



黄石哈特贝尔精密锻造有限公司

2013 年度企业信用评级报告

大公报 D【2013】623 号（主）

信用等级：BB+

受评主体：黄石哈特贝尔精密锻造有限公司
评级展望：稳定

主要财务数据和指标 (人民币万元)

项目	2013.6	2012	2011	2010
总资产	27,114	31,116	28,640	29,329
所有者权益	13,017	12,850	12,647	11,240
主营业务收入	7,234	13,245	16,350	15,730
利润总额	223	333	1,582	1,608
经营性净现金流	545	1,959	2,478	1,966
资产负债率 (%)	51.99	58.70	55.84	61.68
流动比率 (倍)	1.27	1.20	0.86	0.81
主营业务毛利率 (%)	9.14	6.04	12.58	13.88
总资产报酬率 (%)	1.30	2.24	6.65	6.78
净资产收益率 (%)	1.46	2.20	11.43	14.31
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	4.25	5.39	7.67	5.17
经营性净现金流/总负债 (%)	3.37	11.44	14.54	12.19

注：公司财务报表按旧会计准则编制，2013 年 6 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：曾小丽
评级小组成员：李宇璐
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

评级观点

黄石哈特贝尔精密锻造有限公司（以下简称“哈特贝尔”或“公司”）主要从事汽车轴承套圈的生产及销售。评级结果反映了公司客户主要是国外知名轴承生产商，具有一定的品牌优势，期间费用率较低等优势；同时也反映了公司收入及利润来源单一并且大幅下降，经营性净现金流有所波动等不利因素。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险较高。

预计未来 1~2 年，随着“十二五”期间轴承行业需求的不断增加，公司主营业务规模有望得到改善，大公对哈特贝尔的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 公司客户主要是国外知名轴承生产商，形成了稳定的客户群；
- 公司销售使用母公司“人本 (C&U)”商标，具有一定的品牌优势；
- 公司期间费用率较低，费用控制能力较好。

主要风险/挑战

- 公司收入全部来源于轴承套圈，收入及利润来源单一；
- 2012 年，受下游需求下降影响，公司订单减少，收入及利润水平大幅下降；
- 公司经营性净现金流有所波动，对债务和利息的保障不稳定。

大公国际资信评估有限公司
二〇一三年十月八日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级有效期为一年，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

受评主体

哈特贝尔成立于 2001 年 11 月，成立时注册资本 100 万元。经过多次增资及股权变更，截至 2013 年 6 月末，公司注册资本为 6,730 万元，法人代表为张荣敏。杭州轴承集团有限公司持股 97.77%，自然人张荣敏持股 2.23%；人本集团有限公司（以下简称“人本集团”）持有杭州轴承集团有限公司 100% 的股权；张童生持有入本集团 85% 的股权。因此，公司的实际控制人是张童生。

公司主要从事汽车轴承套圈的生产和销售，产品可配套发动机轴承、离合器轴承、轮毂轴承等。公司产品主要用于对外出口，轴承套圈产品 80% 以上配套国外知名轴承制造商。公司占地约 50 亩，拥有 24 条“冷辗扩¹”生产线和独立的模具车间，年产能为 5,600 万件。

宏观经济和政策环境

2013 年上半年，中国国民经济增速继续放缓，固定资产投资增长较快，货币供应量稳定增长，新增贷款同比增长；预计未来 1~2 年，中国经济增长水平将阶段性放缓，但长期来看经济将保持平稳较快增长

2013 年上半年，中国国民经济增速继续放缓，实现国内生产总值（GDP）24.80 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.6%；其中，一季度增长 7.7%，二季度增长 7.5%；分产业来看，第一产业增加值 18,622 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 117,037 亿元，同比增长 7.6%；第三产业增加值 112,350 亿元，同比增长 8.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长 1.7%。

2013 年上半年，固定资产投资较快增长，为 181,318 亿元，同比名义增长 20.1%，增速同比回落 0.3 个百分点。分产业看，第一产业投资 3,884 亿元，同比增长 33.5%；第二产业投资 78,052 亿元，增长 15.6%；第三产业投资 99,382 亿元，增长 23.5%。在第二产业投资中，工业投资 76,572 亿元，同比增长 16.2%；其中，采矿业投资 5,454 亿元，增长 8.8%；制造业投资 63,257 亿元，增长 17.1%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资 7,861 亿元，增长 14.5%。

货币供应量增长较快，新增贷款同比增长。2013 年 6 月末，广义货币（M2）余额 105.45 万亿元，同比增长 14.0%，增速比 2012 年末加快 0.2 个百分点；人民币贷款余额 68.08 万亿元，人民币存款余额 100.91 万亿元。2013 年上半年，新增人民币贷款 5.08 万亿元，同比多增 2,217 亿元。

预计未来 1~2 年，受外需疲弱、劳动力增长放缓和发展方式转变

¹ “冷辗扩”技术是通过冷挤压的方式改变产品的金属结构，使产品内部结构更加致密，扩大了产品的内外径，提高了原材料利用率，同时大大提高了产品的寿命。

等影响，中国经济增长水平将呈现一个阶段性放缓的过程。但长期来看，中国仍处于城镇化、信息化、工业化和农村现代化的进程中，经济结构正在朝着预期的方向转变，经济将保持平稳较快增长。

行业及区域经济环境

我国轴承行业近年来发展迅速，形成了较大的经济规模；2012 年受下游机械制造业需求萎缩影响，轴承销售收入增速放缓

轴承是各类机械装备的重要基础零部件，它的精密程度对主机的精度、性能、寿命和可靠性起着决定性的作用，因此轴承是代表国家科技实力的产品之一。我国轴承行业近年来发展迅速，形成了较大的经济规模，但与世界轴承工业强国相比，我国轴承业还存在一定差距，主要表现为高精度、高技术含量和高附加值产品比例偏低、产品稳定性有待进一步提高等方面。

2012 年全球经济低迷，轴承行业重要下游领域机械制造业景气度步入低谷，出口市场整体疲软，国内经济增速回落，市场需求萎缩。在国内外局势共同影响下，2012 年轴承行业经济运行出现了前高后低的变化，但由于上半年的快速发展，2012 年全行业累计同比仍保持增长态势。根据国家统计局的统计数据，2012 年中国轴承行业销售收入 2,227 亿元，同比增长 16.23%。2012 年轴承行业累计出口 44.01 亿套，同比下降 9.00%，累计出口金额 31.96 亿美元，同比下降 2.90%。

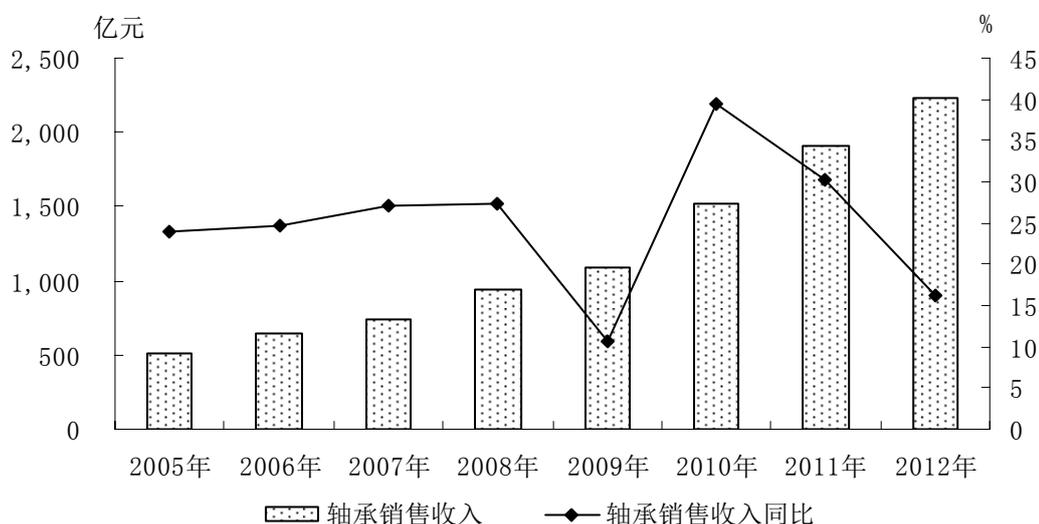


图 1 2005~2012 年我国轴承销售收入情况

资料来源：Wind 资讯

2011 年 3 月，中国机械工业联合会颁布的《“十二五”机械工业发展总体规划》指出，重点发展带动性强、辐射作用大的高速、精密、重载轴承等产品。“十二五”期间，随着下游行业固定资产投资的不

断扩大，电动机、大型机械设备、发电设备和核电设备对轴承的需求将会不断增加，轴承行业将实现平稳发展。

我国轴承行业集中度低，市场竞争激烈；国内轴承企业缺乏自主品牌，高端轴承产品有待发展

由于准入门槛低，又缺乏退出机制，目前我国轴承生产企业较多。根据中国轴承工业协会的统计，我国轴承生产企业有 4,000 余家，规模以上企业 2,100 余家，其中年销售额 30 亿元以上 5 家。大量小型企业的存在使得中国轴承行业集中度低，并导致中国轴承市场的激烈竞争；同时世界八大轴承公司都已在中国设厂并获得了国内渠道销售，使得中国轴承市场竞争更加激烈。

中国轴承产品主要为低端产品，技术含量低，缺乏自主品牌，产品附加值低。国内轴承企业从整体上处于产能扩张阶段，缺乏自主知识产权和品牌效应。设计和制造技术基本上依靠模仿，创品牌、已成为轴承企业亟待解决的难题。中国高端轴承发展速度跟不上主机发展速度，目前高铁轴承全部依靠进口，部分高速精密机床轴承还需要进口，轴承行业高端产品有待发展。

黄石市是武汉城市圈副中心城市，区位优势明显，矿产资源丰富，为区域内企业发展提供了良好的外部环境

黄石市位于湖北省东南部，长江中游南岸，武汉城市圈副中心城市，是华中地区重要的原材料工业基地和国务院批准的沿江开放城市之一。黄石市工业基础坚实，素有“江南聚宝盆”的美誉，境内矿产资源丰富，具有品种齐全、矿产集中、易采易选、共生矿产可综合开发利用等特点。依托丰富的矿产资源，黄石现已形成黑色金属、有色金属、建材、能源、机械制造、纺织服装、食品饮料、化工医药等 8 个主导产业集群，全市已形成冶金、建材、纺织等 14 个主导产业。

黄石市区位优势明显，黄石港是长江十大良港之一，为国家一类开放口岸，海关、商检、边检等服务设施完善。2012 年，黄石市实现地区生产总值 1,040 亿元，按可比价格计算，同比增长 12.00%；全市完成固定资产投资 750 亿元，同比增长 25.50%；地方财政收入达到 113.18 亿元，同比增长 22.80%；城镇居民人均可支配收入为 1.92 万元，同比增长 12%，居全省第二位。黄石市丰富的矿产资源和稳定的经济环境为区域内企业的进一步发展提供了良好的外部环境。

经营与竞争

公司主营业务收入全部来源于轴承套圈，收入及利润来源单一；2012 年，受下游需求下降影响，公司订单减少，主营业务收入和主营业务毛利率大幅下降

公司主要从事各种轴承套圈产品的生产和销售，下游主要是轴承

制造商，产品可配套发动机轴承、离合器轴承、轮毂轴承等。公司主营业务收入全部来源于轴承套圈，收入及利润来源单一。2010~2012年，公司主营业务收入波动较大，其中2012年受国际宏观经济形势低迷和下游行业下降影响，公司订单减少，主营业务收入下降18.99%。

表1 2010~2012年及2013年1~6月公司主营业务收入、毛利润及毛利率（单位：万元、%）

项目	2013年1~6月	2012年	2011年	2010年
主营业务收入	7,234	13,245	16,350	15,730
主营业务毛利润	661	799	2,057	2,184
主营业务毛利率	9.14	6.04	12.58	13.88

数据来源：根据公司提供资料整理

2010~2012年，公司主营业务毛利润和主营业务毛利率逐年下降，主要由于公司产品销售单价受经济下行影响有所下降，造成主营业务毛利率下降较快。

2013年1~6月，公司主营业务收入为7,234万元，同比减少2.36%；主营业务毛利润为661万元，同比增长37.42%；主营业务毛利率为9.14%，同比增长2.34个百分点，主要由于公司轴承套圈销售价格有所增长所致。

综合来看，2012年公司订单有所减少，主营业务收入和主营业务毛利率大幅下降。预计未来1~2年，公司以轴承套圈为主营业务的结构不会变化，盈利能力受行业整体运行情况影响较大。

公司产品生产工艺成熟，已掌握“冷辗扩”技术，具有一定的技术优势；公司采取订单式生产，产销率较高

公司拥有日本阪村生产的HPF100和HBP160高速锻压机各一台，德国生产的RIWA2和洛阳轴研所生产的冷辗扩机13台，拥有两条爱协林氮气保护退火炉生产线，24条冷辗生产线，12条深沟球轴承自动加工线以及独立的模具车间。

公司产品核心生产工艺为“高速锻-冷辗扩-自动车加工”，该工艺代表了目前比较成熟的轴承零件生产工艺。根据公司提供资料，“冷辗扩”技术目前只有哈尔滨轴承集团公司、洛阳LYC轴承有限公司、重庆长江轴承股份有限公司等几家企业在试生产，且规模都较小，公司已掌握冷辗扩技术，期间又经过2次工艺改进和设备改造。

公司与客户谈定销售合同后，以母公司人本集团的名义签订合同。公司根据合同订单组织生产，产销率较高；2010~2012年公司产能利用率有所下降，其中2012年产能利用率大幅下降，主要是由于公司新接订单减少、产量下降所致；2013年1~6月，公司产销量同比有所提高。

表 2 2010~2012 年及 2013 年 1~6 月公司轴承套圈产能及产量情况变化

项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年	2010 年
产能（万件/年）	5,600	5,600	5,500	5,500
产量（万件）	2,418	4,034	5,013	5,372
销量（万件）	2,507	4,114	5,205	5,222
产能利用率 ² （%）	86.36	72.04	91.15	97.67
产销率（%）	103.56	101.98	103.83	98.03

数据来源：根据公司提供资料整理

公司产品成本构成中轴承钢所占比重较高，轴承钢价格有所波动，给公司成本控制带来一定的不确定性；公司轴承钢由母公司统一组织采购，有效保证原材料质量

2010~2012 年，公司生产成本由原材料、燃料动力、直接人工、制造费用及其它费用组成，其中原材料是主要组成部分，约占总成本的 70%，公司原材料主要是轴承钢。

表 3 2010 年以来公司采购轴承钢情况

项目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年	2010 年
采购均价（元/吨）	5,856	6,587	6,269	6,203
采购量（吨）	6,363	12,323	13,120	14,767
采购额（万元）	3,726	8,117	8,694	9,160

数据来源：根据公司提供资料整理

2010~2012 年及 2013 年 1~6 月，受钢材市场影响，公司原材料的年采购均价有所波动。公司原材料采购成本受市场价格波动影响较大，给公司成本控制带来一定的不确定性。

表 4 2012 年及 2013 年 1~6 月公司轴承钢主要供应商情况（单位：万元、%）

2013 年 1~6 月			2012 年		
供应商名称	采购金额	占比	供应商名称	采购金额	占比
湖州以创精工机械有限公司	2,878	77.23	湖州以创精工机械有限公司	4,571	58.44
上海冈谷钢机有限公司	430	11.55	浙江和协精工机械有限公司	1,510	18.67
浙江辛子精工机械股份有限公司	265	7.11	上海冈谷钢机有限公司	1,087	11.61
合计	3,573	95.89	合计	7,168	88.72

数据来源：根据公司提供资料整理

公司母公司人本集团为了保证生产的轴承坯件质量并控制钢材的成本，规定钢材由人本集团统一组织采购。公司根据订单，预计所需钢材数量，向关联公司湖州以创精工机械有限公司和浙江和协精工机械有限公司两家采购公司申请所需原材料，由关联公司进行统一采购。

² 2013 年 1~6 月产能利用率经过年化处理。

公司主要供应商有江阴兴澄特殊钢有限公司、宝山钢铁股份有限公司特殊钢分公司、天津宝钢北方贸易有限公司等。通过集中大批量采购的优势，可以在价格上取得最大的优惠。采购公司通过对材料源头、钢材的定点、定牌采购、委外加工全过程的跟踪，确保了轴承毛坯的质量。另外，部分客户会指定钢材供应商，如指定上海冈谷钢机有限公司，一般采购量较小，由公司直接向钢材供应商采购。

公司客户主要是国外知名轴承生产商，形成了稳定的客户群；公司对外销售使用“人本（C&U）”商标，具有一定的品牌优势

公司轴承套圈产品 80%以上销往国外和国内外资企业轴承生产商，剩余产品配套人本集团内部企业，已经形成了稳定的客户群。公司客户主要是日本 KOYO 公司、瑞典 SKF 公司、德国 FAG 公司和日本 NSK 公司等世界前八名的轴承生产商，在国内主要销往北京日进汽车系统有限公司等外资或中外合资企业。

在销售方式上，公司产品主要通过人本集团内部企业对外销售，2010 年主要通过关联公司浙江辛子精工机械股份有限公司对外销售，2011 年以后主要通过关联公司湖州哈特贝尔精密锻造有限公司对外销售；在集团内部销售主要通过关联公司浙江和协精工机械有限公司，集团采购后按实际需要统一调配。

表 5 2010 年以来公司销售区域构成情况（单位：万元、%）

销售区域	2013 年 1~6 月		2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国外及外资企业	6,544	90.46	10,698	80.77	14,299	87.46	13,269	84.35
集团内部	690	9.54	2,547	19.23	2,051	12.54	2,461	15.65
合计	7,234	100.00	13,245	100.00	16,350	100.00	15,730	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

定价方面，对国外客户销售部分按照客户合同价格下浮 2.5~3 个百分点作为结算价格，对集团内客户，公司按照客户合同价格作为与销售代理公司的结算价格，不收取销售代理费。公司与国外客户的账期一般是 3~6 个月，代理销售公司根据合同对客户发货，货款由客户回到代理销售公司，再转到公司。

公司母公司人本集团是中国最大的轴承生产企业之一，轴承年生产能力为 6.50 亿件，产量在国内同行业中排名前列。2012 年末及 2013 年 6 月末，人本集团总资产分别为 43.33 亿元和 44.55 亿元；总负债分别为 27.08 亿元和 27.68 亿元。2012 年及 2013 年 1~6 月，人本集团营业收入分别为 33.88 亿元和 20.34 亿元；利润总额分别为 2.42 亿元和 0.94 亿元；净利润分别为 1.98 亿元和 0.70 亿元。2012 年人本集团经营活动现金流量净额为 1.58 亿元。

“人本（C&U）”商标是中国驰名商标，“C&U”品牌被国家商务部评定为“中国轴承行业最具市场竞争力品牌”。公司作为人本集团

旗下公司，对外销售使用“人本（C&U）”商标，具有一定的品牌优势。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

公司组织架构不健全，采购和销售均由关联公司代理，存在大量的关联交易

截至 2013 年 6 月末，公司注册资本为 6,730 万元，法人代表为张荣敏。杭州轴承集团有限公司持有公司 97.77% 的股权，人本集团有限公司持有杭州轴承集团有限公司 100% 的股权，张童生持有入本集团 85% 的股权。因此，公司的实际控制人是张童生。

公司设有董事会，不设监事会，设监事一名，监事由股东会选举产生，对股东会负责；设总经理一名，由执行董事聘任或解聘。公司不设专门的采购和销售部门，采购和销售均由母公司统一指定下的关联公司代理，因此存在大量的关联交易。

为有效防范经营风险，公司从自身实际出发，建立了完整的公司管理制度，主要包括财务预算管理制度、生产和服务控制管理制度、销售与质量控制管理制度和安全生产管理制度等，切实保障公司经营正常和有效进行。

战略与管理

公司产品质量方针是向社会提供“精品”，秉持“诚信”、“双赢”、“客户至上”的经营战略，提倡质量是生命、技术是动力、创新是根本的经营理念。未来几年公司仍以汽车轴承配件为主营业务，并计划进行产品加工线的延长，提升产品质量，增强企业核心竞争力。

抗风险能力

公司主要生产各种轴承套圈产品，且主要销往国外及外资企业，形成了稳定的客户群。公司出口使用“人本（C&U）”商标，具有一定的品牌优势。公司逐步建立健全了法人治理结构，在业务、资产、财务、人员、机构等方面严格管理。为有效防范经营风险，公司建立起了一整套公司管理制度，切实保障公司经营正常和有效进行。但公司主营业务结构较为单一，受经济周期影响较大。综合来看，公司抵御风险能力较弱。

财务分析

公司提供了 2010~2012 年及 2013 年 1~6 月财务报表。黄石大瑞会计师事务所有限公司分别对公司 2010~2012 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2013 年 1~6 月财务报表未经审计。公司上述财务报表均按照旧会计准则编制。

资产质量

公司总资产规模波动较大，资产构成中流动资产占比总体有所上升；公司应收账款和其他应收款均由关联交易构成；公司应收账款周转效率逐年降低

2010~2012年末及2013年6月末，公司总资产规模波动较大；公司资产负债中流动资产占比分别为49.84%、47.88%、70.51%和65.95%，流动资产在总资产中占比总体有所上升。

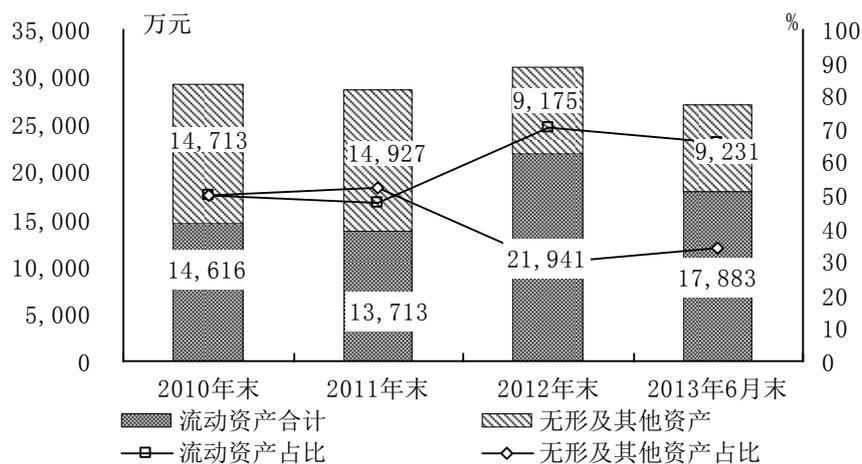


图2 2010~2012年末及2013年6月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他应收款构成。2012年末，公司流动资产为21,941万元，同比增加60.00%，主要是由于其他应收款增加所致；存货4,649万元，同比增长16.92%，主要是由于原材料和半成品增加；货币资金3,984万元，主要是银行存款；应收账款为7,221万元，同比增加2.63%，其中关联公司湖州哈特贝尔精密锻造有限公司的应收账款占比61.33%；其他应收款5,834万元，同比增长较快，主要为湖北哈特贝尔有限公司的股权转让款构成。

2013年6月末，公司流动资产为17,883万元，较2012年末减少18.50%；应收账款7,063万元，较2012年末同比减少2.18%；存货3,950万元，较2012年末下降15.04%。

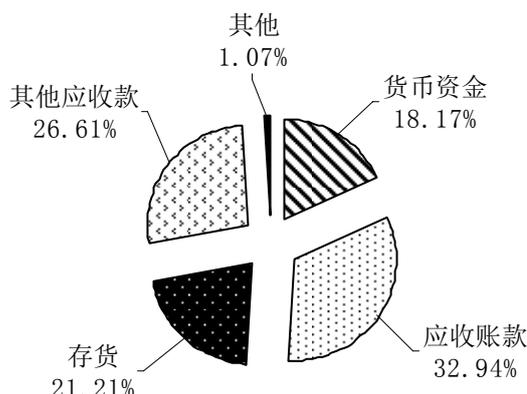


图 3 2012 年末公司流动资产结构情况

公司长期资产主要以固定资产和长期股权投资为主。2010~2012 年末及 2013 年 6 月末，公司固定资产分别为 3,329 万元、3,668 万元、3,422 万元和 3,174 万元，主要为机器设备和房屋建筑物；长期股权投资分别为 10,900 万元、10,900 万元、5,400 万元和 5,400 万元，2012 年末同比减少 5,500 万元，主要是由于公司将持有的湖州哈特贝尔精密锻造有限公司 55% 股份转出所致。

2010~2012 年，公司应收账款周转天数分别为 68.90 天、143.74 天和 193.74 天，应收周转效率逐年下降，其中 2011~2012 年低于行业平均水平³；存货周转天数分别为 107.30 天、107.42 天和 124.73 天，存货周转效率有所下降，优于行业平均水平⁴。2013 年 1~6 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 177.71 天和 117.73 天。

综合来看，自 2010 年以来，公司总资产规模波动较大，总体来看流动资产占比上升；公司应收账款主要由湖州哈特贝尔精密锻造有限公司关联交易构成；公司应收账款周转效率逐年降低。

资本结构

公司总负债规模波动较大，全部为流动负债；公司短期有息债务占总负债比重较高，未来一年偿债压力较大

2010~2012 年末及 2013 年 6 月末，公司总负债分别为 18,089 万元、15,993 万元、18,267 万元和 14,098 万元，波动较大，负债全部为流动负债。

³ Wind 资讯：2010~2012 年轴承制造业应收账款周转天数平均值分别为 102.86 天、100.00 天和 112.50 天。

⁴ Wind 资讯：2010~2012 年轴承制造业存货周转天数平均值分别为 163.64 天、163.64 天和 156.52 天。

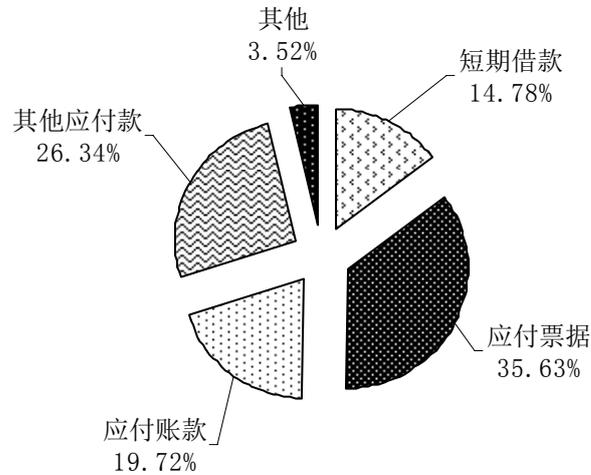


图 4 2012 年末公司流动负债构成情况

公司流动负债主要由应付票据、短期借款、应付账款和其他应付款等构成。2012 年末，公司应付票据为 6,509 万元，同比增长 119.29%，占流动负债 35.63%，全部为银行承兑汇票，主要原因是公司为了节约资金成本，减少流动资金贷款，增加银行承兑汇票；短期借款为 2,700 万元，占流动负债 14.78%，主要为抵押借款；其他应付款为 4,812 万元，其中与母公司人本集团有限公司的往来款占 91.84%；应付账款 3,603 万元，主要是公司估价入库应付账款所致。

2013 年 6 月末，公司流动负债为 14,098 万元，较 2012 年末减少 22.82%，主要是其他应付款减少所致。

截至 2013 年 6 月末，公司总有息债务 10,200 万元，全部为短期有息债务，占当期总负债的 84.00%，短期有息债务占总负债的比重较高，短期偿债压力较大。

表 6 2010~2012 年末及 2013 年 6 月末公司有息债务情况（单位：万元、%）

项目	2013 年 6 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
短期有息债务	10,200	9,209	6,668	6,315
总有息债务	10,200	9,209	6,668	6,315
总有息债务/总负债	84.00	58.71	43.10	37.01

截至 2013 年 6 月末，公司短期有息债务期限集中在 2013 年第三季度和第四季度，未来两个季度偿债压力较大。

表 7 截至 2013 年 6 月末公司短期有息债务期限结构（单位：万元、%）

项目	短期借款	应付票据	合计	占比
2013 年第三季度	800	5,400	6,200	60.78
2013 年第四季度	300	3,700	4,000	39.22
合计	1,100	9,100	10,200	100.00

2010~2012 年末，公司所有者权益分别为 11,240 万元、12,647 万元和 12,850 万元，持续增加。2012 年末公司所有者权益同比增长 1.61%；其中盈余公积同比增长 5.15%；未分配利润同比增长 2.99%。2013 年 6 月末，公司所有者权益为 13,017 万元，较 2012 年末略有增加，主要是公司未分配利润有所增加所致。

2010~2012 年末及 2013 年 6 月末，公司资产负债率有所波动；长期资产适合率逐年增加；公司流动比率和速动比率逐年提高，总体较好。

表 8 2010~2012 年末及 2013 年 6 月末公司部分财务比率指标（单位：%、倍）

项目	2013 年 6 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产负债率	51.99	58.70	55.84	61.68
债务资本比率	43.93	41.75	34.52	35.97
长期资产适合率	145.88	140.06	84.73	77.01
流动比率	1.27	1.20	0.86	0.81
速动比率	0.99	0.95	0.61	0.56

截至 2013 年 6 月末，公司无对外担保事项。

总体来看，公司总负债波动较大，且全部为流动负债；公司短期有息债务占总债务比重较高，未来一年偿债压力较大。

盈利能力

2012 年受下游需求下降影响，公司订单减少，收入及利润水平大幅下降；公司利润中其他业务利润占比较高；期间费用率较低，费用控制能力较好

2010~2012 年，公司主营业务收入有所波动；主营业务毛利率分别为 13.88%、12.58%和 6.04%，逐年下降。2012 年受下游需求下降影响，公司订单减少，主营业务收入同比下降 18.99%；主营业务毛利率大幅下降主要是由于产品销售单价有所下降所致。

公司营业利润中其他业务利润占比较高，该部分收入主要是销售废料、边料所得，公司通过集团统一招标的形式销售给钢铁企业。

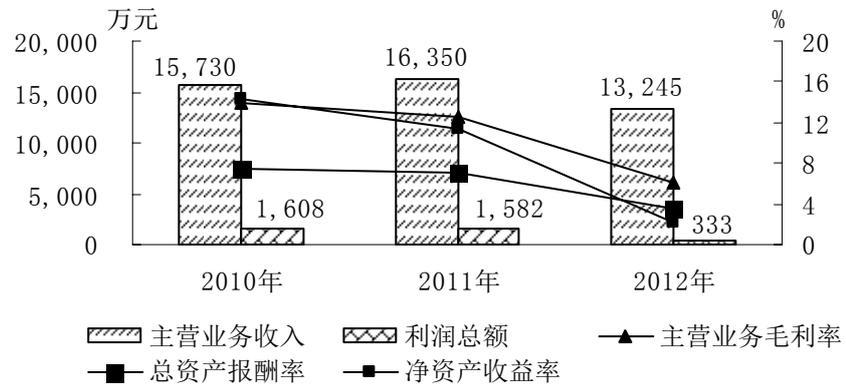


图5 2010~2012年公司主营业务收入和盈利情况

从费用控制能力看，2010~2012年，公司期间费用占主营业务收入的比列维持在较低水平，费用控制能力较好。2012年，公司管理费用同比下降15.94%，主要是由于2012年公司更换记账方式，将普通工人工资计入制造费用所致。

表9 2010~2012年及2013年1~6月公司期间费用情况（单位：万元、%）

期间费用	2013年1~6月	2012年	2011年	2010年
营业费用	226	413	494	566
管理费用	151	448	640	524
财务费用	128	364	323	380
期间费用合计	506	1,224	1,457	1,470
期间费用/主营业务收入	6.99	9.24	8.91	9.35

2010~2012年，公司利润总额分别为1,608万元、1,582万元和333万元，逐年下降；净利润分别为1,608万元、1,445万元和283万元，逐年下降。2012年以来，受下游需求下降影响，公司新接订单减少，利润水平大幅下降。

2013年1~6月，公司主营业务收入7,234万元，同比减少2.36%，主营业务毛利率为9.14%，同比增长2.34个百分点；利润总额223万元，同比增长156.32%。

综上所述，2012年受下游需求下降影响，公司新接订单减少，导致利润水平大幅下降；公司利润中其他业务利润占比较高；期间费用率较低，费用控制能力较好。

现金流

公司经营性净现金流有所波动，对债务和利息的保障程度不稳定

2010~2012年，公司经营性净现金流有所波动。2012年，公司经营性净现金流同比有所下降，主要是因为净利润减少所致。

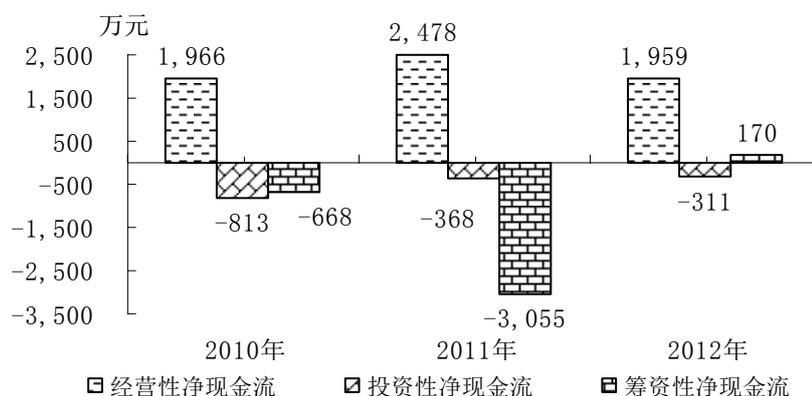


图6 2010~2012年公司现金流情况

2010~2012年，公司投资性净现金流均为净流出；2012年，为满足公司营运资金的需求，公司增加筹资力度，筹资性净现金流为净流入。

2013年1~6月，公司的经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为545万元、-379万元和753万元。

表10 2010~2012年及2013年1~6月公司债务及利息的保障水平

项目	2013年1~6月	2012年	2011年	2010年
经营性净现金流/流动负债(%)	3.37	11.44	14.54	12.19
经营性净现金流/总负债(%)	3.37	11.44	14.54	12.19
经营现金流利息保障倍数(倍)	4.25	5.39	7.67	5.17
EBIT利息保障倍数(倍)	2.74	1.92	5.90	5.23
EBITDA利息保障倍数(倍)	4.96	3.40	7.30	6.49

2010~2012年，经营性净现金流对债务和利息的保障程度有所波动。2012年，由于经营性净现金流有所减少，对债务和利息的保障程度有所降低；公司利润同比有所降低，EBIT利息保障倍数和EBITDA利息保障倍数同比有所下降。

综合分析，公司经营性净现金流有所波动，对债务和利息的保障程度不稳定。

偿债能力

2010~2012年末，公司总资产规模有所波动，流动资产在总资产中的占比总体上升；负债规模波动较大，全部为流动负债。受下游需求下降影响，2012年公司订单减少，利润水平大幅下降，2013年1~6月，公司利润水平有所好转；期间费用率较低，费用控制能力较好。2010~2012年，公司经营性净现金流有所波动，对债务和利息的保障程度不稳定。综合分析，公司的偿债能力较弱。



债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2013 年 6 月 30 日，公司未发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在债券市场尚未发行各类债务融资工具。

结论

我国轴承行业近年来发展迅速，形成了较大的经济规模，但与世界轴承工业强国相比，在高精度、高技术含量和高附加值产品等方面有待进一步提高。公司产品生产工艺成熟，采取订单式生产，产销率较高；公司客户主要是国外知名轴承生产商，形成了稳定的客户群；对外销售使用“人本（C&U）”商标，具有一定的品牌优势。2012 年受下游需求下降影响，公司订单减少，主营业务收入下降。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险较高。

预计未来 1~2 年，随着“十二五”期间轴承行业需求的不断增加，公司主营业务收入有望得到改善。因此，大公对哈特贝尔的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对黄石哈特贝尔精密锻造有限公司（以下简称“受评主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注受评主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及受评主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映受评主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期集合票据存续期内，在每年受评主体发布年度报告后3个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：不定期跟踪自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

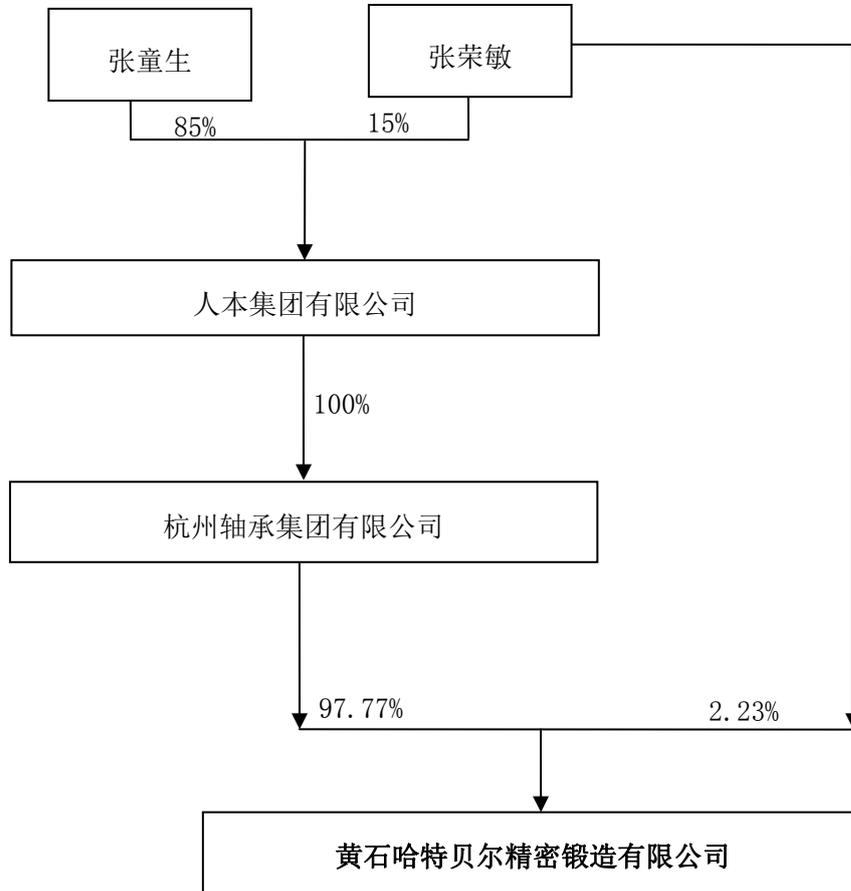
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对受评主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

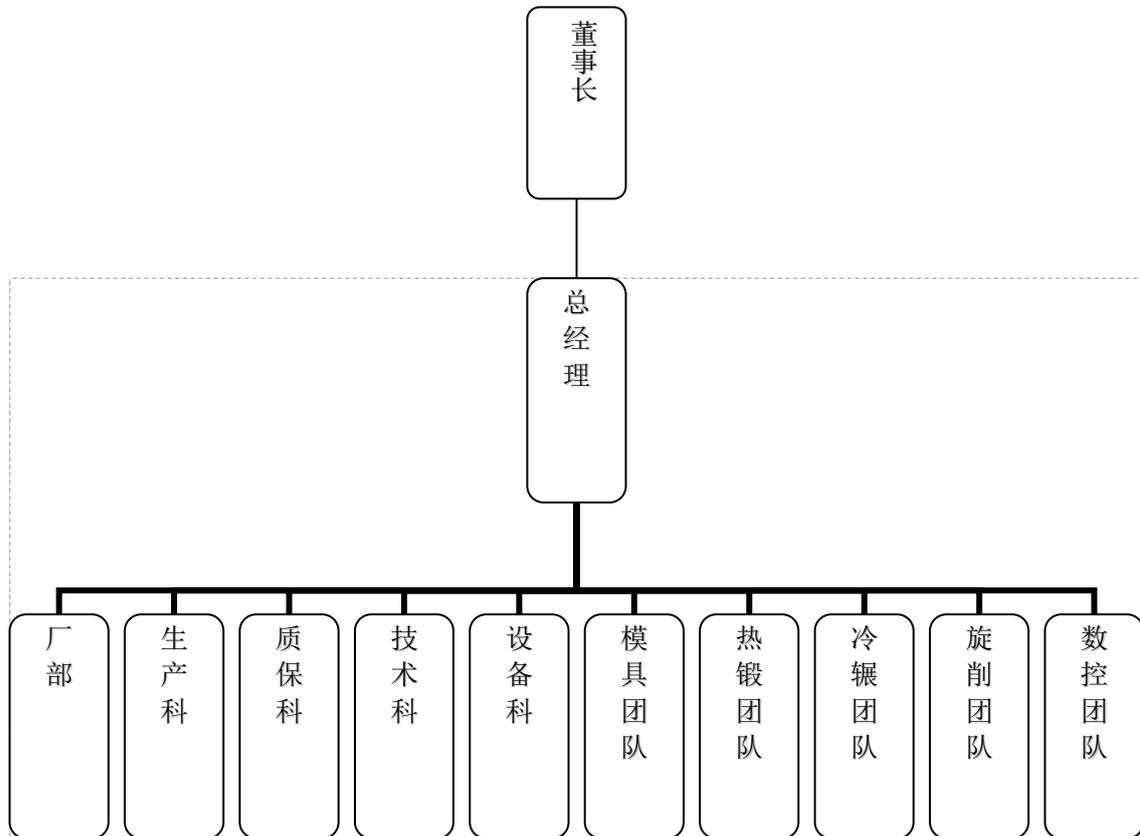
3) 如受评主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至受评主体提供所需评级资料。



附件1 截至2013年6月末黄石哈特贝尔精密锻造有限公司股权结构图



附件2 截至 2013 年 6 月末黄石哈特贝尔精密锻造有限公司组织结构图





附件 3 黄石哈特贝尔精密锻造有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2013 年 6 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
资产类				
货币资金	4,949	3,984	2,232	3,077
应收账款	7,063	7,221	7,036	6,021
存货	3,950	4,649	3,976	4,554
其他应收款	1,706	5,834	242	218
预付账款	192	184	224	576
应收票据	20	66	0	100
流动资产合计	17,883	21,941	13,713	14,616
长期股权投资	5,400	5,400	10,900	10,900
固定资产	3,174	3,422	3,668	3,329
固定资产合计	3,483	3,423	3,668	3,446
无形资产	348	352	359	367
总资产	27,114	31,116	28,640	29,329
占资产总额比 (%)				
货币资金	18.25	12.80	7.79	10.49
应收账款	26.05	23.21	24.57	20.53
存货	14.57	14.94	13.88	15.53
其他应收款	6.29	18.75	0.85	0.74
预付账款	0.71	0.59	0.78	1.96
流动资产	65.95	70.51	47.88	49.84
长期股权投资	19.92	17.35	38.06	37.16
固定资产	11.71	11.00	12.81	11.35
无形资产	1.29	1.13	1.26	1.25
负债类				
短期借款	1,100	2,700	3,700	3,500
应付票据	9,100	6,509	2,968	2,815
应付账款	3,058	3,603	3,088	3,363
其他应付款	440	4,812	5,416	7,551
流动负债合计	14,098	18,267	15,993	18,089
负债合计	14,098	18,267	15,993	18,089
占负债总额比 (%)				
短期借款	7.80	14.78	23.14	19.35
应付票据	64.55	35.63	18.56	15.56
应付账款	21.69	19.72	19.31	18.59
流动负债	100.00	100.00	100.00	100.00

附件 3 黄石哈特贝尔精密锻造有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2013 年 6 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
权益类				
实收资本（股本）	6,730	6,730	6,730	6,730
盈余公积	619	619	577	360
未分配利润	5,668	5,501	5,341	4,150
所有者权益	13,017	12,850	12,647	11,240
损益类				
主营业务收入	7,234	13,245	16,350	15,730
主营业务成本	6,573	12,446	14,293	13,547
主营业务利润	631	755	1,965	2,109
其他业务利润	97	802	1,108	971
营业费用	226	413	494	566
管理费用	151	448	640	524
财务费用	128	364	323	380
营业利润	223	332	1,616	1,609
利润总额	223	333	1,582	1,608
所得税	33	50	137	0
净利润	189	283	1,445	1,608
占主营业务收入比（%）				
主营业务成本	90.86	93.96	87.42	86.12
营业费用	3.12	3.12	3.02	3.60
管理费用	2.09	3.38	3.91	3.33
财务费用	1.77	2.75	1.98	2.42
营业利润	3.08	2.51	9.89	10.23
利润总额	3.08	2.51	9.68	10.22
净利润	2.62	2.14	8.84	10.22

附件 3 黄石哈特贝尔精密锻造有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2013 年 6 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	545	1,959	2,478	1,966
投资活动产生的现金流量净额	-379	-311	-368	-813
筹资活动产生的现金流量净额	753	170	-3,055	-668
财务指标				
EBIT	351	697	1,905	1,988
EBITDA	636	1,235	2,358	2,468
总有息负债	10,200	9,209	6,668	6,315
主营业务毛利率 (%)	9.14	6.04	12.58	13.88
营业利润率 (%)	3.08	2.51	9.89	10.23
总资产报酬率 (%)	1.30	2.24	6.65	6.78
净资产收益率 (%)	1.46	2.20	11.43	14.31
资产负债率 (%)	51.99	58.70	55.84	61.68
债务资本比率 (%)	43.93	41.75	34.52	35.97
长期资产适合率 (%)	145.88	140.06	84.73	77.01
流动比率 (倍)	1.27	1.20	0.86	0.81
速动比率 (倍)	0.99	0.95	0.61	0.56
保守速动比率 (倍)	0.35	0.22	0.14	0.18
存货周转天数 (天)	117.73	124.73	107.42	107.30
应收账款周转天数 (天)	177.71	193.74	143.74	68.90
经营性净现金流/流动负债 (%)	3.37	11.44	14.54	12.19
经营性净现金流/总负债 (%)	3.37	11.44	14.54	12.19
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	4.25	5.39	7.67	5.17
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.74	1.92	5.90	5.23
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	4.96	3.40	7.30	6.49
现金比率 (%)	35.10	21.81	13.95	17.01
现金回笼率 (%)	92.71	115.02	111.87	103.79
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4 各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率 (%) = $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{主营业务收入净额} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁵ 半年取 180 天。

⁶ 半年取 180 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额 /（所有者权益+少数股东权益）×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 5 企业主体信用等级符号和定义

大公主体信用等级符号和定义：

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。