

增发获批、员工持股，油气布局有望加速

洲际油气（600759.SH）

推荐 维持评级

分析师：袁孝锋 电话：(8621) 20252676 邮箱：qiu Xiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511050001

分析师：王 强 电话：(8621) 20252621 邮箱：wangqiang_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511080002

分析师：胡 昂 电话：(8621) 20252671 邮箱：huang @chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130512070003

1. 事件

1、公司于 2014 年 11 月 25 日收到证监会《关于核准洲际油气股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行 5.21 亿股新股，以 6 元/股的价格向特定对象增发募集资金 31.2 亿元，用以收购哈萨克斯坦的马腾石油公司 95% 的股权；此前公司为尽快完成马腾石油的收购工作，在二季度以自有资金先行垫付实现资产收购，增发完成后将资金置换。

2、公司推出 2014 年员工持股计划（草案），待股东大会批准：（1）员工持股计划拟将委托上海长江财富资产管理有限公司设立长江财富-洲际油气 1 号和 2 号资产管理计划、通过二级市场购买等法律法规许可的方式取得并持有洲际油气股票；持股计划设立时的资金总额不超过 5 亿元；员工持股计划参与对象为公司全体员工，总人数不超过 250 人，具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。（2）员工持股计划涉及的标的股票数量不超过 4000 万股，约占公司现有股本总额的 3.28%，累计不超过公司股本总额的 10%；以员工持股计划资金总额上限为基础，并以标的股票 2014 年 11 月 14 日收盘价 11.37 元作为本员工持股计划全部股票平均买入价格的假设前提下计算得出。

2. 我们的分析与判断

（一）、增发获批，向油气战略转型迈出坚实步伐

今年 6 月，公司以自有资金先行收购马腾公司 95% 股份；此次增发获证监会核准后，预计公司在年底前将完成增发并将资金置换，实现将公司主营业务转向油气行业。

为配合公司主营业务向油气行业调整，公司将利润率较低的福建正和、以及受宏观调控政策影响较大的柳州正和桦桂和北京正和恒泰的股权予以转让，并完成了股权过户手续。接下去，预计公司将继续优化产业结构，妥善处理非油气资产，完善和清晰公司业务类型。为符合公司油气业务和战略发展需要，今年 8 月，公司将名称由“海南正和实业集团股份有限公司”更名为“洲际油气股份有限公司”，战略转型迈出坚实的一步。

（二）、马腾项目油气盈利可观

公司收购的马腾石油拥有位于哈萨克斯坦共和国滨里海盆地的三个在产油田区块，分别是马亭油田、东科阿尔纳油田和卡拉阿尔纳油田，采矿权总面积 75.206 平方公里；截至今年上半年，在产井数为 253 口。马腾公司 2013 年原油产量约 55 万吨，净利润 7.4 亿元，单桶净利润约 30 美元；马腾公司已于 6 月 25 日开始并入报表，二季度并表期间，平均实现原油价格约为 100 美元/桶，单桶盈利达到 26 美元/桶，盈利能力可观。三季度由于收购资金垫付增加财务费用接近 9000 万元，再加上 brent 原油价格从最高的 110 美元/桶下跌到 80 多美元/桶，抛去财务费用影响后的单桶盈利环比下滑约 30%；考虑到四季度油价目前尚处于低位，再加上垫付资金的财务费用，短期业绩仍较困难。

今年下半年以来原油价格出现较大幅度的回调，有供需因素、美元因素和政治因素等多重因素；目前 Brent 回调到 80 美元左右，我们倾向于认为是个底部；后期我们预期将回到 90-100 美元之间，且 WTI 和 Brent 的价差将显著缩小；随着冬季取暖油季节性需求来临，油价有望迎来反弹。因此，马腾项目的盈利有望在明年释放业绩。

（三）、公司未来有望持续收购、做大油气业务规模，员工持股和业绩承诺彰显信心

公司员工持股计划的推出和大股东的业绩承诺彰显公司管理层的信心和决心。公司员工持股计划的实施范围广泛，除了董监高等 14 人公司管理层，计划的员工总人数不超过 250 人中的其他员工的持股占整个计划比例高达 62.5%，体现了公司的信心。

前期大股东承诺，马腾公司 2014-2016 年累计净利润最低达到 31.46 亿元，三年平均净利润在 10 亿以上；而我们预计今年马腾公司今年的净利润在 6 亿左右，即便考虑到明后年油价的回升，按目前产量外推的年净利润应该在 8 亿左右，与大股东的业绩承诺目标仍有一定的距离；我们认为公司将通过采用油层精细化管理、加密打井等增发手段，将较大幅度提升目前年产量约 60 万吨的水平，同时加快开展盐下资源的开发。从大股东的业绩承诺看，公司管理层进一步拓展油气业务规模的决心很明确。

公司收购马腾项目后，实施以“项目增值+项目并购”双轮驱动的发展战略，以海外并购为主，增加公司油气储备，把握国内油改政策，以立足国内为辅的方针，计划进一步扩大公司油气业务规模。今年 4 月，公司全资子公司上海油洸已与 MTA 公司签订框架协议，以 3750 万美元的价格从 MTA 公司收购资源量共计 14.86 亿吨的哈国 NCP 公司的 75% 已发行股份，并与 MTA 共同投资于 NCP 公司；目前已处项目评估阶段。今年 5 月，公司与 FIRST RESERVE MANAGEMENT, L.P.（“第一储备”公司）签署战略合作协议，并认购该基金份额，为双方后续推进具体合作事宜奠定了基础，有利于进一步拓宽公司业务范围进入北美等其他地区；“第一储备”公司是专注于能源行业的全球最大、最富经验的私募股权投资基金。

等增发实施完成后，公司有望处置剩下的地产业务资产，再加上利用适当的财务杠杆，公司有望进一步加快油气资产并购的步伐。

3. 投资建议

考虑到下半年原油价格的大幅回调，我们下调对公司的盈利预测，暂不考虑后续并购的业绩贡献，我们预计公司 2014-2016 年净利润分别为 1.2 亿、8.5 亿和 10.5 亿，预计公司 2014-2016 年全面摊薄 EPS 分别为 0.07 元、0.50 元和 0.62 元；维持推荐评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

裘孝锋、王强、胡昂，石化和化工行业证券分析师。3 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-2025 2612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010- 66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010- 83571359 liusiyao@chinastock.com.cn