## 中曼石油2018年5月-6月投资者接待会议纪要

**会议时间：**2018年5月20日-6月1日

**参加人员：**中国人寿蔺皓天；华安基金安迪、刘畅畅、王斌；华商基金管俊玮、王毅文、陆奔；英大保险资产徐文浩；工银瑞信张剑峰；建信基金黄子凌、许杰；新华基金周晓东；宝盈基金洪骐；东北证券刘军、邰桂龙；中山证券何思源；兴全基金沈度；华泰证券资产管理王海山；兴证资产管理魏越锋、黄晓峰；中融基金骆尖；敦和资产李文龙、陈文敏；统一证券投资郑宗杰；中信建投陈兵；中邮基金贾雨璇

**一、请介绍一下公司基本情况。**

中曼石油是以钻井工程为主线，以装备制造为支撑，打造了工程业务与装备一体化的模式。在钻井工程中，中曼石油的施工能力覆盖钻井、测井、录井、固井、完井、钻井液以及定向井等项目，实现了井筒技术一体化。

公司客户包括贝克休斯、俄气、马石油、中石油、斯伦贝谢、壳牌、巴什石油等。公司积极实行“走出去”和“聚焦两伊”战略。

**二、国际油价与公司业绩的关系如何?**

**1、油价传导油服行业业绩尚须时间等待，但行业回暖已成大势。**油价对公司的最明显的影响就是近期招投标数量及金额增加，投标机会增加，预计长远公司业绩向上。

**2、从国际油价上涨，传导到公司投标价格回升，短期内还不太明显，长期看好。**尽管从最近的投标情况来，溢价的情况不是很明显，油价传导周期大约6个月，油价复苏在未来大概率会拉升油服价格。

**3、油服行业周期波动属性不如油价周期波动属性。**公司业绩的周期性不如油价波动明显，因为工程服务周期2年左右，服务期间不受国际油价波动的影响。

**三、相比其他国内油服企业，贵公司有何亮点?**

**1、先发优势叠加品牌积累，公司成长空间巨大。**2010年公司就走出海外，尽管目前国内民营油服也逐步开始布局海外，但公司海外布局起步早、具有先发优势。公司在海外已经形成了相对的竞争优势，这是公司最大的亮点。随着油价复苏，公司成长空间会进一步打开。公司已经完成品牌积累，接下来计划将经营业绩逐步放大。管理层对石油行业具有十分丰富的经验，希望利用油价复苏的机会将公司做强做大。

1. **“聚焦两伊”战略扛住油价下行压力。**在油价低迷之时，中东地区的活跃钻机数并

没有受到太大波及，公司选择中东市场作为主战场，归母净利润仍保持持续增长态势。项目服务超客户预期。始于2013年的一期项目的钻井周期为325天，始于2015年的二期项目的周期下降为245天，目前三期项目钻井周期185天完成，钻井周期的大幅下降为客户提供了额外的收益、提升了工作效率。同时，公司的工作效率也得到了提升，业务毛利率顺势拉升。

1. **业务优势明显。**公司在深井、复杂井、长距离水平井方面具有优势，承担了一些

国际四大油服公司都不能承担的工作任务，在中东市场具有一定的品牌影响力。

* 1. **公司钻井工程做的是油田技术服务，在业内的行业地位，与斯伦贝谢、贝克休斯等相比如何？**

与国际四大油服公司比较，公司奉行差异化竞争战略，即利用钻井带动其他技术服务。四大油服公司的技术服务竞争力强大，国内企业与它们还有差距。而中曼的强项是钻井，以钻井业务为切入点带动其他技术服务。在获得钻井订单的基础上，创造签订大包服务项目订单的机会。

* 1. **海外业务的安全性如何?**

公司选择在伊拉克相对安全的南部地区开展业务，即使在ISIS最为猖獗的2014-2015年，公司受到的影响也很小，没有发生一起人身伤亡事件，且石油项目地一般都比较偏僻，相对安全。公司还采用商业投保、聘请安保机构提供安保服务等措施进行人员安全风险控制。

**六、目前毛利率较高，未来毛利率常态化会是一个什么水平?**

**1、公司毛利率明显高于同行原因：**一方面，巴格拉区块是伊拉克最复杂的区块，每桶油的酬金比较高，叠加政府补贴；另一方面，公司的俄气项目周期逐步缩短，日均分摊的成本比较低。

**2、钻井周期逐步缩短的原因。**一方面，工程队遇到困难时，在初期会采取相对保守的方案，随着钻井工程的推进，对当地的地质情况越来越熟悉，后续遇到类似问题时反应比较快。另一方面，公司技术研发投入较大，在深井、复杂井和长距离水平井方面的业务能力逐步提升。

**3、定价依赖工作量与地质特征。**公司的业务定价一方面考虑工作量，如井的深度；另一方面还要考虑作业的地质特征，而国内的井一般较浅，每口井的价格比海外低很多。

**4、预计项目未来毛利率保持在30-45%水平。**毛利率取决于当地的地质特征以及施工队的熟悉程度。预计未来项目在30%-45%的毛利率水平。

**七、公司2017年新签订单、2018新签订单，以及同比增速如何；目前在手订单及增速如何？公司订单披露的原则？**

**1、新增订单饱满。**2017年新增订单13亿元（其中上半年9亿元）；2018年1-5月订单达12亿元，其中巴基斯坦国家石油公司订单约3亿元，BP（英国石油公司）十五口井的大包服务近 4亿元，国内订单3亿元多。

**2、在手订单有望拉升业绩。**目前在手执行的项目约22亿元。2018年可以确认收入约13亿元，2019年可以确认收入超过8亿元。

**3、投标结果看好。**油服行业复苏，公司目前已投标的客户较多，如BP、壳牌、马石油、俄石油等，总共已投标金额在80亿元以上。

 **4、大包项目占订单总量80%以上。**公司在海外能够独立承揽大包项目，大包项目的盈利点比分包项目要多，而目前公司订单以大包项目为主，占所有订单的80%以上，优化的订单结构是公司毛利率维持高水平的重要原因。

**5、订单披露的原则：**达到上交所披露的金额要求时，合同一旦签订，会在签订后两个工作日进行披露。

**八、产能是否能跟上公司发展的需要?**

**1、当前产能足以满足未来3-5年发展需要。**公司拥有有上海临港和成都两个钻机制造基地，每年能生产10-20台钻机。

**2、产能利用率高。**海外陆地钻机一般保持一定数量闲置状态，这是合理进行设备储备的要求，一旦有订单了闲置的钻机就能开工。而国内钻机一般都处于工作状态，冬天不施工的情形除外（海外地区一年365天都需要施工）。

**九、人力资源是否会成为发展过程中的问题?**

**1、岗位配备充足。**海外很多岗位实行“一配二”的人员方案，西方石油公司要求基层员工工作2个月后休息1个月，以保证人员安全。多配备的员工能够在新项目开工的第一时间内到岗工作。

**2、人才储备充足。**当前的人才结构比较合理，前几年油价下滑之时，公司反而人员扩张。第一是公司从四大油服公司招聘了不少优秀人才，第二是从全国各大石油大学招聘了不少大学生。总体而言，人才问题不会是公司发展的瓶颈。当然，懂俄语且具有石油专业知识的人才比较难招聘，公司正加大力度招聘。

**十、未来经营计划和目标如何?**

**1、重点市场：中东的伊拉克、沙特及俄语区市场。**首先伊拉克市场仍是中曼的核心市场，前几年中曼在伊拉克市场形成的品牌影响力，是中曼在伊拉克扩展业务的重要支撑，未来将在伊拉克继续发力。第二是沙特市场，沙特是全球钻机服务最高端的市场，主要是四大油服公司所垄断，公司希望抢占一部分市场份额，进一步提高公司在全球的影响力，目前公司正在进行沙特阿美公司的资审。第三是俄罗斯市场，中国和俄罗斯的政治关系较好，当地企业欢迎中国民营企业去投资，现在是在俄罗斯投资能源项目的黄金时期，风险相对前几年小很多。同时经过近一年与俄石油公司的良好合作，为长远发展奠定了基础。

**2、向产业链上游布局。**公司在2015年就开始关注海外油田项目了。目前有几个项目已经谈的比较成熟了。海外勘探项目位于哈萨克，俄罗斯，伊拉克等国家。在国内已中标新疆温宿区块，从目前来看储量不错，计划今年三维和地震，明年出储量报告，明年下半年或后年上半年进行大规模的开发。

**3、上游布局的原因。**勘探开发项目的最大风险是地底下没有油，相比其他公司，公司有自己的判断，有控制风险的能力；拿到勘探开发项目后，后续可以带动各类油气服务，公司更能够减小对油价波动的依赖，抗风险的能力增强。

**十一、短期内公司面临哪些挑战?**

2018年是公司的平稳过渡之年，前几年俄气项目贡献了较高的效益，俄气三期在今年上半年陆续结束了，其他客户的订单在逐渐增加，新的项目前期在设备等方面有资本投入，短期来看财报表现不会太抢眼。但从长远看，随着公司战略的落地，相信未来公司盈利能力会有显著提高。