

跟踪评级公告

联合[2018]1255号

中国石油化工集团公司：

联合信用评级有限公司通过对中国石油化工集团公司主体长期信用状况和公开发行的“16石化01”、“16石化02”、“16石化03”进行跟踪评级，确定：

中国石油化工集团公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国石油化工集团公司公开发行的“16石化01”、“16石化02”、“16石化03”信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年三月廿五日

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 2018 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

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 石化 01	130 亿元	(3+2) 年	AAA	AAA	2017.06.20
16 石化 02	43 亿元	(5+2) 年	AAA	AAA	2017.06.20
16 石化 03	8 亿元	10 年	AAA	AAA	2017.06.20

跟踪评级时间：2018 年 6 月 25 日

主要财务数据

项目	2016 年	2017 年
资产总额 (亿元)	21,593.91	22,566.98
所有者权益 (亿元)	10,729.01	10,785.66
长期债务 (亿元)	2,991.01	2,721.06
全部债务 (亿元)	5,217.81	5,120.84
营业总收入 (亿元)	19,692.20	24,003.18
净利润 (亿元)	281.99	389.60
EBITDA (亿元)	1,841.07	1,954.59
经营性净现金流 (亿元)	2,144.26	2,050.87
营业利润率 (%)	10.31	10.05
净资产收益率 (%)	2.65	3.62
资产负债率 (%)	50.31	52.21
全部债务资本化比率 (%)	32.72	32.19
流动比率 (倍)	0.91	0.94
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.35	0.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.63	22.45
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	10.17	10.80

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、短期债务计算包含了其他流动负债及长期应付款中的债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

中国石油化工集团公司（以下简称“公司”或“中石化集团”）作为我国最大的一体化能源化工企业之一、最大的石油产品和主要石化产品生产商和供应商，2017 年，在行业地位、经营规模、经营垄断性、财务状况等方面仍具有显著优势；受石油、石化产品价格上升影响，公司收入和利润规模较上年明显增长，经营获利能力很强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到国际原油价格波动、公司原油对外依存度较高、政府正逐步放宽石油及石化行业的准入监管等因素可能会对公司经营产生一定影响。

未来，随着公司在建项目的投产以及油气资源的进一步开发利用，公司盈利水平有望进一步提升，并将保持很强的竞争力。

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”、“16 石化 03”债券的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 2017 年，国内石油化工产品价格上升，天然气消费量增长明显。

2. 公司作为国内最大的石油石化企业之一，2017 年，在经营规模、业务范围、营销网络方面优势明显，主要产品市场占有率高，仍具有很强的竞争实力和突出的市场地位，抗风险能力很强。

3. 2017 年，公司适应市场需求变化，天然气销量大幅增长，炼化产品优势得以保持，产品结构进一步优化。

4. 2017 年，公司收入规模和利润规模明显增长，经营获利能力很强，偿债能力有所提升。

关注

1. 2017 年，公司计提资产减值规模较大，对利润形成一定侵蚀。

2. 2017 年，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。

分析师

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

王文燕

电话：010-85172818

邮箱：wangwy@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：

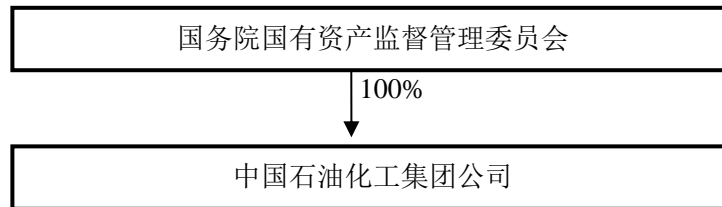


一、主体概况

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，公司在完成对中国东联石化集团公司整体并入，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，是国务院确定的国家授权投资的机构和国家全资子公司。

截至 2018 年 3 月底，公司实收资本为 3,263.74 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）根据国务院授权，依照相关法律法规履行出资人职责。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：组织所属企业石油、天然气的勘探、开采、储运（含管道运输）、销售和综合利用；组织所属企业石油炼制；组织所属企业成品油的批发和零售；组织所属企业石油化工及其他化工产品的生产、销售、储存、运输经营活动；实业投资及投资管理；石油石化工程的勘探设计、施工、建筑安装；石油石化设备检修维修；机电设备制造；技术及信息、替代能源产品的研究、开发、应用、咨询服务；进出口业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2018 年 3 月底，公司纳入合并范围的直属全资及控股一级子公司 38 家，其中上市公司 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”）；公司本部设有办公厅、发展计划部、生产经营管理部、企业改革管理部、科技部、资本运营部、安全监管局等 22 个部门。截至 2017 年底，公司在岗合同制员工 591,139 人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 22,566.98 亿元，负债合计 11,781.32 亿元，所有者权益（含少数股东权益）10,785.66 亿元，其中归属母公司所有者权益 7,404.82 亿元。2017 年，公司实现营业总收入 24,003.18 亿元，净利润（含少数股东损益）389.60 亿元，其中归属母公司所有者的净利润 103.93 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2,050.87 亿元，现金及现金等价物净增加额 312.71 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。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 2017 年底，募集资金已按约定的募集资金用途全部使用完毕。公司于 2017 年 9 月 23 日支付了上述债券 2016 年 9 月 23 日至 2017 年 9 月 22 日期间的利息。

三、行业分析

公司主要业务涉及油气勘探开发、炼油、化工及销售、国际进出口贸易等，是一家全产业链一体化的能源化工企业，属于综合石油天然气开发及应用行业。

1. 行业概况

宏观经济环境方面，2017 年，世界经济逐步复苏，国内经济延续了稳中向好的发展态势。根据《中华人民共和国 2017 年国民经济和社会发展统计公报》披露，2017 年全年国内生产总值 827,122 亿元，同比增长 6.9%。其中，第一产业增加值 65,468 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 334,623 亿元，同比增长 6.1%；第三产业增加值 427,032 亿元，同比增长 8.0%。2017 年，供给侧结构性改革成果显著，全年全国工业产能利用率为 77.0%，较上年提高 3.7 个百分点；全年全社会固定资产投资 641,238 亿元，同比增长 7.0%；全年全部工业增加值 279,997 亿元，同比增长 6.4%。规模以上工业增加值同比增长 6.6%。

原油市场方面，2017 年，全国原油产量 19,150.6 万吨，同比下降 4.1%；全年原油表观消费量为 6.10 亿吨，同比增长 6.0%。2017 年，国际原油价格前三季度弱势震荡，第四季度快速攀升，普氏布伦特原油现货价格全年平均为 54.19 美元/桶，同比增长 23.9%。

成品油市场方面，2017 年，境内成品油市场需求保持增长，市场资源总体供大于求。据统计，境内成品油表观消费量（包括汽油、柴油和煤油）为 3.06 亿吨，同比增长 6.6%；其中，汽油表观消费量同比增长 10.1%，煤油表观消费量同比增长 11.7%，柴油表观消费量扭转了下滑趋势，同比增长 2.9%。境内成品油价格随国际油价走势及时调整，累计调整 17 次，其中上调 11 次，下调 6 次。

2017 年，境内化工市场需求保持快速增长。据统计，境内乙烯当量消费量同比增长 11.3%，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 8.6%、5.0% 和 6.4%。国内化工产品全年平均价格同比上涨，与国际市场走势相同。

受国家能源结构调整、环保政策影响，境内天然气需求旺盛，据统计，全年境内天然气表观消费量达 2,373 亿立方米，同比增长 15.3%；用气人口由 2016 年的 3.1 亿增至 3.5 亿，天津、河北、山

东等地推进采煤改气和村村通工程，北京、天津、廊坊和保定等地积极建设“禁煤区”，居民和采暖用气快速增长，仅京津冀及周边“2+26”城市共有 394 万户完成煤改气和煤改电改造任务。与此同时，我国天然气供需矛盾仍较突出，2017 年，国内天然气产量 1,480.3 亿立方米；《2017 国内外油气行业发展报告》预测全年天然气进口量 926 亿立方米，同比增长 24.4%，对外依存度升至 39.4%。

总体看，2017 年，国内原油产量下降，消费和价格上升明显。成品油市场需求增长，市场总体呈现供大于求的格局，“煤改气”政策促使国内天然气消费量大幅增长。

2. 行业政策

2017 年 1 月，国家发改委印发石油天然气发展“十三五”规划（以下简称“规划”）。石油方面，规划要求“十三五”期间，年均新增探明石油地质储量 10 亿吨左右；2020 年国内石油产量 2 亿吨以上，保障国内 2020 年 5.9 亿吨的石油消费水平；“十三五”期间，建成原油管道约 5,000 公里，新增一次输油能力 1.2 亿吨/年；建成成品油管道 12,000 公里，新增一次输油能力 0.9 亿吨/年。天然气方面，“十三五”期间新增常规天然气探明地质储量 3 万亿立方米，到 2020 年累计探明地质储量 16 万亿立方米；新增页岩气探明地质储量 1 万亿立方米，到 2020 年累计探明地质储量超过 1.5 万亿立方米；新增煤层气探明地质储量 4,200 亿立方米，到 2020 年累计探明地质储量超过 1 万亿立方米。“十三五”期间，新建天然气主干及配套管道 4 万公里，2020 年总里程达到 10.4 万公里，干线输气能力超过 4,000 亿立方米/年；地下储气库累计形成工作气量 148 亿立方米。同时，加快推动石油天然气市场化改革，健全天然气产业法律法规体系，完善产业政策体系，建立覆盖全行业的天然气监管体制。

2017 年 5 月，《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》（以下简称“意见”）发布，意见实行勘查区块竞争出让制度和更加严格的区块退出机制，加强安全、环保等资质管理，在保护性开发的前提下，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，逐步形成以大型国有油气公司为主导、多种经济成分共同参与的勘查开采体系。此外，改革油气产品定价机制，完善成品油价格形成机制，发挥市场决定价格的作用，保留政府在价格异常波动时的调控权。推进非居民用气价格市场化，进一步完善居民用气定价机制。依法依规加快油气交易平台建设，鼓励符合资质的市场主体参与交易，通过市场竞争形成价格。

2017 年 5 月，国家发展改革委、国家能源局印发《中长期油气管网规划》，要求统筹规划、加快构建油气管网体系，以扩大设施规模、完善管网布局、加强衔接互联、兼顾公平开放为重点，大力发展天然气管网，优化完善原油和成品油管道，提升储备调峰设施能力，提高系统运行智能化水平，构建布局合理、覆盖广泛、外通内畅、安全高效的现代油气管网。

总体看，随着油气“十三五”规划的实施和体制改革的深入，油气领域的市场化程度将逐渐提高。

3. 行业关注

（1）石油供应安全面临挑战

国内石油总体进入低品位资源勘探开发的新阶段，产量大幅增长难度大，开放条件下的石油供应安全仍是面临的重要问题。原油进口主要集中在中东等地缘政治不稳定地区、海上运输过于依赖马六甲海峡、陆上跨国管道突发事件等风险依然存在。石油储备规模及应急响应水平、国际石油合作质量还不能完全适应近年来国际油价波动幅度加大、频率加快的市场格局。

(2) 国际原油价格波动风险

国际原油价格的波动会直接影响油气公司的营业利润，虽然 2016 年以来，国际原油价格持续回暖，但随着美国等国家加大对页岩油的开采力度，未来国际原油价格仍存在一定波动风险。

(3) 项目建设和管道安全面临压力

随着我国城乡经济发展和城镇化率提高，石油产能建设及基础设施项目与城乡规划、土地利用、生态保持的冲突时有发生，用地保障难度加大，部分管道路由难以协调。管道建设与其他基础设施相遇相交日益增多，管道占压和第三方破坏、损伤比较严重，管道安全运营风险加大，管道检验检测和完整性管理还未推广，检验检测技术水平不适应安全需求。

四、管理分析

跟踪期内，王玉普先生因工作调整不再担任公司董事长职务，在上级单位任命发行人新任董事长之前，公司总经理戴厚良先生暂时主持全面工作。

戴厚良，中国石油化工集团公司总经理、党组副书记、董事。博士研究生毕业。一九九七年十二月起任扬子石油化工公司副经理；一九九八年四月起任扬子石油化工股份有限公司董事、副总经理；二零零二年七月起任扬子石油化工股份有限公司副董事长、总经理，扬子石油化工有限责任公司董事；二零零三年十二月起任扬子石油化工股份有限公司董事长、总经理，扬子石油化工有限责任公司董事长；二零零四年十二月兼任扬子石化一巴斯夫有限责任公司董事长；二零零五年九月起任中国石油化工股份有限公司财务副总监；二零零五年十一月起任中国石油化工股份有限公司副总裁；二零零六年五月起任中国石油化工股份有限公司高级副总裁兼财务总监；二零零八年六月起任中国石油化工集团公司党组成员；二零一六年五月起任中国石油化工集团公司董事、总经理、党组副书记；二零一六年八月起任中国石化股份有限公司副董事长、总裁；二零一八年五月起任中国石化股份有限公司董事长。

总体看，公司核心管理团队人员稳定，主要管理制度连续，公司管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司作为一体化能源化工公司，主要涉及油气开采、炼油生产、化工生产、成品油销售和石油及石化工程五大业务板块。受原油价格上升影响，2017 年，公司实现营业总收入 24,003.18 亿元，较上年增长 21.89%；实现净利润 389.60 亿元，较上年增长 38.16%。

表 2 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气开采	1,063.97	3.28	-11.06	1,469.71	3.71	3.34
炼油生产	8,502.99	26.23	35.52	10,067.49	25.41	30.64
化工生产	3,532.25	10.89	14.08	4,584.27	11.57	12.41
成品油销售	10,308.54	31.80	8.66	11,958.64	30.18	7.69
石油及石化工程	863.77	2.66	-7.31	880.08	2.22	2.20
其他	8,149.84	25.14	2.64	10,659.44	26.90	1.90
主营业务收入	32,421.36	--	13.71	39,619.64	--	12.23

其他业务	472.93	1.44	6.88	516.66	1.29	11.06
合并抵消前收入	32,894.29	--	13.61	40,136.30	--	12.21
合并抵消	13,211.48	--	0.58	16,151.21	--	0.69
营业收入	19,682.81	--	22.36	23,985.09	--	19.97

资料来源：公司审计报告

2016~2017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，2017年，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30.18%、25.41%和11.57%。

从各版块收入情况来看，2017年，随着原油价格的回暖，公司油气开采板块、炼油生产板块、成品油销售板块的经营规模随之增长，分别较上年增长38.13%、18.40%和16.01%；化工生产板块收入同比大幅增长29.78%，主要系2017年化工行业景气度提升使得各产品价格持续回暖，公司增加化工产品产量所致；石油及石化工程板块实现收入880.08亿元，较上年增长1.89%；公司其他板块主要为原油贸易业务，该板块收入较上年增长30.79%。

从毛利率情况看，油气开采板块毛利率为3.34%，较上年上升14.40个百分点，主要系原油价格上升、开采进度回升所致；炼油生产板块和化工生产板块毛利率分别为30.64%和12.41%，较上年下降4.88个百分点和1.67个百分点，主要系炼油生产和化工生产均以原油为原材料，原油价格上升、采购成本上升所致；石油及石化工程毛利率为2.20%，较上年上升9.51个百分点；成品油销售板块和其他业务毛利率较为稳定。综上，2017年，公司综合毛利率分别为19.97%，较上年下降2.39个百分点。

总体看，2017年，随着油价上涨和化工行业景气度的提升，公司收入同比增长明显；公司整体收入规模较大，综合毛利率较上年小幅下降。

2. 生产经营

(1) 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。公司子公司中石化股份下属的境内油气生产企业包括胜利油田分公司、中原油田分公司、河南油田分公司、江苏油田分公司、江汉油田分公司、西北油田分公司、西南油气分公司、华北分公司、上海海洋油气分公司等；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。

2017年，公司新增石油控制储量1.6亿吨、预测储量2.1亿吨；新增天然气控制储量2,511亿立方米、预测储量2,656亿立方米。全年生产原油3,505.36万吨；生产天然气257.38亿立方米，上产41.48亿立方米，增幅19.20%。

表3 公司石油、天然气产量（单位：万吨、亿立方米）

项目	2016年	2017年
原油	3,565.51	3,505.36
天然气	215.90	257.38

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。

油气勘探方面，公司于2017年取得3项重要发现、14项新发现、20项商业发现的新成果。预

探井、评价井成功率分别提高 9.8 个百分点、10.2 个百分点，控制储量发现成本比计划下降 3.8 元/吨。突出成果有：在塔里木盆地顺北 5 号断裂带 2 口探井均获百吨以上高产油流，勘探场面持续扩大，顺北一区累计新增控制储量 1 亿吨，落实了一期百万吨产建阵地；持续加大济阳及滩海新类型、新领域潜山勘探力度，8 口探井获高产油流，新增控制储量 1,350 万吨；四川盆地威荣负向构造带取得 3,500 米以深页岩气勘探重要新发现，5 口评价井均获高产气流，新增控制储量 1,206 亿立方米，开辟了涪陵之外又一个页岩气规模产建阵地；涪陵二期部署的评价井全部获高产气流，新增探明储量 2,202 亿立方米，落实了江东和平桥 2 个商业开发区，涪陵页岩气田累计探明储量 6,008 亿立方米。

天然气开发方面，2017 年，公司在页岩气开发方面，涪陵二期江东、平桥产建方案得以优化和实施，全年新建产能 30 亿立方米，涪陵页岩气田累计建成产能 100 亿立方米。加强涪陵一期精细管理，优化开发技术政策，配套清管降输压等措施，抓好井网加密试验和上部气层开发评价，年产气 60 亿立方米、上产 10 亿立方米。2017 年，公司在常规气开发方面全年新建产能 14.5 亿立方米，产气 194.3 亿立方米、上产 30.6 亿立方米；在煤层气开发方面持续抓好延川南煤层气田精细排采，产气 3 亿立方米、上产 1.2 亿立方米。

油田开发方面，2017 年，公司新建产能增加 92 万吨，新井当年产油 171 万吨，增加 73 万吨。

公司油气开采板块生产的绝大部分原油用于内部炼油、化工业务，绝大部分天然气外销给其他客户。从油气外销量和价格情况看，2017 年，公司原油销量为 656.70 万吨，较上年下降 3.54%；平均实现销售价格为 2,390 元/吨，较上年上升 46.81%。2017 年，天然气外销量 225.29 亿立方米，较上年增长 18.52%；平均实现销售价格为 1,290 元/千立方米，较上年上升 2.54%。

（2）炼油板块

公司是我国最大的石油炼制造商，石油炼制能力位居世界前列，其主要产品有汽油、柴油、煤油、润滑油、化工轻油、燃料油、溶剂油、石蜡、沥青、石油焦、液化气等。目前，公司在全国经营 34 家炼油厂，其中原油一次加工能力超过 1,000 万吨的炼油厂为 12 座。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中国经济最活跃、最发达的地区，地理位置优越，交通运输便利，市场需求旺盛。公司的炼油板块由子公司中石化股份炼油事业部负责。

原料供给方面，由于自供原油无法满足炼油生产需求，近年来公司原油以外购为主，其中主要来自进口，对原油资源的外部依赖度较高。

2017 年，公司加工原油 24,012.24 万吨，较上年增长 1.18%；生产成品油（汽、煤、柴、润滑油）15,176.35 万吨，较上年增长 1.03%。其中，汽油和煤油的产量分别为 5,702.59 万吨和 2,688.09 万吨，分别较上年增长 1.18%和 5.56%；柴油产量为 6,675.61 万吨，较上年下降 0.87%。

表 4 公司炼油生产情况（单位：万吨）

项目	2016 年	2017 年
原油加工量	23,732.02	24,012.24
权益加工量	22,852.12	23,142.42
汽、煤、柴、润产量	15,021.71	15,176.35
其中：汽油	5,636.00	5,702.59
煤油	2,546.57	2,688.09
柴油	6,734.09	6,675.61
润滑油	105.06	110.06
燃料油	156.91	154.17
溶剂油	8.26	2.60

石蜡	41.85	38.10
石油沥青	753.99	859.78
石油焦	1,361.20	1,377.13
化工轻油	3,909.59	3,897.20

资料来源：公司提供

2017年，公司产品结构持续优化，全年汽油产量增长1.18%，生产柴汽比1.17:1，降低0.02个单位。油品质量升级方面，公司2017年1月1日实现车用汽柴油京VI质量升级，7月1日实现“2+26”城市车用汽柴油国VI质量升级，4月、9月先后实现普通柴油硫含量 50×10^{-6} 和 10×10^{-6} 质量升级，保持了油品质量的国内领先优势。

（3）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从公司的炼油事业部和第三方采购石油产品，向国内用户批发、直接销售和通过零售分销网络零售、分销石油产品及提供相关的服务。公司成品油的主要市场包括华北、华东、华中、华南地区的19个省、自治区、直辖市，为进一步开拓市场，公司在以上主要市场区域之外又设立了新疆、甘肃等12个省级油品销售公司。至此，除台湾省以外，公司在全国所有省（市、区）均有成品油销售业务。

天然气方面，2017年销售天然气340亿立方米，同比增长27.90%，其中自产天然气257.4亿立方米。市场开拓方面，公司在华北市场，采取宜气则气、宜液则液的方式，开展管道配套、保供方案等多项服务，优化巩固传统用户，开拓新生市场；在川气东送市场，划分不同区域，精准制定营销措施，注重合作共赢，经营效益明显提升；在华南市场，优化LNG液体销售流向，以有限资源撬动最大效益。加快进入终端市场，与国内知名燃气企业、内部企业开展直供管道建设和终端LNG点供项目。积极启动三级应急预案，协调上游增产，加大进口力度，累计增加采暖期资源量超过2.6亿立方米。

成品油方面，公司坚持发展终端网络，终端加油站数量逐年增加，截至2017年底，公司在营加油站达30,633座，较上年增加30座，其中自营加油站30,627座。受益于公司不断完善的终端销售体系，2017年成品油经营量1.99亿吨，增长2.05%，其中境内成品油经营量1.78亿吨，增长2.9%。

表5 公司加油站数量（单位：座）

项目	2016年	2017年
中国石化品牌加油站总数	30,603	30,633
其中：自营加油站数	30,597	30,627
特许经营加油站数	6	6

资料来源：公司提供

燃料油方面，2017年实现燃料油经营总量2,217万吨，同比增长16%。公司推进专业化经营管理，争取石化资源58万吨，实现可观效益；自主调和资源65万吨；船供油业务经营量120万吨、增长11%，全年经营量276万吨。公司已成为沙特阿美LPG注册客户，为增加业务渠道打下了基础。

其他炼油产品方面，2017年，炼油自销产品经营总量全年增长9%，市场份额继续保持国内领先。液化气、沥青、石油焦和硫黄等炼油自销产品销售均价涨幅高于3种基准原油13个百分点，产品获利增效能力得到提高。润滑油业务积极服务国家发展战略，持续推进与高端装备制造业及军队的深度合作，完成32项军需产品的平稳转产，完成时速350千米动车组60万千米行车实验以及时速250千米动车组60万千米行车实验任务，部分产品在中国标准动车组——复兴号上实现装车应用；

公司获得多家境外中资项目的首批用油订单，中资企业海外配套销量增长 35%；中标奔驰汽车集团全球招标项目，获得 2018~2022 年印度、印尼市场售后用油独家供应商资格；国际市场销量增长 22%。

从价格情况看，2017 年，公司外销汽油、柴油、煤油和燃料油价格均呈上升趋势，其中汽油平均实现价格为 7,102 元/吨，较上年上升 9.73%；柴油平均实现价格为 5,302 元/吨，较上年上升 11.22%；煤油平均实现价格为 3,574 元/吨，较上年上升 26.38%；燃料油平均实现价格为 2,275 元/吨，较上年上升 28.10%。

(4) 化工板块

公司仍是我国最大的石化产品生产商和分销商，也是世界知名石化产品生产商，石化生产厂分布于我国东部、中部及南部等经济发达地区，公司石化产品主要采用集中销售方式进行销售。

随着化工行业景气度的回升，2017 年，公司生产乙烯 1,160.97 万吨，增加 55 万吨；生产对二甲苯 462.5 万吨，增加 29 万吨；合成树脂新产品及专用料比例 63%，提高 1.6 个百分点；合成纤维高附加值产品比例 29.4%，提高 3.7 个百分点；合成橡胶高附加值产品比例 24.7%，提高 4.2 个百分点。

表 6 公司主要化工产品生产情况（单位：万吨）

项目	2016 年	2017 年
乙烯	1,105.86	1,160.97
丙烯	908.03	947.68
合成树脂	1,546.45	1,621.49
合成橡胶	111.85	110.10
合成纤维聚合物	302.56	313.49
合成纤维	126.04	124.01
合成氨	114.95	110.12
氮肥（折含氮 100%）	18.14	18.32

资料来源：公司提供

注：合资公司产量按 100%口径统计

从主要产品的外销价格看，2017 年，受国内化工市场景气度整体回升、以及上游原材料价格上升影响，公司各产品平均实现价格较上年均有所上升，乙烯、合纤单体及聚合物、合成树脂、合成纤维和合成橡胶的平均实现价格分别为 7,990 元/吨、6,047 元/吨、8,153 元/吨、8,556 元/吨和 11,957 元/吨，分别较上年上升 12.95%、13.49%、8.97%、20.29%和 24.44%。

总体看，2017 年，公司成品油销售体系健全，销售量上升；化工产品产量有所增加，生产规模很大，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，较大程度地降低了生产经营成本；技术研发及储备能力出众；但同时，公司盈利能力受油品市场价格波动影响较大。

3. 关联交易

公司关联交易主要来自于与扬子石化巴斯夫有限责任公司、中国石化集团国际石油勘探开发有限公司（以下简称“国勘公司”）、福建联合石油化工有限公司等合营及联营企业之间的交易和资金往来。

表 7 公司经常性关联交易情况（单位：百万元）

关联交易	2016 年	2017 年
销售商品	141,411	189,504

采购商品	62,637	98,580
借出资金（百万美元）	63,920	69,744
借出资金（百万欧元）	2	2
收回资金（百万美元）	57,899	67,780
利息收入	7,513	8,130
提供劳务	5,945	10,887
其中：工程建设	5,497	4,901
接受劳务	548	468
代理收入	97	102
代理支出	--	--
租赁收入	55	33

资料来源：公司审计报告

如上表所示，公司在经营方面的关联交易金额较公司整体规模而言不大。公司在日常业务中的主要持续关联交易协议根据一般商业条款和对各子公司及其股东公平合理的原则订立。公司按内部控制流程对持续关联交易的范围、金额等进行调整，经董事会、党组成员批准后实施。对于临时性关联交易，公司严格按照监管规定，按内部控制流程将重大关联交易事项提交董事会、党组审议后实施。

总体看，公司严格依法履行有关关联交易的审议程序，关联交易定价和交易程序均规范运行。

4. 经营效率

截至 2017 年底，公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 32.76 次、7.20 次和 1.09 次，均较上年的 31.21 次、6.24 次和 0.93 次有所上升，整体经营效率较高。

总体看，2017 年，公司经营效率有所上升。

5. 投资情况

2017 年，公司全年完成投资（不含损益）1,222 亿元。上游企业更加注重投入产出，坚持稳油增气降本、高效勘探、效益开发，坚定不移推动天然气有效快速发展。炼化企业积极调整装置、原料和产品结构，加快炼化一体化及重大战略项目建设，促进大型化、基地化、集约化发展。炼油企业坚持以市场为导向，大力调整产品结构，进一步降低柴汽比，增产汽油、航煤等适销产品，按期完成汽柴油质量升级任务。化工企业以客户需求为导向，以效益为中心，持续推动原料优化调整、资源综合利用，优化企业间、装置间差异化品种牌号生产能力，推进产品向中高端迈进，乙烯产量、乙烯收率、合成材料高附加值比例均创历史新高，吨乙烯原料成本不断降低。油品销售以市场占有率为核心，持续优化投资结构，进一步巩固业务网络终端优势，推动非油业务增长，保障双层罐改造等安全环保治理项目。新发展加油（气）站 1,163 座，新建成品油管道 700 千米。

表 8 2017 年公司资本支出情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	
	金额	占比
海外油气勘探开发	126	10.31
国内油田	334	27.33
炼化	468	38.30

油品销售	215	17.59
科研信息及其他	79	6.46
合计	1,222	100.00

资料来源：公司提供

总体看，公司上述投资项目均符合相关产业规划政策，具有良好的经济效益，符合公司长期发展战略。上述投资项目的投产有利于公司进一步深化主营业务，扩大产业规模，增强公司核心竞争力和可持续发展能力。

6. 重大事项

(1) 中国石化上海高桥石油化工有限公司（以下简称“高桥石化”）收购上海赛科股权

2017年10月26日，中石化股份的子公司高桥石化收购了BP化工华东投资有限公司（以下简称“BP化工”）持有上海赛科石油化工有限公司（以下简称“上海赛科”）50%股权，总对价约为人民币101.35亿元。在交易之前，中石化股份直接持有以及通过子公司中国石化上海石油化工股份有限公司间接持有上海赛科的股权分别为30%和20%。交易完成后，中石化股份及子公司共同持有上海赛科100%的股权，上海赛科成为中石化股份的子公司。本次交易产生商誉25.41亿元，于合并利润表中确认了重新计量原持有上海赛科权益产生的投资收益39.41亿元。

(2) 中国石化销售有限公司境外上市计划

2017年6月，中国石化于2016年度股东大会上通过了中国石化销售有限公司（以下简称“中石化销售公司”）海外上市计划决议。根据计划，中石化销售公司将在转为股份有限公司后进行海外上市。海外上市完成后，中国石化预计将保留中国石化销售有限公司的多数股权，将继续将中石化销售公司纳入并表范围。该计划仍待中石化销售公司董事会和股东批准以及国内外监管机构（包括但不限于国资委、中国证券监督管理委员会）的批准。

7. 经营关注

(1) 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有所下降，如若未来经济发展速度或继续下行，会对公司经营业绩产生一定影响。公司的经营还可能受到国际贸易形势的不利影响，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。

(2) 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，推动行业向市场化竞争、公平竞争发展，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，这些都可能进一步增加市场竞争，另外，民营大炼化企业的兴起也对公司生产经营和效益带来影响。

(3) 获取新增油气资源存在不确定性导致的风险

公司未来的持续发展在一定程度上取决于能否持续发现或收购石油和天然气资源。公司在获取石油与天然气资源时需承担与勘探及开发有关的风险，和（或）与购买油气资源有关的风险，需要投入大量资金，并且存在不确定性。如果不能通过勘探开发或购买增加公司拥有的油、气资源储量，公司的油、气资源储量和产量可能会下降，从而有可能对本公司的财务状况和经营业绩产生不利影响。

（4）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。

（5）安全环保风险

石油石化生产是易燃、易爆、易污染环境且容易遭受自然灾害威胁的高风险行业。突发事故及重大安全事故会造成公司巨大经济损失。若国家颁布和实施更加严格的有关环保的法律及法规，制定更加严格的环保标准，公司可能会在环保事宜上增加相应支出。

8. 未来发展

勘探及开发板块，公司将持续推进油气高效勘探和效益开发，不断增加经济可采储量，夯实资源基础。在原油开发方面，加强精细油藏描述，深化老区结构调整，控制自然递减、降低操作成本，努力提高经济采收率；在天然气开发方面，持续推进天然气重点产能建设，优化产销运行安排，推进全产业链协同发展。全年计划生产原油 290 百万桶，其中境外 41 百万桶；计划生产天然气 9,741 亿立方英尺。

炼油板块，公司将全面优化生产组织运行，根据市场变化合理安排生产，巩固炼油优势地位；深化产品结构调整，进一步降低柴汽比，努力提高化工轻油和航煤产量；加强统筹，按期完成国VI成品油质量升级工作；持续优化原油采购和资源配置，降低原油成本；完善营销机制，做大除成品油以外炼油产品的贸易总量。全年计划加工原油 2.39 亿吨，生产成品油 1.52 亿吨。

销售板块，公司将坚持量效兼顾的经营思路，优化资源配置，提升经营效益；全力拓展市场，努力扩大经营总量和零售规模；进一步优化终端网络布局，巩固提升网络优势；加快成品油出口基础设施建设，提升境外成品油销售创效能力；深化油非融合，构建油品零售、非油品销售、第三方合作协同新模式，加快非油业务发展。全年计划境内成品油经销量 1.79 亿吨。

化工板块，将继续深化原料和产品结构优化。持续优化原料结构，进一步降低原料成本；深化产品结构调整，加强装置和产品链的动态效益测算和监测，增产市场好、效益好的产品，大力推进高端化工产品的研发、生产和销售；加强全产业链研究，健全产销研快速响应机制；统筹内外部资源，积极拓市扩销，不断增加市场占有率。同时，推动精细化营销和精准服务，努力为客户提供全流程解决方案和增值服务。全年计划生产乙烯 1,160 万吨。

总体看，公司对油气勘探开发及开采、炼油化工等主营业务制定了明确的规划，规划切实可行，为公司可持续发展奠定了基础。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017 年度合并财务报表已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审计意见。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及应用指南、解释及其他有关规定编制。从合并范围看，2017 年公司纳入合并范围的一级子公司较上年增加 1 家，为公司投资设立中国石化集团共享服务有限公司。

会计政策方面，公司根据财政部 2017 年 5 月 10 日发布的《企业会计准则第 16 号—政府补助》

对于与日常活动相关的政府补助，在计入利润表时，由原计入营业外收入改为计入其他收益，2017年记入其他收益的金额为53.35亿元；公司根据财政部2017年颁布的《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30号），将2017年度处置固定资产和无形资产产生的利得和损失计入“资产处置收益”项目，2016年度的比较财务报表相应调整，公司2017年计入资产处置收益金额为-22.22亿元，追溯调整2016年资产处置收益金额为-11.83亿元，同时调减2016年度营业外收入9.54亿元、营业外支出21.37亿元。总体看，公司主营业务未发生变化，会计政策变更仅为损益科目的重新调整，财务数据可比性强。

截至2017年底，公司合并资产总额22,566.98亿元，负债合计11,781.32亿元，所有者权益（含少数股东权益）10,785.66亿元，其中归属母公司所有者权益7,404.82亿元。2017年，公司实现营业总收入24,003.18亿元，净利润（含少数股东损益）389.60亿元，其中归属母公司所有者的净利润103.93亿元；经营活动产生的现金流量净额2,050.87亿元，现金及现金等价物净增加额312.71亿元。

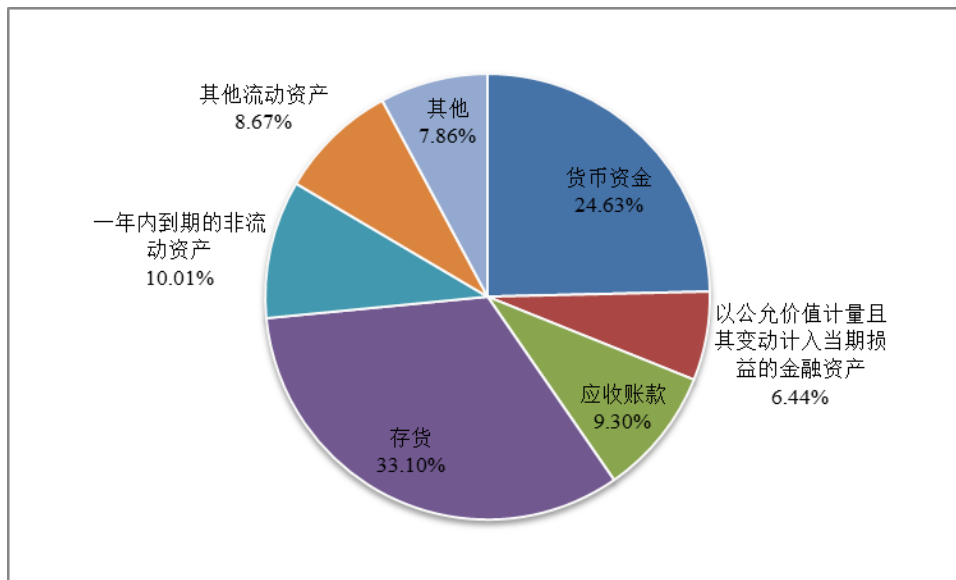
2. 资产质量

截至2017年底，公司合并资产总额为22,566.98亿元，较年初增长4.51%，其中流动资产占35.25%，非流动资产占64.75%，以非流动资产为主，符合公司所在行业特征。

（1）流动资产

截至2017年底，公司流动资产总额为7,954.18亿元，较年初增长20.52%；公司流动资产主要由货币资金（占24.63%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占6.44%）、应收账款（占9.30%）、存货（占33.10%）、一年内到期的非流动资产（占10.01%）和其他流动资产（占8.67%）构成。

图2 截至2017年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司货币资金余额为1,959.41亿元，较年初增长18.99%，公司货币资金以银行存款为主（占98.76%），受限规模较小。

截至2017年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额为511.96亿元，全部为年内新增，主要为公司存放于金融机构且不能随时转换为已知金额现金的结构性存款。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值为 739.56 亿元，较年初增长 16.75%，主要系公司经营规模扩大所致。从应收账款构成看，账龄组合占应收账款总额的 88.50%，坏账计提比例为 5.58%，其中账龄在一年以内的占账龄组合总额的 90.64%。截至 2017 年底，公司应收账款坏账准备累计计提 52.67 亿元，综合计提比例为 6.65%，计提较为充分；公司应收账款期末余额前五名合计 146.64 亿元，占 18.50%，集中度较低。

截至 2017 年底，公司存货账面价值为 2,632.50 亿元，较年初增长 4.86%；公司存货主要由库存商品（占 58.11%）、原材料（占 14.31%）和在途物资（占 15.12%）构成。由于 2017 年底部分原材料和库存商品成本高于可变现净值，公司按照相应会计准则规定对其计提了减值准备，新增计提 166.89 亿元，截至 2017 年底，公司存货跌价准备累计计提 176.03 亿元。

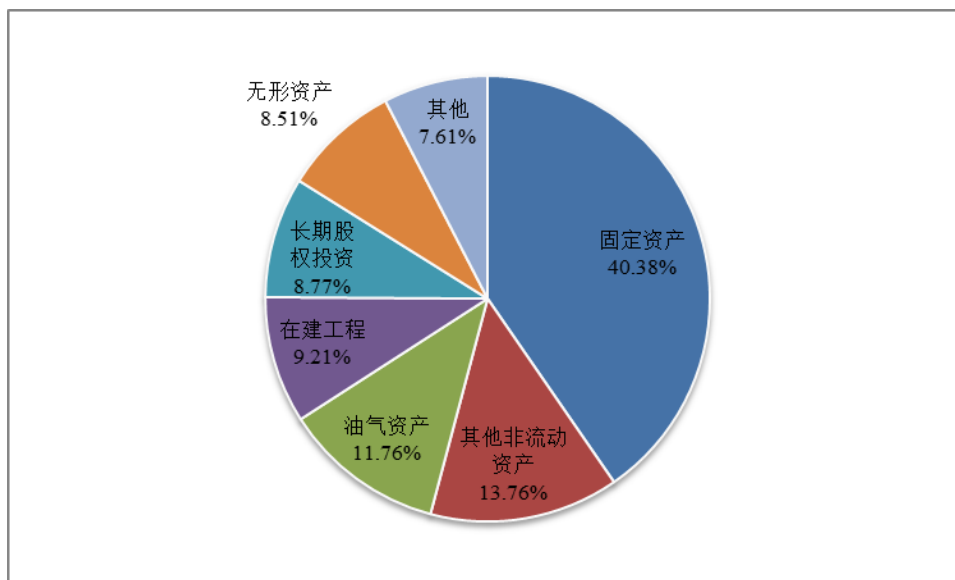
截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动资产余额为 796.33 亿元，较年初增长 15.47%，主要系借出资金增加所致；公司一年内到期的非流动资产主要由借出资金（占 86.13%）和财务公司贴现资产等（占 11.76%），借出资金为盛骏公司借给合营企业、将于一年内到期的款项，其中借给国勘公司款项 660.25 亿元。

截至 2017 年底，公司其他流动资产为 689.35 亿元，较年初增长 30.26%，主要投资性债务工具增加所致。其他流动资产主要由投资性债务工具（占 50.33%）和增值税留抵税额（占 35.64%）构成。

（2）非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产为 14,612.80 亿元，较年初减少 2.54%，主要来自于油气资产的减少。截至 2017 年底，公司非流动资产以长期股权投资（占 8.77%）、固定资产（占 40.38%）、油气资产（占 11.76%）、在建工程（占 9.21%）、无形资产（占 8.51%）和其他非流动资产（占 13.76%）为主。

图 3 截至 2017 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司长期股权投资为 1,281.66 亿元，较年初增长 6.61%。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值为 5,900.57 亿元，较年初小幅减少 0.13%。从固定资产构成看，公司固定资产主要由石油和化学工业专用设备（占 58.61%）、房屋建筑物（占 16.86%）和石油天然气开采专用设备（占 14.18%）构成。截至 2017 年底，公司对固定资产累计计提折旧 6,622.69

亿元，计提减值准备 475.87 亿元（其中对石油化工专用设备计提减值准备 312.08 亿元），2017 年计提 147.81 亿元，其中，中石化股份部分炼油、化工装置关停，账面价值无法收回，计提固定资产减值 66.15 亿元，原油价格变动导致的油气储量下降及个别油田过高的生产及开发成本、部分油气资产配套设施账面价值无法收回，计提固定资产减值准备 32.68 亿元；公司固定资产成新率为 45.39%，成新度较低。

截至 2017 年底，公司油气资产总额为 1,718.98 亿元，较年初减少 20.14%，主要系年内累计折耗增加所致。公司油气资产全部为井及相关设施，共计提累计折耗 4,572.24 亿元，计提减值准备 394.05 亿元，2017 年公司新增油气资产减值准备 88.75 亿元，全部来自中石化股份计提，主要系原油价格变动导致的油气储量下降及个别油田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 2017 年底，公司在建工程账面价值为 1,345.39 亿元，较年初减少 11.05%，主要系 2017 年国际原油价格整体仍然处于低位，公司减少基建工程、油气开发和地质勘探支出，同时部分在建工程转固所致。公司在建工程主要由基建工程支出（占 48.68%）、油气开发（占 14.46%）和技术改造工程（占 28.89%）构成。

截至 2017 年底，公司其他非流动资产为 2,010.84 亿元，较年初减少 3.15%，主要为盛骏公司借给国勘公司的中长期借款。

截至 2017 年底，公司无形资产为 1,243.85 亿元，较年初增长 12.57%。公司无形资产主要由土地使用权（占 68.43%）和其他无形资产构成（占 26.73%）。截至 2017 年底，公司无形资产累计摊销 524.88 亿元，计提减值准备 10.74 亿元。

截至 2017 年底，公司无重大使用权受限资产。

总体看，2017 年，公司资产总额有所增长，资产构成仍以非流动资产为主，资产中存货、固定资产及在建工程规模较大，符合公司所在行业特征；公司存货、固定资产及油气资产计提较大规模的跌价和减值准备，对公司资产质量及利润影响较大。

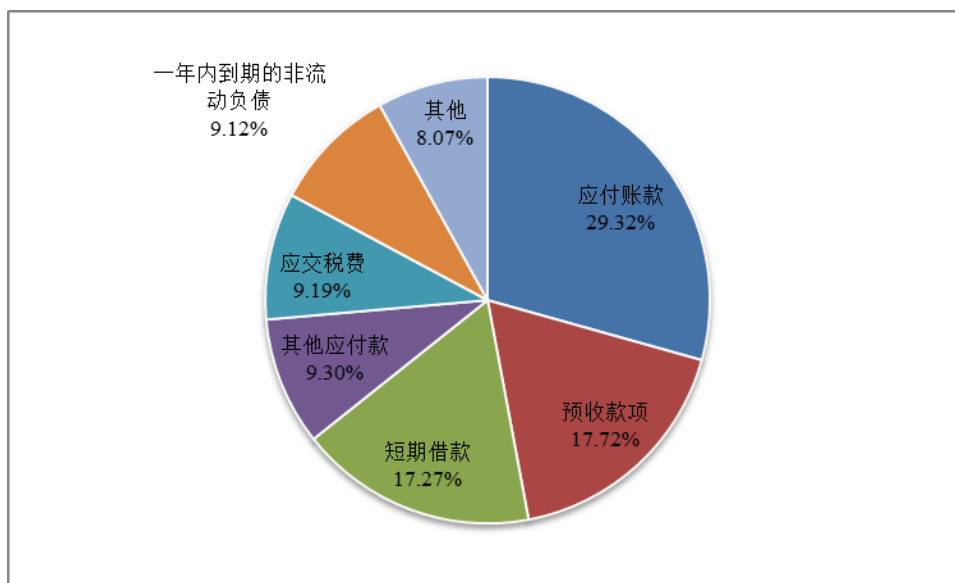
3. 负债及所有者权益

（1）负债

截至 2017 年底，公司负债合计 11,781.32 亿元，较年初增长 8.43%，主要系流动负债增加所致；其中流动负债占 71.51%，非流动负债占 28.49%，负债结构以流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债为 8,424.28 亿元，较年初增长 15.70%，主要系短期借款、应付账款和预收账款增加所致；公司流动负债以应付账款（占 29.32%）、短期借款（占 17.27%）、预收款项（占 17.72%）、应交税费（占 9.19%）、一年内到期的非流动负债（占 9.12%）和其他应付款（占 9.30%）为主。

图 4 截至 2017 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年底，公司短期借款余额为 1,454.97 亿元，较年初增长 25.14%，主要系资金需求增加所致；公司短期借款主要由信用借款构成，占比为 99.96%。

截至 2017 年底，公司应付账款余额为 2,470.30 亿元，较年初增长 9.50%。从账龄看，公司应付账款以 1 年以内（含 1 年）为主，占比为 91.55%，公司无账龄超过 1 年的重要应付账款。

截至 2017 年底，公司预收账款为 1,492.95 亿元，较年初增长 18.44%，其中一年以内的预收账款占 97.02%。

截至 2017 年底，公司应交税费为 774.18 亿元，较年初增长 28.99%，主要系公司经营规模扩大所致。

截至 2017 年底，公司其他应付款为 783.73 亿元，较年初增长 34.06%，主要系中石化股份其他应付工程款增长所致；公司其他应付款主要由中石化股份其他应收款构成（主要为应付工程款）。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 768.38 亿元，较年初增长 6.75%。

截至 2017 年底，公司非流动负债为 3,357.04 亿元，较年初减少 6.33%，主要系长期借款减少所致；公司非流动负债以应付债券（占 65.10%）、长期借款（占 11.22%）和预计负债（占 12.00%）为主。

截至 2017 年底，公司长期借款余额为 376.77 亿元，较年初减少 43.18%，主要系公司优化债务结构，归还部分长期借款所致。公司长期借款主要为信用借款（占 99.96%）。

截至 2017 年底，公司应付债券余额为 2,185.37 亿元，较年初增长 0.85%。公司应付债券由中石化股份发行公司债券（534.32 亿元）、海外发展公司发行公司债券（1,810.58 亿元）和公司总部发行公司债券（181.00 亿元）构成。

截至 2017 年底，公司预计负债余额为 402.81 亿元，较年初增长 1.67%，主要为弃置费用（占 97.92%）。

刚性债务方面，截至 2017 年底，公司全部债务为 5,120.84 亿元，较年初减少 1.86%。其中，短期债务和长期债务分别占 46.86% 和 53.14%，公司债务结构以长期债务为主，短期债务占比较年初有所提高。

从债务指标看，2017 年，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分别为

52.21%、32.19%和 20.15%，分别较年初上升 1.89 个百分点、下降 0.53 个百分点和下降 1.65 个百分点。

总体看，2017 年，公司负债水平有所上升，仍处于合理水平，公司债务结构以长期为主，且以信用借款为主，融资能力很强，债务负担较轻。

(2) 所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 10,785.66 亿元，较年初增长 0.53%。截至 2017 年底，少数股东权益 3,380.84 亿元，归属于母公司的所有者权益为 7,404.82 亿元，其中股本占 44.08%、资本公积占 13.10%、盈余公积占 28.28%、未分配利润占 17.55%。

总体看，公司所有者权益逐年增长，以股本、资本公积和盈余公积为主，所有者权益结构稳定性强。

4. 盈利能力

2017 年，公司营业总收入为 24,003.18 亿元，同比增长 21.89%，主要系受原油价格及石油石化产品均价上升所致；公司营业成本为 19,194.81 亿元，同比增长 25.60%，增幅大于营业收入。2017 年，公司营业利润率为 10.05%，较上年变动不大，总体较稳定。2017 年，公司营业利润为 585.09 亿元，同比增长 16.40%；净利润为 389.60 亿元，同比增长 38.16%，其中归属于母公司所有者的净利润为 103.93 亿元。

期间费用方面，2017 年，公司期间费用总额为 1,437.93 亿元，较上年增长 4.57%，主要系管理费用和销售费用增加所致。公司费用构成中，销售费用占 40.22%，管理费用占 56.87%，财务费用占 2.91%，勘探费用占 7.73%，以销售费用和管理费用为主。2017 年，公司销售费用为 578.33 亿元，同比增长 12.96%；管理费用为 817.78 亿元，同比增长 4.97%；财务费用为 41.83 亿元，同比下降 50.22%，主要系公司利息收入增加所致；勘探费用为 111.20 亿元，同比增长 0.66%。2017 年，公司费用收入比为 5.99%，较上年下降 0.99 个百分点，公司费用控制能力较强。

2017 年，公司资产减值损失为 430.89 亿元，较上年增长 126.64%；公司资产减值损失主要由存货跌价损失（166.55 亿元）、固定资产减值损失（145.65 亿元）和油气资产减值损失（88.75 亿元）构成。

2017 年，公司投资收益为 130.93 亿元，同比下降 22.15%，主要系 2016 年管道公司重组事项取得的收益较高所致；公司投资收益占营业利润的比重为 22.38%，营业利润对投资收益的依赖性一般。受部分政府补助由营业外收入调整至其他收益影响，2017 年，公司其他收益 53.35 亿元，公司营业外收入为 35.46 亿元，同比减少 46.67%，公司营业外收入占利润总额的比重为 6.09%，利润总额对营业外收入的依赖性不大。

从盈利指标看，2017 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.99%、3.03%和 3.62%，分别较上年上升 0.63 个、0.09 个和 0.97 个百分点。

总体看，2017 年，公司收入增长明显，盈利能力有所提升，但资产减值损失规模较大；作为石油石化行业的龙头企业，公司仍保持着很大的收入及利润规模。

5. 现金流

经营活动方面，2017 年，公司经营活动现金流入为 27,360.33 亿元，较上年增长 22.40%，与营业收入变化一致；公司经营活动现金流出为 25,309.46 亿元，较上年增长 25.24%。综合上述因素，2017 年，公司经营活动现金净流入为 2,050.87 亿元，较上年下降 4.36%。从收入实现质量看，2017

年公司的现金收入比为 111.03%，较上年变动不大，公司收入实现质量较高。

投资活动方面，2017 年，公司投资活动产生的现金流入量为 373.35 亿元，较上年下降 42.13%，主要系 2016 年管道公司增资引入战略投资者带动收回投资收到的现金较高所致；公司投资活动现金流出为 1,856.38 亿元，较上年增长 12.18%，主要系公司资本支出减少所致。2017 年，由于公司投资活动现金流出规模较大，投资活动现金流呈净流出状态，公司投资活动产生的现金流量净额为 -1,483.03 亿元，净流出规模进一步扩大。

筹资活动方面，2017 年，公司筹资活动现金流入为 9,004.94 亿元，较上年下降 5.22%；公司筹资活动现金流出为 9,236.14 亿元，同比下降 7.07%。综合上述因素，2017 年，公司筹资活动现金流净额为 -231.20 亿元，净流出规模较上年的 -437.84 亿元有所收窄。

总体看，2017 年，公司经营活动净现金流入规模仍较大，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，2017 年，公司流动比率和速动比率分别为 0.94 倍和 0.63 倍，较年初的 0.91 倍和 0.56 倍有所提升，但公司流动资产和速动资产对公司流动负债的覆盖一般；公司现金短期债务比为 1.11 倍，较年初的 0.81 倍有所上升，现金类资产对短期债务的覆盖能力强。考虑到公司存货变现能力较强，整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 为 1,954.59 亿元，较上年增长 6.17%；公司 EBITDA 主要由折旧（占 59.45%）、摊销（占 6.36%）、计入财务费用的利息支出（占 4.41%）和利润总额（占 29.78%）构成。2017 年，公司 EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 22.45 倍和 0.38 倍，较上年的 19.63 倍和 0.35 倍有所上升，公司 EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度很高。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至 2017 年底，公司共获得银行授信额度 1.6 万亿元，尚有可使用额度 1.1 万亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2017 年底，公司对外担保金额合计 992.03 亿元，占当期所有者权益比为 9.20%。其中，公司对联营企业国勘公司提供担保 745.55 亿元；公司下属中国石化集团资产管理有限公司对集团合并范围以外提供担保 4.56 亿元，其中未逾期担保 4 项，金额合计 3.25 亿元；中石化股份对联营或合营企业提供担保 241.92 亿元，均未逾期。总体看，公司对外担保金额较大，大部分对外担保金额集中在国勘公司，未来国勘公司的经营及按期偿付状况将直接影响到公司的或有负债风险。

根据致同会计师事务所（特殊普通合伙）提供的公司 2017 年度审计报告，截至 2017 年底，公司是某些法律诉讼中的被告，也是在日常业务中出现的其他诉讼中的指定一方。现在无法确定这些或有事项，法律诉讼或其他诉讼的结果。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2018 年 2 月 9 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

总体看，2017 年，公司短期偿债指标和长期偿债指标均有所上升，财务情况良好，且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。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年末，公司现金类资产为 2,673.23 亿元，约为“16 石化 01”、“16

石化 02”和“16 石化 03”本金合计（181.00 亿元）的 14.77 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度高；净资产为 10,785.66 亿元，约为债券本金合计（181.00 亿元）的 59.59 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 02”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，2017 年，公司 EBITDA 为 1,954.59 亿元，约为债券本金合计（181.00 亿元）的 10.80 倍，公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2017 年，公司经营活动产生的现金流入 27,360.33 亿元，约为债券本金合计（181.00 亿元）的 151.16 倍；公司经营活动产生的现金流净额 2,050.87 亿元，约为债券本金合计（181.00 亿元）的 11.33 倍，公司经营活动现金流入量和现金流净额对本次债券的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司资产状况良好，公司具有极强的竞争实力和突出的市场地位等因素，公司对“16 石化 01”、“16 石化 02”和“16 石化 03”的偿还能力仍属极强。

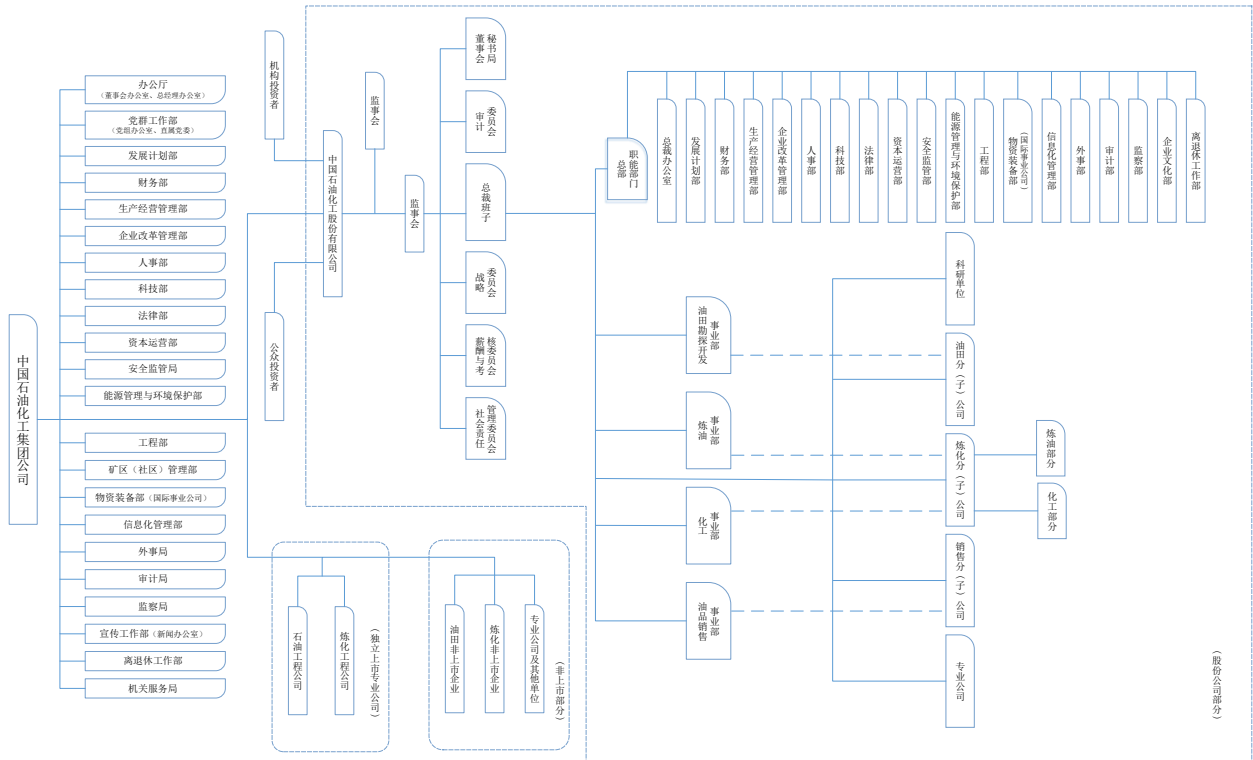
八、综合评价

公司作为我国最大的一体化能源化工企业之一、最大的石油产品和主要石化产品生产商和供应商，2017 年，在行业地位、经营规模、经营垄断性、财务状况等方面仍具有显著优势；受石油、石化产品价格上升影响，公司收入和利润规模较上年明显增长，经营获现能力很强。同时，联合评级也关注到国际原油价格波动、公司原油对外依存度较高、政府正逐步放宽石油及石化行业的准入监管等因素可能会对公司经营产生一定影响。

未来，随着公司在建项目的投产以及油气资源的进一步开发利用，公司盈利水平有望进一步提升，并将保持很强的竞争力。

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”、“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 组织结构图



附件 2 中国石油化工集团公司 主要计算指标

项目	2016 年	2017 年
资产总额 (亿元)	21,593.91	22,566.98
所有者权益 (亿元)	10,729.01	10,785.66
短期债务 (亿元)	2,226.80	2,399.78
长期债务 (亿元)	2,991.01	2,721.06
全部债务 (亿元)	5,217.81	5,120.84
营业总收入 (亿元)	19,692.20	24,003.18
净利润 (亿元)	281.99	389.60
EBITDA (亿元)	1,841.07	1,954.59
经营性净现金流 (亿元)	2,144.26	2,050.87
应收账款周转次数 (次)	31.21	32.76
存货周转次数 (次)	6.24	7.20
总资产周转次数 (次)	0.93	1.09
现金收入比率 (%)	110.85	111.03
总资本收益率 (%)	2.36	2.99
总资产报酬率 (%)	2.94	3.03
净资产收益率 (%)	2.65	3.62
营业利润率 (%)	10.31	10.05
费用收入比 (%)	6.98	5.99
资产负债率 (%)	50.31	52.21
全部债务资本化比率 (%)	32.72	32.19
长期债务资本化比率 (%)	21.80	20.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.63	22.45
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.35	0.38
流动比率 (倍)	0.91	0.94
速动比率 (倍)	0.56	0.63
现金短期债务比 (倍)	0.81	1.11
经营现金流动负债比率 (%)	29.45	24.34
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	10.17	10.80

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、短期债务计算包含了其他流动负债及长期应付款中的债务。

附件 3 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+长期应付款

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+应付短期融资款

+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 4 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。