信用评级公告

联合〔2021〕3367 号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油化工股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国石油化工股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“12 石化 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年五月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中国石油化工股份有限公司
公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国石油化工股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
12 石化 02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
12 石化 02	70 亿元	70 亿元	2022/06/01

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 5 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
石油石化企业信用评级方法	V3.0.201907
石油石化企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）作为中国最大原油加工商、乙烯生产商、加油站运营商和最大原油贸易商，在资源、规模、行业地位、科技研发等方面保持了极强的竞争实力，市场优势明显。跟踪期内，公司持续推进结构调整和科技创新，产品销售稳定，产品结构不断优化。公司债务负担较轻，偿债能力极强。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到全球经济及市场环境动荡，国际原油价格大幅波动，公司原油对外依存度较高以及安全环保压力等因素可能会对公司经营产生一定不利影响。

公司已发行的公司债券“12 石化 02”由中国石油化工集团有限公司（以下简称“中国石化集团”）提供不可撤销的连带责任保证担保。2020 年，中国石化集团资产和权益规模大，经营现金流充裕，保持着极强的担保实力。

2020 年初，新冠疫情爆发，国际原油价格暴跌，石油石化产品下游需求走弱，公司在中、下游盈利受到抑制。二季度以来，随着国内疫情得到控制，原油价格逐渐回升，公司整体经营情况有所回暖。跟踪期内，公司完成油气管道资产出售，相关资产处置收益对利润影响较大。2021 年一季度，随着全球疫情防控效果逐步显现，公司一季度实现利润同比扭亏为盈。公司肩负着推进国家能源结构调整、配合国家综合环保治理、保障国家能源生产供应等重要使命。长远看，公司将保持稳定的市场地位和良好的发展势头。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“12 石化 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司经营规模大，市场地位突出。**公司作为国内特大型石油石化上市企业，经营规模大，业务范围广，营销网络遍布全国，主要产品市场占有率高，在中国石油石化行业中具有极强的竞争力和突出的市场地位。
2. **公司为上、中、下游一体化的能源化工企业，综合抗风险能力极强。**公司是上、中、下游一体化的能源化工企业，纵向一体化有助于减少价格、供应和需求的周期性

分析师：张 博 毛文娟
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
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）
网址：www.lhratings.com

波动的影响，有利于提高公司营运效率。

3．**债务负担较轻，偿债能力极强。**公司债务负担较轻，长、短期债务保障能力极强。截至2020年底，公司资产负债率为49.02%，全部债务资本化比率为26.43%。

关注

1．**宏观经济及市场环境波动影响。**2020年，新冠肺炎疫情在全球蔓延，全球经济增速放缓，进而对石油及石化产品的需求产生显著影响。2020年，公司实现营业收入21059.84亿元，同比下降28.85%；利润总额479.69亿元，同比下降46.77%。

2．**全球原油供应风险。**公司外购原油规模较大，原油供需矛盾、全球经济增长情况、地缘政治、突发事件等可能引起原油价格的剧烈波动或供给中断。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	2006.33	1313.71	1844.13	2018.09
资产总额(亿元)	15923.08	17602.86	17338.05	18021.44
所有者权益(亿元)	8576.59	8783.74	8838.76	9107.32
短期债务(亿元)	821.29	1152.49	614.69	1197.24
长期债务(亿元)	935.27	2365.08	2561.21	2568.30
全部债务(亿元)	1756.56	3517.57	3175.90	3765.54
营业收入(亿元)	28911.79	29597.99	21059.84	5769.82
利润总额(亿元)	1005.02	901.11	479.69	299.87
EBITDA(亿元)	2163.52	2149.53	1687.85	--
经营性净现金流(亿元)	1758.68	1536.19	1675.18	-155.78
营业利润率（%）	8.43	7.97	8.67	11.68
净资产收益率（%）	9.36	8.22	4.72	--
资产负债率（%）	46.14	50.10	49.02	49.46
全部债务资本化比率（%）	17.00	28.60	26.43	29.25
流动比率（%）	89.21	77.13	87.21	92.90
经营现金流动负债比(%)	31.12	26.49	32.08	--
现金短期债务比（倍）	2.44	1.14	3.00	1.69
EBITDA利息倍数（倍）	33.93	12.88	10.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.81	1.64	1.88	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	9316.03	10237.63	10699.43	10877.84
所有者权益（亿元）	5371.96	5301.10	5222.75	5274.55
全部债务(亿元)	908.69	2117.44	2018.37	2152.10
营业收入(亿元)	10584.93	10212.72	7703.21	2278.55
利润总额(亿元)	429.17	393.38	105.55	26.26
资产负债率（%）	42.34	48.22	51.19	51.51
全部债务资本化比率（%）	14.47	28.54	27.87	28.98
流动比率（%）	89.00	71.08	64.68	66.75

经营现金流动负债比(%)	37.43	16.43	11.59	--

注：1. 公司 2021 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3. 2019 年以后租赁负债调整至长期债务中；4. 2020 年和 2021 年一季度其他流动负债中短期融资券调整至短期债务；5. 追溯调整 2018、2019 年财务数据

资料来源：公司年报

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
12 石化 02	AAA	AAA	稳定	2020/05/18	周珂鑫 樊思	联合信用评级石油天然气开采企业主体信用评级方法	阅读全文
12 石化 02	AAA	AAA	稳定	2012/02/17	何苗苗 赵卿	--	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由中国石油化工股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中国石油化工股份有限公司
公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

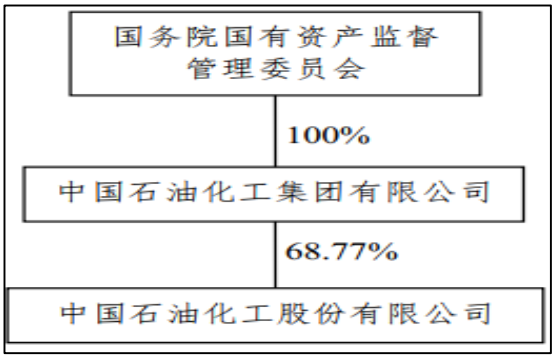
二、企业基本情况

公司是中国石油化工集团公司（以下简称“中石化集团”）于 2000 年 2 月 25 日独家发起设立的股份有限公司。中石化集团成立于 1998 年 7 月，是在原中国石油化工总公司的基础上组建成立的特大型石油石化企业集团，是国家出资设立的国有企业，是国家授权投资机构和国家控股公司。中石化集团于 2000 年通过重组，将其石油化工的主要业务投入中国石化，中石化集团继续经营保留若干石化设施，提供钻井服务、测井服务、井下作业服务、生产设备制造及维修、工程建设服务及水、电等公用工程服务以及社会服务等。

中国石化是中国首家在香港、纽约、伦敦、上海四地上市的公司，其于 2000 年 10 月公开发行 H 股 1678049 万股，其中，1510244 万股为新股，167805 万股为中石化集团出售的存量股份，上述股份分别在香港、纽约、伦敦三地证券交易所上市。公司于 2001 年 7 月在境内发行 28 亿股 A 股，并于同年 8 月在上海证券交易所上市。

截至 2020 年底，公司总股本仍为 1210.71 亿股，中石化集团持股 68.77%[1]，为公司的控股股东。

图 1　截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

2020 年，公司经营范围较上年无变化，仍以石油天然气勘探开发、石油化工产品生产经营等为主。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 17338.05 亿元，所有者权益 8838.76 亿元（含少数股东权益 1414.13 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 21059.84 亿元，利润总额 479.69 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 18021.44 亿元，所有者权益 9107.32 亿元（含少数股东权益 1460.57 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 5769.82 亿元，利润总额 299.87 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 22 号；法定代表人：张玉卓。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 中石化 MTN001	50.00	50.00	2020/04/01	3 年
20 中石化 MTN002	50.00	50.00	2020/04/01	3 年

[1] 包括中石化集团境外全资附属公司盛骏国际投资有限公司通过香港（中央结算）代理人有限公司持有的 553150000 股 H 股。

20 中石化 MTN003	100.00	100.00	2020/05/28	3 年
12 石化 02	70.00	70.00	2012/06/01	10 年

资料来源：Wind，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2　2016－2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. 增速及增幅均为累计同比增长数；2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年

经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1－11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国

宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

五、行业分析

1. 行业概况

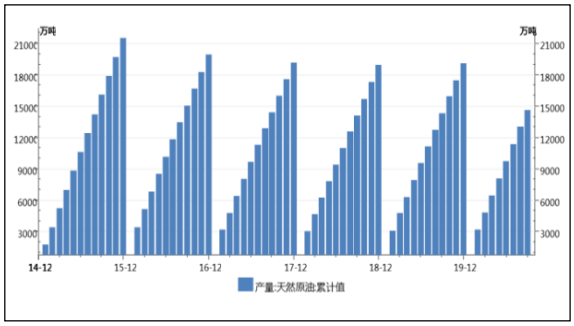
2020年，新冠疫情蔓延全球，炼化行业受到严重影响，得益于我国严格的疫情防控措施，国内炼化行业迅速恢复，大型炼化一体项目有序推进，产业结构不断优化，行业延续了较好的发展势头。

石油是重要的战略资源，是我国仅次于煤炭的第二大能源消费品。石油化工行业链条包括原油开采、炼制、成品油销售和石化产品再加工，在国民经济中占有举足轻重的地位。

原油生产及供应

2020年全国原油产量达到1.95亿吨，同比增长1.6%，连续两年产量回升，进口量为5.42亿吨，同比增长7.3%，增速较上年回落2.2个百分点。表观消费量7.37亿吨，同比增长5.9%，增速回落1.5个百分点。进口依存度73.5%，依赖度上升约1个百分点。

图2 近年来中国原油产量情况（单位：万吨）

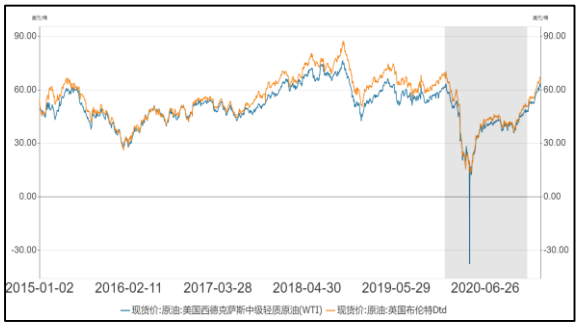


资料来源：Wind

2020年初国际油价开始于60美元/桶水平，随后新冠肺炎疫情影响需求大减。3月的OPEC+会议未能达成减产协议，沙特、俄罗斯以及美国争夺市场分额，导致4月的油管输送能力及油库爆满，油价下跌，WTI期货原油史上首次出现负油价。5月初，OPEC+开始减产970万桶/日后，油价逐渐回升至40美元/桶水

平区间波动多月。11 月新冠疫苗研发实现重大突破，叠加 OPEC+决定减缓 2021 年增产速度，进一步引领油价回升。目前国际原油价格处于上升趋势且位于近五年相对高位。

图 3　2015 年以来国际原油价格走势



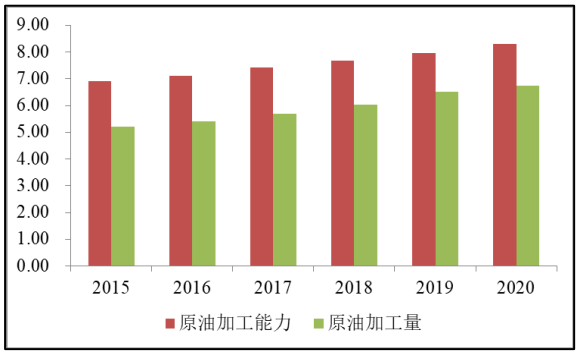
资料来源：Wind

石油加工

近年来，随着国内大炼化项目的推进，炼油产能的持续增长，国内原油加工量不断提升。2020 年，预计国内总的炼油能力已超过 8.5 亿吨。随着炼油装置规模的扩大，2018－2020 年原油加工量由 6.04 亿吨提升至 6.74 亿吨，其中 2020 年加工量同比增长约 3%。

2020 年一季度，国内疫情爆发，产业链供应链遭受重挫，国内成品油消费大幅萎缩。炼油企业面临外运困难和库存过高的情况，企业开工率急速下降。后随着国内疫情防控效果的显现，炼油行业的开工率稳步恢复。8 月后，受全球疫情蔓延影响，国内炼厂再次面临高库存压力，炼油业开工率逐步下降。全年平均开工率 75.7%与上年基本持平。

图 4 2015 年以来国内原油加工能力及加工量

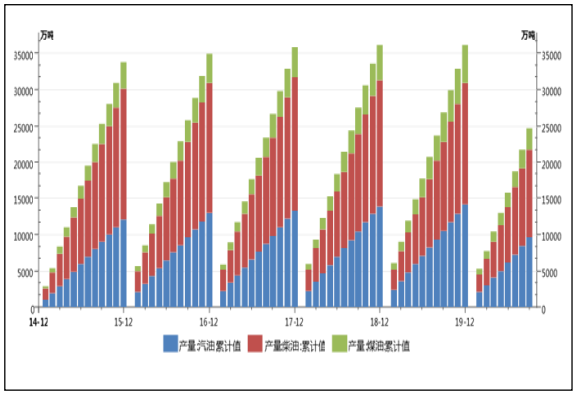


资料来源：Wind

成品油产销

2020 年国内生产成品油 3.3 亿吨，其中汽油产量 1.32 亿吨，同比下降 6.7%；柴油产量 1.59 亿吨，同比下降 4.4%，油品化率（成品油产量/原油加工量）已不足 50%，“控炼增化”趋势日渐明显。虽然，得益于规模化、炼化一体化新装置的陆续投产以及落后产能淘汰，国内炼油产能利用率有所提升，但总体来看，国内炼油行业产能过剩问题依然突出。

图 5 成品油产量情况（单位：万吨）

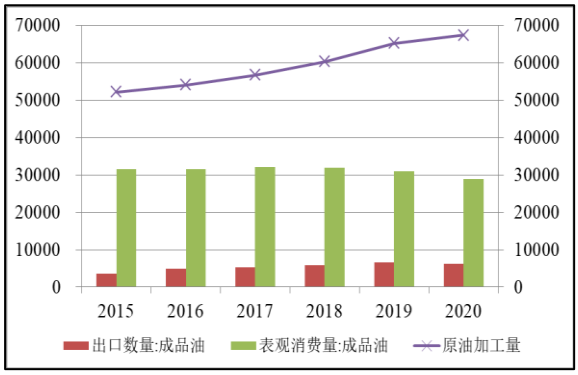


资料来源：Wind

在宏观经济下行压力不断加大、汽车消费放缓和新能源替代的背景下，国内成品油消费呈明显放缓趋势。2020 年，在疫情冲击下，成品油消费量出现较大幅度下滑，全年国内成品油表观消费量 2.9 亿吨，同比下降了 6.8%。

出口方面，国内成品油出口实行配额管理制度，过去仅中石油、中石化等央企拥有成品油出口资质，能够获得出口配额。2020 年，浙江石化和辽宁华锦也获得成品油出口配额，国内成品油出口政策有所放开。近年来，国内成品油出口量从 2015 年的 3615 万吨增至 2019 年的 6685 万吨。2020 年，由于海外疫情控制不利，全年成品油出口小幅下降至 6183 万吨。在国内成品油需求增长乏力，产能过剩的背景下，炼厂“控油增化”压力较加大，成品油分销渠道和出口资质对于提升炼厂抗风险能力显得尤为重要。

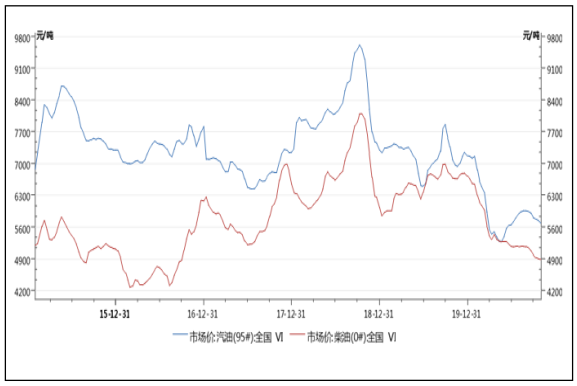
图 6　2015 年以来成品油生产及出口情况



资料来源：Wind

成品油价格方面，2020 年以来，受原油价格下跌影响，成品油价格随之大幅下跌。截至 2020 年 11 月 5 日，2020 年成品油调价呈现“四涨五跌十二搁浅”的格局，汽油累计跌幅为 1940 元/吨，柴油跌幅 1870 元/吨。

图 7 汽油和柴油市场价格情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind

2. 行业展望

产业延伸及一体化发展

近年来国内炼油行业呈现小型产能不断淘汰、中型产能整合发展、大型产能项目不断落地的发展态势。按照国家发改委公布的《石化产业规划布局方案》，未来炼化产业将优化布局，拥有更低吨成本、更强全厂优化能力和更灵活生产方案的千万吨世界级大型炼化项目将不断落成。

一体化是炼化行业发展的必然趋势，其最大的优势就是能有效整合资源，提升企业的整体效益水平。相较于中石油、中石化下属国营炼厂，地方炼油企业主产品仅是成品油，化工产品占比小，炼化一体化水平低，产业链条短，严重制约了行业的转型升级。而中国乙烯、芳烃（PX）等为代表的大宗基础原料进口量较大，化工新材料、工程塑料、高端聚烯烃及特种橡胶等高端产品的自给率偏低。诸多因素驱使炼油企业加速转型升级、产品从油品向高附加值化学品转变。

未来几年，将陆续有包括盛虹炼化、浙江石化（二期）、裕龙岛炼化项目（一期）、广东石化炼化一体化项目等项目投产，预计国内原油加工能力将进一步提高。同时，随着部分落后产能通过市场化优胜略汰或者减量置换等手段退出，国内炼化行业的产业结构有望进一步优化。在成品油需求增速放缓的背景下，国内成品油过剩的趋势将进一步延续。在此过程中，拥有全产业链和终端产品市场优势的企业将具备更强的竞争力。

成品油市场竞争将进一步加剧

在原油进口权和使用权逐步放开、地炼企业装备水平提升的背景下，成品油价格战愈演愈烈。2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，成品油需求同比下降，成品油市场竞争进一步加剧。随着国家规范税收提高炼油装置和产品门槛，同时油品升级、环保指标趋严，未来地炼企业在价格上的优势将逐渐消失，而主营炼厂在加油站渠道上的优势将趋于明显，地炼企业与主营炼厂的竞争将愈演愈烈。

油价回升带动下游行业复苏

OPEC+减产协议的达成，保证了减产调节的灵活性和及时性，油价下行空间有限。受寒冬气候、疫苗推出等多重因素的刺激，2020 年末至 2021 年原油去库存周期推动基本面回暖预期明确，同时随着经济的修复，国内消费需求持续恢复，化工产品的价格价差得以明显修复，下游行业收入及盈利有望改善。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年底，公司总股本为 1210.71 亿股，中石化集团持有公司 68.77%的股份。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模及竞争力

公司作为上、中、下游一体化的大型能源化工公司，公司产业链条完整，资源、规模、技术优势明显，各业务板块之间可产生较强的协同效应。

勘探开发方面，公司是中国最大油气生产商之一，截至2020年底，公司原油探明储量1542百万桶，天然气探明储量为8191十亿立方英尺，主要油气资源位于中国境内。

在炼油方面，公司炼油能力排名中国第一位。2020年加工原油2.37亿吨。公司主要炼油装置位于中国，并在沙特延布合资建设炼化项目。化工方面，公司同时是中国最大的乙烯生产商，主要产品包括合成树脂、合成纤维、合成橡胶等基础石化产品，2020年公司乙烯产量达到1206万吨。公司具有自主建设千万吨级炼油和百万吨级乙烯的技术研发和工程化能力，主要炼油技术和部分化工技术达到国际先进水平，炼化一体化优势明显，在国际范围具有较强的竞争力。

成品油销售方面，公司拥有完善的成品油销售网络，同时是中国最大的成品油供应商。2020 年底，冠有中国石化标识的加油站达30713座，其中自营加油站达30707座。

3. 技术及研发水平

跟踪期内公司继续致力于科技创新，技术开发仍处于国内领先水平。

2020 年，公司继续强化科技的支撑引领作用，加大科技投入力度，持续深化科技体制机制改革，设立创新孵化平台，不断加强关键核心技术攻关。上游方面，页岩油气勘探理论技术取得新突破并发现国内首个常压页岩气资源区块，特深层油气勘探开发技术取得新突破，研发形成地震节点采集系统并规模化应用。炼油方面，完成快速床催化裂解生产低碳烯烃技术工业试验，高掺渣低排放重油催化裂化等成套技术实现工业转化。化工方面，开发形成 48K 大丝束碳纤维成套技术，实现系列生物可降解材料的工业化生产，快速攻克熔喷料（布）等医卫原料生产技术。全年申请境内外专利 6809 件，获得境内外专利授权 4254 件。

4. 人员素质

公司管理人员经验丰富，员工构成合理，能够满足公司日常经营需要。

公司现任董事会成员9名，其中包括董事6名，独立非执行董事3名；监事会成员5名（含职工代表监事3名），其他高级管理人员包括高级副总裁1名、副总裁3名、财务总监1名。

张玉卓先生，现任公司董事长。张先生是研究员，工学博士，中共第十九届中央候补委员，中国工程院院士。1998年2月起挂职任兖州矿业（集团）有限责任公司副总经理；1998年7月起任煤炭科学研究总院副院长，中煤科技集团公司董事、副总经理；1999年3月起任煤炭科学研究总院院长，中煤科技集团公司董事长；1999年6月起任煤炭科学研究总院院长、党委副书记，中煤科技集团公司董事长、党委副书记；2002年1月起任神华集团有限责任公司副总经理兼中国神华煤制油有限公司董事长、总经理；2003年8月起任神华集团有限责任公司副总经理、党组成员兼中国神华煤制油化工有限公司董事长；2008年12月起任神华集团有限责任公司董事、总经理、党组成员；2009年7月起兼任中国侨联副主席；2014年5月起任神华集团有限责任公司董事长、党组书记兼中国神华能源股份有限公司董事长；2017年3月起任天津市委常委、滨海新区区委书记；2018年5月起兼任中国（天津）自由贸易试验区管理委员会主任；2020年1月起任中石化集团董事长、党组书记。2020年3月起任公司董事长。

马永生先生，现任公司董事、总裁。马先生是教授级高级工程师，博士研究生毕业，中国工程院院士；第十三届全国政协委员；2002年4月起任中国石化南方勘探开发分公司总地质师；2006年4月起任中国石化南方勘探开发分公司常务副经理（主持工作）、总地质师；2007年1月起任中国石化南方勘探开发分公司经理、党委书记；2007年3月起任中国石化勘探分公司

经理、党委副书记；2007年5月起任中国石化川气东送建设工程指挥部副指挥，中国石化勘探分公司经理、党委副书记；2008年5月起任中国石化油田勘探开发事业部副主任（正职待遇）、川气东送建设工程指挥部副指挥；2010年7月起任中国石化副总地质师；2013年8月起任中国石化总地质师；2015年12月起任中国石化集团副总经理、中国石化高级副总裁； 2016年2月起任公司董事；2017年1月起任中国石化集团公司党组成员；2018年10月起任公司总裁。

截至2020年底，公司拥有员工384065人，需承担费用的离退休职工259639名。按业务部门划分，勘探及开采部门人员占34%，炼油部门人员占15%，化工部门人员占16%，营销及分销部门人员占32%，科研部门人员占2%，其他部门人员占1%；按学历划分，硕士及以上学历占5%，本科学历占28%，大专学历占22%，中专、高中、技校及以下占45%；按专业划分，生产人员占37%，销售人员占29%，技术人员占21%，财务人员占2%，行政人员占8%，其他人员占3%。

5. 企业信用记录

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

七、重大事项

跟踪期内，公司完成油气管道资产出售。受此影响，公司2020年下半年盈利水平大幅好转，抵消了因新冠疫情和油价低迷对公司盈利能力带来的部分负面影响。

公司于 2020 年 7 月 23 日与国家石油天然气管网集团有限公司（以下简称“国家管网集团”）签署《关于增发股权购买油气管道相关资产的协议》，约定公司将相关油气管道公司的股权转让给国家管网集团，国家管网集团向公司增发股权支付交易对价。同日，中国石化天然气有限责任公司与国家管网集团签署《关于增发股权及支付现金购买油气管道相关资产的协议》，约定中国石化天然气有限责任公司将相关油气管道公司的股权转让给国家管网集团，国家管网集团以增发股权及支付现金的方式支付交易对价；同日，中国石化销售股份有限公司（以下简称“中国石化销售公司”）与国家管网集团签署《关于支付现金购买油气管道相关资产的协议》，约定中国石化销售公司将所属成品油管道等资产转让给国家管网集团并获得其支付的现金对价。经贸冠德发展有限公司于 2020 年 7 月 21 日与国家管网集团签署《关于支付现金购买中石化榆济管道有限责任公司 100%股权的协议》，约定经贸冠德发展有限公司将下属中石化榆济管道有限责任公司 100%股权转让给国家管网集团并获得其支付的现金对价。

公司已于 2020 年 7 月 23 日召开第七届董事会第十五次会议以及于 2020 年 9 月 28 日召开第二次临时股东大会，分别审议并通过了上述交易事项，上述交易以国家管网集团增发的股权和/或支付的现金作为交易对价，该交易处置收益为 377.31 亿元。

八、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制等方面无重大变化。

九、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受全球油价走低和疫情冲击，公司实现营业收入和净利润同比下降，收入结构变化不大；2020 年，公司勘探及开发板块毛利率下降幅度较大，综合毛利率较为稳定；2021 年一季度，随着全球疫情逐步控制，公司一季度实现利润同比扭亏为盈。

跟踪期内，公司继续保持以勘探及开发、炼油、营销及分销和化工业务格局。

2020年，受新冠疫情影响，公司主要产品产销量均同比有所下降，公司实现营业收入21059.84亿元，较上年下降28.85%；公司实现净利润417.50亿元，较上年下降42.15%。

营业收入构成方面，2020年，营销及分销业务、炼油板块仍为公司主要收入来源，在抵销分部间销售前合并收入中占比分别为31.70%和27.17%，较上年略有增长；化工业务和勘探及开发业务占比较为稳定，其营业收入占比分别为10.70%和4.83%；本部及其他业务主要包括附属公司进出口贸易业务及公司的研究开发活动以及总部管理活动，收入占比由上年的30.45%下降至25.61%。2020年，受原油、天然气和LNG销售价格同比下降影响，公司勘探及开发板块收入同比下降20.39%；受销售价格下降影响，公司炼油、营销及分销和化工板块收入同比分别下降22.84%、22.97%和27.97%。

毛利率方面，2020年，受国际油价大幅下降影响，公司勘探及开发业务毛利率较上年下降8.4个百分点至7.10%；化工业务、炼油业务和营销及分销业务毛利率较为稳定，较上年分别上升2.6个百分点、下降1.7个百分点和上升1.2个百分点至10.5%、2.6%和7.8%。受上述综合因素影响，2020年公司综合毛利率为8.7%，较上年上升0.7个百分点。

2021年一季度，随着国内疫情防控效果逐步显现，境内成品油需求稳步恢复，天然气和化工产品需求保持较块增长。2021年1－3月，公司实现营业收入5769.82亿元，同比增长4.06%；实现利润总额299.87亿元，同比扭亏为盈。

表3　2018－2020年公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2018年			2019年			2020年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
勘探及开发	2001.91	4.15	11.60	2107.12	4.33	15.50	1677.55	4.83	7.10
炼油	12634.07	26.18	6.40	12241.56	25.17	4.30	9445.10	27.17	2.60
营销及分销	14466.37	29.98	6.10	14309.63	29.43	6.60	11022.06	31.70	7.80
化工	5467.33	11.33	9.40	5162.68	10.62	7.90	3718.54	10.70	10.50
本部及其他	13685.83	28.36	0.20	14806.94	30.45	1.10	8902.83	25.61	1.90
抵消前	**48255.51**	**100.00**	--	**48627.93**	**100.00**	--	**34766.08**	**100.00**	--
抵消分部间销售	-19343.72	--	--	-19029.94	--	--	-13706.24	--	--
合计	**28911.79**	--	**8.40**	**29597.99**	--	**8.00**	**21059.84**	--	**8.70**

资料来源：公司年报

2. 勘探及开采业务

2020年，公司勘探进度稳步推进，原油、天然气产销量较为稳定、销售价格受全球油价走低影响大幅下降。2021年一季度，公司稳油增气降本取得新进展，天然气销售量价齐升。

2020年，在勘探方面，公司持续加强战略领域风险勘探、富油气区带勘探和页岩油气勘探，在塔里木盆地、四川盆地、渤海湾盆地取得一批油气新发现。在原油开发方面，公司推进顺北油田产能建设，加强老区精细开发，加大提高采收率技术攻关和应用，夯实稳产基础；在天然气开发方面，加快威荣、川西等气田产能建设，加大天然气扩市拓销力度，推动全产业链协调发展。

2020年，公司油气当量产量为459.02百万桶，较上年同比变化不大；其中，境内原油产量较上年增长 0.04%，境外原油产量较上年下降11.76%；天然气产量较上年增加2.34%。截至2020年底，公司原油探明储量较上年底下降11.43%，天然气探明储量较上年底增长13.37%。

公司勘探及开发事业部生产的绝大部分原油及少量天然气用于公司炼油、化工业务，绝大部分天然气及少部分原油外销给其他客户。2020年，勘探及开发板块销售原油3452万吨，同比增长0.5%；销售天然气278亿立方米，同比降低3.6%；销售气化LNG 157亿立方米，同比增长40.3%；销售液态LNG 617万吨，同比增长 30.2%。原油平均实现销售价格为人民币1902元/吨，同比下降33.6%；天然气平均实现

销售价格为人民币 1360 元/千立方米，同比降低 13.2%；气化 LNG 平均实现销售价格为人民币 1774 元/千立方米，同比下降 13.0%；液态 LNG 平均实现销售价格为人民币 2543 元/吨，同比降低 23.1%。

2021 年一季度，公司稳油增气降本取得新进展，公司实现油气当量产量 117.03 百万桶，同比增长 4.2%；原油产量合计约 68.41 百万桶，天然气产量合计约 291.60 十亿立方英尺，同比增长 16.8%。原油实现价格为 54.89 美元/桶，同比增长 11.7%；天然气实现价格为 7.07 美元/千立方英尺，同比增长 10.0%。

表 4　公司勘探及开采生产营运情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2020 年同比（%）
油气当量产量（百万桶）	451.46	458.92	459.02	0.02
原油产量（百万桶）	288.51	284.22	280.22	-1.41
其中：中国	248.93	249.43	249.52	0.04
海外	39.58	34.79	30.70	-11.76
天然气产量（十亿立方英尺）	977.32	1047.78	1072.33	2.34
原油探明储量（百万桶）	1666	1741	1542	-11.43
原油探明未开发储量（百万桶）	134	153	153	0.00
天然气探明储量（十亿立方英尺）	6807	7225	8191	13.37
天然气探明未开发储量（十亿立方英尺）	972	1190	1826	53.45

注：境内原油产量按 1 吨=7.10 桶换算，天然气产量按 1 立方米=35.31 立方英尺换算，境外原油产量按 1 吨=7.21 桶换算
资料来源：公司年报

3. 炼油业务

2020 年，受疫情影响，公司成品油需求大幅下降，原油加工量有所下降。2021 年一季度，公司炼油装置保持平稳和高负荷运行，原油加工量大幅提升。

炼油事业部业务包括从第三方及勘探及开采事业部购入原油，并将原油加工成石油产品，汽油、柴油、煤油内部销售给营销及分销事业部，部分化工原料油内部销售给化工事业部，其他精炼石油产品由炼油事业部外销给国内外客户。

2020 年，伴随着国际油价暴跌和市场需求下降，公司坚持产销一体化协调，以市场需求为导向，优化成品油收率和柴汽比。2020 年，公司全年加工原油 2.37 亿吨，同比下降 4.67%。2020 年，生产成品油 1.42 亿吨，同比下降 11.56%；其中，汽油产量下降 7.74%，柴油产量下降 4.31%，煤油产量下降 34.60%。

2020 年，公司从前五大原油供货商合计采购金额占公司原油采购总额的 45.2%，其中向最大供货商采购金额约占公司采购总额的 17.2%，采购较为集中。

2021 年一季度，公司炼油装置保持平稳和高负荷运行，原油加工量大幅提升。2021 年 1－3 月，公司原油加工量 62.52 百万吨，同比增长 16.3%，其中汽油加工量同比增长 25.7%。

表 5　公司炼油生产情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2020 年同比（%）
原油加工量（百万吨）	244.01	248.52	236.91	-4.67
汽、柴、煤油产量（百万吨）	154.79	159.99	141.50	-11.56
其中：汽油（百万吨）	61.16	62.77	57.91	-7.74
柴油（百万吨）	64.72	66.06	63.21	-4.31
煤油（百万吨）	28.91	31.16	20.38	-34.60
柴汽比	1.06	1.05	1.09	增长 0.04
化工轻油产量（百万吨）	38.52	39.78	40.22	1.11
轻油收率(%)	76.00	76.38	74.34	下降 2.04 个百分点
综合商品率(%)	94.93	94.98	94.77	下降 0.21 个百分点

注：1. 境内合资公司的产量按 100%口径统计；2. 轻油收率、综合商品率是衡量炼化企业生产目的产品能力和装置运行效率的综合性指标
资料来源：公司年报

4. 营销及分销业务

2020年，公司成品油销量和销售价格均有所下降。2021年一季度，公司充分发挥营销网络优势，成品油经营量大幅提升。

营销及分销业务由公司营销及分销事业部负责，职责包括从炼油事业部和第三方采购石油产品，向国内用户批发、直接销售和通过该事业部零售分销网络零售、分销石油产品及提供相关的服务。

2020年，受新冠肺炎疫情影响，成品油需求量下降，销量同比减少。分产品来看，汽油、柴油和煤油销量均有所下降，分别较上年下降6.6%、11.3%和23.1%，平均实现价格分别较上年下降13.8%、16.3%和38.7%；燃料油销量较上年上升7.2%，但平均实现价格较上年下降17.4%。

2021年一季度，公司充分发挥营销网络优势，成品油经营量大幅提升。2021年1－3月，公司成品油总经销量51.93百万吨，同比增长6.8%，其中，境内成品油总经销量40.03百万吨，同比增长23.2%。

表 6 公司营销及分销业务情况

项目	销量（千吨）			平均实现价格（元/吨）		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
汽油	**88076**	**92261**	**86216**	**7870**	**7387**	**6370**
其中：零售	66855	66440	61446	8296	7968	6940
直销及分销	21221	25820	24770	6524	5892	4955
柴油	**84865**	**87335**	**77507**	**5998**	**5812**	**4865**
其中：零售	43327	43503	36757	6435	6227	5351
直销及分销	41537	43832	40750	5541	5399	4426
煤油	**25787**	**27068**	**20828**	**4562**	**4297**	**2634**
燃料油	**23372**	**21772**	**23331**	**2974**	**3072**	**2536**

资料来源：公司年报

5. 化工业务

2020年，公司化工板块主要产品产量变化不大，但主要产品平均实现价格同比明显下降。2021年一季度，公司加大市场开拓力度，主要化工产品销量大幅提升。

化工事业部业务包括从炼油事业部和第三方采购石油产品作为原料，生产、营销及分销石化和无机化工产品。

2020年初，新冠疫情爆发，公司化工产品产销量和价格均受到一定影响，但随着二季度以来疫情得到控制，国家复工复产，化工产品市场明显回暖。全年乙烯、合成树脂、合成橡胶、合成纤维单体及聚合物和合成纤维产量分别同比下降3.47%、增长0.73%、增长1.91%、下降9.69%和增长1.86%。

表 7 公司主要化工产品生产情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2020 年同比(%)
乙烯（万吨）	1151.2	1249.3	1206.0	-3.47
合成树脂（万吨）	1592.3	1724.4	1737.0	0.73
合成橡胶（万吨）	89.6	104.7	106.7	1.91
合成纤维单体及聚合物（万吨）	934.3	1002.9	905.7	-9.69
合成纤维（万吨）	121.8	128.9	131.3	1.86

注：包括合资公司 100%的产量

资料来源：公司年报

化工产品销量方面，2020年，基础有机化工品和合纤单体及聚合物销量同比下降9.4%和30.8%，公司其他化工产品均较上年有所增长，其中化肥销量同比增长27.8%。销售价格方面，

受原油价格下降、公司化工产品平均实现价格同比均有所下降，基础有机化工品、合纤单体及聚合物、合成树脂、合成纤维、合成橡胶和化肥平均实现价格同比分别下降21.4%、24.8%、8.4%、24.1%、16.8%和7.5%。

2021 年一季度，公司加大市场开拓力度，主要化工产品销量大幅提升。一季度，公司乙烯产量 3380 千吨，同比增长 11.7%；合成树脂产量 4787 千吨，同比增长 11.5%；合成橡胶产量 322 千吨，同比增长 25.8%；合成纤维单体及聚合物产量 2343 千吨，同比变化不大。2021 年 1－3 月，公司化工产品经营总量 1984 万吨，同比增加 10.53%。

表 8　公司主要化工产品销售情况

项目	销量（千吨）			平均实现价格（元/吨）		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
基础有机化工品	52450	52007	47109	5281	4534	3564
合纤单体及聚合物	11252	14089	9743	6978	5722	4302
合成树脂	15325	16131	17124	8646	7804	7150
合成纤维	1314	1370	1403	9712	8438	6407
合成橡胶	1278	1284	1364	10750	9595	7986
化肥	796	925	1181	2093	2109	1950

资料来源：公司年报

6. 经营效率

2020年，受疫情和石油价格走低影响，公司经营效率较2019年下降幅度较大，但较同行业公司经营效率情况对比来看，公司整体经营效率高。

2020年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为46.82次、9.76次和1.21次，较上年49.64次、13.09次和1.77次均有所下降，主要系疫情和全球石油价格下降影响所致。2020年同行业公司经营效率情况对比来看，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均优于同行业公司，整体经营效率高。

表 9　2020 年同行业公司经营效率情况对比

（单位：次）

公司名称	销售债权周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
中国石油天然气股份有限公司	33.20	9.96	0.74
中国化工集团有限公司	7.13	3.65	0.49
中国石油化工集团有限公司	38.94	7.08	0.96
公司	46.82	9.76	1.21

资料来源：联合资信根据公开资料整理

7. 未来发展

公司对主营业务制定了较为明确的规划，为公司可持续发展奠定了基础。

公司未来发展战略将构建以能源资源为基础，以洁净油品和现代化工为两翼，以新能源新材料新经济为增长的“一基两翼三新”产业格局。

勘探及开发板块：公司将继续加强勘探和效益开发，持续推进降本减费，增强低油价应对能力。在原油开发方面，推进顺北、准西缘等油田产能建设，大力推广应用提高采收率技术；在天然气开发方面，加快推进川西、东胜、威荣等气田产能建设，发挥产供储销体系建设带来的优势，促进天然气全产业链效益最大化。2021 年计划生产原油 280.82 百万桶，其中境外 31.25 百万桶；计划天然气生产 12034 亿立方英尺。

炼油板块：公司将加强产销一体化协调，推动炼油产业链系统提升；统筹境内、境外两个市场，持续优化出口规模和结构，合理安排装置负荷和排产；坚持“油转化”方向，加大产品结构调整力度，增产适销对路产品；优化原油资源配置，统筹原油供应全过程管理，降低采购成本；加大低硫重质船燃生产力度，不断提升市场占有率。2021 年计划加工原油 2.50 亿吨，生产成品油 1.53 亿吨。

销售板块：公司将坚持“量效兼顾、量效双收”的经营思路，不断提升经营质量和规模；坚持以客户为中心，扩大零售规模；提升网络完整性、稳定性和竞争性；探索“互联网+加油站+便利店+第三方”新模式，加快油氢合建站和加氢站建设，构建“油气氢电非”综合能源供应和服务格局。2021 年计划境内成品油经销量 1.83 亿吨。

化工板块：公司将坚持“基础+高端”发展方向，持续推动结构调整，提升医卫原料和可降解塑料等高端材料和新材料产能规模，不断延伸产业链、培育增长点。加强产品链边际效益测算，加大三大合成材料和精细化工产品结构调整力度；深化装置结构调整，促进有效产能充分释放。同时，加大拓市扩销力度，提高服务质量和效率，进一步扩大市场影响力，提高化工板块整体竞争力。2021 年计划生产乙烯 1300 万吨。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2021年一季度财务数据未经审计。本报告财务分析部分以公司按中国企业会计准则编制的财务报表为准。公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制。

合并范围方面，2020年公司合并范围内包括29家子公司，较上年度增加3家，减少2家。2021年1－3月，公司合并范围较上年度无变化。截至2021年3月底，公司纳入合并范围的子公司共计29家。

截至2020年底，公司合并资产总额17338.05亿元，所有者权益8838.76亿元（含少数股东权益1414.13亿元）；2020年，公司实现营业收入21059.84亿元，利润总额479.69亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额18021.44亿元，所有者权益9107.32亿元（含少数股东权益1460.57亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入5769.82亿元，利润总额299.87亿元。

2. 资产质量

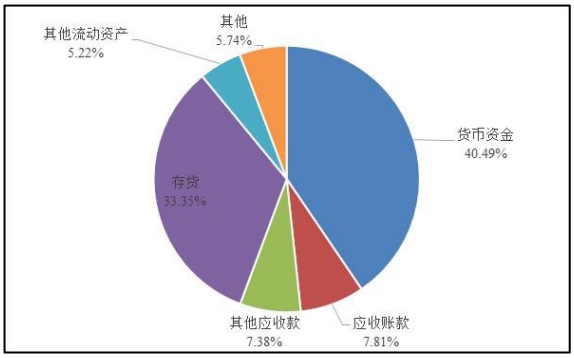
截至2020年底，公司资产规模较年初变化不大，资产构成仍以非流动资产为主。固定资产规模大，但固定资产成新率低。公司货币资金充裕。整体看，公司资产质量非常好。

截至2020年底，公司合并资产总额17338.05亿元，较年初下降1.50%，较年初变化不大。其中，流动资产占26.27%，非流动资产占73.73%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至2020年底，流动资产4553.95亿元，较年初增长1.81%，较年初变化不大。公司流动资产主要由货币资金（占40.49%）、应收账款（占7.81%）、其他应收款（占7.38%）、存货（占33.35%）、其他流动资产（占5.22%）构成。

图8 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司货币资金1844.12亿元，较年初增长44.01%，主要系管网业务交易的现金收入和两金占用下降所致。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 355.87 亿元，较年初下降 34.55%，主要系公司加强现金流管理和产品销售价格下降所致。应收账款账龄以一年以内为主，累计计提坏账 38.60 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 156.28 亿元，占比为 39.6%，集中度一般。

截至2020年底，公司其他应收款336.02亿元，较年初增长38.91%，主要系联合石化公司衍生

品交易业务保证金增加及公司向国家管网集团出售管道业务增加应收款所致。

截至2020年底，公司存货1518.95亿元，较年初下降21.76%，主要系油价下跌影响所致。截至2020年底，存货账面余额主要由原材料（占39.60%）和产成品（占51.62%）构成，存货累计计提跌价准备31亿元，计提比例为2.0%。

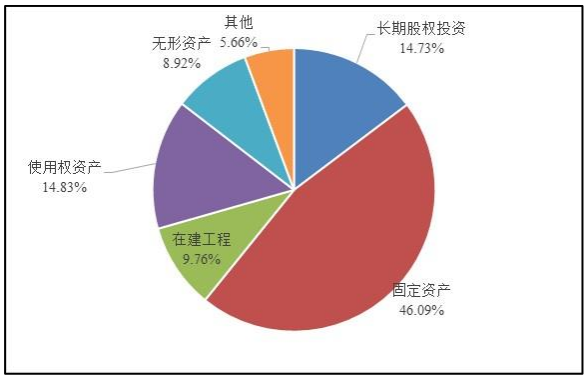
截至2020年底，公司其他流动资产237.73亿元，较年初下降17.08%，主要系公司待抵扣增值税较年初下降所致。

截至2021年3月底，流动资产5199.79亿元，较上年底增长14.18%，主要系存货和货币资金增加所致。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产12784.10亿元，较年初下降2.63%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占14.73%）、固定资产（占46.09%）、在建工程（占9.76%）、使用权资产（占14.83%）、无形资产（占8.92%）构成。

图9　截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司长期股权投资1883.42亿元，较年初增长23.74%，主要系公司获得国家管网集团股权所致。

截至2020年底，公司固定资产5892.47亿元，较年初下降5.82%，主要系公司及其子公司将持有的油气管道及配套设施等相关资产出售给国家管网集团所致。固定资产主要由油气资产、机器设备构成，2020年累计计提折旧12026.32亿元；固定资产成新率32.36%，成新率低。

截至2020年底，公司在建工程1247.65亿元，较年初下降28.24%，主要系在建工程转入固定资产所致。在建工程主要为海南炼化乙烯及炼油改扩建工程、镇海炼化扩建乙烯项目、川西气田雷口坡组气藏开发建设项目、己内酰胺产业链搬迁与升级转型发展项目和威荣地区龙马溪组页岩气产能建设（二期）。

截至 2020 年底，公司使用权资产 1895.83 亿元，较年初下降 4.28%，较年初变化不大。使用权资产中主要为土地使用权资产。

截至 2020 年底，公司无形资产 1140.66 亿元，较年初增长 4.61%，较年初变化不大。公司无形资产主要由土地使用权和经营权构成，2020 年累计摊销 576.32 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司非流动资产 12821.65 亿元，较上年底增长 0.29%，整体变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益较年初变化不大，归属于母公司所有者权益占比高，权益结构稳定性强。

截至2020年底，公司所有者权益8838.76亿元，较年初增长0.63%，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为84.00%，少数股东权益占比为16.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占13.70%、13.87%、0.12%、23.68%和32.42%。所有者权益结构保持稳定。

截至2021年3月底，公司所有者权益9107.32亿元，较上年底增长3.04%。其中，归属于母公司所有者权益占比为83.96%，少数股东权益占比为16.04%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为13.29%、13.46%、0.52%、22.98%和33.44%。所有者权益结构保持稳定。

（2）负债

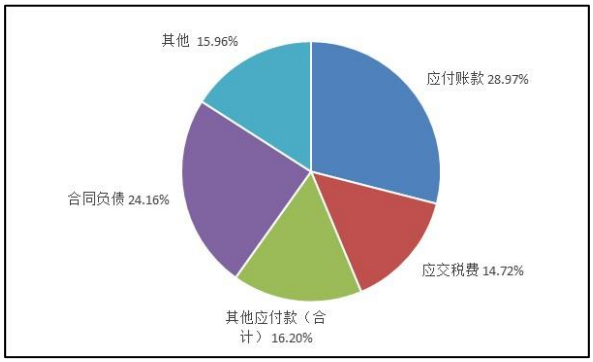
截至2020年底，公司负债规模较年初变化

不大，以流动负债为主；债务结构方面，以长期债务为主，同时长期债务占比较年初进一步提高。整体看，公司债务负担较轻。

截至2020年底，公司负债总额8499.29亿元，较年初下降3.63%，较年初变化不大。其中，流动负债占61.44%，非流动负债占38.56%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至2020年底，公司流动负债5221.90亿元，较年初下降9.96%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主要由应付账款（占28.97%）、应交税费（占14.72%）、其他应付款（合计）（占16.20%）、合同负债（占24.16%）构成。

图10　截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司短期借款207.56亿元，较年初下降33.47%，主要系公司偿还到期借款所致。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债224.93亿元，较年初下降67.63%，主要系偿还到期的股东无息借款所致。

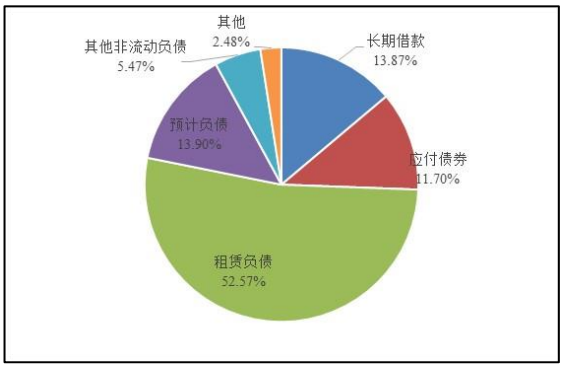
截至2020年底，公司应付账款1512.62亿元，较年初下降19.62%，主要系新冠疫情和原油价格大跌影响所致。

截至2020年底，公司应交税费768.43亿元，较年初增长10.53%，主要系消费税和所得税增加所致。

截至2020年底，公司合同负债1261.60亿元，较年初下降0.53%，较年初变化不大。

截至2020年底，公司非流动负债3277.39亿元，较年初增长8.55%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由租赁负债（52.57%）、长期借款（占13.87%）、应付债券（占11.70%）、预计负债（占13.90%）、其他非流动负债（占5.47%）构成。

图11　截至2020年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司长期借款454.59亿元，较年初增长14.57%。长期借款主要为信用借款。从期限分布看，一年至两年到期的占7.74%，两年至五年到期的占86.90%，五年以上到期的占5.36%，长期借款到期期限主要集中于两年至五年到期，集中偿付压力较小。

截至2020年底，公司应付债券383.56亿元，较年初增长100.22%，主要系公司发行200亿元中期票据所致。

截至2020年底，公司租赁负债1723.06亿元，较年初下降3.02%，较年初变化不大。

截至2020年底，公司预计负债455.52亿元，较年初增长5.53%，较年初变化不大。

截至2021年3月底，公司负债总额8914.12亿元，较上年底增长4.88%。其中，流动负债占62.79%，非流动负债占37.21%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2020年底，公司全部债务3175.90亿元，较年初下降9.71%，主要系短期债务下降所致。债务结构方面，短期债务占19.35%，长期债务占80.65%，以长期债务为主，其中，短期债务614.69亿元，较年初下降46.66%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致；长期债务2561.21亿元，较年初增长8.29%，主要系应付债券增加所致。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和

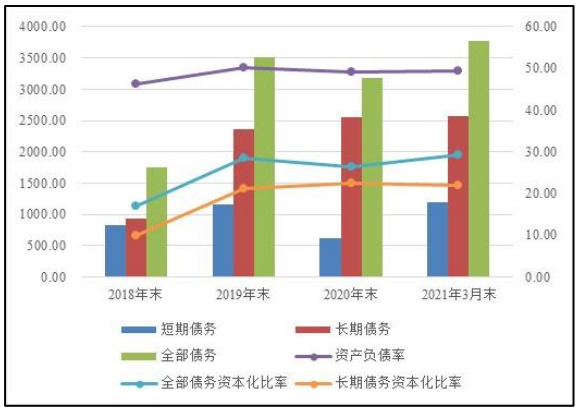
长期债务资本化比率分别为49.02%、26.43%和22.47%，较年初分别下降1.08个百分点、下降2.16个百分点和提高1.25个百分点。公司债务负担较轻。截至2021年3月底，公司全部债务3765.54亿元，较上年底增长18.57%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占31.79%，长期债务占68.21%，以长期债务为主，其中，短期债务1197.24亿元，较上年底增长94.77%，主要系短期借款增加和公司发行超短融所致；长期债务2568.30亿元，较上年底增长0.28%，较上年底变化不大。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.46%、29.25%和22.00%，较上年底分别提高0.44个百分点、提高2.82个百分点和下降0.47个百分点。

表 10　截至 2021 年 5 月 10 日公司存续债务融资工具情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
21 中石化 SCP005	2021-07-28	80
21 中石化 SCP004	2021-06-28	30
21 中石化 SCP003	2021-09-22	30
21 中石化 SCP002	2021-07-02	110
21 中石化 SCP001	2021-08-04	50
20 中石化 MTN003	2023-05-28	100
20 中石化 MTN001	2023-04-01	50
20 中石化 MTN002	2023-04-01	50
12 石化 02	2022-06-01	70
合计	--	570

注：所列债券为人民币存续债券
资料来源：Wind

图 12　公司有息债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4.　盈利能力

2020 年，受新冠肺炎疫情和国际油价走低影响，公司收入规模和利润规模均同比下降明显。同时，公司 2020 年下半年油气管道资产出售获得的收益对利润影响很大。2021 年一季度，随着全球疫情逐步控制，公司一季度实现利润同比扭亏为盈。

2020 年，公司实现营业收入 21059.84 亿元，同比下降 28.85%，主要系新冠肺炎疫情和国际原油价格下行影响所致。

从期间费用看，2020年，公司期间费用总额为1503.21亿元，同比增长2.87%，同比变化不大。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为42.87%、44.10%、6.71%和6.32%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为644.38亿元，同比增长1.34%，同比变化不大；管理费用为662.91亿元，同比增长5.16%；研发费用为100.86亿元，同比增长6.73%；财务费用为95.06亿元，同比下降5.39%。2020年，公司期间费用率为7.14%，同比提高2.20个百分点，公司期间费用规模一般，对整体利润侵蚀不大。

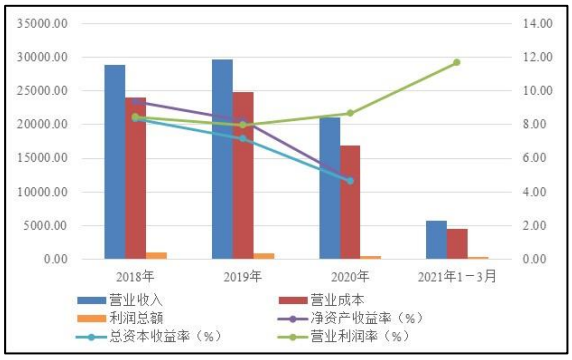
2020年，公司实现投资收益474.86亿元，同比增长276.04%，主要系公司及其子公司将持有的油气管道和配套设施等相关的公司股权或业务出售给国家管网集团实现的处置收益，投资收益占营业利润比重为94.35%，对营业利润影响极大；其他收益75.13亿元，同比增长25.32%，主要系进口 LNG 规模大幅增加，当期收到增值税退税增加所致，其他收益占营业利润比重为14.93%，对营业利润影响不大。营业外收入23.70亿元，同比下降8.88%，营业外收入占利润总额比重为4.94%；营业外支出47.32亿元，同比增长80.34%，主要系加油站双层罐改造造成资产损毁、报废所致，营业外支出占利润总额比重为9.86%。整体看，若扣除非经常性损益后，归属于母公司股东的净利润受到较大影响。

2020年，公司利润总额479.69亿元，同比下降46.77%，主要系新冠疫情和全球石油价格走低影响所致。营业利润率为8.67%，同比提高0.70个百分点，同比变化不大。2020年，公司总

资本收益率和净资产收益率分别为4.63%、4.72%，同比分别下降2.51个百分点、下降3.49个百分点。

2021年1－3月，公司实现营业收入5769.82亿元，同比增长3.87%；2021年1－3月，实现利润总额299.87亿元，公司一季度实现利润同比扭亏为盈。

图 13 公司盈利指标情况（单位：亿元，%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5. 现金流分析

2020年，公司加强库存和往来款项管控导致公司经营活动现金净流入规模有所增长；受资本支出下降影响，公司投资活动净流出规模有所下降。整体看，公司现金流运行良好。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入25129.72亿元，同比下降23.21%，主要系新冠疫情和油价下跌影响所致；经营活动现金流出23454.54亿元，同比下降24.80%，主要系新冠疫情和油价下跌，公司成本及相关税费下降所致。2020年，公司经营活动现金净流入1675.18亿元，同比增长9.05%，主要系公司加强库存和往来款项管控所致。2020年，公司现金收入比为109.08%，同比提高1.91个百分点。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入1343.55亿元，同比下降7.20%，主要系收回结构性存款减少、三个月以上定期存款收现减少以及管网资产剥离收到现金增加所致；投资活动现金流出2365.58亿元，同比下降11.01%，主要系公司投资计划减少，构建固定资产、无形资产和其他长期资产同比下降和公司购买的结构性存款及三个月以上定存同比下降所致。2020年，公司投资活动现金净流出1022.03亿元，同比下降15.57%。

从筹资活动前现金流量净额来看，2020年，公司筹资活动前现金流量净额为653.15亿元，公司经营活动现金流可以满足公司投资活动支出需要。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入5634.13亿元，同比下降7.14%，主要系油价下跌，联合石化和中国石化销售公司等取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出6003.68亿元，同比下降13.10%，主要系油价下跌，联合石化、中国石化销售公司等企业偿还债务支付的现金减少及股利同比减少所致。2020年，公司筹资活动现金净流出369.55亿元，同比下降56.11%，主要系筹资活动现金流出下降所致。

2021年1－3月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-155.78亿元、-240.52亿元和511.14亿元。

图 14 公司现金流情况（单位：亿元，%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 偿债能力

公司作为我国最大的一体化能源化工公司之一，其具有极强的竞争实力和突出的市场地位，整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由年初的77.13%和43.65%分别提高至87.21%和提高至58.12%。截至2020年底，公司现金短期债务比由年初的1.14倍提高至3.00倍，现金类资产对短期债务的保障程度极强。截至2020年底，公司经营现

金流动负债比率为32.08%，同比提高5.59个百分点。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别为92.90%和60.30%，较上年底分别提高5.69个百分点和提高2.18个百分点。公司现金短期债务比由上年底3.00倍下降至1.69倍。整体看，公司短期偿债能力极强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为1687.85亿元，同比下降21.48%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占50.39%）、摊销（占12.99%）、计入财务费用的利息支出（占8.21%）、利润总额（占28.42%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的12.88倍下降至10.64倍；公司全部债务/EBITDA由上年的1.64倍提高至1.88倍。考虑到公司的竞争实力和市场地位，公司整体偿债能力极强。

截至2020年底，公司对外担保余额合计262.18亿元，占公司净资产的3.53%。

截至2020年底，公司已获授信总额4439.66亿元，其中剩余授信额度4399.25亿元，公司间接融资渠道通畅；同时公司为多地上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司资产和权益规模大，资本实力强，杠杆率较低；营业收入和净利润规模大，经营活动现金流情况良好。

截至2020年底，母公司资产总额10699.43亿元，较年初增长4.51%。其中，流动资产2230.80亿元(占比20.85%)，非流动资产8468.63亿元(占比79.15%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占44.46%）、应收账款（占9.76%）、其他应收款（占17.01%）、存货（占17.50%）、其他流动资产（占6.30%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占40.54%）、固定资产（占33.50%）、在建工程（占7.07%）、使用权资产（占12.84%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为991.88亿元。

截至2020年底，母公司负债总额5476.68亿元，较年初增长10.94%。其中，流动负债3449.17亿元（占比62.98%），非流动负债2027.51亿元（占比37.02%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占5.99%）、应付账款（占19.07%）、其他应付款（占54.67%）构成；非流动负债主要由长期借款（占15.00%）、应付债券（占13.31%）、预计负债（占17.80%）、租赁负债（占52.13%）构成。母公司2020年资产负债率为51.19%，较2019年提高2.97个百分点。截至2020年底，母公司全部债务2018.37亿元。其中，短期债务占19.20%、长期债务占80.80%。截至2020年底，母公司短期债务为387.56亿元。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率27.87%，母公司债务负担轻。

截至2020年底，母公司所有者权益为5222.75亿元，较年初下降1.48%。在所有者权益中，实收资本为1210.71亿元（占23.18%）、资本公积689.76亿元（占13.21%）、未分配利润1158.49亿元（占22.18%）、盈余公积2092.80亿元（占40.07%）。

2020年，母公司营业收入为7703.21亿元，利润总额为105.55亿元。同期，母公司投资收益为433.56亿元。

现金流方面，截至2020年底，公司母公司经营活动现金流净额为399.88亿元，投资活动现金流净额-503.98亿元，筹资活动现金流净额225.12亿元。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金流对本次跟踪债券保障能力极强。

截至2021年4月底，公司境内存续债券余额共570亿元。其中，本次跟踪债券余额70亿元，一年内到期债券余额为300亿元。截至2020年底，公司现金类资产1844.13亿元，分别为公司本次跟踪债券和一年内到期债券待偿还本金的26.34倍和6.15倍；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为25129.72亿元、1675.18亿元、1687.85亿元，分别为公司本期跟踪债券待偿还本金的359.00倍、23.93倍和24.11倍。

十二、 债权保护条款

中国石化集团资产规模大，经营现金流充裕，加上其在国家战略和经济方面的突出地位，自身偿债能力极强，其担保对于“12石化02”的还本付息具有积极的保障作用。

“12石化02”由中国石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国石化集团作为中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业中占有重要的战略和市场地位，综合竞争力突出，抗风险能力极强。

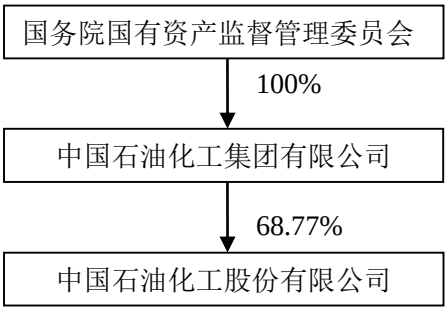
截至2020年底，公司合并资产总额22399.60亿元，所有者权益11621.13亿元（含少数股东权益3721.67亿元）；2020年，公司实现营业收入21423.32亿元，利润总额726.22亿元。

以2020年底中国石化集团的财务数据测算，“12石化02”待偿本金共计70亿元，占担保方中国石化集团资产总额的0.31%和净资产总额的0.60%，占比极低；中国石化集团2020年经营活动现金净流量是“12石化02”待偿本金的19.22倍，对“12石化02”的覆盖能力极强。中国石化集团的担保对“12石化02”的保护程度极高。

十三、 结论

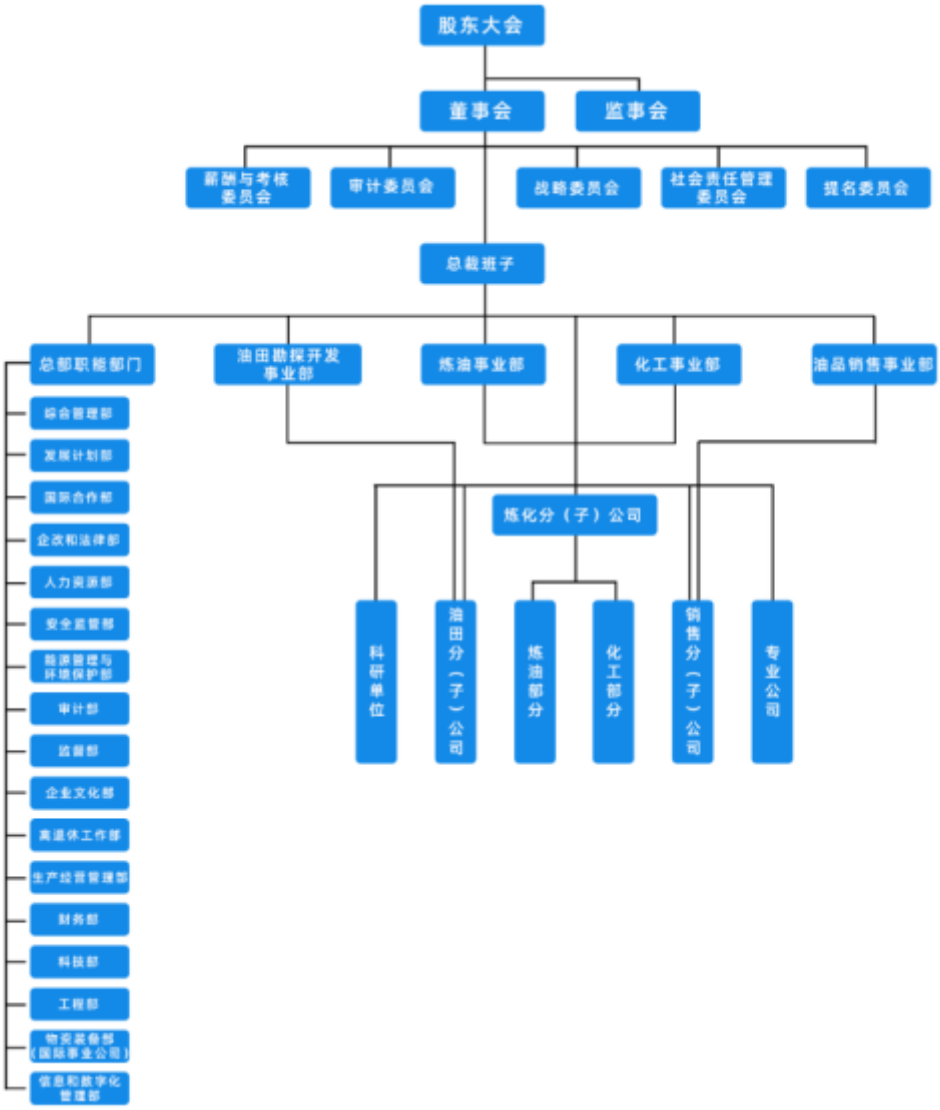
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“12石化02”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年底中国石油化工股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年底中国石油化工股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2020 年底中国石油化工股份有限公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本（百万元）	主营业务	持股比例
中国石化催化剂有限公司	1500	生产及销售催化剂	100.00%
中国石化国际事业有限公司	1400	石化产品贸易	100.00%
中国国际石油化工联合有限责任公司	5000	原油及石化产品贸易	100.00%
中国石化扬子石油化工有限公司	15651	制造中间石化产品及石油产品	100.00%
中国石化润滑油有限公司	3374	生产及销售润滑油脂成品、润滑油基础油以及石油化工原料等	100.00%
中国石化仪征化纤有限责任公司	4000	生产及销售聚酯切片及聚酯纤维	100.00%
中国石化销售股份有限公司	28403	成品油销售	70.42%
中石化冠德控股有限公司	港币 248	经营提供原油码头服务及天然气管道运输服务	60.33%
中国石化上海石油化工股份有限公司	10824	制造合成纤维、树脂及塑料、中间石化产品及石油产品	50.44 %
福建炼油化工有限公司	10492	制造塑料、中间石化产品及石油产品	50.00 %
中国石化国际石油勘探开发有限公司	8250	石油、天然气勘探、开发、生产及销售等领域的投资	100.00%
中国石化海外投资控股有限公司	美元 1662	海外业务投资和股权管理	100.00%
中国石化化工销售有限公司	1000	石化产品贸易	100.00%
中国石化长城能源化工有限公司	22761	煤化工投资管理、煤化工产品生产与销售	100.00%
中国石化北海炼化有限责任公司	5294	原油进口、加工，石油石化产品的生产、储存、销售	98.98%
中韩（武汉）石油化工有限公司	7193	石油产品、石化产品、乙烯及下游衍生产品的生产、销售、研发	59.00%
中国石化海南炼油化工有限公司	9606	制造中间石化产品及石油产品	75.00%
中国石化青岛石油化工有限责任公司	1595	制造中间石化产品及石油产品	100.00%
中国石化上海高桥石油化工有限公司	10000	制造中间石化产品及石油产品	55.00%
中国石化青岛炼油化工有限责任公司	5000	制造中间石化产品及石油产品	85%
上海赛科石油化工有限责任公司	7801	石油化工产品的生产和销售	67.60%
中科（广东）炼化有限公司	6397	原油加工及石油制品制造	90.30%
中国石化巴陵石油化工有限公司	3000	原油加工及石油制品制造	55.00%

资料来源：公司财务报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2006.33	1313.71	1844.13	2018.09
资产总额（亿元）	15923.08	17602.86	17338.05	18021.44
所有者权益（亿元）	8576.59	8783.74	8838.76	9107.32
短期债务（亿元）	821.29	1152.49	614.69	1197.24
长期债务（亿元）	935.27	2365.08	2561.21	2568.30
全部债务（亿元）	1756.56	3517.57	3175.90	3765.54
营业收入（亿元）	28911.79	29597.99	21059.84	5769.82
利润总额（亿元）	1005.02	901.11	479.69	299.87
EBITDA（亿元）	2163.52	2149.53	1687.85	--
经营性净现金流（亿元）	1758.68	1536.19	1675.18	-155.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	38.66	49.64	46.82	--
存货周转次数（次）	12.93	13.09	9.76	--
总资产周转次数（次）	1.81	1.77	1.21	--
现金收入比（%）	110.30	107.17	109.08	104.86
营业利润率（%）	8.43	7.97	8.67	11.68
总资本收益率（%）	8.34	7.14	4.63	--
净资产收益率（%）	9.36	8.22	4.72	--
长期债务资本化比率（%）	9.83	21.21	22.47	22.00
全部债务资本化比率（%）	17.00	28.60	26.43	29.25
资产负债率（%）	46.14	50.10	49.02	49.46
流动比率（%）	89.21	77.13	87.21	92.90
速动比率（%）	56.55	43.65	58.12	60.30
经营现金流动负债比（%）	31.12	26.49	32.08	--
现金短期债务比（倍）	2.44	1.14	3.00	1.69
EBITDA 利息倍数（倍）	33.93	12.88	10.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.81	1.64	1.88	--

注：1. 公司 2021 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3. 2019 年以后租赁负债调整至长期债务中；4.2020 年和 2021 年一季度其他流动负债中短期融资券调整至短期债务；5. 追溯调整 2018、2019 年财务数据

资料来源：公司年报

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1055.35	540.72	991.88	1040.62
资产总额（亿元）	9316.03	10237.63	10699.43	10877.84
所有者权益（亿元）	5371.96	5301.10	5222.75	5274.55
短期债务（亿元）	227.65	842.81	387.56	532.19
长期债务（亿元）	681.04	1274.63	1630.81	1619.91
全部债务（亿元）	908.69	2117.44	2018.37	2152.10
营业收入（亿元）	10584.93	10212.72	7703.21	2278.55
利润总额（亿元）	429.17	393.38	105.55	26.26
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	1081.32	537.76	399.88	-81.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	31.17	39.52	35.57	--
存货周转次数（次）	17.90	16.84	13.26	--
总资产周转次数（次）	1.09	1.04	0.74	--
现金收入比（%）	116.09	113.86	111.91	109.29
营业利润率（%）	7.30	5.86	4.89	6.49
总资本收益率（%）	6.36	5.05	2.56	--
净资产收益率（%）	7.44	7.06	3.56	--
长期债务资本化比率（%）	11.25	19.38	23.80	23.50
全部债务资本化比率（%）	14.47	28.54	27.87	28.98
资产负债率（%）	42.34	48.22	51.19	51.51
流动比率（%）	89.00	71.08	64.68	66.75
速动比率（%）	73.14	56.07	53.36	55.08
经营现金流动负债比（%）	37.43	16.43	11.59	--
现金短期债务比（倍）	4.64	0.64	2.56	1.96
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：母公司 2021 年 1—3 月财务报表未经审计；集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；2019 年以后租赁负债调整至长期债务中
资料来源：公司年报

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变