

跟踪评级公告

联合[2017]765号

中国石油化工集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国石油化工集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国石油化工集团有限公司公开发行的“16石化01”、“16石化02”和“16石化03”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司
评级总监：
二零一七年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

中国石油化工集团公司 公司债券 2017 年跟踪评级报告

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

评级观点

跟踪期内, 中国石油化工集团有限公司(以下简称“公司”或“中石化集团”)通过发挥一体化优势、降本增效、持续推进结构调整等措施来抵御低油价带来的不良影响, 化工、炼油和成品油销售板块均实现营业利润的同比增长, 整体经营活动现金流仍呈现较好的状态, 收入实现质量高; 同时, 联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)也关注到受石油、石化产品市场价格下滑影响, 公司营业收入有所下降; 油气开采板块亏损; 利润水平大幅下降等因素对公司经营产生的不利影响, 但上述因素不会对公司的信用状况产生显著影响。

未来, 随着公司在建项目投产以及结构调整的持续推进, 公司盈利水平仍有望得到保持, 公司综合竞争能力仍然很强。

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“16石化01”、“16石化02”、和“16石化03”债券的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 公司作为我国最大的一体化能源化工企业之一, 依然保持着在石油、石化行业中极强的竞争实力和突出的市场地位。

2. 2016年, 公司炼油、成品油销售、化工板块的盈利能力均呈现不同程度的提升, 保持了较高的盈利水平。

3. 2016年, 公司适应市场需求变化加快油品升级, 产品质量优势得以保持, 产品结构进一步优化。

4. 2016年, 公司经营现金流仍呈现较好的状况, 净流入规模大幅增长, 负债水平合理, 现金流状况佳, 外部融资渠道通畅, 融资成本较低, 整体财务状况良好。

债券简称	发行规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
16石化01	130亿元	3+2	AAA	AAA	2016.09.08
16石化02	43亿元	5+2	AAA	AAA	2016.09.08
16石化03	8亿元	10	AAA	AAA	2016.09.08

跟踪评级时间: 2017年6月20日

主要财务数据:

项 目	2015年	2016年
资产总额(亿元)	20,585.08	21,593.91
所有者权益(亿元)	10,529.79	10,729.01
长期债务(亿元)	2,831.43	2,841.27
全部债务(亿元)	4,947.89	5,068.07
营业收入(亿元)	20,472.72	19,692.20
净利润(亿元)	440.94	281.99
EBITDA(亿元)	1,807.74	1,841.07
经营性净现金流(亿元)	1,698.69	2,144.26
营业利润率(%)	10.15	10.31
净资产收益率(%)	4.60	2.65
资产负债率(%)	48.85	50.31
全部债务资本化比率(%)	31.97	32.08
流动比率(倍)	0.84	0.91
EBITDA全部债务比(倍)	0.37	0.36
EBITDA利息倍数(倍)	22.17	19.63
EBITDA/待偿本金合计(倍)	9.99	10.17

注: 1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2、长期债务包括长期应付款中的应付融资租赁款和融资性分期应付款, 短期债务计算包含了其他流动负债中的债务; 3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

关注

1. 跟踪期内，公司原油资源探明储量继续下跌，公司外购原油规模仍较大，受原油供需矛盾、全球经济增长情况、地缘政治、突发事件等影响，可能引起石油价格的剧烈波动或供给中断，对公司经营产生影响。

2. 跟踪期内，受国际原油价格下跌的影响，公司上游油气开采板块亏损，油气资产、固定资产减值规模增大。

3. 公司发展与国民经济景气度相关性大，随着近年来我国宏观经济发展增速的放缓，公司部分业务板块经营业绩有所下降。

分析师

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangy@unitedratings.com.cn

任贵永

电话：010-85172818

邮箱：rengy@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）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象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尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



王贵永

联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国石油化工集团公司（以下简称“公司”或“中石化集团”）前身系中国石油化工总公司，成立于 1983 年，是国务院直接领导下的具有法人资格的经济实体，负责全国石油化工的生产建设和进出口业务的统筹规划。公司根据国家经贸委《关于印发〈中国石油化工集团公司组建方案〉和〈中国石油化工集团公司章程〉的通知》（国经贸委〔1998〕458 号）于 1998 年 7 月 27 日成立，初始注册资本为 2,748.67 亿元。1998 年 7 月，国家对石油、石化行业进行重大改革重组，公司吸收合并中国东联石化集团公司，并完成与中国石油天然气集团公司的交接划转及省（区、市）和计划单列市石油公司的交接基础上，实现了政企分开，成为国家出资设立的国有公司。

截至 2016 年末，公司由国务院国有资产监督管理委员会全资控股（以下简称“国务院国资委”）。公司实际控制人为国资委。

公司经营范围包括：实业投资及投资管理；石油、天然气的勘探、开采、储运（含管道运输）、销售和综合利用；煤炭生产、销售、储存、运输；石油炼制；成品油储存、运输、批发和零售；石油化工、天然气化工、煤化工及其他化工产品的生产、销售、储存、运输；新能源、地热等能源产品的生产、销售、储存、运输；石油石化工程的勘探、设计、咨询、施工、安装；石油石化设备检修、维修；机电设备研发、制造与销售等。

截至 2016 年末，公司本部设有办公厅、资本运营部、财务部、发展计划部、生产经营管理部、企业改革管理、科技部等共计 22 个职能部门（见附件 1），2016 年公司职能部门设置未发生变化。

截至 2016 年末，公司纳入合并范围的直属全资及控股子公司 37 家，较上年增加 1 家，为公司投资设立的中石化保险经纪有限公司。二级子公司中含上市公司 4 家，分别为在香港、纽约、伦敦、上海四地证券交易所上市的中国石油化工股份有限公司（以下简称“中石化股份”），在香港、上海两地证券交易所上市的中石化石油工程技术服务有限公司（以下简称“石化油服公司”），在香港联交所上市的中石化炼化工程（集团）股份有限公司（以下简称“炼化工程公司”），在深圳证券交易所上市的中石化石油机械股份有限公司（以下简称“石化机械公司”）。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 21,593.91 亿元，负债合计 10,864.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益）10,729.01 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 7,402.79 亿元。2016 年，公司实现营业收入 19,692.20 亿元，净利润（含少数股东损益）281.99 亿元，其中归属于母公司净利润 83.57 亿元；经营活动现金流量净额为 2,144.26 亿元，现金及现金等价物净增加额为 703.97 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：王玉普。

二、债券发行情况及募集资金使用

公司于 2016 年 9 月发行“中国石油化工集团公司 2016 年公司债券（第一期）”，并于 2016 年 10 月 19 日起在上交所挂牌交易。本期债券实际发行规模为 181 亿元，共分为三个品种，采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。具体债券信息如下表：

表 1 公司债券相关情况

债券简称	证券代码	金额(亿元)	期限(年)	发行利率(%)
16 石化 01	136721.SH	130	3+2	2.83
16 石化 02	136722.SH	43	5+2	3.02

16 石化 03	136723.SH	8	10	3.30
----------	-----------	---	----	------

资料来源：公司公告

截至 2016 年末，公司已按约定的募集资金用途置换银行债务，募集资金已全部使用完毕。由于尚未到第一个付息日，公司尚未支付债券利息。

三、管理分析

2016 年，公司相关管理制度延续以往模式。

2016 年 5 月 9 日，中央组织部任命戴厚良任集团公司总经理。同时，国务院国资委党委任命戴厚良为集团公司董事、党组副书记。

由于公司原总会计师刘运先生任期届满辞职，2016 年 12 月，国务院国资委党委任命赵东为集团公司总会计师、党组成员，蒋亮平先生起任公司党组成员、党组纪检组组长；2017 年 2 月，李云鹏先生起任公司党组副书记、副总经理，李勇先生起任公司副总经理；2017 年 3 月，刘中云先生起任公司副总经理。

总体看，跟踪期内，公司高管团队稳定，相关管理制度延续以往模式。

四、运营环境

1. 行业概况

2016 年，世界经济复苏乏力，中国经济保持稳定增长，全年国内生产总值增长 6.7%。在国际油价低位震荡攀升，国内成品油供应充足，竞争激烈，化工品需求稳定增长，环保要求从严等行业环境下，业内企业也面临着一定经营压力。但整体看，由于石油石化行业在国民经济中占据重要地位，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，2016 年国际石油市场供需基本面进一步宽松，国际原油价格触底反弹、震荡攀升，但整体保持低位。北海布伦特原油现货年平均价格为 43.69 美元/桶，较上年下降 16.70%，其中 2016 年 1 月均价达到 30.70 美元/桶，创 2008 年金融危机以来新低。美国西得克萨斯中质原油（“WTI”）现货年平均价格为 43.08 美元/桶，较上年均价下降 11.55%。WTI 与北海布伦特原油均价差进一步收窄，年内曾出现多次反转。据发改委资料显示，2016 年国内原油产量为 19,771 万吨，较去年同期下降 7.3%。

成品油市场方面，2016 年国内成品油消费保持增长，消费结构进一步分化，市场资源供大于求，地方炼厂原油进口量、原油加工量、开工率和成品油市场份额大幅增加，市场竞争更加激烈。据国家发改委资料显示，2016 年国内原油加工量 52,372 万吨，成品油产量 32,372 万吨，成品油表观消费量（包括汽油、柴油和煤油）28,984 万吨，比上年增长 4.30%，其中，汽油同比增长 11.90%，煤油同比增长 11.00%，柴油同比下降 2.20%。国家进一步完善了成品油价格机制，设立了成品油价格调控下限，全年成品油价格调整了 15 次，其中上调 10 次，下调 5 次。

2016 年，境内化工市场需求保持稳定增长。据统计，境内乙烯当量表观消费量同比增长 3.0%，合成树脂、合成纤维、合成橡胶三大合成材料表观消费量同比分别增长 5.1%、2.6% 和 7.5%。国内化工产品价格同比下降但全年呈上涨趋势，与国际价格走势相同。

2016 年，国内天然气产量稳定增长，但增速继续回落，进口天然气量快速增长，天然气需求量持续中低速增长，市场供需处于总体宽松状态。国家加快天然气市场化改革进程，出台管输价格监

管政策，全面放开化肥用气价格，上海石油天然气交易中心正式上线运行，市场决定价格作用明显增强。据国家发改委资料显示，2016年国内天然气产量1,371亿立方米，比上年同期增长1.5%；天然气进口量721亿立方米，比上年同期增长17.4%；天然气表观消费量2,058亿立方米，比上年同期增长6.6%。

2. 行业政策

2016年10月，工业和信息化部编制发布了《石化和化学工业发展规划（2016~2020年）》（工信部规〔2016〕318号，以下简称“《规划》”）。《规划》提出，要以提质增效为中心，以供给侧结构性改革为主线，着力改造提升传统产业，加快培育化工新材料，突破一批具有自主知识产权的关键核心技术，建设一批具有国际竞争力的大型企业、高水平化工园区和以石化化工为主导产业的新型工业化产业示范基地。《规划》明确了八项主要任务，即实施创新驱动战略、促进传统行业转型升级、发展化工新材料、促进两化深度融合、强化危化品安全管理、规范化工园区建设、推进重大项目建设、扩大国际合作，并以十项重大工程（重点领域）作为规划实施的抓手。《规划》作为“十三五”时期指导石化和化学工业发展的专项规划，将推动石化和化学工业由大变强，指导行业持续科学健康发展。

天然气行业改革积极推进，在混合所有制、管输监管、天然气价格市场化等方面均取得了突破性进展，为未来天然气“管住中间，放开两头”的总体改革目标奠定了基础。2016年10月9日，国家发改委相继出台《天然气管道运输价格管理办法（试行）》和《天然气管道运输定价成本监审办法（试行）》，指出将我国跨省管道运输价格按照“准许成本加合理收益”、税后全投资收益率8%的原则确定，并由政府定价，要求管道运输企业应将管道业务和其他业务进行分离，进行信息公开。随着天然气管道的不断建设和完善，“一线一价”的管输价格已不适用管道网络化的发展趋势。由“一线一价”改为“一企一率”（同一个企业同一个管道运价率），由政府实施监管具有垄断性质的管输环节，是天然气价格市场化改革的重要一环。2016年10月15日国家发改委发布《明确储气设施相关价格政策的通知》，指出储气设施天然气购进价格和对外销售价格，由市场竞争形成；11月5日国家发改委发布《关于推进化肥用气价格市场化改革的通知》，指出全面放开化肥用气价格，由供需双方协商确定；11月11日发改委发布《关于福建省天然气门站价格政策有关事项的通知》，决定在福建省开展天然气门站价格市场化改革试点，西气东输供福建省天然气门站价格由供需双方协商确定。我国天然气价格进一步向市场化迈进。

2017年3月，发改委发布2017年国民经济和社会发展计划草案，在草案中再次强调，抓好石油天然气体制改革，适度有序放开油气勘查开采等竞争性业务，完善油气进出口管理体制。2017年5月，我国油气体制改革进程不断推进，油气体制改革方案发布。方案将允许符合准入要求并获得资质的市场主体参与常规油气勘查开采，鼓励通过混合所有制等方式投资油气勘查开采项目、开展城市天然气管道项目建设和运营。

总体看，宏观经济增速放缓、国际石油价格下跌对石油石化类企业盈利能力有一定影响。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；油气体制改革继续深入，油气领域的市场化程度将逐渐提高。

五、经营分析

1. 经营概况

2016年，受石油、石化产品价格下跌带来的不利影响，公司营业收入较上年有所下降。2016年，公司实现营业收入19,692.20亿元，较上年减少3.81%。受上游板块亏损严重、油气资产减值损失加重影响，公司利润水平较上年有所下降，公司全年实现营业利润517.47亿元，较上年减少9.34%。

2016年，公司主营业务收入占合并抵消前营业总收入比例仍维持在98%以上，公司主营业务突出。从主营业务收入构成情况看，各板块占比基本保持稳定，成品油销售、炼油生产和化工生产板块分别占抵消分部前营业收入的31.80%、26.23%和10.89%。

从各板块收入情况来看，2016年，为应对国际原油价格下跌，公司降低油气开采规模，使得公司当年油气开采板块收入同比下降15.88%至1,063.97亿元，石油及石化工程板块收入规模同比下降21.82%至863.77亿元；受上游国际原油价格低位震荡，石油产品价格下降影响，公司炼油生产板块、成品油销售板块、其他板块营业收入均出现不同程度下滑；2016年，公司化工生产板块营业收入同比增长1.04%至3,532.25亿元，主要系公司深化产品结构调整、实施差异化营销、充分发挥市场网络优势使销量增长所致。

从毛利率情况看，2016年，成品油销售板块毛利率较上年提高1.09个百分点至8.66%；由于原油价格下降、采购成本降低，炼油生产板块毛利率较上年提高6.15个百分点至35.52%；受原油价格下降影响，勘探及开采项目进度放缓，2016年油气开采板块毛利率较上年大幅降低26.18个百分点至-11.06%，对公司综合毛利率形成一定拖累；由于化工市场需求保持稳定增长、景气度较佳，化工生产业务毛利率较上年增长3.00个百分点至14.08%；受上述因素综合影响，2016年公司主营业务毛利率为13.71%，较上年上升0.93个百分点。

表2 2015~2016年公司营业总收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015年			2016年			营业收入变动率
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
油气开采	1,264.87	3.68	15.12	1,063.97	3.28	-11.06	-15.88
炼油生产	9,230.97	26.82	29.37	8,502.99	26.23	35.52	-7.89
化工生产	3,495.86	10.16	11.08	3,532.25	10.89	14.08	1.04
成品油销售	10,889.49	31.64	7.57	10,308.54	31.80	8.66	-5.33
石油及石化工程	1,104.89	3.21	11.75	863.77	2.66	-7.31	-21.82
其他	8,427.43	24.49	1.80	8,149.84	25.14	2.64	-3.29
主营业务收入	34,413.50	--	12.78	32,421.36	--	13.71	-5.79
其他业务	359.39	1.03	15.29	472.93	1.44	6.88	31.59
合并抵消前收入	34,772.90	--	12.80	32,894.29	--	13.61	-5.40
合并抵消	14,310.53	--	-0.24	13,211.48	--	0.58	-7.68
营业总收入	20,462.37	--	21.92	19,682.81	--	22.36	-3.81

资料来源：公司审计报告

总体看，跟踪期内，受石油、石化产品下跌的影响，公司主营业务收入有所减少，但除上游油气开采即石油石化工程板块外，其他板块盈利水平均有所上升，随着国内经济持续平稳发展，以及未来成品油质量升级步伐将继续推进，境内石化产品需求将继续稳定增长，将进一步巩固公司的行业地位。

2. 主营业务

油气开采板块

公司是中国最大的石油和天然气生产商之一，下属大多数油气区块主要位于中国东部、西部和南部地区。此外，公司也通过国际石油勘探开发公司在海外开展油气开采业务。公司的油气开采业务由子公司中石化股份的油田勘探开发事业部负责。2016年，受原油和天然气价格下跌影响，油气开发板块呈亏损状态，该板块业务全年亏损达446.18亿元。

2016年，公司新增石油控制储量1.43亿吨、预测储量223亿吨；新增天然气控制储量2,881亿立方米、预测储量3,997亿立方米。公司全年生产原油3,565.51万吨，同比减产608.23万吨，降幅14.57%；生产天然气215.90亿立方米，同比增产8.94亿立方米，增幅4.32%。公司2016年新建原油产能142万吨，新建天然气产能36.4亿立方米。

2016年，公司原油和天然气产能保持增长，原油产量大幅下降，天然气产量进一步增长。

表3 2015~2016年公司石油、天然气产量（单位：万吨、亿立方米、%）

项目	2015年	2016年	产量变动情况
原油	4,173.74	3,565.51	-14.57
天然气	206.96	215.90	4.32

资料来源：公司提供

注：中国原油产量按1吨=7.1桶，天然气按1立方米=35.31立方英尺换算，海外原油产量按1吨=7.20桶换算。

常规油气勘探方面，2016年，公司在塔里木盆地顺北1断裂带继顺北1-1H井取得突破后，勘探开发一体化快速评价，7口完钻评价井在奥陶系均获日产超百吨高产轻质油流，发现了顺北油气田，实现了“塔河之外找塔河”的重大突破。在四川盆地永川探区部署的永页1HF井在龙马溪组试获日产14.1万立方米高产气流，实现了页岩气新区勘探重大突破。在北部湾海域涠西探区部署的涠4井2层分别试获日产超千吨高产油流，甩开部署的涠6井也试获高产油气流，取得海域自营区油气重要发现。在内蒙古银额探区部署的拐参1井试获工业油气流，取得新区勘探重要发现。

页岩气方面，公司推进涪陵页岩气田高效开发，2016年新建产能20亿立方米，累计建成产能70亿立方米，年产气50.4亿立方米。常规气方面，公司2016年新建产能16.4亿立方米。全面完成元坝气田34亿立方米净化气产能建设，积极推进川西中浅层滚动效益建产，新建产能4.6亿立方米，全年产气55亿立方米，上产6.8亿立方米。持续推进鄂北产能建设，新建产能6.4亿立方米，年产气35.2亿立方米。

油气开采板块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，并将绝大部分天然气及少部分原油进行对外销售。从油气外销量和价格情况看，原油平均实现销售价格为1,628元/吨，较上年下降19.4%，销量为680.8万吨，较上年减少29.6%；天然气平均实现销售价格为1,258元/千立方米，较上年下降17.2%，销量为190.1亿立方米，较上年增长3.1%。

炼油板块

公司下属炼油厂主要分布于东南沿海、长江中下游和华北等地区。公司的炼油板块由子公司中石化股份炼油事业部负责。2016年该板块经营业绩大幅提升，实现营业利润为544.10亿元，同比增长220.71%。原料供给方面，由于自供原油无法满足炼油生产需求，近年来公司原油以进口为主，对海外原油资源的依赖程度高。

生产加工方面，2016年，公司原料油加工量和汽、柴、煤、润滑油总产量与上年基本持平。2016年，公司加工原油237.32百万吨，较上年减少0.41%；生产成品油（汽、煤、柴、润滑油）150.22

百万吨，较上年增长 0.56%。

表 4 2015~2016 年公司炼油生产情况（单位：百万吨、%）

项目	2015 年	2016 年	变化情况
原料油加工量	238.29	237.32	-0.41
汽、煤、柴、润产量	149.39	150.22	0.56
其中：汽油	53.98	56.36	4.41
煤油	24.35	25.47	4.60
柴油	70.05	67.34	-3.87
润滑油	1.00	1.05	5.00
燃料油	2.29	1.57	-31.44
溶剂油	0.18	0.08	-55.56
石蜡	0.44	0.42	-4.55
石油沥青	8.44	7.54	-10.66
石油焦	13.59	13.61	0.15
化工轻油	38.97	39.10	0.33

资料来源：公司提供

在产品结构方面，2016 年，公司继续优化调整生产方案，积极加强产销协作，努力增产增销汽油、航煤，降低生产柴汽比，产品结构优化增效成绩显著。2016 年，公司汽油和煤油的产量分别为 56.36 百万吨和 24.57 百万吨，分别较上年增长 4.41% 和 4.60%；其中高标号汽油增长 6.2%；航煤产量增长 4.6%；全年柴油产量为 67.34 万吨，较上年减少 3.87%，将柴汽比 1.19：1，降低 0.11 个单位。此外，公司推进质量升级项目建设，2016 年 10 月开始出厂车用汽柴油全部达到国 V 标准，提前完成质量升级任务，保持了公司油品质量在国内的竞争优势。

成品油销售板块

公司子公司中石化股份的成品油销售事业部为该业务的运营主体，具体业务模式为由成品油销售是业务从公司炼油事业部和第三方采购石油产品后，通过批发、直接销售及分销网络的零售、分销完成相关产品的销售。2016 年，公司成品油销售板块实现营业利润 355.54 亿元，同比增长 15.68%。

在天然气销售方面，公司积极实施差异化策略，锁定发展潜力市场，拓市增量。2016 年销售天然气 267 亿立方米，同比增加 56.9 亿立方米，增幅为 27.08%；其中自产天然气 198.48 亿立方米、国外进口 LNG47.4 亿立方米、其他资源 21.12 亿立方米。

在成品油销售方面，2016 年成品油总经销量 1.95 亿吨，同比增加 0.15 亿吨，增幅为 8.33%；2016 年，公司推进非油品专业化、市场化发展，提高经营规模和效益，非油品交易额人民币 351 亿元、增长 41.4%。截至 2016 年底，公司在营加油站达 30,603 座，较 2015 年增加 43 座，其中自营加油站 30,597 座，较 2015 年增加 50 座，特许经营加油站 6 座，较 2015 年减少 7 座。

表 5 2015~2016 年公司加油站数量（单位：座）

项目	2015 年	2016 年	变化情况
中国石化品牌加油站总数	30,560	30,603	增加 43 座
其中：自营加油站数	30,547	30,597	增加 50 座
特许经营加油站数	13	6	减少 7 座

资料来源：公司提供

燃料油方面，2016 年实现燃料油经营总量 1,909 万吨，同比增长 1.5%。2016 年，公司加强体制

机制改革，成立 4 个专业团队，组建华北、华南区域中心；强化远洋渔业、集装箱客户的开发，MGO、RMK 销量分别增长 48% 和 28.5%，改善了品种结构；扩大了重点客户经营量，长约、终端比重分别达到 35% 和 40%，新增规模终端客户 20 余家；调和业务规模扩大，调和资源 54 万吨，占船加油经营量的 50%。内贸业务全年实现经营量 386 万吨。

在其他炼油产品销售方面，2016 年，公司炼油自销产品市场份额在国内保持领先地位，全年经营量增长 5.2%，创历史新高；硫黄、石蜡部分产品实现电商平台常态化销售，煅烧石油焦、改性沥青、食品级硫黄等高端产品销售取得新突破，其中多个产品在高铁上实现商业推广和应用，经营总量增长 7%，高档油销量增长 11%。润滑脂实现在风电、机器人等行业突破应用，销量增长 30%。

从价格情况看，受市场行情变化的影响，2016 年公司外销汽油、柴油、煤油和燃料油价格均呈下降趋势，其中汽油平均实现价格为 6,380 元/吨，较上年下降 5.40%；柴油平均实现价格为 4,478 元/吨，较上年下降 9.30%；煤油平均实现价格为 2,807 元/吨，较上年下降 17.10%；燃料油平均实现价格为 1,703 元/吨，较上年下降 23.10%。

化工板块

公司石化产品销售市场集中于国内地区，全年化工产品经营总量 6,996 万吨，增长 11.3%，其中自营贸易量 2,400 余万吨新产品（含专用料和差别化产品）销售规模达 770 余万吨。2016 年，公司化工板块实现营业利润 234.18 亿元，较上年增长 20.32%。

2016 年，公司生产乙烯 1,105.86 万吨，同比减少 5.93 万吨；生产对二甲苯 433 万吨，同比减少 7 万吨；合成树脂新产品及专用料比例 61.4%，同比提高 2 个百分点，实现顶替进口 20.5 万吨；合成纤维差别化率 86.5%，同比提高 4.4 个百分点；合成橡胶高附加值产品比例达 20.5%。

表 6 2015~2016 年公司主要化工产品生产情况（单位：万吨、%）

项目	2015 年	2016 年	变化情况
乙烯	1,111.79	1,105.86	-0.53
丙烯	926.28	908.03	-1.97
合成树脂	1,547.79	1,546.45	-0.09
合成橡胶	115.05	111.85	-2.78
合成纤维聚合物	285.39	302.56	6.02
合成纤维	129.57	126.04	-2.72

资料来源：公司年报

注：合资公司产量按 100%口径统计

原料结构调整方面，公司以投入产出效益最大化为目标，贴近市场动态优化原料结构，挖掘和合理利用炼化副产气体资源，合理安排柴油、加氢裂化尾油等重质裂解料的加工。产品结构调整方面，公司以提升产品附加值为目标，优化企业间、装置间品种牌号的生产分工，产销研用合力推进三大合成材料提档升级。经营管理方面，公司严控投资风险，保证化工板块（不含长城能化）ROCE¹ 达 14.7%，提高 4.1 个百分点；强化全员成本目标管理，实现 2016 年化工吨产品完全费用 1,308 元，同比降低 22 元。

从主要产品的外销价格看，2016 年以来受石油价格变动的影 响，除合成橡胶价格有所上升外，其他产品价格均呈现不同程度的下降。其中，化肥价格下降幅度最大，降幅为 11.6%；基础有机化工品、合纤单体及聚合物、合成树脂、合成纤维价格分别较上年下降 3.8%、8.1%、3.7%、8.1%；合成橡胶价格较上年增长 9.6%。

¹ 已用资本回报率 Return on Capital employed

石油及石化工程

公司石油及石化工程技术服务业务主要为公司油气勘探开发及石油炼化等业务提供技术支持。2016年，公司在地球物理技术创新和结构调方面整取得新突破，规模化推广了应用可控震源高效采集技术，在新疆、华北、西北、内蒙古等地区应用率达86%，显著提升了地震采集作业效率和资料质量。公司进一步完善了深井超深井钻井配套技术，形成以井下工具+高效钻头为主的钻井提速系列技术以及防漏堵漏配套技术、井眼轨迹控制技术、钻具组合优化、空气\雾化\泡沫钻井集成技术、精细控压钻井技术、长裸眼固井技术等特色技术，为川东北山前构造带评价和顺北勘探发现提供了有力支撑。2016年公司超深井完井211口，超过7,000米的井21口，平均井深5,698.84米，机械钻速7.09米/时，钻井周期97.91天。马深1井创亚洲第一超深井（完钻井深8,418米）纪录，顺北2井刷新小井眼水平井斜深世界最深（完钻井深8,169米）纪录，标志着中国石化集团超深井完井技术跨入世界领先技术行列。

总体看，公司上游油气开采板块资源储量丰富，但2016年，受原油和天然气价格下跌影响，油气开发板块亏损幅度大；2016年，公司炼油加工板块业绩大幅提升；成品油销售体系健全，销售量持续上升；化工产品产量不断增加，且公司各板块之间实现了综合一体化，上、中、下游产业链完整，且相关技术水平突出，有效降低生产经营成本；，有利于公司经营业绩的保持。

3. 投资情况

公司注重投资的质量和效益，不断优化投资项目。2016年，公司资本支出764.56亿元，较上年减少300亿元。油气开采板块资本支出321.87亿元，主要用于涪陵页岩气、元坝气田产能建设，广西、天津LNG项目以及境外油气项目建设等；炼油板块资本支出143.47亿元，主要用于汽柴油质量升级、炼油结构调整及挖潜增效改造项目建设；成品油销售板块资本支出184.93亿元，主要用于加油（气）站挖潜改造、成品油管网、油库设施建设以及安全隐患等专项治理；化工板块资本支出88.49亿元，主要用于装置原料和产品结构调整以及宁东和中天合创煤化工项目投资；总部及其他资本支出25.8亿元，主要用于科研装置及信息化项目建设。

表7 2015~2016年公司资本支出情况（单位：亿元，%）

项目	2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比
油气开采	547.10	48.74	321.87	42.10
炼油	151.32	13.48	143.47	18.77
成品油销售	221.15	19.70	184.93	24.19
化工	174.71	15.56	88.49	11.57
总部及其他	28.21	2.51	25.80	3.37
合计	1,122.49	100.00	764.56	100.00

资料来源：公司提供

总体看，2016年，公司投资规模较上年有所下降，投资方向仍以上游油气开采板块为主。

4. 重大事项

川气东送管道有限公司（以下简称“管道公司”）引入战略投资者

2016年12月12日，公司全资子公司中国石化天然气有限责任公司（以下简称“天然气公司”）与中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）及国投交通控股有限公司（以下简称“国投

交通”)签署了《关于中石化川气东送天然气管道有限公司之增资协议》，中国人寿及国投交通以现金共计 228 亿元认购天然气公司的全资子公司管道公司 50%的股权，其中，中国人寿出资 200 亿元，国投交通出资 28 亿元。管道公司成立于 2016 年 6 月 21 日，注册资本为 1 亿元，主营业务为天然气管道及附属设施建设、营运；天然气储运技术开发、技术咨询、技术服务。根据业务发展需要，公司于 2016 年 6 月对川气东送管道项目的相关资产与业务进行了重组，管道公司承接了川气东送项目的相关资产与业务，成为川气东送项目的实际运营主体。本次增资完成后，管道公司的注册资本由 1 亿元增加至 2 亿元，天然气公司、中国人寿和国投交通分别持有川气东送管道公司 50.00%、43.86% 和 6.14%的股权，管道公司将不再列入公司合并范围。

中石化股份拟收购雪佛龙南非公司及雪佛龙博茨瓦纳公司的股份

根据中石化股份下属子公司海投香港控股有限公司与雪佛龙全球能源公司(“CGEI”)于 2017 年 3 月 21 日签署的购买协议，海投香港拟向 CGEI 购买其持有的雪佛龙南非公司的股份及相关权益以及雪佛龙博茨瓦纳公司的股份，总交易金额约为 9 亿美元(交易金额可能根据交割时标的流动资金变化等事项进行调整)。该交易已通过中石化股份董事会批准，但交割日尚需等待标的所在国政府审批后方可确定。标的主要在南非从事油品生产和销售业务以及在博茨瓦纳从事油品销售业务。

5. 经营关注

宏观经济形势变化的影响

公司发展与国民经济景气度相关性大，宏观经济形势的波动会对石油及石化产品的需求产生影响。近年来，中国宏观经济发展速度已经下降，如若未来经济发展速度或继续下行，公司经营业绩会随之下滑。公司的经营还可能受到其他各种因素的不利影响，例如部分国家贸易保护对出口影响、区域性贸易协议可能带来的进口冲击等。

宏观政策及政府监管变更的影响

中国政府正逐步放宽石油及石化行业的准入监管，但仍存在一定程度的准入门槛，其中包括：颁发原油及天然气开采生产许可证；颁发原油及成品油经营许可证；确定汽油、柴油等成品油的最高零售价格；征收特别收益金；制定进出口配额及程序；制定安全、环保及质量标准等；制定节能减排政策。同时，已发生的宏观政策和产业政策及未来可能发生的新变化，包括：原油进口权放开，成品油价格机制进一步完善，天然气价格形成机制改革和完善，输气管道成本监审及向第三方公平开放，资源税改革和环境税改革等，都对生产经营运行产生影响。这些都可能会进一步增加市场竞争，对公司生产经营和效益带来影响。

税收政策变更的影响

税费政策是影响公司经营的重要外部因素之一，未来国家对资源税、石油特别收益金政策的调整会影响公司的运营成本。

投资风险

石油石化行业属于资金密集型行业，虽然公司采取了谨慎的投资策略，对每个投资项目都进行严格的可行性研究，但在项目的实施过程中，市场环境、设备及材料价格、施工周期等因素有可能发生较大的变化，使项目有可能达不到原先预期的收益，易使公司面临一定的投资回收风险。

原油外购风险

目前，公司所需的原油有部分需要外购。近年来，受原油供需矛盾、地缘政治、全球经济增长等多种因素影响，原油价格大幅下跌，此外，一些极端重大突发事件也可能造成在局部地区原油供应的短期中断。虽然公司采取了灵活的应对措施，但仍不可能完全规避国际原油价格大幅波动以及

局部原油供应突然短期中断所产生的风险。

6. 未来发展

面对世界政治经济格局深刻调整、中国经济增长动力转换、行业和市场剧烈变动的巨大挑战，公司将主动适应和把握中国经济发展“新常态”以及世界经济、行业周期的大趋势，更加注重深化改革、资源整合、一体化管控、创新驱动和价值创造，并将公司发展规划与“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略和“中国制造 2025”相衔接。

同时，公司将积极落实国家信息化战略要求，以“智能制造”和“互联网+”为主线，发力“两化”融合，加快推进信息化建设，打造产业竞争新优势。

总体看，公司作为中国最大的一体化能源化工公司之一，坚持可持续发展原则，其油气油气开采、炼油化工及销售、国际贸易和上中下游一体化运作等方面为公司奠定了可持续发展基础。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2016 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司执行最新的企业会计准则。在合并范围变化方面，2016 年公司纳入合并范围的直属全资及控股子公司共 37 家，较上年增加 1 家，为公司投资设立的中石化保险经纪有限公司。公司合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 21,593.91 亿元，负债合计 10,864.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益）10,729.01 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 7,402.79 亿元。2016 年，公司实现营业收入 19,692.20 亿元，净利润（含少数股东损益）281.99 亿元，其中归属于母公司净利润 83.57 亿元；经营活动现金流量净额为 2,144.26 亿元，现金及现金等价物净增加额为 703.97 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年末，公司资产总额 21,593.91 亿元，较年初增长 4.90%，主要系公司流动资产增长所致；其中，流动资产和非流动资产占总资产的比重分别为 30.56% 和 69.44%，公司资产仍以非流动资产为主。

流动资产

截至 2016 年末，公司流动资产 6,599.65 亿元，较年初增长 19.67%，主要系货币资金和存规模扩大所致。流动资产以货币资金（占 24.95%）、应收账款（占 9.60%）、存货（占 38.04%）、一年内到期的非流动资产（占 10.45%）和其他流动资产（占 8.02%）为主。

截至 2016 年末，货币资金较年初增长 74.75% 至 1,646.75 亿元，主要系经营现金流改善、投资支出同比下降，资金盈余较多所致。应收账款较年初增长 12.68% 至 633.43 亿元，应收账款账龄集中于一年以内（占 87.96%），公司按照账龄分析法对应收账款计提坏账准备，计提比例由上年的 4.57% 上升至 5.88%；前五大欠款方合计占 16.30%，集中度较低；买入返售金融资产较上年减少 93.21% 至 5.78 亿元；存货规模较年初增长 8.09% 至 2,510.50 亿元，主要由原材料（占 20.39%）和库存商品（占 53.00%）构成，公司存货跌价准备计提比例为 0.57%；其他流动资产较年初增长 33.89% 至 529.21 亿元，主要系结构性投资产品和期限在一年内的持有至到期投资增加所致。

非流动资产

截至 2016 年末，公司非流动资产为 14,994.26 亿元，较年初减少 0.51%，基本保持稳定。非流动资产主要由油气资产（占 14.35%）、固定资产（占 39.40%）、在建工程（占 10.09%）和其他非流动资产（占 13.85%）构成。

截至 2016 年末，公司长期股权投资较年初增长 17.05% 至 1,202.16 亿元，主要系管道公司引入战略投资者后，该公司不再纳入公司的合并范围，使得公司对其的出资体现为长期股权投资所致。

截至 2016 年末，公司油气资产较年初减少 9.97% 至 2,152.40 亿元，主要系当年计提油气资产减值准备较高所致，公司当年计提油气资产减值准备 105.88 亿元，均为中石化股份计提，主要系原油价格大幅下跌，部分油田不成功的钻探及过高的生产及开发成本，导致这些资产可收回金额低于账面价值所致。

截至 2016 年末，公司固定资产账面原值 12,470.42 亿元，较上年小幅增长 1.40%，2016 年公司对固定资产计提折旧费用 609.93 亿元，除计提折旧外的增加主要系明细项重分类调整所致；计提减值准备 44.99 亿元，主要系中石化股份部分炼油及化工装置关停、账面价值无法收回所致。受计提折旧费用较高影响，固定资产账面价值较年初减少 3.43% 至 5,907.97 亿元。截至 2016 年末，公司在建工程主要包括中科炼化一体化炼油项目、广西液化天然气（LNG）项目、天津液化天然气（LNG）项目等，截至 2016 年末余额较年初减少 13.02% 至 1,512.61 亿元，主要系在建工程完工转入固定资产所致。

截至 2016 年末，其他非流动资产较年初增长 19.52% 至 2,076.34 亿元，主要系公司向联营企业的中长期借款规模扩大所致。

截至 2016 年末，公司无重大使用权受限资产。

总体看，2016 年，公司资产规模有所扩大，资产构成以非流动资产为主，资产构成符合行业一般特征。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2016 年末，公司负债总额为 10,864.91 亿元，较年初增长 8.05%，主要系流动负债增长所致，负债结构仍以流动负债为主（占 67.01%）。

截至 2016 年末，公司流动负债为 7,280.88 亿元，较年初增长 10.90%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致；其中，短期借款（占 17.71%）、预收款项（占 19.20%）、应付账款（占 34.36%）、应交税费（占 9.14%）、其他应付款（占 8.90%）和一年内到期的非流动负债（占 10.96%）为主要构成科目。

截至 2016 年末，公司短期借款规模较年初减少 17.44% 至 1,162.69 亿元；应付账款较年初增长 25.66% 至 2,256.00 亿元，主要系公司贸易业务贸易量增加所致；应交税费较年初增长 44.57% 至 600.20 亿元；其他应付款较年初减少 14.81% 至 584.61 亿元，主要为应付工程款；一年内到期的非流动负债较年初增长 255.59% 至 719.77 亿元，主要系部分债权存续期不足一年，重新调整至科目所致；其他流动负债较年初减少 42.57% 至 243.80 亿元，主要系公司部分短期融资券 2016 年到期偿付所致。

截至 2016 年末，公司非流动负债为 10,864.91 亿元，较年初增长 2.69%，主要系应付债券增长所致。非流动负债结构仍以长期借款（占 18.50%）、应付债券（占 60.46%）和预计负债（占 11.05%）为主。其中，应付债券较年初增长 5.18% 至 2,166.88 亿元，主要系公司及下属中石化海外发展有限公司 2016 年发行债券较多所致；长期借款较年初减少 12.76% 至 663.06 亿元；预计负债来自于预提

油气资产未来的拆除费用, 预计负债规模较年初增长 18.30% 至 396.20 亿元, 主要系弃置费用增加及 2016 年中石化股份下属国勘(香港)海外公司预提安哥拉 18 区块石油税 22.92 亿元所致。

全部债务方面, 截至 2016 年末, 公司全部债务为 5,068.07 亿元, 较年初增长 2.43%, 主要系短期债务增长所致。其中, 短期债务为 2,226.80 亿元(占 43.94%), 较年初增长 5.21%, 主要系一年内到期的非流动负债增长所致; 长期债务为 2,841.27 亿元(占 56.06%), 较年初小幅增长 0.35%, 主要系应付债券增加所致。

从债务指标看, 截至 2016 年末, 公司资产负债率、全部债务资本化比率分别较年初上升 1.47 个百分点和 0.11 个百分点至 50.31% 和 32.08%, 主要系债务规模增长所致; 长期债务资本化比率较年初下降 0.25 个百分点至 20.94%, 主要系长期债务变动不大而所有者权益有所增加所致。

总体看, 2016 年, 公司负债规模明显增长, 但负债水平保持合理水平; 债务规模有所增长, 但债务负担较轻, 且债务结构以长期债务为主, 债务结构合理。

所有者权益

截至 2016 年末, 公司所有者权益合计 10,729.01 亿元, 较年初增长 1.89%, 主要系少数股东权益和股本增加所致。归属于母公司所有者权益合计 7,140.79 亿元, 占所有者权益的 69.00%, 少数股东权益 3,326.21 亿元, 占所有者权益的 31.00%, 少数股东权益占比较高。属于母公司所有者权益中, 股本占 44.02%, 资本公积占 13.18%, 盈余公积占 27.74%, 未分配利润占 17.95%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2016 年末, 公司股本为 3,259.08 亿元, 较年初增长 1.88%, 主要系国家资本增长所致; 未分配利润为 1,328.69 亿元, 较年初减少 8.04%, 主要系公司进行了利润分配所致。

总体看, 公司所有者权益小幅增长, 所有者权益结构较年初变动不大, 所有者权益结构稳定性尚可。

4. 盈利能力

2016 年, 受石油、石化产品价格下跌影响, 公司收入同比减少 3.81% 至 19,692.20 亿元; 2016 年, 公司实现营业利润 517.47 亿元, 较上年减少 9.34%, 主要系公司上游板块亏损严重、油气资产减值损失加重所致。

从费用及其他项目情况来看, 公司的销售费用、管理费用较上年小幅增长, 财务费用有所下降。其中, 财务费用较上年减少 35.91% 至 84.02 亿元, 主要系汇兑净损失减少所致; 公司费用收入比为 6.98%, 较上年基本保持稳定。由于油价低位震荡等因素, 公司对油气资产等均计提了较大规模的减值准备, 使得资产减值损失较上年增长 97.96% 至 190.12 亿元; 2016 年公司的公允价值变动损益较上年减少 9.38 亿元至 -2.09 亿元, 主要系衍生金融工具的价值变动所致; 公司投资收益较上年大幅增长 170.96% 至 168.19 亿元, 主要为管道公司重组事项取得的收益增加。非经常性损益对公司利润水平的影响较大。

2016 年, 公司营业外收入较上年减少 26.35% 至 76.04 亿元, 主要系无需支付的应付款项、政府补助利得的以及处置非流动资产利得减少所致。

综合上述影响, 2016 年, 公司实现净利润 281.99 亿元, 较上年减少 36.05%; 其中, 归属于母公司所有者的净利润为 83.57 亿元, 较上年减少 63.01%。

从盈利指标看, 2016 年公司营业利润率较上年上升 0.16 个百分点至 10.31%; 由于利润水平下降, 公司总资本收益率、总资产收益率和净资产收益率较上年分别下降 1.01 个、0.38 个和 1.95 个百分点至 2.36%、2.94% 和 2.65%。

总体看，2016年，受不利的外部环境影响，公司收入规模有所下滑，利润水平有明显下降；公司资产减值损失和投资收益均大幅增长，非经常性损益对公司利润有一定影响。但作为石油石化行业的龙头企业，公司仍保持着较大的收入及利润规模，盈利能力处于正常水平。未来随着石油价格的逐步企稳回升，公司盈利状况有望得以改善。

5. 现金流

在经营活动方面，2016年，公司经营活动现金流入额较上年减少6.06%至22,352.42亿元，主要系销售商品和提供劳务收到的现金减少所致；经营活动现金流出较上年减少8.54%至20,208.16亿元，主要系公司采购支出的现金下降所致；综上，经营活动现金流量净额较上年增长26.23%至2,144.26亿元。2016年，公司现金收入比为110.85%，收入实现质量保持在高水平。

在投资活动方面，2016年，公司投资活动现金流入额较上年增长103.21%至645.15亿元，主要系管道公司增资引入战略投资者所致；投资活动现金流出额较上年减少31.27%至1,654.82亿元，主要系公司资本支出减少所致；综上，投资活动现金净流出规模较上年减少51.69%至1,009.67亿元。

在筹资活动方面，2016年，公司筹资活动现金流入额较上年减少19.92%至9,501.18亿元，主要系吸收投资及借款减少所致；筹资活动现金流出较上年减少8.75%至9,939.02亿元，主要系2015年偿付了大量债务所致；综上，筹资活动由上年的净流入971.94亿元转为净流出437.84亿元。

总体看，2016年，公司继续保持着较大规模的经营净现金流入，收入实现质量高，且经营活动的现金留存规模可对投资性及筹资性现金流缺口形成有效覆盖，现金及现金等价物留存规模大，公司外部筹资需求不大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2016年末，受货币资金的大幅增长以及短期借款减少的影响，公司流动比率和速动比率分别由上年的0.84倍和0.49倍提升至0.91倍和0.56倍。公司经营现金流动负债比率由上年的25.87%上升至29.45%，现金短期债务比由上年的0.67倍上升至0.81倍。整体看，公司短期偿债能力有所提升。

长期偿债能力方面，2016年，公司EBITDA为1,841.07亿元，较上年增长1.84%，主要系折旧增长所致；其中，折旧占59.76%、摊销占6.61%、计入财务费用的利息支出占4.90%、利润总额占28.74%。公司EBITDA全部债务比和EBITDA利息倍数分别由上年的0.37倍和22.17倍下降至0.36倍和19.63倍。公司仍具有很大的收入和盈利规模，行业地位稳固，长期偿债能力很强。

截至2016年末，公司对外担保共计1,371.09亿元，占净资产的12.78%。公司主要担保对象为公司联营企业，担保代偿风险小。

截至2016年底，公司已取得银行授信额度共计1.60万亿元，已实际使用0.50万亿元，尚余未使用的授信额度1.10万亿元，公司间接融资渠道畅通；公司合并范围内有数家上市公司，直接融资渠道畅通。

截至2016年，公司无重大未决诉讼事项。

总体看，作为我国最大的一体化能源化工公司之一，公司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。

八、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入

当期损益的金融资产、应收票据)为 1,812.17 亿元,约为“16 石化 01”、“16 石化 01”和“16 石化 03”本金合计(181.00 亿元)的 10.01 倍,公司现金类资产对债券的覆盖程度高;净资产为 10,729.01 亿元,约为债券本金合计(181.00 亿元)的 59.28 倍,公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 石化 01”、“16 石化 01”和“16 石化 03”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看,2016 年,公司 EBITDA 为 1,841.07 亿元,约为债券本金合计(181.00 亿元)的 10.17 倍,公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看,公司 2016 年经营活动产生的现金流入 22,352.42 亿元,约为债券本金合计(181.00 亿元)的 123.49 倍,公司经营活动现金流入量对本次债券的覆盖程度很高。

综合以上分析,并考虑到公司的资产状况、金融投资平台转型、非公开发行股票等有利因素,公司对“16 石化 01”、“16 石化 01”和“16 石化 03”的偿还能力仍属极强。

九、综合评价

跟踪期内,公司通过发挥一体化优势、降本增效、持续推进结构调整等措施来抵御低油价带来的不良影响,化工、炼油和成品油销售板块均实现营业利润的同比增长,整体经营活动现金流仍呈现较好的状态,收入实现质量较高;同时,联合评级也关注到石油、石化产品市场价格下跌,公司营业收入有所下降,上游油气开采板块亏损,油气资产、固定资产等资产减值损失较大,利润水平有所下滑等因素可能会对公司经营产生一定不利影响,但上述因素不会显著影响公司的信用状况以及本次债券的到期偿付。

未来,随着公司在建项目投产以及结构调整的持续推进,公司盈利水平仍有望得到保持,公司综合竞争能力仍然很强。

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“16 石化 01”、“16 石化 02”、和“16 石化 03”债券的债项信用等级为“AAA”。

附件 1 中国石油化工集团公司 主要计算指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额 (亿元)	20,585.08	21,593.91
所有者权益 (亿元)	10,529.79	10,729.01
短期债务 (亿元)	2,116.46	2,226.80
长期债务 (亿元)	2,831.43	2,841.27
全部债务 (亿元)	4,947.89	5,068.07
营业收入 (亿元)	20,472.72	19,692.20
净利润 (亿元)	440.94	281.99
EBITDA (亿元)	1,807.74	1,841.07
经营性净现金流 (亿元)	1,698.69	2,144.26
应收账款周转次数 (次)	27.28	31.21
存货周转次数 (次)	6.19	6.24
总资产周转次数 (次)	0.98	0.93
现金收入比率 (%)	112.99	110.85
总资本收益率 (%)	3.38	2.38
总资产报酬率 (%)	3.31	2.94
净资产收益率 (%)	4.60	2.65
营业利润率 (%)	10.15	10.31
费用收入比 (%)	6.71	6.98
资产负债率 (%)	48.85	50.31
全部债务资本化比率 (%)	31.97	32.08
长期债务资本化比率 (%)	21.19	20.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	22.17	19.63
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.37	0.36
流动比率 (倍)	0.84	0.91
速动比率 (倍)	0.49	0.56
现金短期债务比 (倍)	0.51	0.81
经营现金流流动负债比率 (%)	25.87	29.45
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	9.99	10.17

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3、长期债务包含了长期应付款中的应付融资租赁款和融资性分期应付款，短期债务计算包含了其他流动负债中的债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2 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 3 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。