

东兴证券股份有限公司
关于上海证券交易所《关于对新奥生态控股股份有限公司
重大资产购买预案信息披露的问询函》之核查意见

上海证券交易所：

根据贵所《关于对新奥生态控股股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】2653号）（以下简称“《问询函》”）的要求，东兴证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对《问询函》中提及的问题进行了认真分析及回复，具体内容如下（如无特别说明，本核查意见中出现的简称或名词的释义《新奥生态控股股份有限公司重大资产购买预案》（以下简称“预案”）相同）：

一、预案披露，本次交易公司拟指定境外子公司以 1,500 万美元的现金对价购买 TAI 持有的 TAL100%股权，并承继 TESS 签署的 LNG 业务相关合同的权利与义务，由 TESS 向公司境外子公司支付 8.21 亿美元的合同承继对价。为承继 TESS 前期签订的相关合同权利与义务，公司需要开立不超过 1.61 亿美元的备用信用证替换 TESS 原先为 TAL 申请发放的履行管道输送协议和丁烷注入协议的备用信用证，同时为 TAL 就 Toshiba Corp.向 FLIQ3 提供的担保进行担保及补偿，包括向 Toshiba Corp.提供 5 亿美元持续有效的信用证，将标的资产 TAL100%股权质押给 Toshiba Corp.，并由上市公司和控股股东新奥控股向 Toshiba Corp.提供保证和补充担保。请补充披露：（1）TESS 签署的 LNG 业务相关合同中权利与义务的主要内容，与 TAL 持有的天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同的差别和联系，以及前期执行情况；（2）TESS 支付合同承继对价 8.21 亿美元的确定依据和标准，及支付的相关安排或计划；（3）前述固定支付义务的违约责任约定及相关风险敞口，公司及控股股东承担的担保及补充担保义务的具体内容和金额等；（4）结合前述合同担保和费用支付等，说明本次披露的交易对价仅考虑 TESS 支付价格的合理性。请财务顾问、律师和会计师发表意见。

回复说明：

（一）TESS 签署的 LNG 业务相关合同中权利与义务的主要内容，与 TAL 持有的天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同的差别和联系，以及前期执行情况

根据交易各方共同签署的 PSA 及《新奥生态控股股份有限公司重大资产购买预案》，新奥股份拟指定境外子公司承继的 TESS 签署的 LNG 业务相关合同包括：TESS 与 TAL 签署的关于 Freeport 产出 LNG 的包销协议、TESS 与 TAL 签署的 LNG 相关服务协议及 TESS 与 PSA 列明的下游客户签署的 LNG 销售协议，具体内容及前期执行情况如下：

1、TESS 与 TAL 签署的关于 Freeport 产出 LNG 的包销协议

2017 年 10 月 10 日，TAL 与 TESS 就 TAL 向 TESS 出售其从 Freeport LNG 液化设施提取的 LNG 的全部产能的相关事项进行协商并签署了《框架协议》。

（1）《框架协议》的主要内容

TESS 与 TAL 签署《框架协议》是为了明确一系列原则性的条款及条件，将来反映在双方签署的正式 LNG 购销协议中。

根据《框架协议》及其所附交易条款清单，TAL 向 TESS 交付 LNG 的期间为 TAL 与 FLIQ3 签署的《天然气液化处理协议》（以下称“LTA”）中约定的商业开始日期至 2040 年 3 月 31 日或 LTA 届满/终止之日中的较早者，每个合同年度的销售数量为 TAL 在该合同年度生产的液化天然气总量，销售价格为 TAL 成本加固定毛利率；此外，《框架协议》还对服务费、货物费、付款安排、交付地点、排期等 LNG 销售相关事项做了原则性安排。《框架协议》的主要权利义务是 TESS 包销 TAL 在 LTA 项下全部 LNG 产出，并由 TESS 承担了实际销售义务及销售风险。

根据《框架协议》的约定，该协议并非订立合同的要约，也不构成 TESS 与 TAL 签署正式 LNG 购销协议的承诺，双方应在 Freeport 三号液化工厂的商业开始日期前签署正式的 LNG 购销协议，在该期限内未签署正式协议也未约定延长期限的，《框架协议》自动终止。

（2）前期执行情况

根据交易对方确认及 PSA 约定，《框架协议》的主要内容系约定协议双方签署和交付正式的 LNG 购销协议，截至确认之日，目前双方尚未签署正式的购销协议，双方在《框架协议》项下不存在违约情况，也未发生任何争议或纠纷。

（3）本次交易后协议的执行方式

根据 PSA 约定，本次交易完成后，公司指定的境外子公司将持有 TAL100% 的股权，并承接 TESS 在《框架协议》项下的权利和义务，《框架协议》协议双方均为公司的全资子公司，不涉及公司与第三方发生交易。

2、TESS 与 TAL 签署的 LNG 相关服务协议

2017 年 7 月 1 日，Toshiba Corp.与 TAL 签署《关于液化天然气（LNG）服务的服务协议》，约定由 TAL 代表 Toshiba Corp.执行部分产前商业活动和市场开

拓服务。2017 年 10 月 1 日，Toshiba Corp.将前述服务协议项下的权利义务转让给 TESS。

（1）协议主要内容

根据《关于液化天然气（LNG）服务的服务协议》以及公司聘请的境外律师 Herbert Smith Freehills 对交易标的及相关方出具的《法律尽职调查报告》显示，TAL 向 TESS 提供双方约定的部分产前商业活动和市场开拓服务，TESS 按月向 TAL 支付报酬。《关于液化天然气（LNG）服务的服务协议》自 2017 年 7 月 1 日起生效，有效期至 LTA 约定的 Freeport 三号液化工厂商业开始日期之日止。一方至少提前三十天发出书面终止通知或双方协商一致的，可提前终止该协议。

（2）前期执行情况

根据交易对方确认，截至确认之日，Toshiba Corp.及 TESS 已经按照协议约定按月向 TAL 支付产前商业活动和市场开拓服务费用。TESS 在该协议项下未发生任何违约情况，也未就协议产生任何争议或纠纷。

（3）本次交易后协议的执行方式

根据 PSA 约定，本次交易完成后，买方将持有 TAL100%的股权，并承接 TESS 在《关于液化天然气（LNG）服务的服务协议》项下的权利和义务，《关于液化天然气（LNG）服务的服务协议》协议双方均为公司的全资子公司，不涉及公司与第三方发生交易。

3、TESS 与 PSA 列明的下游客户签署的 LNG 销售协议

2018 年 7 月 25 日，TESS 与 PSA 列明的下游客户（以下简称“LNG 客户 A”）签署《LNG 购销主协议》，约定 TESS 向 LNG 客户 A 销售 LNG。2018 年 7 月 26 日，TESS 与 LNG 客户 A 签署《第 2018-01 号确认备忘录》（以下称“《01 号备忘录》”），对 LNG 销售的具体事宜进行补充约定。

（1）《LNG 购销主协议》及《01 号备忘录》的主要内容

①交易方式及交易约定

TESS 在《LNG 购销主协议》有效期内可能有可供出售的 LNG，LNG 客户

A 可能有购买 LNG 的需求，双方可以通过签署确认备忘录的方式随时签订 LNG 出售或购买协议。

双方签署的《LNG 购销主协议》明确了备忘录项下的相关交易时应遵守的一般条款和条件。双方已签署《01 号备忘录》，并在该备忘录中对交易的具体事项进行约定。

②交易量及合同价格

根据《01 号备忘录》，每个合同年应按约定的年度合同数量提供 LNG，LNG 的合同价格按照备忘录约定的公式，参考纽约商品交易所的亨利港天然气价格进行确定。

③合同年开始及终止

《01 号备忘录》约定的第一个合同年于以下日期中较晚之日开始：(i) 2020 年 5 月 1 日；(ii) 液化项目（包括液化项目的第三条生产线）的建设、测试和试运行已经完成且 Freeport 设施能够用于提供 LTA 项下相关服务之日。

《01 号备忘录》的合同年于以下日期中较早之日结束：(i) 合同开始之日起两年；(ii) 出口授权书[见第五题的内容]被撤销或终止。

④协议的终止

《LNG 购销主协议》自签署之日起一直有效，除非协议一方根据约定终止协议。任一方均可以通过提前 30 日向另一方发出书面通知的方式终止《LNG 购销主协议》，但若双方已签署的确认备忘录中尚有权利义务未履行完毕的，则当此等确认备忘录和该协议中载明的备忘录相关的所有义务均履行完毕后协议才终止。

⑤《LNG 购销主协议》的转让

双方应确保其各自继承人和受让方的利益，《LNG 购销主协议》对协议双方及其各自继承人和受让方具有约束力。

(2) 前期执行情况

根据交易对方确认及 TESS 的财务报表,截至报告期末,鉴于《01 号备忘录》约定的第一个合同年尚未开始,TESS 未向 LNG 客户 A 履行 LNG 供应义务,也未收到任何款项。TESS 在该协议项下不存在任何违约,也未就该协议产生任何争议或纠纷。

(3) 本次交易后协议的执行方式

根据 PSA 约定,如果本次交易交割前能获得 LNG 客户 A 同意,则由买方与 TESS 及 LNG 客户 A 签署转让协议,TESS 将《LNG 购销主协议》及《01 号备忘录》项下权利义务转让给买方;如果本次交易交割前尚未获得 LNG 客户 A 的同意,则 TESS 与买方另行签署 LNG 购销协议,由买方以 TESS 应向 LNG 客户 A 出售的液化天然气数量的相同价格、相同条件和相同期限向 TESS 出售 LNG。

4、TAL 持有的天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同的主要内容

(1) 液化设施使用协议

2013 年 9 月 9 日,Toshiba Corp.与 FLIQ3 签署 LTA,Toshiba Corp.向 FLIQ3 购买天然气液化和相关服务,并按 LTA 项下规定的数量从 Freeport 港口设施中提取液化天然气,FLIQ3 根据 LTA 的约定向 Toshiba Corp.提供此等液化和相关服务。2017 年 9 月 27 日,Toshiba Corp.与 TAL 签署《转让与承担协议》,Toshiba Corp.将上述 LTA 项下的权利义务转让给 TAL,由 TAL 向 FLIQ3 购买天然气液化和相关服务。

(2) 天然气管道输送、丁烷注入和港口拖船合同的主要内容

TAL 持有的天然气管道输送、丁烷注入和港口拖船合同的主要内容见本核查意见“三、(一)、1”。

5、天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同与 TESS 签署的 LNG 业务相关合同的联系

基于上述,TAL 通过受让 Toshiba Corp.在《先例协议》等项下的相关权利义务,从 Texas Eastern Transmission, LP(以下称“Pipeline”)处获得固定运输服务,

以便将一定数量的天然气输送至 Stratton Ridge 拟议互连处以及位于德克萨斯州塔纳岛的 Freeport 液化天然气设施；TAL 通过受让 Toshiba Corp.在《液化设施使用协议》项下的相关权利义务，就通过 Pipeline 输送至 Freeport 液化天然气设施的天然气由 FLIQ3 负责加工成 LNG，即 TAL 向 FLIQ3 购买天然气液化和相关服务，以获得每年约 220 万吨的天然气/液化天然气；TAL 通过与 Boardwalk Louisiana Midstream, LLC（以下称“BLM”）共同签署《丁烷注入服务协议》，由 BLM 向 TAL 提供丁烷注入服务，即将 TAL 从 FLIQ3 取得的 LNG 中注入丁烷以提高 LNG 热值；TAL 受让 Toshiba Corp.在《拖轮服务协议》项下的权利义务，由 GULF LNG SERVICES（“TUGCO”）于 Freeport 液化天然气接收站区域范围内运营、管理、维护拖船并向 TAL 提供拖船服务，即由 TUGCO 将装运 TAL 的 LNG 产品的运输船拖进港口以实现 LNG 装船和远洋运输目的。

该等天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同的签署系为 TAL 液化天然气业务运营提供原料运输、注入、产品生产等上游气源采购、加工服务，同时基于接收 TAL 全部液化天然气的产能并实现下游 LNG 对外销售之目的，TESS 与 TAL 及相关主体签署了 LNG 业务相关合同。

天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同与 TESS 签署的 LNG 业务市场营销相关合同均系 TAL 液化天然气业务运营中的重要环节，相辅相成、相互配合以实现 TAL 液化天然气生产、运输、销售业务的整体布局。

（二）TESS 支付合同承继对价 8.21 亿美元的确定依据和标准，及支付的相关安排或计划

1、TESS 支付合同承继对价 8.21 亿美元的确定依据和标准

公司在 2016 年投资了澳洲油气生产商 Santos 并成为其第一大股东，积累了国际 LNG 业务经验。本次交易系公司基于自身对当前 LNG 的全球及潜在目标市场的理解，经邀标与 Toshiba Corp.进行了商务谈判。

根据 TESS 与 TAL 签署的《框架协议》约定，TESS 需按照成本加固定毛利率的方式向 TAL 采购其全部 LNG 产品。鉴于 TESS 采购价格中所包含的液化服务相关成本相对固定，考虑到 TESS 可能面临来自市场潜在的其他液化服务成本

更低的 LNG 项目的竞争，并由此可能导致 TESS 对外销售发生亏损。因而公司在与 Toshiba Corp.就 TESS 向买方支付的合同承继对价展开谈判时，主要考虑了 TAL 液化成本的市场竞争力。具体计算方式如下：

结合 Toshiba Corp.及其子公司对外签署的相关协议，公司对 TESS 向 TAL 采购 LNG 产品的采购价格中所包含的单位液化加工成本（包括：管道费用、液化服务费用和丁烷注入费用等）进行了预估，并与公司基于谈判策略选取的市场对标 LNG 项目液化项目单位预计成本的差额，乘以每年的采购数量，并在商业化运营期限内依据公司选取的折现率折现，同时考虑了项目的机会成本综合计算得出。

在本次交易的商务决策和谈判中，公司参考的市场 LNG 项目主要包括以下两类：

（1）北美同期签约的 LNG 液化长期协议

与 Toshiba Corp.同期签约的北美 LNG 液化长期协议涉及的液化相关费用主要在 3.0-3.5 美金/MMBtu 范围内，比如北美最大的 LNG 出口商钱尼尔公司与 Woodside 签署的 20 年 LNG 液化长期协议中的液化相关费用约为 3.5 美金/MMBtu，与道达尔签署的 20 年 LNG 液化长期协议中的液化相关费用约为 3.0 美金/MMBtu。

（2）目前正在进行融资但尚未做出最终投资决策的北美 LNG 项目

目前市场上存在正在进行融资但尚未做出最终投资决策的北美 LNG 项目，这类项目的预计液化相关费用在 2.3-2.6 美金/MMBtu 之间。但鉴于此类项目尚未做出最终投资决策，故此类项目具有重大不确定性，且项目完成投资决定后仍需要进行融资安排及项目建设，至少还需要 4-5 年时间方有望正式投产，项目周期较长。

根据公司对 Toshiba Corp.及其子公司目前签署的液化服务协议估算，TESS 向 TAL 采购产品的价格中，液化服务相关成本与上述第一类项目（即：北美同期签约的 LNG 液化长期协议）接近。但基于谈判策略的考虑，公司选取了远期成本较低的上述第二类项目（即目前正在进行融资但尚未做出最终投资决策的北

美 LNG 项目）作为市场对标与 Toshiba Corp.进行谈判。经双方协商一致，最终就 TESS 的合同承继商定了 8.21 亿美元的交易对价。

如前所述，鉴于上述第二类项目从投资决策到项目建设均具有重大不确定性，且距离未来投产期限较长，尽管其预计液化加工成本相对较低，但这类项目无法实现公司期望尽快把握 LNG 市场时间窗口的战略布局，因而选取上述第二类项目作为公司与 Toshiba Corp.谈判的市场对标，主要是基于谈判策略的考虑。

结合 TAL 和 TESS 的 LNG 产品商业化运营时间和预计成本，公司认为 TESS 的 LNG 产品成本（包含 TESS 向 TAL 的采购价格、运费、关税等因素）与公司选定的目标市场进口 LNG 价格相比仍然具有竞争力，本次交易标的实现商业化运营后将有助于推动公司天然气业务收入和利润的增长，进一步推进公司向天然气产业链上游转型的战略布局。

2、TESS 支付合同承继对价 8.21 亿美元支付的相关安排或计划

根据 PSA 协议“第 2.4 节 交割事项”的约定：在交割日当天，TESS 以即时可用资金通过电汇方式将合同承继对价 821,000,000 美元转账至买方指定的账户。至交割日，公司将一次性取得 821,000,000 美元，该资金中的一部分可能用于开立备用信用证的保证金，其余资金公司可自由支配使用，但目前尚未确定明确的使用安排。

由于备用信用证的保证金使用受限，特作如下风险提示：

“本次交易的交割日，公司将一次性取得 821,000,000 美元，该资金中的一部分可能用于开立备用信用证的保证金，而保证金的使用受限，使公司短期偿债能力降低。公司提请投资者关注部分货币资金受限的风险。”

（三）前述固定支付义务的违约责任约定及相关风险敞口，公司及控股股东承担的担保及补充担保义务的具体内容和金额等

1、固定支付义务的违约责任及相关风险敞口

（1）固定支付义务的违约责任

①《液化设施使用协议》

TAL 按照《液化设施使用协议》的约定需支付的交易费用、税金等在任何情况下均应到期全额支付，除该协议另有约定外，TAL 不得少支付或不支付协议约定的上述费用。如 TAL 到期未及时支付上述费用，FLIQ3 有权立即要求 Toshiba Corp. 承担相应的担保责任，并有权根据《液化设施使用协议》的约定中止或终止该协议。

②天然气管道输送协议

Pipeline 与 TAL 签署的《FT-1 服务协议》中约定，如 TAL 逾期 30 天未能足额支付《FT-1 服务协议》项下部分和全部服务费用，则 Pipeline 有权提前 30 天书面通知 TAL 终止该协议；如果在协议终止日之前，TAL 足额支付逾期未支付费用，或提供良好且充足的担保保证金或 Pipeline 认可的其他形式的担保、保证向其支付未付账单，则此类终止合同的通知无效，协议继续有效。

③拖轮服务协议

根据《拖轮服务协议》的约定，TAL 在对费用金额及发票无异议的情况下，未能在该协议项下应付款项到期后 20 天内向 TUGCO 进行支付（以下称“违约事项”），则 TUGCO 有权提前 60 天书面通知 TAL 终止该协议并要求 TAL 支付相应的违约终止费，如 TUGCO 在上述违约事项发生后 180 天内没有行使该权利，或者 TAL 在协议终止之前已足额支付相应的逾期费用，则上述终止权利失效，该协议继续有效。

④丁烷注入服务协议

如 TAL 按照《丁烷注入服务协议》的约定，未支付或未足额支付到期应付款项，则未付余额部分应自该协议项下款项到期应付之日（以下称“到期日”）开始按照可变利率计算利息，直至 TAL 足额支付到期未付余额及相应利息。如 TAL 在到期日后 15 天内没有支付任何到期应付金额，则 BLM 有权中止该协议项下的丁烷注入服务，直至 TAL 支付该到期应付款项；如 TAL 在到期日后 30 天内没有支付任何到期应付金额，则 BLM 有权根据《丁烷注入服务协议》的约定终止该协议。如果 TAL 未能完成该协议项下的任何付款义务且 TAL 在收到 BLM 关于未付款通知后 30 天内没有处理该未付款问题，则 BLM 有权依据备用

信用证的具体要求进行提款或要求通过信用证支付 TAL 未付款项总额。

（2）固定支付费用的风险敞口

TAL 未来将通过向上游采购气源，并通过 FLIQ3 等供应商提供的液化加工等服务以获得 LNG 产品。上述液化服务费用等支出属于公司未来经营所发生的，构成 LNG 产品成本的一部分，未来将随着 LNG 产品销售产生的收入一同核算至利润表。LNG 销售后公司将获得稳定的现金流回款，从而覆盖上述固定支出的费用，实现现金流的稳定循环。

公司子公司沁水新奥在 LNG 领域培养了大量 LNG 业务方面的专业运营人才，积累了丰富的经验，为公司后续发展和扩展奠定基础；同时投资 Santos 加深了公司与国际油气公司的合作，拓展了海外 LNG 的布局。

在本次交易中，TAL 涉及的 Freeport 液化设施位于美国墨西哥湾，能源交易市场较活跃。美国拥有充足的页岩气储量和成熟的开发技术，页岩气的开采成本较低，亨利港天然气枢纽的天然气价格长期保持在低位。美国提供了长期、低成本的资源基础，TAL 天然气气源成本的竞争力较强。公司将积极开拓下游市场，且正在与数个大型 LNG 贸易商洽谈合作，加之市场对 LNG 持续增长的需求，公司预计能够顺利完成对 TAL 产出 LNG 产品的销售，并实现可持续的经营业绩。

2、公司及控股股东承担的担保及补充担保义务的具体内容和金额

公司拟指定全资子公司以现金方式购买 Toshiba Corp.子公司 TAI 持有的 TAL100%股权并承继 Toshiba Corp.子公司 TESS 签署的 LNG 业务相关合同的权利与义务。

鉴于 Toshiba Corp.已将其与 FLIQ3 签署的《液化设施使用协议》中相关的权利义务转让给了 TAL，并为保证上述《液化设施使用协议》的顺利履行，Toshiba Corp 于 2017 年 9 月为 TAL 向 FLIQ3 提供了担保(以下称“原担保”)。为本次交易之目的，公司经与 Toshiba Corp.等相关各方协商谈判，本次交易完成后，原担保继续有效，由公司每年定期向 Toshiba Corp.支付担保费 700 万美元，并同时由公司及关联方为 TAL 向 Toshiba Corp.提供以下担保措施：

①由公司为 TAL 向 Toshiba Corp.提供信用证担保或满足 Toshiba Corp.要求的其他替代形式的担保，其中信用证的票面金额应维持在 5 亿美元。

②由公司向 Toshiba Corp.提供保证担保，以补偿 Toshiba Corp.因履行原担保责任而遭受的经济损失等；

③TAL 股权交割完成后，买方将所持的 TAL100%股权质押给 Toshiba Corp.；

④由公司控股股东新奥控股向 Toshiba Corp.提供相应的补充担保。

（2）担保的范围及期限

①担保的期限

根据《液化设施使用协议》和原担保相关约定，Toshiba Corp.需在《液化设施使用协议》履行期（20 年）内为 TAL 到期付款义务的履行向 FLIQ3 承担担保责任，公司拟承担的担保责任在原担保有效期内持续有效，除根据 FLIQ3 的要求，或 Toshiba Corp.根据原担保约定应支付的所有金额及其他费用均已全额支付外，不得免除公司的担保责任及义务。

②担保的范围

根据原担保约定，Toshiba Corp.向 FLIQ3 及其继承人提供绝对、无条件和不可撤销的担保，即 Toshiba Corp.同意将 TAL 根据《液化设施使用协议》到期应付给 FLIQ3 的所有款项立即支付给 FLIQ3，并履行 TAL 违反《液化设施使用协议》相关约定的付款义务、承担原担保项下的所有合理费用和自付费用（包括 FLIQ3 的合理费用和律师费）。

本次交易完成后，原担保继续有效，Toshiba Corp.向 FLIQ3 为 TAL 提供担保，公司及控股股东需应 Toshiba Corp.要求，赔偿并偿还 Toshiba Corp.根据原担保约定向 FLIQ3 支付的金额以及 Toshiba Corp.由于 FLIQ3 行使救济权利而遭受的损失。

（四）结合前述合同担保和费用支付等，说明本次披露的交易对价仅考虑 TESS 支付价格的合理性

本次交易对价仅考虑 TESS 支付价格，而未包含前述公司及控股股东承担的担保以及未来向供应商支付的液化服务费用等支出，主要理由如下：

①液化服务商业化运营开始后的 20 年内，TAL 需向 FLIQ3 和管道运输协议对手方支付液化服务和天然气管道使用相关费用合计每年约 3.5-4.0 亿美元。首先，上述服务费用是支付给相关服务提供商，并非本次交易对方 Toshiba Corp. 及其子公司 TAI 和 TESS。

其次，会计师认为，在公司对标的公司 TAL 股权收购完成，并能顺利实施商业化运营前提下，TAL 与 FLIQ3 所签订的不可撤销的天然气管道液化合同开始执行时，TAL 将在美国气源地采购的天然气管道委托 FLIQ3 进行液化加工，按照合同约定支付液化及相关费用，计入 LNG 的加工成本，待加工完成的 LNG 实现销售后，结转为 LNG 的销售成本，而不在收购日确认为相关资产和负债。因而上述液化服务费用等支出属于 TAL 未来经营所发生的，构成 LNG 产品成本的一部分，未来将随着 LNG 产品销售产生的收入一同核算至利润表。上述承诺支出费用属于 TAL 未来业务经营事项，与本次交易对方无关，不应包含在交易对价中。

综上，公司在认定本次交易对价时并未将标的公司未来基于业务经营支出的液化服务费用等包含在内。

②尽管在本次交易中，公司及控股股东向 Toshiba Corp. 提供了担保，但承担该等担保义务的前提是 Toshiba Corp. 为 TAL 向 FLIQ3 履行合同义务承担了担保责任。本次交易完成后 TAL 将作为上市公司的子公司，因而上市公司及其控股股东实质系为 TAL 向 FLIQ3 履行合同义务提供担保，作为 TAL 履行天然气管道使用和液化服务相关费用支付的补充，保障 TAL 长期稳定经营。究其实质，前述担保系公司及其控股股东为子公司提供的担保，亦不应包含在本次交易对价中。

（五）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、天然气管道输送、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船合同系 TAL 天然气液化加工相关的重要业务合同，而 TAL 与 TESS 签署的相关协议则系双方对 TAL 产出的 LNG 产品所做的销售安排，上述协议相辅相成、相互配合以实现

TAL 液化天然气生产、运输、销售的整体业务布局。

2、8.21 亿美元的合同承继对价确认依据为：结合 Toshiba Corp.及其子公司对外签署的相关协议，对 TESS 向 TAL 采购 LNG 产品的采购价格中所包含的单位液化加工成本进行了预估，并与公司基于谈判策略选取的市场对标 LNG 项目液化项目单位预计成本的差额，乘以每年的采购数量，并在商业化运营期限内依据公司选取的折现率折现，同时考虑了项目的机会成本综合计算得出。该款项将由 TESS 在交割日当天支付。

3、基于公司在沁水新奥和 Santos 的基础上积累的 LNG 业务运营能力和经验、TAL 有竞争力的 LNG 产品成本、市场对 LNG 持续增长的需求等因素，公司将积极开拓下游市场，预计能够顺利完成对 TAL 产出 LNG 产品的销售，并实现可持续的经营业绩。

4、由于每年的液化服务等固定支出费用属于 TAL 未来经营性所发生的，且将支付给 FLIQ3 和管道运输协议对手方，并非本次交易对方，该部分固定支出不计入交易对价中；前述合同担保系公司及其控股股东为子公司提供的担保，不应包含于本次交易对价中。

二、预案披露，标的资产 TAL 通过每年对外支付 3.5 亿美元至 4.0 亿美元的天然气管道使用和液化服务相关费用，将持有约 220 万吨天然气的液化能力和管道使用权，但需要承担照付不议的合同义务，即固定服务费用的支付与实际使用的服务量无关。此外，天然气价格波动风险可能对标的资产的盈利产生重要影响。请补充披露：（1）照付不议合同义务的具体约定，固定服务费用和其他费用的具体构成和金额确定方法；（2）公司进行本次交易的主要考虑，及在承担固定支付义务的情况下，公司拟采取的保障和风险防控措施；（3）结合照付不议合同的具体约定，以及通过本次交易所取得的经济资源等，具体说明相关收入成本确认等会计处理情况，并明确是否需要确认相关资产和负债及其原因；（4）结合近几年天然气价格波动（采购和销售价差）情况，在 220 万吨天然气液化产能使用率 50%、80%和 100%的水平下，分别进行天然气价格波动对标的资产盈利能力（包括但不限于内部报酬率等指标）的敏感性分析；（5）结合公司目前的财务状况、LNG 运营能力和经验、分销体系、市场规模等，说明公司在承担高额固定成本的情况下，未来 20 年运营 220 万吨天然气液化业务的相关风险。请财务顾问、律师和会计师发表意见。

回复说明：

（一）照付不议合同义务的具体约定，固定服务费用和其他费用的具体构成和金额确定方法

1、照付不议合同义务的具体约定

（1）《天然气液化处理协议》约定的照付不议义务

①合同项下的具体义务

在服务期间，FLIQ3 应根据 LTA 条款与条件，在 Freeport 设施内向标的公司提供下述服务：(a)在天然气接收点接收原料气；(b)天然气的处理和液化；(c)客户库存的临时存储；(d)液化天然气船为装载液化天然气目的停靠服务；(e)清洗和冷却液化天然气船；(f)在液化天然气交付点交付液化天然气，包括向液化天然气船装载液化天然气；(g)上述服务的履行必要或与之有关的其它活动；(h)取得和留存 LTA 第 11 条规定的 FLEX 出口授权书。

标的公司应按照以下约定接受相关的服务量并支付费用：(a)接收原料气：每日在天然气接收点接收原料气，数量为 LTA 约定的日原料气量；(b)供应 LNG：数量为根据提取计划每一合同年的最大液化天然气交付量。“最大液化天然气交付量”是指该合同年的基本量（约为每年 115,000,000 MMBTU）、追加量与凑整量之和。

②未履行义务时的处理方式

A. FLIQ3 无法提供服务

如果：(i) FLIQ3 由于包括不可抗力在内的任何原因而未能根据提取计划供应液化天然气，且此类情形并非由标的公司造成的；或 (ii) FLIQ3 未能在 LTA 规定的日期实现商业开始日期，则此类情形构成 FLIQ3“无法提供服务的情形”。

如果 FLIQ3 无法提供服务的情形不是由不可抗力造成的，标的公司有权收取其应付费用的抵免，金额等于：(i) 预留率乘以 FLIQ3 由于无法提供服务的情形而未能供提取的液化天然气量（以 MMBTU 为计量单位）；(ii) 由于此类液化天然气量而产生且由标的公司在此前支付的电力成本；以及 (iii) “无法提供服务违约金”，数额为上述第 (i) 项规定的金额按照一定比例计算的补偿。

如果无法提供服务的情形是由不可抗力造成的，标的公司有权收取其应付费用的抵免，金额等于：(i) 预留率乘以 FLIQ3 由于无法提供服务的情形而未能供提取的液化天然气量（以 MMBTU 为计量单位）；以及 (ii) 由于此类液化天然气量而产生的且由标的公司在此前支付的电力成本。

如果液化天然气由于无法提供服务的情形而未能提取，FLIQ3 应尽合理商业努力，为相关提取重新排期，标的公司须与 FLIQ3 密切配合以重新排期。在任何无法提供服务的情形期间，FLIQ3 应在尽可能合理地范围内根据主要客户优先级，分配或督促他人分配向其它液化用户提供的任何剩余服务和液化服务。

B. 提取失败

如果标的公司由于任何原因（包括不可抗力）未能根据提取计划提取预计提取量，除非此类提取失败是由于前述 FLIQ3 “无法提供服务的情形”造成的，否则构成标的公司的“提取失败”。

在提取失败的情况下，标的公司也应支付预期提取量有关费用（包括预留费和电力成本）。

如果发生提取失败或预期提取失败的情形，FLIQ3 作为合理审慎操作者，可自行决定采取以下措施，解决此类提取失败对 FLIQ3 的影响：（i）提取窗口的取消；（ii）更改原料气交付；（iii）在天然气接收点重新交付天然气；（iv）标的公司库存的出售或处置；（v）其他操作。

如果标的公司提取失败系由不可抗力事件造成，则在剩余期限内，双方应尽合理努力尽快为标的公司重新提取量的提取排期。标的公司在合同年内提取此类天然气量的权利须视 FLIQ3 当时在 Freeport 是否有可供使用的服务，在合同年结束时剩余的未排期提取量应结转至下一合同年。

（2）天然气管道输送协议的照料不议义务

根据天然气管道输送相关协议的约定，Pipeline 为 TAL 提供固定运输服务，且 TAL 根据协议条款接受此类服务并支付相应的服务费用。

如果液化项目第三条生产线开始商业运营（以下称“开始商业运营”）的日期晚于预计开始实际商业运营的最早日期，且 Pipeline 已完成固定运输服务所需设施的建造并可投入使用，则 TAL 应按照《先例协议》的约定选择下列方式之一对 Pipeline 进行赔偿：

①TAL 应向 Pipeline 支付最大每日数量（MDQ）对应的费用，直至预计实际开始商业运营的最早日期逾期已满 60 日，或 Pipeline 已完成固定运输服务所需设施的建造并可投入使用的日期至开始商业运营日期的前一日（以上述较晚的日期为准）。

②将《FT-1 服务协议》下的服务开始日期修改为以下两个日期中较晚的日期：预计实际开始商业运营的最早日期，或 Pipeline 已完成固定运输服务所需设施的建造并可投入使用的日期。对于自修改后的服务开始日期到开始商业运营的日期之间提供的运输服务，TAL 应《协商费率协议书》中的约定支付相关费用。

TAL 违反《FT-1 服务协议》的付款义务应承担相应的违约责任，具体内容见本核查意见“一、（三）、1、（1）、②”。

（3）丁烷注入服务协议的照护不议义务

2017 年 8 月 22 日，BLM 与 TAL 共同签署《丁烷注入服务协议》，约定由 BLM 设计、规划、建造、拥有和运营能够接收、存储和注入标准丁烷到德克萨斯州 Stratton Ridge 附近的 Coastal Bend Header 和/或 Kinder Morgan 管道和/或 Spectra 管道的设施，向 TAL 提供丁烷注入服务，主要包括接收和卸载丁烷、将丁烷注入管道、监测天然气成分和交付量、保持目标摩尔百分比等，TAL 应按照《丁烷注入服务协议》的约定向 BLM 支付相应的费用。

如果 BLM 实质上未能履行协议项下的任何义务，则 TAL 应书面通知 BLM 的义务履行情况，并且在 BLM 收到该通知后，有权立即扣留和/或暂停 TAL 应支付/已支付的款项，直到违约情况得以妥善解决为止。如 BLM 在收到书面违约通知后的相应期限内未能履行实质性责任义务，或该等违约责任无法加以补救，则 TAL 有权以书面形式通知 BLM 终止该协议。

如 TAL 未按照《丁烷注入服务协议》的约定，支付或足额支付到期应付款项，则应承担相应的违约责任，具体内容见本核查意见“一、（三）、1、（1）、④”。

（4）拖轮服务协议的照护不议义务

TUGCO 在 Freeport 液化天然气接收站区域范围内运营、管理、维护并向托运人提供拖船服务，主要包括协助系泊、靠泊与离泊以及护送托运人船只。TAL 应按照《拖轮服务协议》的约定，向 TUGCO 按时足额支付拖轮服务费用。

在协议有效期内，TUGCO 存在未能向 TAL 船舶提供拖轮服务，或违反了该协议项下重大义务且未能在约定时间内予以改正等违约事件，则 TAL 有权提前 60 天书面通知 TUGCO 终止该协议。如果上述违约事件发生后 180 天内，TAL 未行使该权利，或 TUGCO 在接到通知后 60 天内已处理完该违约事件，则该终止权利失效，协议继续有效。

如 TAL 破产或 TAL 未按照《拖轮服务协议》的约定支付或足额支付到期应付款项，违反该协议项下其他重大义务且未能在约定时间内予以改正，则应承担相应的违约责任，具体内容见本核查意见“一、（三）、1、（1）、③”。

2、固定服务费和其他费用的具体构成和金额确定方法

(1) 液化设施使用协议约定的费用

根据 LTA，标的公司将承担的主要费用如下：

序号	费用	计算方式
1	预定费用	预定费用=基本数量×预定费率 其中： (A) 基础数量约为每年 115,000,000 MMBTU； (B) 预订费率为 LTA 约定预定费率。
2	协议约定的其他费用 或款项	电力成本、清洗和冷却费、超额使用费、港口费用等 LTA 约定的其他费用

(2) 天然气管道使用协议约定的费用

根据《协商费率声明》，协商费率以下列费用的较低者为准：

(i) 协商预订费和协商使用费、使用费和其他费用；

(ii) 天然气费费率表 FT-1 中当时有效的最高项目追索预订费和最高项目使用费，或如果项目追索和使用费不存在，则为天然气费费率表 FT-1 下当时有效的最高适用系统预订费和最大系统使用费、使用费和其他费用。

(3) 丁烷注入服务协议约定的费用

根据《丁烷注入服务协议》的约定，TAL 在服务有效期内应向 BLM 支付的固定费用如下：

序号	费用名称	计算方式
1	固定资本回收费	1、在商业开始日期后的每个月，TAL 应向 BLM 支付固定费用。 2、注入 TAL 的资本回收费用总额的计算方式应为以下两者中的较小者：(a) 实际项目费用；或 (b) 项目费用上限。 3、TAL 的资本回收费的计算方式应为，将注入 TAL 的资本回收费总额乘以 TAL 在服务中的比例份额。
2	固定运营和维护费	1、在协议期限的每个月，TAL 应向 BLM 支付固定月费，以使 BLM 能够回收运营设施的运营和维护费用。 2、TAL 的运营和维护费用计算方式应为将 BLM 的运营和维护费用乘以 TAL 在服务中的比例份额。

3	商品费	TAL 应按 BLM 在共用设施收到的规格丁烷数量付费。
4	新注入点工厂改造和扩建费用	如果注入 TAL 要求 BLM 建造新注入点或改造或扩建设施, 则应基于 BLM 的设计、工程、采购材料、土地和道路使用权、建造此类扩建的成本, 按比例适当增加每位注入 TAL 的资本回收费。

(4) 拖轮服务协议约定的费用

TUGCO 应在每月的第十日给托运人开发票, 计算托运人应支付的租用、延期补偿及其他相关费用, 托运人应按照 TUGCO 开具的发票支付相应金额。

综上所述, TAL 在 LTA、天然气管道输送相关协议、《丁烷注入服务协议》及《拖轮服务协议》中约定了照付不议的合同义务及服务费用, 上述协议的主要内容已在《新奥生态控股股份有限公司重大资产购买预案(修订稿)》中进行了披露。

(二) 公司进行本次交易的主要考虑, 及在承担固定支付义务的情况下, 公司拟采取的保障和风险防控措施

1、公司进行本次交易的主要考虑

公司进行本次交易主要考虑了如下因素:

国内天然气需求比较旺盛, 且未来预计将保持持续快速增长; 受限于开采技术等相关因素, 国内天然气供给严重不足, 供需缺口较大, 进口需求持续增长。同时, 我国能源产业结构正在优化升级, 国内政策大力支持发展以天然气为代表的清洁能源。

Toshiba Corp. 基于其“东芝下一步计划”, LNG 业务并非 Toshiba Corp. 的核心业务, 并决定最终选择以一次性向买方付款的方式剥离 LNG 业务。公司将坚持“定位于天然气上游资源获取, 成为具有创新力和竞争力的天然气上游供应商”的战略发展方向, 持续布局天然气产业链上游领域, 进一步推动公司向天然气产业链上游的战略转型。Toshiba Corp. 出售的 LNG 项目与公司战略转型的产业链布局较为契合。同时, 本次交易标的位于美国, 美国页岩气开采技术成熟, LNG 产量规模大且拥有完善的 LNG 基础设施, 美国天然气在全球市场领域极具竞争力。本次交易标的的 LNG 产品成本(包含气源价格、液化等服务成本、运费、

关税等因素) 与公司选定的目标市场进口 LNG 价格相比具有竞争力, 本次交易标的实现商业化运营后将有助于推动公司天然气业务收入和利润的增长。

此外, 根据 SIA Energy 预测, 2021-2025 年全球 LNG 产能供应将再度偏紧, 而本次 Freeport 天然气液化服务的项目商业化运营时间预计为 2020 年; 本次交易有助于公司把握天然气业务布局时间窗口, 抓住天然气市场的发展机遇, 快速提升公司在天然气领域的市场份额和竞争能力; 并促使公司有机会进一步在全球范围内开展业务布局和商业合作, 助力公司实现向天然气产业链上游的战略转型。

2、在承担固定支付义务的情况下, 公司拟采取的保障和风险防控措施

在承担固定支付义务的情况下, 公司拟采取如下措施以防范风险:

(1) 上游气源

TAL 涉及的 Freeport 液化设施位于美国墨西哥湾, 能源交易市场较活跃。美国拥有充足的页岩气储量和成熟的开发技术, 页岩气的开采成本较低, 亨利港天然气枢纽的天然气价格长期保持在低位; 根据 Credit Suisse、高盛及 Wood Mackenzie 的数据, 2019-2022 年亨利港天然气枢纽的天然气气源价格在 2.75 美元/MMBtu 左右, 而澳洲、亚洲等 LNG 产地的天然气气源目前普遍在 4 美元/MMBtu 以上。因此, TAL 未来预计可持续获取低成本的天然气气源。

受到国际油价波动、市场供需宽松、盈利空间收窄等因素的影响, 2016 年以来落实最终投资决定的 LNG 新项目大幅减少。2011-2015 年, 全球平均每年有 2,500 万吨的新项目落实最终投资决定, 2016 年降至 600 万吨, 2017 年进一步降至 300 万吨。而项目投资启动到投入使用一般需要 3-4 年的时间, 预计全球 LNG 供给增长将在 2020-2025 年间开始大幅放缓, 导致全球 LNG 市场转入供不应求的状态。TAL 项目将于 2020 年开始商业化运营, 时间窗口具有优势。

作为全球最大的天然气生产国, 美国提供了长期、低成本的资源基础, 与其他天然气替代资源形成竞争。包括阿巴拉契亚和海恩斯维尔在内的主要天然气盆地产量以及二叠纪盆地等的石油伴生天然气产量的增加为美国天然气的供给提供了有力保障。同时, 美国天然气钻井平台数量稳定, 钻井技术不断发展致使单井产能上升。这些因素将致使天然气的成本大大降低。

美国石油产量每增加 35 万桶/天，伴生气产量就会增加 10 亿立方英尺/天，致使亨利港的天然气价格将降低约 0.20 美元/MMBtu。由于现在管道运输能力有限，美国德克萨斯州西部的瓦哈（Waha）天然气价格大大低于亨利港价格，最低达到 2.00- 2.50 美元/MMBtu。预计到 2019 年底，从瓦哈中心到墨西哥湾的新天然气和天然气凝析油的运输管线将投入使用，二叠纪盆地等的天然气供应将促使亨利港天然气价格继续下降。

美国天然气为大宗商品，属于竞争性市场，气源供应商众多，同时拥有亨利港价格市场平台，气源价格较为公允，加之美国完善的天然气管道设施，TAL 将比较容易即可获取气源。根据行业惯例，商业化运营开始前一个月签署气源采购协议即可。

TAL 目前已配备天然气采购人员，且对北美天然气市场有多年的研究，具备良好的天然气采购能力。本次交易完成后，将对其现有的天然气采购能力和方案进行详细评估，并根据实际运营需要进行调整。具体地，开始商业化运营初期，采用现货和短期协议（月度和季度）组合的方式采购气源；中长期则会以现货、中期协议和期货对冲的方式锁定和降低气源价格，并不排除通过一定方式获取上游气源资源，降低气源不稳定带来的风险。目前，公司已接触多家北美上游天然气贸易商，扩大天然气供给的来源，作为 TAL 自身采购能力有效的补充，以降低自主气源采购的风险。

（2）下游 LNG 销售

①全球 LNG 需求情况

过去的 15 年，全球天然气贸易增长了 40%以上，LNG 在同期的贸易中所占比重从 22%上升到 34%。预计到 2023 年将达到 5,050 亿立方米，增加 1,140 亿立方米，增长约 30%。在此期间，市场将更加多样化，进口国/地区将从目前的 39 个增长到 46 个，需求增长迅速。

全球天然气贸易主要通过管道天然气和液化天然气（LNG）进行，其中，液化天然气主要通过液化天然气运输船进行。根据《2018 年 BP 世界能源统计年鉴》，2017 年全球天然气贸易量 1.13 万亿立方米，同比增长 5.9%，增速提高 1 个百分

点。其中，管道天然气贸易量为 7,407 亿立方米，同比增长 3.7%，与 2016 年相比增速放缓 0.3 个百分点；LNG 贸易量 3,934 亿立方米，同比增长 10.3%，较 2016 年增速提高 3.6 个百分点。

LNG 进口方面，2017 年中国 LNG 进口量增加 167 亿立方米，占全球 LNG 贸易增量的 45%，中国 LNG 进口量在全球 LNG 贸易中占据重要的地位。2017 年天然气对外依存度达到 38.22%，预计到 2020 年我国的天然气进口依赖度将达到 52% 左右，大部分的增量来自于 LNG。

②公司 LNG 运营能力和经验

2014 年，公司下属子公司沁水新奥开展运营两套煤层气制 LNG 装置，采用成熟的工艺技术（膨胀制冷和混合制冷），通过对煤层气压缩、净化、制冷，将其转变为液态。经过多年的运营，公司培养了大量 LNG 业务方面的专业运营人才，积累了丰富的经验，为公司后续发展和扩展奠定基础。

2016 年，公司收购澳大利亚第二大油气公司 Santos 部分股权并成为其第一大股东。Santos 具备丰富的常规和非常规天然气勘探开发经验，其亦作为运营方参与大型 LNG 项目及相关基础设施建设，与大型国际油气公司建立良好的合作关系。通过对 Santos 的投资，公司在国际 LNG 的领域中加深了与国际油气公司的合作，拓展了海外 LNG 的布局。

同时，本次交易标的公司 TAL 现有员工的 LNG 领域运营经验丰富。同时 TAL 拥有具备气源购买、项目运营等行业资深员工。此外北美 LNG 产业领域的人才数量较多，TAL 将在现有团队的基础上，积极招募优秀、经验丰富的管理及技术人才，以满足未来 LNG 经营的需要。同时，公司将计划在欧洲等目标市场招募销售人员，以满足下游销售的需要。

③主要销售模式

公司未来主要通过与客户签署短期、中期、长期等协议的方式锁定客户需求，通过亨利港天然气价格加成一定百分比再加上固定成本的模式进行定价。尽管前述协议销售模式的毛利率水平相对较低，但利润较为稳定，且可将上游亨利港天然气价格波动传导至下游客户。

此外，公司亦可在现货市场进行销售，获取远东和欧洲市场的高溢价。较之于上述协议销售方式，现货市场对销售能力要求较高，销售稳定性偏低，但利润率较高。

④销售计划及策略

公司未来销售市场计划以中国、拉美、欧洲、东南亚等区域为主，公司将积极开拓上述市场，并通过协议销售及现货销售等模式，以实现 TAL 产出的 LNG 产品的销售。

目前，TESS 已与 LNG 客户 A 签署一份长期的《LNG 购销主协议》，并签署《01 号备忘录》确认一项销售，商业化运营初期，公司将计划以签署中期协议和现货销售相结合的方式进行销售，合理规划市场，提升利润率水平。本次交易完成后，公司将依托其现有的 LNG 运营及销售能力，对现有商业方案进行评估和论证，最终完成合理的商业和销售计划。

A、国内市场情况

中国属于天然气需求大国，且天然气消费量远高于生产量，天然气缺口巨大；储气调峰能力严重不足造成的季节性供需形势紧张在 2020 年之前难以有效解决。近年来，我国天然气消费对进口天然气的依赖逐年提高。2007 年以来，我国天然气的对外依存度持续上升，2016 年的对外依存度达到 34.3%；2017 年天然气进口量 920 亿方，同比增长 27.6%，2017 年天然气对外依存度达到 38.22%，预计到 2020 年我国的天然气进口依赖度将达到 52%左右。Freeport 的 3 号液化工厂预计 2020 年投产，有望抓住国内市场的时间窗口。

中国 LNG 接收站正在逐步开放。中海油将通过上海石油天然气交易中心平台有序推进旗下 LNG 接收站对第三方开放，可通过一家企业或多家组成联合体交易获得接收站使用权。随着更多企业接收站的开放，未来国内可获取的接收站资源将大大增加。

国内地方国企亦积极参与 LNG 市场。浙江省能源集团有限公司作为国企，

与埃克森美孚签署了 15 年的 LNG 采购协议¹；申能集团正在大力建设 LNG 储罐站，以提高全市天然气应急保障和调峰能力²。地方国企的积极参与，将大大丰富 LNG 下游渠道。

同时，公司关联方新奥能源作为 LNG 下游市场的重要参与者之一，在 LNG 下游拥有丰富的资源。公司将秉承公平、公允、开放的原则与下游市场参与者充分合作和博弈，并按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规的规定，严格履行相关审批程序，并保证交易的公平、公允。

B、拉美市场

公司将积极开拓拉美市场，包括阿根廷、哥伦比亚、巴西、厄瓜多尔等国家。上述国家与 Freeport 液化设施距离相对较近，运输成本较低，同时拉美和北半球逆周期，在季节方面存在较好的互补效应。上世纪 90 年代中期以来，天然气在拉美能源供应的份额提高了两倍，由 13% 上升到 26%³，这种趋势在未来仍将继续。

C、欧洲市场

欧洲能源市场正在经历结构性变化，得益于发电转型的能源政策，煤炭所占份额不断缩小，并向天然气转移。欧洲 LNG 进口量从 2016 年的 409 亿立方米增至 2017 年的 474 亿立方米，增幅达 16%⁴。预计未来欧洲天然气进口份额将从 2015 年的约 50% 上升至 2035 年的 80%⁵，液化天然气的使用占比将逐年攀升。

2018 年 3 月，荷兰宣布其北部城市格罗宁根天然气将加速减产，争取在 2030 年实现全面停产，以减少地震威胁。格罗宁根曾是调节欧洲地区冬季供气量的主要气田，受地震影响，格罗宁根气田的年产量上限将在未来四年内降低至 120 亿立方米，这意味着自从 2014 年首次设置产量上限以来，该气田将缩减约 70%

¹ 《埃克森美孚与浙能签署 LNG 供应框架协议》(<http://www.sohu.com>，2018 年 10 月 22 日)

² 《市重大工程上海燃气五号沟 LNG 站二期扩建工程竣工投产》(<http://www.shanghai.gov.cn>，2017 年 12 月 14 日)

³ 《2017 拉美电力市场预测》(<http://www.qqfx.com.cn/news/73810.html>，2017 年 11 月 9 日)

⁴ 《垂涎 5480 亿市场！美国露出“獠牙”，欲夺走俄罗斯在欧洲的老大地位？》(<http://m.sohu.com>，2018 年 8 月 2 日)

⁵ 《西南证券海外巨头系列研究报告：英国石油，世界领先的石油和天然气巨头》(2017 年 7 月 20 日)

的天然气产量，占欧洲天然气市场总需求的 2%⁶。欧洲天然气市场的供需缺口，将为公司开拓欧洲 LNG 市场提供重要支持。

公司已与多家欧洲天然气公司就 LNG 接收站的合作事项进行有效接触和洽谈，将逐步打开欧洲市场。

D、东南亚市场

东南亚地区人口众多，经济发展前景较好，工业化和城镇化水平不断提高，是全球除中国、印度外，最具增长潜力的油气资源需求市场。以泰国为例，根据泰国能源部的数据，该国计划大幅提高其 LNG 进口量，从 2017 年的 500 万吨/年增至 2025 年的 2,000 万吨/年⁷。

到 2030 年，东南亚石油缺口将扩大到 3.3 亿吨左右，天然气也将出现 1,070 亿立方米的巨大缺口⁸。油气供需缺口不断扩大将引致环印度洋地区油气资源贸易量的增长，为公司在东南亚的发展打开崭新的窗口。

东南亚新兴市场未来 LNG 需求旺盛，公司亦将注重开拓这部分市场机会，增加公司下游 LNG 销售的灵活性。

基于在沁水新奥和 Santos 的基础上积累的 LNG 业务运营能力和经验、有竞争力的 LNG 产品成本、通过长短期协议及现货销售等方式积极开发各地市场客户等途径、以及未来持续增长的市场需求，公司预计能够顺利完成对 LNG 产品的销售，并实现可持续的经营业绩。

（三）结合照付不议合同的具体约定，以及通过本次交易所取得的经济资源等，具体说明相关收入成本确认等会计处理情况，并明确是否需要确认相关资产和负债及其原因

1、本次交易标的公司 TAL 对外签署的业务合同情况

新奥股份本次拟收购的标的之一为 TAL 公司 100%的股权。TAL 公司目前持

⁶ 《格罗宁根天然气减产 欧洲将如何填补供应缺口?》(<https://www.sohu.com>, 2018 年 2 月 23 日)

⁷ 《10000 亿级市场！全球 LNG 需求和投资趋势分析!》(<https://chem.vogel.com.cn>, 2018 年 2 月 7 日)

⁸ 《东南亚油气资源供需形势分析》(中国地质科学院, 2017 年 4 月 14 日)

有与天然气液化加工服务相关的一系列业务合同，其中主要业务合同包括：①与 FLIQ3 签署的液化加工服务合同；②与管道服务提供商签署的天然气管道输送协议；③拖轮服务协议；④丁烷注入服务合同。

根据境内外中介机构对上述业务合同的核查，上述四项业务合同系天然气液化加工业务的一揽子协议组成部分，均属于服务采购协议，而非排他性的资产使用协议。根据协议的约定，服务采购方对上述液化加工相关服务涉及的固定资产、设备等无直接控制和排他使用的权利。

2、企业会计准则关于租赁（包括融资租赁）的相关规定

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》的规定，租赁，是指在约定的期间内，出租人将资产使用权让与承租人，以获取租金的协议。

融资租赁，是指实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁。其所有权最终可能转移，也可能不转移。

满足下列标准之一的，即应认定为融资租赁；除融资租赁以外的租赁为经营租赁。

（1）在租赁期届满时，租赁资产的所有权转移给承租人。

（2）承租人有购买租赁资产的选择权，所订立的购买价款预计将远低于行使选择权时租赁资产的公允价值，因而在租赁开始日就可以合理确定承租人将会行使这种选择权。

（3）即使资产的所有权不转移，但租赁期占租赁资产使用寿命的大部分。

（4）承租人在租赁开始日的最低租赁付款额现值，几乎相当于租赁开始日租赁资产公允价值；出租人在租赁开始日的最低租赁收款额现值，几乎相当于租赁开始日租赁资产公允价值。

（5）租赁资产性质特殊，如果不作较大改造，只有承租人才能使用。

3、TAL 对外签署的上述液化加工服务相关合同不属于租赁合同

结合 TAL 所签署的业务合同内容，并比照了企业会计准则的相关规定，我

们认为，TAL 对外签署的上述液化加工服务相关合同不属于租赁合同（包括融资租赁）。具体分析如下：

（1）与 FLIQ3 签署的液化加工服务合同

①本次 Freeport 项目液化加工服务由 TAL 和大阪燃气、JERA、英国石油、SKE&S 等公司共同采购，而非 TAL 单独采购服务，Freeport 液化加工设施并非专门为 TAL 建设。

同时，TAL 不参与对液化加工设施及相关设备的直接管理和使用。

从服务内容而言，根据《液化加工服务合同》的约定，该合同签署的目的是 TAL 向 FLIQ3 购买“液化和相关服务”，FLIQ3 根据协议的约定向 TAL 和其他液化用户提供液化及相关服务。合同详细规定了 FLIQ3 应向 TAL 提供的服务内容，但协议规定的服务内容中不包括任何与液化天然气设施相关的租赁内容，也未要求 TAL 参与液化天然气设施的运营和管理。

从服务对象而言，根据《液化加工服务合同》，除 TAL 作为客户与 FLIQ3 签署服务合同外，FLIQ3 同时为其他客户提供液化服务并签署液化协议，自由港液化设施在服务期限内并非专属向 TAL 提供服务。

从液化服务使用量而言，FLIQ3 将根据 TAL 及其他液化客户提交的预测将年度使用量在 FLIQ3 与 TAL 之间进行分配（但不得低于每年的基本量），且 FLIQ3 在无法向 TAL 提供基本服务量时，应合理努力将向其他客户提供服务的剩余量向 TAL 进行分配。因此，FLIQ3 向客户提供的为液化服务，且该等液化服务可以在客户之间进行分配。

因此，TAL 与 FLIQ3 签署的液化加工服务合同为服务采购协议，而非排他性的资产使用协议，不符合准则关于租赁的定义，不属于租赁合同，也不符合融资租赁第五条的规定。

②TAL 对外签署的液化加工服务合同的服务提供商为 FLIQ3，FLIQ3 的液化设施属于 Freeport 项目的组成部分，Freeport 项目整体的液化加工产能达 1500 万吨/年，其中三号线的设计产能也高达 500 万吨/年，TAL 采购的液化加工年产量仅占 Freeport 项目整体产能的 14.67%，占比较低。

③TAL 与 FLIQ3 签署的液化加工服务协议期限为 20 年，而 Freeport 液化加工设施的设计使用年限达到甚至超过 40 年。TAL 采购服务的年限占 Freeport 液化加工设施总使用年限的比例较低，不符合融资租赁第三条的规定。

④Freeport 3 号液化工厂的投资额约 65 亿美元。TAL 每年需支付 3.2-3.4 亿美元的液化服务相关费用，合同年限 20 年，扣除补偿额后折现值 15.91 亿美元。不符合融资租赁条件第四条的规定。

⑤20 年租赁期满后，液化加工设施的所有权仍属于 FLIQ3，而不会转让给 TAL，且 TAL 无购买选择权，不符合融资租赁第一条、第二条的规定。

（2）与管道服务提供商签署的天然气管道输送协议

①本次天然气管道输送服务由 TAL 和 SKE&S 公司共同采购，同时，根据天然气管道输送协议，经各方同意，其他方亦可向管道服务提供商申请采购管道运输服务。同时，只有用于 Freeport 液化项目的管道由 Freeport 项目使用，其他大部分管道属于公用部分。TAL 并非排他专用管道运输设施。

根据天然气管道运输协议的约定，管道服务提供商可以在其他托运人和 TAL 之间分配项目产能，或根据协议约定在特定情况下提供替代性服务。

因此，TAL 与管道服务提供商签署的天然气管道输送协议为服务采购协议，而非排他性的资产使用协议，不符合准则关于租赁的定义，不属于租赁合同，也不符合融资租赁第五条的规定。

②TAL 与管道服务提供商签署的管道运输服务协议期限为 20 年，而天然气管道的设计使用年限通常为 40 年。TAL 采购服务的年限占天然气管道总使用年限的比重较低，不符合融资租赁第三条的规定。

③20 年租赁期满后，天然气管道的所有权仍属于管道服务提供商，而不会转让给 TAL，且 TAL 无购买选择权，因此不符合融资租赁第一条、第二条的规定。

综上，根据对服务使用方式、年限等的分析，我们认为，TAL 对外签署的上述液化加工服务相关合同均属于服务采购协议，不属于经营租赁，也不属于融

资租赁。

4、结合照付不议合同的具体约定，以及通过本次交易所取得的经济资源等，具体说明相关收入成本确认等会计处理情况

结合照付不议合同的具体约定，标的公司 TAL 通过 LTA 协议锁定了未来 20 年的 LNG 液化能力，但 TAL 本身并不拥有任何用于天然气液化处理相关的资产及设施，是通过与相关服务提供方签署服务合同的形式，将相关业务流程分包至不同服务商，并将最终生产加工。在新奥股份对标的公司 TAL 股权收购完成，并能顺利实施商业化运营前提下，TAL 将会开展上游天然气的采购及 LNG 生产业务，TAL 与 FLIQ3 所签订的不可撤销的天然气液化合同开始执行时，TAL 将在美国气源地采购的天然气委托 FLIQ3 进行液化加工，按照合同约定支付液化及相关费用，计入 LNG 的加工成本，待加工完成的 LNG 实现销售后，结转为 LNG 的销售成本。

本次交易涉及的合同承继对价为 8.21 亿美元，是 TESS 作为对新奥股份在境外设立的全资子公司承接其与 TAL 签订的 Freeport 产出 LNG 包销协议的合同承继对价，应列做新奥股份在境外设立的全资子公司的递延收益，在开始执行其承继 TESS 与 TAL 签订的 Freeport 产出 LNG 包销协议起 20 年内摊销计入其他收益。

本次收购属非同一控制下的控股合并。新奥股份境外设立的全资子公司作为本次 TAL 100%股权收购的主体，在购买日，应当以实际支付的股权收购价款（1,500 万美元左右）作为长期股权投资的入账价值。股权收购主体实际支付的股权转让价款高于目标公司可辨认净资产的公允价值之间的差额，在上市公司合并财务报表中体现为商誉；实际支付的股权转让价款低于目标公司可辨认净资产的公允价值之间的差额，计入上市公司合并财务报表当期营业外收入。在上市公司合并资产负债表中，合并中取得的目标公司的各项可辨认资产、负债以其在购买日的公允价值计量。

5、关于新奥股份本次交易所取得的经济资源等，是否需要确认相关资产和负债及其原因

关于新奥股份本次交易所取得的经济资源等，是否需要确认相关资产和负债及其原因，根据《企业会计准则——基本准则》中规定：

“第二十条 资产是指企业过去的交易或者事项形成的、由企业拥有或者控制的、预期会给企业带来经济利益的资源。前款所指的企业过去的交易或者事项包括购买、生产、建造行为或其他交易或者事项。预期在未来发生的交易或者事项不形成资产。

第二十三条 负债是指企业过去的交易或者事项形成的、预期会导致经济利益流出企业的现实义务。现实义务是指企业在现行条件下已承担的义务。未来发生的交易或者事项形成的义务，不属于现实义务，不应当确认为负债。”

新奥股份本次拟收购的 TAL 公司目前持有的：①与 FLIQ3 签署的液化加工服务合同；②与管道服务提供商签署的天然气管道输送协议；③拖轮服务协议；④丁烷注入服务合同，经境内外中介机构对上述业务合同的核查，上述四项业务合同系天然气液化加工业务的一揽子协议组成部分，均属于服务采购协议，而非排他性的资产使用协议。根据协议的约定，服务采购方对上述液化加工相关服务涉及的固定资产、设备及设施等无控制和排他使用的权利。故在新奥股份对标的公司 TAL 股权收购完成，TAL 所持有的合同能顺利执行，实施商业运营选定的 LNG 上游采购市场与下游销售市场无重大不确定性前提下，新奥股份通过本次交易所取得的经济资源等，属于未来要发生的服务采购交易和义务，并不能对提供服务的相关固定资产、设备及设施实施控制和排他使用，故新奥股份不应当确认相关资产和负债。新奥股份在股权收购交易合同签订后，应将承接的不可撤销的天然气液化合同等所需承担的义务，作为公司的重要承诺事项，在合同承接生效日至合同执行完毕公司各期的定期报告中披露。

（四）结合近几年天然气价格波动（采购和销售价差）情况，在 220 万吨天然气液化产能使用率 50%、80%和 100%的水平下，分别进行天然气价格波动对标的资产盈利能力（包括但不限于内部报酬率等指标）的敏感性分析

“照付不议”是天然气供应的国际惯例和规则，主要是针对用户一方的采购付款义务而言的，指在市场变化情况下，即便客户的提取量/使用量未达到合同约定数量上限，但仍须按合同约定数量上限付款。但同时，在因服务提供方原因

致使提取量/使用量未达到合同约定数量时，仍须对客户作相应补偿。

具体到本次交易而言，LTA 协议规定，对于因不可抗力或服务提供方原因导致的“无法提供服务”情形，客户可以就未能提取服务量的预付款享受抵免和一定比例的补偿；同时，根据 LTA 协议的约定，“在服务期间，FLIQ3 应出售和提供约定数量的服务，客户应采购和支付约定数量的服务”，即客户因自身原因导致实际使用的服务量未达合同约定上限的，客户不得拒绝付款。

1、由于不可抗力或液化服务提供方 FLIQ3 的原因导致天然气液化产能利用率不足

如果天然气液化产能利用率低于 100%是由于不可抗力或液化服务提供方 FLIQ3 的原因导致的，则 TAL 可以就未能提取服务量的预付款享受抵免，因此 TAL 将仅就液化产能中使用部分的数量支付液化服务费用，而无须就全部产能（约 220 万吨）支付液化服务费用。考虑到期间费用等固定支出占比较小，液化产能利用率低于 100%，将会导致营业收入、液化成本、净利润同比例下降，对净利率影响较小。

2、由于买方自身的原因导致实际使用的天然气液化服务量不足的

如果是由于买方自身的原因导致实际使用的天然气液化服务量不足的，则 TAL 应按照全部产能（约 220 万吨）支付液化服务费用。如果液化产能利用率低于 100%，造成营业收入下降，但液化成本保持不变，将导致净利率出现下降。

如前所述，鉴于公司未来计划以协议销售为主，通过亨利港天然气价格加成一定百分比再加上固定成本的模式进行定价，公司预计可将上游亨利港天然气价格波动传导至下游客户。因而，以下公司将就天然气液化产能使用率对盈利能力的影响进行敏感性分析。

结合近几年天然气采购和销售价格波动情况，假定在气源价格、LNG 销售价格、液化相关费用（管道费用、液化服务费用和丁烷注入费用等）等保持不变的情况下，其中，气源价格是依据芝加哥商品交易所对亨利港气源价格的预测，为 2.92 美元/MMBtu，销售单价是依据对目标市场 LNG 到岸价的预测，其中，中国市场的到岸价为 9.5 美元/MMBtu，拉美地区的到岸价为 8 美元/MMBtu，欧

洲地区的到岸价为 7.5 美元/MMBtu。基于上述假定条件，在达产后的每个年度，液化产能使用率对公司未来项目运营主体主要盈利指标（一个完整年度）的影响情况如下：

单位：万美元

盈利指标	项目	50%	80%	100%
营业收入	预测数	52,785.00	84,456.00	105,570.00
	变动率	-50.00%	-20.00%	0.00%
净利润	净利润	-14,675.48	-2,227.11	6,321.63
	变动率	-332.15%	-135.23%	0.00%
净利率	净利率	-27.80%	-2.64%	5.99%
	变动	-33.79%	-8.63%	0.00%

从上表可以看出，在保持其他条件不变的前提下，相较于 100%的液化产能利用率，天然气液化产能使用率降低至 80%，将导致未来项目运营主体亏损 2,227.11 万美元，净利率为-2.64%；天然气液化产能使用率降低至 50%，将导致未来项目运营主体亏损进一步扩大，亏损金额为-14,675.48 万元，净利率为 -27.80%，对未来项目运营主体的盈利能力影响较大。

由于液化产能使用率对公司未来运营主体的盈利能力影响较大，公司作如下风险提示：

“在假定在气源价格、LNG 销售价格、液化相关费用（管道费用、液化服务费用和丁烷注入费用等）等保持不变的情况下，液化使用率在 100%的前提下，公司未来项目运营主体预计未来能实现较好的盈利水平。但未来液化使用率低于 100%时，将对公司未来项目运营主体的盈利水平造成较大影响，甚至导致亏损，提请投资者注意。”

（五）结合公司目前的财务状况、LNG 运营能力和经验、分销体系、市场规模等，说明公司在承担高额固定成本的情况下，未来 20 年运营 220 万吨天然气液化业务的相关风险

（1）公司目前的财务状况

通过降本增效、稳健运营，公司在收入及资产规模方面保持持续增长。过往五年（2012-2017 年）公司营业收入、净资产的年复合增长率分别达 24.51%和 15.73%，截止 2018 年 9 月 30 日，公司的营业收入为 97.97 亿元，归属于母公司净利润达 10.35 亿元，净资产为 93.09 亿元。公司财务实力及整体抵御风险的能力不断增强。

（2）公司 LNG 运营能力和经验

2014 年，公司下属子公司沁水新奥开展运营两套煤层气制 LNG 装置，采用成熟的工艺技术（膨胀制冷和混合制冷），通过对煤层气压缩、净化、制冷，将其转变为液态。经过多年的运营，公司培养了大量 LNG 业务方面的专业运营人才，积累了丰富的经验，为公司后续发展和扩展奠定基础。

2016 年，公司收购澳大利亚第二大油气公司 Santos 部分股权并成为其第一大股东。Santos 具备丰富的常规和非常规天然气勘探开发经验，其亦作为运营方参与大型 LNG 项目及相关基础设施建设，与大型国际油气公司建立良好的合作关系。通过对 Santos 的投资，公司在国际 LNG 的领域中加深了与国际油气公司的合作，拓展了海外 LNG 的布局。

同时，本次交易标的公司 TAL 现有员工的 LNG 领域运营经验丰富。同时公司拥有具备气源购买、项目运营等行业资深员工。此外北美 LNG 产业领域的人才数量较多，公司将在现有团队的基础上，积极招募优秀、经验丰富的管理及技术人才，以满足未来 LNG 经营的需要。

（3）公司分销体系

公司未来主要通过与客户签署短期、中期、长期等协议的方式锁定客户需求，通过亨利港天然气价格加成一定百分比再加上固定成本的模式进行定价。通常情况下，该模式盈利性偏低，但利润较为稳定，且可将上游亨利港天然气价格波动传导至下游客户。同时，公司可在现货市场进行销售，获取远东和欧洲市场的高溢价，现货市场对销售能力要求较高，销售稳定性偏低，但利润率较高。

目前，TESS 已与 LNG 客户 A 签署一份长期的《LNG 购销主协议》，并签署《01 号备忘录》确认一项销售。同时，Toshiba Corp.前期亦致力于开拓亚洲和

南美市场。未来在商业化运营初期，公司将计划以签署中期协议和现货销售相结合的方式进行销售，合理规划市场，提升利润率水平。本次交易完成后，公司将依托其现有的 LNG 运营及销售能力，对现有商业方案进行评估和论证，最终完成合理的商业和销售计划。

（4）市场规模

根据《2018 年 BP 世界能源统计年鉴》，2017 年全球天然气消费量为 3.67 万亿立方米，同比增速为 2.69%。随着世界经济的发展和天然气在一次性能源结构占比的提升，天然气消费量仍将持续增长。

我国能源消费以煤炭为主，石油、天然气及水电、核电、风电占据一定比例。近年来，随着环境污染、资源利用率低下等问题的日益加剧，大力发展天然气等清洁能源成为国家战略和行业的发展方向。“十三五”以来，“清洁低碳、安全高效”更是已成为能源发展的总方向，2016 年和 2017 年，我国天然气消费量分别较上年增长 8.0%、14.8%，消费量整体上呈持续上升的趋势。基于中国改善空气环境的迫切需求，政策扶持力度和倾向较大，随着政策的陆续落地，中国天然气市场消费量将保持快速增长。据安迅思预测，到 2021 年，中国天然气表观消费量将达 3,453.4 亿立方米左右，5 年复合增长率达 9.4%。

综上，基于公司不断增强的财务实力及整体抵御风险能力、在沁水新奥和 Santos 的基础上积累的 LNG 业务运营能力和经验、有竞争力的 LNG 产品成本、长短期协议及现货销售等途径、以及未来持续增长的市场需求，公司预计能够顺利完成 LNG 产品的销售，并实现可持续的经营业绩。

但是，如果未来 LNG 市场出现下滑，导致下游销售情况不及预期，将导致公司 LNG 业务相关运营主体经营不善甚至亏损。

公司作如下风险提示：

“基于公司不断增强的财务实力及整体抵御风险能力、在沁水新奥和 Santos 的基础上积累的 LNG 业务运营能力和经验、有竞争力的 LNG 产品成本、长短期协议及现货销售等途径、以及未来持续增长的市场需求，公司预计能够顺利完成 LNG 产品的销售，并实现可持续的经营业绩。但倘若未来 LNG 市场出现下

滑，导致下游销售情况不及预期，将导致公司 LNG 业务相关运营主体经营不善甚至亏损，提请投资者注意。”

（六）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公司进行本次交易主要考虑了国内 LNG 市场及相关政策、Toshiba Corp. 本次剥离的 LNG 业务与公司战略发展的契合度、美国页岩气及 LNG 基础设施等的优势等因，公司将从上游气源、下游 LNG 销售等方面采取措施，以实现 TAL 产出的 LNG 产品的销售。

2、比照《企业会计准则》的相关规定，并参考市场案例，TAL 对外签署的上述液化加工服务相关合同不属于租赁合同（包括融资租赁）；TAL 按照合同约定支付液化及相关费用，未来拟计入 LNG 的加工成本，待加工完成的 LNG 实现销售后，结转为 LNG 的销售成本。本次交易涉及的合同承继对价为 8.21 亿美元，拟列做公司境外设立的全资子公司的递延收益，在开始执行其承继 TESS 与 TAL 签订的 Freeport 产出 LNG 包销协议起 20 年内摊销计入其他收益。

3、由于不可抗力或液化服务提供方 FLIQ3 的原因导致天然气液化产能利用率不足的，对净利率的影响较小；非由于不可抗力或液化服务提供方 FLIQ3 的原因导致天然气液化产量提货率不足的，鉴于“照付不议”合同义务的约定，预期将对盈利水平造成较大影响。

4、基于公司不断增强的财务实力及整体抵御风险能力、在沁水新奥和 Santos 的基础上积累的 LNG 业务运营能力和经验、TAL 有竞争力的 LNG 产品成本、长短期协议及现货销售等途径、以及未来持续增长的市场需求，公司预计能够顺利完成 LNG 产品的销售，并实现可持续的经营业绩。

三、预案披露,标的资产 TAL 目前持有天然气管道运输、天然气液化处理、丁烷注入和港口拖船四份重要合同,其中天然气液化处理合同对方为 FLIQ3、合同期限 20 年,其余三份合同的具体服务将于 FLIQ3 天然气液化处理服务正式开始后提供,合同期限 10-20 年不等。同时,标的资产 TAL 尚未与上下游客户签署重大的 LNG 长期采购和销售协议,面临上游气源采购和下游 LNG 销售的风险。请补充披露:(1)上述三份辅助合同的主要内容,是否足以保障标的资产后续经营活动的正常开展;(2)标的资产及交易对方前期关于上游气源采购和下游 LNG 销售商洽情况及进展,说明是否存在重大不确定性及对未来经营的影响,并补充提示相关风险。请财务顾问和律师发表意见。

回复说明:

(一)上述三份辅助合同的主要内容,是否足以保障标的资产后续经营活动的正常开展

1、三份辅助合同的主要内容

(1)天然气管道输送相关协议

①主要内容

根据 Pipeline 与 Toshiba Corp.签署的《先例协议》及 Toshiba Corp.与 TAL、Pipeline 签署的《权利出让和义务承担协议》,Pipeline 将于 Stratton Ridge 建设、安装、调整、拥有并经营新管道基础设施,并为 TAL 提供从指定接收地点向指定交付地点的天然气运输服务,TAL 从 Pipeline 处获得固定运输服务,以便将一定数量的天然气输送至 Stratton Ridge 拟议互连处以及位于德克萨斯州塔纳岛的 Freeport 液化天然气设施。

为了实现《先例协议》中约定的固定运输服务,2018 年 4 月 20 日,Pipeline 与 TAL 根据项目的费率表 FT-1 签署了固定运输服务协议,即《FT-1 服务协议》,具体约定了(i) Pipeline 提供服务、TAL 接受服务的最大每日数量(MDQ),即 Pipeline 每天有义务向 TAL 交付的最大天然气量为 322,000Dth(ii)协议有效期内增加或减少 MDQ 的权利、接收和交付点、区域边界入口数量和区域边界出口数量,(iii)并约定双方应遵守管线运营商价表 FT-1 和管道运营商《定价通则》。

②服务期限

《FT-1 服务协议》的期限将从《先例协议》所载的服务开始日期之日起，并持续至 Freeport 液化天然气设施第 3 条生产线实际商业运营开始日期起的二十年；但是，如果商业运营日期不在 4 月 1 日，则《FT-1 服务协议》的期限将在商业运营日期的 20 周年后的 3 月 31 日立即终止。

TAL 可根据《先例协议》及《FT-1 服务协议》的约定，在协议期限届满之日提前十二个月向 Pipeline 申请延长服务期限，最多可连续四次申请延长期限。

（2）拖轮运输服务协议

①主要内容

根据 TUGCO、其他托运人与 Toshiba Corp.（其他托运人与 Toshiba Corp. 合称“托运人”）共同签署的《拖轮服务协议》及 Toshiba Corp. 与 TAL 签署的权利义务转让协议，托运人均系直接或通过关联方持有 Freeport 液化天然气接收站液化天然气装卸运力权的持有人，TUGCO 将于 Freeport 液化天然气接收站区域范围内运营、管理、维护并向托运人提供拖船服务，主要包括协助系泊、靠泊与离泊、以及护送托运人船只等。

②服务期限

根据《拖轮服务协议》的约定，除非按照协议条款提前终止，该协议的初始期限为 10 年，自首先上线的托运人运营开始的日期起算，各托运人可通过发出不可撤销的续约书面通知的方式，自行选择将《拖轮服务协议》项下的期限续约三次（即总最长期限约为 25 年）。该协议在有效期内对各托运人均有效。

（3）丁烷注入服务协议

①主要内容

2017 年 8 月 22 日，BLM 与 TAL 共同签署《丁烷注入服务协议》，约定由 BLM 根据《丁烷注入服务协议》的约定，设计、规划、建造、拥有和运营能够接收、存储和注入标准丁烷到德克萨斯州 Stratton Ridge 附近的 Coastal Bend Header 和/或 Kinder Morgan 管道和/或 Spectra 管道的设施，向 TAL 提供丁烷注

入服务。该等服务包括但不限于：储存任何数量用于注入管道的规格丁烷；按照要求将规格丁烷和其他注入客户的规格丁烷一起注入管道中，以保持目标摩尔百分比与协议约定的程序一致，如与管道达成的协议所允许；根据双方的共同约定，必要时将规格丁烷注入与 Freeport 港口相关的其他管道中，以保持目标摩尔百分比。

②服务期限

根据《丁烷注入服务协议》的约定，该协议应自生效日起生效并具有约束力。BLM 应当在商业开始日期开始提供服务，且有效期不少于二十年且不超过二十一年（以下称“初始年限”），如果 TAL 未能按照协议的约定及时书面通知 BLM 确定的初始年限，则初始年限应默认为二十年。TAL 可依据《丁烷注入服务协议》的约定，最多将该期限延长 10 次，每次一年。

2、三份辅助合同是否足以保障标的资产后续经营活动的正常开展

基于上述，天然气管道输送协议、拖轮运输服务协议、丁烷注入服务协议的期限与天然气液化处理服务的期限相匹配，能够满足 TAL 液化天然气业务长期发展的时间需求。

同时，根据三份辅助协议的约定，Pipeline 有义务根据此类协议在任何一天向 TAL 交付的最大天然气量为 322,000Dth/d；TUGCO 对未能提供替代拖船或补充拖船【包括根据该协议约定的任何非等效替代拖船】而造成拖船服务的任何延误负有违约责任；TAL 同时对 BLM 提供的丁烷注入服务具有数量、目标摩尔百分比等的标准要求，该等协议的签署能够最大程度地助益 TAL 后续经营活动的正常开展。

此外，根据公司陈述及其提供行业分析资料，以天然气为代表的清洁能源需求旺盛、消费量连年攀升，具备良好的发展前景，本次交易完成后，公司也将进一步在全球范围内开展业务布局和商业合作，从而更好地实现标的公司 LNG 业务发展的整体布局。

（二）标的资产及交易对方前期关于上游气源采购和下游 LNG 销售商洽情况及进展，说明是否存在重大不确定性及对未来经营的影响，并补充提示相关风

险

截至本核查意见出具日，在上游资源方面，TAL 及交易对方已经与上游气源采购商进行了初步的对接和沟通，但目前尚未确定上游气源采购商。下游销售方面，Toshiba Corp.已经和数家 LNG 销售商展开了洽商，截止目前已经与一家下游 LNG 客户 A 签署一份长期的《LNG 销售主协议》，具体情况参见本核查意见第二题第（二）问的回复内容。

本次交易完成后，上市公司将持有 TAL 100%股权，并指定境外子公司实施 LNG 销售拓展的相关业务，具体措施参见本核查意见第二题第（二）问的回复内容。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、天然气管道输送协议、拖轮运输服务协议、丁烷注入服务协议的期限与天然气液化处理服务的期限相匹配，能够满足 TAL 液化天然气业务长期发展的时间需求。

2、在上游资源方面，TAL 及交易对方已经与上游气源采购商进行了初步的对接和沟通，但目前尚未确定上游气源采购商。下游销售方面，Toshiba Corp.已经和数家 LNG 销售商展开了洽商，截止目前已经与一家下游 LNG 客户 A 签署一份长期的《LNG 销售主协议》。基于上游采购和下游销售可能存在的不确定性，公司已在预案中做出了补充披露和风险提示。

四、预案披露，FLIQ3 液化设施预计达产时间为 2020 年下半年。如果 FLIQ3 液化项目商业化运营时间晚于 2020 年 9 月，TAL 将向管道运输协议对手方支付“照运不误”罚款或一定的补偿金。如果商业化运营时间进度推迟较长，将对 TAL 盈利能力构成不利影响。请补充披露 FLIQ3 目前施工进度，按期达产是否存在重大障碍。请财务顾问发表意见。

回复说明：

2018 年 10 月，公司聘请的境外中介机构 Energy2 Resource 对 FLIQ3 设施（3

号液化工厂）进行了现场尽调，并出具了《Freeport 液化天然气站评估》报告。截至目前，3 号液化工厂的所有配套电气基础设施均已竣工，拥有充足且稳定的电力可供使用；3 号液化工厂整体完工进度约为 74%，预计竣工时间为 2020 年 5 月，并在 2020 年三季度实现达产，按期达产预计不存在重大障碍。

经核查，独立财务顾问认为：

根据 Energy2 Resource 出具的上述报告、提交的现场资料及项目相关的公开信息查询，3 号液化工厂整体完工进度约为 74%，预计竣工时间为 2020 年 5 月，并在 2020 年三季度实现达产，按期达产预计不存在重大障碍。

五、预案披露，标的资产面临国际贸易壁垒导致关税增加的风险，以及电力供应、国际航运控制等风险。请补充披露标的公司是否取得从气源采购至 LNG 销售全环节所需的资质；如否，是否存在实质障碍，以及可能对经营产生的影响和应对方式。请财务顾问和律师发表意见。

回复说明：

根据 LTA、PSA、《法律尽职调查报告》及 Jones Walker 律师事务所确认，标的公司进行 LNG 业务相关环节涉及的资质及许可如下：

1、采购天然气

根据 Jones Walker 律师事务所确认，就采购天然气而言，除应经适格注册为一家美国主体外，没有其他的资质要求。

根据《法律尽职调查报告》，TAL 为一家注册在特拉华州并在德克萨斯州经营的公司，符合上述主体资格要求。

2、运输天然气

根据 Jones Walker 律师事务所确认，联邦能源管理委员会规则要求管道运输商提供托运人的名称、托运人的公司编码、内部合同、合同费率、数量及合同期限等（参见 18 CFR 284.13）。鉴于 TAL 计划未来通过德克萨斯州东部传输线（目前尚在建设中）运输气体，德州东部传输需要在 TAL 首次指派其进行运输前填报 TAL 的基本信息及运输合同期限。

3、销售 LNG

根据 LTA 约定、《法律尽职调查报告》及 Jones Walker 律师事务所确认，LNG 出口销售应取得美国能源部出具的准许从美国出口液化天然气的授权书。Freeport 已取得美国能源部核发的长期出口授权书，并通过 LTA 授予 TAL 在服务期间非排他性基础上使用 FLEX 出口授权书。

TAL 使用任何 FLEX 出口授权书的权利应以 TAL 已在美国能源部注册为前提，根据 Jones Walker 律师事务所确认，TAL 已向美国能源部进行注册，有权使用 TLEX 出口授权书；此外，根据美国能源部网站 Freeport 液化设施相关网页的要求，Freeport 相关长期合同也应在美国能源部进行注册，因此 TAL 未来还应将其销售合同进行注册。除以上注册外，TAL 销售 Freeport 产出的 LNG 无需其他许可。

经核查，独立财务顾问认为：

截至本核查意见出具日，TAL 已具备采购天然气的主体资格并已就使用 FLEX 出口授权书进行注册；除未来相应业务发生时应进行的填报及注册外，运输及销售液化天然气不需要其他许可。

六、预案披露，交易对方如果需要对买方损失作出赔偿，赔偿上限为 1,500 万美元，且对于 100 万美元以下的损失额免于赔偿。如果交易对方给公司造成的损失超过 1,500 万美元，将存在对方赔偿无法弥补公司损失的风险。请补充披露上述赔偿限额包括的具体损失范围，是否包括刻意隐瞒等行为，以及公司的风险防范措施。请财务顾问和律师发表意见。

回复说明：

（一）赔偿限额所包括的具体损失范围

2018 年 11 月 8 日，新奥股份与 Toshiba Corp.、TAI、TESS 及 TAL 共同签署 PSA，对本次交易项下各方的权利义务进行了约定，同时卖方（指 TAI 和/或 TESS）在 PSA 第 3 条就卖方组织结构及良好存续、权限和可执行性、无冲突、TAL 的资本结构和所有权等事项进行了声明与保证，TAL 在第 4 条就其组织结构及良好存续、无冲突及相关披露事项进行了声明与保证。

根据 PSA 第 9 条，本次交易完成交割后，如果卖方违反 PSA 第 3 条约定的

任何陈述或保证，或者卖方在 PSA 项下违约所造成的全部损失，卖方应承担赔偿责任。如果标的公司违反 PSA 第 4 条约定的声明与保证，或者因违反关于标的公司相关条款导致新奥股份及其相关方受到损失的，TAI 将承担赔偿责任。该等赔偿责任不包括标的公司、新奥股份或其相关方在本次交易交割后相关行为产生的损失（例如交割后标的公司业务相关亏损、交割后因履行、修订或终止 TESS 相关协议产生损失）。

根据 PSA 第 9.5 条，卖方负有赔偿责任的总额不超过 15,000,000 美元。

（二）欺诈行为下的赔偿例外

根据 PSA 第 9.6 条，卖方进行赔偿应受到第 9.5 条赔偿责任总额的限制，但存在欺诈行为的除外。

因此，根据上述条款，PSA 约定的赔偿金额限制不适用于卖方存在欺诈的行为。

（三）公司的风险防范措施

公司已就本次交易的实施采取了以下风险防范措施：

1、公司已聘请东兴证券股份有限公司、中喜会计师事务所(特殊普通合伙)、中联资产评估集团有限公司、北京国枫律师事务所及 Herbert Smith Freehills、PWC、Resources2 Energy、Trevor 等中介机构，对 TAL 的法律、税务、财务、人员、组织架构等方面进行了尽职调查，重点关注 Freeport 3 号液化设施及配套基础设施的施工进展、天然气运输管道、LNG 出口许可证、电力供应等情况，并出具了专业意见。

2、公司独立董事本着严格自律、实事求是的态度，对公司第八届董事会第三十二次会议审议的相关事项进行了认真负责的了解和核查，并发表了事前认可意见及独立意见。公司第八届董事会第三十二次会议在充分听取了独立董事相关意见的基础上，就本次交易事项进行决策。

3、经交易各方谈判、磋商，PSA 约定将公司股东大会、国家发展与改革部门、商务主管部门、国家外汇管理部门或指定的银行、美国外国投资委员会等审

批/备案/登记及依据 HSR 法案进行的审批作为公司履行拟定交易义务的先决条件，以避免可能因本次交易实施程序的不规范而给公司造成不利影响。

4、公司已在《新奥生态控股股份有限公司重大资产购买预案（修订稿）》中，就本次交易的相关风险，包括无法获得批准及超期限终止的风险、标的公司业务和运营风险、公司的财务风险、对外担保风险等对投资者进行了充分的披露和提示。

（四）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据 PSA 第 9.5 条、第 9.6 条，卖方负有赔偿责任的总额不超过 15,000,000 美元，该赔偿金额限制不适用于卖方存在欺诈的行为。

2、根据公司陈述，公司已聘请多家境内外中介机构，对 TAL 的法律、税务、财务、人员、组织架构等方面进行了尽职调查，并出具了专业意见；同时，公司董事会对本次交易履行了相应的决策程序，独董发表了事前认可意见及独立意见，且公司已就本次交易的相关风险对投资者进行了充分的披露和提示。

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对新奥生态控股股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函>之核查意见》之签章页）

东兴证券股份有限公司

2018年 11月 29日

