

信用等级公告

联合[2014] 702 号

联合资信评估有限公司通过对河北华德钢板有限公司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
主体长期信用等级为
AA⁻

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

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

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
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
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	--
营业利润率(%)	17.83	19.39	16.71	17.90
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
全部债务资本化比率(%)	37.55	35.90	31.93	29.18
流动比率(%)	149.39	140.88	121.16	132.53
全部债务/EBITDA(倍)	1.75	2.02	1.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.56	6.79	8.44	--

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

联合资信评估有限公司(下称“联合资信”)对河北华德钢板有限公司(下称“公司”)的评级,反映了公司作为国内先进的新型彩钢板、镀锌板生产企业,在技术领先性、产品多样性方面具有较强优势,近年公司营业收入快速上升,主业盈利能力较强,有息债务负担较轻。同时,联合资信关注到营运资金被上下游占用导致流动资金存在压力、融资渠道有待拓宽、拟建项目未来资本支出较大等因素对公司信用基本面的不利影响。

随着公司新型彩钢板高强度、装饰性和耐腐蚀性等优良性能的不断提升,将被越来越多地应用于家电、室内外装饰、建筑材料等行业,为公司新型彩钢板及其原料电镀锌板提供了较大的发展空间。公司新增产能不断得到释放,以研发投入不断支持技术水平的提升,业务规模和利润水平有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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新型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. 公司营业收入快速上升,拉动利润总额持续增长,主业盈利能力较强。
3. 公司负债水平较低,有息债务负担较轻。

关注

1. 公司原材料采购主要采用预付款模式,同时提供给下游客户在授信期内延期支付货款的权利,一定程度占用了营运资金,公司流动资金压力较大。
2. 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。

3. 公司所有者权益以未分配利润为主，权益稳定性有待提高。
4. 公司拟建项目投入规模较大，未来三年将进入集中投资期，会面临一定的资本支出压力。

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（以下简称“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主体长期信用等级自 2014 年 5 月 30 日至 2015 年 5 月 29 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家控股子公司，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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极

影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币

政策,根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调;灵活开展公开市场操作,开展常备借贷便利操作,促进银行体系流动性总体平衡;发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用,引导货币信贷平稳适度增长,增强金融机构抗风险能力;进一步推进利率市场化改革。10月25日,贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行,实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底,M2存量达110.7万亿,同比增长13.6%。从社会融资规模来看,2013年全社会融资规模为17.3万亿,比上年同期多1.5万亿;其中人民币贷款12.97万亿,增加2.54万亿;全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元,比上年增加1044亿元。其中,A股再筹资(包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证)2803亿元,增加710亿元;上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元,增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元,比上年减少667亿元。

人民币汇率方面,截至2013年底,人民币兑美元汇率中间价为6.0969元,比上年末升值3.1%;人民币汇率双向浮动特征明显,汇率弹性明显增强,人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面,2013年以来央行始终维持资金中性偏紧状态,近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企,资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面,继续加快结构调整和转型升级,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张,加快推进产业转型升级,推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面,房地产调控政策进一步趋紧,2月26日,国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”;从房地产市场运行看,行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现,其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现,房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面,6月

26日,国务院常务会议研究部署加快棚户区改造,会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户;8月22日,发改委下发了发改办财金[2013]2050号文,明确支持棚改企业申请发行企业债券,并按照“加快和简化审核类”债券审核程序,优先办理核准手续,加快审批速度。10月15日,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩,将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式,争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会(以下简称“全会”),审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,内容涵盖15个领域、60项具体任务,改革总体目标清晰;其中经济体制改革方面,市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”,更加明确深化改革的发展方向,将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度,预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场,预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革,房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系,预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产

能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济环境

公司主要从事电镀锌钢板和新型彩钢板的生产和销售业务。电镀锌钢板和新型彩钢板属钢铁加工业下的涂镀子行业。

1. 行业现状

镀锌板是指通过热浸镀锌、电镀锌或预涂层镀锌等工艺在冷轧钢板表面涂上一层金属锌的钢板,在进行镀锌处理后可以防止钢板遭受腐蚀并延长其使用寿命。由于生产工艺的不同,电镀锌板较热镀锌板具有更好的表面质量,锌涂层更加均匀。镀锌板可以直接作为终端产品应用,也可以作为彩钢板的基板继续加工;作为终端产品,主要应用于建筑、汽车、家电、工程机械、轮船、容器制造等行业。

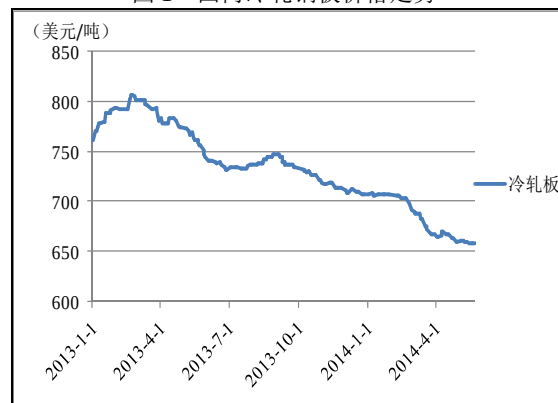
彩钢板是将冷轧钢板、镀锌钢板等基板进行表面化学处理后涂敷(辊涂)或复合有机薄膜,再经烘烤固化而制成的钢板,既具有钢铁材料机械强度高、易成型的性能,又具有涂层材料良好的装饰性和耐腐蚀性。彩钢板作为一种新兴材料,随着科技的进步、人民生活水平的提高以及环保意识的增强,越来越多地被使用于建筑、家电、机电、交通运输、室内装饰、办公器具等行业。

从生产环节上看,冷轧钢板—镀锌板—彩钢板是上下游产品的概念。

从上游原材料的供应来看,伴随着中国经济的高速发展,冷轧钢板产量呈现快速增长的态势。从2003年到2012年,中国冷轧板保持了年均约19.59%的增长速度,2013年冷轧板产量再创新高,全年累计总产量达3031.68万吨,同比增长13.11%。从市场价格来看,在国际经济大环境缓慢复苏的大背景以及国内资源成本上升、政治经济政策推出的共同作用下,

2013年全年国内冷轧板市场价格呈震荡向下态势。2013年底,国内重点城市1.0mm冷轧板均价为4284元/吨,比2013年初下跌326元,跌幅为7%;重点城市上海、北京、天津的价格比2013年年初分别下跌4.5%、5.5%和8.6%。

图1 国内冷轧钢板价格走势



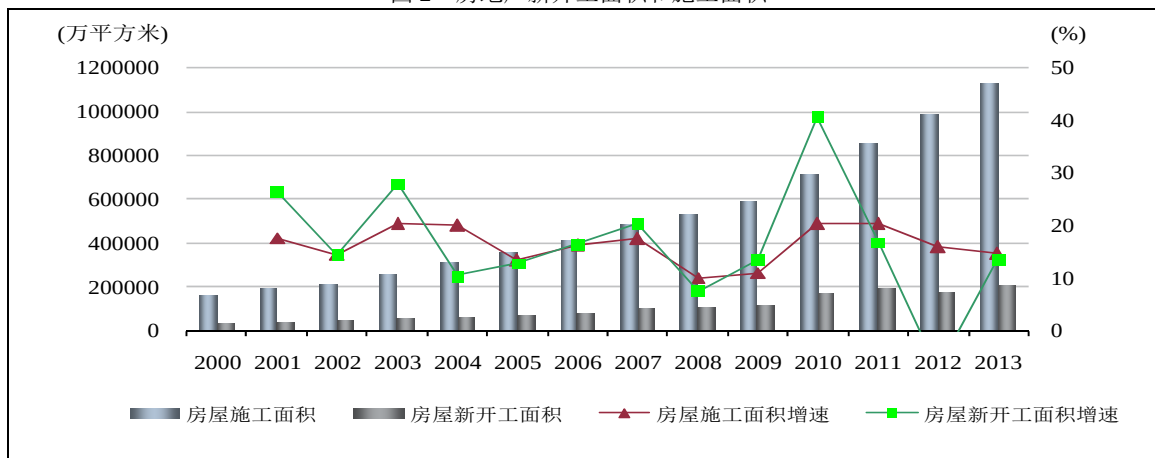
资料来源: wind 资讯

总体来看,电镀锌板和彩钢板行业的原材料供应充足,目前的价格走势对于钢铁加工行业较为有利。

从下游应用来看,目前,中国镀锌板大约30%用于建筑行业、约30%用于生产彩涂板,约10%用于家电行业,约20%用于汽车行业,其他部分用于机械制造、轻工等行业;而彩钢板超过85%用于建筑及装饰行业。

在工业化和城市化进程以及居民收入增长、消费需求升级的巨大推动下,过去10年间中国房地产行业始终保持着快速发展的态势,全行业每年完成投资额的复合增长率高达20%以上。2013年,中国房地产行业完成投资额8.60万亿元,同比增长19.8%,约占全国固定资产投资总额的20%;房屋施工面积为113亿平方米,同比增长14.55%;房屋新开工面积为20.12亿平方米,同比增长13.46%。此外,2008年以来,中国自然灾害发生频繁,特别是重大地震、泥石流灾害事故,导致大量房屋毁损,简易板房需求量大幅增长。

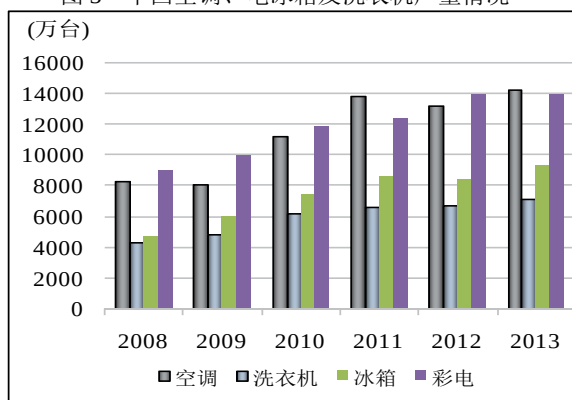
图2 房地产新开工面积和施工面积



资料来源：wind 资讯

中国是世界上最大的家电生产国和消费国，其中空调、冰箱、洗衣机和彩电等传统家电的产量均居世界首位。根据Wind资讯数据显示，2008年-2012年，中国空调产量年复合增长率为12.45%；洗衣机产量年复合增长率为11.76%；冰箱产量年复合增长率为15.37%；彩电产量年复合增长率为11.25%。2013年中国家电行业仍然保持增长态势，其中，冰箱产量9340.54万台，同比增长10.84%，空调产量14333.00万台，同比增长7.92%，洗衣机产量7202.02万台，同比增长6.83%，彩电产量14026.95万台，同比增长0.40%。2013年国内家电行业全年销售额达13776亿元，同比增长18.80%。

图3 中国空调、电冰箱及洗衣机产量情况



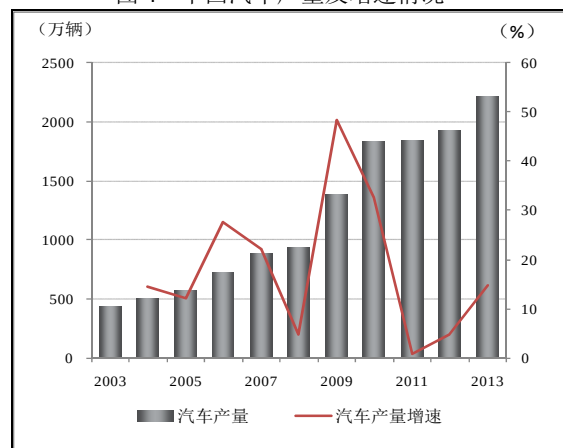
资料来源：wind 资讯

据相关估计，平均一台空调约消耗22公斤镀锌板，一台洗衣机约消耗8公斤镀锌板，一台冰箱消耗约3公斤镀锌板；另外，冷柜、微

波炉、厨房电器、电脑等家用电器也有一定量镀锌板消耗。据此，中国巨大的家电生产量成为拉动镀锌板消费需求的一大动力。

从2000年以来，中国汽车行业保持较快发展，汽车产销量年均增长率超过20%，从2009年开始，中国汽车产销量超过美国成为全球第一。2011年-2012年，受购置税优惠、节能惠民补贴等产业刺激政策的退出或门槛提高，行业增速有较大回落；2013年，经历两年5%以下的低速增长后，市场新增购车和换购需求的释放，使得汽车行业迎来恢复性增长，中国汽车产销分别达2211.68万辆和2198.41万辆，同比增长14.76%和13.87%，增速同比提升10.2和9.6个百分点。2014年一季度，汽车产销规模分别为589.17万辆和592.23万辆，同比分别增长9.16%和9.18%，增幅较上年同期略有减缓。

图4 中国汽车产量及增速情况



资料来源：wind 资讯

据相关行业估计, 单辆汽车消耗镀锌板约350公斤, 据此, 中国汽车行业的快速发展也对镀锌板的需求形成有力支撑。

总体来看, 受益于房地产、家电、汽车等行业的快速发展, 中国镀锌板和彩钢板的消费需求平稳增长。尽管2012年以来受宏观经济增速放缓影响, 消费量需求有所减缓, 但仍保持了稳定。2011~2013年, 国内镀锌板产量分别为9133.54万吨、9386.21万吨和9898.16万吨, 年均复合增速为4.10%; 彩钢板产量波动增长, 近三年分别为3757.20万吨、5145.33万吨和4658.91万吨, 年均增长11.36%。

2. 行业关注

产品质量有待提升

虽然近几年国产的家用复合板的质量有了明显的提高, 而且针对家电品牌客户的供应量也逐年增多, 但能够生产高档产品的企业仍然非常少。目前, 国内镀锌板和彩钢板产品仍有超过50%为低档产品, 品种规格少, 基板性能较差, 镀层和涂层薄, 品质低, 使用寿命短, 同质化现象严重导致价格竞争激烈; 同时, 应用于高档家电、汽车的高质量、高技术含量的产品不能满足国内需求, 部分需要依靠进口, 2011~2013年, 镀锌板进口量分别为285.27万吨、253.91万吨和255.25万吨; 彩钢板进口量分别为44.99万吨、41.09万吨和24.42万吨。总体看, 中国镀锌板和彩涂板由于同质化现象以及品种规格的局限导致价格竞争激烈, 大量生产能力需要进行产品品质提升。

产品标准、行业标准有待改进

由于中国使用镀锌板和彩涂板的时间相对较短且发展迅速, 使得原有的产品标准和行业标准已不能适应市场发展的需求, 也不存在强制性的质量保障措施。目前市场主体各自制定生产标准、生产规格, 无统一的行业标准; 因此, 生产企业为提升市场份额, 随意降低加工质量, 比如基本厚度、镀锌和涂漆厚度下降、涂漆质量降低等。

同时, 目前中国尚没有此行业统一的相关管理组织或自律组织, 另外, 中国也未对此行业生产企业设立相应的市场准入制度, 行业管理、行业规范比较散乱。

3. 行业发展

中国工业经济的发展, 以及城镇化进程的逐步推进, 将使得各类厂房、板房等建筑物大量增加, 并带动镀锌板和彩钢板的需求量增长。同时, 建筑材料的升级, 混凝土向钢结构的转变, 也将带动镀锌板的需求增长。

中国是世界上最大的家电和汽车生产国, 在未来一段时间内, 中国家电和汽车生产大国的地位将会继续保持, 上述产品庞大的生产规模将继续保障镀锌板和彩钢板产品的需求。同时, 随着市场的日趋成熟, 人们选择产品的需求日渐提高, 消费者已经不再满足于产品的普通功能, 更多的开始关注产品的品质、环保和外观, 这就对中国家电和汽车行业在材料应用方面提出了更高的要求, 进而推动彩钢板和镀锌板产品的升级换代。

总体上看, 未来几年, 中国的镀锌板和彩涂板行业仍将具有广阔的市场空间。但伴随着人们对质量、环保等诉求的增强, 生产能力小、产品档次低、质量得不到保障的生产企业将可能面临更加激烈的竞争, 并可能退出市场; 而生产规模大, 对质量要求高的生产企业将可能面临更好的发展机遇。

4. 区域经济概况

近年来, 衡水市经济稳步增长。2013年, 全市生产总值实现1070.1亿元, 按可比价格计算比上年增长9.1%。其中, 第一产业增加值176.4亿元, 增长2.3%; 第二产业增加值559.7亿元, 增长10.7%; 第三产业增加值334.0亿元, 增长10.1%。第一产业增加值占全市生产总值的比重为16.5%, 第二产业增加值比重为52.3%, 第三产业增加值比重为31.2%。

2013年, 衡水市规模以上工业实现增加值

411.1亿元，比上年增长12.1%。分轻重工业看：轻工业实现增加值122.5亿元，增长18.6%；重工业实现增加值288.6亿元，增长9.8%。2013年衡水市全社会固定资产投资完成830.1亿元，比上年增长22.5%，其中：固定资产投资（不含农户，下同）787.3亿元，增长23.0%；农户投资42.8亿元，增长13.9%。房地产开发投资120.8亿元，比上年增长15.9%，其中，商品住宅投资100.6亿元，增长15.8%；商业营业用房投资13.0亿元，增长15.1%。全年施工项目593个，其中新开工项目327个，亿元以上项目290个，比上年增加31个，亿元项目完成投资535.5亿元，增长35.2%。

景县位于衡水市东部，大运河西岸，地处环京津、环渤海经济开发地区和京津、石家庄、济南三角经济中心地带，是河北省“十一五规划”实施“一线两厢”战略的“南厢”经济区域。

总体看，衡水市经济增速明显，景县作为衡水的经济强县，位于京津、河北、山东的经济中心地带，区域优势明显，交通运输便利，公司所处的外部发展环境较好。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年3月底，公司注册资本11600万元，自然人葛勇智和李凤智分别持股80.06%和19.94%，李凤智女士为葛勇智先生之妻，葛勇智为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是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。公司共建有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，尚未实际产生收入。

公司可生产目前国内厚度最大（2.0mm）及最宽（1750mm）的新型彩钢板，产品应用于家电、建材、装饰等领域，其中，厚度为2.0mm的彩钢板宽度可达1350mm，是目前国内可生产厚度最大的新型彩钢板，符合国家对于防盗门钢门框厚度的安全标准。多年来，公司与LG、三星、美的、盼盼、美心等企业建立了良好的合作，目前已覆盖天津、湖南、广东、浙江等多个省份的需求市场，国内市场潜力等到进一步挖掘。

表1 2014年3月底公司生产线情况

厂区分布	拥有生产线名称	投产时间	主要产品	产能	主要用途
老厂区(景县西开发区)	镀涂印联合生产线	2006.08	电镀锌板、彩钢板、家电印花板	10万吨	镀锌板、家电面板
	连续宽带镀铜生产线	2014.06	镀铜门板	15万吨	防盗门、装修、散热器、电子元件
三期项目厂区(景县东开发区)	10万级净化车间平印线	2010.08	家电印花板	5万吨	1000mm以下家电面板
	1350mm涂印联合生产线	2013.06	木纹板	20万吨	防盗门门框板
	1750mm镀涂印联合生产线	2012.08	家电印花板	15万吨	镀锌板、家电面板、家电侧板
吴桥厂区(吴桥县开发区)	镀涂印联合生产线	2008.07	电镀锌板	20万吨	镀锌板、家电面板、家电侧板

资料来源：公司提供

3. 人员素质

公司目前拥有高级管理人员5人，包括执行董事（兼总经理）1人、副总经理4人。

公司执行董事葛勇智先生，1957年生，中共党员，在职研究生学历。1974年入伍，在中

国人民解放军五二八三一部队任警卫班班长；1979年11月在景州镇人民政府任协助员、副社长；1983年-2003年任河北高压金属管厂厂长，发明了无焊接补偿器，并荣获国家专利；2003年1月创建河北华德钢板有限公司，担任执行

董事至今，多年来一直当选衡水市政协委员。

截至2014年3月底，公司共有员工592人，从学历构成看，本科及以上学历占14.70%、大专学历占37.33%、高中及以下学历（含中专）占47.97%；从岗位构成看，销售人员占12.16%、生产人员占70.44%、研发人员占9.29%、管理人员占8.11%；从年龄构成看，30岁以下的占54.90%、30~50岁的占41.38%、50岁以上的占3.72%。

总体来看，公司高管人员具有比较丰富的管理经验，公司员工以中青年为主，岗位配置合理，学历水平尚可，基本能够满足公司正常生产经营的需要。

4. 技术水平

公司拥有自己的研发团队，共有技术人员80多人，每年的研发投入都超过2000万元。目前，公司已经通过ISO9001:2000、SGS、EMC、ROSH等质量体系认证。

公司质量管理体系完备，拥有国内最先进的高低温冲击试验箱等检测设备，所生产的产品在高温98℃至低温-40℃冲击试验中保证烤漆不裂不掉漆，特别是厚度为2.0mm厚的多色金属板，性能可保90度折弯漆不裂。目前，公司是唯一一家可以做2.0mm厚度多色彩钢板的厂家，该厚度符合国家对于防盗门钢门框厚度的安全标准，主要用于生产防盗门门框。

公司生产线多为联合生产线，其主要优势是从冷轧板到彩涂板连续生产不下线，可节省包装、储存、挪动等费用，降低了生产成本。公司的镀涂印联合生产线是中国第一条电镀彩涂印刷联合生产线，已申请国家发明专利（专利证号：ZL201010101539.8）；目前，公司的十万级净化车间平印线以块印工艺解决了最小规格家电板的生产限制，可满足生产1000mm以下任何规格产品；1750mm镀涂印联合生产线是中国目前最宽的家电面板的生产线，其生产的1750mm宽度的家电板，主要应用在冰箱面板上，面板宽度与冰箱高度一致，

从而使冰箱整个面板无色差，颜色鲜艳程度均衡；1350mm镀涂印联合生产线是中国目前可生产厚度最大的新型彩钢板生产线，生产厚度可达2.0mm，主要产品为防盗门门框板材。

公司于2013年11月完成了国内最先进镀铜生产线的建设施工，该生产线打破了国内厂家只能进行槽镀的局面，较现有的槽镀工艺大幅提高了生产效率和产品质量，降低了产品成本和废水排放量，并因其传统工艺而具有一定的低成本优势。

总体看，公司注重技术创新，生产的工艺水平和产品质量均在国内同行中处于领先地位，为企业在市场竞争中提供了良好的支持。

5. 安全生产及环保

传统的彩钢板生产工艺是将冷轧板或镀锌板经过磷化、喷塑、转印制成，生产过程会排放大量的VOC、漆雾、废气、废水，其中VOC和漆雾是PM2.5的重要来源，高含磷有机废水治理难度大，成本高，多数企业直接排放，造成重大污染。公司采用连续辊涂的生产工艺，替代传统的喷涂生产方式，具有明显的污染小，废气废水可循环利用并达标排放等环保优势；生产过程中的少量废水经过废水处理，达到排放标准，处理后的废水可进行园林灌溉，对环境无污染。

2013年国家环保部专家团多次到公司参观镀锌、镀铜项目，专家团对公司独特的“连续、辊涂、印刷多色彩钢板及其制品”生产工艺给予了高度评价。目前，公司的连续辊涂-印刷工艺已被国家环保部作为环境友好型工艺，列入《环境保护综合名录（2013年版）》，用以替代传统落后的冲压-焊接-喷涂工艺。

总体看，公司具有较强的技术创新和研发能力，重视安全生产建设和环境保护，人才队伍设置合理，为公司的可持续发展奠定了良好的基础。

五、管理分析

1. 法人治理结构

根据《公司法》和相关法律、法规，公司制订了《河北华德钢板有限公司章程》。根据公司章程，公司设有股东会，为公司的权利机构，决定公司的经营方针和投资计划；公司设有董事会，董事会由3名董事组成，设董事长1人，董事2人，董事长由董事会过半数选举产生，每届任期三年，连选可以连任。但2009年3月，公司董事会人选调整导致成员不足3人，因此公司仅设一名执行董事，不再设董事会，公司未就此相应修改公司章程；公司设监事1名，每届任期三年，连选可以连任，但公司现任监事由一名副总经理兼任，与《公司法》第52条关于“董事、高级管理人员不得兼任监事”的规定不符。公司设总经理1人，总理由公司股东会会议决定，负责公司的日常经营管理工作。

总体看，公司的治理结构有待进一步改善。

2. 管理水平

为保障公司的正常经营和持续发展，公司制定了一系列的管理制度。

财务管理方面，为规范公司会计核算、财务管理和监督，保证公司资产安全完整，为公司管理层决策提供依据，提高企业经济效益，公司根据相关法律、法规制订了《财务制度》。其主要内容包括：财务管理体系及权限、支票及印鉴管理、货币资金管理、存货管理、固定资产管理、成本费用管理、收入管理、利润管理、财务报告与财务分析、税务管理、会计档案管理处罚办法等。

投融资管理方面，为保护公司对外投资的安全性，最大限度的控制风险，更充分的利用公司资源，规范公司投融资活动，公司制订了《河北华德钢板有限公司投融资管理制度》。该制度包括：职责分工、财务分析、投资审批、融资审批、财产保管、资产处置、记名登记、

及定期盘点等制度。该制度的制定并有效执行，促使公司贯彻执行企业财务制度及会计准则，加强投资管理和科学决策，同时拓宽了企业的融资渠道，保障了公司在自有资金不足时，能够及时有效地从外部获取资金保证公司稳健发展。

预算管理方面，公司实行全面预算管理。企业内部管理部门在决定预算的关键指标后，组织预算单位实施及落实，并赋予对等的权、责、利关系，从而推动企业实现发展战略，达到企业价值增值的目标。

人力资源及绩效管理方面，公司结合自身业务特点，制定了一系列的人力资源管理制度。该制度的制定与有效执行，使公司的劳动人事管理、工资分配得到进一步优化和完善，同时也保证了公司正常生产经营活动的顺利开展。

内部审计方面，为完善自我约束机制，维护股东的合法权益，公司制订了《河北华德钢板有限公司内部审计制度》。根据内审制度，公司内审人员对各项财务收支及其经济效益的真实、合法性进行审计，独立行使内部监督权，对股东会负责并执行报告工作，该制度的实施进一步规范了公司的各项与财务收支有关的经济活动。

对子公司的管理方面，公司通过对子公司委派高级管理人员及财务人员加强对其经营、财务等工作的管理，制订了《子公司管理制度》，对子公司的运作、人事、财务等做了明确的规定。

总体看，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；未来随着公司业务规模进一步扩张，将会对公司的管理提出更高的要求。

六、经营分析

1. 经营现状

公司目前的主要产品包括电镀锌板和新彩钢板。

随着生产规模的扩大，公司营业收入快速

增长，2011~2013年，公司分别实现营业收入20.32亿元、21.92亿元和35.98亿元，年均复合增速为33.08%。公司在经历了2011~2012年的平缓增长后，于2013年实现了同比64.15%的大幅度上升，主要由于新建的1350mm涂印联合生产线（产能为20万吨）于2013年正式投产，所生产的新型彩钢板适用于制作防盗门的门框板，公司根据产品定位和生产线投产情况及时拓展了浙江星月门业有限公司等防盗门产销商，新增产能得到有效释放。

从营业收入构成看，近年来，公司主动调整生产结构，将生产、销售的重心逐步由电镀锌板转移至盈利能力较强的新型彩钢板。2011年，公司两大产品电镀锌和新型彩钢板的营业收入分别占比67.28%和32.72%，以电镀锌板为主。2012年，电镀锌和新型彩钢板的占比调整至39.56%和60.44%，收入规模增幅虽不大，但新型彩钢板的比重大幅上升，一方面，公司当年的前四个月对镀涂印联合生产线进行升级改造，导致电镀锌板产销量降低（剔除升级改造造成的停工时间，2012年电镀锌产量同比变动不大）；另一方面，1750mm镀涂印联合生产线于8月份建成投产，新型彩钢板材产能迅速提升，新增产销量填补了电镀锌板产销量的下滑。2013年，电镀锌和新型彩钢板的占比为33.75%和66.25%，电镀锌板的销售基本恢复，同时，随着1350mm涂印联合生产线的建成投产，新型彩钢板实现的收入进一步增长带动当年营业收入实现大幅提升。整体看，公司近年来营业收入增长快速；剔除生产线改造对产销量的影响，公司电镀锌业务相对稳定；随着生

产结构的调整以及新建联合生产线的投产，新型彩钢板业务呈现高速增长（近三年收入的复合增长率达89.37%）。

盈利能力方面，2011~2013年，公司综合毛利率分别为17.89%、19.47%和16.78%，综合毛利率呈波动下降趋势，但仍处于较好水平。分业务来看，近三年，电镀锌业务的毛利率分别为13.50%、13.58%和13.35%，盈利能力相对较弱、但稳定性较强；新型彩钢板业务的毛利率分别为26.92%、23.33%和18.53%，毛利率呈下降态势，主要由于（1）生产线调试、试生产及新工艺研发成本的增长（2012年以来投产的两条生产线主要用于生产新型彩钢板，所以研发、调试支出及固定资产折旧均计入新型彩钢板的成本）带动了营业成本的上升；（2）2013年以来，彩钢板价格较2012年有所下降，均价每吨下降1000元。整体看，公司镀锌板业务规模和盈利能力相对稳定；新型彩钢板业务盈利能力较强，但受前期投入摊销和销售均价下降的影响，盈利能力呈现波动。考虑到近年来钢材市场的低迷使原材料价格有所下滑，对公司的整体盈利能力存在积极影响。

2014年一季度，公司实现营业收入10.18亿元，为2013年全年水平的28.29%，其中电镀锌和新型彩钢板的收入比重分别为24.96%和75.04%，新型彩钢板的比重继续延续近年的上升态势；公司综合毛利率为17.94%，相比2013年略有回升，由于冷轧板、热镀锌等原料价格的进一步走低，新型彩钢板的盈利能力较2013年有所回升。

表2 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元，%）

业务分类	2011年			2012年			2013年			2014年一季度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电镀锌	13.67	67.28	13.50	8.67	39.56	13.58	12.14	33.75	13.35	2.54	24.96	12.97
新型彩钢	6.65	32.72	26.92	13.25	60.44	23.33	23.84	66.25	18.53	7.64	75.04	19.60
合计	20.32	100.00	17.89	21.92	100.00	19.47	35.98	100.00	16.78	10.18	100.00	17.94

资料来源：公司提供

2. 产品生产

公司目前的主要产品包括电镀锌板和新型彩钢板。其中，电镀锌板作为彩钢板生产的主要原材料之一，多用于轻工、家电、汽车行业。公司可生产多种规格型号的彩钢板，其中：1000mm以下规格产品多用于最小规格家电板的生产；1350mm规格产品作为国内目前厚度最大的彩钢板厚度可达2mm，主要用于防盗门门框的板材；1750mm规格产品作为目前国内最宽的家电面板生产线，主要用于电冰箱的门板。

截至2014年3月底，公司共有5条生产线已经投入到规模化生产中，总产能达70万吨。为了保持生产的稳定性、提高生产线的使用效率，有4条生产线均能进行电镀锌板和新型彩钢板的生产。其中，老厂区的镀涂联合生产线灵活性相对较大，在电镀锌板市场需求较大时生产电镀锌板，通常情况下以新型彩钢板（主要为宽度在1350mm之内的规格）的生产为主；三期项目厂区的3条生产线主要用来生产新型彩钢板。

从产能增长来看，2011~2013年，公司产品产能逐年上升，分别为35万吨、31.5万吨和60万吨，年均复合增长28.17%，形成了河北华德、河北华昊和衡水华德三大生产区。由于公司主要为电镀锌板和新型彩钢板的联合生产线，近三年，两大产品的总产量分别为28.76万吨、23.54万吨和44.09万吨，产能利用率分别为82.16%、74.74%和76.67%，产能利用情况相对较好。

表3 公司产能及产能利用率（单位：吨、%）

指标	2011年	2012年	2013年	14年1-3月
产量	287577	235443	440872	122280
产能	350000	315000	575000	175000
产能利用率	82.16	74.74	76.67	69.87

资料来源：公司提供

注：1.2012年产能有所下降因为1~4月镀涂印联合生产线处于更新改造；

2.1350mm生产线和1750mm生产线均于建成当年的下半年投产，所以产能按月度产能累计计算。

从生产工艺来看，电镀锌板方面，公司通

过将采购的冷轧钢板经过清洗、电镀、涂层、烘干、固化一系列工艺形成具有优良耐腐蚀性的电镀锌钢板；新型彩钢板方面，公司通过将采购的冷轧钢板、热镀锌板经过清洗、底漆、烘干、面漆、烘干、再经三次印花、三次烘干、最后覆膜形成新型彩钢板。公司可根据客户对颜色、材质的要求定制产品，现有生产线均可生产从电镀锌板到新型彩钢板在内的产品。

电镀锌

2011~2013年，公司电镀锌的产量分别为19.77万吨、12.26万吨和17.60万吨，产量存在一定波动性（年均复合变动率为-5.65%）。2012年产量较2011年下降38.00%，主要由于公司当年在前四个月对老厂区的镀涂印联合生产线进行改造升级，升级期间生产线暂停生产导致年产量降低；升级完成后，2013年产量较2012年回升43.56%，但仍低于2011年水平，主要由于公司调整生产结构、重点提升盈利能力更具增长空间的新型彩钢板的产量。2014年一季度，公司电镀锌板的产量为3.74万吨，为2013年全年水平的21.23%。

公司主要通过“以销定产”的订单模式开展电镀锌的生产，销量与产量的相关度高，产销率始终维持在较高水平。2011~2013年，公司电镀锌的产销率分别为98.75%、98.29%和99.57%，2014年一季度进一步增至102.48%。

表4 公司电镀锌产销情况（单位：吨、%）

项目	2011年	2012年	2013年	14年1-3月
产量	197732	122598	176005	37372
销量	195270	120505	175245	38298
产销率	98.75	98.29	99.57	102.48

资料来源：公司提供

新型彩钢板

2011~2013年，公司新型彩钢板的产量分别为8.98万吨、11.28万吨和26.49万吨，处于快速增长态势，年均复合增长71.70%，随着公司主动调整生产结构、进行产品线的改造升级，逐步将新型彩钢板作为发展重点，新型彩钢板的产量不断增加；其中2013年同比增幅更

是达到134.72%，主要依赖于2012年8月投产的1750mm联合生产线以及2013年6月投产的1350mm联合生产线产能的释放对生产经营规模的拉动作用。

与电镀锌一样，公司主要通过“以销定产”的订单模式开展新型彩钢板的生产，销量与产量的相关度高，产销率始终维持在较高水平。2011~2013年，公司新型彩钢板的产销率分别为98.98%、98.65%和98.66%，2014年一季度进一步增至99.88%。

表5 公司新型彩钢板产销情况（单位：吨、%）

项目	2011年	2012年	2013年	14年1-3月
产量	89845	112845	264867	84908
销量	88933	111319	261318	84803
产销率	98.98	98.65	98.66	99.88

资料来源：公司提供

3. 原材料采购

公司主要原材料为基板、锌粒、涂料及包装物（电镀锌基板为冷轧板，新型彩钢板材基板为冷轧板或热镀锌板），其中原料采购以基板采购为主（成本占原材料总成本的80%以上）。基板采购方式包括向供应商直接采购和通过贸易商采购两种，其中直接采购约占40%，贸易商采购约占60%；基板采购结算方式中，预付款采购占比80%（一般多为付款后45天内交货），主要采用票据结算和直接付款，票据结算和直接付款分别占比65%和35%，预付款的结算方式一定程度上占用了公司的运营资金。

从采购量看，2011~2013年，公司对冷轧板的采购量呈现波动上升：2011年采购25万吨，2012年采购18万吨；2012年采购量同比下降28.00%，主要受当年镀锌板生产线改造对生产能力、进而对原料需求的影响；2013年采购量同比大幅增长72.22%，主要受当年产能和订单量双双提升导致对原料需求的增加。对热镀锌的采购随着两条生产线的建成投产及新型彩钢板产量上升而持续增长，年均复合增长45.77%，2013年采购量为8.50万吨，出于成本

考虑，公司自产的电镀锌（技术含量和价格均高于热镀锌）全部用于外售。公司一般先与供应商签订长期的框架性供货协议，然后每月中旬根据订单情况制定次月的生产计划、并向供应商下采购订单；除订单因素对采购量形成影响外，公司也会在原料价格相对处于低位时扩大采购量，进而锁定原料价格、提升利润空间。

从采购价格看，受国内钢铁行业景气度复苏乏力的影响，冷轧板和镀锌板的采购价格持续下滑，年均复合变动率分别为-3.77%和-3.23%，2013年均价分别为5000元/吨和5150元/吨（电镀锌板作为冷轧板的下游产品，价格略高于冷轧板），2014年一季度均价进一步降至4900元/吨和5100元/吨，采购成本持续降低。

表6 公司基板采购情况（单位：吨、元/吨）

原材料	2011年度		2012年度	
	采购量	均价	采购量	均价
冷轧板	250000.00	5400.00	180000.00	5200.00
热镀锌	40000.00	5500.00	55000.00	5350.00
	2013年度		2014年1-3月	
	采购量	均价	采购量	均价
冷轧板	310000.00	5000.00	103000.00	4900.00
热镀锌	85000.00	5150.00	25000.00	5100.00

资料来源：公司提供

表7 2013年前五大供应商采购情况
（单位：万元、%）

单位名称	采购额	占比
兰州昆仑物资有限公司	32367	16.39
德州志德商贸有限公司	27648	14.00
北京首钢冷轧薄板有限公司	12689	6.42
邯郸钢铁股份有限公司	10122	5.13
衡水展鹏贸易有限公司	9867	5.00
合计	92693	46.93

资料来源：公司提供

2011~2013年，公司分别通过前五大供应商采购原料6.41亿元、5.74亿元和9.27亿元，分别占原料采购总额的48.37%、47.86%和46.93%，近年来集中度虽有下滑，但仍处于较高水平。考虑到公司主要通过贸易商进行原料的采购，整体看，对重点供应商的依赖程度尚可。

总体看，公司原料采购以基板采购为主，全部来源于外购，采购结算主要采用预付模式，对公司营运资金压力较大；但近年来钢铁行业景气度低迷，原料采购价格持续走低。

4. 产品销售

公司的销售模式以直销为主（占比超过80%），产品定价政策主要为成本加成并结合市场供求关系确定销售价格，随着市场需求的变化，公司产品价格具有一定波动性。近年来，公司电镀锌产品价格略有下滑，2013年均价为0.69万元/吨，2014年一季度进一步降至0.68万元/吨；新型彩钢板价格有所波动，2013年均价为0.90万元/吨，较2012年下降10%，每吨均价下降1000元，2014年一季度销售均价维持2013年水平。

表8 近年来产品销售均价情况（单位：万元/吨）

产品	2011年	2012年	2013年	14年1-3月
电镀锌	0.70	0.71	0.69	0.68
新型彩钢板	0.80	1.00	0.90	0.90

资料来源：公司提供

近年来，公司产品销售市场主要集中于天津、广东、浙江和湖南地区，2013年以上地区贡献的销售额分别占比23.19%、11.20%、11.20%和9.63%；主要客户为钢花机电公司、浙江星月门业有限公司、哈尔滨飞云实业有限公司等、佛山顺德格兰仕工贸有限公司、宁波宝洁电器有限公司等。其中，钢花机电为天津市一家电镀锌板材再加工企业，主要为特定客户提供电镀锌板材的后续加工；浙江星月门业有限公司，主要加工销售防盗安全门、防火门、钢质门、铜门等，是公司2013年新开发的大客户之一；哈尔滨飞云实业有限公司是一家主营钢质防盗安全门、铜质门的企业；佛山顺德格兰仕工贸有限公司为格兰仕集团空调、微波炉及小家电研究和制造中心，在国内设立了60多家销售分公司和营销中心；宁波宝洁电器有限公司主要是开发、生产、销售洗衣机、电冰箱的大型股份制企业，国内营销网络已遍及各

省市，国外远销到南非、马来西亚、泰国等；湖南华良电器实业有限公司为家电生产厂家，主要产品为冰箱、洗衣机及小家电等，销售网络遍及国内大部分省市；宁波奥凯冰箱制造有限公司是专门生产冰箱的企业，其生产的冰箱、冷柜在全国家电市场、超市均设有专柜（最后两家客户由于2013年销售规模同比有所缩减，未列入前五大客户之列）。2011~2013年，公司通过前五大客户分别实现销售收入17.78亿元、17.46亿元和19.48亿元，占总收入的比重分别为87.50%、79.63%和54.13%，重点客户贡献度较高，对其存在一定依赖性，但随着公司不断开发新客户、调整产品结构，销售集中度有所下降，2014年一季度前五大客户销售占比进一步降至46.34%。

表9 2013年前五大客户销售情况（单位：万元、%）

单位名称	公司类型	销售额	占比
钢花机电公司	电镀锌后加工	67896	18.87
浙江星月门业有限公司	冰箱制造商	29211	8.12
哈尔滨飞云实业有限公司	冰箱制造商	28028	7.79
佛山顺德格兰仕工贸有限公司	冰箱、空调等家电制造商	24286	6.75
宁波宝洁电器有限公司	冰箱制造商	45338	12.60
合计		194759	54.13

资料来源：公司提供

结算方面，公司主要采用赊销和货到付款相结合的结算方式，其中赊销占比30%，货到付款占比70%。针对家电和防盗门生产企业，多采用通用的“N+6”结算模式，即货到后支付30%的承兑汇票（期限为6个月，相当于“N+6”中的“6”）、余下货款在规定的授信期内（相当于“N+6”中的“N”）支付完毕（优质客户授信期相对较长，一般客户授信期相对较短，为新产品上市的促销考虑也会相应延长授信期限），授信期为3个月左右，期限相对不长；针对电镀锌加工企业，货到后支付30%的款项，尾款可选择在1个月内支付承兑汇票或2个月内支付现金。公司因提供给下游客户一定期限的货款延期支付的权利，自身存在一定程度的资金占用压力；同时，公司进行原料采购时候需要支付一定比例的预付款，

部分产品由于生产周期较长导致生产过程中的资金占用，所以短期内流动资金周转的需求是公司对外融资需求的主要构成，公司存在流动资金压力。

截至2014年3月底，公司电镀锌和新型彩钢板产品的在手订单分别为8亿元和17亿元，随着在手订单的逐步投入生产，公司营业收入有望获得进一步增长。

5. 经营效率

2011~2013年，公司销售债权周转次数分别为5.43次、5.44次和7.02次，始终处于上升态势；存货周转次数分别为9.50次、9.06次和10.31次，总资产周转次数分别为1.05次、0.98次和1.14次，均呈波动上升态势。整体看，公司经营效率较好。

6. 公司主要投资项目及规划

建成待投产项目：镀铜板生产线项目

镀铜板是一种新型的建筑、装饰材料，主要用于防盗门板、装修、散热器和电子元件用板。镀铜板的应用能够大量节省铜资源。2012年，公司投资建设了全球第一条连续宽带镀铜生产线，该生产线已于2013年11月完工，目前正在试运行阶段，尚未实际产生收入。

在建项目：1750mm 镀涂印联合生产线

该项目的经营主体为公司下属子公司华昊板业有限公司，该项目充分利用华昊板业存量土地，在原厂区内建设一条设计产能为20万吨的1750mm镀涂印联合生产线，产品进入规模化生产后，预计每年可为公司带来15亿元的销售收入。

该项目于2013年7月开始建设，规划总投资4.2亿元，资金全部来自公司自有资金（截至2014年3月底，项目资本金已全部到位），预计于2015年6月建成完成。截至2014年3月底，公司已累计完成投资2.87亿元，厂房主体已完成，设备陆续进场安装中；2014年和2015年分别规划投入0.43亿元和0.90亿元，未来投

入规模较小。

拟建项目：新型清洁环保多色金属板项目

公司拟在衡德工业园区北区建设年产多色金属板120万吨的新型清洁环保多色金属板项目，该项目规划总投资25亿元，资金来源为自有资金和银行贷款相结合的方式，建设期初步规划为2014~2017年（各年分别计划投入1.50亿元、7.00亿元、8.99亿元和8.50亿元），该项目目前仍处于前期准备阶段，尚未开工建设。未来看，若如期建设，公司拟建项目的投资规模较大，2015~2017年将成为拟建项目的集中投资期，公司存在一定融资需求。

总体看，公司在建项目将进一步提升公司产能，镀铜板项目和拟建项目将形成新的利润增长点、拓宽公司的产品系列。但同时，公司拟建项目未来投入规模较大，2015年~2017年将进入集中投资期，公司未来会面临一定的资本支出压力，存在对外融资需求。

七、财务分析

1. 资产质量及财务概况

公司2011年~2014年一季度财务报表已经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，为三年零一期连审财务报表，并出具了标准无保留意见审计报告。

公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则（2006）》编制。合并范围方面，2012年底相比2011年底，合并范围新增合并单位1家，为衡水华德新材料有限公司；2013年（含）以来，合并范围内子公司无变动，但2014年一季度，公司对子公司河北华昊板业有限公司的持股比由80.83%降至51.00%¹。

¹ 截至2013年底，子公司河北华昊板业有限公司的股东分别为葛勇智（持股29.83%）、李凤智（持股19.17%）和公司（持股51%），其中葛勇智将所持全部股份委托授权公司行使股东权利，所以公司可按80.83%的持股比行使股东权力。2014年一季度，葛勇智解除该项委托授权，公司变更为按51%的持股比行使股东权力。

表10 截至2014年3月底公司合并范围(单位: 万元 %)

子公司名称	注册资本	持股比	净资产	营业收入
河北华昊板业有限公司	6000.00	51.00	81521.61	105779.70
衡水华德新材料有限公司	5000.00	80.00	20077.54	14948.73

资料来源: 审计报告

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。

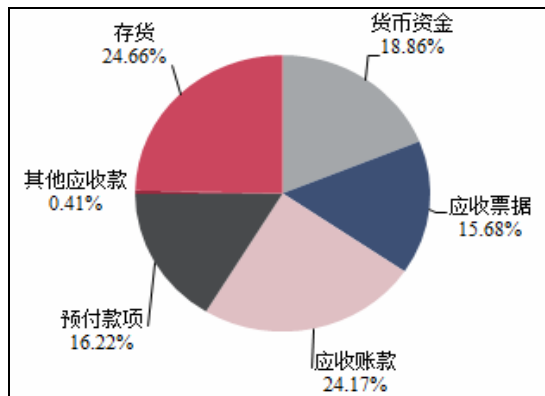
2. 资产质量

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。

流动资产

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5 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, 使用受到一定限制。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。

非流动资产

2011~2013年，公司非流动资产分别为8.69亿元、12.48亿元和22.81亿元，年均复合增长61.99%，是资产总额增长的主要来源。2013年底的非流动资产主要由固定资产（占86.57%）和在建工程（占12.49%），固定资产占比高，符合制造类企业特征。

2011~2013年，公司固定资产快速增长，年均复合增长52.86%，主要由于公司股东于2013年投入的镀铜生产线设备（账面价值5.85亿元）以及新建1350mm镀、涂、印联合生产线（已于2013年7月投产）完工转固导致固定资产的增长。截至2013年底，公司固定资产原值为22.89亿元，主要为机械设备（占94.82%），累计折旧3.14亿元，固定资产账面价值为19.75亿元。

2011~2013年，公司在建工程分别为0.02亿元、0.79亿元和2.85亿元，2012年底的增长是由于公司新建1350mm镀、涂、印联合生产

线（已于2013年7月投产转固），2013年底的增长是由于公司在建1750mm镀涂印联合生产线（已累计完成总投资的68.42%）。

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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长46.57%，主要来自于（1）未分配利润的快速增长；（2）2013年股东以个人自有资金投入镀铜生产线设备而导致的资本公积大幅增长。截至2013年底，公司所有者权益合计25.35亿元，主要由实收资本（占4.58%）、资本公积（占25.08%）、未分配利润（占60.51%）和少数股东权益（占7.16%）构成，其中资本公积全部为股东投入（对子公司增资的0.40亿元和投入的价值为5.85亿元的镀铜生产线设备）。截至2014年3月底，公司所有者权益进一步增至26.19亿元，较2013年底略增长3.31%，主要源于公司对子公司华昊板业的持股比例下降导致少数股东权益由2013年的1.81亿元增至4.40亿元。

总体看，公司未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性有待提高。

负债

2011~2013年，公司负债总额分别为7.58亿元、9.28亿元和12.34亿元，年均复合增长27.60%，低于所有者权益增幅18.97个百分点。截至2013年底，公司的负债总额几乎全部为流动负债（占99.50%）。近三年，公司流动负债分别为7.15亿元、9.06亿元，年均复合增长

31.01%，近年的增长主要源于短期借款的增长。截至2013年底，公司流动负债主要由短期借款（占65.10%）和应付票据（占31.78%）构成；其中短期借款呈现快速增长，年均复合增长率达到51.22%，2013年底为7.99亿元，主要为保证借款（占75.09%）和抵押借款（占24.91%）；应付票据波动中略有提升，近三年分别为3.60亿元、4.20亿元和3.90亿元。

有息债务方面，2011~2013年，公司全部债务分别为7.09亿元、8.94亿元和11.89亿元，年均复合增长29.46%，全部为短期债务，具有一定短期偿付压力。考虑到公司建设项目的投资资金主要源于自有资金，融资需求主要源于在进行原材料采购和产品销售的销售时，供应商和客户一定程度占用公司营运资金导致公司存在短期资金周转的融资需求，该类融资需求与公司的债务结构相匹配，公司的债务结构尚可。近三年，公司资产负债率分别为39.10%、36.77%和32.73%，全部债务资本化比率分别为37.55%、35.90%和31.93%，公司债务负担处于较低水平。

截至2014年3月底，公司负债合计11.34亿元，较2013年有所下降，全部为流动负债；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%，分别较2013年底下降2.51个和2.75个百分点。

综上所述，公司所有者权益稳定性有待提高，债务负担较轻。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入分别为20.32亿元、21.92亿元和35.98亿元，在经历前两年的平稳后，2013年出现同比64.15%的大幅增长，主要源于新增产能在2013年达产释放，同时公司拓展了浙江星月门业等防盗门产销商；近三年，公司营业成本年均复合增长33.98%，基本与同期营业收入的增幅相持平；营业利润率分别为17.83%、19.39%和16.71%，2013年有所下滑主要是因为新建生产线试生产、新工

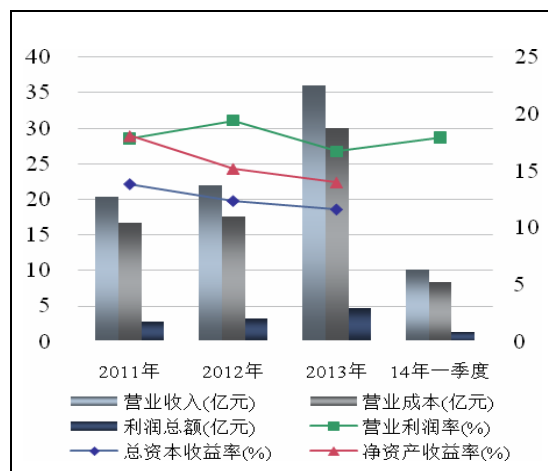
艺研发成本增加及2013年新型彩钢板价格下降所致，但公司营业利润率仍处于较好水平。

2011~2013年，公司期间费用分别为0.74亿元、1.00亿元和1.25亿元，年均复合增长29.98%，基本与营业收入增速向持平；近三年分别占营业收入的3.65%、4.55%和3.48%，所占比重相对稳定、适宜。2013年的期间费用中，销售费用、管理费用和财务费用分别占比23.86%、16.25%和59.89%，以财务费用为主。

2011~2013年，受益于公司生产规模的扩大以及产品结构的调整，公司利润总额持续上升，分别为2.86亿元、3.25亿元和4.75亿元，年均复合增长28.96%，增幅略低于营业收入增幅4.13个百分点。

2011~2013年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈现下滑态势，三年加权平均值分别为12.28%和15.16%，随着公司经营规模和所有者权益的增长，以上两指标有所降低，但仍处于较高水平。

图6 公司盈利指标分析



资料来源：审计报告

2014年一季度，公司实现营业收入10.18亿元，为2013年全年水平的28.30%，营业利润率为17.90%，较2013年小幅提升1.19个百分点；实现利润总额1.36亿元，相当于2013年全年水平的28.66%。

总体看，随着经营规模逐步扩大，2013年公司营业收入出现了较大幅度增长，带动利润水平的进一步提升，整体盈利能力较好。

5. 偿债能力

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%，指标有所下降。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，在利润总额增长的带动下，公司EBITDA呈上升态势，2011~2013年分别为4.06亿元、4.42元和6.62亿元，年均复合增长27.67%；EBITDA利息倍数分别为8.56倍、6.79倍和8.44倍，全部债务/EBITDA分别为1.75倍、2.02倍和1.79倍，EBITDA对债务本息的覆盖能力较好，公司长期偿债能力较好。

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11 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。

6. 过往债务履约情况

根据通过中国人民银行查询的《企业信用报告（银行版）》（编号：NO.B201405190033083618）显示，截至2014年5月19日，公司不存在已结清和未结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为国内先进的新型彩钢板、镀锌板生产企业，在技术领先性和产品多样性方面具有较强优势，营业收入快速上升，主业盈利能力较强，有息债务负担较轻；同时，公司也存在营运资金被上下游占用导致的流动资金压力、融资渠道有待拓宽等问题。

基于对公司自身经营、财务风险等情况的综合判断，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

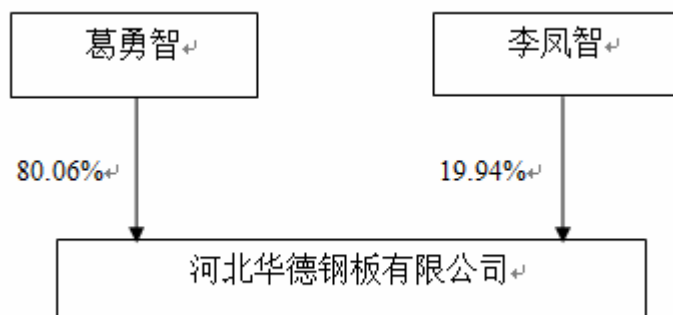
新型彩钢板具有的强度高、装饰性、耐腐蚀等优良性能使其越来越多地被应用于家电、汽车及装饰等行业，电镀锌板作为彩钢板的基材，同样存在较大的市场需求。

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。

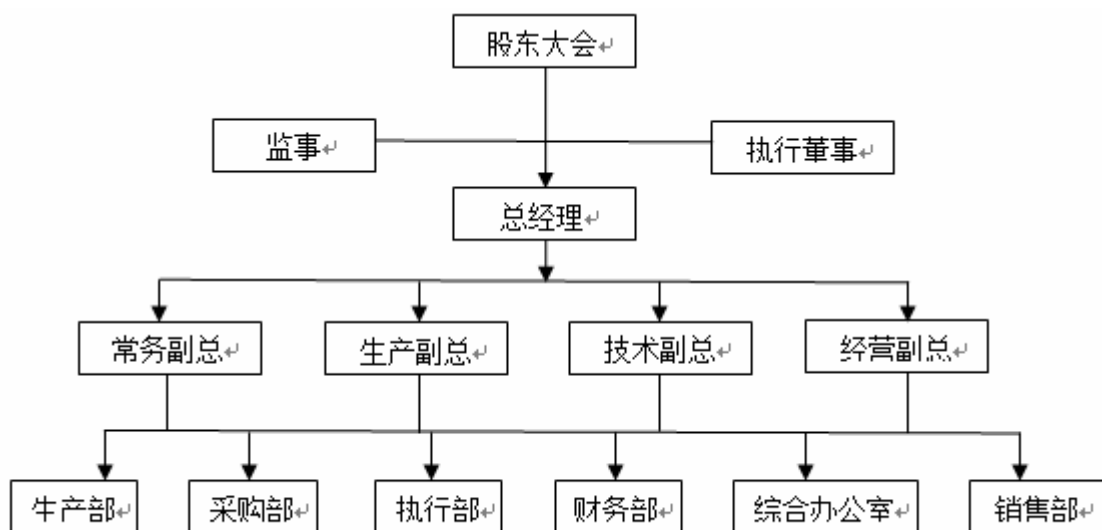
公司资产质量一般，以非流动资产为主，流动性较弱，有息债务负担较轻；近年来，营业收入快速上升，主业盈利能力较强，EBITDA对现有债务本息的覆盖能力较好。

总体看，公司主体信用风险较低。

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	--

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	(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%

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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

联合资信评估有限公司关于 河北华德钢板有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在河北华德钢板有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如河北华德钢板有限公司主体长期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。

