

股票

香港/内地

公司动态

公司报告

# 宏华集团 (0196 HK)

2015年3月27日

## 钻机需求下降，海工产能逐渐释放

公司发布年度业绩，2014年实现营业收入78.12亿人民币，同比减少2.9%；实现应占净利润0.92亿人民币，同比减少82.9%。实现基本每股收益0.03元人民币，拟不派发末期股利。

- 行业景气下滑，产品销售受到影响：**受油价下跌影响，行业钻探需求下滑，公司14年钻机等产品销量有所下降。其中，陆地钻机销量由13年的74台下降至14年的69台，均价由7,655万元人民币降至6,914万元人民币；单独销售的顶驱由15台降至8台；而泥浆泵则由109台上升至194台。此外，年内签订的大额海工产品订单，由于建设周期长，未体现在本年业绩中。
- 2015年全球钻机需求仍然处于低位：**油价下行对钻机需求的影响仍然持续。根据Baker Hughes的统计，全球活跃钻机数在2014年11月见顶，之后快速下滑。2015年2月，全球活跃钻机数大幅降至2986台，较2014年11月3670台的高点减少684台；较2015年1月的3309台减少323台，同比下滑9.8%。作为公司主营产品的钻机受其冲击明显，预计需求恢复尚需一段时间。
- 财务成本仍然较高，汇兑损失有望减少：**由于公司之前进行了较多海工产能投资，产生较多利息成本，14年公司利息支出2.5亿人民币，同比增长38.8%。由于海工销售提升尚需时间，这一成本压力将持续数年。此外，公司在俄业务受卢布大幅贬值影响，产生8,300万人民币汇兑损失，同比增长312%，预计15年汇兑损失将有所减少。
- 海工业务起步：**公司宏海吊投产进度理想，一号机已投入使用，海工业务开始起步。2014年7月，公司与上海船厂续签2套总值约为5,600万美元的Tiger-3和Tiger-4深海钻井船的钻井包合同。8月，公司与UDIN Engineering签署了价值逾2亿美元的油轮销售合同。10月，公司与JAS Marine签署了价值约3.2亿美元的半潜式钻井平台销售合同。海工业务的快速成长有助于平滑钻机产品收入下滑的冲击。
- “中性”评级：**我们预计公司15-16年收入分别为71.1亿和81.9亿人民币，应占利润分别为0.96亿和1.57亿人民币，对应EPS分别为0.03和0.05元人民币。给予公司目标价0.95元港币，对应15年约0.8倍PB，“中性”评级。

### 投资总结

年结于12月	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入 (百万元人民币)	8,047	7,813	7,105	8,185	9,633
变化 (%)	58.8	(2.9)	(9.1)	15.2	17.7
净利润 (百万元人民币)	538	92	96	157	227
变化 (%)	1.5	(82.9)	5.0	62.4	44.9
每股收益 (人民币)	0.17	0.03	0.03	0.05	0.07
变化 (%)	2.5	(83.0)	3.0	62.4	44.9
市盈率 (倍)	7.0	41.0	39.8	24.5	16.9
市净率 (倍)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (倍)	7.1	21.2	12.5	11.9	11.0
每股股息 (人民币)	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
息率 (%)	4.1	0.0	0.0	0.0	0.0

来源: 公司资料, 光大研究部估计

中国 / 能源 / 油气设备

中性

目前股价	目标价位	升
0.91 港元	0.95 港元	4.4%

(股价截止日期: 2015年3月27日)

陈佳宁

86-021-22169162

chenjianing@ebscn.com

52周股价范围 (港元)	0.83-2.32
股息率 %	6.58

### 最新重要资料

流通股数 (百万股)	1,725
占总股本比例 (%)	53.23
流通市值 (百万港元)	1,570
12个月内成交额 (百万港元)	14.8
12个月内波动 (%)	81.0
2015-17年PEG预测 (倍)	1.17
2015-17年平均净资产收益率预测 (%)	3.2
2015年市净率预测 (倍)	0.8
2015年净负债/股东权益预测 (%)	59.3

### 股价表现 (%)

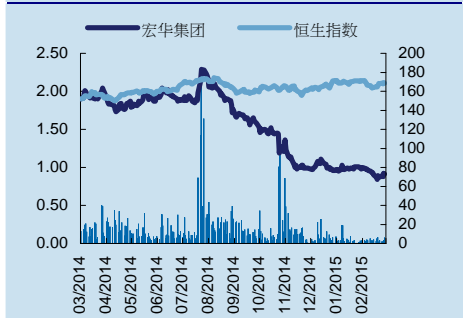
	1个月	本年	12个月
绝对值	(8.1)	(8.1)	(50.3)
相对恒生国企指数	(6.9)	(11.9)	(62.5)

### 主要股东持股 (%)

联宏有限公司	36.7
流通股	53.23

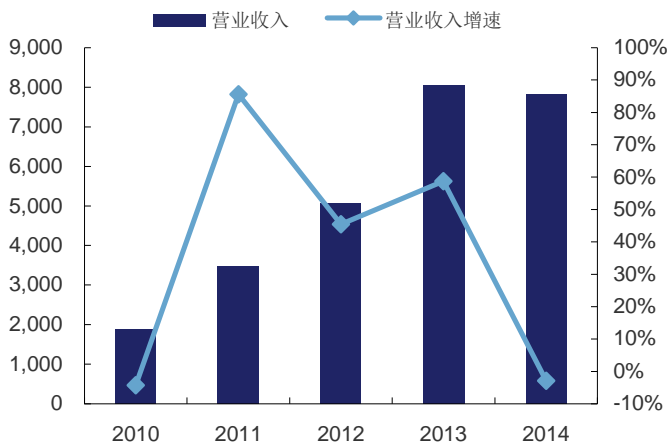
### 股价走势图

股价 (港元)	成交金额 (百万港元)
---------	-------------



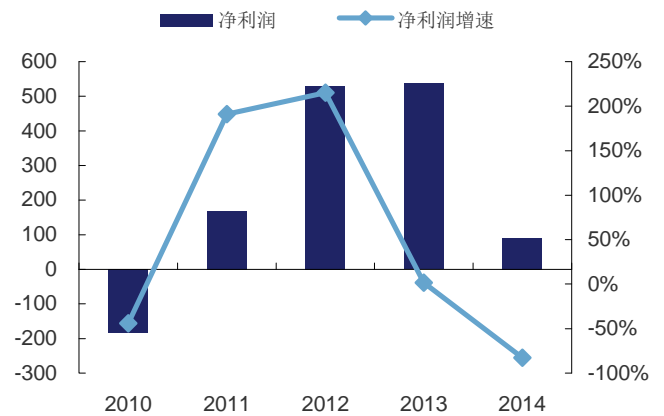
来源: wind, 光大研究部估计

图表 1: 公司收入变化 (单位: 百万元人民币)



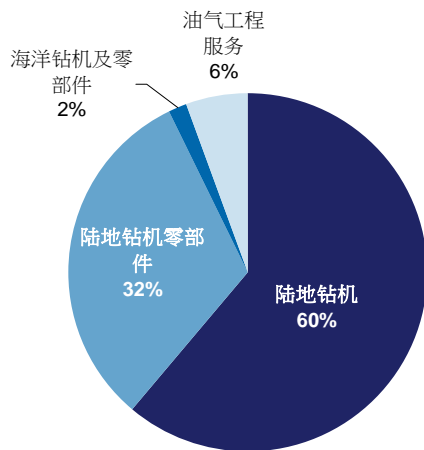
资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 2: 公司净利润变化 (单位: 百万元人民币)



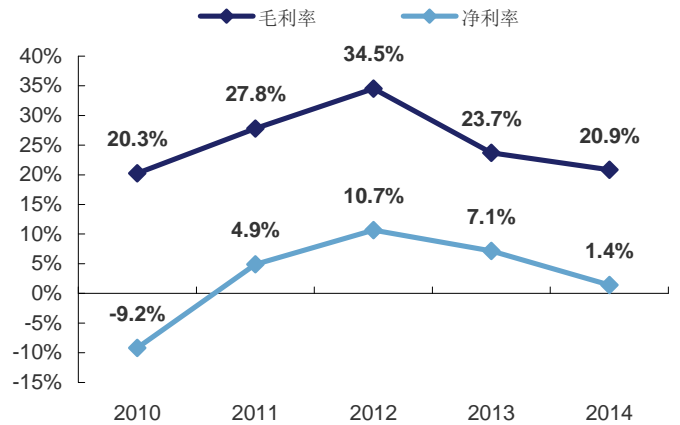
资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 3: 公司 2014 年收入分类



资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 4: 公司盈利能力变化



资料来源: 公司公告, 光大证券

## 中国光大资料研究有限公司证券评级

买入	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 15%以上
增持	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 5%至 15%
持有	未来六个月的投资收益率与相关行业指数变动幅度相差-5%至 5%
减持	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 5%至 15%
沽出	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 15%以上

### 披露事项

在评论中，本公司并无拥有相当于所分析上市公司 1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

### 分析员保证

负责制备本报告的分析员谨此保证：一

本报告谨反映分析员对调研标的公司及/或相关证券的个人观点及意见；分析员的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析员并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析员没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析员并非本报告的调研标的公司的主管及董事。

### 免责声明

本报告由光大证券股份有限公司 - 光大证券研究所协助，中国光大资料研究有限公司所提供。本报告之内容不是为任何投资者的投资目标、需要及财政状况而编写。本报告内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本报告内之意见可随时更改而毋须事先通知任何人。中国光大数据研究有限公司并不会对任何人士因使用本报告而引起之直接或间接之损失负责。

中国光大资料研究有限公司不排除其员工及有关公司的员工对有关报告内容提及的投资工具及产品有其个人投资兴趣。

本报告乃属于中国光大资料研究有限公司之财产，未经本公司事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制、分发、传阅、广播或作任何商业用途。

本公司乃受香港证券及期货监察委员会所监管，并受香港证券及期货条例及有关附属条例约束。

地址：香港夏愨道 16 号远东金融中心 17 楼

联络电话：2860-1101