

**天源资产评估有限公司关于上海证券交易所
对《关于对洲际油气股份有限公司发行股份购买资产并募集配套
资金暨关联交易预案信息披露的问询函》的专项核查意见**

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发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】2172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：

（本专项核查意见中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与重组预案中所指含义相同。）

注：除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本专项核查意见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。

问题二十三：根据预案，班克斯公司历史上已开采油井的产量 2014 年到 2016 年 1-5 月分别为 754.8 万桶、707.6 万桶和 257.6 万桶；而预测中班克斯公司石油产量至 2023 年之前逐步提升至 14.33 百万桶。同时，根据班克斯公司收购后的开发计划，班克斯公司目前开采工艺较为落后，两项新技术使用后，产量及效益大幅上升。请公司补充披露：（1）在预估中，预测班克斯公司石油未来产量是否考虑了班克斯公司被上市公司收购后带来的协同效应，以及两项新技术使用对于开采量的影响；（2）在班克斯公司目前开采工艺较为落后的情况下，预测班克斯公司未来石油产量在 2023 年前有较大幅度的提升的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表明确意见。

回复：

一、补充披露

（一）在预估中，预测班克斯公司石油未来产量是否考虑了班克斯公司被上市公司收购后带来的协同效应，以及两项新技术使用对于开采量的影响

公司已在重组预案“第五节评估预估值/九、在预估中，预测班克斯公司石油未来产量是否考虑了班克斯公司被上市公司收购后带来的协同效应，以及两项新技术使用对于开采量的影响”中补充披露如下：

预估值的预测中，未考虑班克斯公司被收购后所带来的协同效应，也没有考虑两项新技术的使用。本次预估，估算的是班克斯公司在预估基准日的市场价值，而非投资价值，因此未考虑被收购后新技术的应用和可能带来的协同效应。

（二）在班克斯公司目前开采工艺较为落后的情况下，预测班克斯公司未来石油产量在 2023 年前有较大幅度的提升的原因及合理性

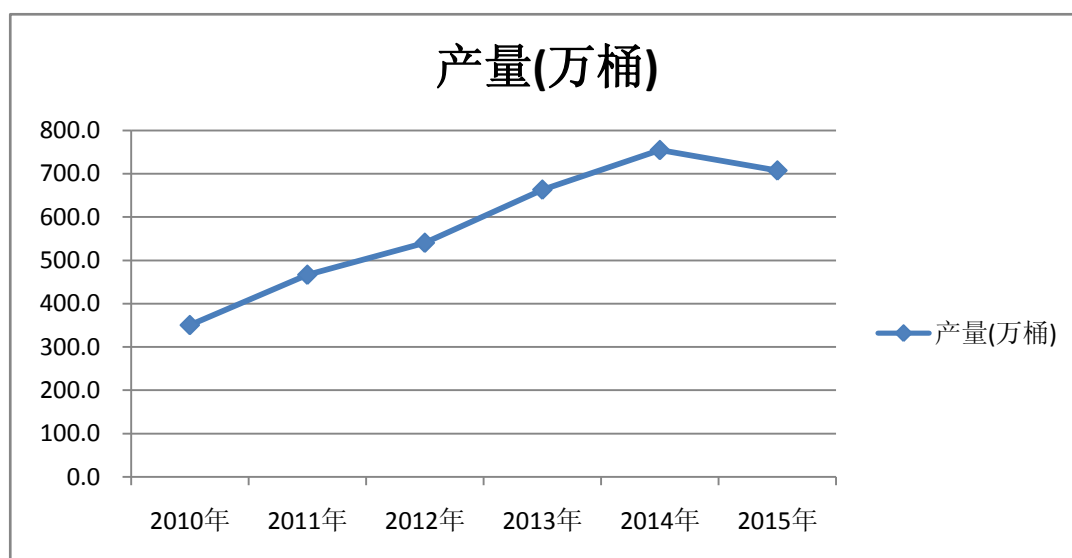
公司已在重组预案“第五节评估预估值/十、在班克斯公司目前开采工艺较为落后的情况下，预测班克斯公司未来石油产量在 2023 年前有较大幅度的提升的原因及合理性”中补充披露如下：

Patos-Marinza 油田是一个拥有巨大储量潜力的稠油油田。纵向上有四个油层组，横向上由东南向西北倾斜，油品性质纵向上和横向上变化比较大。上世纪 50-60 年代，由于当时技术落后，只是采用普通直井抽油机抽油，采收率和采出

程度很低。班克斯公司从 2009 年开始，选择油品性质好的层和位置，采用水平钻井用螺杆泵进行携砂冷采，取得了较好的成果，可将采收率提高到 11%，并且产量由 4000 桶/天，提高到 20,000 桶/天。这项技术适合此类油田，但是由于 Patos-Marinza 油田横着纵向变化的多样性，单一的水平井携砂冷采不能满足整个油田的所有层系和所有位置。即使在合适的位置及层位完全采用水平井携砂冷采，整个油田的最终采收率也不会太高。从现有班克斯公司所采用的这种采油技术来看，该技术在采油行业中是针对稠油应用比较广泛、易实施、比较成熟稳健的技术，该技术已经保证了班克斯公司在过去的 2010 年至 2014 年间，石油产量从 350.3 万桶增加到 754.8 万桶，产量已经提升了 1.15 倍。

2010 年至 2016 年 5 月 31 日，班克斯公司的油田区块中已开采油井的产量情况如下：

年份	产量(万桶)
2010 年	350.3
2011 年	466.6
2012 年	540.5
2013 年	663.3
2014 年	754.8
2015 年	707.6
2016 年 1-5 月	257.6



从上表可以看出，班克斯公司各年石油产量一直呈上升趋势，至 2015 年产量有所下降，其下降的原因是由于油价下降到低谷时期，班克斯公司人为控制减

产以降低因低油价引发的亏损。随着油价的稳步回升，班克斯公司会逐步将关闭的油井重新投入生产，增加产量，努力提高利润水平，以弥补油价低谷阶段的亏损。班克斯公司因为 2015 年之前每年都不间断地增加资本性支出，从而实现了增产。现有的预估值，是以班克斯公司现有的储量报告及该储量报告中的经济开发方案为基础进行的预估，根据该开发方案，未来班克斯公司仍会不断的增加油气资产的资本性支出，从而使石油产量稳步的提升。

因此，预测中所考虑的未来产量的增长情况，从班克斯公司历史的增长情况来看，随着油气设施资本性支出的不断增加和积累，基本可以实现。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，在本次预评估中，预测班克斯公司石油未来产量未考虑班克斯公司被上市公司收购后带来的协同效应；在班克斯公司目前采用传统工艺开采的情况下，预测中所考虑的未来产量的增长情况，从班克斯公司历史的增长情况来看，随着油气设施资本性支出的不断增加和积累，基本可以实现。

问题二十四：根据预案，预测期内石油价格从 2016 年至 2029 年持续上升，2029 年以后维持在 100 美元/桶。请公司补充披露：（1）结合历史油价走势，油价在历史上是否存在周期性走势；（2）如是，则本次预测中预计石油价格持续上升是否具备合理性。请财务顾问和评估师发表明确意见。

回复：

一、补充披露

公司已在重组预案“第五节评估预估值/四、预测期内的石油价格及依据/三、根据预案，预测期内石油价格从 2016 年至 2029 年持续上升，2029 年以后维持在 100 美元/桶。请公司补充披露：（1）结合历史油价走势，油价在历史上是否存在周期性走势；（2）如是，则本次预测中预计石油价格持续上升是否具备合理性”中补充披露如下：

1、结合历史油价走势，油价在历史上存在周期性走势

20 世纪 70 年代之前，国际油价长期保持平稳，价格波动较小，石油名义价格每桶处于 2.5 美元至 3 美元之间。自第一次石油危机以来，国际油价经历了 1980 年、1990 年和 2000 至 2007 年、2009 至 2013 年四次油价上涨，以及 1986 年、1998 年、2008 年和 2014 年的四次油价暴跌。按照价格波动形态可以把油价波动大致分为八个阶段。

（1）稳定运行期(1946 年—1974 年)

1920 年至 40 年代，美国在石油国际市场占统治地位。石油市场普遍采用美国墨西哥湾加成定价，也即所谓基点定价制。不管世界任何地方的油价，都以墨西哥湾的离岸价格加上从墨西哥湾到消费中心的运费计算，所以石油价格变化很小。

（2）上升期(1975 年—1980 年)

1974 年 1 月 1 日，石油输出国组织(欧佩克)将油价提高到 11.65 美元/桶，引发了第一次石油危机。1973 至 1974 年，油价扶摇直上，1975 年由于世界性的经济衰退，石油价格开始下落。

1978 年 9 月“伊朗革命”爆发，导致石油产量急剧下降，现货市场的石油价格开始回升。在这种背景下，欧佩克将原油基准价进一步提升，而随着战争的爆发，现货市场价格节节上升，市场抢购引起一些生产者在官方的政府销售价基础上加收额外费用和溢价，使政府的销售价格控制失效，第二次石油危机爆发。

（3）震荡下降期(1981 年—1990 年)

第二次石油危机之后，西方国家纷纷采取节能和能源替代等措施，使西方国家对中东石油的需求量明显下降。同时，高水平的价格刺激了世界各国的采油业的发展，导致非欧佩克国家地区如墨西哥、北海、阿拉斯加等石油产量的稳定增长。石油需求下降和可供选择石油来源的增加，其结果必然是造成石油价格的下降。整个 20 世纪 80 年代，石油价格都处于疲软和下降状况，从而形成了第三次石油大震荡。

（4）低位平稳运行期(1991 年—1998 年)

伊拉克入侵科威特引发海湾战争，使国际石油市场再次受到了强烈的震荡。战争爆发后，国际石油价格急剧上升。以 WTI 为例，战争爆发两小时后，该种原油价格马上上涨到 38 美元/桶。但是，在这以后，油价却直线下降。到这一天

结束时，这种原油价格每桶下跌了 10.56 美元，只有 21.44 美元/桶。自此以后，国际石油价格一直处于下跌状态。

（5）急速上升期(1999 年—2007 年)

1999 到 2007 的九年间，国际石油市场波澜起伏。原油价格从每桶 20 美元升高到一度冲破 100 美元。尤其是 2002 年下半年开始，原油价格大幅攀升。原油价格波动较大，与这期间国际政治经济形势瞬息万变紧密相关。世界经济快速复苏、美国等发达国家原油和油品库存起伏波动、欧佩克产量政策、美国“9·11”事件、伊拉克战争爆发、产油国地区冲突与国家政局不稳、国际投机等对油价产生了深远的影响。此外，局部地区的供需失衡会导致某种油品价格异常波动，也拉动总体油价水平上升。

（6）金融危机期间国际油价暴跌期(2008 年 7 月—2009 年 2 月)

在全球石油供需持续偏紧，地缘政治形势严峻，美元走软、市场投机高位建仓等一系列利多因素刺激下，国际油价连续创新高，2008 年 7 月 14 日 WTI 原油期货价格创下 147.27 美元/桶的历史高点。但受金融危机冲击，世界经济持续恶化，投机资金快速离场，国际油价遭受重挫，2009 年 2 月 12 日，WTI 期货价格跌至 33.98 美元/桶，为 2004 年 4 月以来最低。

（7）恢复性回升后维持高位震荡期(2009 年 3 月—2014 年 6 月)

2009 年 3 月，国际油价开始止跌回升。2011 年以来，利比亚战争、埃及暴力冲突升级，加之叙利亚国内局势愈演愈烈等地缘政治因素进一步推高油价，但在供需基本面总体宽松的大形势下，国际油价上升动力明显减弱。

（8）本轮油价暴跌期(2014 年 7 月至今)

2014 年 6 月下旬以来，国际油价持续下跌。WTI 油价期货价格从高点的约 107 美元/桶降至 2016 年 1 月的约 27 美元/桶，同期布伦特原油期货价格从高点约 115 美元/桶降至今年 1 月最低约 27 美元/桶。

从历史的油价走势来看，石油的价格走势存在一定波动，具有一定的周期性。但由于油价的影响因素较多，各个周期的强度及间隔时间不尽相同。

注：上述关于油价的周期性判断的文字表述来源：2016-04-13《中国石油报》，作者陈蕊为中国石油经济技术研究院石油市场研究所副所长，主任工程师。

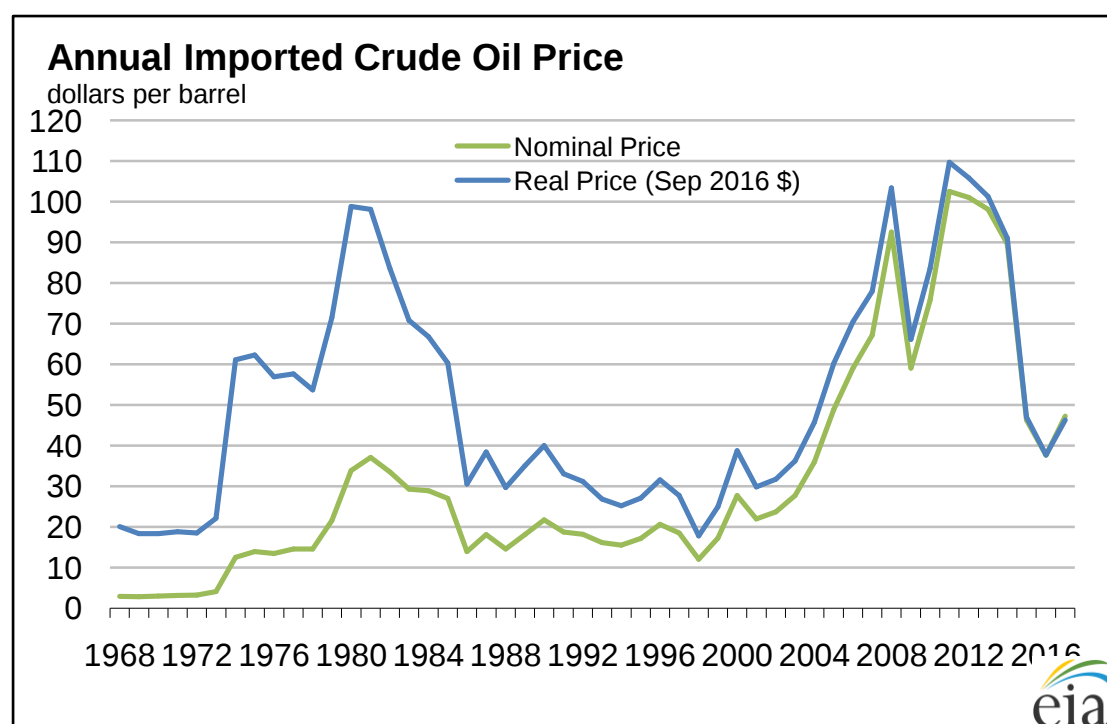
2、本次预测中预计石油价格持续上升具备合理性

本次预估中的油价是设定原油价格一定时间内回归到均衡价格，然后实际价格保持稳定，但是名义价格有一定的增长。从三个方面来解释油价预测的考虑。

（1）影响油价波动的因素

原油作为一种商品，价格受供求影响，作为一种金融产品，价格受利率汇率等因素的影响。长期来看，国际石油价格的波动动力主要取决于供给和需求，短期内的价格波动会受到石油库存变化、汇率变动、突发事件、政治事件、国际资本市场资金的短期流向、气候异常、市场干预等诸多因素的影响，这些因素通过对供求关系造成冲击或短期内改变投资者对供求关系的预期而对石油价格产生影响。

世界原油市场上，目前的计价货币主要为美元，美元的名义价格（Nominal Price）和实际（Real Price）价格有比较大的差异，名义价格是指交易当时的价格，而实际价格是以某一时间价格为基准，采用美元价格指数调整的价格。由于价格基础一致，实际价格（Real Price）能更好的显示油价的变化过程。以下图表为 EIA（美国能源署）统计的近 50 年美国进口原油的名义价格和实际价格的变化情况：



进一步统计显示，从 1968 年至 2016 年间，实际价格与名义价格之间存在

年均 4.02%的 CPI 指数差异。

本次预估中，为了保证净现金、折现率的口径的一致性，基准日至 2029 年时原油价格采用的是名义价格，但是出于谨慎性的考虑，2029 年以后不再变化。

（2）各权威机构的研究数据

1) 国际能源署(IEA)报告情况

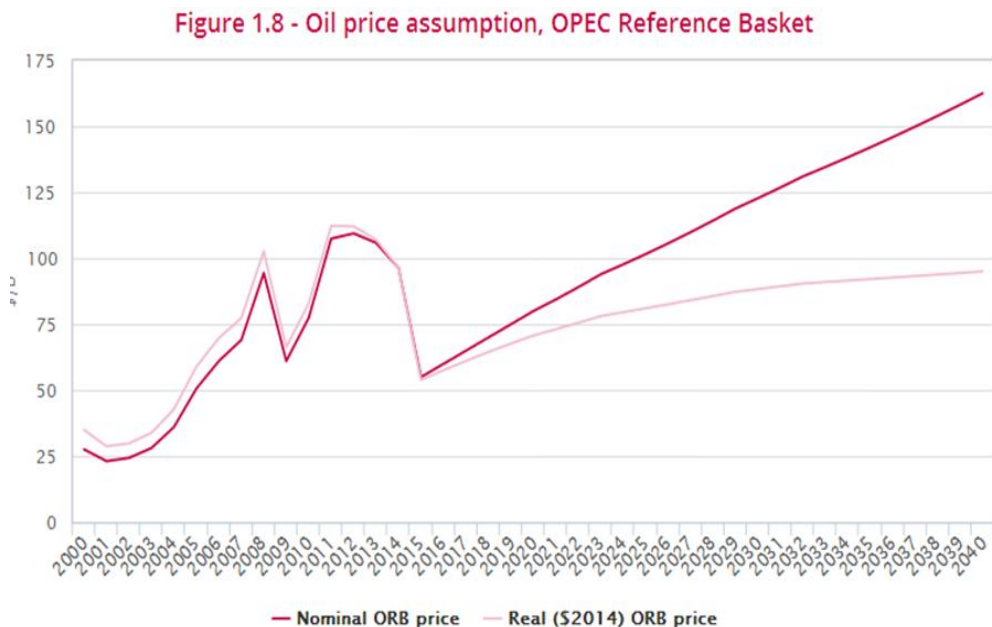
IEA 于 2015 年 11 月 10 日发布了其年度旗舰报告——《全球能源展望 2015》。该报告清晰阐述了在原油价格已经跌至低位的大背景下，原油市场的供需关系将如何发展出新的动态平衡，并指出了原油价格在今后直至 2040 年可能的发展趋势。

为此，IEA 设置了新政策情境(New Policies Scenario)、当前政策情境(The Current Policies Scenario)、450 情境(450 Scenario)、低油价情境(Low Oil Price Scenario)四个情境对油价长期趋势走向进行了预测。在报告中，IEA 综合对比四种情境后，认为实际情况向新政策情境中所描述的趋势发展的可能性较大。

新政策情境下，国际能源和气候政策受到巴黎气候大会影响而收紧，国际原油市场将会重新调整供需关系，在 2020 年时油价反弹至\$80/桶，并持续企稳回升，在 2030 年升至\$113/桶，2040 年达到\$128/桶。原油需求在 2030 年涨至 1.03 亿桶/天并稳定在该水平，因为价格回升、政策收紧、新的节能技术等因素会使原油需求在达到平衡后难以继续上升。

2) 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，基于对中长期供求关系的分析，对 2016 年-2040 年的油价变化趋势进行了预测，油价走势图如下：



数据来源：OPEC2015 原油前景展望报告

该报告从未来世界经济、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。OPEC 预测，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。

（3）石油公司的开发成本

长期来看，如果油价不能达到项目的盈亏平衡点，那么石油公司就不会增加投资，因而对油价构成长期支撑。而短期，盈亏平衡点则不一定构成成本支撑，只有经营现金流为负，企业才会对现有的项目关停或因资金断裂而被迫关停项目，进而减少产量。

石油的价格走势随着 2015 年的大幅度下跌，石油的价格水平已经使得多数的石油公司不能支撑其成本，很多的公司出现现金流为负的情形，该情形已经持续了较长的时间，在这种情况下，各公司难以承受这样长期的亏损，逐步减少产量。从现在的油价实际走势来看，石油价格正在逐步走高。

根据前面所述的各机构研究报告来看，考虑通货膨胀的因素，远期的名义平均油价是逐步上升的，并且超过 100 美元；但足够长期的实际油价平均值会稳

定在一个合理的利润水平，保持平衡的状态。从油价的走势及石油行业的平均成本情况来看，未来油价稳定在 100 美元所对应的利润水平，是一个相对理性的水平，也是出于谨慎考虑，因此，在预测中假设远期油价在 100 美元达到平衡。

综上所述，本次预估中的油价是设定原油价格一定时间内回归到均衡价格，然后实际价格保持稳定，但是名义价格有一定的增长，出于谨慎性考虑，预测中名义价格在 100 美元保持稳定。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，结合历史油价走势，受国际政治、经济等复杂因素的影响，油价在历史上存在周期性走势；但不同时期所受影响因素不尽相同，各周期的上升周期和下降周期经历的时间也存在较大差异，因此难以预测；本次预估中的油价是设定原油价格从相对低位处持续上升，然后在回归到均衡价格时保持稳定，但是名义价格有一定的增长，出于谨慎性考虑，预测中名义价格在 100 美元即不再考虑增长，然后实际价格在平衡点保持稳定，该等预测系参照国际权威组织的预测做出。综上，预测石油价格在预测期内持续上升具有合理性。

（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发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函>的专项核查意见的签字盖章页》）

天源资产评估有限公司

负责人：钱幽燕

经办评估师：梁雪冰

经办评估师：殷守梅

2016 年 10 月 25 日