

中证鹏元资信评估股份有限公司

中证鹏元公告【2022】515号

中证鹏元关于关注起步股份有限公司 不向下修正“起步转债”转股价格事项的公告

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对起步股份有限公司（以下简称“起步股份”或“公司”，股票代码“603557.SH”）及其发行的下述债券开展评级：

债券简称	上一次评级时间	上一次评级结果		
		主体等级	债项等级	评级展望
起步转债	2022年6月28日	BBB-	BBB-	负面

本期债券于2020年5月7日起在上海证券交易所挂牌交易，根据《上海证券交易所股票上市规则》有关规定及《起步股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）的约定，本期债券自2020年10月16日起可转换为公司A股普通股股票，初始转股价格为10.95元/股，因公司实施2019年度利润分配，自2020年6月5日起，转股价格调整为10.55元/股。根据募集说明书的相关规定，在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会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。

公司股价自2022年10月28日至2022年11月17日期间，已出现连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格低于当期转股价格的85%（即8.9675元/股）的情形，已触发“起步转债”的向下修正

条款。公司于 2022 年 11 月 18 日召开第三届董事会第十一次会议，审议通过了《关于不向下修正“起步转债”转股价格的议案》，决定本次不向下修正转股价格。

从公司经营及财务状况来说，2022 年以来，因疫情反复，多地采取较为严格的疫情防控措施，对公司供应链及终端销售均产生重大不利影响，公司经营持续承压，且短期面临较大融资及债务压力：

(1) 公司门店数量持续减少，营业收入大幅下降，亏损幅度显著扩大

由于公司 2021 年出现严重的流动性困难，及 2022 年以来疫情防控等因素，造成公司 2022 年春、夏季货品出现上游供应商不接单，下游交付延期等问题，导致终端门店出现较大幅度关店。截至 2022 年 9 月末，公司门店数量合计为 1,377 家，较年初净减少 53 家，其中经销门店数量 1,364 家，较年初净减少 52 家，减少较多。具体门店变动情况如下：

品牌	门店类型	2022 年 6 月 30 日数量 (家)	2022 年 9 月 30 日数量 (家)	2022 年 9 月 30 日止新开 (家)	2022 年 9 月 30 日止关闭 (家)
ABCKIDS	直营门店	13	13	3	3
	经销门店	1,416	1,364	25	77
EXR	直营门店	1	-	-	1
	合计	1,430	1,377	28	81

资料来源：《起步股份有限公司 2022 年第三季度主要经营数据的公告》

继 2021 年大幅亏损后，2022 年以来，公司经营业绩未有改观，2022 年前三季度，公司实现营业收入 3.33 亿元，同比下降 60.81%，其中线上销售收入 3,750.99 万元，同比显著下降，线上渠道销售拓

展不利，线上销售毛利率亦大幅下降；前三季度归母净利润-1.71 亿元，同比下降 490.64%，一方面受营业收入下降影响，此外计提资产减值准备 1.58 亿元，对利润形成了较大侵蚀。

(2) 公司应收账款、存货规模居高不下，面临较大营运资金压力，及较大资产减值风险

截至 2022 年 9 月末，公司应收账款 7.43 亿元，较 2021 年末仅微幅下降，应收账款集中度仍较高，且下游经销商存在经营效益下滑、流动性困难等情况；公司存货 1.72 亿元，较 2021 年末继续上升，规模仍相对较大。2022 年前三季度，公司应收账款、存货周转速度持续放缓，经营现金流仅维持微弱的净流入水平，营运资金较为紧张，且应收账款、存货均持续面临较大的减值风险。

(3) 公司融资及债务压力上升

2022 年以来公司筹资活动现金流持续表现为净流出，且 2022 年 1-9 月净流出规模扩大至 1.20 亿元，存量债务接续的压力显著增加。公司存量债务以短期为主，且货币资金中部分资金因诉讼被冻结，短期偿债压力仍较大。

(4) 管理层频繁变动对公司经营及业务稳定性造成一定的不利影响

2022 年 10 月，公司前董事兼总经理张连中先生、董事会秘书殷逸轩先生相继辞职，虽然公司已于 10 月 27 日新聘任总经理孙兵先生及董事会秘书张盛旺先生，但管理层的频繁变动仍将对公司经营及业务稳定性造成一定的不利影响。

(5) 出售股票事项对公司产生的具体影响存在不确定性

为加快资金周转速度，提高资产运营效率，公司于 2022 年 11 月 19 日公告，拟授权全资子公司浙江起步投资有限公司（下称“浙江起步”）及公司经营管理层在董事会批准之日起 12 个月内择机出售浙江起步持有的不超过浙江中胤时尚股份有限公司（股票代码：300901）总股本的 1.4% 的股票。该举措可在一定程度上缓解流动性压力，但出售金融资产非可持续的业绩改善措施，此外由于二级市场股价波动较大，出售股票事项对公司现金流产生的具体影响存在不确定性。

2021 年起公司基本面发生较大变化，投资者信心不足，股票价格持续低迷，2022 年以来，公司股价均在 3~6 元/股区间范围内波动，此前亦多次触发转股价格向下修正条款（公司分别于 2022 年 2 月、5 月、8 月公告不向下修正转股价格）。截至 2022 年 11 月 18 日收盘，公司股价为 3.66 元/股，仍显著低于本期债券转股价格。

公司经营持续承压，股价持续下跌，市场信心不足，融资和债务压力上升。中证鹏元将密切关注公司经营状况、股价波动、融资及债务压力情况，并持续跟踪以上事项对公司主体信用等级、评级展望以及“起步转债”信用等级可能产生的影响。

特此公告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二〇二二年十一月二十三日