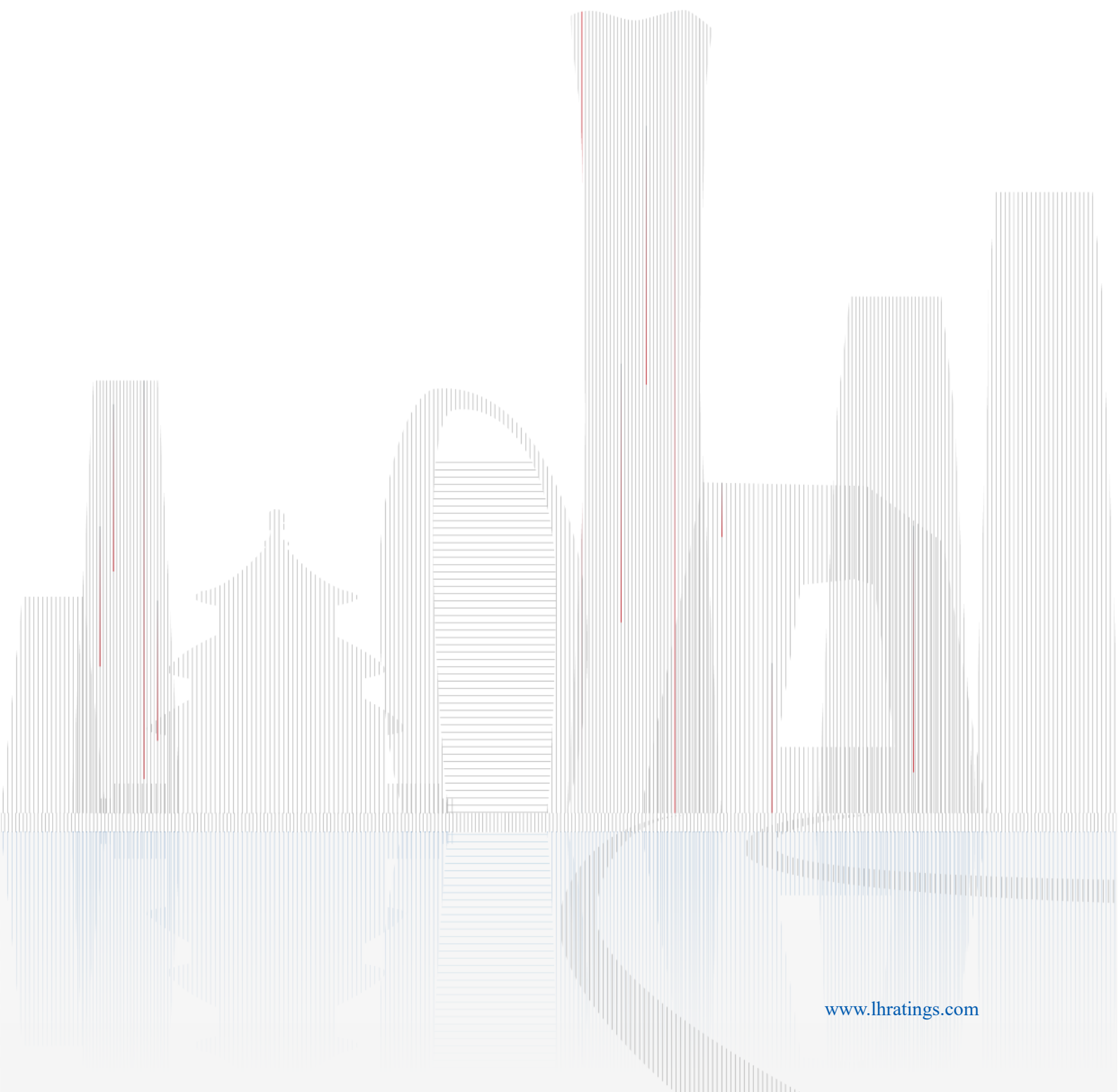


中国石油天然气股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕3049号

联合资信评估股份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，确定维持中国石油天然气股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，并维持“12中油03”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：

二〇二六年五月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国石油天然气股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国石油天然气股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国石油天然气股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
中国石油天然气集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/5/25
12 中油 03	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国石油天然气股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国大型的石油和天然气勘探、生产、加工及销售为一体的综合性能源企业，不断夯实资源基础，行业地位突出，自身竞争力极强。2025 年，全球原油市场供需宽松，国际油价同比回落，国内成品油消费整体延续下降趋势，在原油、成品油等油气产品价格下降的影响下，公司收入规模同比略降，装置负荷仍处于较高水平，业务结构及生产经营稳定。整体看，公司经营风险非常低。财务方面，公司保持很强的盈利及获现能力，债务负担很轻，偿债能力指标表现非常强，公司财务风险非常低。综合公司经营和财务风险，公司偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响。公司控股股东中国石油天然气集团有限公司对“12 中油 03”提供不可撤销的连带责任保证担保，对该债券的偿付保障依然有积极意义。综上，本报告所跟踪的债券违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

整体看，公司在资源储备、经营规模、产业配套及财务状况等方面保持显著优势，具有极强的可持续经营能力，未来，公司有望保持其经营竞争优势及信用水平。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：国民经济景气度持续低迷或公司产品价格超预期下行，导致净利润连续出现大幅亏损；公司核心资产被剥离或其他导致信用水平显著下降的因素。

优势

- **资源储备和经营规模优势显著，行业地位极高。**作为我国油气行业中最大的生产和销售商，公司油气勘探开发及生产在国内居主导地位。同时，公司是国内大型炼油及化工产品生产商之一，行业地位极高，具备极强的市场竞争力。
- **产业链完整，协同效应显著。**公司拥有一体化的完整产业链，可通过参与石油石化业务链各个环节的运营，实现不同板块之间的协同效应。公司装置负荷处于较高水平，整体经营业绩维持稳定。
- **公司经营获现能力非常强，债务负担很轻。**2025 年，公司经营活动现金仍保持大规模净流入，公司流动性充裕为其债务持续压降提供条件。截至 2025 年底，公司全部债务资本化比率为 17.11%，全部债务中长期债务占 75.30%，债务结构有所优化，债务负担很轻。

关注

- **能源价格波动风险。**公司生产经营主要围绕石油及天然气展开，油气价格波动对公司盈利水平影响较大。
- **宏观经济波动影响。**石油石化行业发展与国民经济景气度相关性强，公司基础产品延伸到国民经济多个领域，其经营易受国内外宏观经济环境、国家相关产业政策及行业运行周期等因素影响。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 石油石化企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新评级技术文件。

主要财务数据

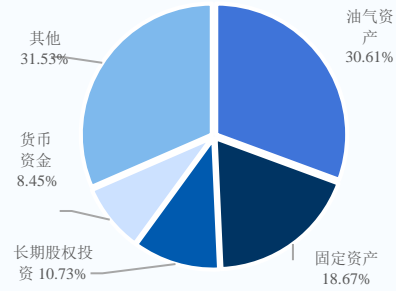
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	2279.30	2469.47	2777.88
资产总额（亿元）	27530.07	28280.17	30385.49
所有者权益（亿元）	17098.63	17995.48	18357.68
短期债务（亿元）	1664.15	917.81	1168.50
长期债务（亿元）	2080.40	2798.04	3289.92
全部债务（亿元）	3744.55	3715.85	4458.42
营业总收入（亿元）	29379.81	28644.69	7363.83
利润总额（亿元）	2415.02	2261.49	689.39
EBITDA（亿元）	4935.64	4815.54	--
经营性净现金流（亿元）	4065.32	4125.10	844.72
营业利润率（%）	13.50	13.06	14.55
净资产收益率（%）	10.75	9.56	--
资产负债率（%）	37.89	36.37	39.58
全部债务资本化比率（%）	17.97	17.11	19.54
流动比率（%）	92.71	110.49	113.34
经营现金流流动负债比（%）	63.79	76.56	--
现金短期债务比（倍）	1.37	2.69	2.38
EBITDA 利息倍数（倍）	23.17	26.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.76	0.77	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	19998.16	20868.92	22073.80
所有者权益（亿元）	13538.87	14092.82	14450.55
全部债务（亿元）	1771.21	1950.19	2458.86
营业总收入（亿元）	18106.03	17305.07	4529.89
利润总额（亿元）	1727.68	1685.04	420.00
资产负债率（%）	32.30	32.47	34.54
全部债务资本化比率（%）	11.57	12.16	14.54
流动比率（%）	47.77	47.24	62.09
经营现金流流动负债比（%）	76.24	72.46	--

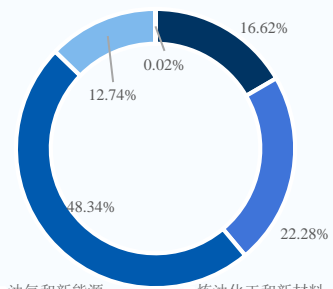
注：1. 2026年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中将油气资产折耗和使用权资产折旧计入 EBITDA；3. “--”表示该指标无意义，“/”表示该指标未获取无法计算

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

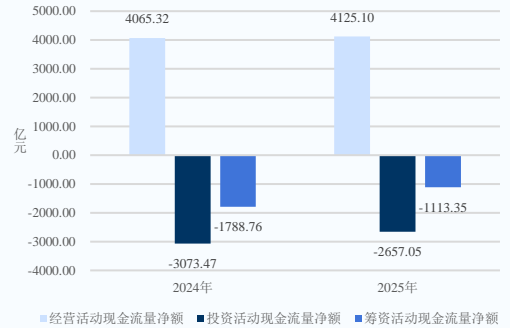
2025 年底公司资产构成



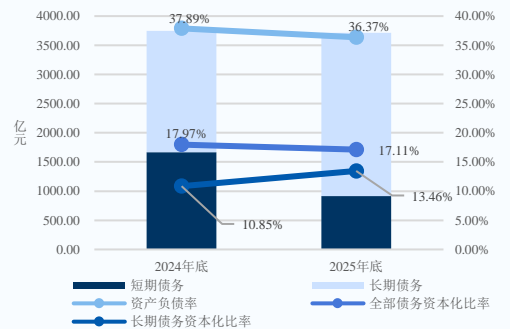
2025 年公司主营业务收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



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	担保情况
12 中油 03	20.00 亿元	20.00 亿元	2027/11/22	中国石油天然气集团有限公司 提供不可撤销的连带责任保证担保

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
12 中油 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/05	樊思 邓淇匀	石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208 石油石化企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
12 中油 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2012/10/18	何苗苗 刘洪涛	--	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号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：景雪 jingxue@lhratings.com

项目组成员：刘莉婕 liulj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于中国石油天然气股份有限公司（以下简称“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

截至 2026 年 4 月 30 日，公司总股本为 1830.21 亿元，全部为无限售条件股，控股股东为中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油集团”）（持股比例 82.28%¹），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），股权关系情况如附件 1-1。

公司主营业务包括：原油及天然气的勘探、开发、生产、输送和销售及新能源业务；原油及石油产品的炼制，基本及衍生化工产品、其他化工产品的生产和销售及新材料业务；炼油产品和非油品的销售以及贸易业务；天然气的输送及销售业务。按照联合资信行业分类标准划分为石油石化行业。

截至 2025 年底，公司拥有员工 367173 名（不包括各类市场化临时性、季节性用工人数 218242 名）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 28280.17 亿元，所有者权益 17995.48 亿元（含少数股东权益 2134.87 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 28644.69 亿元，利润总额 2261.49 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 30385.49 亿元，所有者权益 18357.68 亿元（含少数股东权益 2112.36 亿元）；2026 年 1-3 月，公司实现营业收入 7363.83 亿元，利润总额 689.39 亿元。

公司注册地址：北京市东城区安德路 16 号；法定代表人：戴厚良。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。“12 中油 03”为担保债券，中国石油集团提供不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
12 中油 03	20.00	20.00	2012/11/22	15 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将

¹ 此数不包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的 H 股。

延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025年12月）》](#)。

五、行业分析

2025年化工行业景气指数于底部温和回升，前三季度样本企业营收小幅下滑，盈利明显改善，但行业投资结构分化，行业整体债务杠杆小幅上升。具体看，近年来，中国炼油产能稳居全球第一，但原油对外依存度仍维持在高位。2025年，行业在“减油增化”政策引导下加速转型，乙烯当量自给率得到提升，但结构性矛盾依然存在。未来，随着新增产能受限及成品油需求放缓，“降油增化”与产业结构调整仍将是炼化行业发展的主旋律。2026年，化工行业供给端将持续结构优化，但传统行业需求承压，高端产品需求有望高速增长。成本端，石油价格大涨推高石油化工成本，但我国煤化工优势凸显，海外部分供给受损有望助推我国化工品出口增长。完整版行业分析详见[《2026年化工行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司行业地位稳固，规模和协同效应显著，综合竞争力极强。

公司是中国大型石油天然气生产销售商和大型炼油及化工产品生产商之一，从事与石油、天然气有关的各项业务，涵盖了石油石化行业的各个关键环节，从上游的原油天然气勘探生产到中下游的炼油、化工及销售，形成了一体化经营的完整业务链，通过参与石油石化业务链各个环节的运营，实现了不同板块之间的协同效应，优化了经营管理效率。跟踪期内，公司基础素质方面未发生重大变化，综合竞争力极强。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会，由董事会下设的审计与风险管理委员会行使《公司法》规定的监事会的职权。公司管理架构、管理制度运行状态良好，管理团队有所调整，未影响公司正常生产经营。2025年9月，公司原董事、总裁、投资与发展委员会委员、可持续发展委员会主任委员黄永章先生离任，任立新先生被聘任为公司总裁。

任立新先生，58岁，现任公司董事兼总裁，中国石油集团党组成员、副总经理、安全总监。任先生是正高级工程师，大学文化，2005年9月起历任独山子石化分公司党委委员、副总经理、总经理、党委副书记、安全总监，公司炼油与化工分公司总经理、党委副书记等职务。2021年6月任中国石油集团党组成员、副总经理。2021年8月被聘任为公司高级副总裁。2021年10月被聘任为公司董事。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025年，公司业务结构稳定，原油、成品油等油气产品价格下降使得公司营业总收入有所下降，公司主营业务毛利率略有下降。

2025年，公司主营业务收入同比略有下降，主要由于原油、成品油等油气产品价格下降影响。销售分部、炼油化工和新材料分部仍为公司的第一、第二大收入来源，油气和新能源分部以及天然气销售分部占比相对较小。其中，油气和新能源分部收入同比下降9.51%，主要由于原油价格下降以及天然气销量增加综合影响；炼油化工和新材料分部收入同比下降9.61%，主要由于成品油产量减少、价格下降；销售分部收入同比下降4.04%，主要由于成品油销售数量减少、价格下降及国际贸易收入减少；天然气销售分部收入同比增长4.67%，主要由于国内天然气销量增加。

毛利率方面，2025年，由于原油、成品油等油气产品价格下降，公司主营业务毛利率同比下降1.29个百分点，其中油气和新能源分部毛利率同比下降1.51个百分点。

图表2·公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气和新能源	8840.57	17.39%	32.97%	7999.80	16.62%	31.46%
炼油化工和新材料	11867.22	23.35%	21.12%	10727.23	22.28%	22.95%
销售	24254.27	47.71%	3.34%	23275.28	48.34%	3.00%
天然气销售	5859.91	11.53%	8.48%	6133.34	12.74%	9.24%
总部及其他	10.64	0.02%	64.19%	10.46	0.02%	48.95%
抵消前	50832.61	100.00%	--	48146.11	100.00%	--
板块间抵销数	22127.71	--	--	20136.56	--	--
合计	28704.90	--	23.38%	28009.55	--	22.09%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）油气和新能源

公司油气业务在国内处于主导地位，油气资源储量丰富。2025年，公司加大勘探开发力度，新获一批重大突破和重要发现，资源基础进一步夯实，油气产量持续增长，并通过收购储气库进一步增强储气调峰能力。此外，公司新能源战略布局取得新突破，发展全面提速，风光发电量大幅增长。

在国内油气业务方面，公司实施高效勘探和效益开发，推进增储和上产良性循环，油气勘探在四川盆地、准噶尔盆地、柴达木盆地、鄂尔多斯盆地、松辽盆地等获得多项重大突破和重要发现；挖掘老油气田潜力，提高采收率，推进塔里木富满、四川天府致密气等重点产能项目建设，建成吉木萨尔、大庆古龙两个国家级页岩油示范区和庆城生产基地，油气产量再创历史新高，其中页岩油、页岩气产量大幅增长。海外油气业务方面，公司强化现有海外油气项目运营管理，实现稳定运行和效益发展；持续优化海外油气资产结构，完成阿曼5区项目二次合同延期。2025年，公司原油、天然气产量和油气当量产量均实现不同程度的增长，原油证实储量略有下降但仍处于极高水平。

2025年，公司全资子公司新设三家控股合资公司，分别收购中国石油集团下属新疆油田储气库有限公司、重庆相国寺储气库有限公司及辽河油田（盘锦）储气库有限公司（以下简称“三家储气库公司”）100%股权²，交易总金额400.16亿元。该交易已于2026年1月完成，三家储气库公司纳入公司合并报表范围，公司新增109.7亿方储气库工作气量，有利于形成与天然气销量匹配的储气调峰能力，发挥调节作用，实现天然气产业链整体效益最大化。

图表3·公司油气和新能源业务运营情况

项目	单位	2024年	2025年	同比增减
原油产量	百万桶	941.8	948.0	0.7%
其中：国内	百万桶	777.0	780.3	0.4%
海外	百万桶	164.8	167.7	1.8%
可销售天然气产量	十亿立方英尺	5133.8	5363.2	4.5%
其中：国内	十亿立方英尺	4956.8	5201.2	4.9%
海外	十亿立方英尺	177.0	162.0	-8.5%
油气当量产量	百万桶	1797.4	1841.9	2.5%
其中：国内	百万桶	1603.2	1647.2	2.7%
海外	百万桶	194.2	194.7	0.3%
风光发电量	亿千瓦时	47.2	79.3	68.0%
原油证实储量	百万桶	6183	6049	-2.2%
天然气证实储量	十亿立方英尺	72814	73121	0.4%

² 根据公司公告，截至2024年底，三家储气库公司股东全部权益账面价值合计314.40亿元，评估值合计400.16亿元。

证实已开发原油储量	百万桶	4991	4644	-6.9%
证实已开发天然气储量	十亿立方英尺	41588	41396	-0.5%

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
 资料来源：公司年报

2025 年，公司持续发展风光发电项目，塔里木上库 130 万千瓦光伏项目并网发电，阿勒泰风光发电、玉门红柳泉风电等项目基本建成，青海海西、吐哈鄯善等百万千瓦发电项目加快建设；参股国网新源控股有限公司，布局抽水蓄能业务；发展地热供暖业务；拓展二氧化碳捕集、利用和封存业务（即“CCUS”），华北石化公司、辽河石化公司二氧化碳捕集项目建成投用，吉林石化公司一吉林油田公司百万吨级二氧化碳输送管道开工建设。

（2）炼油化工和新材料业务

公司炼油化工和新材料板块与油气和新能源业务协同，原油加工保持了较高的装置负荷。2025 年，公司原油加工量及成品油产量均略有下降，化工产品产量整体保持增长，公司根据市场需求持续优化产品结构。

公司持续推动炼油化工业务转型升级和结构调整，推动炼油化工业务向产业链中高端迈进，吉林石化公司、广西石化公司两个乙烯项目建成投产，乙烯产能首次突破 1000 万吨/年；根据市场需求，持续优化生产运行和产品结构，提升高附加值产品比例，减油增化、减油增特成效明显；同时，公司统筹客户资源，加强渠道建设，加大化工产品和炼油特色产品市场营销力度，提升销量和市场占有率，化工产品销量保持较快增长，石蜡、保税船用燃料油、特色沥青等产品国内市场份额保持第一。2025 年，公司加工原油 1375.9 百万桶，比上年同期下降 0.2%，其中加工公司油气业务生产的原油 699.8 百万桶，占比 50.9%；生产成品油 11677.7 万吨，比上年同期下降 2.6%；化工产品商品量 4002.7 万吨，比上年同期增长 2.7%，乙烯、合成纤维原料及聚合物、合成橡胶产量分别比上年同期增长 7.5%、16.1%和 9.7%，尿素同比下降。

图表 4 • 公司炼油化工和新材料生产情况

项目	单位	2024 年	2025 年	同比增减
原油加工量	百万桶	1378.4	1375.9	-0.2%
汽、柴、煤油产量	千吨	119867	116777	-2.6%
其中：汽油	千吨	48077	45317	-5.7%
煤油	千吨	17354	18773	8.2%
柴油	千吨	54436	52687	-3.2%
原油加工负荷率	%	84.7	84.8	0.1 个百分点
轻油收率	%	76.9	76.4	-0.5 个百分点
石油产品综合商品收率	%	94.9	94.8	-0.1 个百分点
乙烯	千吨	8652	9303	7.5%
合成树脂	千吨	13293	13908	4.6%
合成纤维原料及聚合物	千吨	1165	1353	16.1%
合成橡胶	千吨	1007	1105	9.7%
尿素	千吨	2930	2310	-21.2%

注：原油按 1 吨=7.389 桶换算
 资料来源：公司年报

（3）销售业务

2025 年，国内成品油市场需求整体下行，公司拓展海外新市场，成品油销量整体实现增长，各成品油平均实现价格同比均有所下降。

国内业务方面，公司强化产销衔接，持续扩销降库，保障产业链运行；持续优化营销策略，根据不同区域、不同油品实施个性化、特色化营销，在市场需求整体下行的情况下稳定市场份额；推动车用液化天然气（即“LNG”）加注、充换电及综合能源服务等业务发展，新建综合能源站 1525 座，投运 LNG 加注站 450 座，新增充电桩 3.76 万把；发展非油业务，突出便利店、线上和大客户三大渠道，开展季节特色主题营销活动，非油业务利润保持增长。国际贸易业务方面，公司拓展海外新市场，不断提升市场运作能力，扩大成品油等油气产品贸易规模，助力产业链降本增效。

2025 年，公司共销售汽油、煤油、柴油 16081.1 万吨，比上年增长 1.1%，其中国内销售汽油、煤油、柴油 11865.8 万吨，比上年下降 0.4%；各成品油平均实现价格同比均有所下降。

图表 5 • 公司销售业务情况（单位：千吨、元/吨）

项目		2024 年	2025 年	同比增减
汽油	销量	64147	62767	-2.2%
	其中：国内销量	49389	48241	-2.3%
	平均实现价格	8155	7541	-7.5%
煤油	销量	20662	24453	18.3%
	其中：国内销量	10917	11123	1.9%
	平均实现价格	5554	5047	-9.1%
柴油	销量	74191	73591	-0.8%
	其中：国内销量	58797	59294	0.8%
	平均实现价格	6632	6152	-7.2%
销售市场份额		31.3%	32.4%	1.1 个百分点

资料来源：公司年报

（4）天然气销售业务

2025 年，国际天然气市场从紧平衡趋向宽松，公司天然气销量同比保持增长。

公司持续优化资源结构和采购节奏，多措并举控制天然气采购成本；持续优化市场结构，拓展直销客户和工业用户，继续深耕东部、南方等高端市场新客户开发，开发气电客户，持续提升整体市场份额；推动终端零售业务优化布局。2025 年，全球天然气市场需求增速放缓，供应稳健增长，国内天然气消费增速回落。公司天然气销量保持增长，平均价格略有上升。

图表 6 • 公司天然气销售业务情况（单位：亿立方米、元/千立方米）

项目		2024 年	2025 年	同比增减
天然气	销售量	2942.25	3147.13	7.0%
	其中：国内销售量	2343.06	2475.28	5.6%
	平均价格	2287	2291	0.2%

资料来源：公司年报

（5）经营效率

2025 年，公司经营效率指标略有波动，但仍保持在很高水平。

2025 年，公司存货周转次数增加，销售债权周转次数和总资产周转次数有所下降，分别为 14.09 次、35.75 次和 1.03 次，经营效率保持很高水平。

2 未来发展

未来，公司将大力实施五大发展战略以及提质增效、低成本发展战略举措，保持油气两大产业链安全、平稳、高效运行，并着力打造新的业务增长点。

2026 年，公司预计发生资本性支出 2794.00 亿元，以油气和新能源、炼油化工和新材料为主。其中，公司在油气和新能源板块的投入，主要用于继续聚焦国内松辽、鄂尔多斯、准噶尔、塔里木、四川、渤海湾等重点盆地的规模效益勘探开发，加大页岩油、页岩气、煤层气等非常规资源开发力度，推进储气能力建设，加快新能源大基地等重点项目建设，推进风光发电、地热供暖、CCUS 及伴生资源等工程；海外提高业务发展集中度，在做好中东、中亚、美洲、亚太等合作区现有项目经营的同时，加大自主勘探力度，持续推进效益开发，严防投资风险。公司在炼油化工和新材料板块的投入，主要用于吉林石化公司炼油化工转型升级、广西石化公司炼化一体化转型升级项目乙烯工程收尾及 EVA 装置实施，建成投产独山子石化公司塔里木 120 万吨/年二期乙烯、抚顺石化乙烯装置脱瓶颈改造项目、蓝海新材料公司高端聚烯烃项目，有序推进蓝海新材料公司乙烷/轻烃综合利用生产高端化工材料项目、兰州石化公司乙烯改造项目、大连石化（西中岛）炼化一体化项目等。

未来，公司将坚持以市场为导向、以效益为中心，实施创新、资源、市场、国际化、绿色低碳五大发展战略以及提质增效、低成本发展战略举措，持续深入推动油气增储上产和炼油化工转型升级，进一步加强市场营销和客户服务，确保油气两大产业链安全平稳高效运行，筑牢公司发展根基；推动绿色低碳转型，因地制宜发展新质生产力，推动新能源、新材料等新兴产业优质高效发展，打造新的业务增长点。

图表 7 • 公司资本支出情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2025 年		2026 年（预计）	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
油气和新能源	2276.33	82.52%	2050.94	76.22%	2208.00	79.03%
炼油化工和新材料	334.89	12.14%	477.72	17.75%	427.00	15.28%
销售	71.88	2.61%	82.16	3.06%	85.00	3.04%
天然气销售	43.00	1.56%	49.87	1.85%	60.00	2.15%
总部及其他	32.39	1.17%	30.20	1.12%	14.00	0.50%
合计	2758.49	100.00%	2690.89	100.00%	2794.00	100.00%

资料来源：公司年报

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2025 年，公司合并范围内主要子公司无变化，财务数据可比性强。

公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。公司自 2026 年 1 月起合并三家储气库公司财务报表，并按照同一控制下企业合并的会计处理要求，对比较期间相关财务数据进行了追溯调整。以下涉及 2026 年一季度财务报表数据分析所指同比或较上年末变动相关表述，均以追溯调整后数据作为比较基础。截至 2025 年底，公司追溯调整后资产总额和所有者权益合计较追溯调整前分别增长 1.25% 和 1.74%，三家储气库公司并表对公司整体规模影响不大。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模同比基本保持稳定，资产结构以非流动资产为主，符合所属行业的企业特征。

截至 2025 年底，公司合并资产总额及构成同比保持稳定。货币资金同比增长 10.48%，主要由银行存款（占 99.04%）构成；应收账款同比增长 8.82%，账面余额账龄 1 年以内的占 92%，前五名债务人欠款占 37%，整体坏账计提比例 4.09%；存货同比下降 10.57%，构成仍主要为产成品（余额占比 56.66%）和原油及其他原材料（余额占比 34.73%），存货跌价准备 27.54 亿元，计提比例为 1.80%，计提比例较低；其他流动资产主要为增值税进项税留抵余额及预缴所得税；长期股权投资、固定资产、油气资产、在建工程同比均有所增长，占比同比变化不大，长期股权投资主要为对国家石油天然气管网集团有限公司、中油财务有限责任公司、中石油中亚天然气管道有限公司等标的的参股股权；使用权资产主要包含租赁的土地使用权、房屋建筑物及机器设备，分类为房屋租赁标的物主要为租赁的加油加气站、储油库以及办公楼，分类为机器设备的租赁标的资产主要为生产设备以及其他可移动设备。公司资产受限规模很小。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年末追溯调整后规模增长 6.11%，增加主要来自应收账款、其他应收款和使用权资产，流动资产占比有所提升。

图表 8 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

关键财务数据	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	5908.44	21.46%	5952.97	21.05%	7508.46	24.71%
货币资金	2162.46	36.60%	2389.08	40.13%	2615.03	34.83%
应收账款	716.10	12.12%	779.29	13.09%	1156.53	15.40%
其他应收款	343.87	5.82%	260.24	4.37%	805.97	10.73%
存货	1683.38	28.49%	1505.53	25.29%	1694.25	22.56%
其他流动资产	653.67	11.06%	698.38	11.73%	629.48	8.38%
非流动资产	21621.63	78.54%	22327.20	78.95%	22877.03	75.29%
长期股权投资	2900.77	13.42%	3035.75	13.60%	3071.49	13.43%

固定资产	4804.07	22.22%	5280.89	23.65%	5513.73	24.10%
油气资产	8754.36	40.49%	8657.82	38.78%	8393.13	36.69%
在建工程	2149.67	9.94%	2166.16	9.70%	2167.05	9.47%
使用权资产	1208.65	5.59%	1259.40	5.64%	1723.48	7.53%
资产总额	27530.07	100.00%	28280.17	100.00%	30385.49	100.00%

注：其他应收款科目包括应收股利和其他应收款；流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）资本结构

2025年，得益于利润留存，公司所有者权益有所增长，公司资本实力雄厚，权益构成变动较小；公司控制债务规模，债务结构合理，债务负担很轻。

截至2025年底，公司所有者权益17995.48亿元，同比增长5.25%，主要系利润留存所致。其中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占10.17%、6.72%、57.69%和11.86%，未分配利润占比较大。截至2026年3月底，公司所有者权益较上年末追溯调整后规模基本持平。

截至2025年底，公司负债总额同比下降1.41%，仍以流动负债为主，但非流动负债占比上升。短期借款的加权平均年利率为3.26%，不涉及抵质押借款；应付账款账龄在1年以内的占94%；一年内到期的非流动负债同比大幅下降，主要系借款到期偿还所致；合同负债主要为销售成品油和天然气预收款项；长期借款同比增长100.43%，主要由信用借款构成，长期借款的加权平均年利率为3.00%，同比下降1.22个百分点，公司再融资能力极强，集中偿付压力可控；预计负债主要为与油气资产相关的资产弃置义务。截至2026年3月底，公司负债总额较上年末追溯调整后金额增长16.47%，增加主要来自短期借款、衍生金融负债、其他应付款和租赁负债。

图表9·公司负债构成情况（单位：亿元）

关键财务数据	2024年末		2025年末		2026年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	6373.17	61.10%	5388.00	52.39%	6624.43	55.08%
短期借款	459.55	7.21%	345.13	6.41%	680.32	10.27%
应付账款	2727.85	42.80%	2558.82	47.49%	2678.09	40.43%
应交税费	602.45	9.45%	509.23	9.45%	590.74	8.92%
一年内到期的非流动负债	1017.57	15.97%	394.58	7.32%	350.40	5.29%
合同负债	802.66	12.59%	845.99	15.70%	776.31	11.72%
非流动负债	4058.27	38.90%	4896.69	47.61%	5403.38	44.92%
长期借款	740.72	18.25%	1484.62	30.32%	1614.32	29.88%
应付债券	240.00	5.91%	150.00	3.06%	150.00	2.78%
租赁负债	1099.68	27.10%	1163.42	23.76%	1525.60	28.23%
预计负债	1620.19	39.92%	1735.03	35.43%	1740.66	32.21%
递延所得税负债	256.88	6.33%	266.41	5.44%	273.41	5.06%
负债总额	10431.44	100.00%	10284.69	100.00%	12027.81	100.00%

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2025年底，公司全部债务3715.85亿元，同比略有下降，期限结构大幅拉长，短期债务占比降至24.70%。同期末，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36.37%、17.11%和13.46%。截至2026年3月底，公司上述债务指标分别为39.58%、19.54%和15.20%。整体看，公司债务负担仍很轻。

（3）盈利能力

2025年，公司营业收入及毛利润同比略有收缩，投资收益、营业外收支等非经营性损益同比改善，同时，期间费用控制力较强，整体维持极大的利润规模，盈利能力极强。

2025 年，由于原油、成品油等油气产品价格下滑，公司营业总收入及营业利润率同比下降；由于职工薪酬、折旧、折耗及摊销推动管理费用增长，带动期间费用率小幅增至 5.76%，整体费用控制力仍较强。公司其他收益主要为进口天然气增值税返还，投资收益主要为按权益法享有或分担的被投资公司净损益的份额，较上年大幅增长主要由于上年处置衍生金融工具产生 97.64 亿元投资损失、本年处置衍生金融工具产生 5.97 亿元投资收益。资产减值损失主要为固定资产及油气资产减值损失、长期股权投资减值损失和存货跌价损失，同比增长主要来自当期新增对 Petrolera Sinovensa S.A. 的股权投资计提的减值准备。营业外支出主要为非流动资产损毁报废损失及其他。综合上述因素，2025 年，公司利润总额同比下降 6.36%，仍保持极大规模，总资本收益率和净资产收益率均小幅下降。

2026 年一季度，由于天然气销量增加、成品油及化工产品销量及毛利增加，公司营业收入和利润总额同比实现增长，营业利润率同比提升 1.68 个百分点。

图表 10 • 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	29379.81	28644.69	7363.83
营业成本	22752.23	22461.21	5675.74
费用总额	1637.82	1650.18	402.67
其中：销售费用	631.90	602.91	141.90
管理费用	650.26	691.22	156.29
研发费用	230.14	235.52	75.06
财务费用	125.52	120.53	29.42
其他收益	201.22	204.02	36.15
投资收益	119.34	204.66	28.44
资产减值损失	-142.78	-176.91	--
营业外收入	31.30	36.02	3.13
营业外支出	169.14	120.32	15.47
利润总额	2415.02	2261.49	689.39
营业利润率	13.50%	13.06%	14.55%
总资本收益率	9.81%	8.73%	--
净资产收益率	10.75%	9.56%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（4）现金流

2025 年，公司经营获现同比略有增长，对投资活动现金净流出额覆盖良好，外部筹资压力不大。

2025 年，公司经营活动现金流入量及流出量同比均有所减少，现金流净额略有增长，保持大规模净流入；投资活动现金净流出金额同比减少，主要由于到期日为三个月以上的定期存款净减少以及资本性支出下降；筹资活动现金净流出金额同比减少，主要由于公司优化债务结构、借款偿还量下降。公司现金收入实现质量高。2026 年一季度，受营运资金变动等影响，公司现金收入比阶段性偏低，投资及筹资活动现金流情况同比变动不大。

图表 11 • 公司现金流变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	32424.09	31804.86	7669.64
经营活动现金流出小计	28358.77	27679.76	6824.92
经营活动现金流量净额	4065.32	4125.10	844.72
投资活动现金流入小计	742.07	1323.56	249.43
投资活动现金流出小计	3815.54	3980.61	835.20
投资活动现金流量净额	-3073.47	-2657.05	-585.77
筹资活动前现金流量净额	991.85	1468.05	258.95
筹资活动现金流入小计	6283.29	6274.49	1590.59
筹资活动现金流出小计	8072.05	7387.84	1666.19

筹资活动现金流量净额	-1788.76	-1113.35	-75.60
现金收入比	107.70%	107.55%	100.06%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2025 年，公司长短期偿债能力指标表现非常强，直接融资渠道畅通。

图表 12 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债能力指标	流动比率	92.71%	110.49%
	速动比率	66.29%	82.54%
	经营现金流流动负债比	63.79%	76.56%
	经营现金/短期债务（倍）	2.44	4.49
	现金短期债务比（倍）	1.37	2.69
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	4935.64	4815.54
	全部债务/EBITDA（倍）	0.76	0.77
	经营现金/全部债务（倍）	1.09	1.11
	EBITDA 利息倍数（倍）	23.17	26.27
	经营现金/利息支出（倍）	19.09	22.50

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，随着公司债务结构的优化和单位融资成本的下行，短期偿债能力指标明显提升，EBITDA 和经营活动净现金流对全部债务和利息支出的保障能力提高，长短期偿债能力指标表现非常强。

对外担保方面，截至 2025 年底，公司担保余额为 1437.86 亿元，占合并净资产的 7.99%，以履约担保为主。

未决诉讼方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项。

截至 2025 年底，公司获得五大银行授信总额为 3552 亿元，未使用额度为 2705 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产以非流动资产为主，资本实力极强，债务负担很轻。本部承担部分经营业务，具备非常强的盈利和获现能力，债务偿付能力极强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 20868.92 亿元，同比增长 4.35%，资产结构保持稳定，非流动资产占 90.55%，以长期股权投资、油气资产和固定资产等为主。负债仍以流动负债为主，但占比降至 61.64%；所有者权益为 14092.82 亿元，同比增长 4.09%，资本实力雄厚。截至 2025 年底，公司本部全部债务 1950.19 亿元，其中长期债务占 65.63%；全部债务资本化比率为 12.16%，债务负担很轻。

2025 年，公司本部营业总收入为 17305.07 亿元，利润总额为 1685.04 亿元，同比略有下降，来源主要为经营性利润，其他收益和投资收益分别为 184.79 亿元和 320.58 亿元。

2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 3026.30 亿元，投资活动和筹资活动现金流分别净流出 2000.39 亿元和 920.57 亿元。

（五）ESG 方面

2025 年，公司在环境保护、公司治理和社会贡献等方面持续开展大量工作，整体 ESG 表现很好。

环境方面，公司将“绿色低碳”纳入核心发展战略，围绕清洁替代、战略接替、绿色转型“三步走”总体部署，推进“油气热电氢”融合发展，2025 年如期实现“清洁替代”阶段目标任务。公司发挥天然气在能源转型中的桥梁作用，发展天然气业务，持续加大勘探开发力度，实现国内天然气产量持续较快增长，在公司油气产量当量中的占比已超过 55%。公司全面提速发展新能源新材料，年度投资 414.6 亿元人民币，同比增长 72.4%；风光装机规模、发电量创造新纪录，分别同比增幅 40.6%和 68.0%；开展地热、氢能产业链示范，新兴产业和未来产业蓬勃发展，业务发展空间得到有效拓展；加速“油气热电氢”综合能源供应及“炼化

生精材”高端转型，新能源开发利用能力占公司国内能源供应比例稳步增长。公司推进废水、废气、固废和土壤地下水保护等污染防治提升行动，安全环保形势总体向好。

社会方面，公司高标准履行社会责任，助力社区发展，利益相关方共享新成果。公司搭建员工成长平台，创造多元、包容、平等、互信、协作的工作环境，实现公司价值与员工价值的统一；助力乡村全面振兴持续发力，千余个帮扶项目惠及四方，帮助当地完善基础设施、提高人员就业技能、提升教育医疗水平，为促进共同富裕贡献了力量；与全球合作伙伴共享发展机遇，成功举办第12届世界化学工程大会、COP30中国角主题边会、第八届中国石油国际合作论坛等一系列国际活动，为扩大国际能源合作、构建人类命运共同体贡献中国智慧、中国方案。

公司治理方面，公司推进治理体系和治理能力现代化，持续完善符合监管要求和国际规则的公司治理架构，完成公司章程全面修订，不断提升董事会的独立性和多元化水平，公司治理实现系统性提升。公司将ESG纳入公司“十五五”规划，在管理层绩效考核中纳入节能与排放控制量、安全环保、合规管理等关键指标，推动可持续发展理念与战略规划、经营决策全流程深度融合。深入贯彻落实公司《ESG管理办法（试行）》和《ESG工作提升三年行动方案》，围绕ESG管理质量提升主线，全面开展议题识别与评估，持续强化ESG风险管控。

七、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流净额和EBITDA对“12中油03”余额的覆盖程度非常高，保障能力极强。中国石油集团对“12中油03”提供不可撤销的连带责任保证担保，进一步强化了该债券的偿付保障。

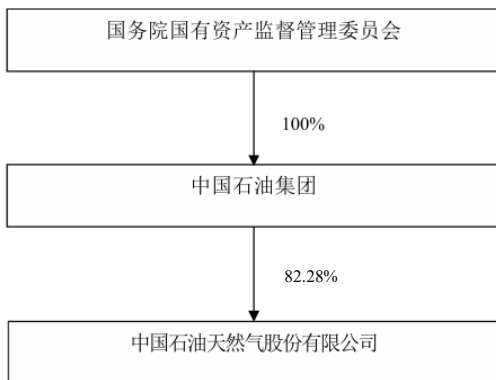
公司由联合资信跟踪的存续债券为“12中油03”，债券余额20.00亿元。2025年，公司经营活动现金流净额和EBITDA分别为上述债券余额的206.26倍和240.78倍。

中国石油集团对“12中油03”提供不可撤销的连带责任保证担保。中国石油集团作为国务院国资委独资控股的中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业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2025年底，中国石油集团合并资产总额46018.00亿元，所有者权益28568.25亿元；2025年，中国石油集团实现营业总收入30524.63亿元，利润总额2750.17亿元；经营活动产生的现金流净额为3936.16亿元。基于对中国石油集团经营风险及财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定中国石油集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为AAA。中国石油集团的担保能力极强。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，并维持“12中油03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 4 月 30 日）



注：此数不包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的 H 股
资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	注册资本金 (百万元)	主营业务	持股比例		表决权 比例	取得方式
			直接	间接		
大庆油田有限责任公司	47500	原油和天然气的勘探、生产及销售	100.00%	--	100.00%	设立
中油勘探开发有限公司	16100	在中国境外从事原油和天然气的勘探、生产和销售	50.00%	--	100.00%	同一控制下 企业合并
广东石化有限责任公司	20000	从事炼油、石油化工、化工产品的生产、销售、成品油仓储	90.00%	--	90.00%	设立
中石油香港有限公司	港币 75.92 亿元	从事投资活动，其主要子公司、联营及合营企业的主要业务活动是在中国境内外从事原油勘探、生产和销售；在中国境内从事天然气的销售和输送业务	100.00%	--	100.00%	设立
中石油国际投资有限公司	36042	从事投资活动，其主要子公司、联营及合营企业的主要业务活动是在中国境外从事原油、天然气、油砂和煤层气的勘探、开发和生产	100.00%	--	100.00%	设立
中国石油国际事业有限公司	18096	在中国境内外从事原油和炼化产品的贸易、仓储，炼化、储运设施、加油站、运输工具的投资及相关业务	100.00%	--	100.00%	设立
中国石油四川石化有限责任公司	10000	从事炼油、石油化工、化工产品的生产、销售、化工技术开发、技术转让及技术服务	90.00%	--	90.00%	设立
昆仑能源有限公司	港币 1.60 亿元	投资控股公司，其主要子公司、联营企业及合营企业的主要业务为于中国从事天然气销售、液化石油气加工、储运和销售业务以及于中国、哈萨克斯坦共和国、阿曼苏丹国、秘鲁共和国、泰国及阿塞拜疆共和国从事原油和天然气勘探及生产业务	--	54.38%	54.38%	同一控制下 企业合并
中石油太湖（北京）投资有限公司	5800	从事投资活动、财务咨询、信息咨询服务	100.00%	--	100.00%	设立

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2279.30	2469.47	2777.88
应收账款（亿元）	716.10	779.29	1156.53
其他应收款（合计）（亿元）	343.87	260.24	805.97
存货（亿元）	1683.38	1505.53	1694.25
长期股权投资（亿元）	2900.77	3035.75	3071.49
固定资产（亿元）	4804.07	5280.89	5513.73
在建工程（亿元）	2149.67	2166.16	2167.05
资产总额（亿元）	27530.07	28280.17	30385.49
实收资本（亿元）	1830.21	1830.21	1830.21
少数股东权益（亿元）	1944.92	2134.87	2112.36
所有者权益（亿元）	17098.63	17995.48	18357.68
短期债务（亿元）	1664.15	917.81	1168.50
长期债务（亿元）	2080.40	2798.04	3289.92
全部债务（亿元）	3744.55	3715.85	4458.42
营业总收入（亿元）	29379.81	28644.69	7363.83
营业成本（亿元）	22752.23	22461.21	5675.74
其他收益（亿元）	201.22	204.02	36.15
利润总额（亿元）	2415.02	2261.49	689.39
EBITDA（亿元）	4935.64	4815.54	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31642.90	30808.08	7368.13
经营活动现金流入小计（亿元）	32424.09	31804.86	7669.64
经营活动现金流量净额（亿元）	4065.32	4125.10	844.72
投资活动现金流量净额（亿元）	-3073.47	-2657.05	-585.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1788.76	-1113.35	-75.60
财务指标			
销售债权周转次数（次）	36.69	35.75	--
存货周转次数（次）	13.04	14.09	--
总资产周转次数（次）	1.07	1.03	--
现金收入比（%）	107.70	107.55	100.06
营业利润率（%）	13.50	13.06	14.55
总资本收益率（%）	9.81	8.73	--
净资产收益率（%）	10.75	9.56	--
长期债务资本化比率（%）	10.85	13.46	15.20
全部债务资本化比率（%）	17.97	17.11	19.54
资产负债率（%）	37.89	36.37	39.58
流动比率（%）	92.71	110.49	113.34
速动比率（%）	66.29	82.54	87.77
经营现金流动负债比（%）	63.79	76.56	--
现金短期债务比（倍）	1.37	2.69	2.38
EBITDA 利息倍数（倍）	23.17	26.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.76	0.77	--

注：1.公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中将油气资产折耗和使用权资产折旧计入 EBITDA；3.“--”表示该指标无意义，“/”表示该指标未获取无法计算
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	327.55	409.92	1350.30
应收账款（亿元）	72.19	58.07	116.00
其他应收款（合计）（亿元）	84.54	96.65	90.40
存货（亿元）	972.97	907.86	875.01
长期股权投资（亿元）	5411.46	5935.73	5997.63
固定资产（亿元）	2621.46	2921.01	2916.00
在建工程（亿元）	1291.45	1294.07	1233.20
资产总额（亿元）	19998.16	20868.92	22073.80
实收资本（亿元）	1830.21	1830.21	1830.21
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	13538.87	14092.82	14450.55
短期债务（亿元）	815.58	670.30	814.07
长期债务（亿元）	955.63	1279.89	1644.79
全部债务（亿元）	1771.21	1950.19	2458.86
营业总收入（亿元）	18106.03	17305.07	4529.89
营业成本（亿元）	13705.74	13105.81	3436.06
其他收益（亿元）	183.48	184.79	34.44
利润总额（亿元）	1727.68	1685.04	420.00
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19502.42	20228.70	4990.60
经营活动现金流入小计（亿元）	19723.99	20471.97	5034.14
经营活动现金流量净额（亿元）	3224.54	3026.30	1028.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-2148.51	-2000.39	-126.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1431.16	-920.57	-3.20
财务指标			
销售债权周转次数（次）	108.81	155.04	--
存货周转次数（次）	13.20	13.94	--
总资产周转次数（次）	0.91	0.85	--
现金收入比（%）	107.71	116.89	110.17
营业利润率（%）	13.79	13.94	14.02
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	10.71	10.09	--
长期债务资本化比率（%）	6.59	8.33	10.22
全部债务资本化比率（%）	11.57	12.16	14.54
资产负债率（%）	32.30	32.47	34.54
流动比率（%）	47.77	47.24	62.09
速动比率（%）	24.76	25.50	43.29
经营现金流动负债比（%）	76.24	72.46	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.61	1.66
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. “--”表示该指标无意义，“/”表示该指标未获取无法计算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-3 担保方中国石油集团主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4057.48	4481.82	4674.83
应收账款（亿元）	1047.96	1239.24	1563.92
其他应收款（合计）（亿元）	515.05	411.06	976.89
存货（亿元）	2141.55	1943.31	2068.86
长期股权投资（亿元）	3419.42	3555.98	3655.62
固定资产（合计）（亿元）	6586.75	7078.33	6962.78
在建工程（合计）（亿元）	2504.43	2446.92	2439.19
资产总额（亿元）	44351.65	46018.00	47007.63
实收资本（亿元）	4878.98	4886.69	4886.69
少数股东权益（亿元）	4277.34	4609.04	4748.18
所有者权益（亿元）	26961.64	28568.25	28488.54
短期债务（亿元）	2778.17	2785.29	2464.43
长期债务（亿元）	1351.79	1015.12	881.91
全部债务（亿元）	4129.96	3800.41	3346.34
营业总收入（亿元）	31362.21	30524.63	7806.12
营业成本（亿元）	23321.04	22852.89	5907.58
其他收益（亿元）	210.89	215.52	38.37
利润总额（亿元）	3010.29	2750.17	749.16
EBITDA（亿元）	5792.56	5559.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30325.30	29358.86	7333.73
经营活动现金流入小计（亿元）	34693.68	33001.87	7910.67
经营活动现金流量净额（亿元）	4606.88	3936.16	554.42
投资活动现金流量净额（亿元）	-3263.30	-3222.22	-471.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2151.23	-419.21	-106.15
财务指标			
销售债权周转次数（次）	28.22	25.24	--
存货周转次数（次）	10.61	11.19	--
总资产周转次数（次）	0.70	0.68	--
现金收入比（%）	96.69	96.18	93.95
营业利润率（%）	16.60	16.56	15.90
总资本收益率（%）	7.13	6.34	--
净资产收益率（%）	7.64	6.77	--
长期债务资本化比率（%）	4.77	3.43	3.00
全部债务资本化比率（%）	13.28	11.74	10.51
资产负债率（%）	39.21	37.92	39.40
流动比率（%）	116.37	122.87	122.62
速动比率（%）	99.97	108.05	107.80
经营现金流动负债比（%）	35.28	30.02	--
现金短期债务比（倍）	1.46	1.61	1.90
EBITDA 利息倍数（倍）	36.81	46.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.71	0.68	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 2024—2025 年其他流动负债中的同业存单已计入短期债务；3. 相关指标未计入资本化利息；4. “--”表示该指标无意义，“/”表示该指标未获取无法计算

资料来源：联合资信根据中国石油集团财务报表整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持