

国信证券股份有限公司关于上海证券交易所 《关于对新奥生态控股股份有限公司 2016 年度半 年报相关事项问询函》之核查意见

上海证券交易所：

根据贵所《关于对新奥生态控股股份有限公司 2016 年度半年报相关事项问询函（上证公函〔2016〕0997 号，以下简称“《问询函》”）的要求，国信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对《问询函》中提及的问题进行了认真分析及回复，具体内容如下：

一、关于长期股权投资

根据你公司披露，公司通过子公司 United Faith Ventures Limited(以下简称“联信创投”)持有澳大利亚上市公司 Santos Limited(以下简称“Santos”)11.82%的股权。2016 年 5 月 1 日，你公司以 Santos 公司 2016 年 4 月 30 日的市值为基础，确认该项长期股权投资的初始投资成本为 50.62 亿元。根据 Santos 2016 年 8 月 19 日披露的半年报，Santos 公司上半年因计提石油、天然气等资产减值准备达 10.61 亿美元，导致其上半年亏损 11.04 亿美元。公司半年报暂将其因计提资产减值导致的亏损按月均摊，再以相应的持股比例预估对上市公司 1-6 月净利润的影响数为-2.84 亿元（即计算方法为按 Santos 未经审计的净利润乘以持股比例 11.82%除以 6 个月乘以 2 个月）。请补充披露：

1、请结合企业会计准则的相关规定，和你公司收购联信创投 100% 股权时的相关过渡期损益安排，补充披露：（1）公司上述长期股权投资初始投资成本的确认和计量依据、合理性和合规性；（2）Santos 公司的减值政策及测试周期；（3）Santos 公司对相关资产计提前述减值准备的依据和具体情况；（4）上述长期股权投资的初始投资成本，是否已考虑 Santos 公司相关资产在交易过渡期内的减值影响；（5）你公司按月均摊确认 Santos 亏损影响数的依据和合理性；（6）请会计师和财务顾问就前述问题发表意见。

【回复说明】

（1）公司上述长期股权投资初始投资成本的确认和计量依据、合理性和合规性

公司以现金收购方式取得联信创投 100% 股权，属于非同一控制下的企业合并，合并日为 2016 年 4 月 30 日。新奥股份基于对收购完成后可以通过联信创投对 Santos 公司实施重大影响，故在合并日联信创投将持有的 Santos 公司股份从可供出售金融资产转入长期股权投资。自 2016 年 5 月 1 日起按权益法核算。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定：非同一控制下的企业合并中，购买方通过企业合并取得被购买方 100% 股权的，被购买方可以按照合并中确定的可辨认资产、负债的公允价值调整其账面价值。第十四条规定：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第十一条规定：投资方在确认应享有被投资单位净损益的份额时，应当以取得投资时被投资单位可辨认净资产的公允价值为基础，对被投资单位的净利润进行调整后确认。

自 2016 年 4 月 30 日完成对联信创投 100% 股权的收购以来，新奥股份一直就合理确认 Santos 公司可辨认资产、负债公允价值需取得的相关资料与 Santos 公司进行沟通。但是，受到澳大利亚证券交易市场信息披露规则的限制，新奥股份截至目前暂未取得确认 Santos 公司可辨认净资产公允价值的充分依据。

鉴于新奥股份须于 2016 年 8 月 31 日披露 2016 年半年度报告，公司经审慎考

虑后，对 Santos 公司的长期股权投资初始入账价值进行了预处理，具体如下：

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第十四条规定：投资方因追加投资等原因能够对被投资单位施加重大影响或实施共同控制但不构成控制的，应当按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》确定的原持有的股权投资的公允价值加上新增投资成本之和，作为改按权益法核算的初始投资成本。

参考《企业会计准则第 39 号——公允价值》规定：企业应当区分持续的公允价值计量和非持续的公允价值计量，非持续的公允价值计量是指其他相关会计准则要求或者允许企业在特定情况下的资产负债表中以公允价值进行的计量。企业应当将公允价值计量所使用输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。第一层次输入值为公允价值提供了最可靠的证据。在所有情况下，企业只要能够获得相同资产或负债在活跃市场上的公开报价，就应当将该报价不加调整的应用于该资产或负债的公允价值计量。

故新奥股份暂按照合并当日的公允价值 763,410,671.41 美元（2016 年 4 月 30 日联信创投持有 Santos Limited 股份 209,734,518 股，当日收盘价 4.79 澳元/股，澳元与美元的汇率 1.3146，美元与人民币的汇率 6.6312，折合人民币为 5,062,328,841.54 元）作为长期股权投资—Santos 公司的初始投资成本。

鉴于公司 2016 年度半年度财务报告未经审计，新奥股份将继续与 Santos 公司沟通，以期取得确认 Santos 公司可辨认净资产公允价值的充分依据，并将根据新取得的资料对上述暂估会计处理作出调整，并及时履行相关信息披露。

此外，新奥股份也将多方论证评估相关专业机构的意见，在 2016 年经审计的年度财务报告中按照企业会计准则的要求对 Santos 公司长期股权投资做出会计处理。

（2）Santos 公司的减值政策及测试周期

Santos 公司通常在每个报告期（每半年）对集团的石油和天然气资产账面金额进行审查，以确定是否存在可能发生减值迹象。如果存在如下四种情形之一的迹象，则需要对相关资产的可回收金额做出评估：

- 1、许可区域的土地使用权在报告期内已过期或即将过期，且不会续租；
- 2、对特定区域内矿藏资源的后续勘探或评估的重大开支超出预算或计划之外；
- 3、对特定区域内矿藏资源的后续勘探或评估活动，公司未发现具备实现商业价值的资源数量，且集团决定在该地区停止开展活动；
- 4、存在足够的证据表明，尽管某项重大开发可能持续进行，但开发成功或出售可能不足以收回勘探和评估资产的账面价值。

Santos 公司在每个报告期（每半年）对非流动资产的可回收价值进行减值测试，如果资产的可回收金额低于账面成本，则将导致计提减值损失。在确定可回收金额时，Santos 公司按照资产的公允价值减去处置成本及未来现金流量净值孰高确定可回收金额。

（3）Santos 公司对相关资产计提前述减值准备的依据和具体情况

Santos 公司在 2016 年中报对 GLNG 和东澳资产分别计提税前减值损失 15.00 亿美元和 0.16 亿美元，合计税前减值损失 15.16 亿美元，税后减值损失 10.61 亿美元。

根据 Santos 公司 2016 年半年报，GLNG 减值的主要原因为持续的低油价环境将缩减 Santos 公司的资本化开支，并对 GLNG 的经营造成影响；2016 年上半年，GLNG 项目内归属于 Santos 公司权益对应的天然气产量提升较为缓慢；加之第三方购气价格上升等因素，导致 Santos 公司调整了 GLNG 的上游气源供应（产量减小）、以及第三方天然气采购（采购价格提高）等评估假设。但该调整并不会影响 GLNG 履行其 LNG 贸易承销的承诺。Santos 公司 2016 年中报关于未来油价、汇率水平的估测方面与 2015 年年报相比未发生变化。

Santos 公司对 Gunnedah, Minerva, Mereenie 以及 Patricia Baleen 在内的若干油气资产计提了 0.16 亿美元的减值损失，主要系减少或推迟资本化开支导致勘探评估资产的商业化途径受限或丧失。

同时，根据 Santos 公司披露的 2016 年半年报，若未来情况偏离 2016 年 6 月

30 日时的储备、未来生产情况、商品价格、成本与汇率的估计值等假设，Santos 公司油气资产的可收回金额可能发生实质性变动，且可能导致继续计提减值损失，或转回之前已计提的减值损失。

(4) 上述长期股权投资的初始投资成本，是否已考虑 Santos 公司相关资产在交易过渡期内的减值影响

公司以现金收购联信创投 100%股权，间接持有澳大利亚上市公司 Santos 公司 11.82%股份，交易价格系参考评估机构以 2015 年 12 月 31 日为基准日出具的《资产评估报告》确定的评估值，由交易双方协商确定。

根据“中联评报字【2016】第 308 号”《资产评估报告》：评估基准日 2015 年 12 月 31 日 Santos 公司股东全部权益评估价值为 8,874.05 百万澳元，账面净资产为 10,202 百万澳元，净资产增值率-13.02%。

在无法获取 Santos 公司 5-6 月份财务信息及减值基础数据的前提下，新奥股份暂按月均摊预估对 Santos 公司的投资损益。根据 Santos 公司 2015 年年报的披露，Santos 公司截至 2015 年 12 月 31 日的账面净资产为 10,202 百万澳元，折合人民币约为 4,823,097.52 万元，在考虑 2016 年 1-4 月预估减值损失的情况下，Santos 公司截至 2016 年 4 月 30 日的预估账面净资产约为人民币 4,342,541.04 万元。新奥股份按照 11.82%的持股比例对应的预估账面净资产份额约为人民币 513,288.35 万元，高于本次交易支付对价人民币 490,626.43 万元。

综上所述，公司收购联信创投股权时，在评估作价过程中已经综合考虑了包含过渡期在内的资产减值影响。

(5) 你公司按月均摊确认 Santos 亏损影响数的依据和合理性

新奥股份通过联信创投持有澳大利亚上市公司 Santos 公司 11.82%股份，自 2016 年 5 月 1 日起新奥股份按照权益法核算对 Santos 公司的长期股权投资。

根据 Santos 公司 2016 年半年度报告的披露，上半年 Santos 公司亏损的主要原因是对其油气资产 GLNG 项目计提资产减值，而导致减值计提的原因系持续的油价低迷继续限制资本支出并对 GLNG 项目产生影响，同时 GLNG 项目天然气产量持续缓慢上升，第三方采购天然气价格上涨。上述导致资产减值的因素在

2016 年上半年内持续存在。

考虑到 Santos 公司已公开披露的 2016 年 1-6 月的亏损数对公司 2016 半年度合并报表数据具有重大影响，且 Santos 公司未公开披露 2016 年 5-6 月的相关财务数据。受到澳大利亚证券交易所信息披露规则的限制，Santos 公司亦无法单独向公司提供其 5-6 月份的财务数据。

根据《企业会计准则第 32 号--中期财务报告》第九条规定：企业在确认、计量和报告各中期财务报表项目时，对项目重要性程度的判断，应当以中期财务数据为基础，不应以年度财务数据为基础。中期会计计量与年度财务数据相比，可在更大程度上依赖于估计，但是，企业应当确保所提供的中期财务报告包括了相关的重要信息。公司在无法获取 Santos 公司财务信息及减值基础数据的前提下，基于导致资产减值的因素持续存在，故公司以按月均摊投资损失的方式暂估处理长期股权投资的投资损益。

经上述暂估处理，截至 2016 年 6 月 30 日，新奥股份对 Santos 公司长期股权投资的账面价值为人民币 477,832.00 万元。对比新奥股份所持 Santos 公司股票 2016 年 6 月 30 日的市值 481,251.12 万元和账面净资产 499,207.21 万元，新奥股份对 Santos 公司长期股权投资的暂估账面价值并未发生减值。

需要特别说明的是，新奥股份目前针对 Santos 公司的长期股权投资初始投资成本及投资收益系暂估入账，上述长期股权投资初始投资成本的会计处理的适当性尚需与相关部门作进一步沟通。倘若相关部门要求公司进行调整，公司将按照要求对上述会计处理作出相应调整。此外，新奥股份未来亦将根据新取得的资料对上述暂估会计处理作出调整，并及时履行相关信息披露义务。

（6）请会计师和财务顾问就前述问题发表意见

经核查，独立财务顾问认为：鉴于 Santos 公司系澳大利亚上市公司，受到澳大利亚市场规则的限制，在可获取的公开资料基础上，新奥股份暂无法获取严格依照《企业会计准则》对长期股权投资初始投资成本及投资收益进行确认和计量的充分依据。为确保上市公司半年度报告等信息披露的及时性，新奥股份基于可获取的资料对 Santos 公司的长期股权投资进行了预估暂处理。新奥股份已就

相关资料的取得与 Santos 公司进行沟通，新奥股份将根据新取得的资料对上述暂估会计处理作出调整，并及时履行相关信息披露。

2、根据你公司前期披露的《重大资产购买报告书》，你公司通过联信创投持有 Santos 公司 11.82%的股权，成为其第一大股东，将有助于你公司实现在天然气上游领域扩展，将 Santos 公司作为你公司整合能源产业链的平台。请结合你公司自完成前述资产收购以来，实际实施股东权利和与 Santos 公司开展相关业务合作的具体情况，以及你公司至今无法取得 Santos 公司 5-6 月财务数据的事实，补充披露你公司在《重大资产购买报告书》中作出的相关披露是否审慎。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

新奥股份已完成对联信创投 100%股权的收购，从而间接持有 Santos 公司 11.82%的股份。作为 Santos 公司的第一大股东，新奥股份积极行使股东权利并与 Santos 公司共同探索双方在业务层面的合作，具体如下：

一、股东权利的行使

新奥股份近期行使的 Santos 公司股东权利主要体现为董事提名权的行使。根据联信创投和 Santos 公司于 2015 年 11 月签署的《认股协议》约定，联信创投作为投资人可以向 Santos 公司提名一名人员，由 Santos 公司的提名委员会进行考虑，将其任命为董事。

2016 年 3 月 24 日，Santos 公司发布公告，同意联信创投股权被收购后上述提名权将被新奥股份继承，即新奥股份通过收购联信创投 100%的股权获得了向 Santos 公司董事提名委员会推荐提名一名董事的权利。

根据欧华律师事务所出具的意见，Santos 章程 34（a）条规定，在不超过章程规定的董事人数上限的前提下，董事会可以在现有董事的基础上任命额外的董事或者填补董事的空缺。根据 Santos 公司的官方网站，在董事会职位存在空缺或各方认为为董事会之利益可增加具备特定技能的董事成员的情况下，提名委员会应负责提名相关候选人供董事会参考。

也即，董事会有权任命新董事以填补公司两次股东大会间隔期间产生的董事空缺，无需通过召开特别股东大会来填补该股东空缺。根据 Santos 章程 34 (b) 条的规定，上述新董事（非常务董事）的任期到任命之后的下一次股东大会结束时止。

完成对联信创投的收购后，新奥股份已就董事提名事项与 Santos 公司董事会成员及高管进行沟通，新奥股份已向 Santos 公司提交拟推荐的董事候选人资料，并着手按照 Santos 公司章程的相关规定启动董事提名程序。

近期，新奥股份代表已与 Santos 公司的董事局主席兼提名委员会主席 Peter Coates 先生进行了当面的沟通。Peter Coates 先生认可新奥股份的战略投资人地位，表示支持新奥股份的董事提名，同时也非常期待双方在未来的战略协同和合作。预计 9 月底前，提名委员会将讨论新奥股份的董事提名人选，然后要求新奥股份正式书面提名。提名委员会审阅后会向董事会提交新任命董事建议。该董事会提名建议在下一董事会以普通决议的形式，由董事会表决通过后即生效。

二、双方在业务合作层面的探索

基于对清洁能源产业的重视，新奥股份自 2014 年以来先后通过收购中海油新奥(北海)燃气有限公司、山西沁水新奥燃气有限公司等 LNG 工厂以及设立迁安新奥清洁能源有限公司进军以 LNG 领域为核心的清洁能源业务。本次以现金收购联信创投 100% 股权进而间接持有 Santos 公司股份的重大资产购买亦是新奥股份谋求在清洁能源产业布局的战略性投资。

在完成对联信创投 100% 股权的收购后，新奥股份与 Santos 管理层就双方未来在天然气领域展开跨地区合作的业务发展规划进行了多次沟通。但由于新奥股份完成对联信创投股权收购的时间尚短，截至本回复出具日，新奥股份尚未与 Santos 公司正式签署具体业务合作协议，倘若未来新奥股份与 Santos 公司达成正式业务合作安排，新奥股份将按照法律法规和上市规则的相关要求履行信息披露义务。

三、新奥股份暂未能取得 Santos 公司 5-6 月财务数据的原因

自 2016 年 8 月 19 日 Santos 公司半年报披露后，新奥股份已多次与 Santos 公司沟通，要求其补充提供 5-6 月财务数据。但是，根据 Santos 公司时任 CFO

邮件说明并经欧华律师核查，按照澳大利亚证券交易所信息披露规则之规定，上市公司同类股份上对应的股东权利应平等一致，所有股东拥有平等的信息知情权。Santos 公司无法单独向新奥股份提供其 2016 年 5-6 月财务数据或截至 4 月 30 日的财务数据。除持股 50%以上的绝对控股股东外，上市公司其他股东无权要求澳大利亚上市公司向其披露更多的财务信息或任何其他尚未公开披露的信息。

四、新奥股份已就双方未来业务合作风险做出重大风险提示

新奥股份已在《重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》中就公司未来与 Santos 业务合作的风险做出了重大风险提示，具体如下：

“重大风险提示……十二、未来与 Santos 业务合作的风险

尽管本公司计划在本次交易完成后适时与 Santos 公司探索业务合作的可行性，但截至本报告书签署日，新奥股份未与 Santos 公司就业务合作达成任何书面协议或意向性安排。本报告书提及的关于双方未来业务合作的可能性存在无法实现的风险，提请投资者注意相关风险。本次交易完成后，倘若新奥股份与 Santos 公司达成业务合作安排，本公司将按照法律法规和上市规则的相关要求履行信息披露义务。”

综上所述，新奥股份在《重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》中关于本公司与 Santos 公司在业务层面合作前景的披露真实、合理，且符合审慎性原则。

五、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：新奥股份已在《重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》中对公司与 Santos 公司在业务层面合作的可能性进行了披露，并做出重大风险提示，相关披露符合审慎性原则。

二、关于公司前期重大资产购买

2016 年 3 月 24 日，你公司披露《重大资产购买报告书》，以支付现金的方式收购懋邦投资持有的联信创投 100%的股权，联信创投持有澳大利亚上市公司 Santos Limited 11.72%股份。本次交易的评估作价为 754,809,895 美元。2016 年 5

月6日，你公司完成本次重大资产购买的股权交割事项。

3、请结合 Santos 公司近年来连续大额亏损，且你公司完成相关股权交割仅2个月即出现巨额亏损，以及国际油价持续处于低位等情况，补充披露你公司重大资产购买评估作价的合理性。请评估师、财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、Santos 公司亏损情况分析

1、自2014年下半年以来，国际油价出现较大幅度波动，2014年12月布伦特原油平均销售价格为63.27美元/桶，较2014年6月111.67美元/桶的平均销售价格下降了43.34%；2015年12月布伦特原油平均销售价格为38.21美元/桶，较2014年6月的平均销售价格下降了65.78%。Santos 公司管理层考虑到目前石油价格环境，同时考虑未来投资及开发进度，估算得出 Santos 公司油气资产可回收金额降低，因而确认相应资产减值损失。

2014年、2015年和2016年上半年，各项勘探和评估资产以及油气资产的减值金额分别为17.67亿美元、29.43亿美元、15.16亿美元。近年来 Santos 的连续亏损均主要由资产减值损失导致，若扣除该因素的影响，2014年、2015年、2016年上半年的息税及折旧摊销前利润为17.39亿美元、14.39亿美元、4.91亿美元，税前利润分别为7.34亿美元、2.45亿美元、-0.86亿美元，利润逐年下降的主要原因即为原油价格的下降。同时，由于财务口径计提的资产减值损失，并非对应年度真实的现金流出，虽历史几年利润表上出现亏损，但经营性现金流并不因资产减值损失的计提而直接受到影响。

2、对油气资产未来现金流的计算主要影响因素是对国际油价走势的判断，下表为 Santos 公司计算减值及本项目盈利预测中参照的油价（单位：美元/桶）：

年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Santos 减值估算的油价预测	40.00	60.00	70.00	80.77	82.79	84.86	86.98
盈利预测中参照的油价预测	40.00	55.00	65.00	75.00	85.00	85.00	85.00

注：Santos 预测自2019年起，每年油价按2.5%递增

由上表可见，除 2020、2021 年以外，本项目盈利预测中参照的油价均低于 Santos 减值估算中采用的预测。同时，本项目盈利预测中，2020 年及以后预计油价稳定在 85 美元/桶的价格，而 Santos 减值估算中预测的油价为逐年上涨。可见，本项目盈利预测中参照的油价数据较 Santos 减值估算中采用的油价预测数更为谨慎。

2016 年上半年，Santos 实际销售实现的油价平均水平为 42.79 美元/桶，而八月份布伦特原油现货价为 45.78 美元/桶，均高于本项目盈利预测中 2016 年平均 40 美元/桶的预测。因此，本项目盈利预测较 Santos 减值估算中采用的预测更为谨慎，基于前述盈利预测，采用收益法估算的评估结果较 Santos 2015 年底已计提资产减值损失后的账面净资产仍然减值 13.02%，已在一定程度上考虑了当前国际油价环境的影响，评估结果相对谨慎。

3、2016 年上半年，Santos 公司因油价持续低迷限制资本性支出对 GLNG 产生影响，导致已投产的第二条生产线产能提升放缓，以及 2016 年第三方天然气价格有所上涨，因此 Santos 公司对 GLNG 项目计提了超过 15 亿美元的减值准备。

同时，Santos 公司为在 2016 年以来采取一系列措施降低运营成本，提高运营效率：建立稳健、低成本、高效的运营体系；加强公司集中管理和协调；优化资产组合，发掘协同效应，降低成本结构。2016 年上半年，库伯盆地、PNG LNG 和巴玉安丹（达尔文 LNG 的海上气田）单位生产成本分别降低 15%、16%和 12%。上游整体单位生产成本为 8.8 美元/桶，较去年同期下降 15%，公司盈亏平衡油价从年初的 47 美元/桶降低到 43.5 美元/桶。公司目标是通过进一步优化结构，削减成本，达到 35-40 美元/桶的盈亏平衡。

本项目进行预测时，已充分考虑了油价低迷及宏观经济下行等因素影响，由此造成未来资本开支减少或延迟发生，并对 GLNG 项目产生影响。在预测 2016 年 GLNG 项目产量时亦低于同期已实现的产量，既整体考虑了 Santos 公司未来计提减值的各种因素，同时也涵盖了对各项目的部分影响因素。另外，油价预测亦低于 Santos 公司减值测试的油价。评估经复核采信了上述预测，体现了本项目预测和评估的谨慎性。

二、国际原油价格走势预测

（一）目前原油价格情况分析

自 2010 年以来，世界经济逐步走出国际金融危机的阴影，国际原油价格也随之回升，并长期稳定在较高的价格水平。2014 年 6 月以来，受国际政治经济环境等因素影响，国际原油销售价格波动较大，但从原油供求关系、地缘政治、新能源技术等方面考虑，以及国际原油价格的历史价格走势，未来国际原油价格在短期的低迷之后，随着行业并购整合的不断深入推进，原油价格在中长期内很可能呈现“U 形”运行趋势。近十年布伦特原油现货价格历史期走势如下：



资料来源：新浪财经

（二）中长期趋势分析

尽管目前原油价格处于历史较低水平，但国际原油需求短期难以替代、中长期稳定增长的大环境未发生显著变化。同时，在世界产油区地缘政治动荡不安的大背景下，世界原油价格长期处于低位的可能性较小。随着北美经济持续上行和中国经济增长的企稳回升，原油价格虽然短期内可能低位调整一段时间，但从中长期看回归正常水平的可能性较大。对于油价的走势，市场的观点亦是普遍看涨，例如：

1、加拿大三大石油顾问机构油价预测

麦克丹尼尔石油顾问机构(McDaniel & Associates Consultants Ltd.)预测 2016 年下半年石油价格将回升至 45 美元/桶。

史保罗 (Sproule Associates Ltd.) 对 2016 年下半年 WTI 石油价格的预测也维持在 45 美元/桶的水平。

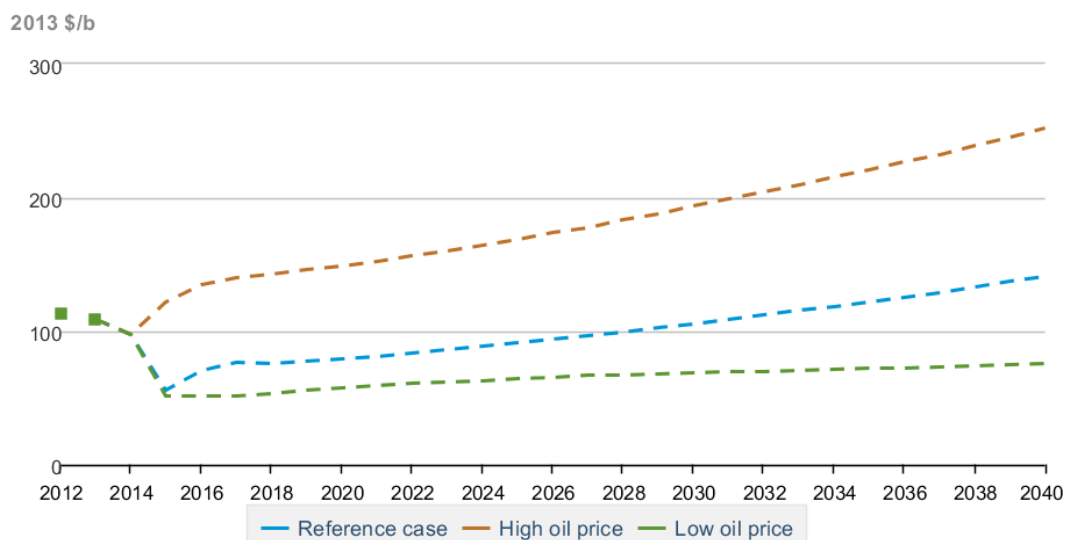
根据 GLJ Petroleum Consultants Ltd. 2016 年 1 月发布的石油价格预测, 2016 年 4 季度 WTI 石油价格将回升至 49 美元/桶。

2、美国能源情报署 (EIA) 报告情况

2016 年 5 月, 美国能源情报署(EIA)发布了《国际能源展望(2016 版本)》。该展望每两年发布一次, 是世界上对未来石油形势最权威的预测之一。展望对截至 2040 年之前油价的走向进行了预测。

EIA 认为, 决定未来油价的因素主要有 4 个: OPEC 国家的投资和产量决策、Non-OECD 国家的石油供应量、非石油液体燃料供应量、世界石油及液体燃料需求。这四个因素的不同组合模式, 决定了未来油价的走向。考虑到不定因素的影响, EIA 对未来布伦特原油价格给出了 3 个预测, 不过主要是基于 Non-OECD 国家的经济情况进行预测的。目前, EIA 预测 Non-OECD 国家未来 25 年的 GDP 年平均增长率为 4.2%。若 Non-OECD 国家的 GDP 年平均增长率 4.2%, 到 2040 年, 油价将涨到每桶 141 美元, OPEC 国家的石油市场占有率将保持在 39%~43%左右。

Real Petroleum Prices: Crude Oil: Brent Spot

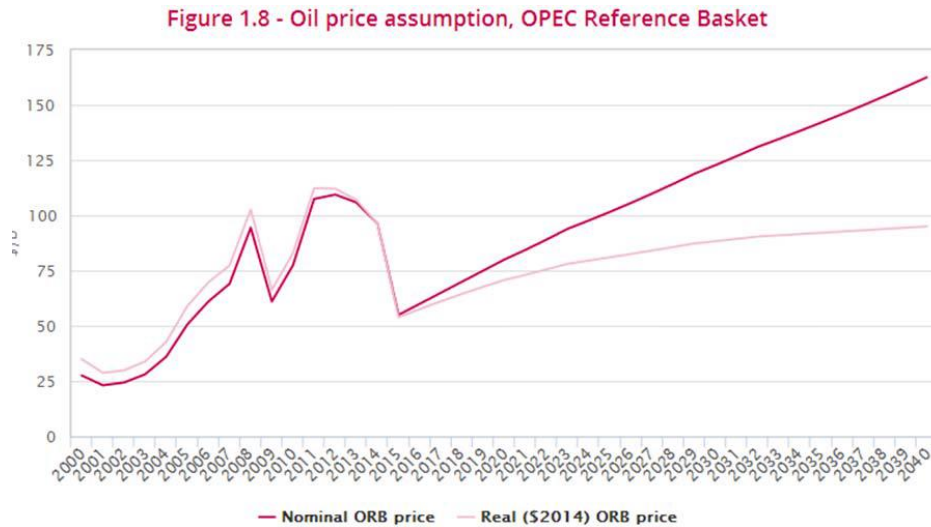


eia Source: U.S. Energy Information Administration

3、石油输出国组织（OPEC）报告情况

在石油输出国组织（OPEC）在其发布的《World Oil Outlook 2015》报告中，从未来世界经济、石油中长期需求、中长期的石油供应三方面对供求关系下的油价进行了展望，认为就目前情况来看：未来世界经济仍然稳步发展，石油在中长期需求中仍然扮演主要角色且中长期的石油供应增长有限。基于高成本地区石油产量的增加将会推动油价上涨的因素考虑，OPEC 认为，按照名义美元，到 2020 年原油价格将达到每桶 80 美元；到 2030 年达到每桶 120 美元；到 2040 年达到 160 美元。这些并非对价格的预测，但是可以为参考情景提供一定的指导作用。

OPEC 对于原油价格长期走势的预测



数据来源：OPEC 资料整理

参照原油价格走势，结合原油市场供需基本面情况，本项目盈利预测考虑国际原油价格将在未来年度逐步回升至历史平均水平附近，并选择基准日前三年平均水平 85 美元/桶原油价格回升情形的模拟，以此作为未来长期的平均水平。预测期原油价格分别如下：

单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
美元/桶	40.00	55.00	65.00	75.00	85.00	85.00

对比当前油价水平及各机构对未来油价走势的判断，2016 年的油价预测与当前油价真实水平基本一致且偏保守，2017 年以后的预测趋势与机构预测趋势基本一致，且增长速度相对谨慎。

三、评估作价的合理性分析

1、根据评估结果，Santos 公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 8,874.05 百万澳元，折合每股价值为 5.02 澳元；Santos 公司在评估基准日归属于母公司股东权益账面值为 10,202 百万澳元，评估减值 1,327.95 百万澳元，减值率 13.02%。

2、根据 Bloomberg 数据统计，Santos 公司近十年的股价统计如下表：

年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
股价（澳元）	9.14	10.00	12.90	12.69	11.60	11.62	10.62	11.73	11.62	5.84

Santos 公司是澳大利亚最大的石油和天然气生产商之一，其股价与国际原油价格高度相关，由于近年原油价格波动幅度较大，评估基准日时点布伦特原油价格为 37.28 美元/桶，已基本接近近十余年的最低点，而 Santos 公司股价对原油价格下跌较为敏感，因而其基准日股价中包含了一定程度的市场恐慌因素，并不是 Santos 公司权益价值的真实体现。

2016 年上半年，国际油价由 1 月 31.51 美元/桶上升为 6 月平均 48.75 美元/桶，上半年平均为 39.27 美元/桶（Santos 公司实现销售为 42.79 美元/桶），与本项目盈利预测情况基本吻合；8 月份，布伦特原油平均价格上涨至 45.78 美元/桶，Santos 公司股票价格持续上涨，一度回升至 5.07 澳元/股，与评估结果 5.02 澳元/股相差不大。

Santos 公司拥有丰富的油气储量和国际领先的 LNG 生产技术及管理经验，随着原油市场的逐步恢复以及企业 GLNG、PNG-LNG 等重大项目的全面投产，企业规模效应将进一步提升，Santos 公司的价值可得到进一步的巩固。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：Santos 公司近年生产运营情况较为正常，财务报表持续亏损原因主要是计提资产减值损失导致，但计提资产减值损失并不导致现金流出。评估报告对于预测油价的选择较为谨慎，同时，考虑到新奥股份本次收购系战略投资行为，结合 Santos 公司历史股价情况以及国际油价未来走势预估等因素，本次交易具有合理的商业目的，交易定价符合公允性原则。

4、请你公司及财务顾问、评估师和会计师等相关中介机构补充披露各自在本次重大资产购买决策过程中是否勤勉尽责和审慎判断。

【回复说明】

独立财务顾问在新奥股份本次重大资产购买决策及实施过程中的履职程序

1、履行的工作职责

本次重组独立财务顾问国信证券针对新奥股份本次重大资产购买决策及实施过程中履行的主要工作职责包括：

（1）接受新奥股份的委托对上市公司、交易对方和交易标的进行尽职调查，包括：查阅上市公司的工商登记资料、公司章程、财务报告和审计报告、公开披露文件等，并对上市公司相关人员进行访谈；查阅交易对方提供的注册登记资料、财务报表以及境外律师就交易对方出具的法律意见等；查阅交易标的提供的注册登记资料、财务报表、审计报告、公开披露文件以及境外律师就交易标的出具的法律意见、境内审计机构出具的会计准则差异情况说明鉴证报告等，全面评估相关活动所涉及的风险。

由于新奥股份本次现金收购交易的交易标的涉及境外上市公司，受到境外上市规则的限制，为确保所有股东拥有平等的信息知情权，境外上市公司无法单独对外披露未公开信息，故国信证券作为新奥股份委托的独立财务顾问，可获悉的信息亦以境外上市公司的公开披露文件为限。

（2）通过查阅境内外律师的法律意见、行业政策、行业研究报告、相关财务报告、发展战略相关文件，就新奥股份本次重大资产重组事项向其提供专业服务，帮助新奥股份分析并购重组相关活动所涉及风险，提出对策和建议，并指导新奥股份按照上市公司并购重组的相关规定制作申报文件。

（3）督促新奥股份依照有关法律、行政法规和中国证监会、上海证券交易所的相关规定履行报告、公告和其他法定义务。

（4）在对本次重组各方提供的资料数据及申报文件的真实性、准确性、完整性进行核查和验证的基础上，依据中国证监会的规定和监管要求，客观、公正地发表专业意见。

（5）协助新奥股份向上海证券交易所报送有关本次重大资产重组的申报材料，并根据上海证券交易所的审核意见，组织相关机构进行答复。

2、独立财务顾问出具的专业意见及进行的风险提示

独立财务顾问在对本次重组各方以及其他中介机构提供的文件进行独立判断、审慎性核查的基础上出具了《独立财务顾问报告》，针对上海证券交易所就本次重组出具问询函进行了回复并出具了核查意见，并在本次重组实施完成后出具了《国信证券关于新奥股份重大资产购买实施情况之独立财务顾问核查意见》。

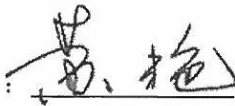
独立财务顾问在上述独立财务顾问报告和核查意见中对本次重组的相关风险进行充分提示，包括本次交易标的评估及交易定价方式，标的资产的估值风险，油价低迷造成的资产减值风险，以及 Santos 经营亏损的风险，就可能发生的风险事项进行了充分的披露。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：独立财务顾问已针对本次重组相关业务活动在可获取信息的范围内进行了充分尽调，并按照标的公司公开披露信息以及可获取的市场信息向新奥股份本次重大资产购买提供审慎建议，履行了必要的核查程序并在所出具的财务顾问专业意见中进行了充分的风险提示。独立财务顾问履行了勤勉尽责和谨慎判断的职责。

【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对新奥生态控股股份有限公司 2016 年度半年报相关事项问询函〉之核查意见》之签章页】

财务顾问主办人（签名）：



黄 艳



杨济云



2016 年 9 月 19 日