

## 华油惠博普科技股份有限公司

### 关于对深圳证券交易所问询函回复的公告

华油惠博普科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 3 月 15 日收到深圳证券交易所下发的《关于对华油惠博普科技股份有限公司的问询函》中小板问询函【2019】第 126 号，接到问询函后，公司及时组织相关人员对问询函提出的有关问题进行了认真的核查及落实，现将有关情况回复说明如下：

**问题 1、截至 2018 年 6 月 30 日，保利协鑫净资产为-6,172.8 万美元，净利润为-1,993.4 万美元。请补充说明以下事项：**

**(1) 补充披露保利协鑫最近一期主要财务数据，结合保利协鑫历次增资及估值情况说明本次交易定价的合理性。**

**(2) 保利协鑫成立于 2014 年，由于埃塞俄比亚-吉布提石油天然气项目未正式开工，因此未产生收入。请补充说明相关项目未开工的主要原因及主要障碍，并充分提示相关风险。**

回复：

(一)

#### 1、保利协鑫近两年主要财务数据

单位：千美元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日 (未经审计)
资产总额	343,547	485,343
负债总额	385,323	559,650
所有者权益总额	-41,776	-74,307
项目	2017 年度	2018 年度 (未经审计)
营业收入	0	61,673

营业利润	-36,812	-32,934
净利润	-36,847	-33,592

## 2、交易定价的合理性分析

保利协鑫的主要资产为埃塞俄比亚-吉布提石油天然气开发项目，因此估值对象为该项目，包括上游生产、中游（天然气通过约 750 公里的管道运输至吉布提海岸）、以及近岸天然气液化设施以进行液化天然气出口。

本次交易定价综合考虑了保利协鑫历史增资及估值情况，同时结合保利协鑫的埃塞俄比亚-吉布提石油天然气开发项目最新进展及成果情况，在本次交易进行的估值测算基础上，结合保利协鑫 B 轮融资时与潜在投资机构的多次谈判情况，最后形成本次交易的定价。以下对上述各项情形分别进行分析：

（1）保利协鑫公司历次增资情况如下：

1) 2014 年 8 月 29 日，祥盛有限公司对保利协鑫进行增资，增资后保利协鑫发行普通股股数从 1 股增至 80 股，本次增资金额为 32,999,999 美元；

2) 2016 年 12 月 29 日，祥盛有限公司对保利协鑫再次进行增资，增资后保利协鑫发行普通股股数从 80 股增至 100,000 股，本次增资金额为 49,734,000 美元；

3) 保利协鑫分两次对某国有基金发行优先股进行融资，估值均为投后 22 亿美元，具体情况如下：

A、2016 年 12 月 29 日，保利协鑫向某国有基金发行优先股 3,500 股，本次发行优先股的融资金额为 70,000,000 美元；

B、2018 年 1 月 26 日，保利协鑫再次向该国有基金发行优先股 3,000 股，本次发行优先股的融资金额为 60,000,000 美元。

（2）保利协鑫的埃塞俄比亚-吉布提石油天然气开发项目主要产品是天然气，液化成 LNG 后进行销售，因此影响估值的核心因素有：储量、LNG 市场需求及价格。

首先，自 2016 年底保利协鑫在 A 轮融资中以 22 亿美元投后估值引入投资人后，勘探评价工作取得重大进展。在此后 2 年多的时间里，保利协鑫完成打井、地震采集、试油试采等大量工作，实现原油突破性发现及进一步落实了天然气储

量，储量数据经过第三方机构评估（详见问题 3 答复）。

其次，随着全球各国对环境问题的日益重视，各国大力发展清洁能源，未来全球天然气产量和需求均呈增长趋势。据彭博新能源财经，2021 年至 2027 年期间，LNG 的进口量将稳步增长，2027 年之后再度加速，预计 2030 年全球 LNG 需求总量将达到 450MMtpa。主流观点预测，到 2025 年，LNG 供需缺口逐步扩大至 4500-6500 万吨；短期石油价格下跌会影响 LNG 价格，但中长期来看，LNG 价格整体呈现稳中有升的态势。

### （3）本次交易的估值测算过程分析

1) 估值范围：保利协鑫埃塞俄比亚油气开发项目立足于现已发现的气田进行开发，包括上游油气开发生产项目、中游管道项目、下游 LNG 项目（下称“埃塞俄比亚油气开发一体化项目”）；

2) 估值方法：采用现金流折现法，估值基准日为 2018 年 12 月 31 日；

3) 本次估值重要假设：

A、假设保利协鑫与埃塞俄比亚矿业部签署的 5 个石油天然气产品分成协议将按照已签署的合同条款运行到合同期末，合同本身内容及合同期限不会发生重大不利变化；

B、假设埃塞俄比亚油气开发一体化项目按照计划如期开展，资金来源与投资计划不会发生重大不利变化；

C、假设埃塞俄比亚油气开发一体化项目所涉及的各国政府财税体系不会发生重大不利变化；

D、假设保利协鑫未来能够按照计划完成天然气销售长协协议的签署，且签署的协议气价不会发生重大不利变化；

E、假设保利协鑫未来管理层是稳定且负责任的，具备专业履职能力。

4) 重要经济评价参数

A、油价及 LNG 价格

油价参考 2018 年的 Brent 油价，同时分低、中、高三种情形，具体如下：

	低价情形	中价情形	高价情形
Brent 油价（美元/桶）	55	65	75

LNG 价格挂靠 Brent 原油价格，根据其联动机制，也形成了低、中、高三种情形：

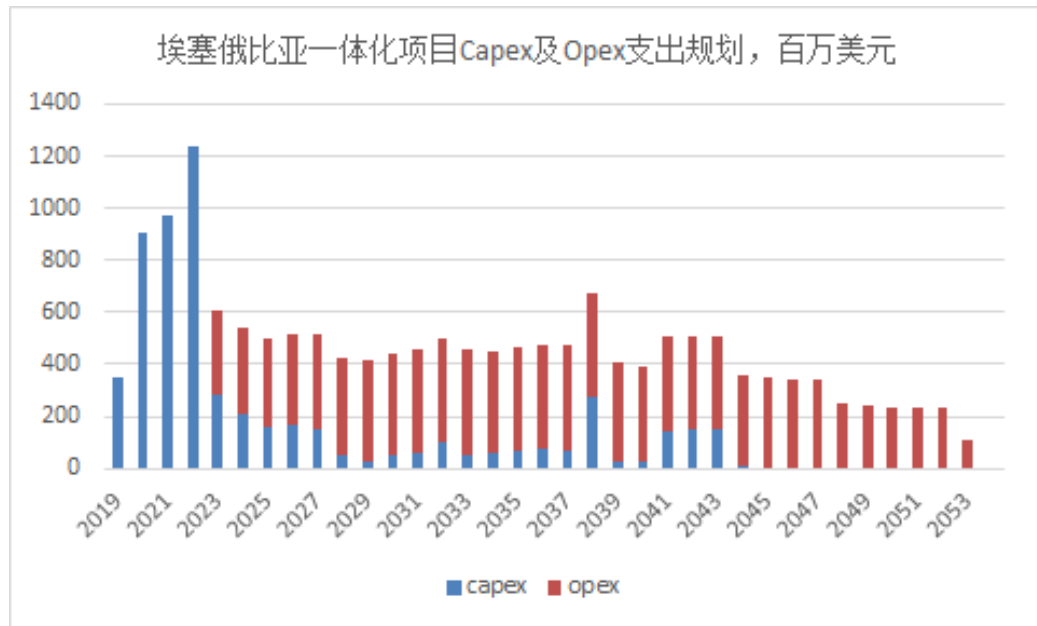
	低价情形	中价情形	高价情形
LNG (\$/mmbtu)	7.67	8.98	10.28

#### B、其他重要经济评价参数

经济评价参数	参数值	经济评价参数	参数值
通货膨胀率	2%	所得税	上游-25%；中游埃塞俄比亚部分-25%；中游吉布提、下游 LNG-0%

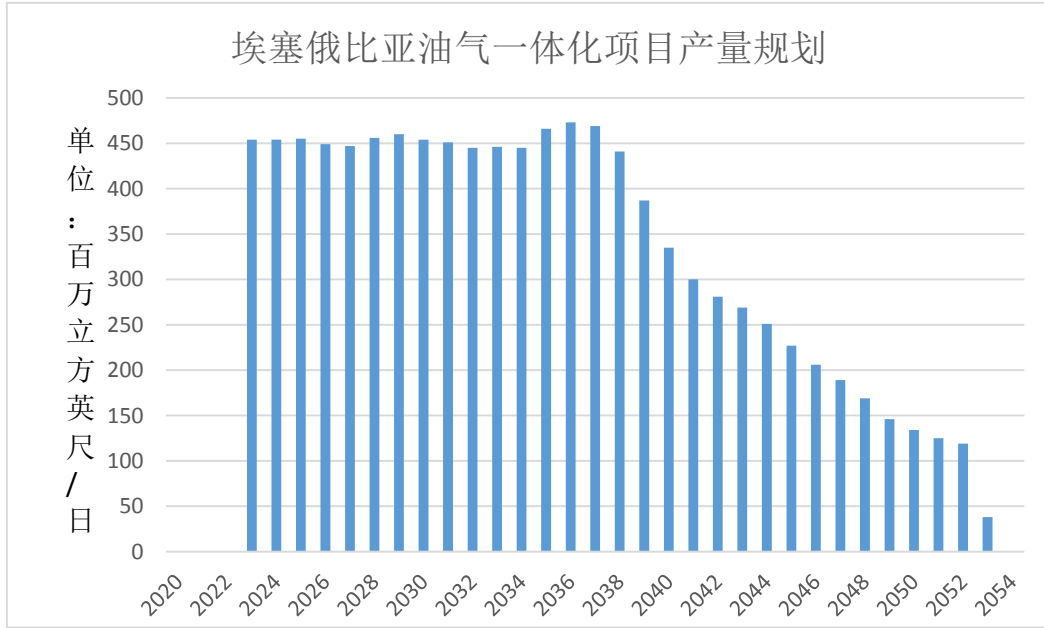
#### 5) 投资规划

埃塞俄比亚油气开发一体化项目的资本性支出 (Capex) 及操作费用 (Opex) 支出规划如下：



#### 6) 产量规划

埃塞俄比亚油气开发一体化项目的产量规划如下：



### 7) 估值测算结果

根据上述经济评价参数，在产品分成合同约定的条款和埃塞俄比亚财税条款框架下，测算埃塞俄比亚油气开发一体化项目的估值结果，同时对项目敏感因素价格进行了不同情形下的估值测算，具体结果如下：

	低价情形		中价情形		高价情形	
贴现率	10%	12%	10%	12%	10%	12%
净现值 (亿美元)	26.12	17.54	35.44	25.14	44.61	32.59

(4) 综上所述，结合保利协鑫历史增资估值情况，考虑项目储量可靠、LNG需求上升拉动价格上涨等因素，参考上述估值测算结果，同时根据保利协鑫与B轮潜在投资者的多次协商谈判情况，确定本轮保利协鑫投后估值为27亿美元。

### (二) 项目未开工的主要原因及主要障碍及相关风险

1、因该项目是上游勘探开发、中游管道、下游LNG一体化项目，2013年11月16日与埃塞政府签署石油天然气产品分成协议后，开始与埃塞、吉布提两国政府分别开展一系列商务谈判，包括管道协议、LNG工厂投资协议、天然气商业化协议等。

2、保利协鑫在区块内开展了大量的勘探评价工作，包括二维、三维地震采集、航空重磁、钻井、试采试油等，进一步落实地质结构、区块储量，完善开发方案。同时，完成中下游可行性研究，确定工程设计方案。

3、与国际 LNG 买家开展长协贸易谈判，锁定未来 LNG 销售市场。

4、与银行、保险等众多金融机构开展融资相关工作。

综上所述，鉴于保利协鑫一体化项目牵涉政府协议繁多、各项技术研究同步进行、长协谈判持续开展、融资工作正在落实，项目因此还未开工，但开工前相关工作正在按计划有序推进，并已完成技术方案研究、大部分政府协议的签署、EPC 工程的招投标等工作。

风险提示：

保利协鑫未来的主要收入来源为埃塞俄比亚-吉布提石油天然气项目，其经营情况与该项目的运行情况密切相关，若上述一系列的前期准备工作未能按计划完成，从而导致项目未能按计划开工或开工后项目经营情况未达预期，将对保利协鑫的持续经营产生不利影响，从而影响业绩实现，进而对后续公司收回投资造成影响。敬请广大投资者注意投资风险！

**问题 2、请详细说明保利协鑫的运营模式及盈利模式，并补充披露保利协鑫与埃塞俄比亚政府签署的石油天然气产品分成协议的主要内容。**

**回复：**

保利协鑫在埃塞俄比亚欧加登盆地开采天然气，通过长输管道由上游井口运输到吉布提，在吉布提进行液化后装船运往国际终端市场销售。保利协鑫在向埃塞俄比亚政府缴纳矿费后进行成本回收，而后进行利润分成，实现盈利。

（注：根据保利协鑫与埃塞政府签订的石油天然气产品分成协议，规定保利协鑫对埃塞俄比亚政府有严格保密义务，该协议不得对外公开披露。）

**问题 3、公告披露，保利协鑫与埃塞俄比亚政府的产品分成协议所在区块的相关资源储量。请补充说明上述资源储量判断的主要依据并补充披露相关的资源储量评估报告。**

**回复：**

保利协鑫的核心资产为与埃塞俄比亚矿业部签署的 5 个石油天然气产品分成协议，协议已生效并执行。合同区块位于埃塞俄比亚欧佳登盆地，包括 2 个开发区块和 8 个勘探区块，总面积约 12 万平方公里，预测远景资源量约 5 万亿立

方米的天然气和 4 亿吨的原油。其中两个开发区块 Calub 和 Hilala 目前已落实天然气可采储量超过 1,200 亿立方米，且 Hilala 区块测试发现了工业性原油，地质储量约 4,600 万吨。上述资源储量的判断依据如下：

(1) 根据辽河油田勘探开发研究院 2017 年底《欧加登盆地烃源岩特征与资源评价》报告，天然气资源量约为 4.59 万亿方；

(2) 根据国际石油天然气咨询公司 Miller and Lents Ltd 2014 年 9 月按 SPE-PRMS 标准进行的评估报告，对区块已发现圈闭的原油远景资源量进行了计算，通过各平均数加总，总数约为 25.85 亿桶，约合 3.69 亿吨；

(3) 根据 2018 年 11 月阿派斯油藏技术（北京）有限公司编制的《埃塞俄比亚 Ogaden 盆地 Calub 气田储量报告》、《埃塞俄比亚 Ogaden 盆地 Hilala 气田储量报告》，评估 Calub、Hilala 两个气田探明、控制、预测天然气技术可采储量为 1,362.46 亿方。

(4) 根据 2018 年 4 月四川恒溢石油技术服务有限公司《埃塞俄比亚 Ogaden 盆地 Hilala 油气田 M.Hamanlei 组油藏开发概念设计（地质与油藏工程）》，2P 原油地质储量约为 4,600 万吨。

**问题 4、请补充说明保利协鑫是否存在类别股，若存在，请补充披露各类别股的权利。**

**回复：**

保利协鑫的类别股的权利具体如下：

类别股		权利	区别
优先股		优先股息分配以及优先购买优先股权、优先认购优先股权、共售权、反稀释调整权、剩余财产分配权等	公司发生清算时，优先股对剩余财产分配的权利优先于 B 类普通股股东；B 类普通股股东对剩余财产分配的权利优先于 A 类普通股股东
普通股	A 类普通股	表决权、分红权、优先购买权、优先认购权、共售权、反稀释调整权、剩余财产分配权等	
	B 类普通股		

问题 5、根据本次交易协议，你公司的退出机制包括保利协鑫上市后通过二级市场减持，若保利协鑫未完成上市则其控股股东协鑫集团担保回购。请补充说明保利协鑫的上市进度，并说明若保利协鑫未完成上市，协鑫集团的回购价格。

回复：

保利协鑫上市准备工作正在稳步推进，鉴于政策环境、资本市场等的不确定性，上市时间暂时无法确定。

若保利协鑫无法在约定的投资期结束前实现上市，则保利协鑫的控股股东祥盛有限公司在收到我方（“认购方”）发出的书面通知后 2 个月内以不低于 7.3%/年的收益率（单利）购买认购方持有的认购股票（以下简称“回购”）。回购时，投资协议相关方约定回购价格为：

每股认购股票的购买价格=【认购股票对价+认购股票对价\*7.3%/365\*投资期内的总日历日天数-已付利息】/认购股票数量，其中“认购对价”指认购方投资保利协鑫的金额；“已付利息”指截至投资期结束，保利协鑫已向认购方支付的任何股息、红利或其他分配（无论是现金、股票或其他形式）；

另外，如果保利协鑫控股股东祥盛有限公司没有依据投资协议向认购方支付任何金额（包括上述提及的回购事项），则担保人协鑫集团都应该按照投资协议规定的方式支付相应尚未支付的金额，即由协鑫集团履行回购义务。

问题 6、请结合你公司资产负债率、流动比率、速动比率、财务杠杆、短期借款等因素分析你公司的财务风险及流动性风险，并结合你公司已发行债券情况说明，你公司是否存在不能到期偿还本息的情况。

回复：

#### （一）财务风险及流动性风险分析

根据目前公司未经审计的财务数据，截至 2018 年 12 月 31 日：

公司资产总额 39.32 亿元，负债总额 20.80 亿元，资产负债率为 53%，资产总额约为负债总额的 2 倍，且流动性非常强的货币资金、应收账款、交易性金融资产三项合计为 20.26 亿元，风险在可控范围之内，不会出现无法及时偿还债务的情况；



流动资产 30.20 亿元，流动负债 16.16 亿元，流动比率为 1.87，比率越高，说明企业资产的变现能力越强，短期偿债能力亦越强，流动比率为 1.87 说明流动资产是流动负债的 1.87 倍，即使流动资产有近一半在短期内不能变现，也能保证全部的流动负债得到偿还；

速动比率为 1.54（其中速动资产不包含存货余额 2.22 亿元，预付账款 2.25 亿元，其他流动资产 0.84 亿元），速动比率大于 1，说明若变卖流动性强的所有资产足以偿还 1.54 倍流动债务，公司资产流动性较强，财务风险相对较低；

期末货币资金 7.13 亿元，交易性金融资产 2.6 亿元，应收账款 10.53 亿元，三项合计 20.26 亿元足以偿付短期借款 7.73 亿元。

## （二）公司债提前回售进展及回售资金的筹集情况

### 1、公司债提前回售进展

公司于 2016 年 8 月 23 日发行了华油惠博普科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（债券简称“16 华油 01”，债券代码“112374”），发行规模 5 亿元，发行期限 3 年，附第 2 年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权，扣除发行费用后的募集资金用于补充公司流动资金。本次债券于 2018 年 8 月 23 日投资者回售，回售后“16 华油 01”公司债券剩余托管规模为 42,505 万元，票面利率 7.50%，本次债券兑付日为 2019 年 8 月 23 日。

2019 年 2 月 27 日，公司第三届董事会 2019 年第三次会议审议通过了《关于“16 华油 01”公司债券增加投资者回售选择权的议案》，综合考虑公司自身经营及财务情况，为保护债券持有人利益，同时为降低公司债务规模，优化公司债务结构，同意“16 华油 01”公司债券增加投资者回售选择权，具体实施方案有待于债券持有人大会决议通过。

截至 2019 年 2 月 28 日，公司合并报表层面货币资金共计 9.90 亿元，其中受限货币资金 3.11 亿元，非受限货币资金 6.79 亿元。公司一直与债券持有人保持密切的沟通，相关提前回售的资金已准备完毕，并将于近期召开债券持有人大会，启动提前回售事项，降低债券一次性到期兑付的风险。

### 2、其他资金筹集情况

公司出售 Pan-China Resources Ltd.100% 股权事项，尚有 1,000 万美元出售款

将于 2019 年年中收回。同时，公司持有安东油田服务集团（3337.HK）3.311 亿股股票（截至回复日的股票市值为 3.64 亿港元），该部分股票中有 1.251 亿股为流通股，可随时出售变现。

**7、补充说明保利协鑫股权结构、控股股东及实际控制人情况，公司与保利协鑫及其关联方已发生的交易情况等。**

回复：

**（一）保利协鑫股权结构、控股股东及实际控制人情况**

祥盛有限公司、港美有限公司分别持有保利协鑫 90%、10% 普通股。祥盛有限公司实际控制人为朱共山先生；港美有限公司由保利协鑫公司高管 100% 持股。某国有基金持有保利协鑫 100% 优先股，具体持股情况如下表所示：

股东名称	股份类别	持股数量（股）	持股比例
祥盛有限公司	A 类普通股	90,000	90%
港美有限公司	A 类普通股	10,000	10%
小计	A 类普通股	100,000	100%
某国有基金	优先股	6,500	100%

**（二）公司与保利协鑫及其关联方已发生的交易情况**

截至本问询函回复之日，公司与保利协鑫及其关联方已发生的交易全部为日常经营销售合同，具体如下：

序号	项目名称	业主	合同金额（美元）	披露情况
1	埃塞俄比亚 Hilala 油田试采 EPC 工程项目	POLY-GCL Petroleum Investments Limited Ethiopian Branch（保利协鑫天然气投资有限公司埃塞分公司）	3,980,000	未达到披露标准
2	埃塞俄比亚天然气集输及处理 EPCC 项目	POLY-GCL Petroleum Investments Limited Ethiopian Branch（保利协鑫天然气投资有限公司埃塞分公司）	311,584,659	公司于 2018 年 9 月 6 日、2018 年 12 月 22 日在巨潮资讯网上分别披露了《关于重大经营合同中标的公告》（公告编号：HBP2018-056）《关于签订重大经营合同的

				公告》(公告编号: HBP2018-078)
3		合计		—

问题 8、你认为应予以说明的其他问题。

无。

特此公告。

华油惠博普科技股份有限公司

2019 年 4 月 11 日