

信用等级公告

联合[2014] 703 号

联合资信评估有限公司通过对河北华德钢板有限公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

河北华德钢板有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年五月三十日



河北华德钢板有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 2 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2014 年 5 月 30 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.78	5.05	5.14	4.75
资产总额(亿元)	19.38	25.24	37.68	37.53
所有者权益(亿元)	11.80	15.96	25.35	26.19
短期债务(亿元)	7.09	8.94	11.89	10.79
全部债务(亿元)	7.09	8.94	11.89	10.79
营业收入(亿元)	20.32	21.92	35.98	10.18
利润总额(亿元)	2.86	3.25	4.75	1.36
EBITDA(亿元)	4.06	4.42	6.62	--
经营性净现金流(亿元)	2.39	2.33	2.61	0.66
净资产收益率(%)	18.08	15.19	13.98	--
资产负债率(%)	39.10	36.77	32.73	30.22
速动比率(%)	124.84	117.22	91.28	99.09
EBITDA 利息倍数(倍)	8.56	6.79	8.44	--
经营现金流流动负债比(%)	33.37	25.71	21.26	--
现金偿债倍数(倍)	1.49	1.48	1.59	1.55

注: 现金偿债倍数计算时剔除了票据保证金。

分析师

贺苏凝 杨学慧

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(下称“联合资信”)评定,河北华德钢板有限公司(下称“公司”)拟发行的2014年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司作为国内先进的新型彩钢板、电镀锌板生产企业,能够生产目前国内厚度最大的彩钢板及国内最宽的家电面板,在技术领先性和产品多样性方面具有较强优势。
2. 公司经营活动现金流入量稳定增长,收入实现质量较好。
3. 公司负债水平较低,有息债务负担较轻。
4. 公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

关注

1. 公司流动资产占比不高,货币资金以银行汇票保证金为主,资产流动性较弱。
2. 上下游客户占用资金较多,公司流动资金压力较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与河北华德钢板有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河北华德钢板有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因河北华德钢板有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由河北华德钢板有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、河北华德钢板有限公司 2014 年第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

河北华德钢板有限公司(以下简称“公司”)成立于2003年1月7日,由葛勇智和葛勇芹两位自然人出资设立,原注册资本300万元。从2003年5月开始,股东三次增资扩股,并历经多次股权变更,截至2014年3月底,公司注册资本增至11600万元,股东由葛勇智和李凤智两位自然人构成,出资比例分别为80.06%和19.94%,葛勇智为公司的实际控制人。

公司经营范围包括:加工销售彩钢板、电镀锌板、镀铜板、薄钢板、耐指纹板、涂油板、磷化板、经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进出口业务等。

截至2014年3月底,公司下设生产部、采购部、执行部、财务部、综合办公室和销售部6个职能部门(详见附件1-2);公司拥有2家全资子公司,分别为华昊板业有限公司(下称“华昊板业”,公司持股51%)和衡水华德新材料有限公司(下称“华德新材料”,公司持股80%)。

截至2013年底,公司资产总额为37.68亿元,所有者权益合计25.35亿元(其中少数股东权益为1.81亿元)。2013年,公司实现营业收入35.98亿元,利润总额4.75亿元。

截至2014年3月底,公司资产总额为37.53亿元,所有者权益合计26.19亿元(其中少数股东权益为4.40亿元)。2014年一季度,公司实现营业收入10.18亿元,利润总额1.36亿元。

公司注册地址:河北省衡水市景县经济技术开发区;法定代表人:葛勇智。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2014年注册短期融资券额度4亿元,计划发行2014年第一期短期融资券(以下称“本期短期融资券”)2亿元,期限365天;募集资金将全部用于置换银行贷款。

公司本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

彩钢板既具有钢铁材料机械强度高、易成型的性能,又具有涂层材料良好的装饰性和耐腐蚀性,越来越多地被使用于家电、室内装饰、建筑等行业;镀锌板作为彩钢板的基材,同样存在较大的市场需求。

公司作为国内先进的新型彩钢板、镀锌板生产企业,现有河北华德、河北华昊和衡水华德三个生产厂区,占地面积560亩;共建有6条10万吨以上的生产线(综合产能85万吨),其中5条已投入到规模化生产中,总产能达70万吨,另有一条连续宽带镀铜生产线,设计产能为15万吨,已于2013年11月完工,目前正处于调试状态。

公司能够生产目前国内厚度最大的彩钢板及国内最宽的家电面板,在技术领先性和产品多样性方面具有较强优势。随着新建生产线的陆续投产以及对原有生产线的更新改造,公司产品产销规模不断提升,客户群体不断拓展;同时也存在上下游占用营运资金导致的流动资金压力、融资渠道有待拓宽、拟建项目未来资本支出较大等问题。

公司内部管理制度较为完整,各项措施基本到位,能够满足目前生产经营的需要;治理结构不太完善,有待进一步改善。

公司资产质量一般,以非流动资产为主,流动资产占比不高,货币资金以银行汇票保证金为主,流动性较弱,有息债务负担较轻;近年来,营业收入快速上升,主业盈利能力较强,EBITDA对现有债务本息的覆盖能力较好,具备一定偿债能力。综合看,公司主体长期信用风险低。

经联合资信评定,公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定。

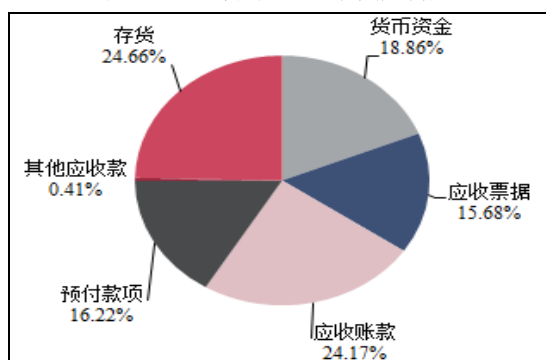
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013年，公司资产总额快速增长，年均复合增长39.46%，主要源于非流动资产的增长。截至2013年底，公司资产总额为37.68亿元（同比增长49.30%），其中流动资产和非流动资产分别占比39.46%和60.54%，以非流动资产为主。

2011~2013年，公司流动资产分别为10.68亿元、12.76亿元和14.87亿元，年均复合增长17.99%，增幅相对平缓，低于资产总额增幅21.47个百分点。2013年底的流动资产主要由货币资金（占18.86%）、应收票据（占15.68%）、应收账款（占24.17%）、预付款项（占16.22%）和存货（占24.66%）等构成。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2011~2013年，公司货币资金分别为3.32亿元、3.47亿元和2.80亿元，呈波动下降态势，年均复合变动率为-8.07%。截至2013年底，公司货币资金中，现金、银行存款和其他货币资金分别占比0.48%、29.99%和69.53%，其中其他货币资金均为银行汇票保证金，使用收到一定限制。近三年，公司应收票据年均复合增长26.44%，近三年持续增长，2013年底为2.33亿元，全部为银行承兑汇票，回收风险较小，且不存在背书给其他方但尚未到期的票据情况；公司商品销售收入的相当一部分以银行承兑汇票等应收票据的形式收回，随着业务规模的扩大而增长。近三年，公司现金类资产分别为4.78

亿元、5.05亿元和5.14亿元，分别占流动资产的44.72%、39.57%和34.54%，在流动资产中占比较高。

2011~2013年，公司应收账款原值分别为2.30亿元、2.76亿元和3.63亿元，年均复合增长25.63%；由于2013年以来，公司客户中防盗门生产企业的比重明显上升，防盗门生产企业支付货款的授信期相对短于家电生产企业，所以2013年综合授信期较之前年度有所缩短，导致应收账款增幅低于营业收入增幅。截至2013年底，公司应收账款原值为3.63亿元，均按照账龄分析法计提坏账准备，账龄均在1年以内，计提坏账准备0.04亿元（计提比例为1%），应收账款净值为3.59亿元；公司应收账款金额前五单位分别为钢花机电（天津）有限公司、佛山顺德格兰仕工贸有限公司、广州美的电器有限公司、哈尔滨飞云实业有限公司和浙江星月门业有限公司，均为1年以内货款，前五客户合计欠款占比为44.23%，集中度较高。总体看，公司应收账款在流动资产中占比不高、综合账龄较短，但家电行业竞争激烈、公司应收账款集中度较高，账款回收存在相关的压力。

2011~2013年，公司预付款项分别为1.82亿元、2.78亿元和2.41亿元，主要为从厂商和贸易商处采购钢板和镀锌板等原材料而预付的材料款。预付款项呈现一定波动，主要由于公司会不定期地根据下游订单情况、库存情况及市场价格情况调整采购量。截至2013年底，公司预付款项为2.41亿元，账龄均在1年以内，其中前五单位分别为兰州昆仑物资有限公司、德州联钢贸易有限公司、衡水展鹏贸易有限公司、邯郸钢铁股份有限公司和北京首钢冷轧薄板有限公司，前五单位预付款项占比为62.35%。

2011~2013年，公司存货分别为1.76亿元、2.14亿元和3.67亿元，年均复合增长44.53%，随着营业收入的增长而快速攀升（年均复合增速和2013年同比增速分别高于营业收入增速11.45个和6.90个百分点）。截至2013年底，公司存货由原材料（占83.90%）和库存商品（占

16.10%)构成,未计提存货跌价准备。公司存货以原材料为主,原材料主要为冷轧钢板、镀锌板等,钢铁产品价格存在波动,存货的价值波动会对盈利能力造成影响;但考虑到公司以销定产的生产模式、存货周转效率相对较高,库存减值风险相对可控。

截至2014年3月底,公司资产总额37.53亿元,与2013年底基本持平;其中流动资产和非流动资产分别占比40.06%和59.94%,资产结构变动不大。

综上所述,随着新投入和新建生产线的投产,公司经营规模不断扩大,资产总额在固定资产增长的拉动下快速上升;公司流动资产占比不高,货币资金以银行汇票保证金为主,资产流动性较弱。公司整体资产质量一般。

2. 现金流分析

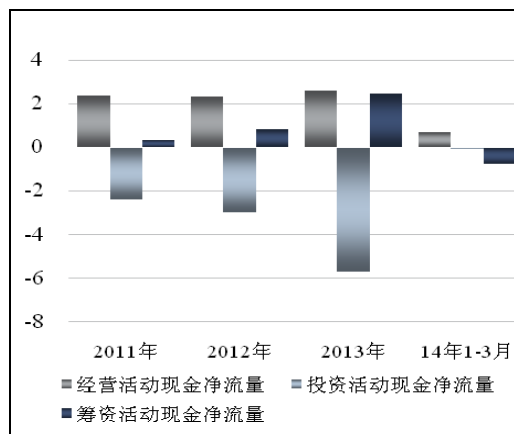
经营活动现金流方面,2011~2013年,公司经营活动现金流入量分别为22.61亿元、21.95亿元和40.85亿元,2013年随着营业收入大幅增长而呈86.10%的同比提升;经营活动现金流入量几乎全部来源于销售商品、提供劳务收到的现金(2013年占99.91%)。近三年,经营活动现金流出量分别为20.22亿元、19.26亿元和38.24亿元,略高于经营活动现金流入的增速;经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金(2013年占95.48%)。近三年,公司经营活动现金流净额分别为2.39亿元、2.33亿元和2.61亿元,波动中略有上升,2013年同比增速低于经营活动现金流入增速主要由于票据结算的增加以及库存(2013年存货中83.90%为原材料)的增长导致资金占用所致,公司经营活动始终呈现为现金净流入。近三年,公司现金收入比分别为111.22%、100.11%和113.43%,2012年出现下滑主要由于公司为推广新产品的上市、对下游客户适当延长了收款期限,整体收入实现质量处于较好水平。

投资活动现金流方面,2011~2013年,公司不存在投资活动现金流入量,投资活动现金

流出量分别为2.41亿元、2.99亿元和5.74亿元,2013年增幅较大主要因为当年同时对1350mm联合生产线和1750mm生产线进行投入,2011和2012年的投资活动现金流出均源于购建固定资产等支付的现金(公司对固定资产的更新改造支出归入“购建固定资产等支付的现金”,对在建工程的建设之初归入“其他与投资相关的现金支出”)。近三年,公司筹资前现金流净额分别为-0.03亿元、-0.66亿元和-3.13亿元,经营活动无法完全覆盖投资活动的现金缺口,公司存在对外筹资需求,但规模不大。

筹资活动现金流方面,2011~2013年,公司筹资活动现金流入量逐年增长,分别为0.80亿元、1.67亿元和3.25亿元,年均复合增长101.05%,主要来自于取得借款收到的现金(2013年占100%);其中,2012年吸收投资收到0.42亿元,为公司股东对两家子公司分别增资4000万元和200万元,对应计入“少数股东权益”。近三年,筹资活动现金流出主要是公司偿还债务本息等支付的现金,随着有息债务的增长,公司还本付息规模也将随之增长;筹资活动现金净流量分别为0.33亿元、0.81亿元和2.47亿元。

图2 公司现金流情况(单位:亿元)



资料来源:审计报告

2014年一季度,公司经营活动产生的现金净流量为0.66亿元,现金收入比为114.67%,与2013年基本持平;公司投资活动产生的现金流量净额为-0.09亿元,筹资活动产生的现金流量净额为-0.77亿元。

总体来看，公司经营活动现金流入量稳定增长，收入实现质量较好；公司存在对外融资需求，但融资需求规模相对不大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，在短期借款增长的带动下，流动负债增速相对高于流动资产，公司流动比率和速动比率均呈下滑态势，三年加权平均值分别为132.72%和105.78%；其中，2013年底降幅较明显，分别为121.16%和91.28%；2014年3月底略有回升至132.53%和99.09%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为33.39%、25.71%和21.26%，指标虽有下降，但经营活动现金流净额对流动负债仍具备一定覆盖能力。整体看，公司短期短期偿债能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划发行2亿元短期融资券，是2014年3月底全部债务的18.54%，本期短期融资券的发行对公司现有债务具有一定的影响。

截至2014年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为30.22%和29.18%。以2014年3月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至33.75%和32.81%，公司债务负担将有所加重。考虑到公司债务负担较轻，且本期短期融资券募集资金将全部用于置换银行贷款，本期短期融资券发行后的实际债务指标将低于上述预测值。

2011~2013年，公司现金类资产（剔除票据保证金后）对本期短期融资券的保障倍数分别为1.49倍、1.48倍和1.59倍。截至2014年3月底，公司现金类资产4.75亿元，剔除票据保证金后为3.10亿元，对本期短期融资券的保障倍数为1.55倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

2011~2013年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的11.31倍、

10.98倍和20.43倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。2011~2013年，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的1.20倍、1.17倍和1.31倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力尚可。

截至2014年3月底，公司对外担保余额为35050万元，对外担保比率为13.38%；对外担保企业目前生产经营正常，未发生过延期支付贷款本息的情况。

表1 2014年3月底公司对外担保情况(单位：万元)

被担保单位	金额	期限
河北海伟交通设施集团有限公司	6000	2013.05-2014.05
河北海伟交通设施集团有限公司	2800	2013.09-2014.09
河北海伟交通设施集团有限公司	3200	2013.09-2014.09
衡水旭光实业集团有限公司	2550	2013.05-2014-05
奥德隆钢丝有限公司	1000	2013.08-2014.08
奥德隆钢丝有限公司	3000	2013.08-2014.08
山西河曲新胜民用煤场	4000	2013.08-2014.08
海江压滤机	1900	2013.07-2014.07
海江压滤机	2800	2014.02-2015.02
沙河市安全实业有限公司	4800	2013.11-2014.05
汇程光电	3000	2014.01-2014.07
合计	35050	

资料来源：审计报告

截至2014年3月底，公司在各大银行获得授信总额为8.79亿元，已使用额度为7.19亿元，未使用额度为1.60亿元。公司未使用授信额度小，融资渠道有待拓宽。

六、结论

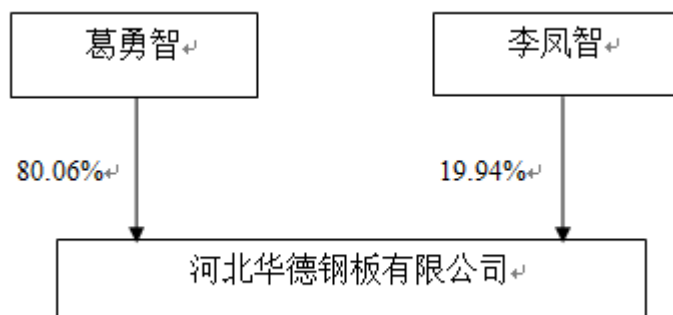
新型彩钢板具有的强度高、装饰性、耐腐蚀等优良性能使其越来越多地被应用于家电、汽车及装饰等行业，电镀锌板作为彩钢板的基材，同样存在较大的市场需求。

公司作为国内先进的新型彩钢板、电镀锌板生产企业，能够生产目前国内厚度最大彩钢板及国内最宽的电面板，在技术领先性和产品多样性方面具有较强优势。随着新建生产线的陆续投产以及对原有生产线的更新改造，公司

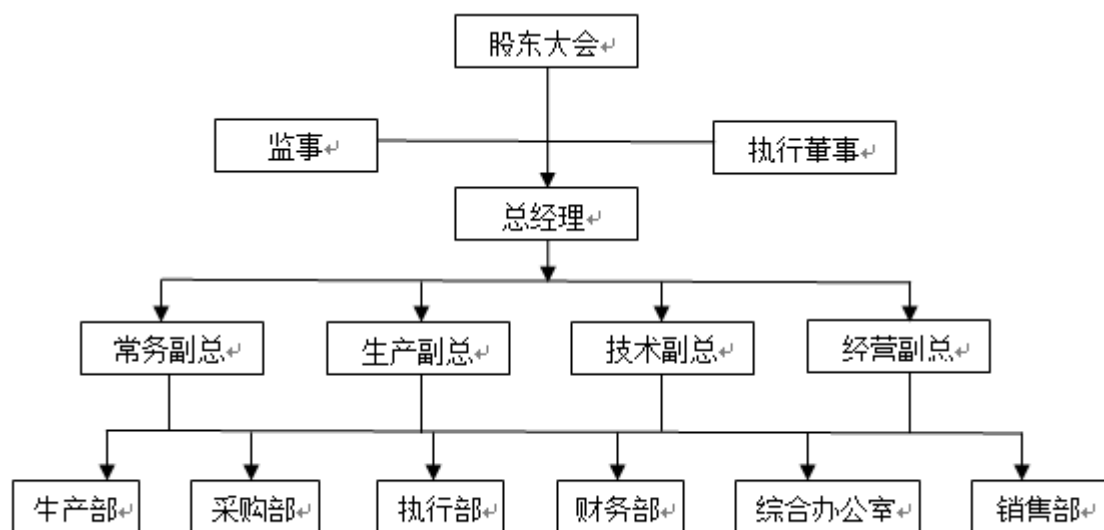
产品产销规模不断提升，客户群体不断拓展；同时也存在上下游占用营运资金导致的流动资金压力、融资渠道有待拓宽等问题。

近几年，公司资产总额快速增长，流动资产占比不高，货币资金以银行汇票保证金为主，流动性较弱；经营活动现金流入量稳定增长，收入实现质量较好，短期偿债能力尚可。公司现金类资产和经营活动现金净额对本期短期融资券具有较好的覆盖能力。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.78	5.05	5.14	4.75
资产总额(亿元)	19.38	25.24	37.68	37.53
所有者权益(亿元)	11.80	15.96	25.35	26.19
短期债务(亿元)	7.09	8.94	11.89	10.79
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	7.09	8.94	11.89	10.79
营业收入(亿元)	20.32	21.92	35.98	10.18
利润总额(亿元)	2.86	3.25	4.75	1.36
EBITDA(亿元)	4.06	4.42	6.62	--
经营性净现金流(亿元)	2.39	2.33	2.61	0.66
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.43	5.44	7.02	--
存货周转次数(次)	9.50	9.06	10.31	--
总资产周转次数(次)	1.05	0.98	1.14	--
现金收入比(%)	111.22	100.11	113.43	114.67
营业利润率(%)	17.83	19.39	16.71	17.90
总资本收益率(%)	13.81	12.35	11.62	--
净资产收益率(%)	18.08	15.19	13.98	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	37.55	35.90	31.93	29.18
资产负债率(%)	39.10	36.77	32.73	30.22
流动比率(%)	149.39	140.88	121.16	132.53
速动比率(%)	124.84	117.22	91.28	99.09
经营现金流动负债比(%)	33.37	25.71	21.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.56	6.79	8.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.75	2.02	1.79	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	11.31	10.98	20.43	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.20	1.17	1.31	--
现金偿债倍数(倍)	1.49	1.48	1.59	1.55

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/主营业务收入×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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 河北华德钢板有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

河北华德钢板有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。河北华德钢板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，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注河北华德钢板有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现河北华德钢板有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如河北华德钢板有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送河北华德钢板有限公司、主管部门、交易机构等。

