

跟踪评级公告

联合[2011] 587 号

联合资信评估有限公司通过对中国石化财务有限责任公司及担保人信用状况进行跟踪分析，确定维持中国石化财务有限责任公司 2009 年 60 亿元金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年七月二十六日



中国石化财务有限责任公司 2009 年 60 亿元金融债券

2011 年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果

金融债券信用等级 AAA

评级展望 稳定

跟踪评级时间

2011 年 7 月 26 日

主要数据

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	1126.11	1170.90	1212.18
股东权益(亿元)	133.98	133.18	104.73
营业收入(亿元)	17.90	16.73	23.26
营业利润(亿元)	15.43	15.47	15.47
净利润(亿元)	11.79	12.01	11.36
成本收入比(%)	9.61	8.37	4.94
平均净资产收益率(%)	8.83	10.09	10.85
平均资产收益率(%)	1.03	1.01	0.94
贷款拨备率(%)	1.77	1.65	1.64
不良贷款率(%)	0.63	0.57	1.37
拨备覆盖率(%)	282.86	286.63	118.33
核心资本充足率(%)	26.92	21.41	15.78
资本充足率(%)	29.82	24.28	16.86

分析师

陈瑾 杨杰

TEL: 010-85679696

FAX: 010-85679228

联系地址:

北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层(100022)

<http://www.lhratings.com>

评级观点

2010 年,中国石化财务有限责任公司(以下简称“公司”)治理结构及内控制度进一步完善,业务发展平稳,资本充足。本次债券担保人中国石油化工集团公司(以下简称“中石化集团”)经营稳定,财务实力强,对本次债券保障能力极强¹。

联合资信认为公司及其担保人中石化集团经营状况及外部因素未发生影响本次债券信用水平的重大变化,确定维持公司 2009 年 60 亿元金融债券的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

1. 公司内部控制体系较完善,资本较充足,主营业务发展稳定;

2. 中石化集团为本次债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保;

3. 中石化集团在国内石油石化行业具有很强的竞争力和突出的市场地位,其发展始终得到政府的大力支持;盈利能力强,规模优势显著,抗风险能力很强。

关注

1. 为控制通胀水平,货币政策持续收紧,信贷增速受到控制,财务公司经营压力有所上升;

2. 资本市场波动对公司的收入结构产生一定影响。

¹关于中石化集团信用状况分析请参阅联合资信发布的中石化集团信用评级报告。

一、发债主体概况

中国石化财务有限责任公司是中国石油化工集团公司的控股子公司，于 1988 年 7 月 8 日取得国家工商行政管理总局核发的企业法人营业执照，是经中国人民银行批准成立的非银行金融机构。公司原注册资本为人民币 60 亿元，2009 年，公司新增注册资本 20 亿元，公司注册资本增至人民币 80 亿元（含 6000 万美元）。其中，中国石油化工集团公司持股 51.00%，中国石油化工股份有限公司持股 49.00%。

截至 2010 年末，公司资产总额 1126.11 亿元，负债合计 992.13 亿元，股东权益合计 133.98

亿元，不良贷款率 0.63%，资本充足率 29.82%，核心资本充足率 26.92%。2010 年，公司实现营业收入 17.90 亿元，净利润 11.79 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 22 号中国石化大厦

法定代表人：李春光

二、债券概况

2010 年 10 月，首期 40 亿元金融债到期，公司顺利完成了本息兑付。截至 2010 年末，公司已发行并在存续期的金融债券合计 60 亿元。

表 1 公司发行债券概况

债券名称	品种	发行规模(亿元)	利率	付息方式	到期日
2009 年中国石化财务有限责任公司金融债券	固定利率	30	2.45%	年付	2012-06-08
	固定利率	30	3.46%	年付	2014-06-08

2010 年，公司根据金融债券发行条款的规定及时地对外发布债券的付息公告，并按时足额支付了本次金融债券的利息。

三、营运环境

1. 经济环境

“十一五”期间，我国有效应对国际金融危机的冲击，经济整体保持平稳较快发展（见表 2），国内生产总值达到 39.8 万亿元，年均增长 11.2%。

表 2 宏观经济主要指标表

项目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
GDP 增长率(%)	10.3	9.2	9.6	14.2	12.7
CPI 增长率(%)	3.3	-0.7	5.9	4.8	1.5
M2 增长率(%)	19.0	27.7	17.8	16.7	16.9

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

2010 年，面对更加复杂的世界经济格局，我国宏观经济保持回稳向好态势，初步核算全年国内生产总值同比增长 10.30%。与应对金融

危机初期相比，我国经济增长的动力结构发生了积极变化，市场驱动的投资、消费和出口共同拉动经济增长的格局初步形成。但适度宽松货币政策和积极财政政策实施近两年后，国内流动性过剩的问题显现，通货膨胀压力显著。同时，美国新一轮的量化宽松货币政策导致全球流动性泛滥趋势进一步增强，我国面临着巨大的资本流入压力。面对宏观经济的变化，央行于 2010 年采取了六次上调存款准备金率、两次加息的货币政策调整，显示货币政策加速回归“稳健”。

2011 年，我国经济步入“十二五”开局之年，世界经济复苏的不稳定性和不确定性以及通胀压力等挑战，都显示我国宏观经济平稳运行将面临复杂形势。中央经济工作会议对 2011 年宏观经济政策的基本取向为“积极稳健、审慎灵活”，冀望通过灵活的政策组合实现调控目标。

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构，是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来，企业集团财务公司的发展较为迅速。截至 2010 年末，企业集团财务公司达 107 家。近年来，财务公司发展比较平稳；从业人员增长较快；财务公司的资本实力逐步增强，经营管理水平逐步提高，抗风险能力有了较大提升。自成立以来，财务公司以依托集团、服务集团为宗旨，运用各种金融手段，较好地支持了企业集团的改革和发展，提高了企业集团的核心能力和竞争力。

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国外金融机构的进入，给中国金融业带来较大冲击，对财务公司未来生存环境造成一定影响；二是商业银行等替代性金融机构实力增强，将在一定程度上影响财务公司业务发展；三是财务公司人力资源管理及激励机制构建相对滞后，专业的金融人才相对紧缺；四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务，其各方面的发展与集团的发展密切相关。同时，由于目前财务公司自身资源与服务能力有限，不能完全满足成员单位的需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

总体看，财务公司既面临来自其他金融机构的竞争压力，又与其他金融机构存在合作关系。而在财务公司之间，由于受经营范围的限制，竞争关系不明显。

4. 监管与支持

财务公司由中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）监管。为适应形势发展的需要，银监会两次修订《企业集团财务公司管理办法》，将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”；大幅降低市场准入标准，明确允许财务公司设立分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005 年 4 月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007 年 7 月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。截至 2010 年末，银行间债券市场共有 12 家财务公司发行了 375 亿元金融债。

根据巴塞尔协议III，银监会出台了新的监管指标体系，在拨备覆盖率的基础上，引入动态拨备率指标控制经营风险；引入杠杆率监管指标，控制银行业金融机构表内外业务的过度扩张；在现有流动性比率监管基础上，引入流动性覆盖率和净稳定融资比率指标，以进一步加强监管、确保银行业金融机构的健康稳定。

2010 年，银监会加大了对财务公司的现场检查工作，对 35 家财务公司进行了现场检查；并持续推进财务公司重组改制和高风险财务公司处置工作，截至 2010 年末，8 家高风险财务公司已全部重组完毕，7 家已经开业运营。

财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。

四、公司治理及内控体系

1. 治理结构

公司的股东会、董事会、监事会按照现代企业制度要求设立并运作。为进一步完善公司治理，公司在董事会下设立了战略委员会、风险管理委员会和审计委员会，并制定了相应的工作规则。

截至 2010 年末，公司董事会由 9 名董事组成，其中 7 名董事在股东单位任职，中石化集团公司副总经理李春光先生担任公司董事长。监事会由 4 名监事组成，其中 3 名监事在股东单位任职。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。董事会对公司高级管理人员的业绩和履职情况进行年度考评。

总体看，公司治理结构与财务公司行业特点相适应，且三会一层运行良好，有利于各项业务的持续发展。

2. 战略目标

公司的发展战略紧密围绕中石化集团发展战略规划和业务发展的需要。公司的发展目标是：推动各项事业持续有效科学的发展，为集团提供高效的金融服务。在未来的发展中，公司将不断提升内外部全面的结算功能，配合中石化集团资金集中统一管理，与此同时，公司将针对业务的发展情况，继续加强风险防控和队伍建设，不断完善内部控制制度。

总体看，公司的战略规划比较清晰，这符合公司在集团内的定位。

3. 内部控制

2010 年，公司风险控制部以推动内部控制体系建设为主线，以建立岗位工作标准为契机，编制完成《岗位工作标准》，修订完善了公司 2009 版《内部控制管理手册》，公司建立特色指标体系工作初见成效。

公司稽核部通过现场稽核与非现场稽核相结合，采用信息化手段提升工作效率。2010 年，稽核部完成了对总部国际业务部和投资银行部 2007-2009 年度发生的各项业务所涉及的财务会计核算的现场稽核，通过检查，公司规范了业务操作，完善了内部管理；在非现场稽核工作中，通过开发报表的方式，利用系统自动抽取数据，形成相关报表，提高了上报数据的准确性，提升了工作效率。

总体看，公司的内部控制体系逐步完善，稽核力度较强。

五、业务发展及其风险分析

目前，公司开展的主要业务包括存贷款业务、委托业务、结算业务、资金业务、外汇业务及投资业务等。

1. 存款与自营信贷业务及其风险分析

存款与自营信贷业务是公司的主要业务。其中自营信贷业务包括短期贷款、中长期贷款、银团贷款、票据贴现以及融资租赁业务等。

公司不断加强中石化集团成员单位之间的内部转帐结算和资金集中管理工作，加强同中石化集团、中石化股份公司的协调和联系，吸纳企业资金。截至 2010 年末，公司成员单位存款余额为 308.77 亿元，同比增长 48.95%，主要由于活期存款较上年增加了 79.08%。

公司自营信贷资产总额为 320.87 亿元，较上年减少 34.65 亿元。公司自营信贷业务以短

期贷款为主。2010 年末，公司短期贷款余额 195.46 亿元，占自营信贷资产总额的 60.92%。2010 年末，票据贴现资产 42.14 亿元，较上年末减少 55.85%，占自营信贷资产总额的 13.13%。

公司根据资金的来源、中石化集团及其成员单位的生产、经营和建设计划以及用款单位资信状况编制综合信贷计划。在实际业务操作中，公司贷款业务实行审贷分离，并针对各项贷款业务特点，制定了相应的审批流程和审批权限。

由于财务公司服务的对象是集团的成员单位，因此贷款业务集中度较高。截至 2010 年末，公司单一最大客户贷款余额占公司资本净额的 32.22%，较上年下降 16 个百分点。

按信贷资产五级分类口径统计，截至 2010 年末，公司的不良贷款余额 2.02 亿元，较上年末保持不变，受自营信贷资产总额减少的影响，公司的不良贷款率上升至 0.63%。

总体看，2010 年公司的存款业务不断发展，业务规模有所扩大，贷款业务由于受到集团成员单位发展的影响，规模变化不大，信贷资产质量基本保持良好水平。

2. 结算业务及其风险分析

结算业务是公司为成员单位提供的主要服务之一。随着资金集中上线工作的不断推进，成员单位通过财务公司的结算资金流量不断扩大，公司内外部结算功能得到体现。2010 年，公司全年结算资金进出总流量为 28.22 万亿元，同比增加 13.03 万亿元。内部转帐结算 23.89 万亿元，同比增加 11.18 万亿元；代理成员单位外部收付款 3.16 万亿元，同比增加 2.05 万亿元。

为了进一步规范集团内部交易财务挂账和资金结算行为，2010 年公司对现有《内部结算实施细则》进行了修订。公司对内部转帐网络结算系统进行了重新设计，以适应资金集中上线管理的需求。2010 年，公司组织了经验丰富的业务骨干对结算业务规范重新进行了梳理和

修订，形成了 2010 年版的《结算业务操作指南》，进一步规范了结算业务。

总体看，公司的结算业务相关管理制度不断完善，结算业务发展良好。

3. 投资业务及其风险分析

公司投资业务包括自营证券投资和股权投资。公司制定了《证券投资业务操作管理办法（试行）》，《股权投资管理办法》等相关制度，以加强投资业务管理。

截至 2010 年末，公司投资资产总额为 81.59 亿元，较上年减少 7.09%，主要是公司减少了股权投资。公司长期股权投资 2.96 亿元，主要投资对象是国内的数家城商行、保险公司以及证券公司等，持股比例均在 10% 以内。

表 3 2010 年末公司投资资产构成

项 目	股票(亿元)	债券(亿元)	基金(亿元)
可供出售金融资产	35.84	40.22	1.57
持有至到期投资	-	1.00	-
长期股权投资	2.96	-	-
合 计	38.80	41.22	1.57

4. 资金业务及其风险分析

公司的资金业务主要集中在资金计划部。资金计划部负责制定公司的周及月度资金计划，统一归集公司各分支机构的资金头寸，并负责对外的融资业务。目前已开展的业务主要包括同业拆借、票据转贴现及信贷资产转让等。

2010 年，公司同业负债有明显下降，主要是公司回购了全部的信贷资产以及绝大部分的票据资产，导致卖出回购金融资产大幅减少。

总体看，在相应的资金头寸调剂的管理办法的指导下，公司制定了资金计划方案，目前资金业务运营良好。

5. 其他业务及其风险分析

公司其他业务主要包括：代理业务、投资银行业务、票据承兑以及担保等业务。

代理业务包括委托贷款以及委托理财。公

司代理业务为公司的金融服务职能，对集团成员单位互融资金、降低融资成本、节约财务费用以及提高资金收益等具有重要作用。代理业务不占用公司自有资金，信用风险由委托方承担。截至 2010 年末，公司代理业务资产 588.72 亿元，占资产总额的 52.28%，其中委托贷款 586.50 亿元，受托理财 2.22 亿元；代理业务负债 589.40 亿元，其中受托存款 586.50 亿元，受托理财资金 2.90 亿元。

公司表外业务主要是为客户提供担保、承担客户违约风险的业务，主要包括对成员单位出具保函、提供担保以及财务公司承兑汇票。截至 2010 年末，公司表外业务余额 50.13 亿元，较上年下降 78.46%；表外业务主要为公司为成员单位提供的贷款担保，截至 2010 年末，未出现逾期。

六、财务分析

公司提供了经北京京都天华会计师事务所审计的 2010 年财务报表，会计师事务所出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至 2010 年末，公司资产总额 1126.11 亿元，其中贷款余额 276.88 亿元，代理业务资产 588.72 亿元；负债总额 992.13 亿元，其中存款余额 308.77 亿元，代理业务负债 589.40 亿元；股东权益 133.98 亿元；不良贷款率 0.63%，资本充足率 29.82%，核心资本充足率 26.92%。2010 年，公司实现营业收入 17.90 亿元，净利润 11.79 亿元。

2. 资产质量

2010 年末，公司资产总额为 1126.11 亿元，较上年末下降 3.83%。其中，现金类资产、同业资产、自营贷款和垫款、自营投资资产、代理业务资产分别占 4.44%、7.72%、27.99%、7.24%和 52.28%（见表 4）。

表 4 公司资产结构表 单位:亿元/%

项 目	2010 年		2009 年	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	50.00	4.44	23.72	2.03
同业资产	86.91	7.72	102.53	8.76
自营贷款和垫款净额	315.22	27.99	349.75	29.87
自营投资资产净额	81.49	7.24	87.66	7.49
代理业务资产	588.72	52.28	603.49	51.54
其他类资产	3.77	0.33	3.75	0.32
资产总额	1126.11	100.00	1170.90	100.00

注：现金类资产包括现金及存放中央银行款项；同业资产包括存放同业款项、拆出资金、买入返售金融资产；自营贷款及垫款包括发放贷款、贴现以及融资租赁之和扣除相应资产减值准备；代理业务资产包括：委托贷款和委托理财；投资资产包括：交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期金融资产、长期股权投资。

受存款准备金率上调的影响，公司的现金类资产较上年增长超过一倍，占资产总额的 4.44%。同业资产规模略有下降，这主要是由于公司为了满足成员企业的资金需求，导致存放商业银行资金减少。公司的同业资产绝大部分为存放于国有商业银行和股份制商业银行的存款，信用风险小、流动性良好。公司对同业类资产按照规定计提了减值准备，2010 年末，存放同业款项的坏账准备余额为 0.89 亿元。公司的两笔拆出资金余额 0.15 亿元，由于历史原因，预期该资金收回的可能性不大，公司已全额计提损失准备。

2010 年末公司自营贷款资产余额 315.22 亿元，占资产总额的 27.83%，较上年下降 9.87%。公司按照审慎原则进行贷款分类，2010 年末不良贷款率 0.63%。2010 年，由于贷款规模的缩小，公司冲回了 0.15 亿元的贷款损失准备，截至当年末，贷款损失准备余额 5.64 亿元，公司的贷款拨备率（贷款减值准备对贷款总额比率）为 1.77%，较上年末略有提高；不良贷款余额与上年持平，拨备覆盖率略有下降，为 282.86%。

公司投资资产以可供出售金融资产为主，绝大部分为债券和股票，另有少量的基金。公司持有的债券的信用等级均为 AAA，信用风险

较低；公司所持有的上市公司的股票，其公允价值波动较大，整体上可供出售金融资产处于浮盈。

2010 年末，公司代理资产余额 588.72 亿元，较上年略有下降，占资产总额的 52.28%。公司根据集团成员企业要求从事受托贷款和受托理财业务，收取手续费收入，不承担业务风险。

总体看，2010 年公司的资产规模有所下降，整体资产结构变化不大，资产质量保持良好。

3. 负债结构

截至 2010 年末，公司负债总额 992.13 亿元，同比下降 4.39%。公司的主要资金来源于存款和代理业务负债（见表 5）。

2010 年末，公司的吸收存款余额为 308.77 亿元，较上年末增长 48.95%，增速较快。其中活期存款 184.79 亿元，较上年增长 79.08%；定期存款 123.98 亿元，较上年增长 19.10%；存款结构的稳定性有所下降。

表5 公司负债结构表 单位:亿元/%

项 目	2010 年		2009 年	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	25.31	2.55	112.85	10.88
吸收存款	308.77	31.12	207.30	19.98
代理业务负债	589.40	59.41	605.11	58.31
应付债券	59.80	6.03	99.65	9.60
其他负债	8.86	0.89	12.81	1.23
负债总额	992.14	100.00	1037.72	100.00

注：同业负债包括同业及其他金融机构存放款项、拆入资金及卖出回购金融资产款；代理业务负债包括受托贷款和受托投资。

公司的代理业务负债包括受托存款和受托理财资金所产生的负债。2010 年末，代理业务负债余额 589.40 亿元，占负债总额的比重为 59.41%，与上年同期相比变化不大。

2010 年末，公司的同业负债余额为 25.31 亿元，其中 25 亿元为公司拆入的资金，剩余的 0.31 亿元为票据融资资产。公司的同业负债余额较上年末有显著的下降，主要是由于公司回购了 86 亿元的信贷资产和 26.85 亿元的票据资

产，公司对外部融资的依赖度下降。

公司中长期资金主要为发行金融债券募集的资金。2010 年 10 月，公司偿付了 2007 年发行的 40 亿元人民币金融债券，截至当年末，公司在银行间债券市场发行且未到期的金融债券余额 60 亿元。

总体看，2010 年公司的负债结构有所调整，资金主要来源于集团内部。

4. 经营效率与盈利能力

2010 年，公司实现营业收入 17.90 亿元，较上年略有增长，营业收入的来源保持稳定（见表 6）。

表 6 公司收入及成本情况表 单位:亿元

项 目	2010 年	2009 年
营业收入	17.90	16.73
其中：利息净收入	10.22	10.45
手续费及佣金净收入	0.96	1.13
投资收益	4.86	3.51
营业支出	2.47	1.27
其中：业务及管理费	1.72	1.40
资产减值损失	-0.40	-1.43
利润总额	15.47	15.58
净利润	11.79	12.01

利息收入是公司最主要的收入来源。2010 年，公司的利息净收入为 10.22 亿元，与上年基本持平。2010 年，公司实现投资收益 4.86 亿元，较上年增长 1.35 亿元，主要由于处置股权以及持有至到期资产的利息收入的增长。2010 年，公司的手续费及佣金净收入 0.96 亿元，较上年略有下降。

2010 年，公司业务及管理费 1.72 亿元，较上年增长 22.86%，主要是由于员工人数的增加和无形资产摊销费用的增长所引起。2010 年公司成本收入比为 9.61%，较上年有所上升。

2010 年，公司实现净利润 11.79 亿元，较上年略有减少。平均资产收益率较上年基本持平；平均净资产收益率同比下降。总体看，公司的盈利水平有待提高。

表7 公司收益率与成本指标表 单位:%

项 目	2010 年	2009 年
平均资产收益率	1.03	1.01
平均净资产收益率	8.83	10.09
成本收入比	9.61	8.37

注: 1、平均资产收益率=净利润/0.5(期初资产总额+期末资产总额)
2、平均净资产收益率=净利润/0.5(期初净资产+期末净资产)
3、成本收入比=业务及管理费/营业收入

5. 流动性及偿债能力

2010 年末, 公司流动性比例为 100.31%, 较上年提高近 30 个百分点, 短期偿债能力强; 存贷比 103.84%, 较上年降低 70 个百分点, 由于财务公司主要服务于集团公司, 受集团政策的影响较大。

2010 年, 由于吸收的活期存款、同业拆入资金的增长较快, 以及自营贷款净增加额的下降, 公司的经营性现金流有了较大改善 (见表 8)。2010 年, 公司未进行新的筹资活动, 筹资活动产生的现金流量为净流出 43.53 亿元, 其中包括偿还债务支付的现金 40 亿元, 以及分配股利、利润或偿付利息 3.53 亿元。年末现金及现金等价物余额较上年度有所上升, 现金流充裕。

表8 公司现金流状况表 单位:亿元

项 目	2010 年	2009 年
经营活动产生的现金流量净额	58.34	-24.00
投资活动产生的现金流量净额	-4.19	-9.48
筹资活动产生的现金流量净额	-43.53	57.91
现金及现金等价物净增加额	10.50	24.42
期末现金及现金等价物余额	137.79	127.29

6. 资本充足性

截至 2010 年末, 公司的资本净额 128.63 亿元, 较上年增长 13.98%, 其中核心资本 117.59 亿元。公司的资本充足率与核心资本充足率均有所提高 (见表 9)。

表9 公司的资本构成情况表

项 目	2010 年	2009 年
资本净额(亿元)	128.63	112.85
核心资本	117.59	105.80
附属资本	14.01	19.66
加权风险资产(亿元)	431.38	464.71
加权风险资产/资产总额(%)	38.31	39.69
所有者权益/资产总额(%)	11.90	11.37
资本充足率(%)	29.82	24.28
核心资本充足率	26.92	21.41

7. 本次债券偿付能力

2010 年, 由于部分金融债券到期并已兑付, 导致尚在存续期的金融债券减少, 公司的各项保障指标向好 (见表 10)。总体看, 公司对本次金融债券的偿付能力较强。

表10 公司金融债券保障情况表

项 目	2010 年末	2009 年末
股东权益(亿元)	133.98	133.18
可快速变现资产(亿元)	214.54	208.04
经营活动现金流入量(亿元)	21.45	-110.51
净利润(亿元)	11.79	12.01
金融债券余额(亿元)	60.00	100.00
股东权益/金融债券余额(倍)	2.23	1.33
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	3.58	2.08
经营活动现金流入量/金融债券余额(倍)	0.36	-
净利润/金融债券余额(倍)	0.20	0.12

注: 可快速变现资产包括现金及存放中央银行款项、存放同业款项、交易性金融资产及可供出售金融资产。

七、担保分析

1. 担保条款

中石化集团为本次金融债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据《中国石化财务有限责任公司章程》规定, 在财务公司出现支付困难的紧急情况时, 按照解决支付困难的实际需要, 中石化集团应增加相应的资本金。

2. 中石化集团概况

中国石油化工集团公司 (以下简称“中石化集团”) 是 1998 年 7 月国家在原中国石化

工总公司基础上重组成立的特大型石油石化企业集团，是国家独资设立的国有公司、国家授权投资的机构和国家控股公司。截至 2010 年底，公司注册资本 1820.29 亿元。

中石化集团对其全资企业、控股企业、参股企业的有关国有资产行使资产受益、重大决策和选择管理者等出资人的权力，对国有资产依法进行经营、管理和监督，并相应承担保值增值责任。

中石化集团整体资产可分为上市部分和非上市部分。中石化集团的石油石化主业资产大部分已注入中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化股份”）。中国石化股份先后于 2000 年 10 月和 2001 年 8 月在境外境内发行 H 股和 A 股，并分别在香港、纽约、伦敦和上海上市。中国石化股份主要从事石油勘探、石油和天然气开采、炼油、化工和相关产品销售业务。截至 2010 年底，中国石化股份总股本 867.02 亿股，中石化集团持股超过 75%。中石化集团非上市业务部分包括一些存续的油田板块、炼化板块、销售板块、工程建设板块、专业化公司和科研事业单位。截至 2010 年底，纳入中石化集团合并会计报表的二级子公司共有 41 家。

截至 2010 年底，中石化集团（合并）资产总额 14852.41 亿元，所有者权益合计 6336.04 亿元。2010 年公司实现营业收入 19690.42 亿元，利润总额 1052.16 亿元。

流动比率(%)	67.41	62.00	60.71
全部债务/EBITDA(倍)	1.93	2.27	2.95
EBITDA 利息倍数(倍)	21.05	16.72	6.37

注：1、EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

2、营业利润率=（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入

3、净资产收益率=净利润/期末所有者权益

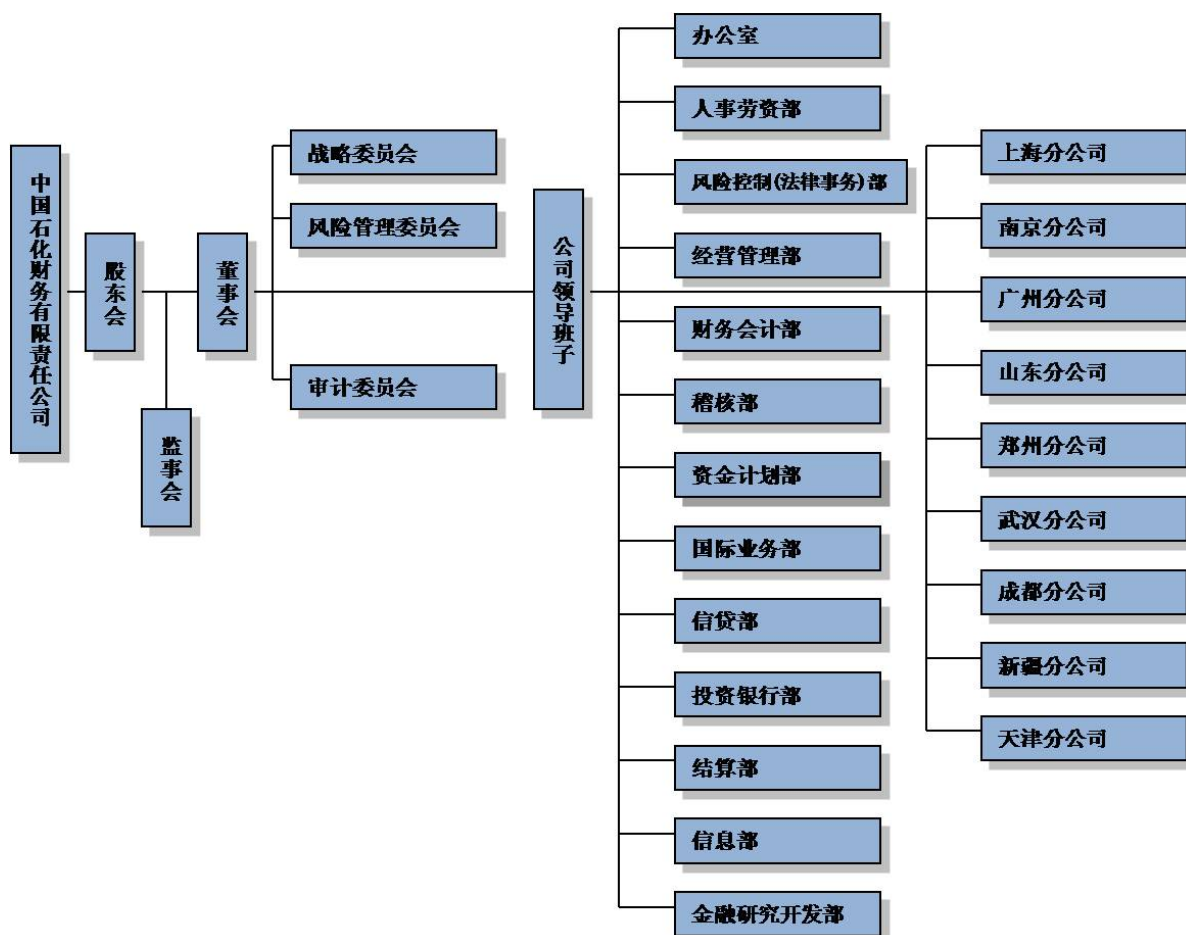
3. 担保能力

中石化集团在国内石油石化行业中处于主导地位，其发展始终得到了政府的支持；中石化集团资产规模大，财务实力强；债务结构较为合理，负债水平正常，融资渠道畅通；经营状况良好；整体具有很强的偿债能力。经联合资信评定，中石化集团主体长期信用等级为 AAA（详见《中国石油化工集团公司主体长期信用评级报告》）。中石化集团对本次金融债券的保障能力很强。

表 11 中国石化集团主要财务数据

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	14852.41	12888.90	10448.49
所有者权益(亿元)	6336.04	5513.73	4811.33
短期债务(亿元)	1116.23	1503.17	1263.43
全部债务(亿元)	3907.09	3651.62	3027.70
营业收入(亿元)	19690.42	13919.52	14624.39
利润总额(亿元)	1052.16	816.91	263.97
EBITDA(亿元)	2022.91	1606.52	1027.74
营业利润率(%)	12.53	14.80	6.04
净资产收益率(%)	11.38	10.52	4.17
资产负债率(%)	57.34	57.22	53.95
全部债务资本化比率(%)	38.14	39.84	38.62

附录 1 组织结构图



附录 2 合并资产负债表

编制单位：中国石化财务有限责任公司

单位：人民币亿元

项 目	2010 年度	2009 年度
资产：		
现金	0.00	0.00
存放中央银行款项	49.99	23.72
存放同业	87.80	103.57
减：存放同业款项减值准备	0.89	1.04
存放总部款项		
存出保证金	0.01	0.01
拆出资金	0.15	0.15
减：拆出资金减值准备	0.15	0.15
系统内拆出资金		
交易性金融资产		0.07
买入返售金融资产		
应收股利		
应收利息	1.25	1.34
其他应收款	0.06	0.39
减：应收款项坏账准备	0.06	0.30
贴现资产	42.14	95.45
发放贷款	276.88	256.42
其中：短期贷款	195.46	207.51
中长期贷款	39.57	27.20
银团贷款	41.83	21.69
逾期贷款		
非应计贷款	0.02	0.02
减：贷款损失准备	5.64	5.79
代理业务资产	588.72	603.49
其中：受托贷款	586.50	602.17
受托理财	2.22	1.32
抵债资产	0.06	
减：抵债资产减值准备	0.04	
持有至到期投资	1.00	1.00
减：持有至到期投资减值准备		
可供出售金融资产	77.63	81.73
减：可供出售金融资产减值准备		
长期股权投资	2.96	5.03
减：长期股权投资减值准备	0.11	0.17
融资租赁资产		
长期应收款	2.00	3.97
减：未实现融资收益	0.13	0.30
减：长期应收款减值准备	0.03	0.04
内部拨出款		

固定资产原值	1.86	1.34
减：累计折旧	0.66	0.51
固定资产净值	1.20	0.83
固定资产清理		
无形资产	1.37	0.95
减：累计摊销	0.38	0.15
无形资产净值	0.99	0.80
递延所得税资产	0.27	0.30
长期待摊费用	0.04	0.01
其他资产		0.41
资产总计	1126.11	1170.90
负债：		
拆入资金	25.00	
系统内拆入资金		
分支机构存款		
交易性金融负债		
卖出回购金融资产款	0.31	112.85
其中：票据融资	0.31	26.85
卖出回购信贷资产		86.00
卖出回购证券		
吸收存款	308.77	207.30
其中：活期存款	184.79	103.19
定期存款	123.98	104.10
应付职工薪酬	0.25	0.26
应交税费	0.97	0.21
应付利息	1.87	2.23
应付股利		
其他应付款	0.30	0.98
代理业务负债	589.40	605.11
其中：受托存款	586.50	602.17
受托理财资金	2.90	2.94
存入保证金		
预计负债		
应付债券	59.80	99.65
内部拨入款		
递延所得税负债	5.46	9.13
其他负债		
负债合计	992.13	1037.72
所有者权益：		
实收资本	80.00	80.00
资本公积	16.58	27.57
盈余公积	9.30	8.13
一般风险准备	5.68	5.57

未分配利润	22.41	11.92
所有者权益合计	133.98	133.18
负债及所有者权益合计	1126.11	1170.90

附录 3 合并利润表

编制单位：中国石化财务有限责任公司

单位：人民币亿元

项 目	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	17.90	16.73
（一）利息净收入	10.22	10.45
利息收入	19.81	20.35
利息支出	9.59	9.90
（二）手续费及佣金净收入	0.96	1.13
手续费及佣金收入	1.23	1.22
手续费及佣金支出	0.27	0.09
（三）其他中间业务收入	1.73	1.33
（四）租赁收入	0.17	0.29
融资租赁收入	0.16	0.28
房屋租赁收入	0.01	0.02
（五）投资收益（损失以“-”号填列）	4.86	3.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
（六）公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.09	0.02
（七）汇兑收益（损失以“-”号填列）	-0.13	0.00
（八）其他业务收入		
二、营业支出	2.47	1.27
营业税金及附加	1.15	1.30
业务及管理费	1.72	1.40
资产减值损失	-0.40	-1.43
其他业务成本	-	
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	15.43	15.47
加：营业外收入	0.04	0.12
减：营业外支出	0.00	0.00
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15.47	15.58
减：所得税费用	3.69	3.58
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	11.79	12.01

附录 4 合并现金流量表

编制单位：中国石化财务有限责任公司

单位：人民币亿元

项 目	2010 年度	2009 年度
一、经营活动产生的现金流量		
吸收的活期存款净额	81.60	12.63
分支机构上存资金净额		
同业存放资金净额		
同业拆入及内部拆入资金净额	25.00	-60.00
收到卖出回购金融资产资金净额	-112.55	-104.45
收到委托及代理业务资金净额	-15.71	-3.27
收回的已于前期核销的贷款		0.02
收取的利息和手续费	21.17	21.21
收取的租赁收入	0.18	0.30
吸收的定期存款净额	19.88	20.69
收取的其他中间业务收入	1.73	1.33
收到的其他与经营活动有关的现金	0.16	1.04
现金流入小计	21.45	-110.51
发放短期贷款净额	-12.05	-118.96
发放中长期贷款及银团贷款净额	32.52	-0.19
发放委托贷款及代理投资净额	-14.77	-3.85
买入返售资产净额		
支付利息和手续费	6.52	7.77
支付票据贴现净额	-53.31	22.78
拆出资金款项净额		0.00
存放内部款项净额		
融资租赁的支出	-1.80	-2.02
支付给职工以及为职工支付的现金	0.50	0.37
支付的各项税费	4.19	6.97
支付的其他与经营活动有关的现金	1.30	0.61
现金流出小计	-36.89	-86.52
经营活动产生的现金流量净额	58.34	-24.00
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	49.24	22.62
取得投资收益收到的现金	4.86	3.51
处置资产净收入收到的现金净额	0.00	0.37
收到的其他与投资活动有关的现金		
现金流入小计	54.10	26.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.73	0.74
投资支付的现金	57.57	35.24
支付的其他与投资活动有关的现金		
现金流出小计	58.29	35.98

投资活动产生的现金流量净额	-4.19	-9.48
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资所收到的现金		
发行债券所收到的现金		59.67
收到的其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		59.67
偿还债务所支付的现金	40.00	
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3.53	1.76
支付的其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	43.53	1.76
筹资活动产生的现金流量净额	-43.53	57.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响：	-0.12	-0.01
五、现金及现金等价物净增加额：	10.50	24.42
加：期初现金及现金等价物余额	127.29	102.87
六、期末现金及现金等价物余额	137.79	127.29

附录 5 财务公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信将财务公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。各等级含义如下表所示：

级 别	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。