

跟踪评级公告

联合[2015]175号

中国石油天然气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中国石油天然气股份有限公司主体长期信用状况和发行的名为“12中油01”、“12中油02”、“12中油03”、“13中油01”、“13中油02”的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国石油天然气股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

中国石油天然气股份有限公司发行的“12中油01”、“12中油02”、“12中油03”、“13中油01”、“13中油02”的公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一五年五月廿七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

中国石油天然气股份有限公司

2014 年公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用等级

债券简称	发行规模	跟踪评级结果	上次评级结果
12 中油 01	160 亿元	AAA	AAA
12 中油 02	20 亿元	AAA	AAA
12 中油 03	20 亿元	AAA	AAA
13 中油 01	160 亿元	AAA	AAA
13 中油 02	40 亿元	AAA	AAA

上次评级时间: 2014 年 5 月 21 日

跟踪评级时间: 2015 年 5 月 27 日

主要财务数据:

发行方

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额 (亿元)	23,420.04	24,053.76	23,941.57
所有者权益 (亿元)	12,699.08	13,177.60	13,221.35
长期债务 (亿元)	3,028.62	3,703.01	3,768.57
全部债务 (亿元)	4,964.61	5,451.98	5,653.95
营业收入 (亿元)	22,581.24	22,829.62	4,103.36
净利润 (亿元)	1,422.29	1,190.34	77.25
EBITDA (亿元)	3,606.18	3,540.68	--
经营性净现金流 (亿元)	2,885.29	3,564.77	293.98
营业利润率 (%)	14.07	14.01	11.78
净资产收益率 (%)	11.61	9.20	--
资产负债率 (%)	45.78	45.22	44.78
全部债务资本化比率 (%)	28.11	29.27	29.95
流动比率 (倍)	0.67	0.67	0.73
EBITDA 全部债务比	0.73	0.65	--
EBITDA 利息倍数	13.38	13.28	--
EBITDA 偿债倍数	9.02	8.85	--

担保方

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额 (亿元)	37,593.08	39,383.71	38,855.65
所有者权益 (亿元)	20,570.25	22,554.09	22,617.52
营业收入 (亿元)	27,593.03	27,299.56	4,749.96
利润总额 (亿元)	1,880.27	1,734.10	122.17
资产负债率 (%)	45.28	42.73	41.79

注: ①本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; ②本报告一季度相关财务指标未年化; ③数据单位除特别说明外均为人民币。

评级观点

跟踪期内, 受石油、石化产品价格下跌带来的不利影响, 中国石油天然气股份有限公司 (以下简称“公司”或“中国石油”) 营业收入增长有所放缓, 主营业务盈利水平略有下降。但公司通过集中发展油气主营业务, 推进业务结构调整和生产统筹优化等措施积极应对外部不利环境因素, 整体生产运营情况依旧良好。作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商, 公司仍保持着很大的收入及利润规模, 经营获现能力强, 仍具有极强的抗风险能力。虽然国际原油价格波动、安全环保及税费改革、海外经营风险等因素未来仍可能对公司经营产生一定不利影响, 但不会显著影响公司的信用水平。

未来随着国内外经济形势的逐步改善, 石油石化行业市场需求将继续保持增长态势, 上述将继续推动公司经营业绩的向好发展。

公司存续的两期公司债券均由中国石油天然气集团公司 (以下简称“中国石油集团”) 提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内, 中国石油集团经营状况良好, 盈利能力稳定, 整体担保实力依然极强。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“12 中油 01”、“12 中油 02”、“12 中油 03”、“13 中油 01”、“13 中油 02”的债项信用等级“AAA”。

优势

1. 跟踪期内, 作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商, 公司依旧保持在石油石化领域极强的竞争实力。

2. 跟踪期内, 公司国内油气储量保持稳定增长, 原油、天然气产量均创历史新高, 油气勘探开发及生产继续在国内居于主导地位。

3. 跟踪期内, 在天然气价格上升、主导

产品销售量增加等综合因素带动下，公司仍保持着很大的收入及利润规模，收入实现质量继续保持较高水平，经营活动获取现金的能力依旧很强。

关注

1. 跟踪期内，受石油、石化产品价格下跌带来的不利影响，公司营业收入增长有所放缓，主营业务盈利水平略有下降。

2. 油气价格波动、环保安全监管的加强、税费政策变化等未来仍将是影响公司经营的重要外部因素。

分析师

何苗苗

电话：010-85172818

邮箱：hemm@unitedratings.com.cn

李晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

Http: // www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中国石油天然气股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与中国石油化工股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级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。

本跟踪信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国石油化工股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪信用评级报告中引用的公司相关资料主要由中国石油化工股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中国石油”或“公司”）成立于1999年11月，是由中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油集团”）独家发起设立的股份有限公司。截至2014年末，公司股本1,830.21亿元，全部为无条件限售股。中国石油集团是公司的控股股东，2014年末持有公司股份比例为86.507%¹。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2014年底，公司合并资产总额24,053.76亿元，负债合计10,876.16亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计13,177.60亿元。2014年实现合并营业收入22,829.62亿元，合并净利润（含少数股东损益）1,190.34亿元，经营活动产生的现金流量净额3,564.77亿元，现金及现金等价物净增加额223.71亿元。

截至2015年一季度末，公司合并资产总额23,941.57亿元，负债合计10,720.22亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计13,221.35亿元。2015年一季度实现合并营业收入4,103.36亿元，合并净利润（含少数股东损益）77.25亿元，经营活动产生的现金流量净额293.98亿元，现金及现金等价物净增加额78.35亿元。

公司法定地址：中国北京东城区安德路16号洲际大厦；法定代表人：周吉平。

二、债券发行情况及募集资金使用

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]993号文核准，公司获准向社会公开发行面值不超过400亿元的公司债券。2012年11月公司完成了2012年公司债券（第一期）200亿元的发行，2013年3月完成了2013年公司债券（第一期）200亿元的发行。两期债券均由中国石油集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司的募集资金均已按约定用途部分用于偿还金融机构贷款，其余用于补充流动资金。

2012年公司债券（第一期）于2012年11月22日正式起息，首次付息日为2013年11月22日，付息金额为人民币92,680万元。2013年公司债券（第一期）于2013年3月15日正式起息，首次付息日为2014年3月15日，付息金额为人民币91,040万元。跟踪期内，公司均已按时支付到期利息。

表1 公司债券发行相关情况

项目	名称	证券代码	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
2012年公司债券（第一期）	12中油01	122209	160	5	4.55
	12中油02	122210	20	10	4.90
	12中油03	122211	20	15	5.04
2013年公司债券（第一期）	13中油01	122239	160	5	4.47
	13中油02	122240	40	10	4.88

资料来源：公司年报

三、管理分析

2014年5月，公司董事会和监事会进行了换届选举。公司第六届董事会第一次会议选举周吉平先生为公司董事长，廖永远先生、汪东进先生为公司副董事长，汪东进先生同时担任公司总裁；公司第六届监事会第一次会议选举郭进平先生为公司监事会主席。2015年3月，廖永远先生辞去公司非执行董事和副董事长职务。此外，公司核心技术团队或关键技术人员（非董事、监事、高

¹此数包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 持有的 291,518,000 股 H 股。

级管理人员)无重大变动。

跟踪期内,公司根据《企业内部控制基本规范》(以下简称“内部控制规范”)及其配套指引等相关规定和要求,持续进行内控体系的建设与完善。公司根据财务管理情况梳理了财务、资金和税法等流程,进一步规范了相关流程和关键控制的设计;公司加强实施信息披露管理制度、重大事项的判定标准和报告程序、披露事项的收集、汇总和披露程序;公司注重强化内部控制测试,积极与外部审计师沟通,落实整改责任并加大整改监督力度。

根据毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙人)(以下简称“毕马威华振事务所”)于2015年3月26日出具的内部控制审计报告,公司已经按照内部控制规范和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

整体来看,跟踪期内公司继续致力于内控体系的建设与完善,管理团队稳定,整体管理运作处于良好水平。

四、运营环境

2014年以来,受供求关系、地缘政治等多种因素影响,世界原油价格在经历上半年的水平波动后于下半年开始暴跌,目前仍呈现弱势运行的局面。原油价格的下跌降低了我国进口石油支出,但在前期高成本原油库存尚待消化、下游成品油及化工产品价格下行的形势下,业内企业也面临着一定经营压力。但整体来看,由于石油石化行业在国民经济中占据重要地位、行业的国有垄断格局未发生变化,业内相关能源类企业仍保持着强大的竞争力。

原油市场方面,2014年国际石油市场供需基本平衡,但原油价格下半年下跌趋势明显。从价格看,北海布伦特原油现货年平均价格为98.95美元/桶,同比下降8.9%;美国西得克萨斯中质原油(简称“WTI”)现货年平均价格为93.21美元/桶,较上年下降4.9%。2014年,我国原油及天然气进口量持续增长,油气对外依存度继续上升。

成品油市场方面,2014年我国成品油市场需求呈中低速增长态势,汽油需求保持较快增长,柴油需求自2009年以来首现萎缩。国内炼油能力继续增长,市场资源总体宽松,成品油净出口进一步增加。2014年国内成品油表观消费量(包括汽油、柴油和煤油)为2.69亿吨,同比增长2.0%,增速较上年有所放缓。价格方面,2014年我国政府连续11次调整国内汽柴油价格,全年汽油标准品价格累计下降2,050元/吨,柴油标准品价格累计下降2,205元/吨。整体看,国内成品油价格走势与国际市场油价变化趋势基本保持一致。

化工市场方面,2014年全球经济复苏缓慢导致消费动力不足,加之国际化工产能释放明显,全球化工市场呈现持续低迷。我国市场受经济结构调整、低价进口产品增加等因素影响,整体市场仍然处于供过于求的状态。价格方面,2014年我国化工产品价格持续下跌,但下半年化工产品原料价格下降幅度大于化工产品价格下降幅度,化工产品毛利有所改善。

天然气市场方面,2014年我国天然气产量稳定增长,进口气量增速减缓,天然气需求量增速放缓,市场供需基本平衡。据有关资料统计,2014年国内天然气产量1,279亿立方米,比上年同期增长5.7%;天然气进口量578亿立方米,比上年同期增长8.2%;天然气表观消费量1,786亿立方米,较上年同期增长5.6%。作为重要的清洁能源之一,未来国内天然气需求仍将持续增长。

行业政策方面,国家发改委宣布从2015年4月1日起我国天然气价格正式并轨,各省增量气最高门站价格每立方米下降0.44元,存量气最高门站价格每立方米上调0.04元,对直供类工业用户的价格进行放开。此次价格调整有利于降低相关工业企业成本,但短期内可能会对上游油气企业产生一定不利影响。2014年11月份至2015年一季度,国家三次调整国内成品油消费税,2015

年1月13日起将柴油、航空煤油和燃料油的消费税单位税额由1.1元/升提高到1.2元/升；将汽油、石脑油等消费税单位税额由1.4元/升提高到1.52元/升。上述调整有利于促进石油资源节约利用，促进环境治理和节能减排。

整体来看，受宏观经济增速放缓、国际石油价格下跌影响，2014年以来石油石化类企业盈利能力有所下降。未来世界经济将延续缓慢复苏态势，国际原油价格仍将保持弱势运行，石油外部需求有望保持稳定；随着我国国内经济的平稳发展，国内成品油、石化及天然气产品需求仍将稳步增长。作为国民经济的战略性支柱行业，在上述有利外部因素支撑下，我国石油石化企业仍将保持良好的经营基本面。

五、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，虽然面临原油、成品油等产品价格下降的不利因素，但在天然气价格上升、主导产品销售量增加的综合因素影响下，公司仍然实现了营业收入的小幅增长。2014年公司实现合并营业收入22,829.62亿元，较上年同期增长1.10%。由于2014年营业外收入较上年下降较快²，使得公司净利润规模较上年有所下滑。2014年公司实现合并净利润1,190.34亿元，较上年下降16.31%；归属于母公司所有者的净利润为1,071.73亿元，较上年下降了17.29%。

从各具体业务板块看，2014年销售板块仍是公司收入占比最大的业务（占抵销前收入总额的50.60%），2014年该板块实现主营业务收入19,266.85亿元，较上年小幅下降0.39%；炼油与化工板块实现主营业务收入8,392.33亿元，较上年下降了2.92%，收入占比仅次于销售板块（占抵销前收入总额的22.04%）；勘探与生产板块收入规模较上年变化不大，2014年实现主营业务收入7,609.62亿元，是第三大收入来源；天然气与管道业务收入增长幅度最大，较上年增长了22.36%，2014年实现主营业务收入2,800.78亿元。

从毛利率情况看，勘探与生产仍是公司各业务板块中毛利最高和利润贡献最大的业务，2014年毛利率为43.82%，较上年下降了2.11个百分点，主要源自原油价格下降、操作成本上升等因素；炼油与化工是第二大利润贡献板块，2014年该板块毛利率为16.31%，较上年小幅提升0.32个百分点。由于收入及利润占比较大的勘探与生产板块盈利水平下降相对较快，带动2014年公司综合毛利率由上年的25.12%下降至24.35%，主营业务盈利能力略有下降。

表2 2013年~2014年公司主营业务及毛利率情况

项 目	2013年			2014年			变化情况		
	收入 (亿元)	成本 (亿元)	毛利 率 (%)	收入 (亿元)	成本 (亿元)	毛利 率 (%)	收入 (%)	成本 (%)	毛利 率 (百分 点)
勘探与生产	7,661.93	4,142.93	45.93	7,609.62	4,275.39	43.82	-0.68	3.20	-2.11
炼油与化工	8,644.63	7,262.63	15.99	8,392.33	7,023.87	16.31	-2.92	-3.29	0.32
销售	19,342.40	18,734.45	3.14	19,266.85	18,654.61	3.18	-0.39	-0.43	0.04
天然气与管道	2,288.94	2,237.18	2.26	2,800.78	2,660.60	5.01	22.36	18.93	2.75
总部及其他	4.85	2.40	50.52	4.52	2.10	53.54	-6.80	-12.50	3.02
抵销前	37,942.75	32,379.59	14.66	38,074.10	32,616.57	14.33	0.35	0.73	-0.33
板块间抵销数	-15,796.29	-15,795.96	不适用	-15,664.84	-15,664.44	不适用	不适用	不适用	不适用
合计	22,146.46	16,583.63	25.12	22,409.26	16,952.13	24.35	1.19	2.22	-0.77

资料来源：公司年报。注：此处毛利率=(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入。

² 注：2013年公司以部分管道净资产及其业务出资产生的收益达到248.22亿元，计入营业外收入，2014年无该部分收益。

进入 2015 年一季度，受原油、成品油价格继续下降的影响，公司盈利状况较上年同期继续下滑。一季度，公司实现合并营业收入 4,103.36 亿元，较上年同期下降 22.42%；实现合并净利润 77.25 亿元，较上年同期大幅下降 79.27%；归属于母公司所有者的净利润为 61.49 亿元，较上年同期下降了 82.05%。

2. 主营业务

勘探及生产

国内勘探业务方面，2014 年公司持续推进储量增长高峰期工程，在准噶尔盆地、柴达木盆地、松辽盆地、渤海湾盆地等石油勘探获得重要发现；天然气勘探在四川盆地、鄂尔多斯盆地、塔里木盆地取得重要进展；致密油等非常规资源勘探在鄂尔多斯盆地、松辽盆地、吐哈盆地取得突破；公司整体勘探业务势头良好。

国内生产与开发方面，跟踪期内公司推进重点产能建设，实施“二次开发”和重大开发试验，国内原油产量再创新高。公司围绕重点气区推进天然气业务生产运行，天然气产量保持快速增长。其中，公司大庆油田连续 12 年保持原油 4,000 万吨以上稳产，长庆油田油气当量产量突破 5,500 万吨，“新疆大庆”和川渝气区建设按计划推进。

海外油气业务方面，跟踪期内公司海外油气合作实现重大突破，气源进一步多元化。公司与中亚国家新签署一批合资合作协议，中亚油气合作稳步推进。公司海外油气开发继续实施注水、水平井和提高采收率三大工程，调整重点产能建设安排，确保中亚等地区主力油气田稳产，推动伊拉克等地区新油气田上产超产。2014 年，公司海外业务实现油气当量产量 147.2 百万桶，占公司油气当量总产量的 10.1%。

如下表所示，2014 年公司原油总产量 945.5 百万桶，比上年增长 1.4%；可销售天然气产量 3,028.8 十亿立方英尺，比上年增长 8.1%；油气当量产量 1,450.4 百万桶，比上年增长 3.6%。截至 2014 年末，公司拥有石油和天然气（含煤层气）探矿权、采矿权总面积 380.4 百万英亩，其中探矿权面积 353.2 百万英亩，采矿权面积 27.2 百万英亩，探矿权和采矿权总面积较上年小幅下降。2014 年，虽然原油探明储量较上年小幅下降了 2.1%，但天然气探明储量、探明已开发原油储量、探明已开发天然气储量均较上年有不同程度的增长，其中天然气的储量增长相对更快。

表 3 2013 年~2014 年公司勘探与生产运营情况

项 目	2013 年	2014 年	变动率 (%)
原油产量 (百万桶)	932.9	945.5	1.4
可销售天然气产量 (十亿立方英尺)	2,801.9	3,028.8	8.1
油气当量产量 (百万桶)	1,400.0	1,450.4	3.6
原油探明储量 (百万桶)	10,820	10,593	-2.1
天然气探明储量 (十亿立方英尺)	69,323	71,098	2.6
探明已开发原油储量 (百万桶)	7,220	7,254	0.5
探明已开发天然气储量 (十亿立方英尺)	32,813	35,824	9.2

资料来源：公司年报。注：原油按 1 吨=7.389 桶，天然气按 1 立方米=35.315 立方英尺换算

炼油与化工业务

跟踪期内，公司根据市场走势优化加工路线和产品结构，增产适销高效高附加值产品。2014 年，公司加工原油 1,010.6 百万桶，生产成品油（汽、柴、煤油）9,267.1 万吨，分别较上年增长了 1.8% 和 2.6%。2014 年，公司多项技术经济指标保持较好水平。其中，轻油收率达到 78.6%，

较上年上升 1 个百分点；石油产品综合商品收率达到 93.8%，较上年上升 0.4 个百分点。

公司化工销售加强整体联动和统筹优化，主要化工产品销量稳定增长。如下表所示，除尿素产量有所下降外，公司其他主导产品产量均实现了不同程度增长。其中，2014 年乙烯产品达到了 4,976 千吨，较上年增长了 25%；合成树脂产品达到 7,951 千吨，较上年增长 21.60%。此外，公司继续推进炼化重点工程建设，其中四川石化实现全面投产，云南石化建设继续推进，柴油质量升级改造项目按期建成，车用柴油全部达到国 IV 标准。

表 4 2013 年~2014 年公司炼油与化工情况

项 目	2013 年	2014 年	变动率 (%)
原油加工量 (百万桶)	992.3	1,010.6	1.8
汽、柴、煤油产量 (千吨)	90,282	92,671	2.6
其中：汽油 (千吨)	29,294	30,688	4.8
煤油 (千吨)	4,112	4,356	5.9
柴油 (千吨)	56,876	57,627	1.3
原油加工负荷率 (%)	87.3	86.1	下降 1.2 个百分点
轻油收率 (%)	77.6	78.6	上升 1 个百分点
石油产品综合商品收率 (%)	93.4	93.8	上升 0.4 个百分点
乙烯 (千吨)	3,982	4,976	25.0
合成树脂 (千吨)	6,537	7,951	21.6
合成纤维原料及聚合物 (千吨)	1,218	1,293	6.2
合成橡胶 (千吨)	665	745	12.0
尿素 (千吨)	3,771	2,663	-29.4

资料来源：公司年报。

销售业务

跟踪期内，针对国内成品油市场需求增速放缓、价格低迷等不利局面，公司优化油品资源配置，加大高附加值产品销售，单站销售能力不断提升。此外，公司加大营销网络开发力度，2014 年新投运加油站 150 座，运营加油站数量达到 20,422 座。如下表所示，公司汽、煤、柴油销量达到 160,878 千吨，较上年增长了 1.1%；零售市场份额达到 39.6%，较上年提升 0.2 个百分点。国际贸易业务方面，2014 年国际贸易业务快速发展，国际贸易规模和运营质量进一步提升，资源调控能力不断增强。

表 5 2013 年~2014 年公司销售业务情况

项 目	2013 年	2014 年	同比变化 (%)
汽、煤、柴油销量 (千吨)	159,133	160,878	1.1
其中：汽油 (千吨)	52,350	59,821	14.3
煤油 (千吨)	13,482	14,016	4.0
柴油 (千吨)	93,301	87,041	-6.7
零售市场份额 (%)	39.4	39.6	上升 0.2 个百分点
加油站数量 (座)	20,272	20,422	0.7
其中：资产型加油站 (座)	19,710	19,806	0.5
单站加油量 (吨/日)	10.96	10.78	-1.6

资料来源：公司年报

天然气与管道业务

天然气销售方面，公司针对市场供求变化，统筹自产气、进口气和液化天然气等多种资源，

重点开发高效市场和高端客户，销售的质量和效益不断提升。管道业务方面，跟踪期内公司重点管道建设稳步推进，西气东输三线西段、呼包鄂成品油管道、庆铁四线原油管道等顺利投产，国内油气骨干管网不断完善。截至 2014 年末，公司国内油气管道总长度为 76,795 公里，其中天然气管道长度为 48,602 公里，原油管道长度为 18,107 公里，成品油管道长度为 10,086 公里。公司注重提高管道运行负荷，增输降耗取得良好效果。

综上，跟踪期内受不利市场行情的影响，公司主营业务盈利水平略有下降。但公司集中发展油气主营业务，努力推进业务结构调整和生产统筹优化，生产运营情况良好。作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，公司仍保持着较大的收入及利润规模，经营获现能力强，仍具有极强的抗风险能力。未来随着国内外油气产品需求的逐步增长和市场行情的逐步改善，公司盈利能力有望进一步提升。

3. 资本支出

跟踪期内，公司调整了投资节奏，除炼油与化工板块外，其他板块的资本支出规模均较上年有所下降。2014 年公司资本性支出为 2,917.29 亿元，较 2013 年下降了 8.46%。如下表所示，2014 年公司资本支出依旧主要集中于勘探与生产板块，该板块 2014 年投资规模为 2,214.79 亿元，主要来自于国内大型油气勘探项目、重点油气产能建设工程以及海外大型油气开发项目；天然气与管道板块 2014 年投资支出达到 329.19 亿元，较上年下降了 42.69%，是第二大投资板块，主要用于西气东输三线、中卫—贵阳天然气管道等重点项目建设；炼油与化工板块 2014 年投资支出达到 309.65 亿元，较上年增长了 16.10%，主要用于云南石化等大型炼油化工项目以及国 IV 汽柴油产品质量升级项目建设。公司其他板块投资规模占比相对较小，均呈现不同程度下降。

表 6 2013 年~2014 年公司资本支出情况

项 目	2013 年		2014 年		规模变化 (%)
	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	
勘探与生产	2,263.76	71.03	2,214.79	75.92	-2.16
炼油与化工	266.71	8.37	309.65	10.61	16.10
销售	71.01	2.23	56.16	1.93	-20.91
天然气与管道	574.39	18.02	329.19	11.28	-42.69
总部及其他	11.09	0.35	7.50	0.26	-32.37
合计	3,186.96	100.00	2,917.29	100.00	-8.46

资料来源：公司年报

整体来看，跟踪期内公司更加注重项目的质量效益和投资回报，相应调整了建设节奏。虽然投资规模较上年有所下降，但整体仍适应公司长远规划需求。

4. 海外收购

2014 年以来，为适应日益上升的油气储量需求，公司继续在全球范围内进行海外收购活动，重要事项如下表所示。

表 7 2014 年公司海外收购情况

时间	收购执行主体	事项	事项进程
2014 年 3 月	公司附属公司 PetroChina International Iraq FZE	收购 ExxonMobil Iraq Limited 在伊拉克西古尔纳-1 期工作权益, 占比由 25% 提高到 32.7%	支付 ExxonMobil Iraq Limited 对价款 4.42 亿美元
2014 年 11 月	附属公司中油勘探控股公司 (CNPC E&D Holding Cooperatief U.A.) 以及中油勘探国际控股公司 (CNODC International Holding Ltd.)	收购巴西国家石油公司国际 (荷兰) 公司及巴西国家石油公司国际 (西班牙) 公司拥有的巴西能源秘鲁公司全部股份	已支付交割款项 26.43 亿美元

资料来源: 公司年报

整体来看, 上述收购是公司进行海外油气资源拓展的有益尝试, 有利于公司上游油气资源的增加, 增强公司的可持续发展能力。但由于所属油气资源位于国外, 相关的投资风险也需要关注。

六、财务分析

公司提供的2014年度合并财务报表已经毕马威华振事务所审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告, 2015年一季度财务报表未经审计。2014年7月, 公司按照财政部关于长期股权投资等部分新准则的要求采取新的会计计量方法, 并按新会计政策对2014年报表期初数进行了调整。本报告财务分析2013年数据以2014年调整后的期初数为准, 上述变化不影响财务分析的连续性。

1. 财务状况

资产

2014 年末公司资产总额达到 24,053.76 亿元, 较上年增长 2.71%, 主要来自于非流动资产的增长。资产构成中非流动资产占比依旧较高 (2014 年末达到 83.73%)。

截至 2014 年末, 公司流动资产仍然以存货 (占比 42.42%)、货币资金 (占比 19.43%)、应收账款 (占比 13.57%) 和其他流动资产 (占比 11.07%) 为主。其中, 由于原油价格下降较快, 公司相应减少了库存, 加之计提较大规模的跌价准备, 2014 年末公司存货净值较上年末下降了 26.89%, 达到 1,659.77 亿元; 应收账款净值规模为 531.04 亿元, 较上年末下降了 17.06%, 其中一年以内账龄占比达到了 97%, 公司严格按照账龄分析法计提了应收账款减值准备; 公司货币资金规模较上年末增长了 32.79%, 主要为银行存款, 其中有 5 亿美元的定期存款已质押给银行。

非流动资产方面, 油气资产 (占比 43.72%)、固定资产 (占比 30.85%) 及在建工程 (占比 11.93%) 依旧是主要构成部分。近年来公司不断推进油气资源开发, 带动油气资产规模相应增长, 2014 年末达到了 8,804.82 亿元, 较上年末增长了 9.91%; 随着部分在建项目陆续转入固定资产, 加之购置了较大规模的机器设备, 公司固定资产较上年末增长了 11.07%; 2014 年公司部分在建项目转入固定资产, 在建工程规模较上年末下降 14.87%。

负债

截至 2014 年底, 公司负债总额 10,876.16 亿元, 较上年末小幅增长 1.45%, 其中流动负债占比相对较高 (占比达到 53.31%)。流动负债以应付账款 (占比 41.44%)、短期借款 (占比 19.89%)、其他应付款 (占比 9.40%)、预收账款 (占比 9.31%) 和一年内到期的非流动负债 (占比 9.28%) 为主。其中, 短期借款较上年末小幅增长, 主要来自人民币信用借款的增加, 2014 年末达到 1,153.33 亿元; 其他应付款较上年末增长了 101.58%, 主要来自于收到的押金、定金、保证金及应付代垫款项等; 预收账款较上年末增长了 15.39%, 主要来自于收到的天然气、原油及成品油销售款项;

一年内到期的非流动负债因信用借款到期规模下降较上年下降了 34.29%；其他项目占比微小。

公司非流动负债仍以长期借款（占比 58.84%）、预计负债（占比 21.50%）和应付债券（占比 14.08%）为主。其中，长期借款因人民币信用借款的增加较上年末增长了 41.14%，达到 2,988.03 亿元；应付债券因部分债券到期兑付及部分转入一年内到期的非流动负债较上年下降了 21.56%；预计负债来自于资产弃置义务，规模较上年末增长了 15.47%。

在短期债务规模下降、长期债务规模较快增长的情况下，截至 2014 年底，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别较上年末上升了 2.68 个和 1.16 个百分点，分别为 21.94% 和 29.27%，整体债务水平适中；公司资产负债率较上年末小幅下降了 0.56 个百分点，达到 45.22%，整体仍处于合理水平。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 13,177.60 亿元，较上年增长 3.77%，主要来自于未分配利润的增加。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比 89.24%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 15.56%、资本公积占 9.82%、盈余公积占 15.71%、未分配利润占 59.71%，未分配利润占比较大，公司权益结构不够稳定。

截至 2015 年一季度末，公司资产总额达到 23,941.57 亿元，较上年末小幅下降 0.47%；负债规模达到 10,720.22 亿元，较上年末小幅下降 1.43%；所有者权益达到 13,221.35 亿元，较上年末变化不大。

整体来看，公司资产构成以非流动资产为主，符合其所在行业特征；公司债务结构以长期债务为主，负债水平适中；所有者权益规模大，权益结构稳定性一般。

2. 盈利能力

2014 年，虽然原油、成品油价格下降，但受益于天然气价格上升以及原油、天然气、汽油等主要产品销售量增加的综合因素带动，公司依然实现了营业收入的小幅增长。2014 年公司实现合并营业收入 22,829.62 亿元，较上年增长 1.10%。由于 2014 年营业外收入较上年下降较快，使得公司净利润规模较上年有所下滑。2014 年公司实现合并净利润 1,190.34 亿元，较上年下降 16.31%；实现归属于母公司所有者的净利润为 1,071.73 亿元，较上年下降了 17.29%。

从期间费用看，除管理费用小幅下降外，销售费用和财务费用均较上年有所上升。其中，财务费用因汇兑损失的增加较上年增长了 13.61%，达到 248.77 亿元；管理费用因修理费等项目支出的下降较上年下降了 6.59%；销售费用因职工薪酬等项目的增加较上年增长了 5.28%。2014 年，公司整体三项期间费用规模较上年变化不大，费用收入比由上年的 7.64% 下降至 7.56%，但整体仍处于较低水平。

受原油、成品油等主导产品价格下降的影响，公司主营业务盈利水平有所下降，主营业务毛利率由上年的 25.12% 下降至 24.35%，营业利润率由上年的 14.07% 小幅下降至 14.01%。由于营业外收入规模较上年下降较快，在主营业务盈利能力弱化的基础上，公司净资产收益率指标由上年的 11.61% 下降至 9.20%。但相应于自身的行业地位，公司仍具有很强的盈利能力。

2015 年一季度，受外部不利市场行情的影响，公司盈利状况较上年同期继续下滑。一季度，公司实现合并营业收入 4,103.36 亿元，较上年同期下降 22.42%；实现合并净利润 77.25 亿元，较上年同期大幅下降 79.27%；归属于母公司所有者的净利润为 61.49 亿元，较上年同期下降 82.05%。

总体看，跟踪期内受石油、成品油价格下降的影响，公司主营业务盈利能力有所弱化，但 2014 年公司仍保持着较大的收入及利润规模。作为我国油气行业占主导地位的最的油气生产和销售商，公司仍具有很强的盈利能力。未来随着石油价格的逐步企稳，公司盈利水平有望得以提升。

3. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流入和营业收入呈现相同的小幅增长趋势，由于经营支出规模有所缩减，公司全年经营活动现金流净额较上年增长了 23.55%，达到 3,564.77 亿元。2014 年公司现金收入比为 117.32%，依旧处于较高水平。由于投资活动流入规模较上年下降相对较快，在投资支出规模变化不大的基础上，公司投资活动现金流仍以净流出为主，2014 年投资活动产生的现金流量净额为-2,908.38 亿元，投资净流出规模较上年有所扩大。2014 年公司筹资活动净现金流为-443.12 亿元，主要源自偿还借款支付的现金较上年增长较快。

2015 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 293.98 亿元，继续呈现净流入态势；投资活动产生的现金流量净额为-521.22 亿元，主要来自于在建项目的投入；筹资活动产生的现金流量净额为 302.18 亿元，主要来自于借款收到的现金。

总体来看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营净现金流入，收入实现质量较高；近年来公司投资规模较大，需要通过外部融资来满足资金需求，未来公司仍将有较大规模的筹资需求。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司流动比率、速动比率指标水平较上年变化不大。其中，流动比率与上年持平，维持在 0.67 倍；速动比率由上年的 0.32 倍小幅提升至 0.39 倍，虽然表观指标水平不高，但考虑到公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，公司仍具有较强的短期偿债能力。2014 年公司现金短期债务比为 0.51 倍，指标水平较上年有所提升；经营现金流动负债比率由上年的 44.70% 提升至 61.48%，整体仍处于较高水平。

2014 年公司 EBITDA 水平略有下降，达到 3,540.68 亿元。由于债务规模增长相对较快，EBITDA 利息倍数由上年的 13.38 倍下降至 13.28 倍，EBITDA 全部债务比由上年的 0.73 倍下降至 0.65 倍，上述指标仍处于良好水平。公司经营现金债务保护倍数由上年的 0.58 倍上升至 0.65 倍，反映出公司经营现金对债务的保护能力较强。整体看，公司长期偿债能力依旧较强。

综上，虽然跟踪期内公司部分偿债指标水平较上年有所下降，但得益于良好的经营获现能力及充裕的现金类资产，公司仍具有很强的偿债能力。考虑到公司突出的行业地位和稳定的盈利能力，在宏观经济逐步复苏带动市场需求增长的大背景下，公司未来偿债能力有望有所增强。

七、债权保护条款

2012 年公司债券（第一期）、2013 年公司债券（第一期）均由中国石油集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国石油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 2014 年末，中国石油集团合并资产总额 39,383.71 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 22,554.09 亿元，2014 年中国石油集团实现合并营业收入 27,299.56 亿元，利润总额 1,734.10 亿元，经营活动产生的现金流量净额 3,470.69 亿元。

跟踪期内，中国石油集团继续保持良好的经营状况，盈利水平很高，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，自身偿债能力很强，其担保对于被担保债券的信用等级有积极影响，两期被担保债券到期不能偿付本息的风险很小。

八、综合评价

跟踪期内，受石油、石化产品价格下跌带来的不利影响，公司营业收入增长有所放缓，主营业务盈利水平略有下降。但公司通过集中发展油气主营业务，推进业务结构调整和生产统筹优化等措施积极应对外部不利环境因素，整体生产运营情况依旧良好。作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，公司仍保持着很大的收入及利润规模，经营获现能力强，仍具有极强的抗风险能力。

公司存续的两期公司债券均由中国石油天然气集团公司提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，中国石油集团经营状况良好，盈利能力稳定，整体担保实力依然极强。

综合上述分析，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“12 中油 01”、“12 中油 02”、“12 中油 03”、“13 中油 01”、“13 中油 02”等债券“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 中国石油天然气股份有限公司
公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	572.50	760.21	32.79	818.96
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产				
应收票据	143.60	128.27	-10.68	107.50
应收账款	640.27	531.04	-17.06	603.93
预付款项	114.45	229.59	100.60	296.66
应收利息				
应收股利				
其他应收款	178.02	170.94	-3.98	199.23
存货	2,270.17	1,659.77	-26.89	1,574.46
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	390.52	433.26	10.94	451.15
流动资产合计	4,309.53	3,913.08	-9.20	4,051.89
非流动资产：				
可供出售金融资产	16.03	21.33	33.06	22.04
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1,162.89	1,165.70	0.24	1,172.15
投资性房地产				
固定资产	5,593.46	6,212.64	11.07	6,122.82
生产性生物资产				
油气资产	8,010.83	8,804.82	9.91	8,594.57
在建工程	2,823.25	2,403.40	-14.87	2,415.17
工程物资	57.62	52.00	-9.75	52.87
固定资产清理				
无形资产	625.92	674.89	7.82	671.13
开发支出				
商誉	72.25	72.33	0.11	72.70
长期待摊费用	264.24	287.27	8.72	282.74
递延所得税资产	112.26	149.95	33.57	184.48
其他非流动资产	371.76	296.35	-20.28	299.01
非流动资产合计	19,110.51	20,140.68	5.39	19,889.68
资产总计	23,420.04	24,053.76	2.71	23,941.57

附件 1-2 中国石油天然气股份有限公司
公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1,108.94	1,153.33	4.00	1,181.25
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债				
应付票据	8.32	57.69	593.39	44.02
应付账款	2,980.75	2,402.53	-19.40	1,947.34
预收款项	468.04	540.07	15.39	525.04
应付职工薪酬	48.36	59.03	22.06	78.92
应交税费	697.18	466.41	-33.10	367.30
应付利息				
应付股利				
其他应付款	270.25	544.76	101.58	567.21
一年内到期的非流动负债	818.73	537.95	-34.29	660.11
其他流动负债	54.32	36.52	-32.77	179.61
流动负债合计	6,454.89	5,798.29	-10.17	5,550.80
非流动负债：				
长期借款	2,117.08	2,988.03	41.14	3,053.59
应付债券	911.54	714.98	-21.56	714.98
长期应付款				
专项应付款				
预计负债	945.31	1,091.54	15.47	1,106.70
递延所得税负债	150.87	158.24	4.89	165.29
其他非流动负债	141.27	125.08	-11.46	128.86
非流动负债合计	4,266.07	5,077.87	19.03	5,169.42
负债合计	10,720.96	10,876.16	1.45	10,720.22
所有者权益：				
股本	1,830.21	1,830.21	0.00	1,830.21
资本公积	1,155.52	1,154.92	-0.05	1,154.92
专项储备	89.22	103.45	15.95	118.45
其他综合收益	-138.32	-197.25	42.60	-244.89
盈余公积	1,750.51	1,847.37	5.53	1,847.37
未分配利润	6,641.36	7,021.40	5.72	7,082.87
归属于母公司所有者权益合计	11,328.50	11,760.10	3.81	11,788.93
少数股东权益	1,370.58	1,417.50	3.42	1,432.42
所有者权益合计	12,699.08	13,177.60	3.77	13,221.35
负债和所有者权益总计	23,420.04	24,053.76	2.71	23,941.57

附件2 中国石油天然气股份有限公司 公司合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	22,581.24	22,829.62	1.10	4,103.36
减: 营业成本	17,018.40	17,353.54	1.97	3,110.16
营业税金及附加	2,386.63	2,277.74	-4.56	509.76
销售费用	600.36	632.07	5.28	151.41
管理费用	905.64	845.95	-6.59	200.98
财务费用	218.97	248.77	13.61	57.91
资产减值损失	41.82	55.75	33.31	-0.04
加: 投资收益	107.69	122.97	14.19	17.54
二、营业利润	1,517.11	1,538.77	1.43	90.72
加: 营业外收入	387.35	132.74	-65.73	22.30
减: 营业外支出	124.30	103.83	-16.47	12.90
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	1,780.16	1,567.68	-11.94	100.12
减: 所得税费用	357.87	377.34	5.44	22.87
四、净利润	1,422.29	1,190.34	-16.31	77.25
其中: 归属于母公司所有者的净利润	1,295.77	1,071.73	-17.29	61.49
少数股东损益	126.52	118.61	-6.25	15.76

附件 3 中国石油天然气股份有限公司
公司合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	26,344.63	26,783.32	1.67	4,700.87
收到的税费返还	90.19	100.17	11.07	0.04
收到其他与经营活动有关的现金	57.20	98.39	72.01	2.63
经营活动现金流入小计	26,492.02	26,981.88	1.85	4,703.54
购买商品、接受劳务支付的现金	-17,642.75	-17,320.49	-1.83	-3,050.40
支付给职工以及为职工支付的现金	-1,157.72	-1,197.62	3.45	-280.83
支付的各项税费	-4,007.57	-4,080.15	1.81	-953.82
支付其他与经营活动有关的现金	-798.69	-818.85	2.52	-124.51
经营活动现金流出小计	-23,606.73	-23,417.11	-0.80	-4,409.56
经营活动产生的现金流量净额	2,885.29	3,564.77	23.55	293.98
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	12.94	64.99	402.24	20.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	388.28	73.51	-81.07	0.18
取得投资收益收到的现金	117.02	130.96	11.91	13.65
投资活动现金流入小计	518.24	269.46	-48.00	34.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-3,102.23	-3,123.57	0.69	-548.77
投资支付的现金	-81.11	-54.27	-33.09	-6.73
投资活动现金流出小计	-3,183.34	-3,177.84	-0.17	-555.50
投资活动产生的现金流量净额	-2,665.10	-2,908.38	9.13	-521.22
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	144.15	15.87	-88.99	0.30
借款所收到的现金	6,012.18	7,436.02	23.68	1,795.56
收到其他与筹资活动有关的现金	2.63	4.03	53.23	0.16
筹资活动现金流入小计	6,158.96	7,455.92	21.06	1,796.02
偿还借款支付的现金	-5,469.36	-6,994.34	27.88	-1,434.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-802.63	-886.86	10.49	-59.08
子公司资本减少	-0.10	-0.17	70.00	
支付其他与筹资活动有关的现金	-9.26	-17.67	90.82	
筹资活动现金流出小计	-6,281.35	-7,899.04	25.75	-1,493.84
筹资活动产生的现金流量净额	-122.39	-443.12	262.06	302.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的	-17.68	10.44	-159.05	3.41
五、现金及现金等价物净增加额	80.12	223.71	179.22	78.35
加: 期初现金及现金等价物余额	433.95	514.07	18.46	737.78
六、期末现金及现金等价物余额	514.07	737.78	43.52	816.13

附件4 中国石油天然气股份有限公司
公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币亿元)

补充资料	2013年	2014年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	1,422.29	1,190.34	-16.31
加: 资产减值损失	41.82	55.75	33.31
固定资产折旧、油气资产折耗	1,521.28	1,653.44	8.69
无形资产摊销	34.98	41.54	18.75
长期待摊费用摊销	38.95	44.83	15.10
处置固定资产、油气资产、无形资产和其他长期资产的损失	35.49	36.87	3.89
干井费用	120.36	120.63	0.22
安全生产费	48.98	48.47	-1.04
财务费用	208.59	217.23	4.14
投资收益	-107.69	-122.97	14.19
递延所得税减少	-163.25	-32.73	-79.95
存货的减少/(增加)	-138.87	592.15	-526.41
以部分管道净资产及其业务出资产生的收益	-248.22		-100.00
经营性应收项目的减少/(增加)	-136.21	26.51	-119.46
经营性应付项目的(减少)/增加	206.79	-307.29	-248.60
经营活动产生的现金流量净额	2,885.29	3,564.77	23.55

附件 5 中国石油天然气股份有限公司
主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	34.86	38.65	--
存货周转次数(次)	7.69	8.77	--
总资产周转次数(次)	1.00	0.96	--
盈利能力			
净资产收益率(%)	11.61	9.20	--
主营业务毛利率(%)	25.12	24.35	--
营业利润率(%)	14.07	14.01	11.78
费用收入比(%)	7.64	7.56	10.00
财务构成			
资产负债率(%)	45.78	45.22	44.78
全部债务资本化比率(%)	28.11	29.27	29.95
长期债务资本化比率(%)	19.26	21.94	22.18
偿债能力			
EBITDA(亿元)	3,606.18	3,540.68	--
短期债务(亿元)	1,935.99	1,748.97	1,885.38
长期债务(亿元)	3,028.62	3,703.01	3,768.57
全部债务(亿元)	4,964.61	5,451.98	5,653.95
EBITDA 利息倍数	13.38	13.28	--
EBITDA 全部债务比	0.73	0.65	--
经营现金债务保护倍数	0.58	0.65	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	0.12	--
流动比率(倍)	0.67	0.67	0.73
速动比率(倍)	0.32	0.39	0.45
现金短期债务比(倍)	0.37	0.51	--
经营现金流动负债比率(%)	44.70	61.48	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.82	2.46	--
EBITDA 偿债倍数	9.02	8.85	--
现金流			
现金收入比率(%)	116.67	117.32	114.56
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	220.19	656.39	-227.24

注：由于一季度数据不具有可比性，相关指标未列示。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债+应付票据+

应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。