

中国石油化工股份有限公司 2006 年（第一次）跟踪评级分析报告

跟踪评级结果：

短期信用等级：A-1+

长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 2 月 17 日

上次评级时间：2005 年 9 月 20 日

联合资信评估有限公司
资信评估委员会

分析员

朱海峰 张学群

电话

8610-64912118-861

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

一、收购事项

2006 年 2 月 15 日中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”）召开董事会，批准以现金要约的方式收购旗下齐鲁石化(600002)、扬子石化(000866)、中原油气(000956)、石油大明(000406)四家 A 股上市子公司的全部流通股和非流通股。

根据《要约收购报告书摘要》，如目标公司的流通股股东全部接受要约，则流通股部分的现金对价总计约 143 亿元。若中国证监会在公告后 15 个自然日之内无异议，中国石化将公告《要约收购报告书》等本次收购法律文件，要约期于公告当日正式开始，直至公告后第 30 个自然日结束。自《要约收购报告书》公告后 30 天内，相关目标公司若达到《证券法》规定的下市条件（齐鲁石化、扬子石化和中原油气的流通股股东不超过总股本 10%，石油大明的流通股股东不超过总股本 25%），则收购要约生效。要约条件生效后，中国石化将促使目标公司立即申请终止流通股股票的上市交易，并将履行其股票终止上市的有关程序。预计全部工作将于 2006 年 4 月完成。

二、收购事项实现的可能性

根据中国石化公布的《要约收购报告书摘要》，收购齐鲁石化、扬子石化、中原油气、石油大明流通股的价格分别为 10.18 元/股、13.95 元/股、12.12 元/股、10.30 元/股。这个要约收

购价格对齐鲁石化、扬子石化、中原油气、石油大明的历史交易价格有可观的溢价，比停牌前一交易日（2006 年 2 月 7 日）收盘价分别溢价 24.4%、26.2%、13.2%、16.9%。预计此要约收购价格可以被流通股东所接受。

中国石化的股改方案已经得到国家有关主管部门的支持，估计中国证监会对此将无异议。因此，我们认为，公司此次收购实现的可能性很大。

三、收购实现后对公司信用状况的影响

根据中国石化 2005 年第三季度报告，2005 年 1~9 月，公司（合并）实现主营业务收入 5769.90 亿元，净利润 264.76 亿元，分别比上年同期增长 38.14%和 10.12%，预计公司 2005 年整体经营状况将好于 2004 年，公司仍保持较快增长态势。2005 年 1~9 月公司经营活动产生的现金流量净额为 472.45 亿元，公司经营活动的获利能力很强。

此次收购，中国石化支付的是现金，从会计处理上，对公司的负债水平没有影响。

截止 2005 年 9 月底，公司流动资产合计 1354.47 亿元（其中货币资金 165.67 亿元）。若以 2005 年 9 月底财务报表数据为基础，公司支

付 143 亿元现金后，流动比率将下降 10.56%。

中国石化此次收购是兑现公司上市时对资本市场及投资者的承诺，将有效解决关联交易与同业竞争问题。通过整合子公司资源，中国石化可以加强内部的统一管理，提高管理效率，这符合中国石化建设具有国际竞争力的一体化能源化工公司的战略目标。因此，中国石化此次收购是积极的，具有重要的战略意义，长期来看，对公司整体经营状况有利。

总体看，此次收购实现后对公司信用状况的影响不大。

四、关注

除上述 4 家上市公司，以及此前已吸收合并北京燕化、镇海炼化，以资产置换方式整合湖北兴化、中国凤凰外，中国石化旗下尚未整合的上市公司还有上海石化、仪征化纤、石炼化、武汉石油、泰山石油和鲁润股份等 6 家。如中国石化实施整体股改方案，还需要更多的现金。