

证券代码：603619

股票简称：中曼石油

公告编号：2018-080

**中曼石油天然气集团股份有限公司**  
**关于对上海证券交易所问询函回复的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2018年12月24日，中曼石油天然气集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中曼石油”）收到上海证券交易所《关于对中曼石油天然气集团股份有限公司对外投资暨关联交易相关事项的问询函》（上证公函【2018】2755号）（以下简称“问询函”），公司收到问询函后，积极组织相关部门对问询函提出的问题进行了认真讨论和分析，现将问询函相关问题回复说明如下：

一、请公司补充披露投资标的昕华夏能源最近一年及一期的主要财务数据（包括但不限于总资产、净资产、营业收入、净利润等），以及标的资产是否存在抵押、质押、诉讼、仲裁等情况。

答：

（一）昕华夏能源与 TOG 公司的主要财务数据

昕华夏能源截至 2018 年 11 月 30 日主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	金额	项目	金额
总资产	34,993.48	营业收入	-
净资产	17,881.75	净利润	-1,705.25

注 1：上述数据未经审计

注 2：由于昕华夏能源成立于 2017 年 12 月 19 日，因此未包含 2017 年数据

注 3：上述数据尚未合并 TOG 报表

坚戈项目是 TOG 公司持有并运营的一块位于哈萨克斯坦境内的石油区块资产，TOG 公司财务报表更能反映核心资产的经营情况，其最近一年一期主要财务数据如下。

单位：万元

项目	2018年/2018年1-11月	2017年/2017年1-12月
总资产	32,135.56	20,034.70
净资产	24,340.19	-46,702.52
营业收入	21,256.01	11,655.97
营业利润	5,989.05	-3,882.80
利润总额	31,354.03	-3,882.80
净利润	25,083.23	-4,318.56
经营活动现金流量净额	5,061.97	800.91

注1：上述2017年数据已经德勤审计，使用国际会计准则，2018年数据未经审计

注2：上述原报表以坚戈计量，现按照1人民币=53.18坚戈汇率进行折算，如未特别说明本问询函回复均按此汇率进行折算

TOG公司2018年1-11月盈利情况较去年有显著改善，一方面是由于2018年1-11月原油产量达到7.97万吨，2017年为5.77万吨，另一方面是石油价格的提升，2018年1-11月平均单桶售价为55.22美元，2017年为41.82美元。

TOG公司2018年1-11月净利润包含由于银行豁免债务形成的25,062.58万元营业外收入，扣除上述影响后净利润为4,791.24万元，TOG公司最近一年一期经营活动现金流量情况良好，与盈利情况匹配。

TOG公司2017年底净资产为-46,702.52万元，主要是由于JV Tenge（原持有坚戈石油区块的公司）股东将其银行债务转移给了TOG公司，上述债务问题导致的净资产为负的情况已通过债务重组方案以及昕华夏投入的5,000万美元解决，详见本问询函回复“问题三”之“（一）坚戈项目历史沿革与历史运营情况”之“1、坚戈项目的历史沿革概要”。

## （二）昕华夏能源与TOG公司的抵押、质押以及诉讼仲裁情况

昕华夏及其下属各级子公司，TNG公司、TOG公司均不存在资产被抵押和质押的情况，TOG公司不存在重大诉讼与仲裁情况。

二、请公司补充披露交易具体情况：（1）本次交易的定价依据，是否存在溢价情况及具体原因；（2）对标的资产是否进行了审计、评估，如是，请披露相关中介报告。

答：

## （一）本次增资的定价情况

### 1、本次增资的定价过程

本次增资前昕华夏能源于 2018 年 5 月与 TOG 公司原股东签订的 SPA 协议收购坚戈项目 90% 股权，以 2017 年 12 月 31 日为基准日，双方协商确认对价为 1.31 亿美元（以下简称“前次收购”），本次上市公司增资 1.2 亿元人民币交易相应的估值及溢价情况如下：

项目	金额（亿人民币）	金额（亿美元）	较前次收购溢价
增资前估值	9.15	1.33	1.23%
增资后估值	10.35	1.50	14.50%

注：美元汇率为 6.9，如未特别说明则本问询函回复均按此汇率进行折算

本次增资前估值较前次收购几乎无溢价，增资后估值较前次收购溢价 0.19 亿美元，即 14.50%，主要考虑如下因素。

项目	说明
债务问题的解决与风险的消除	1、前次收购以 2017 年 12 月 31 日为基准日，当时 TOG 公司是一家 1>承担了 5.86 亿元银行债务，2>相关矿权与股权已抵押给银行，3>净资产为负的公司，当时包括银行在内的各方仅提出了债务重组方案，但是否能实施成功存在不确定性； 2、截至 2018 年 11 月，上述债务重组方案执行完毕，TOG 公司清偿及被豁免了 5.86 亿元银行债务，其中偿还了 3.45 亿元，被豁免了 2.41 亿元，TOG 公司股权与矿权已解除抵押，因原股东债务问题而导致的收购风险已基本消除。
哈萨克斯坦能源部关于矿权审批通过	前次收购系矿权首次向哈萨克斯坦境外主体的转让，哈萨克斯坦能源部是否能审批通过存在不确定性，最终于 2018 年 9 月 17 日通过了审批
股东登记变更完成	2018 年 10 月 5 日，昕华夏哈萨克斯坦子公司被阿拉木图市司法局阿尔马林区司法处登记为 TNG Holding LLP 的股东
2018 年经营显著改善	2018 年 1-11 月 TOG 公司经营性净利润为 4,791.24 万元人民币，去年全年则亏损 4,318.56 万元

综合上述因素，本次增资时 TOG 公司已较前次收购基准日（2017 年 12 月 31 日）发生了多项有利变化，但各方从上市公司利益出发，协商确定增资 1.2 亿元人民币交易，按照增资前 9.15 亿人民币，增资后 10.35 亿人民币的估值进行，增资完成后上市公司获得核心资产 11.59% 权益。

### 2、本次增资估值与同类型交易比较

洲际油气收购哈萨克斯坦马腾与克山石油区块项目与本次交易具有一定的相似性，本次交易估值与储量比低于洲际油气相关交易，具体如下。

项目	估值 (亿美元)	估值 (亿人民币)	2P 储量 (万桶)	估值/储量 (元/桶)
洲际油气收购马腾	5.26	36.29	9,385	38.67
洲际油气收购克山	3.50	24.15	7,659	31.53
<b>本次交易</b>	<b>1.67</b>	<b>11.50</b>	<b>5,115</b>	<b>22.48</b>

注：由于本次增资对应坚戈项目 90% 股权，上述比较折算成全部权益后为 1.67 亿美元  
注：洲际油气相关数据摘录自其披露的相关交易文件以及定期报告

## (二) 标的资产的审计评估情况

本次上市公司增资交易未再对 TOG 公司进行审计评估，前次收购时昕华夏能源聘请了阿派斯油藏技术（北京）有限公司对坚戈油气田储量进行了评估，聘请北京中企华资产评估有限责任公司对 TNG Holding 公司（一家只持有 TOG 公司 100% 股权的控股公司）全部股权价值进行评估，德勤对 TOG 公司 2017 年度财务报表进行了审计并出具了无保留意见审计报告，具体如下。

### 1、储量评估情况

阿派斯油藏技术（北京）有限公司以 2018 年 1 月 1 日为基准日，对哈萨克斯坦境内坚戈油气田进行了储量评估，结果如下。

储量级别	储量（万桶）	储量（万吨）
1P	3,411	462.01
2P	5,115	692.82
3P	7,063	956.60

### 2、TNG Holding 公司估值情况

北京中企华资产评估有限责任公司以 2017 年 12 月 31 日为基准日对 TNG Holding 公司全部股权价值进行了估值。采用收益法评估的结果是，TNG Holding LLP 估值基准日股东全部权益评估价值为 16,583.13 万美元。

### 3、德勤审计情况

德勤对 TOG 公司 2017 年财务报表进行了审计，相关数据详见本问询函回复“问题一”之“（一）昕华夏能源与 TOG 公司的主要财务数据”。

三、本次交易核心资产为 TNG 90% 股权，TNG 全资子公司 TOG 持有并运营一块位于哈萨克斯坦境内的石油区块资产（下称坚戈项目）。请补充披露：（1）坚戈项目的

历史沿革和历史运营情况；(2) 相关风险的具体内容；(3) 公司对坚戈项目是否进行可行性分析，对未来盈利能力是否进行过预测，如是，请予以披露；(4) 公司完成本次对外投资后，对坚戈项目后续建设开发的初步计划、预计所需资金投入，并结合公司业务发展及当前财务状况，说明上述资金投入对公司未来经营发展的影响；(5) 请结合国内外油价变动、标的区块的开采条件、资源禀赋说明未来投资的风险。

答：

### (一) 坚戈项目历史沿革与历史运营情况

#### 1、坚戈项目的历史沿革概要

坚戈区块原由 JV Tenge 持有运营，其向哈萨克斯坦商业银行（以下简称“KKB”）进行了贷款。2015 年 9 月 JV Tenge 专门成立了 TOG 公司，将经营性资产（包括坚戈区块矿权）与贷款注入 TOG，并开始由 TOG 公司持有运营坚戈区块，具体如下。

#### (1) 经营性资产与贷款注入 TOG

JV Tenge 将经营性资产（包括矿权、固定资产、存货、应收与应付账款等）以及与 KKB 之间贷款“注入” TOG，其中经营性资产作为股东出资，贷款则通过 TOG、JV Tenge 以及 KKB 之间的协议约定原本 JV Tenge 的债务由 TOG 承担。

截至 2017 年 12 月 31 日，经德勤审计数据确认，经营性资产净额（包括矿权、固定资产等资产金额扣除应付账款等负债金额）为 1.19 亿元，而相关贷款本息为 5.86 亿元，经营性净资产的金额远小于贷款本息金额，导致 2017 年期末经审计净资产为 -4.67 亿元。

因此在前次收购基准日下，TOG 公司是一家 1>承担了 5.86 亿元银行债务，2>相关矿权与股权已抵押给银行，3>净资产为负的公司。

#### (2) 债务重组及执行情况

前次收购时，各方就 TOG 公司由于承接了老股东大量负债而导致净资产为负事宜进行了反复协商谈判，并在最终交易对价中对上述事宜可能存在的风险进行了充分考虑，在 2018 年 5 月（签订 SPA 协议后）至 2018 年 10 月最终完成了上述债务重组事宜，在 2018 年 11 月获得相关外部确认文件，具体如下。

时间	事项	说明
2018年4月25日	KKB发出债务重组函	债务重组函确认：1>JV Tenge 与 TOG 作为两个单独的信贷主体，2>各自对自身的债务进行担保，3>TOG 只偿还不少于 5000 万美元的部分债务，4>消除 TOG 公司在 KKB 账目上的债务，剩余未偿还部分确认为银行损失。
2018年5月30日	昕华夏能源与老股东签订 SPA 协议	
2018年7月-10月	执行上述债务重组函	昕华夏能源向 TOG 公司投入 5000 万美元，偿还了相关债务，解除了对 TOG 公司股权以及矿权的抵押
2018年11月5日	哈萨克斯坦人民银行确认解除 TOG 公司股权抵押	
2018年11月6日	哈萨克斯坦人民银行确认解除坚戈区块矿权抵押	
2018年11月7日	哈萨克斯坦人民银行确认 TOG 公司截至 2018 年 11 月 7 日公司无贷款债务	

注：上述关于债务结清以及权利限制解除的文件均有哈萨克斯坦人民银行发出是因为在本项目债务重组的同时，哈萨克斯坦人民银行收购了 KKB，各方藉此银行收购处理债务的机会成功实施了上述债务重组方案。

通过上述过程，TOG 公司清偿及被豁免了 5.86 亿元银行债务，其中偿还了 3.45 亿元，被豁免了 2.41 亿元，TOG 公司股权与矿权已解除抵押，因原股东债务问题而导致的收购风险已基本消除。

## 2、历史运营情况

坚戈油田位于哈萨克斯坦境内西南部，距该国城市阿克套（Aktau）以东约 150 公里。坚戈油田周边约有 25 个大型和中型的油气田，该区域具有哈国最发达的油气基础设施，2016 年产油 3.30 万吨，2017 年产油 5.77 万吨，2018 年 1-11 月具体产油情况如下：

时间	月产油量（吨）	在产井数	单井日产（吨/日/井）
1 月	5,320	10	17.73
2 月	7,066	11	21.41
3 月	7,021	11	21.28
4 月	6,231	11	18.88
5 月	7,453	11	22.58
6 月	7,726	12	21.46
7 月	7,717	13	19.79
8 月	7,966	13	20.43
9 月	7,785	13	19.96
10 月	7,786	13	19.96

时间	月产油量（吨）	在产井数	单井日产（吨/日/井）
11 月	7,635	14	18.18
合计	<b>79,706</b>		

2018 年 1-11 月产量为 7.97 万吨（预计全年 8.7 万吨），今年前 11 个月产量较去年全年增加 2.2 万吨，具体有如下单井产量提升所致。

单位：吨

井号	2017 年产量	2018 年 1-11 月产量	增量	说明
253 号井	796	11,600	10,804	老井修井与增产
221 号井	2,497	11,200	8,703	老井修井与增产
236 号井	-	2,937	2,937	新钻井
249 号井	1,367	9,823	8,456	老井修井与增产
合计			<b>30,900</b>	

除上述单井产量增加以外，部分老井也存在产量下滑，综合形成了 2018 年 1-11 月的产量增加。

## （二）相关风险具体内容

本次增资时虽然部分风险已经消除，但由于坚戈项目系境外石油区块，本次增资仍存在如下风险。

### 1、石油价格波动风险

石油价格直接决定坚戈项目未来的盈利情况。石油价格受到国际经济、地缘政治等各种因素的影响而出现波动，如果未来石油价格出现长期持续下降将影响项目的收益。

### 2、汇率波动风险

标的资产在哈萨克斯坦运营相关支出以坚戈结算，石油出口按照美元结算，人民币对上述两种外汇的汇率波动将影响项目的收益。

### 3、资源所在国法律政策变化风险

境外石油区块勘探开发业务受到当地法律与政策的影响，生产经营中涉及资源保护、环境保护、税收、境外投资、劳动用工、弃置义务、本地采购、社会责任承担等方方面面的政策与法律限制。未来可能面临由于哈萨克斯坦政策与法律变动而导致

的经营障碍、税负与成本增加等各类不利影响。

#### **4、储量未达预期风险**

标的资产的石油资源尚处于开发初期，其储量主要依靠储量评估机构的报告以及昕华夏能源的专业技术团队进行判断，未来可能由于对地质情况估计与认知不足而导致实际储量低于目前估计储量的风险。

#### **5、技术与操作风险**

由于标的资产的石油储层位于天然气储层（已基本开采完毕）以下，天然气储层开采完毕后多年为尚未对石油储层进行大规模的开发，未来进行全面勘探与开发时可能面临勘探开发以及钻井工程方面的技术障碍，而导致开采量未达到预期。同时勘探开发过程还可能出现由于操作不力、技术失误而引发的各类操作风险与安全事故。

#### **6、收购风险**

截至目前，虽然前次收购已经完成了股东登记的变更等各项外部审批与登记程序，昕华夏能源相关团队已参与坚戈项目的运营，支付了部分的对价，但在支付全部对价前收购仍然存在不确定性。昕华夏能源为控制收购风险，将积极协调督促原股东推进与后续开发相关的哈萨克斯坦政府审批的事宜，并相应完成全部对价的支付。

#### **7、开发计划审批未如预期的风险**

哈萨克斯坦石油区块开发计划需获得有关部门审批后方能实施，该部门将统筹平衡各方利益并综合国家整体产量计划后批准相应的开发计划，未来可能存在开发计划中产能扩张方案未被全部批准而导致盈利低于预期的风险。

### **（三）坚戈项目盈利预测**

公司根据未来开发计划对盈利情况及可行性进行了分析。在盈利预测中，未来期间内，2019年与2021年油价假设为60美元/桶，远期油价为65美元/桶；平均净利率水平为23%（TOG公司2018年1-11月净利率为23%）；未来单井平均日产量最高不超过25.08吨/天（TOG公司2018年5月单井平均日产22.58吨/天）；总体开采数量为667.13万吨（储量报告中2P储量为692.82万吨）。在上述假设情况下，该项目2019年至2035年（根据目前坚戈项目与哈萨克斯坦政府协议，开发期至2035年）盈利可行性分析如下：



单位：万美元、万吨、吨/日

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
油价	60	60	60	65	65	65	65	65	65
产量	16.60	35.50	53.10	55.20	60.13	61.60	56.62	55.24	54.96
收入	5,859.85	12,531.62	18,744.47	21,264.40	23,163.56	23,729.84	21,811.42	21,279.81	21,171.95
净利润	1,712.60	3,204.46	4,972.01	5,075.51	5,332.64	4,988.31	4,840.82	4,729.96	4,715.61
净利率	29%	26%	27%	24%	23%	21%	22%	22%	22%
在产井数	32	47	58	68	87	101	101	101	101
单井日产	14.21	20.69	25.08	22.24	18.94	16.71	15.36	14.98	14.91

注：上述预测假设以自有资金及股权融资资金进行开发

项目	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	合计/平均
油价	65	65	65	65	65	65	65	65	
产量	46.47	39.31	33.22	28.11	23.80	20.15	17.05	10.07	667.13
收入	17,901.39	15,143.18	12,797.16	10,828.67	9,168.35	7,762.28	6,568.08	3,879.21	253,605.24
净利润	3,992.87	3,379.56	2,858.38	2,509.12	2,127.50	1,804.52	1,530.32	905.42	58,679.61
净利率	22%	22%	22%	23%	23%	23%	23%	23%	23%
在产井数	101	101	101	101	101	101	101	101	
单井日产	12.61	10.66	9.01	7.63	6.46	5.47	4.62	2.73	

注：上述预测假设以自有资金及股权融资资金进行开发

#### （四）后续投资安排

根据开发计划，后续至 2035 年总投入 19.94 亿元，主要在未来 6 年间（至 2024 年）逐步投入，年均 3.32 亿人民币。上述投入计划由三部分支撑，（1）项目本身经营活动产生的现金流量予以支撑（TOG 公司 2018 年 1-11 月经营活动现金流量为 5,061.97 万元）；（2）银行借款（目前 TOG 公司股权与矿权均未被抵押，TOG 公司目前杠杆率很低）；（3）未来不排除上市公司发行股份购买剩余股权并通过配套融资的方式筹集上述资金。

#### （五）关于国内外油价变动、标的区块的开采条件、资源禀赋的风险分析

##### 1、油价变动的风险分析

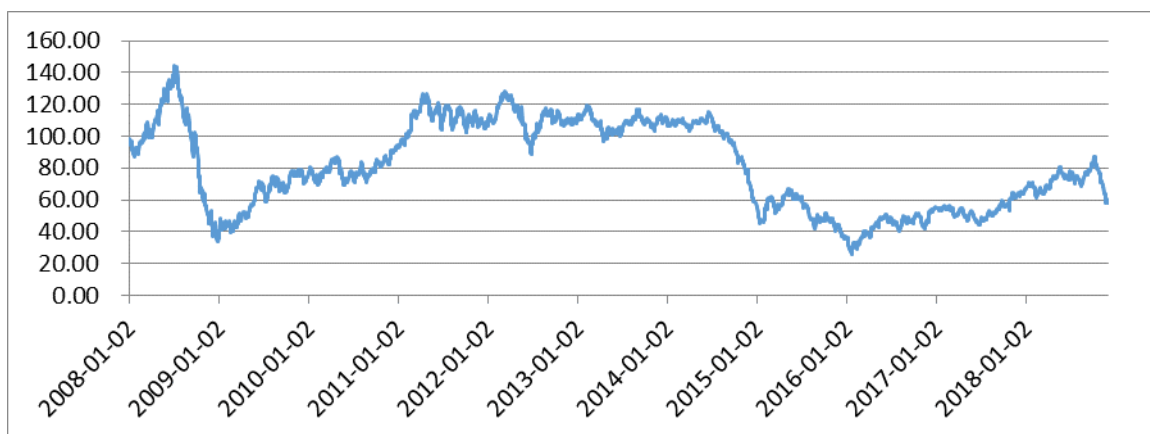
竖戈项目按照布伦特原油价格为基准对外销售，石油价格波动对项目未来收益与估值有决定性的影响，影响石油价格的因素众多，上市公司在本次增资交易中对未来油价采取相对保守的态度进行估计，对 TOG 公司估值进行了相应的敏感性分析。

油价/ 折现率	45	50	55	60	65
10.66%	1.54	1.87	2.03	2.27	2.43
11.16%	1.47	1.78	1.94	2.17	2.33
11.66%	1.40	1.70	1.85	2.08	2.23
12.16%	1.34	1.63	1.77	1.99	2.13
12.66%	1.28	1.55	1.69	1.90	2.04

注：上述敏感性分析以 2019 年至 2035 年的预计现金流量为基础进行测算，同时考虑了 TOG 公司相关负债已经全部清偿的因素。

通过上述敏感性分析，如果未来长期油价（从 2019 年至 2035 年期间）始终维持在低于 55 美元水平时，竖戈项目的估值可能低于本次增资后的估值。本次增资后估值为 1.5 亿美元，对应 TOG 全部资产 90% 份额，因此上述按照 1.67 亿美元计算（ $1.67=1.5/0.9$ ）。

从过去十年石油价格情况来看，油价在 2008 年金融危机以后，以及 2014 年下半年至 2016 年末期间，跌破 55 美元，具体如下。



因此本次增资存在由于石油价格下跌而收益未达预期，甚至 TOG 公司估值低于本次增资投后估值的风险。

## 2、标的区块开采条件

标的区块开采条件成熟，距离 KTO (KazTransOil) 管道 12 公里，TOG 自建储油罐 (VST)，石油处理站 (OTS)，石油从井中采出后由油车从 VST 运输至 OTS，再由油车运输至 KTO 管道接收口。该区块三维地震全覆盖，对地质情况相对熟悉，并且已多年持续产油。标的区块在天然气开采结束后，因为技术原因始终未对石油资源进行大规模开发，后续开发过程中可能因为勘探开发与钻井工程技术障碍而导致开采量未达预期。

## 3、资源禀赋分析

标的区块虽然属于哈萨克斯坦大型气田，但从石油储量规模认定属于中小型油田，同时由于前期已有大量开发工作以及全面的三维地震资料，因此对石油区块的储量的判断评估风险相对较低，但有新资源发现的可能性也相对较低（目前听华夏能源勘探开发团队正在向更深的地层进行探井勘察，截至目前尚未发现新的资源）。

**四、请补充披露公司本次交易资金的支付进度安排，以及对公司现金流、资产负债率、资本结构、财务费用、偿债指标的影响。**

答：

本次交易计划在 2018 年底至 2019 年一季度期间根据项目的资金需求与上市公司自身的资金情况支付增资款。

本次交易上市公司初步计划以账面资金逐步增资，会增加公司投资活动现金流

出，不会改变资产负债率、不会影响资本结构、不会增加财务费用，但由于增资导致的货币资金科目减少与长期股权投资科目增加，将会降低流动比率与速动比率，假设以 2018 年三季度数据测算，交易前后流动比率与速动比率的变化情况如下。

项目	增资前	增资后
流动比率	1.28	1.21
速动比率	1.05	0.98

本次交易中，上市公司不排除通过银行融资等方式筹集部分资金，假设 1.2 亿元全部以银行融资的方式筹集，上述贷款假设三年期基准利率 4.75% 计算，每年增加财务费用 570 万元。如以 2018 年三季度数据测算，交易前后相关指标变化如下。

项目	增资前	增资后
资产负债率	<b>42.96%</b>	<b>44.53%</b>
流动比率	1.28	1.28
速动比率	1.05	1.05

注：假设上述贷款为银行中长期开发贷款，则不影响短期流动与速动比率。

综上，由于本次增资金额为 1.2 亿元，占上市公司最近一期末经审计资产总额的 3.24%，净资产的 4.78%，占 2018 年三季度末账面货币资金比例为 21.66%，整体投资额可控，对上市公司各项指标不会产生重大不利影响。

特此公告。

中曼石油天然气集团股份有限公司董事会

2018 年 12 月 29 日