

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 389 号

联合资信评估有限公司通过对中油财务有限责任公司及债券担保人的信用状况进行跟踪分析,确定维持中油财务有限责任公司 2009 年发行的金融债券(50 亿元)的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月十九日



2010年中油财务有限责任公司 金融债券跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果

金融债券信用等级 AAA
评级展望 稳定

跟踪评级时间

2010年7月19日

主要数据

项 目	2009 年	2008 年	2007 年
资产总额(亿元)	3844.59	2843.09	2189.17
代理业务资产(亿元)	1190.59	1123.79	410.06
股东权益(亿元)	120.16	104.79	90.54
营业收入(亿元)	40.02	32.37	43.62
利润总额(亿元)	30.01	26.33	37.38
净利润(亿元)	22.96	21.71	25.64
准备金充足率(%)	218.67	240.42	246.09
不良贷款率(%)	0	0	0
成本收入比(%)	3.28	4.50	3.34
平均资产收益率(%)	0.69	0.86	1.17
平均净资产收益率(%)	20.41	22.23	31.77
流动性比例(%)	95.38	125.65	88.08
资本充足率(%)	15.57	17.56	17.59

注：资产总额含代理业务资产。

分析师

李 丹 潘 军

TEL: 010-85679696

FAX: 010-85679228

联系地址:

北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

E-mail: lianhe@lhratings.com

Web Site: <http://www.lhratings.com>

评级观点

2009 年, 中油财务有限责任公司(以下简称“公司”)内控机制和风险管理体系逐步完善、业务发展良好、财务实力较强。公司金融债券担保人中国石油天然气集团公司¹(以下简称“中国石油集团”)资产规模大, 财务实力强, 整体偿债能力很强, 能够对本次债券提供很好保障。

联合资信评估有限公司认为公司及其债券担保人中国石油集团经营状况及外部因素未发生影响本次债券信用水平的重大变化, 确定维持 2009 年中油财务有限责任公司 50 亿元金融债券的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司各项业务发展良好, 综合实力处于财务公司行业前列;
2. 公司资产规模大, 资产质量高, 盈利能力较强, 流动性良好, 资本较为充足;
3. 中国石油集团在国内石油石化行业具有很强的竞争力和突出的市场地位, 其发展始终得到政府的大力支持; 中国石油集团盈利能力强, 规模优势显著, 负债水平低, 抗风险能力很强。

关注

1. 公司的国际业务发展较快, 汇率风险管理压力加大;
2. 公司的营业收入主要来源于利息收入和证券投资收益, 利率变化和证券市场波动对公司盈利水平影响较大。

¹ 关于中国石油集团信用分析请参阅联合资信发布的中国石油集团信用评级报告。

一、主体概况

2009年5月，中油财务有限责任公司（以下简称“公司”）32家股东将所持公司共计163125万元人民币的股权无偿划转给中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油集团”），公司于2010年1月完成工商变更登记。目前，公司股东构成为：中国石油集团持股92.5%；中国石油天然气股份有限公司持股7.5%。

截至2009年末，公司资产总额3844.59亿元，其中发放贷款和垫款净额1019.44亿元，代理业务资产1190.59亿元；负债总额3724.43亿元，其中存款余额2336.39亿元，代理业务负债1053.01亿元；股东权益120.16亿元；资本充足率15.57%；公司无不良贷款，准备金充足率为218.67%。2009年，公司实现营业收入40.02亿元，净利润22.96亿元。

公司地址：北京市东城区东直门北大街9号

法定代表人：王国樑

二、债券概况

2009年5月11日，公司在银行间债券市场发行了50亿元的金融债券，债券概况见表1。

表1 债券概况

债券名称	2009年中油财务有限责任公司金融债券
发行规模	50亿元
利率	2.40%
付息频率	年付
期限	3年

2010年，公司向债券持有人及时支付了本次债券年度利息。

三、经营环境

1. 经济环境

近年来，我国经济整体保持平稳快速发展的趋势。2004~2007年，国内GDP增长率维持

在10%以上（见表2）。然而，自2008年以来，我国先后出现雨雪冰冻和汶川地震的严重自然灾害，并经历了全球经济和国际金融市场急剧动荡的巨大冲击，外需和内需同时缩减，经济增速出现回落。

表2 宏观经济主要指标表 单位：%

项目	2009	2008	2007	2006	2005	2004
GDP增长率	8.7	9.6	13.0	11.6	10.4	10.1
CPI增长率	-0.7	5.9	4.8	1.5	1.8	3.9
M2增长率	27.7	17.8	16.7	16.9	17.6	14.6

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

针对国内外宏观经济形势的变化，我国政府于2008年下半年及时调整宏观经济政策，实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，提出“保增长、调结构和扩内需”的基本方针，适时推出了4万亿投资刺激计划、十大产业振兴规划等一揽子经济刺激政策；央行五次下调存贷款基准利率，四次下调存款准备金率，取消对金融机构信贷增长的硬约束。在经济刺激政策的推动下，2009年的多项经济指标显示，我国国民经济运行中的积极因素不断增多，经济增速逐季加快，一揽子经济刺激政策取得显著成效。2009年，我国国内生产总值同比增长8.7%，居民消费价格指数同比下降0.7%，经济回升趋势逐渐明确。

目前我国经济运行中依然存在一些突出矛盾和困难：全球经济回稳复苏的前景尚不明朗，外需不足对我国的影响仍将持续；国内经济回升的基础还不稳定、不巩固、不平衡，经济主要依赖刺激政策推动，增长的内生动力仍显不足；国民收入分配结构失衡以及居民收入差距扩大的现象比较突出，制约了居民整体消费能力和意愿的提升；政府主导的投资快速增长过程中，潜藏的结构性和产能过剩问题更加凸显，资产泡沫风险加大，通胀预期值得关注。

以上问题的存在，将使得我国经济企稳回升的过程面临一定的不确定性，从而导致政府经济刺激政策退出时机也存在不确定性，政府延续的经济刺激政策将进一步推动经济增长。

2010年，我国维持积极的财政政策和适度宽松的货币政策，宏观调控重点集中于“调结构、防通胀”。2010年1季度，我国经济开局良好，对外贸易加快恢复，国内工业生产快速增长，消费增长较快，固定资产投资增幅回落，消费价格基本稳定，货币信贷调控初见成效，经济回升向好势头更加巩固。

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构，是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自1987年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来，企业集团财务公司的发展较为迅速。根据中国财务公司协会的统计，截至2009年末，全国共有91家企业集团财务公司，其中87家（未包含阳泉煤业、西门子、山西焦煤、云南冶金4家财务公司数据）合计资产总额12607.59亿元（未包含委托资产）；合计净资产1449.29亿元；合计实收资本950.04亿元。近年来，财务公司发展比较平稳；从业人员增长较快；财务公司的资本实力逐步增强，经营管理水平逐步提高，抗风险能力有了较大提升。自成立以来，财务公司以依托集团、服务集团为宗旨，运用各种金融手段，较好地支持了企业集团的改革和发展，提高了企业集团的核心能力和竞争力。

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国外金融机构的进入，给中国金融业带来较大冲击，对财务公司未来生存环境造

成一定影响；二是商业银行等替代性金融机构实力增强，将在一定程度上影响财务公司业务发展；三是财务公司人力资源管理与激励机制构建相对滞后，专业的金融人才相对紧缺；四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务，其各方面的发展与集团的发展密切相关。同时，由于目前财务公司自身有限，不能完全满足成员单位的需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

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

4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。为适应形势发展的需要，中国银监会分别于2004年7月27日和2007年1月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》，将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”；大幅降低市场准入标准，明确允许财务公司设立分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005年4月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007年

7月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。截至2009年末，银行间债券市场共有12家财务公司发行了375亿元金融债。

2009年，为应对金融危机，维持经济稳定增长。国务院制定了《关于调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展的通知》（简称“通知”）。

《通知》支持财务公司等非银行金融机构的业务创新。银监会制定了《固定资产贷款管理暂行办法》、《流动资金贷款管理暂行办法》、《个人消费贷款管理办法》和《项目融资业务指引》。上述法规要求商业银行、财务公司等贷款人加强借款人贷款资金用途管理，强化信用风险管理。

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

四、法人治理结构及内控机制

1. 法人治理结构

2009年，公司原32家股东将所持股份全部无偿划转给第一大股东中国石油集团，中国石油集团持股比例增至92.5%，中国石油集团拥有公司的绝对控制权。在实际运作过程中，中国石油集团能够协调集团内部各成员企业之间的利益关系，对公司的经营给予大力支持，有利于公司的业务开拓。

2009年，公司进行了第五届董事会和监事会的换届选举，产生了新一届董事会及监事会成员。2009年末，公司董事会由12名董事组成；监事会由7名监事组成，较上年增加了3名监事。

2009年，公司按规定定期召开了股东会、董事会和监事会会议，审议通过了年度财务报

告、利润分配方案等议案，董事和监事均认真履行了相应的职能。

总体看，公司治理结构不断完善，公司日常运营正常。

2. 经营策略

面对集团公司国际化战略取得较大进展，同时国内外金融、资本和货币市场的发展存在很大的不确定性等复杂的市场环境，公司计划主要从以下几个方面来确保各项业务的良好发展：一是完善资金信息沟通机制，增强资金管理业务的计划性和预见性，优化资产结构配置，提高资金保障能力，降低资金成本。二是强化服务理念和服务意识，积极创新服务手段和服务功能。丰富投资渠道和投资品种，提高境外筹融资和资金管理能力，进一步提升国际化服务水平。三是规范决策程序，确保重大事项决策和议事规则的科学化、规范化；加强风险量化管理研究，提升风险预测、识别和控制能力。四是结合自身特点，完善考核评价和薪酬分配体系，切实发挥激励保障作用。

3. 内部控制

2009年，公司编制的《内控手册》获集团公司内控部审核通过，统一编制印发至全体员工，内控制度不断完善。同时公司按照集团公司要求，组织开展了内控测试，对内控状况进行了评价和总结，并实行了业务部门和内控部门的双签制度，为建立以内控为核心的风险管理体系奠定了基础。

2009年，公司完成了新服务器的升级和网络优化，完善了电子商务系统和网银功能，信息化建设得到进一步发展。

2009年，公司管理稽核部对总部业务部室及分支机构进行了现场、非现场及专项稽核检查，规范了公司相关业务行为，加强了业务操作层面的基础管理工作。

总体看，公司的内部控制体系逐步完善，各项内控制度日益健全。

五、业务发展及其风险分析

1. 存款与自营信贷业务及其风险分析

2009 年，公司为应对油价走低造成的不利影响，通过深入基层、客户走访、产品研发、为企业提供资金管理方案等方式，挖掘市场潜力，不断寻求新的业务增长点，扩大存款规模。2009 年，公司新增开户单位 127 家。

截至 2009 年末，公司存款余额 2336.39 亿元，同比增长 55.79%。其中定期存款占 83.63%，较上年末上升 8.50 个百分点；人民币存款占存款总额的 76.58%，与上年末基本持平。

2009 年，公司加大市场开发力度，加强与集团下属企业的沟通协调，为企业提供项目融资贷款；并对西安、大连、广东等地区客户进行重点走访，细化信贷服务，拓展市场范围。2009 年，公司以集团置换长短期付息资金为契机，与集团 28 家成员企业签订了贷款合同，贷款规模有了较大幅度提高。此外，公司大力发展转贴现、票据贴现、信贷资产转让等业务。截至 2009 年末，公司贷款余额(含贴现)1039.98 亿元，同比增长 88.54%，增速快。

公司的贷款对象全部为中国石油集团内部的成员企业，并实行利率下浮的优惠政策。公司主要的贷款客户是中国石油集团和股份公司，贷款形式以信用贷款和保证贷款为主。2009 年末，公司贷款总额中信用贷款占 95.73%，较上年末上升 8.79 个百分点；保证类贷款占 3.76%，较上年末下降 8.98 个百分点。

公司贷款主要集中于采矿业，制造业，交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气和水的生产和供应业以及科学研究、技术服务和地质勘查业。上述五个行业贷款总额占贷款总额的 50%以上，2009 年末公司贷款行业集中度较上年末有所下降。公司贷款主要分布在北京和香港地区，2009 年公司还加大了在沈阳和西安的贷款力度。

公司根据信贷资金的来源、中国石油集团及其成员企业的生产经营计划以及用款单位资

信状况编制综合信贷计划。公司贷款业务实行审贷分离，制定了相应的三级审批权限；并建立了授信额度管理体系，对贷款人的偿还能力、抵押物、质押物的权属和价值以及实现抵押权、质押权的可行性进行严格审查；同时通过定期或不定期检查客户信贷使用情况，确保信贷资金的安全性、流动性和效益性。公司制定了《人民银行征信系统管理操作流程》及《信贷部档案管理办法》等规章制度，加强了对贷款业务的管理。

公司按照审慎原则进行贷款分类，近年来公司无不良贷款（见表 3）。公司将资产规模较小、经营状况不佳、或者没有提供担保的贷款划分为关注类贷款，并计提损失准备。2009 年，由于公司贷款规模的迅速扩大，关注类贷款规模也相应大幅增长，截至 2009 年末，公司关注类贷款余额 591.47 亿元，同比增长 110.24%。

表 3 公司贷款分类情况 单位：亿元

贷款分类	2009.12.31	2008.12.31
正常类	448.51	270.28
关注类	591.47	281.33
次级类	0	0
可疑类	0	0
损失类	0	0
合 计	1039.98	551.60

总体看，2009 年公司存贷款业务高速增长。在贷款高速增长的同时，公司不断完善信贷业务流程和体系，强化信用风险管理，且公司业务得到了中国石油集团的大力支持，信贷业务风险不大。

2. 结算业务及其风险分析

2009 年，公司参与了集团公司司库体系的建设，梳理流程目录及整理规范制度百余个。公司结算业务在服务手段、信息化建设、业务拓展等方面得到完善和提升，资金结算平台得到进一步优化。

2009 年，公司全年办理本外币结算 95.8 万

笔，同比增长 3.78%；结算金额 13.58 万亿元。受油价大幅下降的影响，公司结算金额较上年有所减少。

公司实行分责授权制，明确规定了结算业务流程各岗位的工作职责，较大程度地降低了结算过程中风险发生的可能性，结算业务风险相对较小。

3. 证券投资业务及其风险分析

公司自营投资包括固定收益类产品投资和权益类产品投资。其中，固定收益类产品主要包括国债、金融债、企业债以及银行理财产品等；权益类产品包括股票、基金和可转债。2009 年，公司为减小金融危机带来的冲击，有效控制投资风险，实现相对稳定的投资收益，加大了高信用等级企业债投资比例，减少了资产支持证券的规模。同时，公司以银行理财为突破口，先后与几大有控股银行签署了投资理财协议，减小了资产到期和投资收益率下降带来的不利影响。截至 2009 年末，公司债券投资余额 347.87 亿元，与上年基本持平；新增银行理财产品 433.40 亿元；权益性投资余额 20.05 亿元。公司投资的整体风险较小。

4. 资金业务及其风险分析

2009 年，公司面对自有资金大量沉淀且成本较高、市场资金充裕且回购利率较低的双重压力，一方面强化资金管理的计划性，加强资金头寸管理，大力开展证券回购融资业务，另一方面加强同业合作，提高协议存款利率。全年累计完成回购融资 4785.61 亿元，实现利润 0.72 亿元，有效提高了资金运营收益。

2009 年末，公司同业负债余额 148.40 亿元，同比增长 57.01%，对外部资金依存度有所上升。

总体看，公司制定了相应的资金头寸调剂管理办法，外部融资渠道多、速度快、融资能力较强。

5. 国际业务及其风险分析

2009 年，公司将中国石油天然气股份公司、中联油、大庆石油管理局等重点企业纳入到外汇资金池来管理，进一步推进了外汇资金集中管理和外汇资金管理平台的建设。截至 2009 年末，公司已集中管理境内外 122 家成员企业，1103 个外汇账户，现金池平均余额由上年的 25 亿美元增长到 41 亿美元，外汇资金集中度达到 90%左右。

2009 年，公司积极参与了集团公司重大海外收购和建设项目，完成了新加坡国家石油公司收购、苏丹原油、中亚管道等 10 余个重大海外项目融资，累计发放各类外汇贷款 161.09 亿美元，年末余额达 102.20 亿美元。

2009 年，公司抓住金融危机造成信用市场价格大幅下跌的机会，积极调整投资策略，加大对收益较高、风险较低的央企债券的投资。截至 2009 年末，公司外汇投资余额 2.28 亿美元。

总体看，公司国际业务发展较快，但整体规模较小，风险可控。

六、财务分析

公司提供了 2009 年的合并财务报表，报表由信永中和会计师事务所根据国内会计准则进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至 2009 年末，公司资产总额 3844.59 亿元，其中发放贷款和垫款净额 1019.44 亿元，代理业务资产 1190.59 亿元；负债总额 3724.43 亿元，其中存款余额 2336.39 亿元，代理业务负债 1053.01 亿元；股东权益 120.16 亿元；资本充足率 15.57%；公司无不良贷款，准备金充足率为 218.67%。2009 年，公司实现营业收入 40.02 亿元，净利润 22.96 亿元。

2. 资产质量

截止 2009 年末，公司资产总额为 3844.59

亿元，同比增长 35.23%，增速快，主要是自营资产中贷款和投资资产的大幅增加所致（见表 4）。

表4 公司的资产结构 单位：亿元/%

项 目	2009.12.31		2008.12.31	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	187.07	4.87	132.66	4.67
同业资产	610.53	15.88	575.85	20.25
自营贷款和垫款净额	1019.44	26.52	538.08	18.93
投资资产	822.06	21.38	460.26	16.19
代理业务资产	1190.59	30.97	1123.79	39.53
其他资产	14.90	0.38	12.45	0.43
资产总额	3844.59	100.00	2843.09	100.00

注：现金类资产包括现金及存放中央银行款项；同业资产包括存放同业款项、买入返售金融资产；投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期金融资产、长期股权投资；代理业务资产包括受托贷款、受托投资、委托贷款和代理客户资金管理；其他资产包括衍生金融资产、应收利息、固定资产、无形资产、递延所得税资产和其他应收款。

2009 年末，公司现金类资产和同业资产在资产总额中的占比接近 20%，较上年末稍有下降，主要是公司将自营资产大部分用于贷款和投资所致。公司同业资产绝大部分为存放于国有商业银行和股份制商业银行的存款，且大多为活期存款，信用风险小、流动性良好。公司对存放同业款项计提了坏帐准备，2009 年末准备金余额为 6.79 亿元。

2009 年，受国家宏观经济政策的影响，集团内各成员企业的资金需求增大，期末公司自营贷款在资产总额中的占比为 26.52%，较上年末上升 7.59 个百分点。公司贷款质量良好，尚未出现过不良贷款。但 2009 年末公司关注类贷款上升幅度较大。2009 年末，公司贷款损失准备金余额 20.53 亿元，准备金充足率 218.67%，贷款损失准备较为充足。

2009 年，公司在保证集团各成员单位贷款和结算需求的基础上，加大投资力度，投资资产大幅增加。期末公司投资资产净额 822.06 亿元，同比增长 78.61%，其中可供出售金融资产占 34.16%、持有至到期金融资产占 65.66%。

公司主要的投资品种包括国债、国有商业银行金融债、高信用等级企业债、保本型银行理财产品、债券型基金和货币基金等。2009 年末，公司债券投资余额 347.87 亿元，同比增长 8.66%，其中国债占 48.11%、企业债占 38.73%；银行理财产品余额 433.40 亿元；权益性投资余额 20.05 亿元，其中股票投资占 38.15%、资产支持证券占 61.85%。2009 年末，公司对可供出售金融资产和持有到期投资计提的减值准备余额 4.98 亿元。

2009 年，公司将持有中意人寿保险有限公司和中意财产保险有限公司合计 7.80 亿元的股权以原始成本价转让给了中国石油集团。目前公司没有长期股权投资。

2009 年公司的代理业务资产规模基本与上年持平，年末代理业务资产余额 1190.59 亿元，但在资产总额中的占比下降 8.56 个百分点至 30.97%。公司根据客户要求从事受托贷款和受托资产管理等业务，不承担业务风险。

公司自 2005 年开始计提一般风险准备。根据财政部颁布的《金融企业财务规则实施指南》，公司从 2007 年起按当年净利润的 1%提取一般风险准备。截至 2009 年末，公司一般风险准备余额为 5.91 亿元。

总体看，公司贷款和投资资产增长较快，各项减值准备计提充足，资产质量良好。

3. 负债结构分析

截至 2009 年末，公司负债总额 3724.43 亿元，同比增长 36.01%。公司 90%以上的资金来源于存款和代理业务负债（见表 5）。

为了满足集团各成员企业国际业务快速发展的需要，公司于 2009 年拆入资金 116.08 亿元，同比增长 41.53%。2009 年，公司新增加了同业及其他金融机构存放款 32.32 亿元。同业负债业务的开展有助于公司拓宽资金来源。

2009 年末，公司存款余额 2336.39 亿元，同比增长 55.79%，在负债总额中的占比明显上升。公司存款中定期存款占比较高，存款的稳

定性较好。

表5 公司的负债结构 单位: 亿元/%

项目	2009.12.31		2008.12.31	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	148.40	3.98	94.52	3.45
吸收存款	2336.39	62.73	1499.75	54.77
其中定期存款	1954.00	52.46	1126.83	41.15
代理业务负债	1053.01	28.17	1126.25	41.13
其他负债	186.63	5.12	17.78	0.65
负债总额	3724.43	100.00	2738.30	100.00

注：同业负债包括同业及其他金融机构存放款项、拆入资金和卖出回购金融资产款；代理业务负债包括受托贷款、受托投资、代理承销证券款、代理买卖证券款和代理客户资金管理；其他负债包括应付职工薪酬、应交税费、应付利息、递延所得税负债和其他应付款。

2009 年，公司代理业务负债规模较上年末略有下降，在负债总额中的占比明显下降。其他负债主要是公司于 2009 年发行了 50 亿元的金融债券。

总体看，公司存款较快增长，负债结构有一定的波动。

4. 经营效率与盈利能力分析

2009 年，公司实现营业收入 40.02 亿元，同比增长 23.63%，增长速度较快（见表 6）。

表 6 公司收入及成本情况 单位: 亿元

项 目	2009 年	2008 年
营业收入	40.02	32.37
其中：利息净收入	5.04	2.42
手续费及佣金净收入	8.78	0.56
投资收益	25.35	30.18
营业支出	10.01	6.15
其中：业务及管理费	1.31	1.46
资产减值损失	6.56	2.64
利润总额	30.01	26.33
净利润	22.96	21.71

公司的营业收入主要来源于利息净收入和投资收益。2009 年，由于市场整体流动性充裕，公司融资成本较低，且贷款规模的增长，公司利息净收入同比增长 107.98%。

2009 年，公司实现代理业务手续费收入

8.77 亿元，较上年增加 8.25 亿元，主要是受托投资手续费收入的大幅增加。

2009 年，公司实现投资收益 25.35 亿元，较上年减少 4.83 亿元，主要是由于 2009 年证券市场大幅下挫，与股票挂钩的结构性和资产支持证券等权益性投资收益大幅下降以及委托理财收益的大幅减少所致。

2009 年，公司业务及管理费 1.31 亿元，成本收入比为 3.28%，较上年下降 1.22 个百分点，成本控制有效。

2009 年，由于贴现业务和持有至到期投资资产的大幅增加，公司计提的资产减值损失增加至 6.56 亿元。

2009 年末，公司平均资产收益率和平均净资产收益率均较上年末有所下降，但与同业相比仍位于较高水平（见表 7），公司的盈利能力较强。

表 7 公司收益率与成本指标 单位: %

项 目	2009 年	2008 年
平均资产收益率	0.69	0.86
平均净资产收益率	20.41	22.23
成本收入比	3.28	4.50

注：1、平均资产收益率=净利润/0.5(期初资产总额-期末代理业务资产+期末资产总额-期末代理业务资产)

2、平均净资产收益率=净利润/0.5(期初净资产+期末净资产)

3、成本收入比=业务及管理费/营业收入

5. 流动性及资本充足性

2009 年末，公司流动性比例为 95.38%，存贷款比例保持在 30%左右，整体流动性良好。

2009 年，由于客户存款的大幅增长以及公司加大同业拆入资金的力度，公司经营活动产生的现金流入量大幅增加（见表 8）。2009 年，公司为了提高资金效率，加大了投资力度，投资支付的现金较上年大幅增加，投资活动净流出现大幅上升。2009 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 43.80 亿元，主要是发行了 50 亿元的金融债券。2009 年，公司现金及现金等价物净增加额大幅上升，现金流较为充裕。

表 8 公司现金流状况 单位: 亿元

项 目	2009 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	330.89	-148.74
投资活动产生的现金流量净额	-337.71	34.86
筹资活动产生的现金流量净额	43.80	-9.78
现金及现金等价物净增加额	37.68	-129.96

2009 年, 由于贷款规模的迅速扩大, 公司加权风险资产增长较快, 对资本的消耗也较快。2009 年末, 公司资本充足率 15.57%, 较上年末有所下降, 但仍处于较好水平 (见表 9)。

表 9 公司的资本构成 单位: 亿元/%

项 目	2009.12.31	2008.12.31
资本净额	150.47	114.85
加权风险资产	966.37	654.22
资本充足率	15.57	17.55

6. 本次债券偿付能力

2009 年末, 公司可快速变现资产 (包括现金及存放中央银行款项、存放同业和交易性金融资产) 799.11 亿元, 为债券本金的 15.98 倍; 经营活动现金流入量为 982.29 亿元, 为债券本金的 19.65 倍, 可快速变现资产及经营活动现金流入量对本次金融债券保障高。

总体看, 公司经营良好, 偿债能力较强。

七、担保分析

1. 担保条款

中国石油集团为本次金融债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。根据《企业集团财务公司管理办法》以及《中油财务有限责任公司章程》的规定, 在财务公司出现支付困难的紧急情况时, 按照解决支付困难的实际需要, 中国石油集团应增加相应的资本金。

2. 担保人概况

中国石油天然气集团公司是 1998 年 7 月国家在原中国石油天然气总公司的基础上组建成立的特大型石油石化企业集团, 是国家授权投资的机构和国家控股公司, 对国家投资形成的

全部国有资产承担保值增值责任。截至 2009 年底, 中国石油集团注册资本 2978.71 亿元。

中国石油集团是集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程建设、工程技术服务、石油装备制造、生活矿区服务和金融服务于一体的综合性能源公司, 在中国石油天然气生产、加工和销售市场中占据主导地位。中国石油集团是中国第一大石油和天然气生产商, 是中国主要的化工产品生产和销售商之一, 是中国最大的天然气运输和销售商。中国石油集团经营规模大, 整体抗风险能力强。由于石油化工产业在国民经济中的战略地位, 中国石油集团的发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。

中国石油集团于 1999 年 11 月独家发起设立中国石油天然气股份有限公司。截至 2009 年底, 中国石油天然气股份有限公司总股本为 1830.21 亿股, 其中中国石油集团持股比例为 86.285% (包括中国石油集团境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的 155120000 股 H 股)。

截至 2009 年底, 中国石油集团 (合并) 资产总额 22213.97 亿元, 其中流动资产合计占 27.65%, 负债总额 8010.72 亿元, 其中流动负债占 67.38%, 所有者权益合计 14203.25 亿元。2009 年, 中国石油集团实现营业收入 12163.73 亿元, 净利润 873.67 亿元 (见表 10)。

截至 2010 年 3 月底, 中国石油集团 (合并) 资产总额 23146.71 亿元, 负债合计 8569.13 亿元, 所有者权益合计 14577.58 亿元。2010 年 1~3 月, 中国石油集团实现营业收入 3715.45 亿元, 净利润 226.96 亿元。

表 10 中国石油集团主要财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
资产总额(亿元)	15990.17	18044.47	22213.97	23146.71
所有者权益(亿元)	11591.09	13108.71	14203.25	14577.58
长期债务(亿元)	345.72	677.55	1836.89	1889.19
全部债务(亿元)	765.16	1166.25	3222.16	3073.51
营业收入(亿元)	10006.77	12730.03	12163.73	3715.45

利润总额(亿元)	1919.80	1348.05	1285.63	336.52
EBITDA(亿元)	3035.16	2474.00	2558.50	--
经营性净现金流(亿元)	2473.05	1463.16	1950.45	463.70
营业利润率(%)	32.61	24.44	24.57	20.06
净资产收益率(%)	11.60	6.99	6.15	--
资产负债率(%)	27.51	27.35	36.06	37.02
全部债务资本化比率(%)	6.19	8.17	18.49	17.41
流动比率(%)	144.65	129.02	113.81	118.34
全部债务/EBITDA(倍)	0.25	0.47	1.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	66.34	81.20	43.01	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	60.70	49.48	51.17	--

注：1、EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

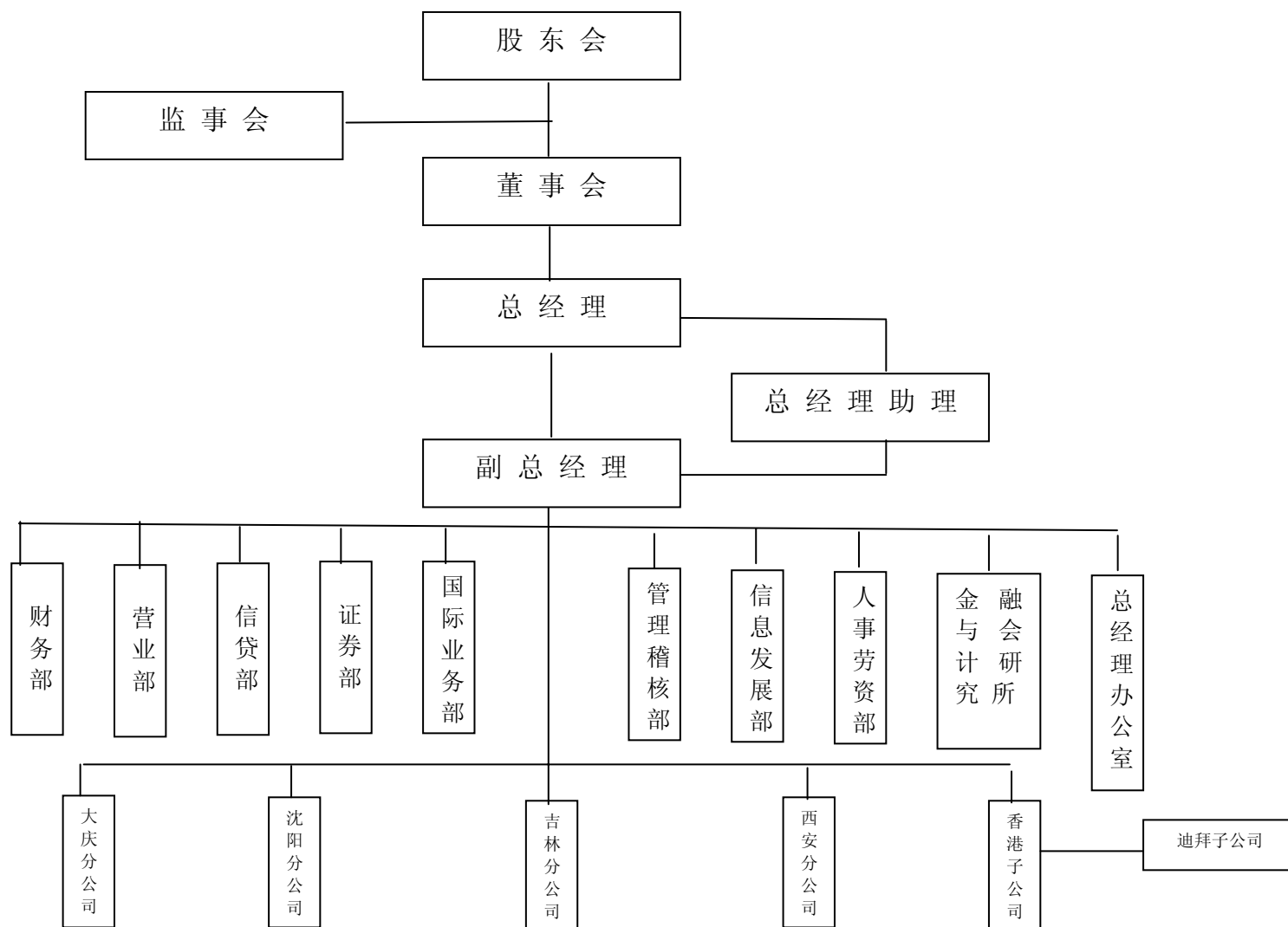
2、营业利润率= (营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入

3、净资产收益率=净利润/期末所有者权益

3. 担保能力

中国石油集团在国内石油石化行业中处于主导地位，规模优势明显，其发展始终得到了政府的支持；中国石油集团资产规模大，负债水平低，盈利能力强；经营状况良好；整体经营风险低；整体具有很强的偿债能力。经联合资信评定，中国石油集团长期信用等级为AAA。中国石油集团能够为本次金融债券提供很好的保障。

附录 1 组织结构图



附录 2 资产负债表

单位：人民币万元

资 产	2009.12.31	2008.12.31	2007.12.31
现金及存放中央银行款项	1870687.59	1326648.67	2176551.23
存放同业款项	6105276.48	5728523.51	7028113.11
贵金属			
拆出资金			
交易性金融资产	15172.21	5322.73	26742.46
衍生金融资产	416.00	683.20	
买入返售金融资产		30000.00	129000.00
应收利息	94693.00	60519.99	53374.56
发放贷款和垫款	10194425.95	5380773.43	3569719.89
可供出售金融资产	2808175.20	2596282.92	1971434.51
持有至到期投资	5397240.35	1922981.52	2642506.48
长期股权投资		78033.04	83245.37
投资性房地产			
固定资产	3075.84	2611.48	2662.66
无形资产	378.37	629.26	368.60
递延所得税资产	50198.58	59660.65	53334.74
其他资产	11906175.34	11238274.74	4154668.42
资产总计	38445912.21	28430945.13	21891722.02
向中央银行借款			
同业及其他金融机构存放款项	323156.58		
拆入资金	1160794.00	820152.00	
交易性金融负债	1172401.94		
衍生金融负债	2053.49		
卖出回购金融资产款		125000.00	
吸收存款	23363891.95	14997488.83	15596321.01
应付职工薪酬	3212.49	3372.00	3351.82
应交税费	30362.67	22323.91	27004.20
应付利息	120144.66	119828.40	108065.92
预计负债			
应付债券	499237.56		
递延所得税负债	10163.96	16233.45	7892.94
其他负债	10558905.13	11278649.88	5243667.65
负债总计	37244324.44	27383048.46	20986303.54
实收资本（或股本）	300000.00	300000.00	300000.00
资本公积	101977.42	115876.23	90849.09
盈余公积	310499.05	260045.28	218105.06
一般风险准备	59076.98	56780.92	54610.02
未分配利润	430272.32	315300.45	253789.52
外币报表折算差额	-238.00	-106.20	-11935.20
归属于母公司所有者权益	1201587.77	1047896.67	905418.48
少数股东权益			
所有者权益合计（或股东权益）	1201587.77	1047896.67	905418.48
负债和所有者权益（或股东权益）总计	38445912.21	28430945.13	21891722.02

附录 3 利润表

单位：人民币万元

项 目	2009 年	2008 年	2007 年
一、营业收入	400170.21	323678.82	436238.70
利息净收入	50380.46	24224.21	19397.51
利息收入	376977.29	382031.01	353071.56
利息支出	326596.83	357806.80	333674.05
手续费及佣金净收入	87785.78	5582.90	13.29
手续费及佣金收入	88143.88	5949.88	3282.05
手续费及佣金支出	358.10	366.98	3268.76
投资收益（损失以“-”号填列）	253490.69	301831.08	417649.38
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-5212.34	-2188.59
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-231.27	539.08	466.95
汇兑收益（损失以“-”号填列）	8725.16	-8520.07	-1310.41
其他业务收入	19.39	21.63	21.98
二、营业支出	100130.94	61467.96	62410.88
营业税金及附加	21408.65	20489.27	26477.87
业务及管理费	13122.93	14567.97	14587.26
资产减值损失	65599.36	26410.57	21345.75
其他业务成本		0.15	
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	300039.26	262210.86	373827.82
加：营业外收入		1134.92	19.42
减：营业外支出		66.73	8.45
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	300074.19	263279.06	373838.78
减：所得税费用	70478.21	46189.21	117479.25
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	229595.98	217089.85	256359.53

附录 4 现金流量表

单位：人民币万元

项 目	2009 年	2008 年	2007 年
一、经营活动产生的现金流量：			
客户存款和同业存放款项净增加额	8689559.71	-598832.18	-1380190.83
向中央银行借款净增加额			
向其他金融机构拆入资金净增加额	340642.00	945152.00	
收取利息、手续费及佣金的现金	430924.62	380835.46	351532.41
收到其他与经营活动有关的现金	361732.24	374345.72	1145958.69
经营活动现金流入小计	9822858.56	1101501.01	117300.26
客户贷款及垫款净增加额	4883710.64	1811053.54	-1265296.67
存放中央银行和同业款项净增加额	544037.36	-2149496.73	905383.82
支付手续费及佣金的现金	326638.68	369936.27	352136.62
支付给职工以及为职工支付的现金	4917.08	4505.58	4116.68
支付的各项税费	76509.30	78413.24	142953.44
支付其他与经营活动有关的现金	678142.21	2474471.94	13969.36
经营活动现金流出小计	6513955.26	2588883.83	153263.25
经营活动产生的现金流量净额	3308903.30	-1487382.83	-35962.99
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	1396439.46	2626193.73	3,237,166.68
取得投资收益收到的现金	253490.69	248898.44	368,411.22
收到其他与投资活动有关的现金	122554.44		13.47
投资活动现金流入小计	1772484.59	2875092.17	3605591.38
投资支付的现金	5147032.58	2524976.70	3012386.96
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2554.44	1543.14	1130.22
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	5149587.02	2526519.83	3013517.18
投资活动产生的现金流量净额	-3377102.43	348572.34	592074.20
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
发行债券收到的现金	500000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	500000.00		
偿还债务支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	61974.78	97795.25	66287.88
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	61974.78	97795.25	66287.88
筹资活动产生的现金流量净额	438025.22	-97795.25	-66287.88
四、汇率变动对现金的影响	6928.45	-62983.95	-29241.66
五、现金及现金等价物净增加额	376754.54	-1299589.69	460581.67
加：期初现金及现金等价物余额	5728525.71	7028115.40	6678133.77
六、期末现金及现金等价物余额	6105280.24	5728525.71	7138715.44

附录 5 财务公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

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

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