (次)	0.43	0.44	0.30
现金收入比 (%)	116.07	138.39	138.64
营业利润率 (%)	30.11	24.61	29.86
总资本收益率 (%)	--	--	--
净资产收益率 (%)	12.92	0.88	3.46
长期债务资本化比率 (%)	0.00	23.25	23.70
全部债务资本化比率 (%)	8.75	24.15	23.85
资产负债率 (%)	27.66	40.05	39.29
流动比率 (%)	172.09	256.10	277.26
速动比率 (%)	128.30	203.81	217.24
经营现金流流动负债比 (%)	28.53	26.98	36.78
现金短期债务比 (倍)	1.04	11.64	171.95
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 2023 年 1-3 月财务报表未提供

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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