

洲际油气股份有限公司关于开展原油套期保值业务的可行性分析研究报告

一、总论

洲际油气股份有限公司（以下简称“公司”，含全资及控股子公司）主营业务为原油和天然气的勘探、开发、生产及销售，公司仅以套期保值为目的开展期货和衍生品交易。

公司生产原油主要以布伦特原油期货为基准确定销售价格，面临产品价格波动风险。公司利用商品期货及衍生品等套期保值工具，可以有效规避现货交易中国际能源价格大幅波动、宏观经济系统化风险对公司经营业绩造成的不利影响，进一步提升抵御风险的能力，具有必要性与可行性。

二、原油套期保值业务可行性分析

公司开展套期保值业务，不以投机为目的，将严格按照《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》等有关法律法规及《公司章程》，落实风险防范措施，严格按照自身业务规模，审慎开展。

（一）保值需求分析

国际原油价格受供需、宏观经济及地缘政治等多重因素影响。公司未来尚未固定销售价格的原油销售受到原油价格波动的直接影响。公司拟以实际生产和销售安排为基础，通过适当保值降低部分销售收入的波动。

公司开展套期保值的依据是实际存在的销售价格风险，而非对未来油价方向作出单一判断；即使油价上涨，针对部分销售量实施保值仍有助于提高预算执行

和现金流安排的稳定性。

公司拟结合生产、出口及销售计划，扣除已定价及已有保值覆盖的数量，确定各月份可保值敞口，并综合考虑经营现金流需求、风险承受能力和资金保障确定保值比例。在实货销售与套保工具的品种、数量及计价期间相匹配的情况下，期货或期权组合与实货销售预期存在风险相互对冲的经济关系，但仍可能受到基差、计价期间及交付数量差异的影响，不能保证完全抵销。公司以管理原油销售价格下跌风险为目的，使用适当的套期保值工具锁定部分销售的基准价格或价格区间，降低被套期部分的销售收入波动，增强经营现金流及预算利润的可预测性。公司将结合期现整体效果评价保值成效，不以衍生品单边盈利作为评价标准。

（二）套期保值方案

1. 原油套期保值工具介绍

国际原油贸易广泛参考布伦特等原油基准价格定价，公司出口原油销售亦主要与布伦特价格挂钩。公司拟采用洲际欧洲期货交易所（ICE Futures Europe）挂牌的 Brent 原油期货及期权等工具，对实际销售合同中的布伦特基准价格风险进行保值。

以实货售价按照“约定计价期间的布伦特基准价格加减升贴水”确定为例，基准价格下跌会减少实货销售收入，而卖出相应期货或持有相应期权组合可产生全部或部分抵补该下降的收益。实货升贴水、采用的具体布伦特基准及平均计价期间与金融合约之间的差异，仍可能形成未被覆盖的风险。相关财务报表影响见本报告第三章。

公司拟交易品种仅限于与原油实货销售定价相关、具有充分价格相关性的原油期货及期权，选择结构清晰、具有适当流动性的产品。通过场内经纪账户交易的，适用经纪、保证金及清算文件；如根据实货计价需要开展场外交易，则选择资信及履约能力良好的专业机构，并通过 ISDA 协议、交易确认书及适用的信用

支持文件等明确双方权利义务。境外交易有助于匹配境外实货的国际定价基准及美元结算安排，开展前将评估所在地法律、交易流动性、结算通道及汇率风险。

2. 套期保值业务规模及额度

本次套期保值额度由公司及纳入本次授权的子公司合并控制，分别设定以下上限：预计任一交易日持有的最高合约价值不超过人民币 86000 万元或等值外币；预计动用的交易保证金和权利金上限不超过人民币 6500 万元或等值外币，包含为交易提供的担保物价值、预计占用的金融机构授信额度及为应急措施预留的保证金等。上述资金拟使用自有资金，不使用募集资金。

本次额度使用期限不超过 12 个月，自有权机构审议通过之日起计算，具体起止日期以决议为准。期限内任一时点的相关金额（包括交易收益再用于交易的金额）均不得超过相应已审议额度；资金可在额度内循环使用，不因此增加上限。公司将统一核查合约价值、保证金及权利金占用，并以实际未定价实货敞口为基础控制持仓，不建立脱离实货业务的投机性风险敞口。

本报告及相关交易方案应提交董事会审议；达到以下任一标准的，还须在董事会审议通过后提交股东会审议：保证金和权利金上限达到最近一期经审计净利润的 50%以上且超过 500 万元；任一交易日最高合约价值达到最近一期经审计净资产的 50%以上且超过 5,000 万元。公司章程另有更严格要求的，亦应遵守。超出已批准范围或额度的交易，应事先履行相应审批程序，不得先实施后补审。

3. 原油实货保值策略

（1）实货与金融保值一体化结构

公司将实货销售与金融保值统筹管理，以实货出口销售的定价安排为基础，确保套期保值操作与实货销售在时间、规模及定价基准上相匹配。对应月份的保值覆盖数量不超过该月经审慎评估、极可能实现的实货出口量，并结合已定价数

量及已有保值安排，避免重复保值或超额保值。公司将持续跟踪生产、出口及销售计划变化，及时调整相关头寸，严格遵循套期保值原则。

公司将金融端损益与对应实货销售价格及收入进行联动分析，综合评估期现保值效果，通过衍生品损益与实货价格变动的相互抵销，将价格锁定效果传导至实货业务，稳定被套期部分的综合销售收入及预期经营利润。该机制以期现结合后的整体经济效果为评价基础，具体会计确认、计量和列报按照本报告第三章所述原则执行。

(2) ICE Brent 期货保值方案

公司拟通过卖出与实货销售定价安排相匹配的 ICE Brent 原油期货合约，对未来原油销售价格的下跌风险进行保值，并结合实货定价期间及期货合约到期安排进行平仓、展期或结算，以锁定被套期部分的布伦特基准价格。

以 2027 年 1 月至 12 月每月保值 8 万桶、全年合计 96 万桶为例，按照当前市场参考价格、平均约 92 美元/桶测算，期货合约名义金额约为 8,832 万美元；如按 1 美元兑约 6.68 元人民币作示例折算，约为人民币 5.9 亿元。该金额为合约名义金额，实际成交价格、交易规模及人民币折算金额以交易时的市场条件和适用汇率为准。

(3) 零成本领口期权组合保值方案

公司亦可采用零成本领口期权组合（Zero Cost Collar，简称“ZCC”），通过买入看跌期权并同时卖出相同标的、数量及期限的看涨期权，在降低前期净权利金支出的同时，为被套期部分设置价格保护区间。参考当前市场参数，可以 70 美元/桶为下限行权价（Floor）、105 美元/桶为上限行权价（Cap），设计覆盖 2027 年 1 月至 12 月的方案；上述行权价以交易对手的实际报价及最终成交条件为准。

在对应结算参考价格低于下限时，买入看跌期权取得的收益可对冲实货价格

下跌；在上下限之间时，期权组合一般不产生到期行权收支，公司保留该区间内的价格变动收益与风险；在高于上限时，卖出看涨期权产生的支付义务将抵销被套期实货的部分上涨收益。

上述期货及期权组合为可选择或搭配使用的工具，具体保值数量、比例、期限及价格参数将根据实际敞口、市场条件和资金安排确定；不同工具覆盖的同一实货敞口应合并管理，避免重复保值。实际操作中，公司将严格遵守相关授权文件的额度限制，并在交易前核查额度占用，持续监控存量头寸、保证金及履约支付需求，确保合约价值及相关资金投入控制在授权范围内。

（三）风险管理

公司原油套期保值业务风险管理的指导原则为：可知、可控、可承受、可管理。风险识别为以下几类：

1. 基差波动风险

原油期货与现货价格间的基差变化影响，可能产生价格波动风险，造成期货套期保值交易的损失。公司原油套期保值业务将与公司生产经营相匹配，套期保值对应关系的建立、调整和撤销应当符合各上游资源项目生产经营的实际需要。

2. 资金风险

套期保值交易采取保证金和逐日盯市制度，如套期保值数量过大或开展与生产产品无明确相关关系的套期保值业务，可能造成资金流动性风险，甚至因为来不及补充保证金而被强行平仓带来实际损失。公司以规避石油价格下跌风险为唯一目的，仅开展与公司原油生产定价有关的、或价格有明确线性相关关系的产品、原材料，确保相关套期保值业务结构简单、流动性强。

3. 境外交易和政策风险

因境外政治、经济和法律等变动带来的结算与交易风险，或交易市场的法律

法规等相关政策发生重大变化导致无法交易、交易受阻或丧失原交易权利给公司带来损失；公司将加强对商品价格的研究分析，实时关注国内外市场环境变化，选择国际水平结算银行合作，并随着国际局势变动调整业务策略，定期对套期保值业务的规范性、有效性进行监督检查，按相关规则要求履行信息披露义务。

4. 内部控制及执行安排

公司将在开展业务前落实与业务规模相适应的套期保值管理制度，明确审批权限、交易执行、风险复核、资金支付及会计核算职责，配备具有相应经验和能力的人员，并实行不相容岗位分离。

公司拟每日监控持仓、可用额度、保证金及资金需求，定期向董事会报告授权执行、风险及盈亏情况。制度中应设定预警、止损或减仓等处置标准；出现现实敞口减少、对冲效果明显偏离、保证金压力或违规交易等情形时，及时报告并按权限采取调整、减仓、暂停新增交易等措施，必要时提请董事会审议，并按适用规定履行临时及定期信息披露义务。

三、会计政策及核算原则

公司根据财政部发布的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 24 号——套期会计》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》等相关规定及其指南，对套期保值业务进行相应的会计处理。

业务以套期保值为目的，并不自动意味着采用套期会计。初期拟暂不采用套期会计，相关衍生工具按适用金融工具准则以公允价值计量，公允价值变动及结算损益按规定计入当期损益；原油销售收入按实际销售履约及适用收入准则确认。因此，即使期现整体具有对冲效果，金融端与实货端损益仍可能在不同期间确认，形成阶段性报表波动。保证金及内部资金往来应与衍生工具损益分别核算。

后续如具备相关条件并拟采用套期会计，将在拟指定套期关系开始时完成正式指定、书面文件及有效性评估等要求后按准则处理，不对既往期间未指定的交易追溯套用套期会计。涉及套保主体与生产主体分属不同主体的安排，将分别评估单体及合并报表的会计处理。

四、可行性结论

公司开展原油期货及衍生品套期保值业务，以境外原油销售的实际价格风险敞口为基础，符合公司主营业务及稳健经营需求。通过合理选择工具、数量和期限，可降低被套期部分的销售收入波动，增强经营现金流及预算利润的可预测性，但不能完全消除市场、基差及资金风险，也不保证金融交易独立盈利。

综上，在核定交易及资金上限、落实专业人员和内部控制措施、完成必要审议程序并持续评估期现对冲效果的前提下，公司开展原油套期保值业务具有必要性和可行性，有助于维护公司及全体股东的整体利益。

洲际油气股份有限公司董事会

2026年10月30日