

信用等级公告

联合[2016] 2865 号

联合资信评估有限公司通过对四川宏华石油设备有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

四川宏华石油设备有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年十二月二十日



四川宏华石油设备有限公司

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：负面

评级时间：2016 年 12 月 20 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
现金类资产（亿元）	6.71	9.99	10.04	3.89
资产总额(亿元)	124.00	141.71	124.52	118.62
所有者权益(亿元)	34.04	41.11	42.59	42.56
短期债务（亿元）	32.86	33.88	26.87	20.83
长期债务（亿元）	4.37	8.71	7.96	6.89
全部债务(亿元)	37.23	42.59	34.83	27.72
营业收入（亿元）	77.88	72.45	36.67	20.12
利润总额（亿元）	4.06	5.49	1.11	0.01
EBITDA(亿元)	6.75	8.54	4.59	--
经营性净现金流（亿元）	-4.23	2.62	0.81	3.00
营业利润率(%)	16.11	22.86	20.95	27.34
净资产收益率(%)	8.96	10.89	2.55	--
资产负债率(%)	72.54	70.99	65.80	64.13
全部债务资本化比率(%)	52.23	50.89	44.99	39.44
流动比率(%)	111.90	118.93	122.46	125.20
经营现金流/负债比(%)	-4.97	2.87	1.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.51	4.99	7.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.65	4.26	2.12	--

注：2016 年 1~9 月财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限货币资金。

分析师

李博文 谭心远

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

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对四川宏华石油设备有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国石油钻机设备制造业领军企业，在市场地位、装备水平、销售渠道和技术研发方面具备综合优势。同时，联合资信也关注到人民币汇率波动幅度大，汇兑损益对公司利润规模影响较大，公司产品销售情况较依赖于原油市场景气度，公司应收账款规模大且有部分逾期，公司产品出口面临一定地缘政治风险等因素给公司经营带来的不利影响。

近年来，公司在手订单较为充足，同时，公司依托陆地钻机业务优势，大力拓展海洋钻机及零部件业务，启东海洋基地一期主体工程建成投产，业务结构得到优化。2016年以来，全球原油价格呈现出企稳回升的态势，长期看有助于改善公司经营状况，但原油市场易受国际政治经济形势等随机性因素影响，国际油价的频繁波动会在一定程度上影响到公司收入及利润水平的稳定性。联合资信对公司的评级展望为负面。

优势

1. 公司在陆地石油钻机市场份额处于全球领先地位。
2. 公司产能充足，能够满足未来发展需要。
3. 公司技术研发实力较强，装备制造水平较高，产品种类齐全，配置灵活，能够满足客户各类需求。
4. 公司新增订单额较充足，对未来收入形成一定支撑。

关注

1. 国际油价的频繁波动影响公司收入和利润水平的稳定性。
2. 公司销售以国外为主，面临一定汇率风险和地缘政治风险。
3. 公司应收账款规模大，其中部分已逾期，具有一定的减值风险。
4. 公司关联方交易规模较大。

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）与四川宏华石油设备有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与四川宏华石油设备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，未因四川宏华石油设备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四川宏华石油设备有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、四川宏华石油设备有限公司主体长期信用等级自 2016 年 12 月 20 日至 2017 年 12 月 19 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。

四川宏华石油设备有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

四川宏华石油设备有限公司（以下简称“公司”）成立于 1997 年 12 月，原名川油广汉宏华有限公司（以下简称：“川油宏华”），初时由川油广汉宏华实业开发公司（以下简称“宏华实业”）、四川石油管理局钻采设备厂（以下简称“钻采设备厂”）及张弭等 12 名个人股东拥有，注册资本为人民币 80 万元，宏华实业、钻采设备厂及张弭等 12 名个人股东持股比例分别为 22.15%、11.075%和 66.775%。经多次股权变动，公司于 2006 年更为现名，注册资本增至 7200 万元，企业性质由国内企业转制为外商独资企业，控股股东为宏海国际有限公司（该公司于 2009 年 7 月更名为宏华控股有限公司，以下简称“宏华控股”），持股比例为 100%。2011 年 6 月，宏华控股董事会决定，以其持有的公司 100%的股权向宏华（中国）投资有限公司（以下简称“宏华中国”）进行增资，公司股东变更为宏华中国，注册资本为 7.50 亿元。此后，经一系列增资，截至 2016 年 9 月底，公司注册资本 16 亿元，宏华中国为公司唯一股东。公司实际控制人为张弭及其一致行动人团体。

公司主要从事石油钻采自动化、数字化控制系统及设备、机械电气设备的开发、设计、制造、加工；销售本公司产品及配套的机电产品和油田助剂；提供本公司销售产品的售后服务，油田工程建设、钻井及相关技术服务；承包与公司实力、规模、业绩相适应的国外工程项目并对外派遣实施国外工程项目所需的劳务人员。

公司设有物资供应部、财务部、储运部、质量部、项目运行部、人力资源部、安全环保

办公司、成都研发部、资产物业部等职能部门，公司拥有四川广汉陆地钻机生产基地、甘肃宏腾压固装备生产基地、江苏启东宏华海洋油气装备业务基地、四川成都电传控制系统及电机研发生产基地。截至 2015 年底，公司拥有控股子公司 11 家。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 124.52 亿元，所有者权益合计为 42.59 亿元（其中少数股东权益 2.02 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 36.67 亿元，利润总额 1.11 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额为 118.62 亿元，所有者权益合计为 42.56 亿元（其中少数股东权益 2.08 亿元）。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.12 亿元，利润总额 0.01 亿元。

公司注册地址：四川省广汉市中山大道南段；法定代表人：赵平。

二、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年

增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，我国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，我国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三

季度，我国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1-8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1-8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，我国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016 年前三季度，我国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，我国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度我国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度我国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的态势下，我国将继续实行积极的财政政策和稳

健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设投资和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

三、行业及区域经济环境

（一）全球石油钻采设备制造业

石油钻采专用设备指用于陆地和海洋的石油、天然气等专用开采的设备。主要包括陆上石油钻采设备、海洋和沙漠石油钻采专用设备、钻具（井下钻采工具）等。在整个石油钻采设备产业中，石油钻机约占全行业产值的 70%，采油设备约占 20%，其余设备约占 10%；石油钻机的发展状况基本代表了石油钻采设备行业的发展状况。近年来，随着世界经济的发展，保持了较高的原油需求，全球石油钻采设备行业市场规模稳步增长。

石油钻机是一组十分复杂的大型成套设备，除用于一般陆地石油、天然气钻井外，还有在沙漠、高寒、高原，沼泽、浅滩、海洋等地带使用的钻机，在不同环境下工作的石油钻机要能承受相应的风沙、低温、海水腐蚀、海浪冲刷等恶劣的自然条件。同时还要能适应钻井过程中的高压、高温、污染、冲刷、腐蚀等极其特殊又复杂的工况。石油钻机制造难度大，成套范围广，多数石油生产国，包括欧佩克组织成员国都不具备制造能力。全球只有美国、俄罗斯、英国、挪威、中国等 20 多个国家能够制造全套石油钻采设备。美国国民油井公司（Nov）是世界上最大的石油钻采设备生产企业，在钻机设备上占有绝对垄断份额，其产品涵盖石油钻采的各个环节，主要侧重于高端钻采设备的生产和销售。

目前，全球来看美国、俄罗斯、中国和罗马尼亚等少数国家的石油钻采设备公司竞争能力较强。陆地钻机方面，美国和中国的石油钻采设备公司是市场主导，美国石油钻机的年生产能力在 400-500 台左右，俄罗斯石油钻机的年生产能力在 200 台左右，中国石油钻机年生产能力在 300 台左右。现在，中国的钻机制造水平已经领先于俄罗斯，与欧美先进厂商水平基本相当，但成本低 25%~35% 左右。

（二）中国石油钻采设备制造业

1. 行业概况

近年来，中国石油钻采设备制造业快速发展，石油钻机技术和质量水平已经接近国际水平，加上成本优势，中国石油钻机在国际市场有一定竞争力。目前，中国可以成套出口较先进的 6000 米以上变频驱动钻机和适应极地零下 60 摄氏度的车装钻机等产品，出口地区主要是美国、中东和俄罗斯等经济发达和石油技术成熟的国家，产品技术含量和附加值高，经济效益较好。

近年来，中国石油钻采设备制造业总体效益状况良好，主营业务收入、利润总额稳步提升。2014 年，中国石油钻采设备制造业实现主营业务收入 3100.08 亿元，同比增长 10.23%；实现利润总额 229.62 亿元，同比增长 16.19%。2015 年 1~10 月，中国石油钻采设备制造业实现主营业务收入 2356.86 亿元，实现利润总额 141.47 亿元。

固定资产投资方面，2015 年，中国石油钻采设备制造业固定资产投资计划投资额为 1287.17 亿元，同比下降 7.90%。同期，中国石油钻采设备制造业固定资产投资完成额为 771.42 亿元，同比下降 7.89%。2015 年，全行业施工项目个数合计 765 个，同比增长 13.84%。

2. 竞争格局

中国石油钻采制造业起步较晚，但发展较快。现在，中国已经形成了几个比较集中的石

油钻采设备制造基地，包括以兰州、宝鸡、南阳、广汉等为主的钻井设备基地，以上海、江苏、武汉等为主的石油工具基地，以济南为主的石油钻机专用柴油机制造基地和遍布全国、东北相对集中的采油设备基地。

从国际市场上看，中国石油钻采设备行业竞争实力虽然和国际石油钻采设备生产企业相比还有一定的差距，但是通过不断的努力，中国本土石油钻采设备制造企业已经形成了一定的规模，积累了一定的技术实力和研发能力，再加上中国石油钻采设备价格在国际上相对低廉，使得中国本土企业拥有了一定的和外国同行竞争的能力。

从国内市场上看，中国石油钻采设备行业高低端产品分化严重。高档产品如12000米深海钻采设备已经在国际上属于领先产品，这些高端产品生产企业无论在技术实力和研发水平上均能够与国外同行一争高下，加上价格优势，使得这些企业在国内外市场上都很有竞争力，这些产品供不应求。但对于一般产品来说，生存空间日益缩小，这些中小企业产能过剩，再加上本身科研能力不够，使得这些中小企业在亏损线上徘徊，整体竞争实力较弱。

从企业性质及管理归属来看，国内石油机械制造企业大致可以分为三类：一类是以前石油部下属的机械制造厂，现在划归中石油、中石化和中海油三大石油系统，包括宝鸡石油机械厂、南阳二机、江汉四机等；第二类是地方企业、集体和合资企业等，包括兰州兰石、江阴德玛斯特钻具等；最后一类就是民营企业，包括宏华集团、山东墨龙等。相对来说，三大石油系统下属石油机械企业基础较好，技术积累有一定优势，而合资和民营企业机制较活，发展速度很快，其中宏华集团已成为全球第二大陆地石油钻机设备生产商。

3. 行业关注

原油价格波动的影响

石油钻采设备需求量易受原油市场景气度的影响。2014年，国际油价出现“断崖式”下

跌，2015年国际油价延续了上一年度的下行趋势，2016年1月20日美国WTI轻质原油现货价一度下降至26.54美元/桶。为了应对低油价，国外油公司普遍削减勘探开发投资、裁减人员规模、压低工程造价、变卖石油资产，走内涵式发展道路，压缩装备投资，减少钻井进尺，石油钻采设备制造业因此面临严峻挑战。2016年初，国际油价开始企稳回升，截至2016年12月13日，美国WTI轻质原油现货价52.98美元/桶，已回升至2015年中的水平，下游石油开采企业信心逐渐恢复，石油钻采设备类企业在手订单量逐渐增加，行业整体盈利水平或得到改善。

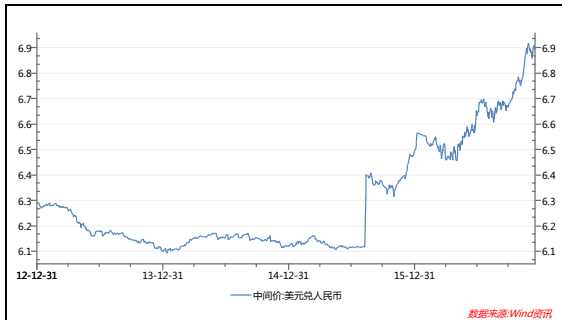
国际市场品牌竞争力不足

近年来，中国石油钻采设备制造企业立足于后发优势，通过技术引进及创新，跨越某些阶段，实现跳跃式发展，但和世界最先进水平还有一定差距，目前还没有能在国际市场上具有很强竞争力的技术先进、质量稳定、可靠性高的名牌钻机。

汇率风险

受国内市场过剩影响，部分石油钻采设备制造商加大出口力度，对外贸易以美元结算为主。近年来，总体看人民币汇率进入升值通道，中国人民银行允许的人民币对美元汇率波幅增至2%。这意味着出口企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲。人民币汇率升值给中国部分依靠价格优势而缺乏科技含量的低附加值生产商的经营带来了一定负面影响。2015年8月，受人民币汇改及美联储预期加息，美元进入强势周期影响，人民币出现较大幅度贬值，截至2016年12月14日美元兑人民币中间价已达到6.90的高点，考虑到人民币汇率受国际政治经济形势等多重因素影响，汇率的频繁波动对以出口为主的设备制造商影响较大。

图1 近年来美元兑人民币汇率走势图



资料来源: Wind 资讯

(三) 上下游行业

钢铁行业

根据国际钢铁协会(IISI)初步统计,进入2000年以来,世界钢铁粗钢产量除因金融危机影响导致2008、2009年合计量阶段性下滑外,其余年份总体呈逐年增长的态势,2015年合计产量达到16.20亿吨;2015年中国以8.04亿吨粗钢位列全球产量首位,占全球粗钢产量的49.63%。从产能情况看,截至2015年底,中国粗钢产能约12.00亿吨,行业产能利用率67%,同比下降4个百分点,产能过剩情况有所加重。

2011年下半年以来,欧债危机进一步加深,紧缩政策影响逐步体现,主要用钢行业增速出现放缓,钢材总体需求呈回落趋势,钢价出现较大幅度下降。2012年3月,钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进,中国钢材价格从2012年四季度初开始逐步呈反弹迹象。2013年3月份起,钢铁行业景气度再度转弱,钢材价格出现波动下调,于2013年7~9月小幅冲高后,持续下行。2014年,钢铁行业产能过剩现象加剧,行业竞争更为激烈,钢材价格受减产压力影响持续波动下行,2015年,中国经济增速进一步减缓、下游用钢领域景气度弱化、钢材消费量明显下降等因素影响,国内主流钢材价格均呈快速下滑态势,全年价格平均下跌30%左右的幅度。进入2016年,受房地产及基建的拉动,钢铁行业下游需求有所提振,支撑钢价逐步回升,但长远来看,中国经济逐步进入慢增长的新常态,房地产与基建投资难以长久持续,钢铁去

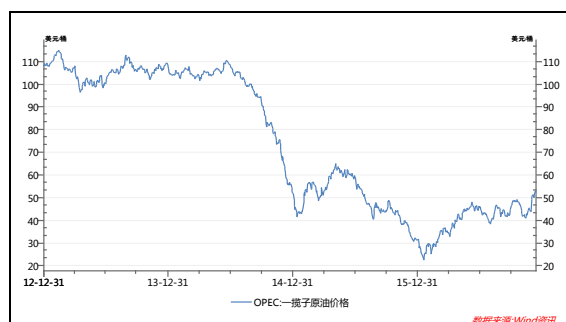
产能是一个缓慢而长期的过程,钢铁行业供需矛盾短时间内难以改善。

石油行业

从世界范围内看,全球油气资源地区分布很不均衡,消费增长平稳。截至2013年底,中东地区原油探明储量约为8084.7亿桶,占同期世界原油总探明储量的一半左右,而亚洲和大洋洲地区的原油探明储量约为453.6亿桶,占同期世界原油总探明储量的5%左右。2014年,发展中国家的经济增长带动石油消费增长,全球原油需求量为3.65亿桶/天,较2013年的3.60万桶/天增长1.39%。国际能源署于2015年4月发布的月度石油市场报告显示,小幅上调了2015年全球石油需求预测。

原油价格方面,2008年下半年以来,受全球经济危机的影响,原油价格冲高回落,在经过2009~2010年的恢复和调整,2011年以来国际原油价格在高位波动。2013年,国际石油市场供需基本面相对宽松,国际原油价格高位震荡。北海布伦特原油现货全年平均价格为108.66美元/桶,比上年同期下降2.7%。2014年上半年,原油现货价格整体延续了2013年的波动走势,但下半年受美联储退出QE3、全球原油供大于求、欧美联手抑制投机资金对油价炒作、欧佩克(OPEC)宣布不减产等多重利空因素影响,国际原油价格在短期内大幅下跌,并于45~55美元/桶的历史低位开始企稳。2015年1季度以来,由于美国页岩油减产导致其库存持续下降,国际原油价格出现缓慢回升迹象,2015年6月反弹至60美元/桶后再次下跌,2016年1月跌破30美元/桶,随后油价逐步企稳回升,2016年12月已反弹至50美元/桶,石油公司勘探开发油品的需求增加,能够在一定程度刺激市场对石油钻采设备的需求;中长期看,原油作为工业化必需品,可替代性低,仍具备稳定的市场空间。

图2 国际原油价格走势（单位：美元/桶）



资料来源：Wind 资讯

四、基础素质分析

1. 产权情况

截至 2016 年 9 月底，公司实收资本共计 16.00 亿元，宏华中国为公司唯一股东，公司实际控制人为张弭及其一致行动人团体。

2. 企业规模和竞争力

公司既能生产具有自主知识产权的高端产品，又能生产中端、低端产品，以高性能、高品质和低成本的产品满足全球不同层次客户需求，钻机生产技术处于国际前沿阶段，在国内外同行业中处于领先地位，是目前国际上技术最先进、最具规模的石油钻机生产制造企业之一，目前已发展成为世界最大的陆地石油钻机制造商。

陆地板块方面，公司拥有广汉基地是全球大型陆地钻机生产基地之一，占地面积约 70 万平方米，厂房面积 40 万平方米，具备年产约 120 台钻机的生产能力；生产组装用地总面积约 20 万平方米，可同时组装 24 台钻机。公司拥有大型电力传动系统、工业自动控制软件系统研发制造基地总建筑面积 66000 平方米，其中研发大楼 4000 平方米，综合大楼 2200 平方米，生产作业厂房 28900 平方米；拥有 100 台变频电动驱动系统及司钻控制器的产能。公司拥有的压固装备生产基地，具备 10 套压裂车组系列产品、50 台五缸高压柱塞泵、20 台/套高端液氮泵车油田特种作业设备的产能。

海洋板块方面，公司是唯一同时拥有海上钻井包和海上平台制造能力的公司，并拥有工程总包能力（EPC）。公司拥有自升式及半潜式钻井平台的自主设计和工程能力，并通过船级社认证。生产基地位于江苏启东，海岸线 1770 米、占地面积 2080 亩，专门从事海洋石油、天然气装备设计制造、维修、安装和销售、钻采自动化系统的研发和设计、钻井及油气田技术服务。该基地的一期工程建设已全部完成，年处理钢材能力在 10 万吨左右，年产能达 7 座自升式平台和 3 座半潜式平台。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员 9 名，包括董事长 1 名、董事 2 名、总经理 1 名（兼董事）、财务总监 1 名、技术总监 1 名、副总经理 3 名、其他高级管理人员 1 名。

张弭先生，出生于 1956 年，大学本科学历，高级工程师，享有国务院特殊津贴，四川省五一劳动奖章获得者，是国内石油钻机界知名专家、石油钻机行业知名企业家、中国石油和石油石化设备工业协会常务理事。先后担任钻采设备厂副总工程师、副厂长兼宏华实业副总经理、总经理，现任公司控股股东宏华中国董事长及公司董事。

赵平先生，出生于 1956 年，毕业于西南石油学院机械系石油矿产机械专业，大学本科学历。曾担任四川石油管理局川南矿区机械厂质量管理办公室主任、厂车间主任、副厂长，四川宏华友信石油机械有限公司任总经理，现任公司董事长和法定代表人。

任杰先生，出生于 1966 年，毕业于西南石油大学，获得矿业机械学士学位，工程师，现任公司董事、总经理。

截至 2015 年底，公司在职工 4313 人。按教育程度分，博士及硕士研究生 177 人、大学本科 1118 人、大学本科以下学历 3018 人。

总体来看，公司高级管理人员具有较深的专业素养和丰富的管理经验，团队管理和执行

效率较高；员工队伍学历结构符合生产型企业特点。未来随着经营规模扩张和国际化进程推进，对公司人才将提出更高要求。

4. 技术研发与装备水平

在石油钻机领域，公司已掌握了石油钻机生产的核心技术。公司在数控钻机及传统机械钻机的研发和技术储备处于国际领先地位，研发设备具有完成深岩层和恶劣环境下的钻探活动的的能力。目前，公司已成功研究开发出多项专利或非专利核心技术，例如以快速移动技术和液压起升技术为特色的“超越”钻机，满足北美市场需要的 1500hp 快速移动钻机，满足俄罗斯市场需要的高寒系列钻机及极地/沙漠直流电动钻机等，使得公司的产品在国际上具备了一定的市场竞争力。公司凭借先进技术和产品质量，在国际和业内享有较高的品牌信誉度。公司的“宏华”商标获得“中国驰名商标”和“中国名牌产品”等荣誉称号。

陆地板块方面，公司主要产品涵盖 1000 至 12000 米的陆地钻机，包括 DBS 交流变频数控电动钻机、直流电驱动钻机、机械驱动钻机、复合驱动钻机、拖装钻机和转盘独立电驱动钻机，以及新研制的连续管钻机等 20 余种型号规格，还有各种与之配套的直驱顶驱、直驱泵、游吊系统、固控系统、电控系统等产品。

海洋板块方面，公司创新性地提出“海洋装备陆地造”的平台建设理念，其建造周期可以相较于传统方式缩短 20%，这一新型建造模式将使公司海洋钻井平台建造在交货周期、产品品质和生产成本上的核心竞争力进一步加强。此外，公司产品 Tiger 钻井包是中国设计和制造的第一个深水浮式钻井包，实现了国际深水钻井包的主流功能，具有完全自主知识产权，其核心设备均获得了 ABS 船级社的设计认证，填补了国内至少 14 箱海洋钻井装备的技术空白，项目列入发改委“国家高技术产业发展项目计划及投资计划”，并获得国家 0.4 亿元资金支持。

此外，公司高度重视研发工作，近年来研

发投入资金水平逐年增长，2014 年研发投入占营业收入的 1.41%。

表 1 公司研发投入情况（单位：万元、%）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
研发费用	5883.63	6525.30	6232.20
研发支出	3038.93	3441.80	4235.47
研发投入占销售收入比	1.14	1.41	2.85

资料来源：公司提供

截至 2016 年 9 月底，公司共申请 504 项专利，其中申请发明专利 197 项，获得授权 111 项，申请实用新型专利 286 项，获得授权 275 项，已申请国外专利和 PCT 专利 21 项，获授权国外专利 2 项。公司建立了国内一流的国家级石油装备测试中心，并于 2013 年通过了“国家级企业技术中心”的认定。2013 年 1 月，四川宏华院士专家工作站正式挂牌成立。

整体看，公司在钻机生产方面已经形成了较为完备的产业链，具备较强的抗风险能力；公司在陆地钻机、海洋钻机平台技术研发方面投入保持稳定，近年来发展良好；陆地钻机产品市场占有率高，且在国际化发展方面取得实质性成果，竞争优势较为突出。

五、管理分析

公司按照《公司法》等国家有关法律法规的规定，建立了较完善的法人治理结构。公司不设股东会，宏华中国是公司的唯一股东。公司设立董事会，董事会是公司的权利机构和决策执行机构，决定公司的经营方针和投资计划，包括公司发行债券、会计政策、内部管理机构设置，对外担保等事项，董事会成员由股东委派，董事长是公司的法人代表，由股东任命。公司设监事会，检查公司财务，对公司董事、高级管理人员的行为进行监督等。公司设立经营管理机构，实行总经理负责制，总理由董事长提名并由董事会任命，负责公司日常经营和管理活动。

公司根据其业务特点及管理需要，建立了财务管理、人力资源管理、生产管理、采购管理等方面的各项管理制度，形成了较规范健全的控制管理体系。

战略管理方面，公司建立了战略规划制定、实施以及战略目标制订、实施、评价、反馈修订等一整套战略管理流程和制度规范。此外，公司聘请外部专家参与规划制定，并根据外部环境与实际的变化及时对战略、规划进行调整。

人力资源方面，公司制定了聘用、培训、考核、奖惩等一系列的人事管理制度，包括《公司职工流动管理办法》和《公司职工教育培训管理办法》等相关制度，并按照国家规定与全部员工签订了劳动合同，为职工个人建立和缴纳了养老、医疗、失业、工伤等保险金。

采购管理方面，公司在供货商管理、招投标管理及采购物流人员行为等方面，制定了一系列采购物流体系文件，规范了采购管理，健全了采购流程，有利于提升供应系统的工作效率。

财务管理方面，公司根据财务管理工作的需要，按照财政部颁发的《内部会计控制规范——基本规范（试行）》，对货币资金、实物资产、对外投资、工程项目、采购与付款、筹资、销售与收款、成本费用、税务、工资福利等各项经济业务建立了会计控制体系，涉及不相容职务分离、授权批准、会计系统控制、预算控制、财产保全等控制方法的运用。内部会计控制制度在生产、经营活动各个环节的落实有利于公司的规范化运行。

质量管理方面，公司加强质量管理体系建设，完善各类资质申请。公司通过了三年一次的 API 换证审核，获得了 ABS.QE 颁发的 OHSAS18001:2007、ISO9001:2008 和 ISO14001:2004 体系证书，建立了科学和完善的 QHSE 管理体系。

整体看，公司目前法人治理结构较完善，管理体制基本合理，内部控制较为有效，管理

风险较小。但公司仍需不断更新完善内部业务流程和管理措施以适应市场变化。

六、重大事项

公司唯一股东宏华中国为宏华控股全资子公司，宏华控股为宏华集团有限公司（以下简称“宏华集团”）全资子公司，宏华集团于 2008 年在香港联合交易所上市，股票代码 196，其实际控制人为张弭及其一致行动人团体。2016 年 12 月 19 日宏华集团发布公告，宏华集团与中国航天科工集团公司（以下简称“航天科工”）和 Jianhong Capital Fund I L.P（以下简称“Jianhong”）签订配股协议：宏华集团以每股 0.77 港元对航天科工发行新股 16.06 亿股，合计 12.37 亿港元；同时以相同价格对 Jianhong 发行新股 5.08 亿股，合计 3.91 亿港元；上述对价均以现金结付。若最终发行成功，航天科工、Jianhong、联宏有限公司及其一致行动人、其他公众股东持股比例分别为 29.99%、9.49%、28.20%和 32.32%，公司第一大股东将会由联宏公司及其一致行动人变为航天科工；根据协议约定，航天科工将提名 3 名董事（其中包括 1 名董事会主席）。配股最终完成后，宏华集团实际控制人有可能发生变更。航天科工为国有大型企业，主要在中国从事航天防务技术、信息技术、装备制造等方面高科技产品的研发和制造。

上述事项已经宏华集团董事会批准，尚待股东大会及相关监管机构核准，联合资信将持续关注其进展，动态分析上述事项对公司信用水平的影响。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要经营业务为陆地钻机及零部件和海洋钻机及零部件。其中，陆地钻机及零部件是公司主要收入来源，近三年，陆地钻机及

零部件收入占公司总收入的比例均保持在 95% 以上。

收入方面，近三年公司主营业务收入持续下降，分别为 77.34 亿元、71.79 亿元和 36.11 亿元。2015 年，公司主营业务收入同比大幅下降，主要系公司产品有 6~8 个月的平均生产周期，2014 年下半年国际油价大幅下跌，全球石油开采企业对石油钻井设备的需求下降所致。其中，陆地钻机及零部件实现营业收入 34.07 亿元（占 94.36%），同比下降 51.67%；海洋钻机及零部件实现营业收入 2.04 亿元（占 5.64%），同比增长 56.92%。

毛利率方面，公司生产的石油钻机均为以销定产，客户要求配置标准的不同对公司毛利率影响较大。2013~2015 年，公司整体毛利率波动上升，三年分别为 15.92%、22.89% 和 20.85%。陆地钻机及零部件板块近三年毛利率分别为 15.89%、23.27% 和 21.90%，其中 2013 年毛利率较低，原因是当期公司签订了 NDC（阿联酋国家钻井公司）一期项目，NDC 一期项目共计 7 套钻机，根据客户要求，采用最顶级配置，销售金额超过人民币 21 亿元，但公司

为开拓中东高端钻机市场，出于战略意图，该项目公司大幅让利，使得 NDC 项目一期钻机毛利率较低，拉低了当期综合毛利率；2014 年，公司综合毛利率回升 6.97 个百分点，主要原因是 NDC 一期项目后，客户满意度较高，NDC 二期项目 2 套钻机给予了公司较高的价格，公司其他项目毛利率保持正常水平，以及钢材价格持续下跌推动产品结构件生产成本下降。

此外，2013~2015 年，公司海洋钻机及零部件毛利率大幅下降，分别为 16.75%、2.31% 和 3.43%。2014 年降幅较大主要系公司采用预计成本计算毛利率，当期受全球经济形势变化影响预计成本升高所致。

2016 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 19.83 亿元，占 2015 年全年收入的 54.92%，其中陆地钻机及零部件占比有所下降；综合毛利率 27.74%，较 2015 年提高 6.89 个百分点，主要原因是公司陆地板块产品销售价格较为稳定，零部件收入占比增加，采购成本下降；海洋钻机板块生产工艺、流程日益成熟，生产成本及当期预计成本降低，按完工进度确认的收入有所提高。

表2 公司经营收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务分类	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~9 月		
	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
陆地钻机及零部件	75.37	97.46	15.89	70.49	98.19	23.27	34.07	94.36	21.90	18.02	90.89	28.91
海洋钻机及零部件	1.97	2.74	16.75	1.30	1.81	2.31	2.04	5.64	3.43	1.81	9.11	16.02
合计	77.34	100.00	15.92	71.79	100.00	22.89	36.11	100.00	20.85	19.83	100.00	27.74

资料来源：公司提供

2. 业务板块

（1）陆地钻机及零部件

公司是专业从事石油钻采设备研究、设计、制造、成套和服务的高新技术企业，掌握了石油钻机生产的核心技术，在数控钻机及传统机械钻机的研发和技术储备处于国际领先地位，研发设备具有完成深岩层和恶劣环境下的钻探活动的的能力。

生产

公司是世界最大的陆地石油钻机制造商，主要生产基地位于四川省广汉市，公司拥有的广汉基地是全球最大的陆地钻机生产基地之一，占地面积约 70 万平方米，厂房面积 40 万平方米；生产组装用地总面积约 20 万平方米，可同时组装 24 台钻机，是亚洲最大的钻机总装测试场。公司主要采用以销定产，根据订单情

况确定生产规模和进度。公司主要产品涵盖 1000 至 12000 米的陆地钻机，包括 DBS 交流变频数控电动钻机、直流电驱动钻机、机械驱动钻机、复合驱动钻机、拖装钻机和转盘独立电驱动钻机，以及连续管钻机等 20 余种型号规格，还有各种与之配套的直驱顶驱、直驱泵、游吊系统、固控系统、电控系统、泥浆泵等产品。

表3 公司主要产品生产情况

产 品		2013 年	2014 年	2015 年
钻机	产能（台）	100	120	100
	产量（台）	90.30	59.62	45
	产能利用率（%）	90.30	49.68	45.00
泥浆泵	产能（台）	480	480	360
	产量（台）	268	412	77
	产能利用率（%）	55.83	85.83	21.39
顶驱	产能（台）	72	72	60
	产量（台）	27	46	29
	产能利用率（%）	37.50	63.89	48.33

资料来源：公司提供

注：产量中小数部分代表生产进度。

钻机方面，2015 年，公司拥有年产约 100 台钻机的产能；受石油钻井设备需求下降的影响，近三年钻机产量持续下降，分别为 90.30 台、59.62 台和 45 台。作为公司最重要的收入及利润来源，公司大力提升钻机产品核心竞争力，形成了常规陆地钻机、拖挂式及车载自走式钻机、丛式井平移钻机和低温极地钻机等几大类产品。常规陆地钻机用于正常陆地钻井，主要特点是模块化设计、便于拆卸运输；拖挂式及车载自走式钻机用于沙漠、草原、戈壁等平坦空旷地带的油气田钻井作业，主要特点是集成程度高、占地面积小、具有高移运性、能实现快速搬迁、搬迁成本低，主要应用地区为中东和北非；丛式井钻机又主要分为列车式整体平移、滑轨式主机平移、步进式主机平移等，主要特点是钻机整体平移，免去拆卸安装时间，节约成本；低温极地钻机除钻机基本功能外还拥有完整的保温和加热系统，能够在雪地、低温以及靠近极地的高寒地区等恶劣环境下使用，主要应用地区为俄罗斯。公司石油钻机产

品生产周期一般为 6-8 个月；部分客户配置要求高，技术先进，结构复杂的产品生产周期超过一年。

顶驱方面，顶驱是钻机的重要组成部分，它可从井架上部空间直接旋转钻杆，沿专用导轨向下送进，完成钻杆旋转钻进，循环钻井液，接立柱，上卸扣和倒划眼等多种钻井操作，显著提高钻井作业的能力和效率，对质量和稳定性要求较高。公司拥有自主设计制造顶驱能力，拥有自己的顶驱品牌，年产能约 60 台，2015 年产量为 29 台，其中外销 9 台。

泥浆泵方面，泥浆泵是循环系统的核心，通过泥浆泵向钻孔输送钻井液，进而润滑、冷却设备，控制井内压力，带出井内渣屑。公司生产的泥浆泵具有精度高、寿命长、噪音低的特点。公司拥有年产 360 台泥浆泵的产能，2015 年产量为 77 台，其中外销 45 台。

总体来看，公司产能充足，能够满足未来发展需要；产品种类齐全，配置灵活，技术较为先进，在国际市场上有较强竞争力。

销售

销售模式方面，公司主要采用订单销售，公司以客户需求为中心，利用自身研发和成本优势，为客户量身定制高性价比产品；通过招投标、易货贸易、融资、议标、反向代理、租赁等多种营销模式相结合进行销售。公司销售回款周期在 3~6 个月左右，根据不同项目，收取不同比例的预售款、进度款、验收合格款和质保金。公司普通产品一般在交付客户后确认收入，部分生产周期超过一年的产品按生产进度确认收入。

销售市场方面，公司销售网络遍及美洲、中东、欧洲及中亚、非洲和东南亚等地区，主要运营主体是下属子公司四川宏华国际科贸有限公司（以下简称“宏华国际”）。近三年，公司产品主要销往海外，主要销售区域是欧洲及中亚（主要指俄罗斯）、中东和美洲；结算货币主要是美元（在俄罗斯采用美元计价的卢布结算），结算以电汇和信用证为主，公司通过在合

同中安排有利的结算条款（包括签订与人民币汇率挂钩的合同，加大预付款比例等方式），或运用适当的金融工具进行套期保值，来控制汇率风险。2015年，公司在欧洲及中亚地区销售占比为12%，中东地区销售占比为34%，美洲

销售占比为14%，中国销售占比为26%。考虑到公司销售以海外为主，且拉美、中东、俄罗斯地区的政治形势复杂，稳定性不高，人民币汇率波动幅度加大等因素的影响，公司销售业务存在一定汇率波动和地缘政治风险。

表4 近年来公司销售区域情况（单位：亿元）

区域	2013年		2014年		2015年		2016年1~9月	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
欧洲及中亚	7.69	10%	9.77	14%	4.43	12%	1.56	8%
中东	26.86	35%	21.70	30%	12.45	34%	4.73	24%
南亚及东南亚	4.37	6%	3.21	4%	0.58	2%	0.40	2%
美洲	12.93	17%	11.81	16%	5.21	14%	5.74	29%
非洲	1.28	2%	7.56	11%	4.23	12%	0.54	3%
中国	24.21	31%	17.73	25%	9.21	26%	6.86	35%
合计	77.34	100.00	71.79	100%	36.11	100%	19.83	100%

资料来源：公司提供

注：包含海洋钻机板及零部件板块销售情况。

下游客户方面，公司下游客户主要是全球各大油气钻井服务公司，包括委内瑞拉国家石油公司（PDVSA）、阿联酋国家钻井公司（NDC）等。公司在签单前会对客户的资信状况、需求真实性、支付实力等进行调研，对存在风险的客户会在中国出口信用保险公司投保来控制风险。客户集中度来看，2015年，公司前五名客户销售占比为49%，客户集中度较高。

表5 2015年公司前五位客户情况（单位：亿元、%）

客户	销售额	销售占比
Honghua Golden Coast Equipment FZE	7.86	22.00
阳光环球工业有限公司	4.17	12.00
National Drilling Company	3.05	8.00
Nabors Drilling USA	1.44	4.00
British Oil&Gas Exploration Ltd.	1.16	3.00
合计	17.68	49.00

资料来源：公司提供

产品销量方面，2015年，公司高端主打产品电动变频数控DBS钻机销量为30.20台，同比大幅下降；低端的链条传动L钻机及电动D钻机各销售3台；拖挂T钻机销售1台。总体看，公司

产品销量同比大幅下降，结构仍以高端产品为主。

销售价格方面，2013~2015年，由于市场竞争激烈，且客户配置要求不同，公司各类主要产品除拖挂T钻机销售价格有所上涨外，其他产品销售均价都有不同幅度下降。2015年，公司电动变频数控DBS钻机销售均价为6039.29万元，同比下降8.66%。销售额方面，2015年，受电动变频数控DBS销量大幅下降影响，公司主要陆地钻机产品实现销售总额20.82亿元，同比下降51.75%。

销售订单方面，截至2016年9月底，公司在手但尚未确认收入的合同总价值约91.76亿元，主要包括KDC和NDSC钻机合同、PDVSA服务总包合同、海工板块订单合同等。其中公司与委内瑞拉PDVSA西部石油公司新签约了油田西部湖区铺管项目。公司承担所有的工程服务，包括总体铺管项目服务口螺杆泵、电潜泵拆卸、安装、连接等服务。合同服务周期24个月，总金额3.4亿美元，其中螺杆泵BCP项目约3650万美元、电潜泵BES项目约1.48亿美元、铺管项目约1.55亿元。

表 6 公司近年主要产品销售情况（单位：台、万元/台、万元）

产品	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
电动变频数控 DBS	销量	53.35	60.55	30.20
	产销率	100%	100%	100%
	平均价格（不含税）	7353.17	6611.84	6039.29
	销售额	392291.45	400347.07	182386.50
车载 CZ	销量	6.00	2.00	--
	产销率	100%	100%	100%
	平均价格（不含税）	2691.99	1332.43	--
	销售额	16151.94	2664.86	--
电动 D	销量	2.00	2.00	3.00
	产销率	100%	100%	100%
	平均价格（不含税）	6032.73	4843.07	5349.31
	销售额	12065.47	9686.14	16047.94
拖挂 T	销量	14.00	4.00	1.00
	产销率	100%	100%	100%
	平均价格（不含税）	2819.01	2770.59	4884.75
	销售额	39466.15	11082.35	4884.75
链条传动 L	销量	11.00	4.00	3.00
	产销率	100%	100%	100%
	平均价格（不含税）	2810.03	1928.70	1624.65
	销售额	30910.31	7714.81	4873.95
合计	销量	86.35	72.55	37.20
	产销率	100%	100%	100%
	销售额	490885.32	431495.22	208193.14

资料来源：公司提供

注：部分产品根据生产进度确认收入。

采购

公司上游供应商 80% 为国内企业（其中约 50% 为关联方），20% 为国外企业。国内供应商主要为公司提供各类零配件、钻杆及钢材等原材料，国外供应商主要提供柴油发电机、顶驱等品牌部件。成套石油钻机作为一种复杂的大型工程设备，约由 20000 多种零部件构成，公司根据客户要求配置，相同产品零部件构成也有一定差别。目前，有超过 500 家企业为公司提供零部件及钢材等原材料。2015 年，公司前五大供应商采购金额之和为 6.14 亿元，占采购总额的 32%，采购集中度尚可，其中新顺香港有限公司为关联方，公司主要通过其采购柴油发电机和顶驱等品牌部件（供应商主要是 CAT、NOV 等国际一流厂商）。

表 7 2015 年公司前五名供应商情况（单位：亿元、%）

供应商	采购额	占比	主要采购物品
新顺香港有限公司	3.01	16.00	柴油机、顶驱、钻杆钻具
Honghua Golden Coast Equipment FZE	1.59	8.00	顶驱、钻机配件等
成都众业达电器有限责任公司	0.63	3.00	电缆、电气模块电子传感器、断路器
CANRIG DRILLING TECHNOLOGY LTD	0.56	5.00	仪器、仪表、配件等
Cobra Downhole Motors, Inc.	0.35	2.00	仪器、线缆等
合计	6.14	32.00	

资料来源：公司提供

采购模式方面，公司每年年初及每月月初制定采购计划，确定采购数量；通过招标、竞争性谈判、与主要供应商建立战略合作关系等方式控制采购成本；主要采用“3+6+1”方式结算，即合同签订一定时间内支付 30% 预付款，

采购商品到货验收合格后支付 60%，10%为质保金的结算方式。

采购价格方面，对于国内采购的普通零部件，由于公司采购数量众多，且供应商产品同质化较为严重，公司对国内供应商有一定议价能力；但对顶驱、柴油发电机等进口关键品牌部件（采购金额占比约 12.68%）的国外供应商议价能力不强；钢材方面，近年来，中国钢铁行业产能过剩情况加剧，行业景气度持续减弱，

钢材价格波动下行，受此影响，公司钢材采购价格逐年下降。总体看，近年来公司原材料采购价格每年下降约 2%~5%，有助于公司控制经营成本。

采购金额方面，近三年，作为成套石油钻井设备的关键部件，电气传动系统、柴油发电机组、钢材、顶驱、钻杆和电机等采购额占公司采购总额的比例均超过 40%。2015 年，公司共采购上述设备 8.01 亿元，同比下降 53.97%。

表 8 近年来公司主要采购商品情况（单位：亿元、%）

商品		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
电气传动系统	采购金额	6.98	6.5	2.43	0.96
	占比	14.93%	18.77%	12.65%	7.80%
柴油发电机组	采购金额	5.53	2.6	2.31	0.17
	占比	11.83%	7.51%	12.07%	1.37%
钢材	采购金额	4.21	4.34	1.16	0.58
	占比	9.01%	12.53%	6.05%	4.72%
顶驱	采购金额	2.45	1.79	1.37	2.54
	占比	5.24%	5.17%	7.15%	20.62%
钻杆	采购金额	1.31	1.2	0.34	0.03
	占比	2.80%	3.46%	1.77%	0.21%
电机	采购金额	0.75	0.97	0.40	0.21
	占比	1.60%	2.80%	2.07%	1.72%
合计	采购金额	21.20	17.40	8.01	4.49
	占比	45.42%	50.23%	41.76%	36.44%

资料来源：公司提供

（2）海洋钻机及零部件

公司海洋钻机及零部件业务的经营主体是宏华海洋油气设备（江苏）有限公司（以下简称“宏华海洋”），宏华海洋于 2009 年 6 月在江苏省启东市成立，厂区拥有海岸线 1770 米、土地面积约 2080 亩，目前，完成了一期工程共计约 20 亿元的厂房及设备投资，宏海号 1# 吊机已投入使用。

宏华海洋以钢制品、海上钻井平台和海工船舶为主要产品，生产方式主要是以销定产。钢制品主要包括海洋钻井包、固控设备、各类构件等，公司拥有完全自主知识产权的 Tiger 钻井包，是中国设计和制造的第一个深水浮式钻井包，其核心系统获得了美国 ABS 认证，实现了国际深水钻井包的主流功能，处于中国领先水平；海工船舶产品主要包括内河驳船、PSV

海洋多功能服务船等；海工平台主要包括各类半潜式和自升式海洋钻井平台。公司采用“海洋装备陆地造”的平台建设理念，其建造周期可以相较于传统方式缩短约 20%，且自制部件比例高及周期短，因此建造成本减少约 20%。

表 9 近年来海洋钻机板块主要产品产销情况
（单位：吨）

时间	产品名称	产能	产量	销量
2014 年	钢制品	150000	10744	10744
	海工船舶		7896	1190.8
	海工平台		0	0
2015 年	钢制品	150000	900.5	872.5
	海工船舶		7457.35	7457.35
	海工平台		0	0

资料来源：公司提供

注：产能为启动基地二期工程完全建成后的预计投产能力。

2014~2015年，国际原油价格持续下跌，全球海洋石油装备需求不振，中国船舶行业产能过剩，对公司海洋钻机及零部件板块业绩影响较大；长期来看，油气开发由陆地走向海洋是必然趋势，老旧的海洋钻井平台将被替换，公司海洋钻机及零部件板块业绩或有望回升。

3. 经营效率

2013~2015 年，公司销售债权周转次数分别为 2.37 次、1.70 次、0.98 次，公司销售债权周转次数逐年降低。同期公司存货周转次持续下降，三年分别为 2.59 次、1.99 次、1.47 次。公司存货周转效率一般。近三年，公司总资产周转次数分别为 0.63 次、0.51 次、0.29 次。公司整体经营效率较低。

4. 关联交易

公司关联交易主要包括与母公司宏华中国、最终控制方宏华集团及其子公司之间的商品采购、销售、关联担保、借款等方面的内容。

2013~2015 年，公司采购商品的关联交易发生额分别为 18.32 亿元、9.59 亿元和 4.98 亿元，主要为向宏华集团全资子公司新顺（香港）有限公司（以下简称“新顺香港”）、宏华金海岸设备有限公司（以下简称“宏华金海岸”）的货物采购。2015 年度，公司向新顺香港采购物资主要为柴油机、柴油机发电机组 1.15 亿元，顶驱、直流电机、钻杆钻具等物资 1.86 亿元；公司向宏华金海岸采购物资主要为 NDC 项目配建 0.95 亿元，其他物资如空气包等 0.64 亿元。

2013~2015 年，公司销售商品的关联交易发生额分别为 12.52 亿元、20.58 亿元、15.57 亿元，主要为对宏华集团全资子公司宏华金海岸、新顺香港、阳光环球工业有限公司（以下简称“阳光环球”）的货物销售。2015 年，公司向新顺香港销售产品主要为钻机部件、配件 1.05 亿元，其他材料 0.09 亿元；公司向宏华金海岸销售产品主要为钻机 6.21 亿元，钻机配件、电气系统及材料等 1.13 亿元，顶驱 0.4 亿元，

钻井泵组 0.12 亿元。

2013~2015 年，公司关联方应收账款余额分别为 13.22 亿元、18.83 亿元、17.00 亿元，主要为对宏华集团全资子公司宏华金海岸、四川油服、亚洲石油设备贸易有限公司（以下简称“亚洲石油”）的应收账款，截至 2015 年底，公司未对关联方应收账款计提坏账准备；近三年公司关联方其他应收款分别为 4.63 亿元、7.35 亿元、8.58 亿元，主要为公司与宏华中国的资金池业务产生的其他应收款，资金池业务为公司母公司宏华中国及最终控制方宏华控股与银行签订的现金管理服务协议，根据公司资金归集至宏华中国及宏华控股账户情况，由银行按季度结算利息；近三年公司关联方预付款项分别为 2.18 亿元、3.05 亿元、4.63 亿元，涉及的关联方主要为新顺香港。

2013~2015 年，公司关联方应付账款分别为 9.21 亿元、8.43 亿元、3.73 亿元，主要为对新顺香港、宏华金海岸、四川油服的应付账款；近三年公司关联方预收款项分别为 0.46 亿元、1.25 亿元、1.41 亿元，主要为对宏华金海岸和新顺香港的预收账款；截至 2015 年底，公司因与宏华中国、宏华控股的资金池业务产生的其他应付款为 5.68 亿元；公司因关联方借款产生的其他应付款三年来分别为 6.42 亿元、12.79 亿元、11.43 亿元，涉及的关联方主要为宏华中国。

截至 2015 年底，公司为宏华集团全资子公司宏华油气工程技术服务（四川）有限公司（以下简称“四川油服”）提供担保金额 3.98 亿元，担保期间为 2012 年 10 月 18 日至 2024 年 3 月 15 日。

截至 2015 年底，公司借入关联方借款合计 1.79 亿元，其中向母公司宏华中国借款 1.68 亿元，利率为 4.35%~5.00%；公司对关联方借出款项合计 2.39 亿元，其中包括对宏华中国 1.54 亿元、宏华控股 4.38 亿元。本年度公司向宏华中国归还关联方借款 3.15 亿元，收回宏华控股关联方借款 2.39 亿元。

总体来看，公司关联方交易规模较大，其中新顺香港为公司进口零部件的采购和贸易平台，宏华金海岸为公司中东地区的贸易平台，公司原材料采购及产品销售对关联方新顺香港、宏华金海岸的依赖度较高。

5. 未来发展

未来，公司将继续积极拓展海外市场，加强技术创新与运营水平提升，推动各大战略业务板块协同发展，加强核心竞争力。

陆地油气装备方面，公司将完善全球销售布局，结合市场需求对产品和服务、价格、渠道进行灵活和高效组合，并积极推动创新式贸易渠道建设；积极掌握各国政策特点，通过合资建厂等方式实现装备生产本地化，有效突破当地政策瓶颈，推动装备业务在全球各市场的有序发展；坚持以技术构建核心竞争力，提升

智能钻机研制与产品转化能力；提升核心部件研发能力，利用全球销售网络拓展核心零部件贸易业务，扩大其业务占比。

海洋装备方面，公司将以深海钻井包和半潜式平台为重点业务；借助新加坡全球海工中心地位，构建市场运营平台，推动高端半潜市场开发工作；针对船企外协需求，与上海、江苏、浙江等地规模船企形成长期外协合作关系，利用宏华海工在起吊设备和厂房等方面的优越条件，承接船体制作、防腐、场地租用和起吊等业务，拓展收入来源。

截至 2016 年 9 月底，公司计划投资总额为 4.71 亿元，其中，已投资金额为 2.55 亿元，未来三年计划投资总额 2.16 亿元。总体看，公司在建项目主要投资在海洋钻机及零部件板块，未来三年资金投入规模小，筹资压力小。

表10 截至2016年9月底公司重点在建及未来投资规划项目（单位：亿元）

重大项目	计划总投资	截至 2016 年 9 月底已完成投资	资金来源		投资计划		
			自筹	贷款	2016 年 10~12 月	2017 年	2018 年
宏华海洋-宏海吊	3.66	1.81	50%	50%	--	0.90	0.95
宏华电气-二期工程研发楼	0.77	0.65	80%	20%	--	0.12	--
四川宏华-B 区铆焊车间	0.28	0.09	100%	0%	0.05	0.10	0.04
合计	4.71	2.55	-	-	0.05	1.12	0.99

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2013~2015 年三年连审合并财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，认为公司的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允地反映了公司 2015 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日的合并及公司财务状况以及 2015 年度、2014 年度、2013 年度的合并及公司经营成果和现金流量。公司 2016 年 1~9 月财务数据未经审计。

2013~2015 年，公司无通过非同一控制或

同一控制下企业合并及处置子公司等原因发生合并范围变更的情况。截至 2015 年底，公司共有 11 家纳入合并范围的二级子公司。总体来看，公司近三年合并范围无变化，财务数据可比性强。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额为 124.52 亿元，所有者权益合计为 42.59 亿元（其中少数股东权益 2.02 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 36.67 亿元，利润总额 1.11 亿元。

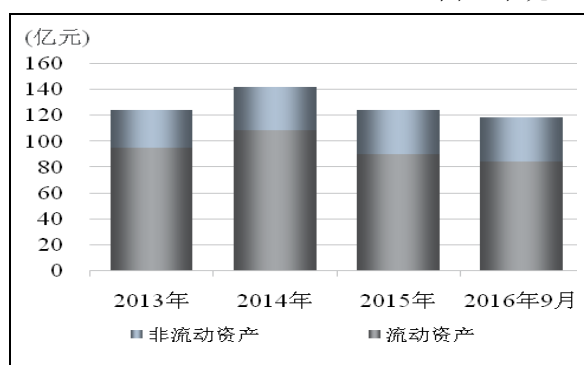
截至 2016 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 118.62 亿元，所有者权益合计为 42.56 亿元（其中少数股东权益 2.08 亿元）。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.12 亿元，利润总额

0.01 亿元。

2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额有所波动，年复合增长率为 0.21%。截至 2015 年底，公司资产总额 124.52 亿元，同比下降 12.13%，其中流动资产占 72.24%，非流动资产占 27.76%。

图3 2013~2016 年 9 月底公司资产构成
(单位: 亿元)

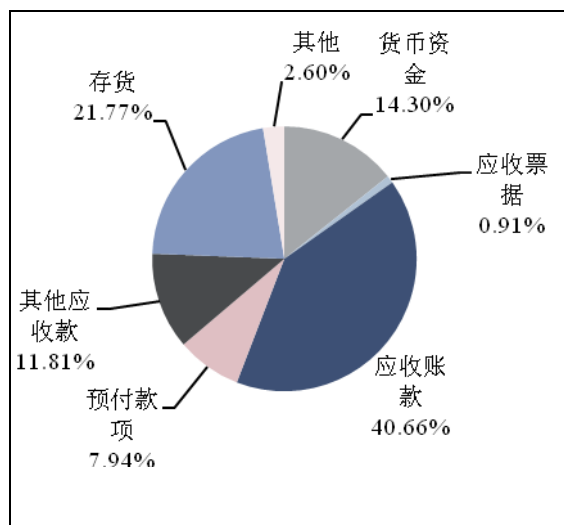


资料来源: 公司提供

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产规模有所波动，年复合下降 2.86%。截至 2015 年底，公司流动资产合计 89.95 亿元，同比下降 17.24%，其中货币资金占 14.30%，应收账款占 40.66%，存货占 21.77%，预付款项占 7.94%，其他应收款占 11.81%，其他科目占比相对较小。

图4 2015年底公司流动资产构成



资料来源: 公司年报

2013~2015 年，公司货币资金波动中有所增长，年复合增长率为 4.40%。截至 2015 年底，公司货币资金 12.86 亿元，同比下降 8.58%，主要由银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金 3.64 亿元，为公司质押担保金，全部为受限货币资金。

2013~2015 年，公司应收票据波动增长，年复合增长率为 48.23%。截至 2015 年底，公司应收票据为 0.82 亿元，同比下降 48.41%，主要系当期应收商业银行汇票大幅下降所致。

2013~2015 年，公司应收账款波动中有所增长，年复合增长率为 6.09%。截至 2015 年底，公司应收账款为 36.58 亿元，同比下降 10.82%。2015 年度公司向金融机构以不符追索权的方式转让了 2.09 亿元应收账款，确认相关损失为 0.08 亿元。公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为 21.21 亿元，占全部应收账款账面余额的 54.76%，其中账龄在 1 年以内的占 73.63%，1 到 2 年的占 13.92%，2 到 3 年的占 4.67%，3 年以上的占 1.63%，4 到 5 年的占 0.24%，5 年以上的占 5.91%。截至 2015 年底，公司应收账款坏账准备 2.15 亿元，计提比例 5.65%，其中 2015 年度计提的坏账准备金额为 0.34 亿元，公司 2015 年度转回的坏账准备金额为 0.62 亿元。从集中度看，公司前五大应收账款客户应收账款账面余额为 16.29 亿元，占全部应收账款的 42.06%，集中度较高。

截至 2015 年底，公司应收账款余额中 18.10 亿元已逾期，公司基于客户以往信用记录并未计提减值，该部分应收账款按账龄划分 1 年以内的占 56.02%，1 到 2 年的占 24.36%，2 到 3 年的占 12.98%，3 到 4 年的占 4.86%，5 年以上的占 0.22%。公司前十大逾期客户应收账款合计 14.96 亿元，逾期一年以内的合计 7.83 亿元。

表11 2015年底公司前十大应收账款逾期客户
(单位: 亿元)

客户名称	账面余额	与公司关系
HONGHUA GOLDEN COAST EQUIPMENT	3.51	关联公司
NATIONAL DRILLING COMPANY	1.86	非关联方
宏华油气工程技术服务(四川)有限公司	1.75	关联公司
亚洲石油设备贸易公司	1.54	关联公司
YADE BARGE OPERATORS LTD	1.45	非关联方
Asia Oil Equipment Trading Limited	1.41	关联公司
SUNSHINE INDUSTRY GLOBAL LIMITED	1.01	关联公司
GEOTHERMAL DEVELOPMENT CO	0.89	非关联方
上海船厂船舶有限公司	0.87	非关联方
宏华油气工程服务有限公司	0.66	关联方
合计	14.96	--

资料来源: 公司提供

2013~2015年, 公司预付款项不断下降, 年复合下降 11.73%。截至 2015 年底, 公司预付款项为 7.15 亿元, 同比下降 21.84%。按账龄来分析, 公司期末一年以内的预付款项余额占比为 59%, 公司超过一年的预付款项余额为 2.91 亿元, 主要为预付材料货款, 因供货周期较长, 材料尚未验收入库所致。

2013~2015年, 公司其他应收款快速增长, 年复合增长 26.18%。截至 2015 年底, 公司其他应收款为 10.63 亿元, 同比增长 13.93%, 主要系应收资金池款项同比增长所致, 资金池业务为公司母公司宏华中国及宏华中国母公司宏华控股与银行签订的现金管理服务协议, 根据公司将资金归集至宏华中国及宏华控股账户情况, 由银行按季度结算利息, 截至 2015 年底, 公司应收资金池款项共计 5.48 亿元。截至 2015 年底, 公司对其他应收款共计提坏账准备 905.65 万元, 计提比例 0.84%, 计提比例低。

2013~2015年, 公司存货波动中有所下降, 年复合下降 11.75%, 截至 2015 年底, 公司存货账面价值 19.59 亿元, 同比下降 29.72%, 主要系在产品、产成品及已完工未结算的存货下降所致。截至 2015 年底, 公司存货账面余额为

20.35 亿元, 其中原材料、在产品、产成品分别占 28.20%、43.39%和 27.42%。2015 年公司存货共计提跌价准备 0.76 亿元, 综合计提比例为 3.73%, 公司产品主要为石油钻井设备, 销售情况较依赖于国际原油市场景气度, 公司存货以在产品及产成品为主, 在原油价格大幅下跌的情况下会存在一定的跌价风险。

非流动资产

2013~2015年, 公司非流动资产有所增长, 年复合增长率为 9.79%。截至 2015 年底, 公司非流动资产合计 34.57 亿元, 同比增长 4.70%, 其中占比较高的主要是固定资产(占 44.34%)、在建工程(占 22.11%)、无形资产(占 12.18%)和其他非流动资产(占 9.85%)。

2013~2015年, 公司固定资产波动中有所增长, 年均复合增长 9.07%。截至 2015 年底, 公司固定资产为 15.33 亿元, 同比下降 22.37%, 主要系公司固定资产中部分房屋建筑物需进一步建设而转入建设工程核算, 该部分房屋建筑物的账面原价为 3.82 亿元。从固定资产账面价值构成来看, 房屋及建筑物占 64.06%, 机器设备占 26.35%, 运输工具占 0.98%, 办公及电子设备占 8.55%。截至 2015 年底, 公司固定资产账面原值为 21.98 亿元, 累计计提折旧 6.66 亿元, 其中 2015 年计提的折旧金额为 1.58 亿元, 包括计入营业成本、销售费用及管理费用的折旧分别为 0.61 亿元、0.10 亿元及 0.84 亿元。截至 2015 年底, 公司有账面价值约为 1.53 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证。

2013~2015年, 公司在建工程波动中有所增长, 年复合下降 5.65%。截至 2015 年底, 公司在建工程账面价值 7.64 亿元, 同比增长 161.60%, 主要系公司将出运港池(含宏海号水域轨道基础、两段衔接、出云平台及出运港池)由固定资产转回在建工程所致。

2013~2015年, 公司无形资产有所增长, 年复合增长 7.49%。截至 2015 年底, 公司无形资产账面价值 4.21 亿元, 同比增长 3.37%, 其中土地使用权占 95%。截至 2015 年底, 公司无

形资产累计摊销 0.49 亿元，其中 2015 年度的摊销金额为 0.12 亿元，全部计入管理费用。截至 2015 年底，公司账面价值约为 1.60 亿元的土地使用权被用作长期贷款的抵押物。

2013~2015 年，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长率为 9.74%。截至 2015 年底，公司其他非流动资产为 3.41 亿元，同比 4.28%，主要为预付土地款及预付长期资产购置款，其中预付土地款主要为公司下属子公司江苏海洋预付的土地款 1.53 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额 118.62 亿元，较 2015 年底下降 4.73%。资产构成中，流动资产占 71.26%，非流动资产占 28.74%。

总体来看，公司资产以流动资产为主，货币资金中有部分为受限资金，应收账款规模较大，其中有部分应收账款已逾期但未计提减值准备，有一定减值风险；非流动资产主要为固定资产，其中房屋建筑物和机器设备占比较高，公司整体资产质量一般。

3. 负债和所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益不断增长，年复合增长 11.85%，主要系母公司宏华中国增资及公司盈利进而未分配利润增长所致。截至 2015 年底，公司所有者权益为 42.59 亿元，同比增长 3.60%，其中归属于母公司的权益为 40.57 亿元，构成上包括实收资本占 39.44%，资本公积占 5.49%，未分配利润占 45.67%，盈余公积占 7.79%。

截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益为 42.56 亿元，较 2015 年底基本持平，所有者权益结构较 2015 年底相比变化不大。

总体看，得益于公司持续盈利，公司所有者权益保持增长，但未分配利润占比较大，所有者权益稳定性一般。

负债

2013~2015 年，公司负债总额波动中有所下降，年复合下降 4.56%。截至 2015 年底，公

司负债合计为 81.93 亿元，同比下降 18.56%，其中流动负债占 89.66%，非流动负债占 10.34%，构成上以流动负债为主。

流动负债方面，2013~2015 年，公司流动负债波动中有所下降，年均复合下降 7.14%。截至 2015 年底，公司流动负债合计 73.46 亿元，同比下降 19.62%，主要系应付账款、应付票据大幅下降所致。从构成上来看，截至 2015 年底公司流动资产主要由应付账款（占 17.25%）、其他应付款（占 31.81%）、短期借款（占 18.86%）、应付票据（占 11.40%）和预收款项（占 10.26%）构成。

2013~2015 年，公司短期借款波动中有所下降，年均复合下降 5.92%。截至 2015 年底，公司短期借款为 13.85 亿元，同比下降 16.72%，其中人民币抵押借款 0.22 亿元、人民币保证借款 2.00 亿元、人民币信用借款 4.35 亿元、美元质押借款 0.22 亿元、美元保证借款 0.92 亿元、美元信用借款 6.15 亿元。

2013~2015 年，公司应付票据波动中有所下降，年均复合下降 4.99%。截至 2015 年底，公司应付票据为 8.38 亿元，同比大幅下降 38.63%，主要系公司银行承兑汇票大幅下降所致。

2013~2015 年，公司应付账款波动下降，年复合下降 25.43%。截至 2015 年底，公司应付账款 12.67 亿元，同比下降 48.75%，主要系公司应付材料款大幅下降所致。截至 2015 年底，公司账龄超过一年的应付账款为 10.85 亿元，主要为尚未结清的采购尾款。

2013~2015 年，公司预收款项波动中有所下降，年均复合下降 6.98%。截至 2015 年底，公司预收款项为 7.54 亿元，同比下降 22.75%，主要系公司销售陆地钻机及零部件的预收款下降所致。截至 2015 年底，公司账龄超过一年的预收款项为 5.67 亿元，主要为预收路底钻机服务项目的预收款，因项目尚未完成而尚未结清。

2013~2015 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长率为 16.49%，主要系公司应付关

关联方借款增长所致，公司关联方借款主要为向母公司宏华中国的借款 10.76 亿元。截至 2015 年底，公司其他应付款为 23.37 亿元，同比增长 16.60%，其中账龄超过一年的其他应付款为 11.20 亿元，主要为尚未结清的关联公司借款、工程款及运费。

非流动负债方面，2013~2015 年，公司非流动负债波动增长，年复合增长 33.33%，主要系公司长期借款快速增长所致。截至 2015 年底，公司非流动负债为 8.47 亿元，其中长期借款占 93.94%、递延收益占 6.06%。

2013~2015 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长率为 34.97%。截至 2015 年底，公司长期借款 12.55 亿元，扣除一年内到期的部分后为 7.96 亿元，同比下降 8.61%，其中人民币抵押借款 2.43 亿元，由公司账面价值为 1.60 亿元的土地使用权作为抵押物；美元质押借款 0.17 亿元，由公司相同价值的应收账款作为质押物；公司人民币信用借款为 9.95 亿元。截至 2015 年底，公司长期借款加权平均年利率为 6.42%。

2013~2015 年，公司递延收益持续增长，年均复合增长率为 13.76%。截至 2015 年底，公司递延收益为 0.51 亿元，同比增长 2.00%。公司递延收益全部为政府补助。

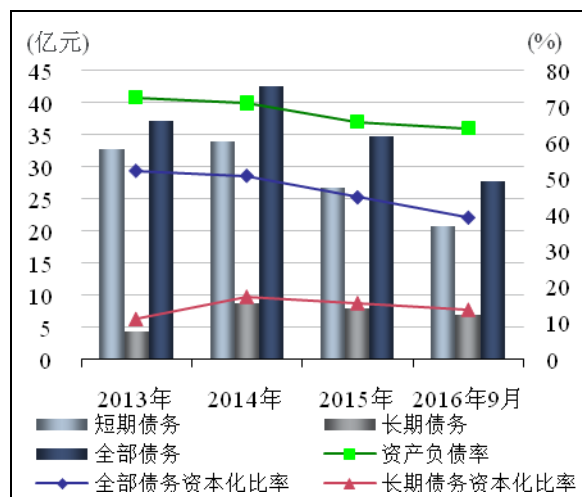
截至 2016 年 9 月底，公司负债总额合计 76.07 亿元，较 2015 年底下降 7.15%，主要系短期借款、应付票据及预收款项下降所致。从构成上来看，截至 2016 年 9 月底，公司负债结构中流动负债占 88.76%，非流动负债占 11.24%。公司流动负债占比较 2015 年底略有下降。

2013~2015 年，公司有息债务呈波动下降趋势，年均复合下降 3.28%。截至 2015 年底，公司全部债务 34.83 亿元，同比下降 18.22%，主要系短期借款和应付票据下降所致。从构成上来看，公司短期债务占比逐年下降，三年来分别为 88.26%、79.55%、77.15%。2013~2015 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率均

呈持续下降趋势，两项指标三年加权均值分别为 68.70%和 48.21%，截至 2015 年底两项指标分别为 65.80%和 44.99%；近三年公司长期债务资本化比率呈波动上升的趋势，该指标三年加权均值为 15.39%，截至 2015 年底该指标为 15.75%。

截至 2016 年 9 月底，公司有息债务总额为 27.72 亿元，较 2015 年底下降 20.41%，主要来自原短期债务的下降。从有息债务构成上来看，短期债务和长期债务占比分别为 75.15%和 24.85%，短期债务占比较 2015 年底下降了 2.00 个百分点。截至 2016 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2015 年底均有所下降，分别为 64.13%、39.44%和 13.93%，公司债务负担有所降低。

图5 2013~2016年9月公司债务结构(单位:亿元、%)



资料来源：公司提供

总体看，公司负债结构以流动负债为主，近年来公司借款期限有所延长，短期借款规模逐年下降，长期借款规模逐年上升，公司有息债务结构有所优化，但短期债务占比仍偏高。

4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入快速下降，年均复合下降 31.38%。2015 年，公司实现营业收入 36.67 亿元，同比下降 49.39%，公司石油钻采设备平均生产周期 6~8 个月，本期营业收入下降主要系 2014 年下半年国际原油价格大

幅下跌，石油设备需求不振，公司订单量减少所致。同期营业成本同样呈快速下降的趋势，年均复合下降 33.50%。2015 年，公司营业成本为 28.81 亿元，同比下降 48.12%。

期间费用方面，2013~2015 年，公司期间费用波动中有所下降，分别为 9.05 亿元、11.30 亿元和 7.12 亿元，其中 2015 年期间费用包括销售费用 3.18 亿元、管理费用 3.95 亿元和财务费用-0.01 亿元，财务费用中主要包含利息支出 1.78 亿元、利息收入 0.61 亿元及汇兑损益 1.44 亿元。2013~2015 年，公司期间费用率持续增长，分别为 11.61%、15.59%和 19.42%，公司期间费用整体规模呈下降趋势，期间费用率上升主要系当期营业收入大幅下降所致。

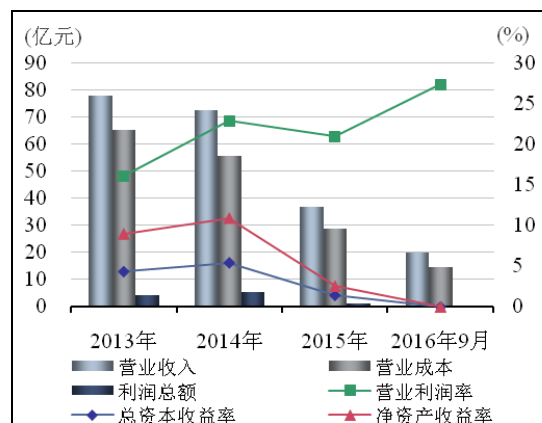
2013~2015 年，公司资产减值损失分别为 0.12 亿元、0.56 亿元、-0.24 亿元，其中 2015 年公司坏账转回 0.28 亿元。整体看，公司资产减值损失波动较大，但整体规模小，对公司盈利水平影响较小。

非经常损益方面，2013~2015 年，公司投资收益分别为 0.20 亿元、0.31 亿元、0.02 亿元，其中 2015 年公司投资收益主要为处置可供出售的金融资产所取得的投资收益。同期，公司营业外收入持续上升，三年来分别为 1.51 亿元、0.45 亿元、0.53 亿元，公司营业外收入主要来自政府补助；公司营业外支出波动下降，三年来分别为 1.12 亿元、-0.16 亿元、0.29 亿元，主要为罚款支出及诉讼赔偿。

2013~2015 年，公司利润总额波动中快速下降，三年来分别为 4.06 亿元、5.49 亿元和 1.11 亿元。

从盈利指标看，2013~2015 年，公司营业利润率波动上升，分别为 16.11%、22.86%和 20.95%；总资本收益率波动下降，三年来分别为 5.88%、7.31%和 3.70%；净资产收益率波动中快速下降，三年来分别为 8.96%、10.89%和 2.55%。

图6 2012~2015年9月公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.12 亿元，占 2015 年全年的 54.87%；公司营业利润率为 27.34%。2016 年 1~9 月，公司实现利润总额 0.01 亿元。

总体看，受 2014 及 2015 年原油市场不景气的影响，公司收入规模降幅较大，汇兑损益对利润总额影响较大，公司盈利水平有所下降。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司流动比率及速动比率均持续上升，两项指标三年加权均值分别为 119.29%和 90.90%，截至 2015 年底，两项指标分别为 122.46%和 95.79%。截至 2016 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 125.20%和 94.64%。2013~2015 年，公司经营现金流动负债比波动上升，分别为-4.97%、2.87%和 1.10%。公司经营现金流动负债比较低，短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 5.51 倍、4.99 倍和 7.59 倍，EBITDA 利息倍数分别为 4.65 倍、4.26 倍和 2.12 倍。总体看，公司整体指标有所弱化，长期偿债能力一般。

截至 2016 年 9 月底，公司对外担保 2.31 亿元，担保比率为 5.43%，公司对外担保规模较小，或有负债风险较低。

截至 2016 年 9 月底，公司获得银行授信额

度总计 84.80 亿，其中尚未使用额度为 54.52 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10510681000022500），截至 2016 年 12 月 15 日，公司不存在未结清关注类及不良/违约类贷款；公司已结清信息概要中，存在 1 笔关注类贷款，涉及金额 1000 万元，主要系该笔贷款于 2005 年 8 月展期一年所致，该笔贷款已于 2006 年 8 月正常兑付。公司整体过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力分析

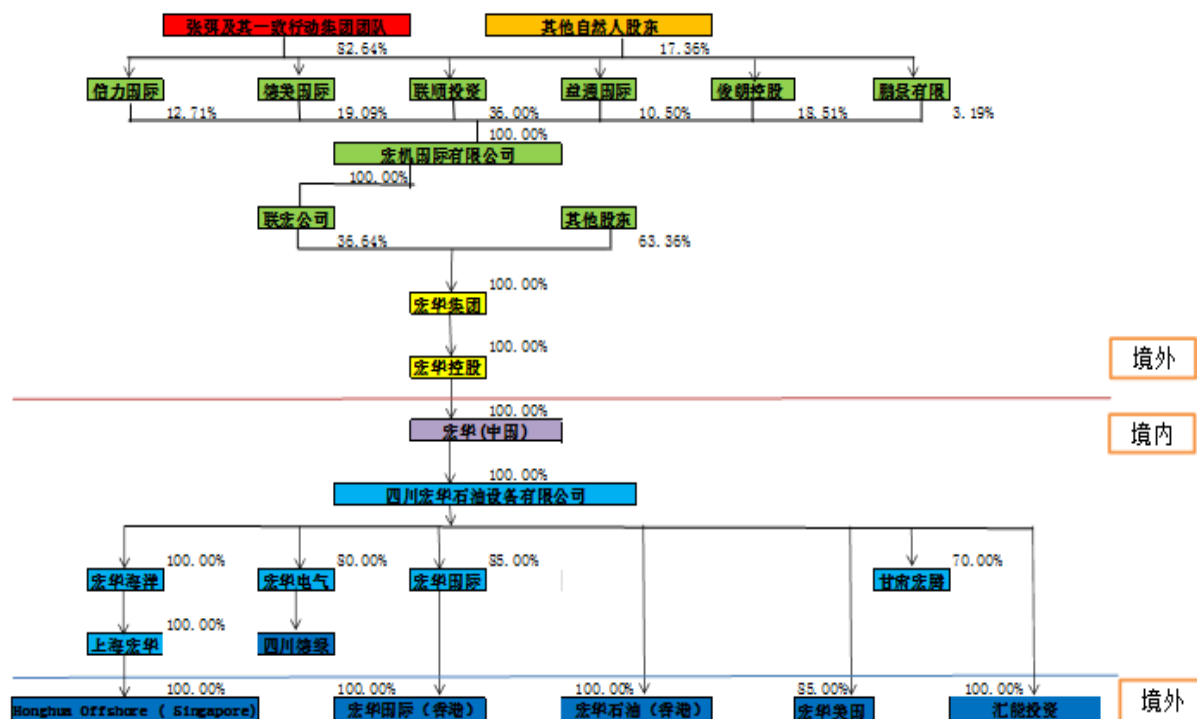
公司作为全球陆地钻井制造行业领先企业，公司在市场地位、装备水平、运营管理和技术研发方面的综合优势。综合分析，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

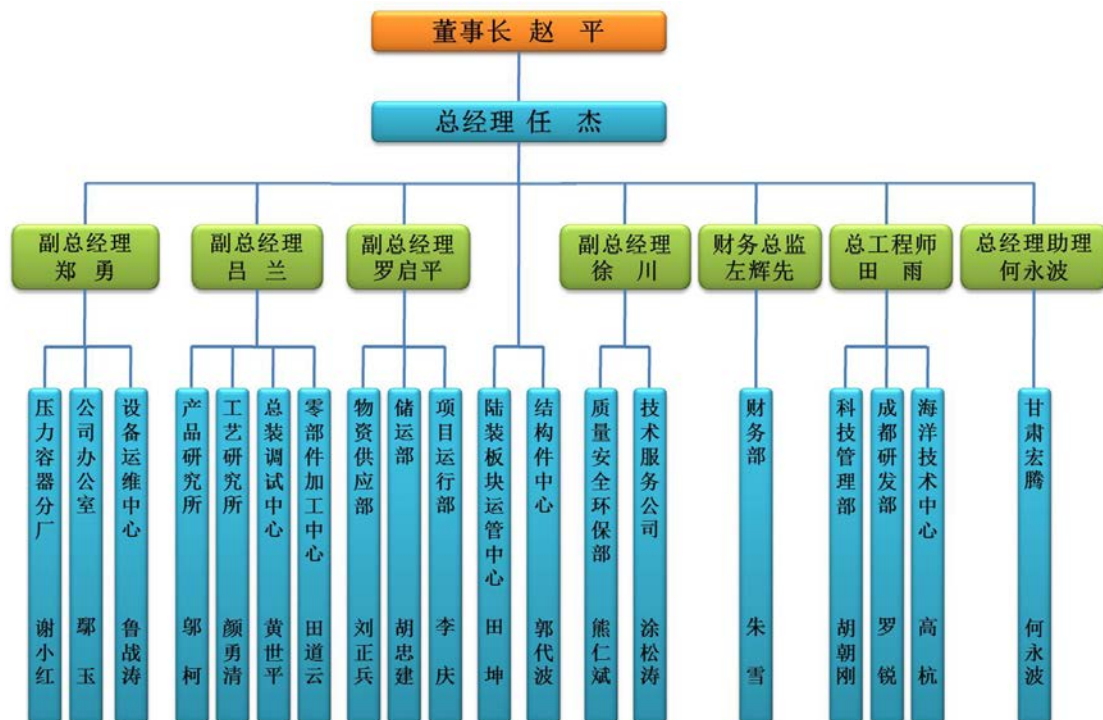
公司作为全球最大的陆地石油钻机制造商，在产品设计、制造和市场占有率等方面处于行业领先水平。公司治理结构、管理制度较为完善，具有稳定的国内外客户合作关系；但 2014 年以来国际原油价格大跌，石油钻井制造行业景气度下行，对公司经营带来一定影响；公司产品以出口为主，面临一定的汇率波动和地缘政治风险。2015 年，公司流动资产中应收账款占比高，部分已逾期，未来存在一定减值风险。

未来，随着国际原油价格企稳回升，石油钻采设备行业景气度逐渐好转，公司未来盈利水平或有所改善，但国际油价长期走势并不明朗，原油市场易受国际政治经济形势等随机性因素影响，国际油价的频繁波动会在一定程度上影响到公司收入及利润水平的稳定性。综合看，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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.71	9.99	10.04	3.89
资产总额(亿元)	124.00	141.71	124.52	118.62
所有者权益(亿元)	34.04	41.11	42.59	42.56
短期债务(亿元)	32.86	33.88	26.87	20.83
长期债务(亿元)	4.37	8.71	7.96	6.89
全部债务(亿元)	37.23	42.59	34.83	27.72
营业收入(亿元)	77.88	72.45	36.67	20.12
利润总额(亿元)	4.06	5.49	1.11	0.01
EBITDA(亿元)	6.75	8.54	4.59	--
经营性净现金流(亿元)	-4.23	2.62	0.81	3.00
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.37	1.70	0.98	--
存货周转次数(次)	2.59	1.99	1.47	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.51	0.29	--
现金收入比(%)	88.20	93.82	115.34	169.16
营业利润率(%)	16.11	22.86	20.95	27.34
总资本收益率(%)	5.88	7.31	3.70	--
净资产收益率(%)	8.96	10.89	2.55	--
长期债务资本化比率(%)	11.37	17.48	15.75	13.93
全部债务资本化比率(%)	52.23	50.89	44.99	39.44
资产负债率(%)	72.54	70.99	65.80	64.13
流动比率(%)	111.90	118.93	122.46	125.20
速动比率(%)	82.38	88.44	95.79	94.64
经营现金流动负债比(%)	-4.97	2.87	1.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.65	4.26	2.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.51	4.99	7.59	--

注：注：2016 年 1~9 月财务数据未经审计。

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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用利息支出)/ (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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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

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。详见下表：

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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 四川宏华石油设备有限公司 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）将在四川宏华石油设备有限公司主体长期信用等级有效期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

四川宏华石油设备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。四川宏华石油设备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四川宏华石油设备有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现四川宏华石油设备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。

如四川宏华石油设备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，如四川宏华石油设备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四川宏华石油设备有限公司、主管部门、交易机构等。

