

香港交易及結算有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並表明不會就本公告全部或任何部分內容或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



山東墨龍石油機械股份有限公司

Shandong Molong Petroleum Machinery Company Limited*

(於中華人民共和國註冊成立的中外合資股份有限公司)

(股份代號：568)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第 13.09(2) 條而作出。

茲載列山東墨龍石油機械股份有限公司（「本公司」）在中國報章刊登或在深圳證券交易所網站發佈的日期為二零一四年五月三十日的《跟踪評級報告（2014）》，僅供參閱。

承董事會命

山東墨龍石油機械股份有限公司

主席

張恩榮

中國山東

二零一四年五月三十日

於本公告日期，本公司執行董事為張恩榮先生、林福龍先生、張雲三先生及國煥然先生；非執行董事肖慶周先生及郭洪利先生；以及獨立非執行董事約翰·保羅·卡梅倫先生、王春花女士及秦學昌先生組成。

* 僅供識別



信用等级通知书

信评委函字[2014]跟踪148号

山东墨龙石油机械股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“山东墨龙石油机械股份有限公司2012年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，下调贵公司本期债券信用等级至AA⁻，下调本次发债主体信用等级至AA⁻，评级展望稳定。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一四年五月二十二日

山东墨龙石油机械股份有限公司 2012 年公司债券跟踪评级报告（2014）

发行主体	山东墨龙石油机械股份有限公司		
发行规模	5 亿元		
存续期限	2013/06/07~2016/06/07		
上次评级时间	2013/04/15		
上次评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	
跟踪评级结果	债项级别	AA ⁻	评级展望 稳定
	主体级别	AA ⁻	

基本观点

受下游需求减少影响,2013 年公司产品销量及单价均出现下滑,收入水平较上年有所下降。同时,公司毛利水平下降,且当年计提大额资产减值准备,导致年末出现亏损,从而使得公司负债水平上升,财务稳健性下降,盈利能力减弱,经营性现金流无法对债务本息提供保障,整体偿债能力较上年弱化。

此外,中诚信证评也关注到未来国内行业产能过剩、市场对外依存度大、近期贸易摩擦增加导致的外贸资源回流将进一步加大国内竞争激烈程度将持续对公司经营状况及盈利能力造成影响,进而可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。综上,中诚信证评建议本次公司债券信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定。

正面

- ▶ 国家产业政策支持。“十二五”期间在相关政策推动下,高端油井管产品的国产化率有望不断提高,国内不断地进行产业升级的供应商有望具备良好的发展前景。
- ▶ 稳定的合作关系。公司与国内外多家知名的石油天然气供应商建立了稳定的合作关系,在全球油气行业形成了较好品牌优势,为公司未来的业务扩展奠定了坚实基础。

关注

- ▶ 国内油井管等产业产能过剩、市场对外依存度大、贸易摩擦加剧的特点较为显著,行业无序竞争加剧。
- ▶ 公司产品较为单一,客户集中度较高的问题短期内难以缓解,未来收入状况仍存在较大的波动性。
- ▶ 公司财务稳健性下降,盈利能力减弱,整体偿债能力弱化,中诚信证评将对公司未来经营状况以及偿债能力保持关注。

概况数据

山东墨龙	2011	2012	2013	2014.3
所有者权益(亿元)	28.53	29.53	27.36	27.41
总资产(亿元)	46.89	52.86	57.93	61.94
总债务(亿元)	10.94	16.33	22.92	26.05
营业总收入(亿元)	27.39	29.52	22.72	6.61
营业毛利率(%)	12.09	11.10	8.61	9.45
EBITDA(亿元)	3.97	4.31	0.95	0.83
所有者权益收益率(%)	5.93	4.75	-6.49	0.76
资产负债率(%)	39.16	44.13	52.77	55.75
总债务/EBITDA(X)	2.76	3.79	24.04	7.86
EBITDA 利息倍数(X)	13.92	8.50	1.19	3.79

注: 1、所有者权益包含少数股东权益,净利润包含少数股东损益。
2、2014 年一期的所有者权益收益率和 EBITDA/总债务指标经过年化处理。

分析师

许家能 jnxu@ccxr.com.cn
刘刚 gangliu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2014年5月22日

募集资金使用情况

2013年6月7日，经中国证券监督管理委员会证监许可〔2012〕1735号核准，公司以5.50%的票面利率公开发行公司债券5亿元（扣除发行承销费用后，募集资金净额为4.96亿元），发行期限为3年（2013年6月7日至2016年6月7日）。募集资金已于2013年6月14日全部到位。截至2013年12月31日，公司已按照募集说明书中列明的募集资金使用计划，将资金用于优化公司债务结构、偿还公司债务和补充流动资金，募集资金已全部使用完毕。

行业分析

2013年，国内外宏观形势较为复杂，全球油气消费增速有所放缓。油套管产能过剩现象持续严重，行业竞争激烈。

2013年，国内外宏观经济形势较为复杂，全球GDP增长3%，较2012年的3.1%有所放缓。世界石油消费与2012年相比基本持平。经济合作与发展组织（OECD）国家石油消费整体下降0.55%，其中美国增长0.66%，欧洲下降1.59%，拉丁美洲增长3.68%，中东增长3.76%，非洲增长0.11%。2013年，世界油气勘探开发投资达到6,900亿美元，较2012年增加11%。

从国内来看，2013年在经济增速有所放缓和通货膨胀水平较为平稳的情况下，中国化石能源需求增速放缓，2013年全年原油表观消费量为4.89亿吨，同比增长3.2%，增速比2012年降低1.8个百分点。全年天然气表观消费量1,631.4亿立方米，同比增长15.4%，增速比2012年上升4.6个百分点。同时，中国原油和天然气产量增速也有所放缓，全年生产原油共2.08亿吨，同比增长1.7%，增速比2012年降低约0.2个百分点，天然气产量约1,129.4亿立方米，同比增长约9.1%，增速比上年提高2.4个百分点。

从油套管产品来看，近年来，随着下游油气勘探投资持续增长，全球油井管产能也保持了较快的扩张速度，截至2010年末，全球油井管产能超过2,200万吨。而根据中国钢结构协会钢管分会公布

的数据，同期油井管的世界消费量约为1,500万吨，行业整体产能过剩。国内市场方面，2010年中国油井管产能达到了1,000万吨，而当年产量约为430万吨，出口量约为158万吨，国内油井管产能过剩，市场对外依存度大的特点较为显著。

2013年，国内石油套管产能仍保持增长态势，进口石油套管有增无减，整体行业产能过剩现状持续严重，同时行业内竞争激烈，企业之间压价现象明显。

贸易摩擦加剧，北美等海外市场进入限制增加，导致部分油井管外贸资源回流，国内市场竞争加剧，行业优胜劣汰进程将加快。

2009年4月29日，美国商务部宣布对中国输美油井管展开反倾销和反补贴调查，2010年1月15日美国商务部做出征收反补贴税决定，对相关产品实施10.36%至15.78%的反补贴关税制裁。2009年8月24日，加拿大边境服务局立案对原产于或出口自中国的石油管材发起反倾销、反补贴合并调查。2011年11月7日，加拿大对原产于中国的无缝钢制油气套管和石油管材产品做出反补贴期中复审终裁：不合作企业无缝钢制油气套管的补贴率为3,381人民币元/吨，不合作企业石油管材产品的补贴率为4,070人民币元/吨。

2012年2月，哥伦比亚贸易工业和旅游部外贸司通报，对中国进口FOB价低于1913.92美元/吨的石油套管（税号为73042900）征收差价反倾销税，为期5年。2012年4月，加拿大国际贸易法庭发布公告，认定原产于或出口自中国的油管短节对加国内产业不会造成损害，但会造成损害威胁，加将对我国油管短节征收80.2%~173.4%的反倾销税和2.5%~44.7%的反补贴税。由于国内市场对外依存度较大，随着国内油井管出口受阻，部分外贸资源回流将加剧国内油井管市场的竞争，加快国内行业的优胜劣汰。

受国家相关政策鼓励，“十二五”期间高端钢管产品的国产化率将不断提高，国内油井管行业竞争实力有望不断增强。

“十二五”期间中国开始进入经济结构转型时期，投资增速将逐步放缓，低端的钢材消费必然进

入低速增长阶段，而高端钢材产品制造也将越来越受到重视。2011年3月，国家发展改革委以中华人民共和国国家发展和改革委员会令第9号公布了《产业结构调整指导目录（2011年本）》，其中明确把先进压水堆核电管、百万千瓦火电锅炉管、耐蚀耐压耐温油井管、耐腐蚀航空管、高耐腐蚀化工管等高端钢管列入鼓励类产品，同时也将原油、天然气、液化天然气、成品油的储运和管道输送设施及网络建设纳入国家鼓励类项目。《钢管行业十二五发展规划纲要》也提出，要加快连续油管、管线管、锅炉管等各类高端产品的新材料的研究和开发。因此“十二五”期间，受到国家相关政策鼓励，中国高端钢管产品的国产化率有望不断提高，国内的油井管等低端、落后产能将逐步淘汰，国内行业竞争实力有望不断增强。

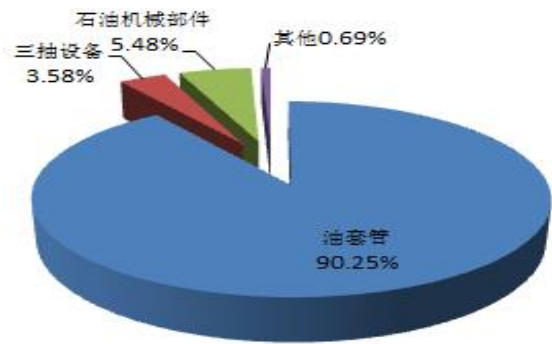
综上所述，中诚信证评认为，目前国内外经济形势较为复杂，石油天然气消费增速有所放缓，且从目前供需水平来看，油井管行业结构性过剩问题较为显著，无明显好转趋势，加之国际贸易摩擦加剧，多国对我国石油管材征收反倾销税，行业内企业面临较大的经营压力。未来，随着“十二五”期间国家政策支持，国内油井管落后产能将逐步淘汰，国内行业竞争实力有望增强。

业务经营

受国内外需求低迷影响，公司2013年产品价格下跌，收入水平有所下降，主要产品产销量均有所下滑。

公司目前产品销售收入主要来自于油套管、三抽设备以及其他石油机械部件等。2013年，公司主营业务呈现较大程度下滑，全年实现营业收入22.72亿元，同比下降23.04%。其中油套管、三抽设备和石油机械部件分别实现营业收入20.11亿元、7.98亿元和12.21亿元，分别较上年下降22.6%、4.07%和29.46%，三部分产品收入占主营业务收入比分别为90.25%、3.58%和5.48%。

图1：2013年公司主营业务收入构成情况



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从产销量情况来看，2013年，受下游需求下降的影响，公司主要产品除抽油杆外，其余产品产销量均呈现一定程度的下滑。从细分产品来看，2013年公司油套管产量及销量分别实现40.73万吨和41.62万吨，同比分别下滑17.77%和12.60%；抽油杆产量及销量分别实现276.91万米和252.27万米，同比分别增加31.11%和34.11%；抽油泵产量及销量分别实现8,729台和7,904台，同比分别下滑24.46%和13.10%；抽油机产量及销量分别实现240台套和250台套，同比分别下滑52.48%和38.12%。

表1：2011~2013年公司产品销售情况

产品		2011	2012	2013
油套管 (万吨)	产量	38.20	49.53	40.73
	销量	39.59	47.62	41.62
	产销率	103.64%	96.14%	102.19%
抽油杆 (万米)	产量	276.60	211.20	276.91
	销量	196.48	188.11	252.27
	产销率	71.03%	89.06%	91.10%
抽油泵(台)	产量	7,622	11,556	8,729
	销量	6,754	9,096	7,904
	产销率	88.61%	78.71%	90.55%
抽油机 (台套)	产量	399	505	240
	销量	385	404	250
	产销率	96.49%	80%	104.17%

资料来源：公司提供、中诚信证评整理

从销售区域来看，2013年，国内外需求均有所放缓，公司国内外销售均呈现较大幅度下滑，分别实现营业收入15.03亿元和7.25亿元，同比下滑14.34%和36.99%。公司目前前五大客户分别为中国石油天然气股份有限公司、河北中泰钢管制造有限公司、美国坎派克公司、英国石油管材有限公司、施璐德亚洲有限公司，占年度销售总额分别为

20.66%、6.61%、5.27%、5.04%和3.6%，前五大客户共占销售总额比为41.18%。

受需求下滑影响，公司2013年大部分主要产品产能利用率下降显著。

公司是国内较早从事石油钻采专用设备的制造商之一，产品涉及石油钻采成套机械设备及主要关键部件，目前主要包括套管、油管、管线管、抽油杆、抽油泵、抽油机及相关设备和部件等。

公司在山东寿光和威海拥有5个生产基地。由于公司生产基地周边地区铁水等原料供应充裕，公司在主导产品油套管和三抽设备的生产过程中，除炼钢环节外包以外，其他包括管坯制造、轧制及热处理和管加工等生产环节都已经覆盖。

公司采取以销定产的生产模式，根据订单决定采购及生产。2013年，除抽油杆产品外，公司其余主要产品产量均有所下降，产能利用率有所下降。分产品来看，公司抽油杆当年产能利用率为61.54%，同比上升14.61个百分点；油套管、抽油泵和抽油机产能利用率分别为62.66%、87.29%和96%，同比分别下降13.54个百分点、28.27个百分点和106个百分点。

表2：2011~2013年公司主要产品的产量及产能情况

产品	产量			产能
	2011	2012	2013	2013
油套管(万吨)	38.20	49.53	40.73	65
抽油杆(万米)	276.6	211.20	276.91	450
抽油泵(台)	7,622	11,556	8,729	10,000
抽油机(台套)	399	505	240	250

资料来源：公司提供、中诚信证评整理

环保方面，公司注重生产经营中的安全及环保措施，各项指标均达到国家制订的相关标准。公司一直遵守相关的环境保护法规，包括《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国水污染防治法》及其实施细则、《中华人民共和国大气污染防治法》、《排污费征收标准及计算方法》、《排污费征收使用管理条例》等。根据山东省寿光市环境保护局和文登市环境保护局出具的核查意见，公司及其子公司自成立以来在生产经营及项目建设过程中遵守有关环境保护的法律、法规，废水、废气、噪声经有效处理后达标排放，工业固体废物进行综合

利用，无环境违法行为，未因环境保护方面的问题受过任何行政处罚。

2013年公司大部分主要产品产量下滑，导致公司原材料采购量相对减少。

公司原材料采购主要由物流中心统一组织实施，实行招标比价的采购模式，保证以合理的市场价格获得生产所需的各种原材料服务，采购价格随行就市。

公司目前对外采购的生产原材料主要为铁水、废钢以及生铁等。铁水的采购方面，由于该原料较难储存，公司通常就近选取供应商，依据当前当天的市场情况签定3天左右的量和价格，基本实行货到付款的结算方式。废钢采购方面，亦依据当前市场行情定价，货到后每月月底付款。2013年受产量下降的影响，公司主要原材料采购量均有所下降，当年公司铁水、废钢和生铁分别实现采购量38.49万吨、11.37万吨和2.03万吨，同比分别下降15.37%、14.90%和47.55%。

表3：2011~2013年公司主要原材料采购情况

单位：万吨、万元/吨

项目	2011		2012		2013	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
铁水	39.43	0.33	45.48	0.28	38.49	0.24
废钢	16.79	0.31	13.36	0.26	11.37	0.23
生铁	3.97	0.32	3.87	0.28	2.03	0.24

资料来源：公司提供、中诚信证评整理

综上所述，2013年，行业市场疲软、需求下降，公司主要产品中除抽油杆外，其余油套管、抽油泵和抽油机产销量均有所下降，且产品单价有所下降，导致主营业务收入水平下滑明显，全年实现主营业务收入22.72万元，同比下降23.04%。

从2014年来看，截至一季度末，公司订单量较为充足，生产线运转正常，中诚信证评将对公司全年收入水平保持关注。

财务分析

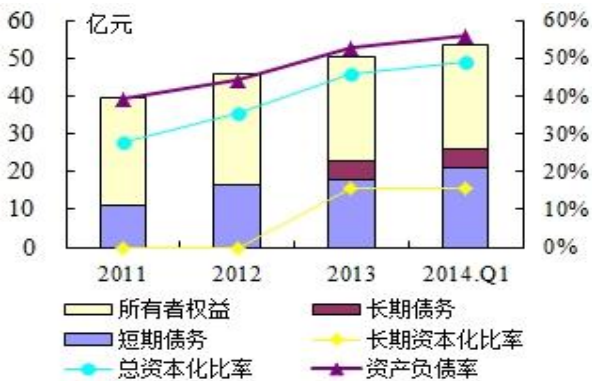
以下财务分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所审计并出具了标准无保留意见的2011~2013年度合并财务报告，以及未经审计的2014年一季度合并财务报表。

资本结构

2013年，公司资产规模呈现小幅增长，同时公司通过增加短期借款和发行公司债来弥补资金需求，导致负债水平相应增长，加之公司当期出现经营亏损，自有资本实力相应被削弱，资产负债率有所增长。截至2013年12月31日，资产总计57.93亿元，同比增长9.61%；所有者权益（含少数股东权益）为27.36亿元，同比下降7.35%；债务规模增加至30.57亿元，同比增加31.08%；资产负债率增长至52.77%，较上年上升8.64个百分点。

2014年一季度，公司扭亏为盈，截至2014年3月末，公司资产总计61.94亿元，较2013年末增长6.92%；所有者权益（含少数股东权益）为27.41亿元，较2013年末小幅增加；债务规模34.53亿元，较2013年末增长12.94%；资产负债率55.75%，较2013年末上升2.98个百分点。

图2：2011~2014.Q1公司资本结构分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从公司资产构成看，货币资金、应收账款、存货、固定资产和无形资产占较大比重，截至2014年3月末，公司货币资金、应收账款、存货、固定资产和无形资产分别为6.92亿元、6.27亿元、12.20亿元、19.36亿元和4.72亿元，分别占总资产比重为11.18%、10.13%、19.70%、31.26%和7.61%。应收账款方面，公司欠款客户主要为业内知名的大型公司，客户信用状况较好，回款较有保障；存货主要系原材料、在产品及库存商品；固定资产主要系厂房及设备；无形资产主要系土地使用权及专利。

从负债规模来看，公司2013年通过增加短期借款和发行公司债券来弥补营运资金，总债务规模有所增加，截至2014年3月末，公司总负债规模增加至34.53亿元，资产负债率上升至55.75%，总

资本化比率上升至48.73%。

从债务期限结构来看，公司2013年通过增加短期借款和发行公司债券来弥补资金需求及调整债务结构，截至2014年3月末，公司短期债务规模增加至21.08亿元，长期债务规模增加至4.97亿元，短期债务/长期债务指标为4.24，债务期限结构有所优化。

图3：2011~2014.Q1公司债务结构分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

综合来看，2013年公司经营规模有所下降，资产与债务规模均有所增加，负债水平上升，财务稳健性降低。未来国内行业产能过剩，市场对外依存度大以及贸易摩擦进一步加大将继续导致国内竞争激烈，公司经营情况将直接影响公司财务稳健性，对此中诚信证评将保持关注。

盈利能力

2013年受市场需求低迷及行业竞争加剧影响，公司产品销量及价格均出现较大幅度下跌，导致当年收入水平呈现较大幅度下滑，全年公司实现营业收入22.72亿元，同比下滑23.04%。分产品来看，2013年公司油套管产品实现收入20.11亿元，同比下降22.60%，占营业收入比为90.25%，仍然系公司营业收入的主要来源。2014年一季度公司实现营业收入6.61亿元，同比增加16.24%。

表4：公司2012~2013年分业务收入和毛利率情况

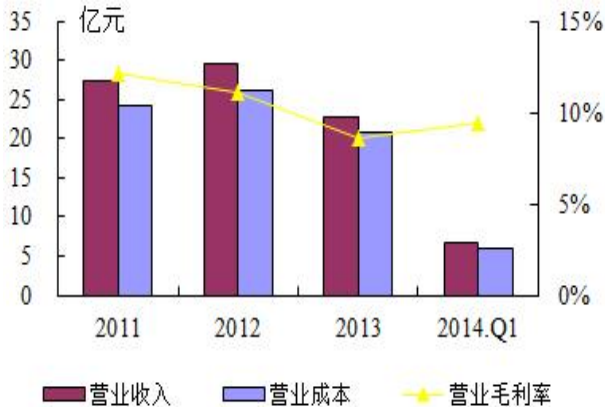
单位：亿元

业务	2012		2013	
	营业收入	毛利率 (%)	营业收入	毛利率 (%)
油套管	25.98	10.45	20.11	7.45
三抽设备	0.8	18.01	0.8	17.54
石油机械部件	1.73	19.27	1.22	26.11

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从营业毛利率水平来看，2013 年受产品价格下降的影响，公司毛利水平呈下滑趋势，营业毛利率为 8.61%，同比下降 2.49 个百分点。分产品来看，公司油套管毛利水平同比下降 3 个百分点，是整体毛利率下降的主要原因。2014 年一季度，公司产品单价有所回升，营业毛利率上升至 9.45%。

图 4：公司 2011~2014.Q1 盈利能力分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从期间费用来看，2013 年公司三费合计 2.75 亿元，较上年增加了 0.75 亿元。2013 年公司管理费用为 1.60 亿元，同比增加 66.51%，主要由于当年无形资产摊销金额增加及新产品开发支出增加所致；财务费用为 0.49 亿元，同比增加 30.84%，主要系当年发行债券计提了债券利息所致。公司 2013 年管理费用及财务费用同时增加，且收入水平有所下降，故公司当年三费收入占比上升至 12.12%，较上年增加了 5.32 个百分点。2014 年一季度，公司期间费用合计为 0.57 亿元，三费占收入比为 8.56%。

图 5：2011~2014.Q1 公司期间费用分析

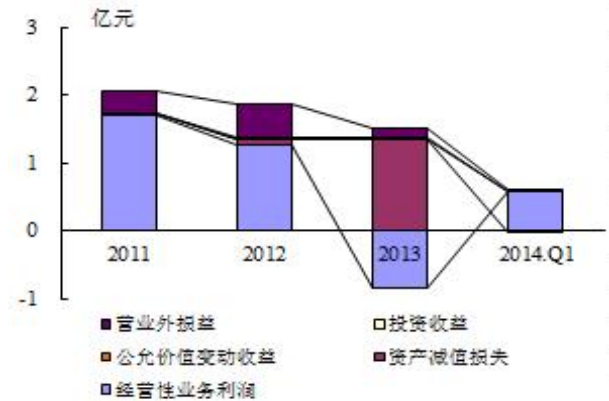


资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从利润总额构成来看，经营性利润构成公司利

润总额的主要来源，2013 年公司产品收入及毛利水平均出现下滑，同时期间费用水平有所增加，导致当年经营性亏损 0.85 亿元。此外，2013 年公司对存货、无形资产和商誉计提减值准备 1.35 亿元，同比增加 1248.21%，导致当年公司利润总额为-2.04 亿元。2014 年一季度，公司经营性业务实现盈利，实现经营性业务利润 0.57 亿元，实现利润总额 0.06 亿元。

图 6：2011~2014.Q1 公司利润总额分析



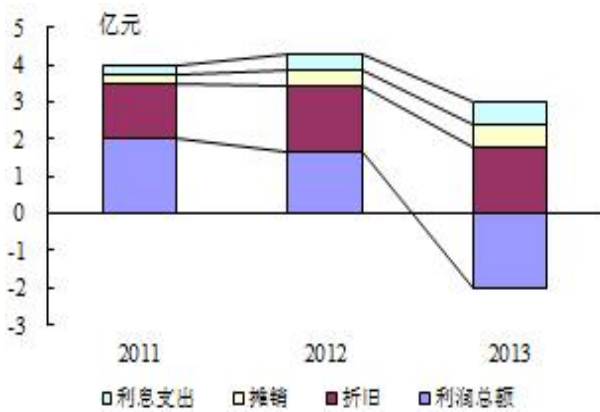
资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

总体来看，2013 年公司产品价格及销量均有所下跌，导致公司收入规模呈现一定幅度下滑，公司毛利水平降低，加之公司当期计提大额资产减值损失，导致当年出现亏损，盈利能力有所下降。从 2014 年来看，公司一季度经营状况有所好转，盈利能力有所回升，中诚信证评将对公司未来盈利状况能否持续好转保持关注。

偿债能力

从 EBITDA 构成来看，公司 EBITDA 主要由利润总额构成，且随着公司募投项目逐步投产，固定资产折旧部分亦相应增加。2013 年，公司出现亏损，导致当年 EBITDA 为 0.95 亿元，同比大幅下降 77.86%；EBITDA/营业总收入为 4.19%，较上年下降 10.4 个百分点，现金获取能力有所下降。

图 7: 2011~2013 年 EBITDA 构成



资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

从现金流角度来看, 公司 2013 年材料多采用预付方式支付, 且应付账款减少, 导致经营活动现金流净流出 1.55 亿元, 较上年同期下降 134.87%。当年公司发行公司债券, 筹资性现金流实现净流入 5.82 亿元, 同比上升 163.07%。2014 年一季度, 公司经营性现金流有所改善, 当期实现净流入 0.24 亿元。

从偿债指标看, 2013 年 EBITDA 利息倍数和总债务/EBITDA 指标分别 1.19 和 24.04, 公司盈利水平对债务本息保障能力较上年有所下降。现金流偿债指标方面, 公司 2013 年经营性现金流处于净流出状态, 经营活动净现金流利息保障倍数为-1.95 倍, 经营净现金流/总债务指标为-0.07, 现金流无法对债务本息提供保障。

表 5: 2011~2013 年偿债能力分析

财务指标	2011	2012	2013
总债务 (亿元)	10.94	16.33	22.92
EBITDA (亿元)	3.97	4.31	0.95
资产负债率 (%)	39.16	44.13	52.77
长期资本化比率 (%)	-	-	15.37
总资本化比率 (%)	27.72	35.61	45.58
EBITDA 利息倍数 (X)	13.92	8.50	1.19
总债务/EBITDA (X)	2.76	3.79	24.04
经营净现金流/总债务 (X)	0.08	0.27	-0.07
经营净现金流利息倍数 (X)	3.08	8.80	-1.95

资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

或有负债方面, 截至 2013 年 12 月 31 日, 公司没有为股东、股东的控股子公司及其他任何非法人单位或个人提供任何担保, 因此无或有风险。

公司与银行保持着良好的合作关系, 融资渠道畅通, 截至 2014 年 1 季度末, 公司共获得中国银

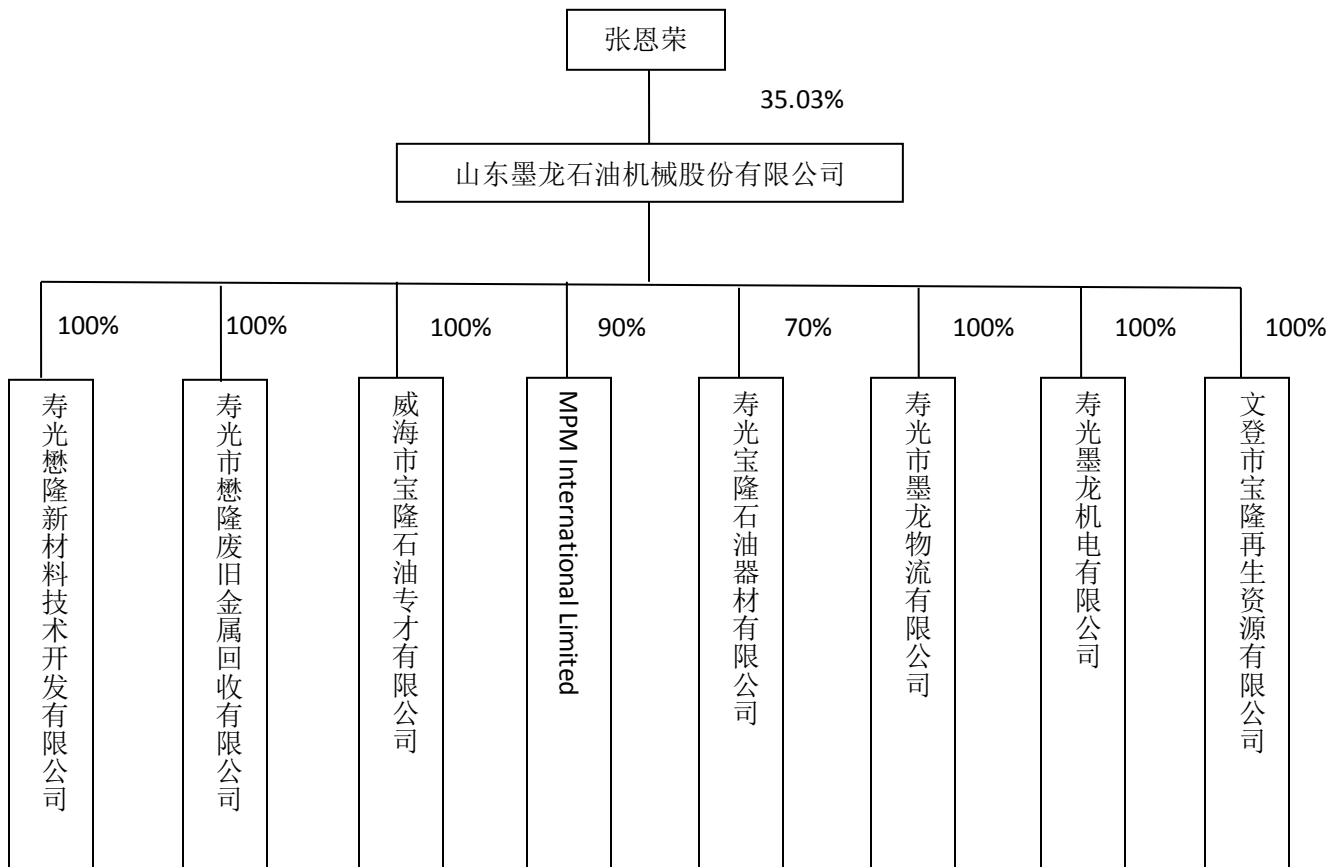
行、农业银行、工商银行、华夏银行、招商银行、民生银行等 17 家银行共 61.48 亿元的授信总额, 其中未使用额度 45.25 亿元, 备用流动性较好。

总体看, 2013 年公司负债水平上升, 财务稳健性下降, 此外, 由于出现亏损, 公司盈利能力有所下降, 经营性现金流无法对债务本息提供保障, 整体偿债能力较上年弱化。未来公司经营况能否持续改善将直接影响到公司财务弹性及偿债能力, 对此中诚信证评将保持关注。

结 论

综上, 中诚信证评建议本次公司债券信用等级为 **AA-**, 建议公司主体信用等级 **AA-**, 评级展望为稳定。

附一：山东墨龙石油机械股份有限公司股权结构图（截至 2013 年 12 月 31 日）



附二：山东墨龙石油机械股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	41,363.20	48,387.02	59,777.09	69,236.12
应收账款净额	46,016.41	45,510.54	56,377.26	62,738.94
存货净额	117,698.19	122,061.86	115,518.04	122,008.09
流动资产	226,879.42	245,101.90	258,320.43	295,134.24
长期投资	1,258.06	5,863.44	6,088.18	6,088.18
固定资产合计	191,489.12	196,821.78	215,325.44	218,417.24
总资产	468,893.14	528,575.10	579,346.61	619,415.56
短期债务	109,419.22	163,341.04	179,485.70	210,815.49
长期债务	0.00	0.00	49,677.78	49,711.11
总债务(短期债务+长期债务)	109,419.22	163,341.04	229,163.48	260,526.60
总负债	183,595.37	233,246.43	305,734.46	345,296.05
所有者权益(含少数股东权益)	285,297.77	295,328.67	273,612.15	274,119.51
营业总收入	273,869.18	295,206.38	227,203.43	66,098.91
三费前利润	32,908.86	32,625.42	19,082.76	5,687.26
投资收益	25.33	120.38	239.74	0.00
净利润	16,904.22	14,016.62	-17,760.83	518.02
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	39,674.05	43,056.71	9,531.16	8,290.45
经营活动产生现金净流量	8,762.86	44,593.09	-15,547.99	2,353.30
投资活动产生现金净流量	-39,730.00	-64,880.20	-45,947.61	-7,907.54
筹资活动产生现金净流量	-9,423.04	22,139.72	58,242.46	19,831.10
现金及现金等价物净增加额	-40,358.90	1,845.68	-3,854.64	13,824.32
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率(%)	12.09	11.10	8.61	9.45
所有者权益收益率(%)	5.93	4.75	-6.49	0.76
EBITDA/营业总收入(%)	14.49	14.59	4.19	0.00
速动比率(X)	0.60	0.53	0.56	0.59
经营活动净现金/总债务(X)	0.08	0.27	-0.07	0.00
经营活动净现金/短期债务(X)	0.08	0.27	-0.09	0.04
经营活动净现金/利息支出(X)	3.08	8.80	-1.95	1.07
EBITDA 利息倍数(X)	13.92	8.50	1.19	3.79
总债务/EBITDA(X)	2.76	3.79	24.04	7.86
资产负债率(%)	39.16	44.13	52.77	55.75
总债务/总资本(%)	27.72	35.61	45.58	48.73
长期资本化比率(%)	0.00	0.00	15.37	15.35

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益。

2、2014年一季度所有者权益收益率、经营活动净现金/总债务和经营活动净现金/短期债务等指标均经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资

固定资产合计 = 投资性房地产 + 固定资产 + 在建工程 + 工程物资 + 固定资产清理 + 生产性生物资产 + 油气资产

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

净债务 = 总债务 - 货币资金

三费前利润 = 营业总收入 - 营业成本 - 利息支出 - 手续费及佣金收入 - 退保金 - 赔付支出净额 - 提取保险合同准备金净额 - 保单红利支出 - 分保费用 - 营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）= EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 + 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT 率 = EBIT / 营业总收入

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 所有者权益

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本）/ 存货平均余额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均余额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

附四：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。