

# 跟踪评级公告

联合〔2019〕1380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发行的“16 石化 01”、“16 石化 02”、“16 石化 03”和“18 石化 01”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：

二〇一九年六月十九日

---

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>

# 中国石油化工集团有限公司 公司债券 2019 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	债券余额	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	2018.06.25
16石化02	43亿元	(5+2)年	AAA	AAA	2018.06.25
16石化03	8亿元	10年	AAA	AAA	2018.06.25
18石化01	50亿元	(1+1+1)年	AAA	AAA	2018.08.29

跟踪评级时间：2019年6月19日

主要财务数据

项目	2017年	2018年
资产总额(亿元)	22,563.39	22,600.94
所有者权益(亿元)	10,781.78	10,886.04
长期债务(亿元)	2,738.68	3,097.34
全部债务(亿元)	5,138.46	4,616.36
营业总收入(亿元)	24,002.81	29,368.41
净利润(亿元)	389.60	724.85
EBITDA(亿元)	1,954.59	2,278.44
经营性净现金流(亿元)	2,050.87	2,067.51
营业利润率(%)	10.05	8.87
净资产收益率(%)	3.62	6.69
资产负债率(%)	52.22	51.83
全部债务资本化比率(%)	32.28	29.78
流动比率(倍)	0.95	1.02
EBITDA全部债务比(倍)	0.38	0.49
EBITDA利息倍数(倍)	20.77	26.26
EBITDA/待偿本金合计(倍)	8.46	9.86

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、本报告2017年资产负债表数据为2018年审计报告期初数；4、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；5、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

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”）作为我国最大的石油和天然气生产商之一、最大的石化产品生产者和分销商，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；2018年，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条件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”、“18石化01”债券的债项信用等级为AAA。

优势

1. 2018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一，2018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，抗风险能力强。

3. 2018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. 2018年，公司收入和利润规模明显增长，经营获现能力很强，偿债能力有所提升。

## 关注

1. 2018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。

2. 原油价格走势仍存在一定不确定性,油价波动可能对公司经营业绩产生一定影响。

## 分析师

王 越

电话: 010-85172818

邮箱: wangyue@unitedratings.com.cn

周珂鑫

电话: 010-85172818

邮箱: zhoukx@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

中国石油化工集团有限公司（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，中文名称为“中国石油化工集团公司”。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。2018年8月，公司完成公司制改革，公司中文名称“中国石油化工集团公司”变更为“中国石油化工集团有限公司”。

截至2018年底，公司实收资本为3,265.47亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）根据国务院授权，持有公司100%股权，依照相关法律法规履行出资人职责。

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年底，公司纳入合并范围的二级子公司39家，设办公厅、发展计划部、生产经营部、资本运营部等20余个部门。

截至2018年底，公司合并资产总额22,600.94亿元，负债合计11,714.91亿元，所有者权益（含少数股东权益）10,886.04亿元，其中归属母公司所有者权益7,221.45亿元。2018年，公司实现营业总收入29,368.41亿元，净利润（含少数股东损益）724.85亿元，其中归属母公司所有者的净利润386.63亿元；经营活动产生的现金流量净额2,067.51亿元，现金及现金等价物净增加额309.50亿元。

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：戴厚良。

## 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。

公司于2018年9月发行“中国石油化工集团有限公司2018年公司债券（第一期）（品种一）”，并于2018年9月19日在上交所挂牌交易。实际发行规模50亿元，附第1年末和第2年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

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
18 石化 01	143767.SH	50	1+1+1	3.68

资料来源：公司公告

截至 2018 年底，募集资金已按约定的募集资金用途全部使用完毕；除“18 石化 01”跟踪期内未到付息日，其他债券均已按期足额付息。

### 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，2018 年，世界经济逐步复苏，国内经济整体平稳。根据《中华人民共和国 2018 年国民经济和社会发展统计公报》披露，全年国内生产总值 900,309 亿元，较上年增长 6.6%。其中，第一产业增加值 64,734 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 366,001 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 469,575 亿元，增长 7.6%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 7.2%，第二产业增加值比重为 40.7%，第三产业增加值比重为 52.2%。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 76.2%，资本形成总额的贡献率为 32.4%，货物和服务净出口的贡献率为-8.6%。人均国内生产总值 64,644 元，较上年增长 6.1%。国民总收入 896,915 亿元，较上年增长 6.5%。全国万元国内生产总值能耗较上年下降 3.1%。全员劳动生产率为 107,327 元/人，较上年提高 6.6%。

原油、天然气市场方面，2018 年，国际原油价格前三季度震荡上行，第四季度快速单边大幅下跌。普氏布伦特原油现货价格全年平均为 71.03 美元 / 桶，同比增长 31.1%。随着国家能源结构调整，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 2,803 亿立方米，同比增长 18.1%。

成品油市场方面，2018 年，境内成品油市场需求保持增长，市场资源总体供给过剩、竞争激烈。据发改委统计，成品油表观消费量（包括汽油、柴油和煤油）为 3.25 亿吨，同比增长 6.0%。其中，汽油增长 7.8%，煤油增长 8.4%，柴油增长 4.1%。境内成品油价格随国际油价走势及时调整，全年成品油价格调整 24 次，其中上调 13 次，下调 11 次。

2018 年，境内化工市场需求保持快速增长。据中国石化统计，境内乙烯当量消费量同比增长 9.2%，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 7.7%、7.6% 和 0.6%。国内化工产品价格走势与国际市场相同。

总体看，2018 年，原油价格上升明显，成品油仍保持供大于求的情况，化工市场需求有所增长。

#### 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，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。

2019 年 3 月，国家能源局印发《石油天然气规划管理办法》（2019 年修订）（下称“管理办法”）。管理办法要求，规划编制要落实能源生产和消费革命，贯彻油气体制改革、天然气产供储销体系建设、大力提升油气勘探开发力度等工作要求，明确指导思想、基本原则、发展目标、重点任务、产业布局、重大工程，加强科技创新，强化政策支持和措施保障，保障国家能源安全，服务能源结构转型。管理办法提出，重大项目布局应该遵循：大力提升国内油气勘探开发力度，保障能源安全；跨境、跨省干线原油、成品油、天然气管道纳入国家石油天然气规划；纳入石油天然气规划的 LNG 接收站项目应符合天然气稳定供应需要和储气能力建设相关规划及方案。

2019 年 3 月，《石油天然气管网运营机制改革实施意见》通过中央深改委会议审议，将组建国家石油天然气管网公司（以下简称“国家管网公司”）。国家管网公司成立有利于加快天然气市场化进程，为上下游创造公平准入的条件，有助于提高天然气销售价格和销售量。

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）国际原油价格波动带来的行业风险

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

2018 年 6 月，公司聘任喻宝才为党组成员、副总经理。2018 年 8 月，戴厚良先生任公司董事长、党组书记，免去其公司总经理职务。

戴厚良，公司董事长、党组书记。教授级高级工程师，博士研究生毕业，中共第十九届中央候补委员，中国工程院院士。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-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总经理、董事、党组副书记；二零一六年八月起任中国石油化工股份有限公司副董事长、总裁；二零一八年五月起任中国石油化工股份有限公司董事长、总裁；二零一八年七月起任公司董事长、党组书记。

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，业务主要涉及油气开采、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。受原油价格上升以及部分产品销量增长影响，2018年，公司实现营业收入29,341.21亿元，较上年增长22.33%；实现净利润724.85亿元，较上年增长86.05%。

表2 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气开采	1,469.71	3.71	3.34	1,894.53	3.79	19.60
炼油生产	10,067.49	25.41	30.64	12,580.18	25.16	24.68
化工生产	4,584.27	11.57	12.41	5,709.60	11.42	10.32
成品油销售	11,958.64	30.18	7.69	14,142.13	28.28	6.01
石油及石化工程	880.08	2.22	2.20	1,091.83	2.18	10.05
其他	10,659.44	26.90	1.90	14,584.09	29.17	0.79
<b>主营业务收入</b>	<b>39,619.64</b>	<b>100.00</b>	<b>12.23</b>	<b>50,002.36</b>	<b>100.00</b>	<b>10.28</b>
其他业务	516.29	--	11.06	555.82	--	14.78
<b>合并抵消前收入</b>	<b>40,135.92</b>	<b>--</b>	<b>12.21</b>	<b>50,558.18</b>	<b>--</b>	<b>10.33</b>
合并抵消	16,151.21	--	0.69	21,216.98	--	--
<b>营业收入</b>	<b>23,984.71</b>	<b>--</b>	<b>19.97</b>	<b>29,341.21</b>	<b>--</b>	<b>17.36</b>

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

从主营业务收入构成情况看，各板块占比基本保持稳定，2018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主营业务收入的28.28%、25.16%和11.42%。

从各板块收入情况来看，2018年，随着原油价格上升和业务规模扩大，公司油气开采板块、炼油生产板块、成品油销售板块的收入规模随之增长，分别较上年增长28.91%、24.96%和18.26%；化工生产板块收入同比大幅增长24.55%，主要系2018年化工产品价格上升，以及公司增加化工产品产量所致；石油及石化工程板块收入较上年增长24.06%；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36.82%。

从毛利率情况看，油气开采板块毛利率为 19.60%，较上年上升 16.26 个百分点，主要系原油价格上升、开采进度推进所致；炼油生产板块、化工生产板块和成品油销售板块毛利率分别较上年下降 5.96 个百分点、2.09 个百分点和 1.68 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 10.05%，较上年上升 7.85 个百分点。综上，2018 年，公司综合毛利率分别为 17.36%，较上年下降 2.61 个百分点。

总体看，2018 年，随着油价上涨和化工产品价格上升，公司收入增长明显；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。公司子公司中国石油化工股份有限公司（以下简称“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。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。

2018 年新增石油探明储量 0.8 亿吨、控制储量 1.69 亿吨、预测储量 2 亿吨；新增天然气探明储量 1,655 亿立方米、控制储量 1,727 亿立方米、预测储量 3,694 亿立方米。全年生产原油 3,506.03 万吨，较上年增长 0.02%；生产天然气 275.75 亿立方米，较上年增长 7.14%，上产 18.4 亿立方米，天然气产销创历史新高。全年新建原油产能 257 万吨，增加 43 万吨；新建天然气产能 19 亿立方米。

油田开发方面，2018 年，公司全年落实可动用储量 5,773 万吨，已动用 4,517 万吨。全力推进济阳、顺北、塔河、溱潼等区域效益建产，全年新建产能 257 万吨，增加 43 万吨。天然气开发方面，常规气全年新建产能 14.1 亿立方米，产气 205.8 亿立方米，上产 11.5 亿立方米；页岩气全年新建页岩气产能 5 亿立方米，产气 66.2 亿立方米，上产 6.2 亿立方米；煤层气方面，全年产气 3.8 亿立方米。

### (2) 炼油板块

公司是我国最大的石油炼制商，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。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。

2018 年，公司全年累计加工原油 2.46 亿吨，同比增加 584 万吨、增长 2.4%；生产成品油 1.55 亿吨，增长 2.7%。产品结构优化方面，公司全年汽油产量增长 7.3%，航煤产量增长 7.6%。生产柴油汽比 1.06:1，降低 0.11 个单位。

### (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。

天然气方面，2018 年，销售天然气 404 亿立方米，同比增长 18.6%；其中自产天然气 275.75 亿

立方米，同比增长 7.2%。市场开拓方面，公司合理安排进口 LNG 资源现货采购，择机外采部分国内其他资源，补充局部市场缺口。合理调配进口 LNG 和国产气销售区域，优化管道气用户用气结构，加大 LNG 液体销售力度。开发城市燃气、工业、发电等优质用户，加快终端业务拓展，年度新开发管道气用户 87 家、LNG 液体用户 43 家。增强资源供应，优化调峰需求，累计供气 117 亿立方米，实现重点地区、重大时段、重要用户平稳供应。

成品油方面，2018 年成品油销量 1.98 亿吨，与上年基本保持稳定；其中境内成品油销量 1.8 亿吨、增长 1.4%。

燃料油方面，2018 年，实现燃料油经营总量 2,191 万吨，较上年的 2,217 万吨略有下降。公司借助“三油合一”契机，推进内河船舶用油企业标准并入国家标准，推进船用轻质燃料油专业化经营。全年实现经营量 335.3 万吨、水上零售业务效益增长 55%。积极融入沿海自贸区建设，在浙江（舟山）自贸区成立全球船供油业务中心。实现全国首单不同税号油品混兑业务。全年实现经营量 525.5 万吨、增长 30%，市场占有率达 36%、提高 3 个百分点。

其他炼油产品方面，2018 年，炼油自销产品经营总量首次突破 4,000 万吨、增长 9%，市场份额继续保持国内领先。加强产销研联合，沥青“定制化”服务在北京新机场、冬奥会等重点工程建设中获客户广泛好评。润滑油业务经营总量增长 23%。持续推进与高端制造燃料油经营量商技术合作，配套航天发射任务，启动大飞机航空发动机油 CFM 台架试验，中标“华龙一号”核电站项目，高档产品销量增长 17%。全年获国际认证 66 项；研发新产品 69 个，申请发明专利 86 件，主导建立的润滑油 ASTM 分析方法标准通过项目审查，实现国际标准“零”的突破。

#### （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。

产能方面，宁夏能化项目顺利实现银星二号煤矿试生产及产能达产，完成首次年度大修及脱瓶颈改造，累计生产化工产品 140.19 万吨，生产原煤 121.5 万吨。中天合创项目首年进入全面运行，实现甲醇产量及 MTO 装置投料量达设计产能，累计生产 MTO 级甲醇 400 万吨、聚烯烃产品 127 万吨、原煤 1,255 万吨。中安联合项目工程建设和生产准备快速推进，全面进入中交收尾阶段。贵州能化煤制烯烃项目前期工作取得突破，配套煤矿恢复建设。新疆煤制天然气项目前期工作继续稳步推进。

2018 年，公司全年生产乙烯 1,151.15 万吨，对二甲苯 476 万吨、增加 14 万吨，合成树脂 1,624.37 万吨、增加 3 万吨，合成橡胶 117.91 万吨、增加 8 万吨，合纤聚合物 318.99 万吨、增加 5 万吨，精细化工 58 万吨（不含合资）、增加 0.7 万吨。

2018 年实现化工产品销量 8,660 万吨，增加 810 万吨、增长 10.32%，其中自营贸易增长 10.4%。催化剂产品销售总量不断提升，重点市场取得新突破。国内催化剂销量增长 29%，客户满意度不断提高。

总体看，2018 年，公司成品油销售体系健全，销售量上升；化工产品产销量有所增加，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，油品价格波动对公司盈利能力造成一定影响。

### 3. 经营效率

2018 年，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 37.00 次、9.11 次和 1.30 次，均较上年有所上升，整体经营效率较高。

总体看，2018年，公司经营效率有所上升。

#### 4. 投资情况

2018年，公司注重投资的质量和效益，不断优化投资项目。勘探及开发板块重大项目投资包括涪陵、威荣页岩气产能建设，杭锦旗天然气产能建设，胜利、西北原油产能建设，推进新气管道一期、鄂安沧一期、文23储气库以及境外油气项目建设等；炼油板块重大项目投资包括用于中科炼化、镇海、天津、茂名、洛阳等炼油结构调整，推进汽柴油国六质量升级项目建设以及日濮洛原油管道建设；营销及分销板块主要用于成品油库、管道及加油（气）站、非油品业务等项目建设和地下油罐改造等安全环保隐患专项治理；化工板块主要用于中科、镇海、古雷等乙烯项目，海南高效环保芳烃（二期），中沙聚碳以及中安煤化工等项目建设；此外还出资设立资本公司、加大科研装置及信息化项目建设等。

总体看，公司上述投资项目均符合相关产业规划政策，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。

#### 5. 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。

## 6. 未来发展

展望 2019 年，国际政治经济形势不确定性增加，世界经济增速放缓。中国经济将保持增长，这将拉动境内成品油和石化产品需求保持增长，产品逐步高端化。随着国家能源结构进一步调整，天然气需求将继续保持快速增长。综合考虑产油国供给能力，全球需求增长以及地缘政治等因素，预计国际油价将宽幅震荡。公司拟在 2019 年做好以下工作：一要全力提升生产经营水平；二要全力打好防范风险、处僵治困、分离移交攻坚战；三要全力推进深化改革；四要全力推进创新发展；五要全力推进强化管理。

总体看，公司规划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 2018 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。从合并范围看，2018 年公司纳入合并范围的一级子公司较上年增加 1 家，为公司投资设立的中国石化集团资本有限公司。

财政部于 2018 年颁布了《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），公司已按照上述通知编制 2018 年度财务报表，比较财务报表已相应调整。会计估计方面，根据公司早期开发地热井运行状态，地热井目前执行的折旧年限与实际运营周期不匹配，为更准确地反映地热井折旧年限的实际情况，根据企业会计准则相关规定，经向国资委报备，自 2018 年 1 月 1 日起公司将地热井折旧年限由 14 年变更为 25 年。本次会计估计变更对以往各年度财务状况和经营成果不产生影响。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 2018 年底，公司合并资产总额 22,600.94 亿元，负债合计 11,714.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益）10,886.04 亿元，其中归属母公司所有者权益 7,221.45 亿元。2018 年，公司实现营业收入 29,368.41 亿元，净利润（含少数股东损益）724.85 亿元，其中归属母公司所有者的净利润 386.63 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2,067.51 亿元，现金及现金等价物净增加额 309.50 亿元。

### 2. 资产质量

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 22,600.94 亿元，较年初增长 0.17%；其中，流动资产占 35.47%，非流动资产占 64.53%，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 2018 年底，公司流动资产总额为 8,016.38 亿元，较年初增长 0.08%。公司流动资产主要由货币资金（占 24.97%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占 5.18%）、应收账款（占 9.23%）、存货（占 30.13%）、一年内到期的非流动资产（占 11.55%）和其他流动资产（占 8.14%）构成。

截至 2018 年底，公司货币资金余额为 2,001.50 亿元，较年初增长 18.29%，公司货币资金以银行存款为主（占 98.95%）。

截至 2018 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 415.60 亿元，较年初下降 38.57%，主要系结构性存款减少所致。

截至 2018 年底，公司应收账款账面价值为 739.96 亿元，较年初增长 0.05%。从应收账款账龄看，

账龄在 1 年以内的占应收账款余额的 89.70%，1~2 年的占 3.65%，其余为 2 年以上。截至 2018 年底，公司应收账款坏账准备累计计提 55.46 亿元，综合计提比例为 6.97%；公司应收账款期末余额前五名合计 156.99 亿元，占 19.74%，集中度较低。

截至 2018 年底，公司存货账面价值为 2,415.15 亿元，较年初下降 2.92%；公司存货主要由库存商品（占 54.51%）、原材料（占 21.26%）和在途物资（占 14.15%）构成。由于 2018 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跌价准备，新增计提 80.93 亿元，截至 2018 年底，公司存货跌价准备累计计提 249.87 亿元。

截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动资产余额为 925.67 亿元，较年初增长 16.51%，主要系财务公司贴现资产等增加所致。截至 2018 年底，公司其他流动资产为 652.20 亿元，较年初下降 23.35%，主要结构性投资产品减少所致。其他流动资产主要由同业存单（占 50.10%）和增值税留抵税额（占 46.36%）构成。

## （2）非流动资产

截至 2018 年底，公司非流动资产为 14,584.56 亿元，较年初增长 0.22%。截至 2018 年底，公司非流动资产以长期股权投资（占 9.46%）、固定资产（占 39.12%）、油气资产（占 9.98%）、在建工程（占 10.59%）、无形资产（占 8.94%）和其他非流动资产（占 13.61%）为主。

截至 2018 年底，公司长期股权投资为 1,379.59 亿元，较年初增长 7.64%，主要系对合营企业追加投资所致。

截至 2018 年底，公司固定资产账面价值为 5,705.23 亿元，较年初下降 3.36%。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 61.45%）、房屋建筑物（占 16.42%）和石油天然气开采专用设备（占 12.30%）构成。截至 2018 年底，公司对固定资产累计计提折旧 6,936.17 亿元；计提减值准备 490.76 亿元（其中对石油和化工专用设备计提减值准备 319.83 亿元），2018 年计提减值准备 41.31 亿元，主要系部分装置停工、油田产能下降等原因；公司固定资产成新率为 47.18%，成新度较低。

截至 2018 年底，公司油气资产总额为 1,455.08 亿元，较年初下降 15.35%，主要系年内累计折耗增加所致。公司油气资产全部为油气井及相关设施。公司油气资产共计提累计折耗 5,074.40 亿元，计提减值准备 435.64 亿元，2018 年公司新增油气资产减值准备 40.27 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 2018 年底，公司在建工程账面价值为 1,544.89 亿元，较年初增长 14.74%，主要系基建工程支出增加所致。公司在建工程主要由基建工程支出（占 55.42%）、油气开发（占 12.42%）和技术改造工程（占 25.29%）构成。

截至 2018 年底，公司其他非流动资产为 1,985.57 亿元，较年初下降 1.26%，主要为中石化盛骏国际投资有限公司（以下简称“盛骏公司”）借给中石化集团国际石油勘探开发有限公司（以下简称“国勘公司”）的中长期借款。

截至 2018 年底，公司无形资产为 1,304.31 亿元，较年初增长 4.86%。公司无形资产主要由土地使用权（占 69.49%）和经营权构成（占 26.79%）。截至 2018 年底，公司无形资产累计摊销 601.26 亿元，计提减值准备 10.86 亿元。

截至 2018 年底，公司不存在所有权受限制的重大资产。

总体看，2018 年，公司资产总额保持稳定，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 2018 年底，公司负债合计 11,714.91 亿元，较年初下降 0.57%；其中流动负债占 66.91%，非流动负债占 33.09%，负债结构以流动负债为主。

截至 2018 年底，公司流动负债为 7,838.01 亿元，较年初下降 7.01%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债以短期借款（占 11.91%）、应付账款（占 32.60%）、应交税费（占 11.91%）、其他应付款（占 9.85%）和合同负债（占 18.25%）为主。

截至 2018 年底，公司短期借款为 933.72 亿元，较年初下降 35.83%，主要系调整债务结构所致；公司短期借款主要由信用借款构成，占比为 99.94%。

截至 2018 年底，公司应付账款余额为 2,555.35 亿元，较年初增长 3.44%。从账龄看，公司应付账款以 1 年以内（含 1 年）为主，占比为 93.56%，公司无单项重大账龄超过一年以上的应付账款。

截至 2018 年底，公司应交税费为 933.69 亿元，较年初增长 20.60%，主要系公司经营规模扩大所致。

截至 2018 年底，公司其他应付款为 772.12 亿元，较年初增长 1.99%，公司其他应付款主要由三供一业分离移交资金和应付工程款构成。

截至 2018 年底，公司合同负债 1,430.68 亿元，较年初下降 4.46%，主要为预收产品销售款等。

截至 2018 年底，公司非流动负债为 3,876.89 亿元，较年初增长 15.63%，主要系长期借款增加所致；公司非流动负债以长期借款（占 16.21%）、应付债券（占 58.77%）和预计负债（占 11.29%）为主。

截至 2018 年底，公司长期借款余额为 628.50 亿元，较年初增长 66.81%，主要系公司优化债务结构，增加长期借款所致。公司长期借款主要为信用借款（占 99.98%）。

截至 2018 年底，公司应付债券余额为 2,278.34 亿元，较年初增长 4.25%。公司应付债券主要是公司本部及下属中石化股份、海外发展公司、盛骏公司等主体发行的本外币债券。

截至 2018 年底，公司预计负债余额为 437.65 亿元，较年初增长 8.57%，主要为弃置费用（占 96.08%）。

刚性债务方面，截至 2018 年底，公司全部债务为 4,616.36 亿元，较年初下降 10.16%，主要系短期债务减少所致。其中，短期债务和长期债务分别占 32.91%和 67.09%，公司债务结构以长期债务为主，短期债务占比较年初下降 13.80 个百分点。从债务指标看，2018 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 51.83%、29.78%和 22.15%，分别较年初下降 0.38 个百分点、下降 2.50 个百分点和上升 1.89 个百分点。

总体看，2018 年，公司负债水平规模保持稳定，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，债务负担适中。

#### (2) 所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 10,886.04 亿元，较年初增长 0.97%。其中，归属于母公司的所有者权益占 66.34%，归属于母公司的所有者权益中股本占 45.22%、资本公积占 7.58%、盈余公积占 30.10%、未分利润占 20.45%。截至 2018 年底，公司实收资本 3,265.47 亿元，较年初增长 0.05%，主要系国家资本增加 2.25 亿元所致。

总体看，公司所有者权益规模较为稳定，结构上仍以股本、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

2018年，公司营业总收入为29,368.41亿元，同比增长22.35%，主要系受原油价格上升及部分产品产销量增加所致；公司营业利润为1,014.06亿元，同比增长73.32%；净利润为724.85亿元，同比增长86.05%，其中归属于母公司所有者的净利润为386.63亿元。

期间费用方面，2018年，公司期间费用总额为1,644.37亿元，较上年增长6.15%，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37.20%，管理费用占49.35%，财务费用占0.02%，勘探费用占6.54%，研发费用占6.90%，以销售费用和管理费用为主。2018年，公司销售费用为611.66亿元，同比增长5.76%；管理费用为811.44亿元，同比增长10.36%；财务费用为0.33亿元，同比下降99.22%，主要系公司利息收入增加所致；勘探费用为107.53亿元，同比下降3.30%；研发费用为113.40亿元，同比增长37.49%，主要系人工支出等增加。2018年，公司费用收入比为5.60%，较上年下降0.85个百分点，公司降本减费工作效果明显。

2018年，公司资产减值损失为161.72亿元，较上年下降62.47%，主要系固定资产减值损失和存货跌价损失减少所致；公司资产减值损失主要由存货跌价损失（79.79亿元）、固定资产减值损失（41.31亿元）和油气资产减值损失（40.27亿元）构成。

2018年，公司投资收益为132.82亿元，同比增长1.44%；公司投资收益占营业利润的比重为13.10%，营业利润对投资收益的依赖性一般。2018年，公司其他收益81.79亿元，同比增长52.24%，占营业利润的8.07%。2018年，公司营业外收入为80.50亿元，同比增长126.99%，主要系政府补助利得增加所致；公司营业外收入占利润总额的比重为8.32%。非经常性损益对公司盈利规模有一定影响。2018年，公司营业外支出127.18亿元，同比增长230.31%，主要系资产报废、毁损损失以及“三供一业”分离移交过渡期费用增加所致。

从盈利指标看，2018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5.14%、4.65%和6.69%，分别较上年上升2.15个、1.62个和3.07个百分点。

总体看，2018年，公司收入增长明显，盈利能力有所提升；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，2018年，公司经营活动现金流入为33,363.52亿元，较上年增长21.94%，与营业收入变化一致；公司经营活动现金流出为31,296.02亿元，较上年增长23.65%。综合上述因素，2018年，公司经营活动现金净流入为2,067.51亿元，较上年增长0.81%。从收入实现质量看，2018年公司的现金收入比为109.77%，较上年变动不大，公司收入实现质量较高。

投资活动方面，2018年，公司投资活动产生的现金流入量为1,860.85亿元，较上年增长398.42%，主要系收回结构性存款增加所致；公司投资活动现金流出为2,444.17亿元，较上年增长31.66%，主要系支付其他与投资活动有关的现金增加所致。2018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-583.32亿元，净流出规模较上年的-1,483.03亿元有所收窄。

筹资活动方面，2018年，公司筹资活动现金流入为10,429.73亿元，较上年增长15.82%，主要系取得借款收到的现金增加所致；公司筹资活动现金流出为11,627.20亿元，同比增长25.89%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。综合上述因素，2018年，公司筹资活动现金流净额为-1,197.47

亿元。

总体看，2018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，2018年，公司流动比率和速动比率分别为1.02倍和0.71倍，较年初的0.95倍和0.66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1.67倍，较年初的1.07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，2018年，公司EBITDA为2,278.44亿元，较上年增长16.57%，主要系利润总额增加所致；公司EBITDA主要由折旧（占48.07%）、摊销（占5.87%）、计入财务费用的利息支出（占3.61%）和利润总额（占42.46%）构成。2018年，公司EBITDA利息倍数和EBITDA全部债务比分别为26.26倍和0.49倍，较上年的20.77倍和0.38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2018年底，公司已获得多家银行的授信合计1.6万亿元，其中已使用授信额度为0.5万亿元，尚未使用的银行授信额度为1.1万亿元。

截至2018年底，公司对外担保金额合计1,378.86亿元，占当期所有者权益的12.67%。其中，公司对联营企业国勘公司提供担保1,132.11亿元；公司下属中国石化集团资产管理有限公司对公司合并范围以外提供担保2.77亿元，其中未逾期担保1项、金额1.93亿元，已逾期担保73项、金额合计0.84亿元；中石化股份提供对外担保243.98亿元，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2018年度审计报告，截至2018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，管理层已经评估了这些或有事项、法律诉讼或其他诉讼出现不利结果的可能性，并相信任何由此引致的负债不会对公司的财务状况或经营业绩构成重大的负面影响。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10110105004408901），截至2019年3月6日，公司未结清信贷无不良信息记录。

总体看，2018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2018年底，公司现金类资产为2,537.27亿元，约为“16石化01”、“16石化02”、“16石化03”和“18石化01”本金合计（231.00亿元）的10.98倍，公司现金类资产对债券本金的覆盖程度高；净资产为10,886.04亿元，约为债券本金合计（231.00亿元）的47.13倍，公司的现金类资产和净资产能够对“16石化01”、“16石化02”、“16石化03”和“18石化01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2018年，公司EBITDA为2,278.44亿元，约为债券本金合计（231.00亿元）的9.86倍，公司EBITDA对债券本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2018 年，公司经营活动产生的现金流入 33,363.52 亿元，约为债券本金合计（231.00 亿元）的 144.43 倍；公司经营活动产生的现金流净额 2,067.51 亿元，约为债券本金合计（231.00 亿元）的 8.95 倍，公司经营活动现金流入量和现金流净额对债券本金的覆盖程度高。

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”、“16 石化 03”和“18 石化 01”的偿还能力极强。

## 八、综合评价

公司作为我国最大的石油和天然气生产商之一、最大的石化产品生产商和分销商，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；2018 年，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条件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”、“18 石化 01”债券的债项信用等级为 AAA。

## 附件 1 中国石油化工集团有限公司 主要计算指标

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	22,563.39	22,600.94
所有者权益（亿元）	10,781.78	10,886.04
短期债务（亿元）	2,399.78	1,519.02
长期债务（亿元）	2,738.68	3,097.34
全部债务（亿元）	5,138.46	4,616.36
营业总收入（亿元）	24,002.81	29,368.41
净利润（亿元）	389.60	724.85
EBITDA（亿元）	1,954.59	2,278.44
经营性净现金流（亿元）	2,050.87	2,067.51
应收账款周转次数（次）	32.76	37.00
存货周转次数（次）	7.40	9.11
总资产周转次数（次）	1.09	1.30
现金收入比率（%）	111.04	109.77
总资本收益率（%）	2.99	5.14
总资产报酬率（%）	3.03	4.65
净资产收益率（%）	3.62	6.69
营业利润率（%）	10.05	8.87
费用收入比（%）	6.45	5.60
资产负债率（%）	52.22	51.83
全部债务资本化比率（%）	32.28	29.78
长期债务资本化比率（%）	20.26	22.15
EBITDA 利息倍数（倍）	20.77	26.26
EBITDA 全部债务比（倍）	0.38	0.49
流动比率（倍）	0.95	1.02
速动比率（倍）	0.66	0.71
现金短期债务比（倍）	1.07	1.67
经营现金流动负债比率（%）	24.33	26.38
EBITDA/待偿本金合计（倍）	8.46	9.86

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、本报告 2017 年资产负债表数据为 2018 年审计报告期初数；4、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；5、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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
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 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。