

2015年08月28日

# 洲际油气 (600759.SH)

## 公司分析

### 油气改革与一带齐飞，员工持股与并购一色

**事件：**中报业绩：2015年上半年累计实现营收65,336万元，同比增长85.26%；净利润1,644万元，同比增长79.52%；归母净利润1,403万元，同比增长54.09%。主要原因：公司以2014年6月25日收购马腾油田资产为契机，逐步完成了主营业务向油气行业转型，油气业务毛利率较高，总体利润率提升，净利润实现同比大幅增加。

#### 投资要点

- ◆ **油气改革一触即发，一带一路的首批受益者：**目前我国原油进口依存度节节攀升，今年是我国油气改革的窗口期，现在油气改革总体方案正在征求意见，近期有望出台。重点推进四大领域改革：价格改革、进出口改革、企业改革、环保改革。同时，天然气价格改革、管网改革也有望加速推进。公司战略立足中亚哈萨克斯坦，适度进军北美，积极把握国内油气改革先机，有望成为一带一路首批受益者。
- ◆ **持续并购马腾+克山，转型专注油气产业：**2013年公司实际控制人变为许玲，开始逐步剥离非油气资产，加速布局油气产业，2014年6月通过非公开增发股份募集资金31.2亿元完成了对哈萨克斯坦马腾石油公司的收购，迈开了向年产500万吨独立石油公司转型的坚定步伐。2014年12月开启收购哈萨克斯坦克山石油公司的进程，最终以3.5亿美元的价格达成协议。持续并购的海外油田将成为公司未来价值增值的巨大驱动力。
- ◆ **业绩承诺+员工持股+优秀管理层，未来信心满满：**公司大股东广西正和承诺马腾石油2014-2016三年累计实现合并报表的净利润总和不低于314,600万元人民币。2015年6月，公司员工持股计划修订稿表决通过，另外技术管理团队主要由“三桶油”的专业工程师组成，平均拥有超过20年的从业经验，未来业绩高增长可期。
- ◆ **投资建议：**公司具有很高的安全边际，现在主要的收入来源于马腾油田的贡献，下半年及后续年份还将收获克山油田的贡献，目前油价逐步回升，公司有望实现盈利与成长双击，预计今年将成为公司业绩的重大拐点。我们预测公司2015-2017年EPS分别为0.36元、0.75元和1.46元，PE分别为20.2倍、9.7倍和5.0倍，首次给予“买入-A”评级，6个月目标价为13.5元。
- ◆ **风险提示：**油价大幅下跌，哈萨克斯坦国内政治风险，并购不达预期

#### 财务数据与估值

会计年度	2013	2014	2015E	2016E	2017E
主营收入(百万元)	1,643.4	1,387.2	2,497.0	4,869.2	9,981.9
同比增长(%)	-2.9%	-15.6%	80.0%	95.0%	105.0%
营业利润(百万元)	37.2	117.5	930.7	2,056.7	3,879.0
同比增长(%)	-92.6%	216.2%	691.7%	121.0%	88.6%
净利润(百万元)	45.5	84.9	625.6	1,309.3	2,537.2
同比增长(%)	-87.9%	86.8%	636.9%	109.3%	93.8%
每股收益(元)	0.02	0.04	0.36	0.75	1.46
PE	362.0	193.8	20.2	9.7	5.0
PB	7.3	3.1	2.2	1.8	1.4

数据来源：贝格数据 华金证券研究所

商贸零售 | 贸易 III

**买入-A(首次)**

投资评级

6个月目标价

13.5元

股价(2015-08-28)

8.00元

#### 交易数据

总市值(百万元)

16,455.70

流通市值(百万元)

11,492.63

总股本(百万股)

2,263.51

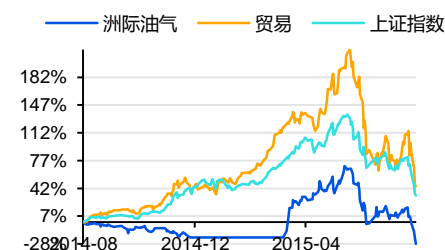
流通股本(百万股)

1,580.83

12个月价格区间

6.85/21.00元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-8.66	-13.53	-68.03
绝对收益	-25.89	-51.13	-26.89

#### 分析师

谭志勇

SAC 执业证书编号：S0910515050002

tanzhiyong@huajinsc.cn

021-20655640

#### 报告联系人

陈雁冰

chenyanbing@huajinsc.cn

021-20655676

#### 相关报告

## 内容目录

一、油气改革一触即发，切入正当时 .....	3
(一) 我国原油进口依存度节节攀升，油气取代煤炭已成必然 .....	3
(二) 政策力推油气改革一触即发，多管齐下 .....	4
二、“一带一路”首批受益者 .....	5
三、持续并购马腾+克山，转型专注油气产业 .....	6
(一) 并购马腾石油公司，转型破冰之举 .....	6
(二) 并购克山石油公司，加快产业布局 .....	7
四、业绩承诺 + 员工持股 + 优秀管理层，未来信心满满 .....	7
五、盈利预测 .....	10
六、风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1：1993-2014 年国内石油对外依存度节节攀升 .....	3
表 1：2003-2013 年中国能源消费比例 .....	3
表 2：近两年油气改革的相关政策 .....	4
表 3：洲际油气逐渐剥离非油气业务，实现快速转型 .....	5
表 4：马腾增储前后开采量与成本变化情况 .....	6
表 5：公司 2012-2017 历史毛利率与预测毛利率 .....	6
表 6：收购克山油田前后开采量与成本变化 .....	7
表 7：洲际油气现任董事会 .....	8
表 8：洲际油气现任监事会 .....	8
表 9：洲际油气现任高管层 .....	9

## 一、油气改革一触即发，切入正当时

### （一）我国原油进口依存度节节攀升，油气取代煤炭已成必然

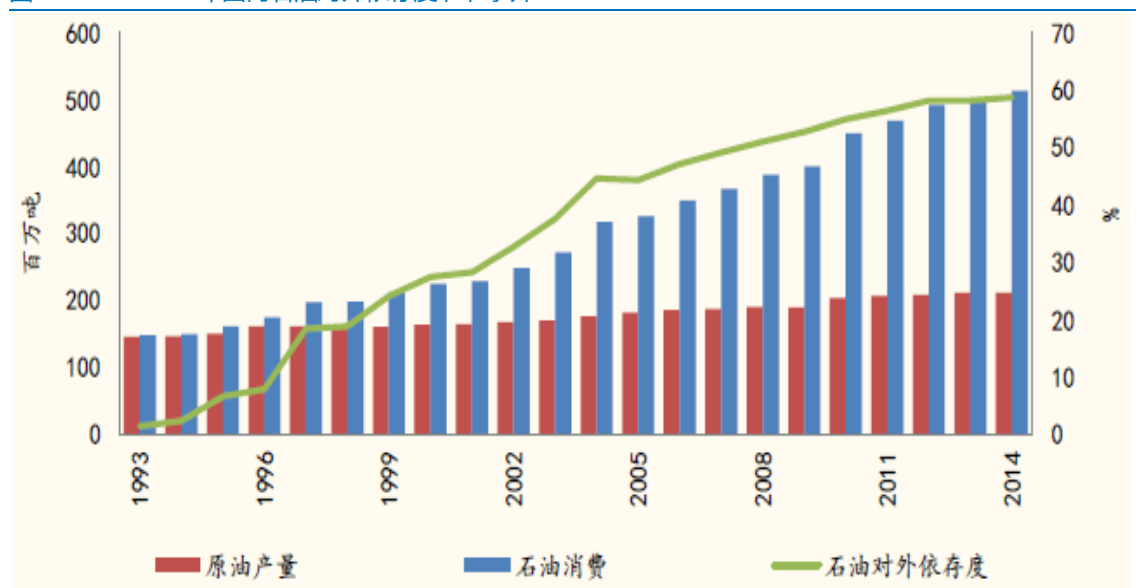
长期以来，我国的能源结构“富煤少油少气”，煤炭消费一直占据我国能源消耗总量的主导地位，从2003年至2013年这十年来，煤炭消费量占比从69.3%下降至67.5%，下降幅度仅为1.8%。另一方面，我国石油消费量增速高于产量增速，原油进口持续增加，2014年全年原油净进口量为3.08亿吨，同比增长9.5%，增速比2013年提高5.1个百分点，原油对外依存度达59.4%，比2013年同期提高2.2个百分点。而从全球能源发展规律来看，油气取代煤炭已成必然，我国经济增长方式却依然还是以高增长、高消耗、高污染的粗放型经济为主，能源消耗利用效率与发达国家相比依然还存在较大差距，油气体制改革势在必行。

表 1：2003-2013 年中国能源消费比例

年份	原油	天然气	煤	核能	水力发电	再生能源
2003	22.1%	2.4%	69.3%	0.8%	5.3%	
2004	22.4%	2.5%	68.7%	0.8%	5.6%	
2005	20.9%	2.6%	69.9%	0.8%	5.7%	
2006	20.4%	2.9%	70.2%	0.7%	5.7%	
2007	19.5%	3.4%	70.5%	0.8%	5.9%	
2008	18.8%	3.7%	70.2%	0.8%	6.6%	
2009	17.7%	3.7%	71.2%	0.7%	6.4%	0.3%
2010	17.6%	4.0%	70.5%	0.7%	6.7%	0.5%
2011	17.7%	4.5%	70.4%	0.7%	6.0%	0.7%
2012	17.7%	4.7%	68.5%	0.8%	7.1%	1.2%
2013	17.8%	5.1%	67.5%	0.9%	7.2%	1.5%

资料来源：wind, 华金证券研究所

图 1：1993-2014 年国内石油对外依存度节节攀升



资料来源：Wind，华金证券研究所

## (二) 政策力推油气改革一触即发，多管齐下

改革，是石化行业 2015 年投资的主线，油气改革也是行业发展的必然之路。**首先，四桶油阻碍行业创新，不利于行业健康发展。**多年来四桶油垄断了国内油气开发上游，存在公司资本运营效率低，治理结构、机制、人员、监管等诸多方面问题，腐败频发也属意料之中。同时与国际先进技术相比，我国仍有 5~10 年的差距，市场主导作用尚不能有效发挥作用。**其次，市场化定价机制有待完善**，国内的油气市场价格机制滞后，难以形成价格发现和价格形成机制。目前原油价格与国际市场接轨，但是天然气和成品油仍由政府定价。同时国内上游勘探一二级市场体系还远未完善。**最后，整个行业的法律体系有待健全。**目前我国专门的石油天然气相关法律，缺乏有效的监管部门与相应的监管措施，需要完善。

近年来，政府不断出台政策，加快推进油气体制改革，并将能源安全问题提升到国家战略高度，首次提出“能源革命”，今年是我国油气改革的窗口期，油气改革总体方案有望出台。总体看，油气改革核心是解决“市场、政府、企业和消费者”四者的关系；重点推进四大领域改革：价格改革（形成市场化定价机制）、进出口改革（逐步放开原油、成品油、LNG 贸易权）；企业改革（鼓励市场主体多元化，加快国企改革，推进合资合作）；环保改革（加快油品质量升级，大力发展天然气）。同时，天然气价格改革、管网改革也有望加速推进。2015 年 5 月国务院批转了发改委《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作的意见》，石油天然气改革的整体方案有望于今年下半年形成并上报国务院和深化改革领导小组，油气改革的序幕正在拉起。2015 年 7 月国土资源部公告称，新疆将作为油气上游改革试点，并首批拿出 6 个石油天然气勘查区块公开招标。这标志着油气资源上游改革迈出了实质性的一步。更多国企、民企将分享到油气体制改革的红利。

表 2：近两年油气改革的相关政策

日期	标题	内容
2014/6/13	习近平主席主持召开中央财经领导小组第六次会议	研究中国能源安全战略，并提出推动能源消费、能源供给、能源技术和能源体制四方面的“革命”。
2014/11/19	国务院《能源发展战略行动计划（2014-2020 年）》	提出坚持社会主义市场经济改革方向，使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用，深化能源体制改革，为建立现代能源体系、保障国家能源安全营造良好的制度环境。
2015/2/28	国家发展改革委发布天然气价格改革通知	决定自 2015 年 4 月 1 日起将存量气和增量气门站价格并轨，全面理顺非居民用气价格，同时放开直供用户用气门站价格。其中，通知还要求积极推进交易市场建设，引导放开价格的气量进入交易中心交易。
2015/5/18	《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作意见》	强调要研究提出石油天然气体制改革总体方案，在全产业链各环节放宽准入。
2015/7	国土资源部发布公告	新疆将作为油气上游改革试点，并首批拿出 6 个石油天然气勘查区块公开招标

资料来源：公开信息，华金证券研究所整理

## 二、“一带一路”首批受益者

国家主席习近平 2013 年 9 月在哈萨克斯坦首都阿斯塔纳纳扎尔巴耶夫大学演讲时和 2013 年 10 月在印度尼西亚国会演讲时提出“一带一路”；意在依靠中国与有关国家双、多边机制，打造有效的区域合作平台。构想提出后，国家最高领导人频频出访欧亚各国，今年已经召开地方两会的 31 个省份中全部将“一带一路”写进政府工作报告。哈萨克斯坦地处欧亚大陆结合部，是“一带”战略走出国门的第一站，更是历史和现在贯通亚欧非大陆及附近海洋的枢纽。中亚地区自然资源丰富，环里海区域是国际公认的富油地区，作为中亚五国中经济总量最大的哈萨克斯坦更是有望获得近三成里海水域，包括近一半的里海石油储备和三分之一的天然气储备。中哈两国优势互补明显，通过相互合作，哈萨克斯坦可以获得国内经济建设急需的资金和技术，中国则可以获得一条更安全、便捷的能源供给渠道，并通过并购和投资获得海外油气资源储备，保障本国的石油安全。

洲际油气最早的前身为海南华侨投资股份有限公司，于 1996 年 10 月挂牌上市，2013 年底公司实际控制人变为许玲，许玲同时还是哈萨克斯坦苏克公司的实际控制人，该公司拥有面积巨大的马塞尔天然气区块，但目前仍处于勘探阶段，无实际开发运营。此外，许玲还持有 ZHONG NENG INTERNATIONAL (BVI) 16% 股权，该公司通过直接和间接持股方式享有位于吉尔吉斯斯坦的 BATKEN 石油天然气公司 45% 的权益。之后公司开始逐步剥离非油气资产，并加速布局油气产业，2014 年通过非公开增发股份募集资金 31.2 亿元完成了对哈萨克斯坦马腾石油公司的收购，迈开了向年产 500 万吨独立石油公司转型的坚定步伐。

表 3：洲际油气逐渐剥离非油气业务，实现快速转型

时间	事件
2013 年 12 月	出售北京正和恒泰 60%，正和桦桂 70% 和福建正和 100% 股权
2014 年 1 月	设立全资子公司上海油泷投资管理有限公司
2014 年 4 月	上海油泷以 2.6 亿元认购上海乘祥投资中心第一期基金 20% 份额，投资哈国 NCP 公司 75% 股份
2014 年 5 月	以 1.3 亿美元认购第一储备第十三期基金
2014 年 6 月	完成收购哈萨克斯坦马腾石油公司
2014 年 9 月	转让敖汉旗鑫浩矿有限公司 100% 股权
2015 年 1 月	出售云南正和 100% 股权

资料来源：公司公告，华金证券研究所整理

洲际油气战略立足中亚，适度进军北美，积极把握国内油气改革先机。目前，在哈萨克斯坦的油气项目仍是公司现在以及未来几年重要的利润来源，而通过在中亚地区持续的资产并购和潜力挖掘，公司将逐步扩大海外油气储备，并累积上游勘探和开发经验，为近期积极把握国内油气改革红利提供坚实支撑。

另一方面，根据 IEA 的预测数据，三、四季度世界石油需求分别为 9430 万桶/日和 9500 万桶/日，呈现小幅攀升的趋势，而三、四季度的全球石油供应则分别为 9460 万桶/日和 9480 万桶/日，供需差由二季度的 220 万桶收窄到三四季度的 30 万桶和 -20 万桶，供需基本面有所好转。预计 8 月份 WTI 均价 43 美元/桶，Brent 均价 48 美元/桶。三季度是全球原油需求的旺季，美国原油库存在 7 月第一周意外增加后开始下降，7 月 29 日当周 EIA 原油库存大降 441 万

桶,此前一周为下降 420.3 万桶。下半年油价有望反弹,洲际油气在前期低油价时,通过内部增产增值、外延并购扩张的循环发力,公司盈利能力大幅改善,受益于油价回升后价值将重估,下半年的业绩高增长可期。

### 三、持续并购马腾+克山,转型专注油气产业

洲际油气原来的主营业务为房地产开发,2013 年 12 月完成股份转让后,公司的实际控制人变为许玲,同样也是哈萨克斯坦苏克公司的实际控制人,自此公司逐步转型专注油气产业,将非油气产业慢慢剥离。

#### (一) 并购马腾石油公司,转型破冰之举

洲际油气从 2013 年开始,从公司战略角度上,本着立足中亚,进军北美,抢占国内油气改革红利的原则,首先选择哈萨克斯坦的滨海里区域,滨海里地区处于哈萨克斯坦油气资源丰富的区域,公司通过先行自筹资金,以人民币 31.2 亿的价格在 2014 年 6 月完成了对哈萨克斯坦马腾石油公司 95% 股权的收购,并在年底非公开发行股份(锁定期 3 年)筹集资金后对先期资金进行了置换。

马腾石油公司拥有卡拉阿尔纳(Kara-Arna)、东科阿尔纳(East Kok Arna)和马亭(Matin)三个油田 100% 开采权益,初始开采面积 75.2 平方公里,剩余可采储量 6691 万桶。马腾石油公司的三块油田基本处于壮年期,产量稳定,近期,马腾石油公司的稳产、增产工作正在稳步推进,2014 年全年的石油产量约为 53.9 万吨左右,相比 2013 年的 54.7 万吨基本保持稳定,2015 年产量有望在稳定的基础上逐步提高至 60 万吨。同时,马腾公司的纵向挖潜、平面扩展工作也在快速推进。根据 GCA 公司 2014 年底最新出具的评价报告,马腾石油公司三块油田合计剩余可采储量由 2013 年 9 月 30 日的 6,691 万桶更新为 10750 万桶,并且扩大地下资源使用区块面积 87.42 平方公里。这使得公司购买马腾石油公司的单桶并购成本从 8.28 美元/桶降低到 5.15 美元/桶。

表 4: 马腾增储前后开采量与成本变化情况

	剩余可开采储量(万桶)	开采面积(平方公里)	单筒并购成本(美元)
增储前	6691	75.2	8.28
增储后	10750	132.62	5.15

资料来源:公司公告,华金证券研究所

2014 年 6 月底马腾石油公司正式并入公司财务报表,但其半年的油气销售额就贡献了洲际油气总销售额的 6 成以上;毛利率也从 2013 年的 13.7% 提高到 2014 年的 50.1%。未来马腾石油公司进一步带来的盈利潜力巨大。

表 5: 公司 2012-2017 历史毛利率与预测毛利率

年份	毛利率
2012A	18.00%
2013A	13.70%
2014A	50.10%

年份	毛利率
2015E	71.30%
2016E	75.90%
2017E	78.20%

资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）并购克山石油公司，加快产业布局

2014 年 12 月，洲际油气加快产业布局，开启了收购哈萨克斯坦克山石油公司的进程，并最终 以 3.5 亿美元的价格达成协议。虽然 2014 年四季度国际油价大幅下跌，但公司逆势扩张，坚定看好优质油气资源价值。

克山油田同样位于滨里海富油区域，拥有莫斯科耶（Morskoe）、道勒塔利（Dauletaly）和卡拉套（Karatal）三个油田，可开采区域 210.9 平方公里，初步探明可开采储量 11090 万桶。克山距离马腾仅 30 公里，有利于规模化管理，不论是可采储量还是开采区域面积都和调整后的马腾区块不相上下，且收购克山石油公司的单桶并购成本约为 3.16 美元/桶，低于 5.15 美元/桶的调整后马腾并购成本，奠定了公司可采储量和产量翻倍的坚实基础。

表 6：收购克山油田前后开采量与成本变化

	剩余可开采储量（万桶）	开采面积（平方公里）	单桶并购成本（美元）
马腾石油公司	10750	132.62	5.15
克山石油公司	11090	210.90	3.16
合计	21840	343.52	4.14

资料来源：公司公告，华金证券研究所整理

克山油田大部分区块处于勘探末期到开发的过度阶段，2015 年将正式进入生产阶段，产能的增加需要一定的过程和时间，同时随着后期钻井数量的大量增加，每桶油的折旧成本也将上升。不过鉴于克山油田的平均埋深仅在 1050-1375 米，属于浅层石油，单井的开采成本具有很强的竞争优势。洲际油气对克山石油公司的收购有望在今年二季度或三季度完成，克山将成为公司未来价值增值的巨大驱动力。

## 四、业绩承诺 + 员工持股 + 优秀管理层，未来信心满满

首先，2014 年 10 月，公司与大股东广西正和实业集团有限公司签署了《马腾石油股份有限公司盈利补偿协议》，广西正和承诺马腾石油股份有限公司在 2014、2015 以及 2016 三个会计年度累计实现的合并报表的净利润总和不低于 314,600 万元人民币。如果马腾石油经审计的补偿期间累计实现的合并报表的净利润总和小于承诺净利润，广西正和对实际净利润数不足承诺净利润数部分的 95%以现金方式对公司进行补偿。

其次，2015 年 6 月，公司员工持股计划修订稿表决通过。该计划设立时的资金总额不超过 5 亿元，涉及的标的股票数量不超过 3000 万股（按照 17.46 元的平均买入价格的假设下计算得到），涉及的股票数量约占公司现有股本总额的 1.7%；分为 A 和 B 两个计划，A 面向董事、监事、高级管理人员及中层管理人员，B 面向普通员工；A 存续期为 36 个月，B 存续期为 24 个

月。由于董事、监事、高级管理人员及中层管理人员认购热情高于原计划，其认购比例由原来的 37.5%提高到 40%；B 计划存续期也由原来的 18 个月提高到 24 个月。

最后，技术管理团队主要由“三桶油”的专业工程师组成，平均拥有超过 20 年的从业经验；资本运营团队则拥有丰富跨国并购经验；阵容豪华的二者相结合，有望高效整合优质的项目资源和市场资源，实现公司业绩的快速增长。

表 7：洲际油气现任董事会

姓名及职位	个人简历
董事长,董事 姜亮	教授级高级工程师,中国科学院地球化学专业博士学位,清华大学地球物理专业博士后在中国石油行业拥有 38 年的工作经验,曾任中石油华北油田勘探研究院勘探室主任,BrightOceans Petroleum 公司总裁兼中石油对外合作项目“吉林民 114 油田”联管会副主席和外方首席代表,Kyrgyzstan Tian Yi Petroleum 公司总裁兼中方首席代表, inobo Energy 公司总裁, 香港中科石油天然气有限公司总裁.
副董事长 王学春	工商管理博士,教授级高级政工师,国际财务高级管理师.1989年在胜利油田工作,1999年至2011年任东胜石油开发集团有限公司副总经理,党委书记,油气集输总厂党委书记等职.2013年12月30日至今担任公司董事.
董事 胡辉平	教授级高级工程师.曾任华北油田勘探开发研究院工作,其间担任开发研究室副主任,副总工程师,中油国际(尼罗)公司开发生产部经理(正处级),并被派驻 GNPOC(大尼罗河联合作业公司)担任油田生产经理,中油国际(哈萨克斯坦)公司副总经理,并兼任中油国际(北布扎奇)公司总经理,加拿大汉维能源服务集团首席运营官,英泰格锐(北京)能源工程技术有限公司总经理.
董事 宁柱	特许金融分析师(Chartered Financial Analyst),中国社会科学院研究生院金融学博士.宁柱先生在管理咨询,大型企业集团管理,跨国投资和石油天然气项目投资等领域拥有多年经验.曾任罗兰贝格国际管理咨询(上海)有限公司担任咨询顾问,国泰航空公司首席信息官助理,创办采佳(中国)有限公司并担任运营经理,Zhongneng International Crude Oil Investment Group 董事兼北京代表处首席代表,香港中科石油天然气有限公司副总裁.
董事 王学春	工商管理博士,教授级高级政工师,国际财务高级管理师.1989年在胜利油田工作,1999年至2011年任东胜石油开发集团有限公司副总经理,党委书记,油气集输总厂党委书记等职.2013年12月30日至今担任公司董事.
独立董事 丁贵明	教授级高级工程师.毕业于成都地质学院石油地质与勘探专业.曾任大庆采油六厂研究所所长,大庆石油管理局副局长,中国石油勘探局局长,中国石油总经理助理兼大庆石油管理局局长,国务院稽查特派员,央企监事会主席.社会兼职方面,中国企业家协会副主席,中国企业家协会顾问.丁贵明先生曾获中国地质界最高奖—李四光野外奖,并两次获得国家科技进步二等奖.
独立董事 屈文洲	财务学与金融学教授,博士生导师,经济学(金融学)博士,美国特许金融分析师(CFA),中国注册会计师(CPA),注册证券投资分析师.曾就职于厦门市博尔投资咨询有限公司总经理,中国证监会厦门特派办上市公司监管处,深圳证券交易所研究员等工作.曾在清华大学从事博士后研究.现任厦门大学财务管理与会计研究院副院长,厦门大学中国资本市场研究中心主任;兼任厦门国际航空港股份有限公司,山东航空股份有限公司,深圳莱宝高科技股份有限公司独立董事.
独立董事 汤世生	曾任湖南财经学院金融系讲师,中国建设银行海南省分行国际业务部副总经理,中国建设银行海南省洋浦分行行长,中国国际金融有限公司筹备组负责人,中国国际金融有限公司副总裁,中国信达信托投资公司副总裁,中国银河证券有限责任公司副总裁,宏源证券股份有限公司董事长,北大方正集团高级副总裁,方正证券股份有限公司董事,方正资本控股股份有限公司董事长兼 CEO.现任北京中科软件有限公司董事长,华多九洲投资管理有限公司董事长,湖南广电传媒股份有限公司,广州证券有限责任公司,惠生(南京)清洁能源股份有限公司独立董事.

资料来源：wind，华金证券研究所

表 8：洲际油气现任监事会

姓名及职务	个人简历
监事会主席,监事 吴光大	博士,教授级高级工程师.吉林大学构造地质学博士,从事石油天然气勘探工作 35 年.1981 年至 2011 年在中国石油青海油田勘探开发研究院从事石油天然气勘探研究工作,其间担任勘探研究室主任,并作为主要贡献者在柴达木盆地发现并探明了 5 个大,中型油气田,完成了 50 多项科研成果,成果获得国家和省部级科技进步奖 8 次,

姓名及职务	个人简历
	发表学术论文 40 余篇和合著一部学术专著。吴光大先生曾获得中国石油学术技术带头人,青海省优秀中青年科技专家等称号,现兼任中国地质大学,长江大学硕士生导师。2012 年起担任香港中科石油天然气有限公司首席地质师。
监事 卢文东	1971 年出生,博士,高级工程师。1993 年本科毕业于石油大学(华东)矿场地球物理专业,2007 年博士毕业于石油大学(北京)地质资源与地质工程专业。1993 年至 2001 年在长庆油田测井工程处从事储层评价及综合地质研究方面的工作,2007 年至 2010 年在斯伦贝谢(中国)数据服务部门从事储层评价及测井新方法推广方面的工作,2011 年至 2012 年在威德福(中国)和 Dialog Atlas 公司的 GeoScience 部门从事石油地质综合研究方面的工作。
职工监事 黄杰	男,1964 年生,硕士学历,1991 年 7 月至 2003 年 4 月在兰州铁路局工作;2003 年 5 月至今任公司办公室主任;2006 年 8 月起任公司监事。

资料来源:wind 咨询,华金证券研究所

表 9: 洲际油气现任高管层

姓名及职务	个人简历
总裁 宁柱	1978 年出生,博士.特许金融分析师(Chartered Financial Analyst),中国社会科学院研究生院金融学博士。宁柱先生和管理咨询,大型企业集团管理,跨国投资和石油天然气项目投资等领域拥有多年经验。2004 年至 2005 年,在罗兰贝格国际管理咨询(上海)有限公司担任咨询顾问;2005 年至 2006 年在香港太古集团工作并获委派至集团下属企业国泰航空公司担任首席信息官助理;2006 年至 2008 年参与创办采佳(中国)有限公司并担任运营经理;2009 年至 2011 年担任 Zhongneng International Crude Oil Investment Group 董事兼北京代表处首席代表;2011 年-2013 年 12 月担任香港中科石油天然气有限公司副总裁,2013 年 12 月至今任公司董事。
副总裁 陈学云	男,1956 年生,1998 年毕业于福建省轻工业干部学院,大专学历,高级经营师,助理经济师。2002 年 2 月-2007 年 11 月,福州中亭街商业管理有限公司,中亭街管理中心任副总经理,执行监事;2007 年 12 月至今,广西正和商业管理有限公司任董事长,总经理;2008 年 3 月至今,广西正和物业服务有限公司任董事长;2009 年 4 月至今任公司副总裁。
副总裁 郭芬	1978 年出生,硕士。中国人民大学经济学硕士,中国注册会计师,中国注册资产评估师,中国注册税务师,英国特许公认会计师(ACCA)。2002 年至 2006 年,在毕马威华振会计师事务所工作,担任审计师;2007 年至 2010 年,在雷曼布朗国际财务咨询公司工作,担任咨询师;2012 年至 2013 年 11 月担任香港中科石油天然气有限公司财务总监。
副总裁 何玺	1965 年出生,教授级高级工程师。1989 年毕业于中国地质大学石油地质专业。1989 年至 1990 年在大庆油田采油九厂工作,担任助理工程师;1990 年至 1994 年在大庆油田研究院工作,担任地质工程师;1994 年至 2004 年在头台油田工作,历任总地质师,副总经理,主管油田生产管理 & 开发技术管理;2004 年至 2009 年,在 Bright Oceans Petroleum 担任中石油国际合作项目总经理;2009 年至 2012 年,在 MI 能源控股有限公司担任副总地质师;2012 年至 2013 年,在中澳煤层气能源有限公司担任副总裁,主管项目开发与技术管理工作。何玺先生在非常规油气藏开发方面拥有超过 20 年的工作经历,尤其在低渗透油气藏开发上具有独到的见解和多项成功经验。
副总裁 胡辉平	1962 年出生,教授级高级工程师。1983 年至 1996 年在华北油田勘探开发研究院工作,其间担任开发研究室副主任,副总工程师;1997 年至 2005 年在中油国际(尼罗)公司工作,其间担任开发生产部经理(正处级),并被派驻 GNPOC(大尼罗河联合作业公司)担任油田生产经理;2006 年至 2008 年在中油国际(哈萨克斯坦)公司工作,担任副总经理,并兼任中油国际(北布扎奇)公司总经理;2009 年至 2011 年,在加拿大汉维能源服务集团任首席运营官;2012 年至 2013 年任英泰格锐(北京)能源工程技术有限公司总经理。
副总裁 肖焕钦	1964 年出生,博士,教授级高级工程师。肖焕钦先生在中国科学院获得构造地质学博士学位。1983 年至 2005 年间在胜利油田地质研究院工作,历任高级工程师,研究室主任,总地质师等职;2005 年至 2009 年任胜利油田勘探处处长;2009 年至 2011 年任胜利油田勘探项目管理部主任;2011 年至 2013 年在中化石油勘探开发有限公司工作,担任勘探开发部总经理。
副总裁 孙彦达	博士,高工,1967 年 3 月出生。1992 年 7 月 - 1999 年 3 月,在大庆油田采油七厂工作,先后任工程师、生产办主任、地质师;1999 年 4 月 - 2003 年 11 月,任大庆油田公司勘探部勘探规划、圈闭管理高级工程师;

姓名及职务	个人简历
	2003年12月-2009年11月,任BrightOceans Petroleum公司勘探开发事业部总经理、首席风险官、副总裁,主要负责公司勘探开发技术、管理、市场开拓以及全面风险管理等;2010年3月—2011年4月,任华鼎鸿基石油工程技术(北京)有限公司副总裁,主管工程技术体系;2011年5月—2014年2月,任大庆华理能源生物技术有限公司总经理。
副总裁 张广卿	教授级高级工程师,1960年1月出生。1978年—1981年,在胜利采油厂采油队、作业队工作;1981年—1984年,油田职工大学采油工程专业读书;1984年—1989年,泵公司、采油院从事采油技术研究和工程设计;1989年—2003年,从事油田开发生产与技术管理工作。2003年—2012年6月,从事石油工程技术管理工作。
财务总监 曲宁	中国国籍,无境外永久居留权。2002年7月毕业于中国人民大学,本科学历。中国注册会计师协会非执业会员,国际注册内部审计师。2002年8月至2008年2月在普华永道会计师事务所工作,职位至审计经理,期间参与过中国石油等多个石油、石化企业的审计工作;2008年3月至2011年2月就职于新华财经传媒股份有限公司,职位至内审高级经理;2011年3月至2014年6月在印纪影视娱乐传媒有限公司工作,职位至财务总监。自2014年8月4日起加入香港中科国际石油天然气投资集团有限公司,任财务总监。2015年5月8日起任洲际油气股份有限公司财务总监。
董事会秘书 樊辉	男,1977年出生。1999年本科毕业于中国石油大学(华东),获石油与天然气地质勘查专业及英语专业双学士学位。1999年至2003年在中国海洋石油东海研究所、勘探部工作,历任助理工程师、工程师,参与东海盆地西湖凹陷研究和春晓油气田开发方案调整工作。2004年至2008年在Bright Oceans Petroleum担任中石油国际合作项目综合项目主管。2009年至2012年在亚太石油有限公司工作,任职高级地质师,负责公司在鄂尔多斯盆地东缘的煤层气和致密砂岩气地质研究及相关作业。2013年10月-12月在香港中科石油天然气有限公司,任油气项目总监。

资料来源:wind咨询,华金证券研究所

2014年3月,公司公告称全资子公司上海油泷与关联公司中科荷兰石油(同为公司实际控制人许玲控股)签署了《排他性经营管理合作协议》,中科荷兰石油拥有哈萨克斯坦马塞尔区块100%权益,未来马塞尔区块注入上市公司的可能性在不断强化。公司的业绩承诺,加上员工持股计划与优秀的管理层,表明了洲际油气上下一心,对公司未来发展的信心满满,下半年及未来几年业绩增长有保障。

## 五、盈利预测

公司具有很高的安全边际,现在主要的收入来源于马腾油田的贡献,下半年及后续年份还将收获克山油田的贡献,目前油价逐步回升,公司有望实现盈利与成长双击,预计今年将成为公司业绩的重大拐点。我们预测公司2015-2017年EPS分别为0.36元、0.75元和1.46元,PE分别为20.2倍、9.7倍和5.0倍,首次给予“买入-A”评级,6个月目标价为13.5元。

## 六、风险提示

- 1.油价大幅下跌
- 2.哈萨克斯坦国内政治风险
- 3.并购不达预期



## 公司评级体系

收益评级：

买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com