

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 214 号

联合资信评估有限公司通过对中国石油天然气股份有限公司 2002 年 15 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定中国石油天然气股份有限公司 2002 年 15 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月二十日



中国石油天然气股份有限公司

2002 年 15 亿元企业债券跟踪评级分析报告

(2006年)

跟踪评级结果:

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 6 月 20 日

初次评级结果:

信用等级: AAA

初次评级时间: 2003 年 6 月 13 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(亿元)	5570.23	6384.47	7780.67
所有者权益(亿元)	3579.28	4277.73	5153.89
主营业务收入(亿元)	3104.31	3973.54	5522.29
利润总额(亿元)	1006.93	1512.44	1938.22
资产负债比率(%)	31.23	27.44	25.50
全部债务资本化比率(%)	32.16	28.34	26.74
净资产收益率(%)	20.09	25.168	27.09
流动比率(%)	74.79	93.66	114.34
EBITDA 利息倍数(倍)	61.20	86.83	89.75
债务保护倍数(倍)	1.31	1.94	2.61

分析员

申汲龙 朱海峰

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

中国石油天然气股份有限公司(以下简称“中石油股份”或“公司”)是在中国石油天然气集团公司重组改制的基础上成立的股份有限公司。公司在中国油气行业占据主导地位,是中国最大的原油和天然气生产商及销售商,也是国内最大的炼油及化工产品生产商之一。

本期债券于2003年发行,期限为十年。所筹资金已全部用于青海油田涩北气田项目以及大庆、长庆、塔里木等中西部油气开发项目,上述项目大部分已建成投产。

2005年,全球经济持续增长、能源需求增加、原油价格上涨,中石油股份抓住有利时机,加强公司内控体系的建设,推进规范管理,公司业绩大幅增长。2005年,公司实现税前利润1938.22亿元,比上年同期增长28.2%,净利润1396.42亿元,比上年同期增长29.7%,继续保持很高的盈利能力。公司负债水平有所下降,目前债务负担很轻。

本期债券由中油财务有限责任公司(以下简称“中油财务”)提供担保。中油财务是全国最大的财务公司之一,截止2005年末,资产总额1681.20亿元(含委托资产),2005年实现利润12.50亿元。

综合各因素分析,联合资信认为公司的整体经营、管理与财务状况,以及担保实力没有发生影响本期债券信用水平的重大变化,本期债券信用等级AAA保持不变。

正面因素

1. 中石油股份所居行业是国民经济的重要基础产业,公司的发展能够始终得到政府的

高度重视和国家产业政策的重点扶持。

2. 2005 年公司积极推进资本运营和资产重组。把握时机，成功实施 H 股增发；以要约收购方式，现金收购吉林化工、锦州石化和辽河金马 3 家下属上市公司的流通股，解决了内部同业竞争问题；公司与集团公司共同出资（各 50%）成立中油勘探开发有限公司，对海外勘探开发业务进行整合。公司综合实力显著提升。
3. 近期国内鼓励使用初级能源，预计未来几年内，公司的天然气板块的业务将会有较大增长。
4. 公司债务负担轻，融资空间大。

关注

1. 目前国内原油价格与国际市场基本接轨，成品油价格从紧控制，国内成品油价格与国际相比存在较大差距，公司在油价方面的风险暴露程度较高。
2. 根据国务院及财政部有关文件规定，自 2006 年 3 月 28 日起国家对石油开采企业销售国产原油因价格超过一定水平（40 美元/桶）新获得的超额收入，按比例征收石油特别收益金，此政策对公司收益水平有一定的影响。

评级展望

未来几年，国际油价预计将继续高位运行，国内油气及石化产品需求持续增长，油气价格形成机制也有望适时推出，公司业务发展的外部环境良好。公司在国内石油化工行业中占有重要地位，经营规模大，行业风险及经营风险小。

综合以上，联合资信对本期债券的信用评级展望为“稳定”。

附表 主要财务数据

项 目 (百万元)	2003 年	2004 年	2005 年	平均增长率 (%)
资产总额	557023	638447	778067	18.19
流动资产	91509	122253	175895	38.64
应收账款	4115	3842	4630	6.07
应收票据	2416	4824	3028	11.95
存货	30064	47377	62733	44.45
流动负债	122348	130525	153838	12.13
短期债务	34328	34937	28689	-8.58
长期债务	51601	44648	44570	-7.06
少数股东权益	8966	15199	28278	77.59
所有者权益	357928	427773	515389	20.00
主营业务收入	310431	397354	552229	33.38
主营业务利润	101712	151138	192171	37.45
利润总额	100693	151244	193822	38.74
净利润	71897	107646	139642	39.36
利息支出	2346	2303	2762	8.50
销售商品、提供劳务收到的现金	161628	173560	252734	25.05
经营活动产生的现金流量净额	139570	141691	203885	20.86
投资活动产生的现金流量净额	-102549	-102276	-91576	-5.50
筹资活动产生的现金流量净额	-35593	-39586	-42634	9.44
现金及现金等价物净增加额	1254	73	69217	642.95
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
销售债权周转次数(次)	40.98	52.29	67.66	53.64
存货周转次数 (次)	4.14	3.88	4.46	4.16
总资产周转次数 (次)	0.60	0.66	0.78	0.68
主营业务利润率 (%)	32.76	38.04	34.80	35.20
总资本收益率 (%)	13.73	17.79	19.19	16.90
净资产收益率 (%)	20.09	25.16	27.09	24.12
现金收入比率 (%)	52.07	43.68	45.77	47.17
长期债务资本化比率 (%)	12.33	9.16	7.58	9.69
全部债务资本化比率 (%)	32.16	28.34	26.74	29.08
资产负债比率 (%)	31.23	27.44	25.50	28.06
流动比率 (%)	74.79	93.66	114.34	94.26
速动比率 (%)	50.22	57.37	73.56	60.38
EBITDA (百万元)	143570	199958	247889	197139
筹资活动前现金流量净额 (百万元)	37021	39415	112309	62915
EBITDA 利息倍数 (倍)	61.20	86.83	89.75	79.26
债务保护倍数 (倍)	1.31	1.94	2.61	1.95
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.43	0.50	1.53	0.82