

天源资产评估有限公司关于上海证券交易所
《关于对洲际油气股份有限公司重大资产购买预案信息披露
的问询函》的回复

天源函报字【2018】第 0321 号

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵部《关于对洲际油气股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】2475 号）（以下简称“问询函”）的要求，天源资产评估有限公司（以下简称“天源评估公司”）对问询函所涉及的问题进行了认真分析并逐一落实。现就问询函关注问题回复如下，敬请贵部予以审核：

注：除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，均为四舍五入造成的差异。

问题 5

预案披露，交易对方聘请评估机构对月东油田资产原油储量进行定期评估。中信资源 2017 年度报告披露，随着独立油气咨询公司发布的月东油田石油储量估计下调，中信资源就若干油气资产计提了 5.83 亿港元减值。同时，天时集团通过开发新技术，才得以将产量维持在 2016 年相当的水平，否则，产量将大幅减少。请公司补充披露：1、标的资产石油历次探明储量、可采储量和经济可采储量，并说明数据来源；2、报告期内，标的资产石油实际开采量；3、结合标的资产石油储量估计下调和产量减少的情况，量化分析本次交易作价的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

洲际油气回复：

1、标的资产石油历次探明储量、可采储量和经济可采储量，并说明数据来源

根据辽河油田公司勘探开发研究院 2018 年 1 月出具的《月东一块开发调整

方案》中关于储量的陈述，如下：

月东构造的勘探工作始于上世纪 80 年代初，概括起来可分为三个阶段：

时间	所处阶段	完成的勘探工作	地质储量 10 ⁴ t
80 年代 初~1995	重磁勘探及地震勘探阶段	完成重磁、二维及三维地震勘探，完 钻探井锦州 10-2-1 井	尚未得出结 论
1996~ 2001	圈闭评价和储量发现阶 段	完钻月东 1 井等 5 口探井	上报探明地 质储量 6280×10 ⁴ t
2002-2008 年	油藏评价阶段	完钻月东 301 井和月东 603 井 2 口评 价井	复算储量 8342×10 ⁴ t
2018 年	最新的勘探和测算		地质储量 5558×10 ⁴ t

经过最新的勘探和测算，该报告经计算得出结论，探明石油地质储量 5558.0 万吨，经济可采储量 751 万吨。

2、报告期内，标的资产石油实际开采量

根据中信资源年报，2017 年报告期内，标的资产石油实际开采量为 219 万桶万吨。

3、结合标的资产石油储量估计下调和产量减少的情况，量化分析本次交易作价的合理性

根据石油行业通行规则，油田的地质储量可通过“容积法”计算得出，是静态的；而剩余可采储量必须综合考虑油田生产动态、预测的油价水平及投资和操作费等情况计算得出，是动态的，反映的是期末到经济极限年限间可以采出的油量。随着钻井及生产时间的增加，对地下情况了解得越来越清楚，储量数据的可靠程度也随之提高。

在此基础上，天时集团委托辽河油田公司勘探开发研究院做了《月东一块开发调整方案》（2018 年 1 月），本次交易，中企华依据该最新开发调整方案对标的资产进行估值，作为本次交易对价的参考。

月东项目截止到 2016 年底共完成了 128 口钻井，2017 年末钻新井，但其产量基本维持了 2016 年产量水平，通过一些常规措施，而不是通过投资较大的钻井，已经实现了产量稳定，说明老井的递减较上一年度趋缓。根据目前生产情况，在不钻新井的情况下，预计 2018 年产量水平与 2017 年持平，且 2018 年油价水平较去年高，因此可以预计本年度的 1P、2P 剩余可采储量将与 2017 年底持平。

标的资产最新的开发方案是基于近 2-3 年的实际生产情况为基础所做。因此，洲际油气认为中企华依据《月东一块开发调整方案》所做的估值在合理范围内。

评估师答复：

天源资产评估有限公司接受洲际油气的委托，对交易标的资产的评估工作尚在进行中，由于评估程序尚未履行完毕，目前未形成评估结论。

我们取得的资料如下：

(1) 盘锦天时提供的辽河油田公司勘探开发研究院 2018 年 1 月出具的《月东一块开发调整方案》；

(2) 根据中信资源年报，2017 年报告期内，标的资产石油实际开采量为 219 万桶；

(3) 根据预公告，洲际油气参考了交易对手方中信资源为本次交易而委托北京中企华资产评估有限公司所出具的评估报告结果为交易对价。该评估报告及评估结果需经过国资管理程序的审核和备案（现正在审核备案过程中）。

问题 6

预案披露，基于中企华的评估值，标的资产 100% 股权预估作价 49.73 亿元，截至 2018 年 5 月 31 日，标的资产的净资产为 -16.78 亿元，2016 年和 2017 年标的资产的净利润分别为 -1.46 亿元、-2.59 亿元，2018 年 1-5 月净利润 1.66 亿元。请公司：1、结合标的资产报告期内的平均原油售价和资产减值情况，分析标的资产报告期内业绩变化的原因；2、结合中企华对标的资产的评估值和评估依据，说明本次交易作价与评估值是否存在显著差异，并说明原因和合理性；3、量化分析在现有生产条件下，国际原油价格对标的资产盈利能力的敏感性分析；4、结合上述情况，说明本次交易作价的合理性，以及交易的必要性。请财务顾问和评估师发表意见。

洲际油气回复：

1、结合标的资产报告期内的平均原油售价和资产减值情况，分析标的资产报告期内业绩变化的原因

标的资产报告期内平均实现原油售价、资产减值情况及利润实现情况相关的具体数据如下：

单位：万元

项目	2018年1-5	2017年度	2016年度
归属于母公司的净利润	16,474.06	-25,853.35	-14,574.55
计提的油气资产减值准备		50,590.00	
其中：归属于母公司的部分		45,531.00	
扣除减值准备后的归属于母公司的净利润	16,474.06	19,677.65	-14,574.55
平均实现原油售价（美元/桶）	66.90	54.00	43.20

从标的资产 2018 年 1-5 月盈利状况看，2018 年度业绩将比 2017 年有较大增幅，主要是油价较上年上涨导致收入大幅增加所致。

标的资产 2017 年度亏损额较 2016 年度大幅扩大，主要为因经评估的总储量较上年减少，标的资产计提了 50,590 万元的油气资产减值准备所致。剔除减值准备影响，2017 年度实际盈利 19,677.65 万元，盈利较上年大幅增加，主要是一方面油价较上年上涨导致收入大幅增加，另一方面经评估的探明储量较上年增加从而以产量法计提的油气资产每桶折耗较上年减少所致。

2、结合中企华对标的资产的评估值和评估依据，说明本次交易作价与评估值是否存在显著差异，并说明原因和合理性

中企华对标的资产的评估值是依据辽河油田公司勘探开发研究院做的《月东一块开发调整方案》（2018 年 1 月）对天时集团进行估算的，正在备案过程中的评估报告中对中信海月股东全部权益的估值为 2.27 亿人民币，根据本次收购方案，中信资源可选择对中信海月进行债转股或对中信海月的股东贷款实行债权转让，则中信海月的长期借款折合人民币 47.46 亿计入中信海月的交易对价，则交易对价估值为 49.73（2.27+47.46）亿元人民币，与评估值不存在显著差异。基于最新的油田开发调整方案，洲际油气认为该估值和交易对价在合理范围内。

3、量化分析在现有生产条件下，国际原油价格对标的资产盈利能力的敏感性分析

在现有条件下，依据辽河油田公司勘探开发研究院做的《月东一块开发调整

方案》(2018年1月),国际原油价格对资产盈利的敏感性分析(反应在对估值的影响上),具体如下表所示:

布伦特油价(不含税)变动(USD)	不含税油价变化率	总体估值变动率
15	20%	25%
10	14%	16%
5	7%	9%
74	0%	0%
-5	-7%	-7%
-10	-14%	-16%
-15	-20%	-25%

从该表中可以看到,不含税布伦特油价在74美元的基础上,增加或减少5美元,对整体估值影响不大(在10%范围内);当不含税油价变动超过10美元时,该影响较为显著。

4、结合上述情况,说明本次交易作价的合理性,以及交易的必要性

(1)中企华所出具的评估报告系中信资源为本次交易所做,该评估报告依据了天时集团委托辽河油田公司勘探开发研究院出具的《月东一块开发调整方案》(2018年1月),该评估报告及评估结果需经过国资管理程序的审核和备案(现正在审核备案过程中);按照评估程序和国资管理的要求,经审核和备案的评估报告均应履行正常的评估程序;

(2)中企华作为独立的第三方评估机构应保证其估值的公允性;

(3)从油价走势来看,国际油价仍处上行通道,油价中枢持续上移,标的资产与国际油价紧密挂钩的销售定价模式,将为标的资产带来更多的盈利空间,同时为上市公司日常运营提供更多的现金流支持。国内油气资产项目的取得,是洲际油气进军国内油气市场的重要一步,在优化资产地域结构的同时,也将对公司调整债务结构及久期、降低平均负债成本,提供更为扎实的资产基础。

评估师答复:

天源资产评估有限公司接受洲际油气的委托,对交易标的资产的评估工作尚在进行中,由于评估程序尚未履行完毕,目前未形成评估结论。

我们取得了如下资料：

（1）根据取得的中信海月的财务数据，标的资产 2017 年度亏损额较 2016 年度大幅扩大，主要为计提油气资产减值准备所致。剔除减值准备影响，2017 年度实际盈利 21,810.79 万元，盈利主要原因是由于油价较上年上涨以及经评估的探明储量较上年增加从而以产量法计提的油气资产每桶折耗较上年减少两个因素综合作用的结果，随着 2018 年国际油价上涨，2018 年 1-5 月盈利情况较 2017 年有明显增长。

（2）根据洲际油气取得的中企华为本次收购所做的测算数据，以及洲际油气在此基础上所做的油价-估值的敏感性分析数据可以看到，不含税布伦特油价在 74 美元的基础上，增加或减少 5 美元，对整体估值影响不大（在 10% 范围内），当不含税油价变动超过 10 美元时，该影响较明显；反映在资产盈利的方面，油价上涨会提升标的资产的盈利能力，该影响通过标的资产 2018 年 1-5 月的财务数据，表现得较为明显。

（本页无正文，为《天源资产评估有限公司关于上海证券交易所<关于对洲际油气股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函>的回复》盖章页）

天源资产评估有限公司

2018年9月14日