

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 533 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 年金融债券信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年七月十二日



中油财务有限责任公司2011年 跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果

金融债券信用等级 AAA

评级展望 稳定

跟踪评级时间

2011年7月12日

主要数据

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	4604.04	3844.59	2843.09
代理业务资产(亿元)	1185.30	1001.36	1123.79
股东权益(亿元)	221.69	120.16	104.79
营业收入(亿元)	54.87	40.02	32.37
利润总额(亿元)	40.67	30.01	26.33
净利润(亿元)	32.94	22.96	21.71
不良贷款率(%)	0	0	0
贷款拨备率(%)	1.44	1.97	2.45
成本收入比(%)	2.56	3.28	4.50
平均资产收益率(%)	1.05	1.34	1.37
平均净资产收益率(%)	19.27	20.41	22.23
流动性比例(%)	46.06	95.38	125.65
存贷比(%)	65.97	49.67	29.75
资本充足率(%)	17.24	15.57	17.56
所有者权益/总资产(%)	4.82	3.13	3.69

注：资产总额含代理业务资产。

分析师

韩 夷

TEL: 010-85679696

FAX: 010-85679228

联系地址:

北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层(100022)

<http://www.lhratings.com>

评级观点

2010年,中油财务有限责任公司(以下简称“公司”)内控和风险管理体系逐步完善,主营业务较快发展,收入水平明显提高,资产质量高,资本实力显著增强。公司的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”或“集团”)财务实力强,整体偿债能力很强,能够对本次债券提供很好的保障。联合资信评估有限公司确定维持2009年中油财务有限责任公司50亿元金融债券信用等级为AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了本次债券的违约风险极低。

优势

1. 资产规模大,资产质量高,主营业务较快发展,盈利能力较强,增资扩股使资本实力显著增强,综合实力位于财务公司行业前列;
2. 公司章程规定中国石油集团在公司出现支付困难时,有义务增加公司的资本金。对于本次债券,中国石油集团提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保;
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;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. 国际业务的较快发展对公司汇率风险管理能力提出了更高要求;
2. 投资资产比例较高,投资收益易受市场价格波动的影响;
3. 为控制通胀,货币政策收紧和信贷增速受限等因素可能会对财务公司的经营产生影响。

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

中油财务有限责任公司成立于 1995 年，是为适应中国石油集团发展战略、提高集团资金管理水平而设立的非银行金融机构。2010 年 6 月，公司以每股 3.94 元的价格，向原有股东中国石油天然气股份有限公司增发 24.41 亿股，注册资本增至 54.41 亿元人民币（含 1.2 亿美元）。目前公司有两家股东单位，其中中国石油集团持股 51%，中国石油天然气股份有限公司持股 49%。

公司在大庆、沈阳、吉林和西安等集团成员单位所在地分别设立了四家分公司和 61 家业务受理处，为 400 多家成员客户提供金融产品和服务。公司下设中国石油财务（香港）有限公司和中国石油财务（迪拜）有限公司，为境外成员企业提供跨境金融服务。

截至 2010 年末，公司资产总额 4604.04 亿元，其中贷款和垫款净额 1578.38 亿元，代理业务资产 1185.30 亿元；负债总额 4382.35 亿元，其中存款余额 2427.43 亿元，代理业务负债 1506.53 亿元；股东权益 221.69 亿元；公司无不良贷款，资本充足率为 17.24%。2010 年，公司实现营业收入 54.87 亿元，净利润 32.94 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

表 1 债券概况表

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

2009 年 5 月，公司在银行间债券市场发行了 50 亿元金融债券（见表 1）。2011 年 5 月，公司向债券持有人及时足额支付了债券当期利

息。

三、营运环境

1. 经济环境

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

表 2 宏观经济主要指标表

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

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

2010 年，面对更加复杂的世界经济格局，我国宏观经济保持回稳向好态势，初步核算全年国内生产总值同比增长 10.3%。与应对金融危机初期相比，我国经济增长的动力结构发生了积极变化，市场驱动的投资、消费和出口共同拉动经济增长的格局初步形成。但适度宽松货币政策和积极财政政策实施近两年后，国内流动性过剩的问题显现，通货膨胀压力显著。同时，美国新一轮的量化宽松货币政策导致全球流动性泛滥趋势进一步增强，我国面临着巨大的资本流入压力。面对宏观经济的变化，央行于 2010 年采取了六次上调存款准备金率、两次加息的货币政策调整，显示货币政策加速回归“稳健”。

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

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金

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

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国外金融机构的进入，给中国金融业带来较大冲击，对财务公司未来生存环境造成一定影响；二是商业银行等替代性金融机构实力增强，将在一定程度上影响财务公司业务发展；三是财务公司人力资源管理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资源与服务能力有限，不能完全满足成员单位的需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

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

4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。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2010年末，银行间债券市场共有12家财务公司发行了375亿元金融债。

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

2010年，银监会加大了对财务公司的现场

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

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

四、法人治理结构及内控机制

1. 法人治理结构

2010 年 6 月，公司以每股 3.94 元的价格，向原有股东中国石油天然气股份有限公司增发 24.41 亿股，股本总额增至 54.41 亿股，其中中国石油集团持股 51%，中国石油天然气股份有限公司持股 49%。中国石油天然气股份有限公司由中国石油集团独家发起设立。中国石油集团拥有公司的绝对控制权，在实际运作过程中能够协调集团内部各成员企业间的利益关系，对公司的经营给予大力支持，这有利于公司业务的开拓。

公司按照现代企业制度要求设立了股东会、董事会和监事会。董、监事会成员均来自于中国石油集团及其成员企业，其中董事会成员共 13 人，较上年增加 1 人，监事会成员共 7 人。2010 年，公司按规定定期召开了股东大会、董事会和监事会会议，审议通过了年度财务报告、财务预算决算、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，公司按照现代企业制度要求建立了公司治理的组织架构，日常经营管理受中国石油集团的影响较大，这种治理结构与财务公司所处的行业特点相适应。

2. 经营策略

公司未来发展的指导原则是：围绕中国石油集团“建设综合性国际能源公司”的战略目标，坚持“依托集团、服务集团”的经营宗旨，

加快实施“服务、市场、效益”三大战略，做好结算、筹融资和资金管理三项职能工作。

公司发展的总体目标是“坚持一个导向，形成五个体系”，即以服务集团主业、服从集团财务战略为导向，逐步形成优势显著、积极进取的业务体系，职能明晰、机构完善的服务体系，先进高效、便捷安全的 IT 商务体系，流程合理、运行有效的内控体系，激励到位、约束有力的人才发展体系，实现公司利益最佳化和集团整体利益最大化，全面提升金融服务综合能力和水平。

总体看，公司的战略规划比较清晰，这符合公司在集团内的定位。近年来公司保持健康平稳的发展趋势，资产总额、业务结算量和盈利水平保持财务公司行业前列，战略规划实施有效。

3. 内部控制

2010 年，公司完成各部门业务流程和关键控制点内控自测，通过了集团组织的内控测试；配合完成集团专项检查、银监会现场检查和国资委现场审计；加强了对信贷资产分类、商务合同谈判、反洗钱工作和投资业务的风险管理力度；实施结算平台系统升级和网络优化，完善了电子商务系统和网银功能，进一步加快了信息系统升级进程。2010 年，公司管理稽核部继续对总部业务部室及分支机构进行现场、非现场及专项稽核检查，对相关业务行为进行规范，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，稽核力度较强。

五、业务发展及其风险分析

2010 年公司各项业务保持较快发展，全年为集团各成员企业降息、免收手续费、节约汇兑成本合计 19.38 亿元，封闭结算业务为两家股东单位节约的周转性流动资金达到 98 亿元，使集团资金管理水平 and 资金运用效率得到进一

步提高。

1. 存款与自营信贷业务及其风险分析

2010 年，公司继续配合中国石油集团推进资金集中管理的进程，通过客户走访、产品研发、提供资金管理方案等方式开展存款营销。2010 年末，公司的存款余额为 2427.43 亿元，同比增长 3.90%。其中定期存款（含通知存款）占 70.95%，存款的稳定性良好；人民币存款占 85.45%。

2010 年，中国石油集团投资规模增大，融资需求上升。另一方面，公司继续对重点客户进行定期沟通和上门服务，大力拓展新客户，并积极开展票据转贴现和保函业务，以服务质量的提升满足成员企业业务发展需要。2010 年末，公司的贷款净额（含贴现）1578.38 亿元，同比增长 54.83%。

公司的贷款对象为中国石油集团及下属各成员企业，实行贷款利率下浮的优惠政策，贷款担保方式以信用贷款为主。2010 年末，信用贷款占公司贷款总额的 98.46%。从地区分布看，98%以上的贷款分布于北京和香港，地区集中度高。

公司根据信贷资金来源、客户生产经营计划和资信状况等因素编制综合信贷计划。由于实行集团内资金的集中管理，公司对集团各成员企业的日常经营和现金流状况比较熟悉，这有助于贷款业务的信用风险管理。公司设定了三级审批权限，实行审贷分离原则。公司实行授信额度管理，对贷款人的偿还能力、抵质押物权属及价值、实现抵质押权的可行性进行严格审查，并定期或不定期检查客户信贷资金的使用情况。

公司按照审慎原则进行贷款分类，近年来没有产生不良贷款（见表 3）。公司将企业资产规模较小、经营状况不佳的贷款划分为关注类贷款，按 2%-10%的比例计提损失准备。2010 年末，公司关注类贷款余额 273.99 亿元，占贷款总额的 17.11%，同比明显下降。目前，公司

全部关注类贷款均能够正常付息。

表 3 公司贷款五级分类余额表 单位:亿元

贷款分类	2010.12.31	2009.12.31
正常类	1327.46	448.51
关注类	273.99	591.47
次级类	0	0
可疑类	0	0
损失类	0	0
合 计	1601.45	1039.98

总体看，2010 年公司贷款业务快速增长，而存款规模相对平稳，信贷资产质量保持良好水平。

2. 结算业务及其风险分析

公司的结算业务包括国内结算和国际结算，国内结算业务主要包括同城结算、异地结算、油款封闭结算、关联交易封闭结算、代企业资金管理；国际结算业务主要包括境内外汇结算和境外外汇结算。中国石油集团实行境内外外汇资金集中管理，集团全部成员企业已被纳入公司的结售汇系统。2010 年，公司参与了集团司库体系的建设，设计完成司库账户体系架构方案，协助起草完成多项规章制度。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，资金结算平台进一步优化。

2010 年，公司结算业务继续保持良好的发展势头，全年新增开户单位 168 家，累计办理本外币结算 103.70 万笔，同比增长 8.25%；结算金额 17.23 万亿元，同比增长 26.86%。

结算业务的主要风险是操作风险。公司制定了相关管理制度，确定了“恪守信用、履约付款，谁的钱进谁的帐、由谁支配，财务公司不垫款”的结算原则。公司实行分责授权制，明确规定了各业务岗位的工作职责，结算业务风险相对较小。

3. 投资业务及其风险分析

公司在保证集团各成员单位贷款和结算需

求的基础上，将部分闲置资金用于证券投资。公司的投资以安全性为首要原则，大部分投向国债，其余投资品种包括央票、国有商业银行金融债、高信用等级企业债、能够保障本金的银行理财产品、债券型基金和货币基金等，投资的信用风险较小。

2010年，公司根据市场形势调整投资策略，加大了银行理财产品和信托投资规模，全年完成理财产品投资415亿元，信托产品投资460.15亿元；审慎参与ETF指数基金和可转债投资，实现价差收入0.63亿元；继续为成员单位开展受托投资和债券托管业务。2010年末，公司自营投资资产净额1039.45亿元，同比增长26.44%；受托投资余额235.38亿元，同比增长9.69%。

4. 资金业务及其风险分析

目前公司已经开展的资金业务包括同业拆借、票据转贴现、金融资产回购等。公司财务部每周制定资金收支计划，统一归集各分支机构的资金头寸并实施动态管理，保障了资金的日常支付需求。同时，通过拆借、回购等业务压缩临时性货币资金沉淀规模，提高资金使用效率，减少了流动性风险。公司利用银行融资渠道调剂资金余缺，综合授信额度超过200亿元。公司的外部融资渠道较多、速度快、融资能力较强。

2010年，公司加强同业合作，提高了协议存款利率，并加大了回购业务操作力度。全年累计完成证券正回购6847.92亿元，逆回购856.03亿元，实现利润0.43亿元。

5. 国际业务及其风险分析

公司的国际业务品种主要包括外汇资金拆借、贷款、结算及证券投资等。公司制定了外汇业务管理制度，就相关授权审批和操作流程做出了规定。2010年，公司继续开展集团外汇资金集中管理、投资和外汇敞口管理等工作，外汇资金集中度达到88.64%。公司进一步增强

外汇融资功能，全年累计融资83.30亿美元。继续支持海外项目资金需求，全年发放各类贷款157.84亿美元。公司加强汇率风险管理，利用套期保值交易为集团各成员企业节约成本1.38亿美元，并首次开展境外人民币业务。全年累计办理外汇交易582.75亿美元，其中结售汇和货币兑换449.25亿美元。2010年末，公司外汇资产总额179.40亿美元（其中自营资产137.57亿美元），同比增长39.95%。

随着集团业务的发展和国际化进程的推进，公司的国际业务呈现快速发展，业务规模不断扩大，这对公司的汇率风险管理能力提出了更高要求。

六、财务分析

公司提供了2010年财务报表，立信会计师事务所对财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至2010年末，公司资产总额4604.04亿元，其中贷款和垫款净额1578.38亿元，代理业务资产1185.30亿元；负债总额4382.35亿元，其中存款余额2427.43亿元，代理业务负债1506.53亿元；股东权益221.69亿元；公司无不良贷款，资本充足率为17.24%。2010年，公司实现营业收入54.87亿元，净利润32.94亿元。

2. 资产质量

2010年末，公司资产总额为4604.04亿元，同比增长19.75%，资产规模位于财务公司行业前列。其中，现金类资产、同业资产、自营贷款和垫款、自营投资资产、代理业务资产分别占5.66%、10.45%、34.28%、22.58%和25.74%（见表4）。

表4 公司资产结构表 单位:亿元/%

项 目	2010.12.31		2009.12.31	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	260.63	5.66	187.07	4.87
同业资产	481.34	10.45	610.53	15.88
自营贷款和垫款净额	1578.38	34.28	1019.44	26.52
自营投资资产	1039.45	22.58	822.06	21.38
代理业务资产	1185.30	25.74	1001.36	26.05
其他类资产	58.93	1.28	204.14	5.31
资产总额	4604.04	100	3844.59	100

注：现金类资产包括现金及存放中央银行款项；同业资产包括存放同业款项、拆出资金和买入返售金融资产；投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资；代理业务资产包括受托贷款、受托投资。

公司的现金类资产和同业资产规模通常保持较高水平，这主要是为了更好地满足成员企业的资金需求，服务于集团整体业务发展。2010年末，现金类资产和同业资产占资产总额的16.11%。公司的同业资产绝大部分为存放于国有商业银行和股份制商业银行的存款，且大部分为活期存款和3个月以内的定期存款，信用风险小、流动性良好。公司对存放在国有商业银行的存款按1%的比例计提减值准备，对存放在其他金融机构的存款按2%计提减值准备。2010年末，存放同业款项的坏账准备余额为6.64亿元。

2010年，中国石油集团投资规模增大，融资需求上升。受此影响，年末公司自营贷款净额同比上升54.83%至1578.38亿元，占资产总额的34.28%。公司贷款对象全部为集团内部各成员单位，尚未出现过不良贷款。公司按照审慎原则进行贷款分类，2010年末正常类贷款占贷款总额的82.89%，关注类贷款占17.11%。公司计提了较为充足的贷款损失准备，2010年末贷款损失准备余额23.06亿元，贷款减值准备对贷款总额比率为1.44%。

公司的投资资产大部分为国债，其余投资品种包括央票、国有商业银行金融债、高信用等级企业债、能够保障本金的银行理财产品、债券型基金和货币基金等，信用风险较小。2010年末，自营投资资产净额1039.45亿元，同比

增长26.44%，投资资产减值准备余额11.34亿元。

2010年末，公司代理资产余额1185.30亿元，占资产总额的25.74%。公司根据客户要求从事受托贷款和受托投资等代理业务，收取手续费收入，不承担业务风险。

总体看，2010年公司的贷款和投资资产规模增长较快，各项减值准备计提充足，资产质量良好。

3. 负债结构

2010年末，公司负债总额4382.35亿元，同比增长17.67%。公司90%左右的资金来源于存款和代理业务负债（见表5）。

近年来，为了满足集团各成员单位业务快速发展的需要，公司充分利用同业渠道拓宽资金来源，同业负债规模有较大幅度的增长。2010年末，公司同业负债余额309.94亿元，同比增长1倍以上，其中拆入资金余额307.06亿元。

公司的存款全部来源于集团内部各成员企业。近年来，存款规模总体保持增长趋势，但增长速度随着各成员单位业务开展情况而有所波动。2010年末存款余额为2427.43亿元，同比增幅较小，占负债总额的比重下降至55.39%。其中，定期存款（含通知存款）占70.95%，存款的稳定性良好。

表5 公司负债结构表 单位:亿元/%

项目	2010.12.31		2009.12.31	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	309.94	7.07	148.40	3.98
吸收存款	2427.43	55.39	2336.39	62.73
代理业务负债	1506.53	34.38	1053.01	28.17
其他类负债	138.45	3.16	186.63	5.12
负债总额	4382.35	100	3724.43	100

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

公司的代理业务负债包括受托贷款、受托投资、代理承销证券、代理买卖证券和代理客

户资金管理所产生的负债。2010 年末，代理业务负债余额同比增长 43.07%至 1506.53 亿元，占负债总额的比重也有所上升。

公司的其他类负债主要是交易性金融负债、应付债券、应交税费和应付职工薪酬等。2010 年末，交易性金融负债余额为 62.81 亿元，系公司的香港子公司根据与中国石油集团的结构票据协议，向集团发行票据融入资金而产生的负债。公司于 2009 年发行了规模为 50 亿元的金融债券，2010 年末应付债券余额 49.96 亿元。

总体看，公司的资金主要来源于集团内部，这与财务公司的行业特点相适应。

4. 经营效率与盈利能力

2010 年，公司实现营业收入 54.87 亿元，较上年增长 37.12%（见表 6），这主要是由于利息净收入快速增长。

表 6 公司收入及成本情况表 单位:亿元

项 目	2010 年	2009 年
营业收入	54.87	40.02
其中：利息净收入	50.42	27.14
手续费及佣金净收入	0.85	8.78
投资收益	2.27	3.25
营业支出	14.20	10.01
其中：业务及管理费	1.41	1.31
资产减值损失	8.96	6.56
利润总额	40.67	30.01
净利润	32.94	22.96

利息收入是公司最主要的收入来源，2010 年公司贷款规模快速增长，带动利息净收入较上年增长 85.78%至 50.42 亿元，占营业收入的比重明显上升。2010 年，公司实现投资收益 2.27 亿元，主要是出售可供出售金融资产产生的证券价差收益。2010 年以前，公司利用集团委托投资资产积极参与股票一级市场申购业务，按收益的一定比例收取手续费收入。2010 年，考虑到新股价格波动风险，公司较少开展一级市场申购业务，手续费及佣金净收入较上年大幅

减少。

2010 年，公司业务及管理费为 1.41 亿元，成本收入比保持下降趋势（见表 7），成本产出效率较高。资产减值损失为 8.96 亿元，主要是为贷款和持有至到期投资计提的减值准备。

2010 年，公司实现净利润 32.94 亿元，较上年增长 43.46%，平均资产收益率和平均净资产收益率保持较高水平。总体看，公司的盈利能力较强，但收入结构因市场价格波动及投资策略变化而存在一定波动。

表 7 公司收益率与成本指标表 单位:%

项 目	2010 年	2009 年
平均资产收益率	1.05	1.34
平均净资产收益率	19.27	20.41
成本收入比	2.56	3.28

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. 流动性及偿债能力

2010 年末，公司流动性比例为 46.06%，存贷款比例为 65.97%，整体流动性良好。

2010 年，由于客户贷款、存放央行和同业款项净增加额增长较快，公司经营活动产生的现金流量净额大幅减少（见表 8）。因增资吸收投资资金 96.18 亿元，筹资活动产生的现金流量净额同比增多。年末现金及现金等价物余额较上年度有比较明显的下降，现金流趋紧。

表 8 公司现金流状况表 单位:亿元

项 目	2010 年	2009 年
经营活动产生的现金流量净额	20.68	330.89
投资活动产生的现金流量净额	-205.81	-337.71
筹资活动产生的现金流量净额	72.48	43.80
现金及现金等价物净增加额	-113.85	37.68
期末现金及现金等价物余额	496.68	610.53

6. 资本充足性

2010 年公司增加股本 24.41 亿股，募集资金 96.18 亿元，核心资本显著增加，资本实力位于财务公司行业前列。由于贷款和投资规模

较快增长，年末加权风险资产较上年末增长 57.56%；加权风险资产对资产总额的比率较上年末上升 7.95 个百分点，说明资产面临的整体风险有所上升。2010 年末，公司资本充足率为 17.24%（见表 9），资本比较充足。

表9 公司的资本构成情况表

项 目	2010.12.31	2009.12.31
资本净额(亿元)	262.73	150.47
加权风险资产(亿元)	1523.53	966.37
资本充足率(%)	17.24	15.57
所有者权益/资产总额(%)	4.82	3.13
加权风险资产/资产总额(%)	33.09	25.14

7. 本次债券偿付能力

2010 年，公司可快速变现的资产以及经营活动现金流入量保持比较充足的水平，净利润快速增长，对已发行金融债券的保障程度高（见表 10）。总体看，公司对本次金融债券的偿付能力较强。

表 10 公司金融债券保障情况表

项 目	2010 年末	2009 年末
可快速变现资产(亿元)	953.02	1079.93
经营活动现金流入量(亿元)	1038.71	982.29
净利润(亿元)	32.94	22.96
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	19.06	21.60
经营活动现金流入量/金融债券余额(倍)	20.77	19.65
净利润/金融债券余额(倍)	0.66	0.46

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

七、担保分析

1. 担保条款

中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

中国石油集团是 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 2010 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。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。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，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 2010 年底，中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 86.292%（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 1.68 亿股 H 股）。

截至 2010 年底，中国石油集团资产总额 26299.56 亿元，所有者权益 15681.11 亿元。2010 年集团实现营业收入 17122.17 亿元，利润总额 1726.57 亿元（见表 11）。

表 11 中国石油集团主要财务数据

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	26299.56	22213.97	18044.47
所有者权益(亿元)	15681.11	14203.25	13108.71
长期债务(亿元)	2436.07	1836.89	677.55
全部债务(亿元)	3941.22	3222.16	1166.25
营业收入(亿元)	17122.17	12163.73	12730.03
利润总额(亿元)	1726.57	1285.63	1348.05
EBITDA(亿元)	3225.93	2558.50	2474.00
经营性净现金流(亿元)	2830.07	1950.45	1463.16

营业利润率(%)	21.59	24.57	24.44
净资产收益率(%)	7.92	6.15	6.99
资产负债率(%)	40.38	36.06	27.35
全部债务资本化比率(%)	20.09	18.49	8.17
流动比率(%)	93.63	113.81	129.02
全部债务/EBITDA(倍)	1.22	1.26	0.47
EBITDA 利息倍数(倍)	37.23	43.01	81.20

注：1、EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

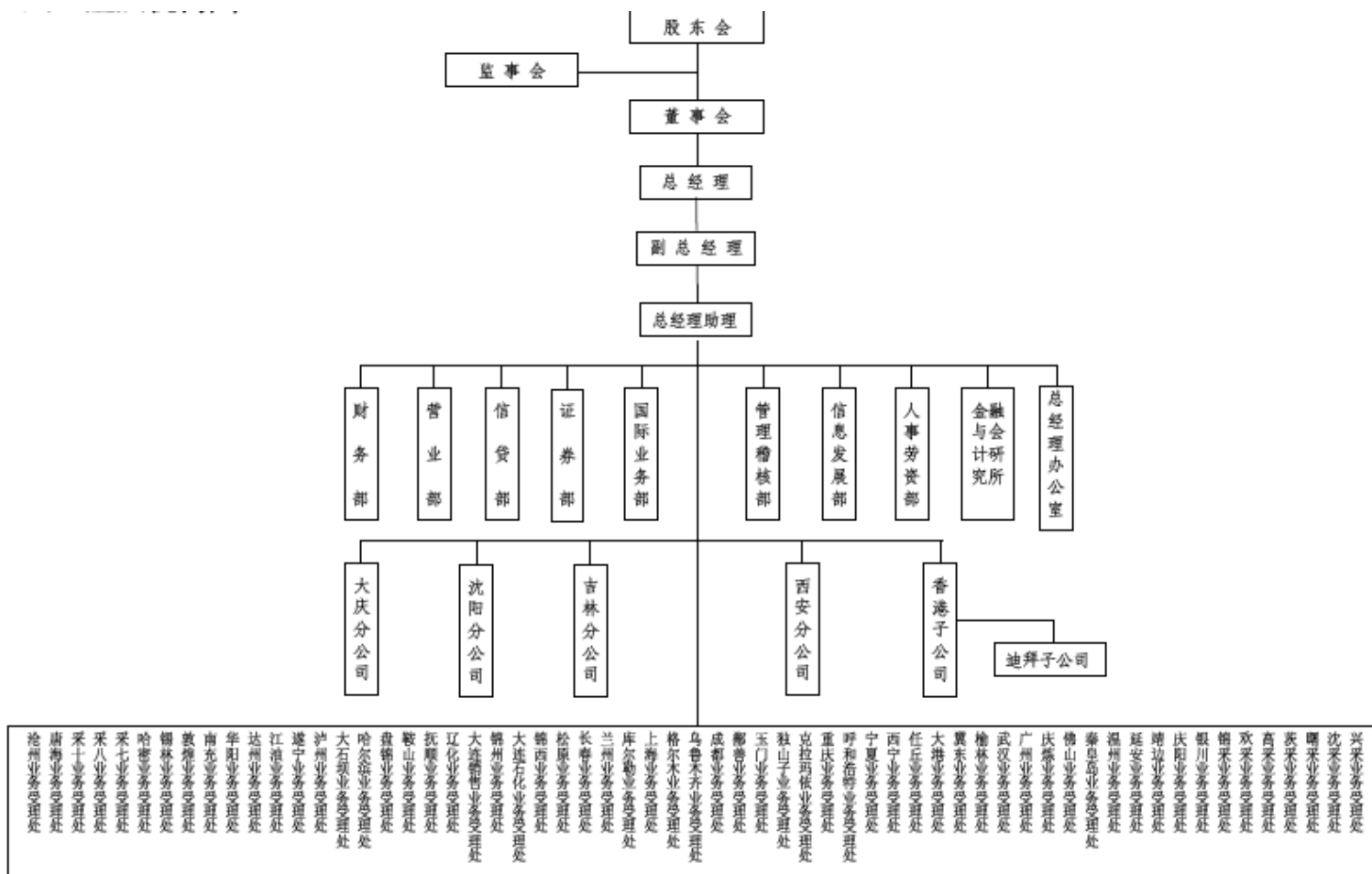
2、营业利润率=（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入

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，规模优势显著，抗风险能力很强，其发展始终得到了政府的支持。集团原油和天然气探明储量和产量规模大，整体经营风险低；油气勘探开发技术处于行业领先地位，为可持续发展提供了有力的技术支撑；拥有以油气上游业务为核心的一体化完整业务链，综合运营能力很强。集团资产规模大，负债水平低，盈利能力强，财务弹性好。联合资信确定中国石油集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。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 合并资产负债表

编制单位：中油财务有限责任公司

单位：人民币亿元

项 目	2010 年末	2009 年末
资产：		
现金及存放中央银行款项	260.63	187.07
存放同业款项	481.34	610.53
贵金属		
拆出资金		
交易性金融资产	1.88	1.52
衍生金融资产	0.32	0.04
买入返售金融资产		
应收利息	12.16	9.47
发放贷款及垫款	1578.38	1019.44
可供出售金融资产	209.17	280.82
持有至到期投资	828.40	539.72
长期股权投资		
投资性房地产		
固定资产	0.25	0.31
无形资产		0.04
递延所得税资产	6.42	5.02
其他资产	1225.08	1190.62
资产总计	4604.04	3844.59
负债：		
向中央银行借款		
同业及其他金融机构存放款项	2.87	32.32
拆入资金	307.06	116.08
交易性金融负债	62.81	117.24
衍生金融负债	0.52	0.21
卖出回购金融资产款		
吸收存款	2427.43	2336.39
应付职工薪酬	0.32	0.32
应交税费	2.72	3.04
应付利息	18.12	12.01
预计负债		
应付债券	49.96	49.92
递延所得税负债		1.02
其他负债	1510.54	1055.89
负债合计	4382.35	3724.43
所有者权益：		
股本	54.41	30.00
资本公积	78.30	10.20
减：库存股	0.00	0.00
盈余公积	38.25	31.05
一般风险准备	6.24	5.91
未分配利润	44.65	43.03
外币报表折算差额	(0.16)	(0.02)
归属于母公司所有者权益	221.69	120.16
少数股东权益	0.00	0.00
所有者权益合计	221.69	120.16
负债和所有者权益总计	4604.04	3844.59

附录 3 合并利润表

编制单位：中油财务有限责任公司

单位：人民币亿元

项 目	2010 年	2009 年
一、营业收入	54.87	40.02
利息净收入	50.42	27.14
利息收入	102.51	59.80
利息支出	52.09	32.66
手续费及佣金净收入	0.85	8.78
手续费及佣金收入	0.88	8.81
手续费及佣金支出	0.03	0.04
投资收益	2.27	3.25
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
公允价值变动收益	(0.03)	(0.02)
汇兑收益	1.37	0.87
其他业务收入		
二、营业支出	14.20	10.01
营业税金及附加	3.83	2.14
业务及管理费	1.41	1.31
资产减值损失	8.96	6.56
其他业务成本		
三、营业利润	40.68	30.00
加：营业外收入		
减：营业外支出		
四、利润总额	40.67	30.01
减：所得税费用	7.74	7.05
五、净利润	32.94	22.96
归属于母公司所有者的净利润	32.94	22.96
少数股东损益		
六、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		
七、其他综合收益	(3.80)	(1.40)
八、综合收益总额	29.14	21.56

附录 4 合并现金流量表

编制单位：中油财务有限责任公司

单位：人民币亿元

项 目		
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	87.05	868.96
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	194.40	34.06
客户贷款及垫款净减少额	10.77	
存放中央银行和同业款项净减少额	22.70	
收取利息、手续费及佣金的现金	89.58	43.09
收到其他与经营活动有关的现金	634.22	36.17
经营活动现金流入小计	1038.71	982.29
客户贷款及垫款净增加额	572.39	488.37
存放中央银行和同业款项净增加额	149.98	54.40
客户存款和同业存放款项净减少额	25.04	
向中央银行借款净减少额		
向其他金融机构拆入资金净减少额	3.41	
支付利息、手续费及佣金的现金	46.38	32.66
支付给职工及为职工支付的现金	0.57	0.49
支付的各项税费	13.15	7.65
支付其他与经营活动有关的现金	207.10	67.81
经营活动现金流出小计	1018.03	651.40
经营活动产生的现金流量净额	20.68	330.89
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	639.88	139.64
取得投资收益收到的现金	11.48	25.35
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	12.26
投资活动现金流入小计	651.36	177.25
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.02	0.26
投资支付的现金	857.15	514.70
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	857.17	514.96
投资活动产生的现金流量净额	(205.81)	(337.71)
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资所收到现金	96.18	
发行债券收到的现金		50.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	96.18	50.00
分配股利或利润所支付的现金	23.70	6.20
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	23.70	6.20
筹资活动产生的现金流量净额	72.48	43.80
四、汇率变动对现金的影响	(1.20)	0.69
五、现金及现金等价物净增加额	(113.85)	37.68
加：期初现金及现金等价物余额	610.53	572.85
六、期末现金及现金等价物余额	496.68	610.53

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。