

跟踪评级公告

联合[2015] 873 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国石油化工股份有限公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,并维持其“07中石化债”及“07川气东送02”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年六月十三日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国石油化工股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
07 中石化债	50 亿元	2007/5/10~ 2017/5/10	AAA	AAA
07 川气东送 02	115 亿元	2007/11/13~ 2017/11/13	AAA	AAA

跟踪评级时间：2015 年 6 月 23 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	309.09	438.72	240.63	890.06
资产总额(亿元)	12472.71	13829.16	14513.68	14360.51
所有者权益(亿元)	5506.01	6232.60	6470.95	7740.54
短期债务(亿元)	1226.38	1683.96	1831.55	1762.18
全部债务(亿元)	2847.54	3139.86	3340.87	3060.41
营业收入(亿元)	27860.45	28803.11	28259.14	4782.41
利润总额(亿元)	901.07	969.82	664.81	29.30
EBITDA(亿元)	1709.24	1879.72	1667.88	--
经营性净现金流(亿元)	1434.62	1518.93	1483.47	66.82
营业利润率(%)	8.09	8.08	7.28	7.14
净资产收益率(%)	12.06	11.45	7.56	--
资产负债率(%)	55.86	54.93	55.41	46.10
全部债务资本化比率(%)	34.09	33.50	34.05	28.33
流动比率(%)	69.91	65.23	59.60	74.05
全部债务/EBITDA(倍)	1.67	1.67	2.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.16	16.44	13.98	--
经营现金流流动负债比(%)	29.09	26.56	24.55	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王 冰 祖 宇
 lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
 中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）资产规模稳步增长，公司倡导深化改革、转型发展，产品销售稳定，产品结构不断优化改善，整体经营情况良好。受宏观经济进入调整期、下游需求低迷以及公司油气资源相对不足，对外依存度较高的制约，公司收入规模小幅下降，盈利水平受到较大影响，整体看公司盈利能力仍然很强。公司经营活动获取现金的能力强，债务水平适中，整体偿债能力极强。

尽管经济增速放缓、下游需求低迷、国际原油价格下跌等因素对公司经营产生一定不利影响，但作为上、中、下游一体化的能源化工公司和全球大型石油和石化公司之一，公司在中国石油和石化领域具有很强的竞争实力和突出的市场地位，长远看公司仍将保持良好发展势头。

中国石油化工集团公司对“07 中石化债”和“07 川气东送 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，进一步提升了以上债券的本息偿还的安全性。

综上，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 中石化债”及“07 川气东送 02”AAA 的信用级别。

优势

1. 石油石化行业是国民经济基础性行业，其发展始终得到中国政府的高度重视和支持，中国发展高端石化化工产品等相关政策对公司未来发展起到一定的促进作用。
2. 公司作为国内特大型的石油石化上市企业之一，经营规模大，业务范围广，营销网络遍布全国，主要产品市场占有率高，在中国石油石化行业中具有很强的竞争实力和突出的市场地位，抗风险能力极强。

3. 公司是上、中、下游一体化的能源化工企业，纵向一体化有助于减少价格、供应和需求的周期性波动的影响，有利于提高公司营运效率。
4. 跟踪期内，公司油品销售业务通过重组、引入社会资本，实现混合所有制经营，资本实力有所增强，债务负担进一步下降。
5. 公司经营活动现金流和EBITDA对公司存续债券保障能力极强。

关注

1. 跟踪期内，宏观经济增速放缓，下游需求依然低迷，原油价格大幅下挫。
2. 公司自有油气资源相对不足，原油及成品油价格下跌对公司盈利能力造成一定影响。
3. 公司处于易燃、易爆、易污染环境以及容易遭受自然灾害威胁的高风险行业，存在较大的安全环保压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国石油化工股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国石油化工股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国石油化工股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国石油化工股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国石油化工股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国石油化工股份有限公司(以下简称“中国石化”或“公司”)是中国石油化工集团公司(以下简称“中石化集团”)于2000年2月25日独家发起设立的股份有限公司。中石化集团公司成立于1998年7月，是在原中国石油化工总公司的基础上组建成立的特大型石油石化企业集团，是国家出资设立的国有企业，是国家授权投资机构和国家控股公司。

中国石化是我国首家在香港、纽约、伦敦、上海四地上市的公司，其于2000年10月公开发行H股1678049万股，其中1510244万股为新股，167805万股为中国石化集团公司出售的存量股份，上述股份分别在香港、纽约、伦敦三地证券交易所上市。公司于2001年7月在境内发行28亿股A股，并于同年8月在上海证券交易所上市。

公司于2011年2月23日公开发行的2.3亿张A股可转换公司债券(证券代码110015，简称“石化转债”)自2011年8月24日起进入转股期。截至2014年底，累计已有9300.10万张石化转债转为公司A股股票，累计转股股数为18.33亿股，尚有1.37亿张未转股，占石化转债发行总量的59.57%。

2014年2月19日公司董事会审议通过了启动公司销售业务重组的议案。2014年9月12日中国石化销售有限公司(以下简称“销售公司”)与25家境内外投资者签署了《关于中国石化销售有限公司之增资协议》，由全体投资者以现金认购销售公司股权。截至2015年3月6日，25家投资者向销售公司缴纳了相应的增资价款共计人民币1050.44亿元(含等值美元)，对应认购销售公司29.5849%的股权。2015年3月31日，销售公司

已就本次增资取得了北京市工商行政管理局核发的《营业执照》。

截至2015年3月底，公司总股本为1210.71亿股，中石化集团持有公司70.80%的股份。

公司的主要业务包括：石油与天然气勘探开采、管道运输、销售；石油炼制、石油化工、化纤、化肥及其它化工生产与产品销售、储运；石油、天然气、石油产品、石油化工及其它化工产品和其它商品、技术的进出口、代理进出口业务；技术、信息的研究、开发、应用。

公司总部职能部门设有总裁办公室、发展计划部、财务部、生产经营管理部、企业改革管理部、人事部、科技开发部、法律事务部、资本运营部、安全环保部、工程部、石油工程管理部、物资装备部、信息系统管理部、外事部、审计部、监察部、企业文化和离退休工作部等职能部门，并设立油田勘探开发事业部、炼油事业部、化工事业部和油品销售事业部四个事业部。

截至2014年底，公司合并资产总额14513.68亿元，所有者权益6470.95亿元(含少数股东权益526.12亿元)。2014年公司实现合并营业收入28259.14亿元，利润总额664.81亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额14360.51亿元，所有者权益7740.54亿元(含少数股东权益1025.40)。2015年一季度公司实现合并营业收入4782.41亿元，利润总额29.30亿元。

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：傅成玉。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现

7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增长11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增长4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增长6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增长11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增长2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增长9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷

款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量M2余额同比增长12.2%；人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8900亿元；全年社会融资规模为16.46万亿元；12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.77%，比年初下降0.42个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口增长6%左右。2015年是全面深化改革的关键之年，稳增长为2015年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

石油产品是重要的战略资源，随着中国经济的快速发展，石油在中国一次能源消费中所占的比重迅速上升，目前已经成为影响中国经济增长的重要因素之一。作为重要的战略性支柱产业，石油石化行业具有技术密集型和资金密集型双重特征，行业进入壁垒较高。

国际原油市场方面，2014年，国际石油市场供需基本面较宽松，国际原油价格上半年震荡小幅上扬，下半年深度下跌，年末价格较年中最高点跌幅过半，美国西得克萨斯中质原油（以下简称“WTI”）与其它基准油价差总体收窄。2014年前三季度，国际原油价格震荡中略有下降，以英国北海布伦特原油现货价格为例，由2014年1月2日的107.53美元/桶下降至2014年9月30日的93.17美元/桶；进入第四季度，世界经济复苏低于预期导致需求放缓以及美国页岩气发展导致全球原油总供应量增加，国际原油价格大幅下行，以英国北海布伦特原油现

货价格为例，由 2014 年 10 月 1 日的 93.51 美元/桶下降至 2014 年 12 月 26 日的 57.83 美元/桶。2015 年，国际原油价格继续下行，但在 2 月初出现小幅反弹，2015 年 3 月 2 日英国北海布伦特原油现货价格为 60.87 美元/桶。从短期看，国际原油价格可能维持低位震荡的趋势。

国内成品油市场方面，2014 年，成品油市场需求呈中低速增长态势，汽油需求保持较快增长，柴油需求自 2009 年以来首现萎缩。国内炼油能力继续增长，市场资源总体宽松，成品油净出口进一步增加。2014 年，国内原油加工量 45642 万吨，增长 2.8%，成品油产量 28491 万吨，增长 4.4%；成品油表观消费量 26928 万吨，增长 2.0%，其中汽油增长 8.3%，柴油下降 1.5%；全年中国政府共 18 次调整国内汽油、柴油价格，4 涨 14 跌，其中自 2014 年 7 月 21 日起连续 10 次下调成品油价格；全年汽油标准品价格累计下降 2050 元/吨，柴油标准品价格累计下降 2205 元/吨。国内成品油价格走势与国际市场油价变化趋势基本保持一致。

化工市场方面，2014 年，全球经济复苏缓慢导致消费动力不足，原油价格大幅下跌，加之全球化工产能释放明显，化工市场持续低迷；中国国内经济结构调整，以及低价进口产品增加，化工产品价格保持低位运行，化工市场仍然处于供过于求的状态。

天然气市场方面，2014 年，国内天然气产量稳定增长，进口气量增速减缓，天然气需求量增速放缓，消费结构不断优化，市场供需处于基本平衡状态。据有关资料统计，2014 年国内天然气产量 1279 亿立方米，比上年同期增长 5.7%；天然气进口量 578 亿立方米，比上年同期增长 8.2%；天然气表观消费量 1786 亿立方米，比上年同期增长 5.6%。

国家政策方面，成品油政策，2014 年 11 月 28 日，财政部和国家税务总局联合发布了《关于提高成品油消费税的通知》（财税[2014]94 号），决定自 2014 年 11 月 29 日起将汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位

税额在现行单位税额基础上每升提高 0.12 元；将柴油、航空煤油和燃料油消费税单位税额在现行单位税额基础上每升提高 0.14 元。2014 年 12 月 12 日，财政部和国家税务总局联合发布了《关于进一步提高成品油消费税的通知》（财税[2014]106 号），决定自 2014 年 12 月 13 日起将汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位税额由每升 1.12 元提高到每升 1.4 元；将柴油、航空煤油和燃料油消费税单位税额由每升人民币 0.94 元提高到每升 1.1 元；航空煤油继续暂缓征收。天然气政策方面，2014 年 8 月 10 日，国家发改委发布了《国家发展改革委关于调整非居民用存量天然气价格的通知》（发改价格[2014]1835 号），决定自 2014 年 9 月 1 日起，适当提高非居民用存量天然气门站价格，其中化肥用气调价措施暂缓出台；居民用气门站价格不作调整；进一步落实放开进口液化天然气(LNG)气源价格和页岩气、煤层气、煤制气出厂价格政策。

未来行业发展方面，2014 年尤其是四季度，世界经济复苏低于预期，中国等新兴经济体需求放缓，美国页岩气发展导致全球原油总供应量增加等因素导致国际原油价格大幅下行，国际原油价格的持续下行对石油行业上游资产形成冲击，油气资产贬值，进而影响勘探和开采，预计石油公司的投资量将出现下滑；同时，石化产业产品失去成本支撑，在产业链传导作用下，价格出现下挫，甲苯、PTA、PX 和丁二烯等石化上游产品价格均下跌较高且预计后市还将低位运行。同时，美国页岩气资源商业化开发的成功将相关技术转移到页岩油资源领域，促使其国内原油产量大幅增长，导致作为北美地区基准的 WTI 原油价格水平进一步下跌。由于大部分原油资源具有同质性和可替代性，当前价格较低的美国页岩油将逐渐拉低进口原油在美国的销售价格，进而从原油销售渠道的终端向整个全球原油市场实现价格传递，降低国际原油整体价格水平。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司总股本为 1210.71 亿股，中石化集团持有公司 70.80% 的股份。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）。

2. 规模与竞争力

公司在各生产领域均保持了良好的发展势头。油气产量、原油加工量、成品油销量、主要化工产品产量保持了稳步增长。公司不仅具有以胜利油田为代表的东部老油田在石油地质研究、精细勘探开发技术、工程技术等方面的优势，又有新星石油队伍在区域地质研究、盆地评价、预探发现等方面的人才技术优势，而且加上处于有利部位的勘探区域迅速扩大和上游投入的持续增加，形成了公司上游业务的优势。

公司是国内最大的石油和石化产品分销商，同时也是目前世界第三大炼油商和第四大化工产品生产商。炼化企业布局主要位于中国经济最具活力的东部和南方地区，市场区位优势突出，内涵和外延发展空间十分广阔。公司营销网络遍布主要市场区域，现代物流体系初具规模，公司商誉和品牌形象良好，具有较强的市场控制力和影响力。公司具有自主建设千万吨级炼油和百万吨级乙烯的技术研发和工程化能力，主要炼油技术和部分化工技术达到国际先进水平。公司在长江三角洲、珠江三角洲、环渤海湾等炼化企业集群初步形成，供应链比较完善、产销结构比较合理，炼化一体化优势比较明显，不仅在国内市场上拥有明显的竞争优势，而且在国际市场上也具有一定的国际竞争力。

公司已在全球范围内建立了多元化原油进口渠道和网络体系，可根据炼油装置特点优化选择原油品种。同时，公司与主要产油国和大贸易商建立了长期合作关系，具有较强的保障

供应能力。

2014 年，公司倡导深化改革、转型发展、从严管理，保持了良好的发展势头。在改革方面，油品销售业务通过重组，引入社会和民营资本，实现混合所有制经营；在转型方面，公司涪陵地区页岩气田投入商业运营并建成 20 亿立方米/年产能，使中国成为北美之外首个实现页岩气商业开发的国家；销售板块非油品业务销售额同比增长 28%。勘探开发取得突破，涪陵新增页岩气储量 1067.5 亿方，标志着我国首个大型页岩气田的诞生，全年新增油气经济可采储量 431 百万桶。在炼油方面，公司以市场为导向优化调整产品结构，汽油(特别是高标号汽油)和航空煤油产量大幅增长，加快推进成品油质量升级，积极生产国 IV 车用柴油，部分地区汽、柴油达到国 V 标准。在化工方面，公司优化原料结构，加大轻质原料比例，降低原料成本；推进产品结构调整，加大新产品的研发、生产和销售力度。科技开发方面，全年申请国内外专利 4968 件，获得国内外专利授权 3011 件；获中国专利金奖 1 项、优秀奖 5 项；获国家科技进步一等奖 2 项、技术发明二等奖 2 项、科技进步二等奖 3 项。

2014 年，公司实施绿色低碳发展战略，全年万元产值综合能耗下降 0.6%；工业取水量下降 1.1%；外排废水 COD 量减少 2.5%；氨氮排放量减少 4.2%；二氧化硫排放量减少 8.1%；氮氧化物排放量减少 3.9%；危险化学品和“三废”妥善处置率达到 100%。

整体看，公司作为上、中、下游一体化的大型能源化工公司，公司产业链条完整，资源、规模、技术优势明显，各业务板块之间可产生较强的协同效应。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制和管理制度方面无重大变化。

根据中央纪委监察部网站消息，中石化集团总经理王天普涉嫌严重违纪违法，目前正接

受组织调查。中石化集团为中国石化控股股东，王天普于 2011 年 8 月起任中石化集团董事、总经理，2013 年 5 月起任中国石化副董事长。

联合资信将密切关注上述事件对公司经营可能造成的影响，并持续关注该事件的进展及其调查处理结果，动态分析该事件对中国石化及其存续债券信用水平可能带来的影响。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是一家上、中、下游一体化的能源化工公司，主要涉及勘探及开采、炼油、营销及分销和化工四个业务板块。

表 1 公司主营业务收入情况（亿元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
勘探及开采	2571.85	9.23	55.22	2421.07	8.41	52.21	2275.97	8.05	49.22
炼油	12709.12	45.62	12.40	13112.69	45.53	13.86	12730.95	45.05	13.53
营销及分销	14718.82	52.83	6.20	15024.14	52.16	5.90	14766.06	52.25	5.78
化工	4119.64	14.79	4.35	4375.87	15.19	4.38	4274.85	15.13	4.21
其他	13129.70	47.13	0.49	13591.09	47.19	0.44	13102.36	46.37	0.54
抵消前	47249.13	169.5	8.79	48524.86	168.47	8.70	47150.19	166.85	8.37
抵消分部间销售	-19388.68	-69.5	--	-19721.75	-68.47	-0.06	-18891.1	-66.85	-0.12
合计	27860.45	100.0	14.85	28803.11	100.00	14.70	28259.14	100.00	14.04

资料来源：公司年报。

以下分析基于公司 2014 年度年报和 2015 年一季度。

跟踪期内，受石油、石化产品价格下跌影响，公司主营业务收入同比下降 1.89%，各业务板块收入构成比较稳定。2014 年，各类炼油产品价格下跌以及其他精炼石油产品销量的减少抵消了汽油、柴油和煤油销量增加的影响，营业收入同比小幅下降。

毛利率方面，2014 年，受原油价格下跌影响，炼油、化工产品价格均明显下跌，导致公司各主要板块及综合毛利率同比均有下降。

2015 年一季度，受原油价格下降以及原油加工减少的影响，公司实现营业收入 4782.41 亿元，同比下降 25.40%；同期，原油价格持续低位，除化工板块同比扭亏为盈以外，其余板块均出现盈利下降，其中勘探及开发、炼油板块出现亏损。公司实现利润总额 29.30 亿元，同比下降 84.82%。

总体看，跟踪期内公司业务规模稳定，受原油价格下跌影响，利润水平大幅下降，整体

盈利能力有所弱化。

勘探及开采板块

勘探及开发事业部生产的绝大部分原油及少量天然气用于本公司炼油、化工业务，绝大部分天然气及少部分原油外销给其他客户。

2014 年，公司通过高效勘探开发，取得了一批新发现和商业发现，涪陵新增页岩气 1067.5 亿方，为中国首个大型页岩气田，新增油气经济可采储量 431 百万桶。原油开发方面，重点突出开发效益，精细老区开发，提高采收率；天然气开发方面，推进重点产能建设工程，强化老气田管理，调整营销策略，提高经济效益；页岩气开发方面，涪陵一期 50 亿方产能建设顺利，投产井日产水平平均超设计方案；全年油气当量产量为 480.22 百万桶，同比增长 8.44%；其中境内原油产量保持稳定，同时去年底部分海外上游资产完成交割，海外原油产量大幅增长；生产天然气 7164 亿立方英尺，同比增长 8.5%。

表 2 公司勘探及开采生产运营情况

项 目	2013 年	2014 年	2014 年同比 (%)	2015 年 1-3 月	2015 年 1-3 月同比 (%)
油气当量产量 (百万桶)	442.84	480.22	8.44	117.82	-0.96
原油产量 (百万桶)	332.54	360.73	8.48	87.55	-2.04
其中：中国	310.84	310.87	0.01	74.01	-3.38
海外	21.7	49.86	129.77	13.54	6.03
天然气产量 (十亿立方英尺)	660.18	716.35	8.51	181.06	2.08
原油探明储量 (百万桶)	3130	3048	-2.62	--	--
原油探明未开发储量 (百万桶)	309	266	-13.92	--	--
天然气探明储量 (十亿立方英尺)	6520	6741	3.39	--	--
天然气探明未开发储量 (十亿立方英尺)	1291	730	-43.45	--	--

资料来源：公司年报和一季报。

注：1、包含合资公司 100% 产量和储量；2、境内原油按 1 吨=7.10 桶，天然气按 1 立方米=35.31 立方英尺换算，境外原油按 1 吨=7.21 桶换算。

2014 年该事业部经营营业收入为人民币 2276 亿元，同比降低 6.0%，主要归因于原油销量和价格同比降低。2014 年该事业部销售原油 4337 万吨，同比降低 2.0%；销售天然气 179.8 亿立方米，同比增长 5.8%。原油平均实现销售价格为人民币 3944 元/吨，同比降低 6.0%；天然气平均实现销售价格为人民币 1599 元/千立方米，同比增长 17.6%。

2014 年该事业部销售原油 4337 万吨，同比降低 2.0%；销售天然气 179.8 亿立方米，同比增长 5.8%。原油平均实现销售价格为 3944 元/吨，同比降低 6.0%；天然气平均实现销售价格为 1599 元/千立方米，同比增长 17.6%。2014 年该事业部经营费用为 1805 亿元，同比降低 3.6%，主要归因于优化勘探投入，勘探费用同比减少 16 亿元。原油价格降低，石油特别收益金、资源税等税金同比减少 34 亿元。材料销售收入减少带来的材料销售成本相应减少，其他业务支出同比减少 61 亿元。折旧折耗同比增加 48 亿元。2014 年油气现金操作成本为 804 元/吨，同比增长 0.5%，主要归因于公司严格控制成本费用，成本增幅减小。2014 年该事业部经营收益为 471 亿元，同比降低 14.1%，主要归因于原油价格下降。2014 年该事业部经营收益为人民币 471 亿元，同比降低 14.1%，主要归因于

原油价格下降。

2015 年一季度公司实现油气产量 117.82 百万桶油当量，同比下降 1.0%，其中原油产量同比下降 2.0%，天然气产量同比增长 2.1%。受国际原油价格持续低位影响，勘探及开发板块经营亏损人民币 12.3 亿元。

炼油板块

炼油事业部业务包括从第三方及勘探及开采事业部购入原油，并将原油加工成石油产品，汽油、柴油、煤油内部销售给营销及分销事业部，部分化工原料油内部销售给化工事业部，其他精炼石油产品由炼油事业部外销给国内外客户。

2014 年，公司以市场为导向优化调整产品结构，增产市场需求旺盛的油品和高附加值产品，汽油(特别是高标号汽油)和航空煤油产量大幅增长，柴汽比进一步下降。加快推进成品油质量升级，积极生产国 IV 车用柴油，部分地区汽、柴油达到国 V 标准；优化资源配置，合理安排加工油种，加强库存管理，大力控制成本；发挥专业化传统优势，润滑油、液化气、沥青等产品盈利能力进一步增强，取得较好的经济效益。全年加工原油 2.35 亿吨，同比增长 1.5%；生产成品油 1.46 亿吨，同比增长 4.2%。

表 3 公司炼油生产情况

项 目	2013 年	2014 年	2014 年同比 (%)	2015 年 1-3 月	2015 年一季度同比 (%)
-----	--------	--------	--------------	--------------	-----------------

原油加工量（百万吨）	231.95	235.38	1.48	58.58	57.22
汽、柴、煤油产量（百万吨）	140.40	146.23	4.15	36.85	5.02
其中：汽油（百万吨）	45.56	51.22	12.42	13.29	11.03
柴油（百万吨）	77.40	74.26	-4.06	17.74	-2.90
煤油（百万吨）	17.43	20.75	19.05	5.82	19.75
化工轻油产量（百万吨）	37.97	39.17	3.16	9.43	-6.91
轻油收率(%)	76.19	76.52	提高 0.33 个百分点	76.68	下降 0.30 个百分点
综合商品率(%)	94.82	94.66	降低 0.16 个百分点	94.69	下降 0.10 个百分点

资料来源：公司年报和一季报。

注：1. 原油加工量按 1 吨=7.35 桶换算；2. 包括合资公司 100% 的产量。

2014 年该事业部经营收入为人民币 12731 亿元，同比降低 2.9%，主要归因于产品价格下降。该事业部 2014 年实现汽油销售收入为人民币 3720 亿元，同比增长 10.4%；实现柴油销售收入为人民币 4272 亿元，同比降低 10.2%；实现煤油销售收入为人民币 708 亿元，同比降低 3.1%；实现化工原料类产品销售收入为人民币 2010 亿元，同比降低 3.4%；除汽油、柴油、煤油、化工原料类以外的其他精炼石油产品销售收入为人民币 1968 亿元，同比降低 7.1%。

2014 年该事业部的经营费用为人民币 12750 亿元，同比降低 2.1%，主要归因于原油采购成本下降。

2014 年加工原料油的平均成本为人民币 4695 元/吨，同比降低 3.3%；加工原料油 22388 万吨（未包括来料加工原油量），同比增长 0.3%。加工原料油总成本人民币 10512 亿元，同比降低 3.0%。

2014 年炼油毛利为人民币 213.0 元/吨，同比减少 48.1 元/吨，主要归因于 2014 年下半年国际原油价格处于下降趋势，公司从原料采购到产品销售的周期较长，产品价格的下调快于原料成本的下降，导致产品价格与原料成本差价收窄。

2014 年该事业部经营亏损为人民币 20 亿

元，同比减少收益人民币 106 亿元。

2015 年一季度，公司加工原油 5858 万吨，同比增长 2.38%；生产汽油 1329 万吨，同比增长 5.02%；生产煤油 582 万吨，同比增长 19.75%。一季度炼油板块受消化高成本库存影响，经营亏损人民币 33.6 亿元。

营销及分销板块

营销及分销事业部业务包括，从炼油事业部和第三方采购石油产品，向国内用户批发、直接销售和通过该事业部零售分销网络零售、分销石油产品及提供相关的服务。

2014 年，公司启动了销售业务重组，引入社会和民营资本，实现混合所有制经营改革，并与 25 家投资者签署了增资协议，形成了市场化改革的倒逼机制。2014 年，成品油市场需求增速放缓，特别是柴油需求低迷，公司灵活调整营销策略，不断优化销售结构，加大高标号汽油和航煤销售力度，做大经营总量；发挥网络和品牌优势，全力提升加油站综合服务水平，扩大零售规模；积极发展非油品业务，非油品营业额 171 亿元，同比增长 28 %。公司全年成品油总经销量 1.89 亿吨，同比增长 5.1%，其中境内成品油总经销量 1.71 亿吨，同比增长 3.4%，零售量同比增长 3.6%。

表 4 公司营销及分销业务情况

项目	2013 年	2014 年	2014 年同比 (%)	2015 年 1-3 月	2015 年一季度同比 (%)
成品油总经销量（百万吨）	179.99	189.17	5.10	46.49	10.30
境内成品油总经销量（百万吨）	165.42	170.97	3.36	42.05	8.74
其中：零售量（百万吨）	113.73	117.84	3.61	28.90	5.90
直销及分销量（百万吨）	51.69	53.13	2.79	13.15	15.55

单站年均加油量（吨 / 站）	3707	3858	4.07	3786	5.90
中国石化品牌加油站总数（座）	30536	30551	0.05	30539	-0.04
其中：自营加油站数（座）	30523	30538	0.05	30526	-0.04

资料来源：公司年报

2014 年，该事业部经营收入为人民币 14766 亿元，同比降低 1.7%。其中：汽油销售收入为人民币 5352 亿元，同比增长 5.8%；柴油销售收入为人民币 6864 亿元，同比降低 3.1%；煤油销售收入为人民币 1247 亿元，同比增长 0.8%。

2014 年该事业部经营费用为人民币 14472 亿元，同比减少人民币 201 亿元，降低 1.4%，主要归因于成品油价格同比下降引起产品采购成本降低。2014 年该事业部吨油现金销售费用（经营费用减去商品采购费用、所得税外税金、折旧及摊销，除以销售量）为人民币 192.8 元/吨，同比降低 1.7%。

2014 年该事业部经营收益人民币 294 亿元，同比降低 16.2%，主要归因于下半年境内成品油价格连续 11 次下调，消化高成本库存影响。

2015 年一季度，公司成品油总经销量 4649 万吨，同比增长 10.30%；境内成品油总经销量 4205 万吨，同比增长 8.74%，其中零售量 2890 万吨，同比增长 5.90%；非油品营业额达人民

币 63 亿元，同比增长 75.0%。受消化高成本库存影响，营销及分销板块经营收益同比下降，为人民币 52.8 亿元。

化工板块

化工事业部业务包括从炼油事业部和第三方采购石油产品作为原料，生产、营销及分销石化和无机化工产品。

2014 年，面对严峻的市场形势，公司优化原料结构，加大轻质原料比例，降低原料成本；推进产品结构调整，加大新产品的研发、生产和销售力度，其中化工聚烯烃新产品与专用料比例达到 57.4%，高附加值橡胶比例达到 17.4%，合成纤维差别化率达到 76.7%；优化生产装置运行，合理安排装置负荷，对不能达到边际成本的化工装置实施关停措施。公司全年乙烯产量 1070 万吨，同比增长 7.2%。公司坚持低库存运作，实施差别化营销策略，全年化工产品经营总量 6079 万吨，同比增长 4.4%，实现了全产全销。

表 5 公司主要化工产品生产情况

项 目	2013 年	2014 年	2014 年同比（%）	2015 年 1-3 月	2015 年一季度同比（%）
乙烯	998.00	10698	7.19	2768	7.33
合成树脂	1372.60	14639	6.65	3519	7.59
合成橡胶	96.00	939	-2.19	213	-16.14
合成纤维单体及聚合物	922.70	8383	-9.15	2128	-3.10
合成纤维	139.20	1315	-5.53	311	-4.60

资料来源：公司年报及一季报。

注：包括合资公司 100% 的产量。

2014 年该事业部经营收入为人民币 4275 亿元，同比降低 2.3%，除基础有机化工品和合成树脂销售量同比上升外，其余种类化工品均同比下降；价格方面，除合成树脂和化肥产品价格变化幅度较小外，其余种类化工品价格均有明显下降。

2014 年该事业部主要六大类产品（基础有机化工品、合纤单体及聚合物、合成树脂、合成纤维、合成橡胶和化肥）的销售额约为人民币 4054 亿元，同比降低 2.6%，占该事业部经营收入的 94.8%。

2014 年该事业部经营费用为人民币 4297

亿元，同比降低 1.6%，主要归因于化工产品原料价格下降，影响原材料成本同比下降 121 亿元，降低 3.3%。

2014 年该事业部经营亏损为人民币 22 亿元，2013 年经营收益为人民币 9 亿元，主要归因于主要其他化工产品价格均出现明显下滑。

2015 年一季度，公司化工产品产量 276.8 万吨，同比增长 7.3%；化工产品经营总量 1464.4 万吨，同比增长 3.1%；化工板块实现经营收益人民币 30.7 亿元，同比扭亏为盈。

2. 未来发展

2014 年，公司将积极应对市场变化，紧紧围绕提高发展的质量和效益，坚持以安全稳定运行为基础，以效益为中心，实施公司既定战略，深化改革，转型发展，强化管理，重点做好以下几方面的工作：

勘探和开发板块：推进高效勘探，优化勘探部署，降低开发成本，提高油气商品率。勘探方面，以油气商业发现为中心，突出新区新领域勘探，围绕重点油气增储区，提高勘探成功率。开发方面，依据油价波动弹性决策项目和产量安排，深化老区精细开发，推广大幅提高采收率技术；大力推进页岩气开发，实现页岩气开发快速发展，加快推进天然气重点产能建设工程，加强已开发气田精细管理。全年计划境内生产原油 300 百万桶，境外 48 百万桶；计划生产天然气 8863 亿立方英尺。

炼油板块：加大新产品市场开拓力度，优化原油采购和资源配置，降低原油采购成本；积极推进成品油质量升级，为市场供应清洁油品；加强产销衔接，调整产品结构和生产负荷，增产适销对路和高附加值产品；发挥专业化经营优势，完善销售网络，优化润滑油、液化气、沥青等产品经营。全年计划加工原油 2.43 亿吨，生产成品油 1.52 亿吨。

销售板块：针对供需形势的新变化，加强市场分析研判，努力实现效益最大化；坚持低库存运作，降低风险；优化销售结构，扩大零

售规模，提高加油（气）站的发展质量和单站销量；加快成品油管道布局和建设，完善营销网络，利用现有网络优势，引进专业化管理理念；实施差异化营销，加强个性化服务，提高客户忠诚度；推进非油品专业化、市场化发展，提高经营规模和效益。全年计划境内成品油销售量 1.73 亿吨。

化工板块：进一步优化原料结构，降低原料成本；加快产品结构调整，密切产销研结合，积极生产适销对路的高附加值产品，加大新产品的研发、生产和推广力度；优化生产装置运行，根据产业链边际效益合理安排装置负荷；充分发挥市场网络优势，提升化工产品营销水平。全年计划生产乙烯 1090 万吨。

科技开发：公司将积极践行创新驱动发展战略，持续攻关页岩油气勘探开发技术，提升石油、天然气勘探开发及提高采收率技术，推动上游增储上产。强化生物质燃料、重质油加工、清洁油品生产等技术攻关，推动油品质量升级。加快催化新材料、高性能合成材料、精细化工产品等技术开发，推动产品结构调整。加强节能环保、绿色低碳等技术研发与应用，保护生态环境。持续开展前瞻性、基础性研究，提高原始创新能力，支撑和引领公司转型发展。

资本支出：2015 年公司将根据市场变化持续加大项目和投资的优化力度。计划资本支出人民币 1359 亿元，其中，油田板块资本支出人民币 682 亿元，积极推进涪陵页岩气项目建设，同时安排胜利、四川、塔河、准噶尔、鄂尔多斯等区域油气勘探开发工程，广西、天津 LNG 及天然气管道项目以及海外项目；炼油板块资本支出人民币 240 亿元，重点做好齐鲁、九江炼油改造，汽油吸附脱硫、柴油加氢等油品质量升级项目建设；营销及分销板块资本支出人民币 226 亿元，重点安排加油（气）站挖潜改造，推进成品油管网建设，优化油库布局，完善加气站、非油品等业务设施，提升综合服务功能，积极推进新兴业务发展；化工板块资本支出人民币 151 亿元，重点做好金陵环氧丙烷及液化

气综合利用项目、海南芳烃项目建设；总部及其他资本支出人民币 60 亿元，主要用于科研装置及信息化项目建设。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司分别按中国企业会计准则和国际财务报告准则编制的 2014 年度财务报告已经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）和罗兵咸永道会计师事务所进行审计并出具标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2015 年一季度财务数据未经审计。本报告财务分析部分以公司按中国企业会计准则编制的财务报表为准。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 14513.68 亿元，所有者权益 6470.95 亿元（含少数股东权益 526.12 亿元）。2014 年公司实现合并营业收入 28259.14 亿元，利润总额 664.81 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 14360.51 亿元，所有者权益 7740.54 亿元（含少数股东权益 1025.40）。2015 年一季度公司实现合并营业收入 4782.41 亿元，利润总额 29.30 亿元。

2. 盈利能力

2014 年，公司针对国际原油价格处于低位的环境，公司积极调整经营策略，保持了生产经营平稳运行。2014 年公司实现营业收入 28259.14 亿元，同比下降 1.89%。同期，受油价大幅下跌、财务费用大幅上升影响，公司实现利润总额 664.81 亿元，同比下降 31.45%。

从盈利指标看，油价下跌对公司盈利能力影响较大，2014 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率同比均显著下降，分别从 2013 年的 8.08%、8.65%和 11.45%下降至 2014 年的 7.28%、6.03%和 7.56%。

2015 年 1~3 月，国际原油价格低位波动，

国内成品油价格随国际原油价格及时调整，公司实现营业收入 4782.41 亿元，占 2014 年全年营业收入的 16.92%，同比下降 25.4%。同期公司利润总额为 29.30 亿元，相当于 2014 年全年水平的 4.41%，同比下降 84.82%。

总体看，跟踪期内，公司业务发展较为平稳，收入保持较大规模，但受原油价格大幅下跌影响，利润规模及盈利能力显著下降。

3. 现金流

2014 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 31291.23 亿元，同比下降 2.67%，公司 2014 年现金收入比仍保持在较高水平，为 110.73%，公司经营活动现金流规模大，收入实现质量好，经营活动现金流入基本保持和营业收入同趋势变化。受本期税前利润及折旧、折耗及摊销同比增加等因素影响，2014 年公司经营活动现金流量净额为 1483.47 亿元，同比下降 2.33%，主要归因于公司本期除税前利润同比减少以及公司营运资金净占用的改善。

2014 年，公司压缩固定资产投资支出规模，公司投资活动现金流出量净额为 1419.05 亿元，同比下降 24.71%。经营活动现金流可满足投资支出需求。公司筹资活动现金流主要为取得借款和偿还债务形成，2014 年筹资活动现金流量净额为-214.21 亿元，同比减少流入人民币 529 亿元，其中增发股票收到的现金同比减少人民币 194 亿元，非控股股东投入的现金同比减少人民币 86 亿元；付息债务融资净流入同比减少人民币 235 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金流量净额分别为 66.82 亿元、-366.55 亿元和 929.96 亿元。公司吸收投资收到的现金 1050.89 亿元，主要为子公司中国石化销售有限公司（以下简称“销售公司”）与 25 家投资者签订协议，出售销售公司 29.5849%的股权，收到增资价款 1050.44 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流规模较大，经营活动获取现金的能力强，公司

投资支出规模依然较大，债务融资规模有所扩大。

4. 资本及债务结构

资产方面，截至 2014 年底，公司资产总额 14513.68 亿元，同比增长 4.95%，其中非流动资产占 75.19%，是资产的主要构成部分。截至 2014 年底，公司流动资产合计 3601.44 亿元，同比下降 3.45%，主要系存货和应收票据下降影响。

截至 2014 年底，公司非流动资产合计 10912.24 亿元，同比增长 8.05%，主要系公司按计划实施各项投资使固定资产增加人民币 339 亿元，在建工程增加人民币 170 亿元，新增土地使用权、加油站经营权等使无形资产增加人民币 192 亿元。

所有者权益方面，截至 2014 年底，公司所有者权益合计 6470.95 亿元，同比增长 3.82%，归属于母公司所有者权益合计 5944.83 亿元，其中股本占 19.90%，资本公积占 8.19%，盈余公积占 32.56%，未分配利润占 40.49%，所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益稳定性一般。

负债方面，截至 2014 年底，公司负债合计 8042.73 亿元，同比增长 5.87%，其中流动负债占 75.13%，非流动负债占 24.87%。截至 2014 年底，公司流动负债为 4826.44 亿元，同比增长 5.67%，主要系美元短期贷款增加短期债务人民币 367 亿元，以及其他应付款增加人民币 285 亿元（主要是尚未支付的工程款）。

截至 2014 年底，公司非流动负债为 2000.16 亿元，同比增长 6.49%，主要系长期借款增加所致，其中应付债务减少主要系偿还到期的长期债务人民币 173 亿元所致；另公司预提油气资产未来的拆除费用，预计负债增加人民币 45 亿元。

债务方面，公司负债规模明显扩大，各项负债指标有所波动。截至 2014 年底，公司全部债务为 3340.87 亿元，同比增长 6.40%。截至

2014 年底，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率分别为 55.41%、34.05%和 18.91%。截至 2015 年 3 月底，上述指标分别为 46.10%、28.33%和 14.36%，均较 2014 年底有所下降。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 14360.51 亿元，负债合计 6619.97 亿元，公司资产结构较 2014 年底变化不大，短期债务增长较快。公司所有者权益 7740.54 亿元，较 2014 年底增长 19.62%，系转让销售公司股权，引入投资所致。

整体来看，公司资产规模大，资产质量较高，公司所有者权益规模大，自有资本充裕。跟踪期内，公司通过转让销售公司股权，所有者权益有所增长，债务负担进一步下降，整体债务水平适中。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别为 59.60%和 28.45%。截至 2015 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 74.05%和 40.83%，较 2014 年底显著上升。2014 年公司经营现金流动负债比为 24.55%，同比下降 2.01 个百分点。公司收入规模大，收现质量好，整体看，公司短期偿债能力一般。

长期偿债能力方面，2014 年公司全部债务/EBITDA 为 2.00 倍，EBITDA 利息倍数为 13.98 倍，长期偿债指标仍处于优良水平。整体看，公司整体偿债能力极强。

公司与各家商业银行保持密切的合作关系。此外，作为境内外四地上市公司，公司还可通过境内外资本市场进行股本融资和债务融资，具有广泛的融资渠道和较强的融资能力。

截至 2014 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。公司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、经营业绩或现金流量构成重大的负面影响。

截至 2014 年底，公司共有对外担保 57.20 亿元，担保比率为 0.88%。公司对有关担保的状况进行监控，确定其是否可能引致损失，并当能够可靠估计该损失时予以确认。于 2014 及 2013 年 12 月 31 日，公司估计无须对有关担保支付费用。公司并无对有关担保计提任何负债。

公司于 2007 年 5 月发行了额度为 50 亿元、期限为 10 年的“07 中石化债”；于 2007 年 11 月发行了额度为 115 亿元、期限为 10 年的“07 川气东送 02”。以上存续债券合计 165 亿元，均将于 2017 年到期。

2014 年公司经营活动现金流入量为 31749.37 亿元，对存续债券合计的覆盖倍数为 192.42 倍；经营活动现金流入量净额为 1483.47 亿元，对存续债券合计的覆盖倍数为 8.99 倍；EBITDA 为 1667.88 亿元，对存续债券合计的覆盖倍数为 10.11 倍。综合分析，公司经营活动现金流和 EBITDA 对公司待偿债券的保障程度极高。

6. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司是上、中、下游一体化的大型能源化工公司，各业务板块之间可产生较强的协同效应，能够持续提高企业资源的深度利用和综合利用效率。综合考虑，公司企业规模、行业地位、经营垄断性、财务稳定性等方面具有明显优势，整体抗风险能力极强。

九、担保方分析

公司发行的 50 亿元“07 中石化债”和 115 亿元“07 川气东送 02”由中国石油化工集团公司（以下简称“中石化集团”）提供全额无条件

不可撤销的连带责任保证担保。

中石化集团是 1998 年 7 月国家在原中国石油化工总公司基础上重组成立的特大型石油石化企业集团，是国家独资设立的国有公司、国家授权投资的机构和国家控股公司，在美国《财富》杂志 2014 年度全球 500 强企业中营业收入排名第 3 位，具有庞大的经营规模和很强的抗风险能力。

截至 2013 年底，中石化集团拥有直属全资及控股子公司共计 35 家，包括中国石油化工股份有限公司、中石化炼化工程（集团）股份有限公司以及直属未上市企业 33 家。截止 2013 年底，中石化集团资产总额 21369.23 亿元，所有者权益合计 9028.51 亿元，全年实现营业总收入 29450.75 亿元，实现利润总额 11481.15 亿元。

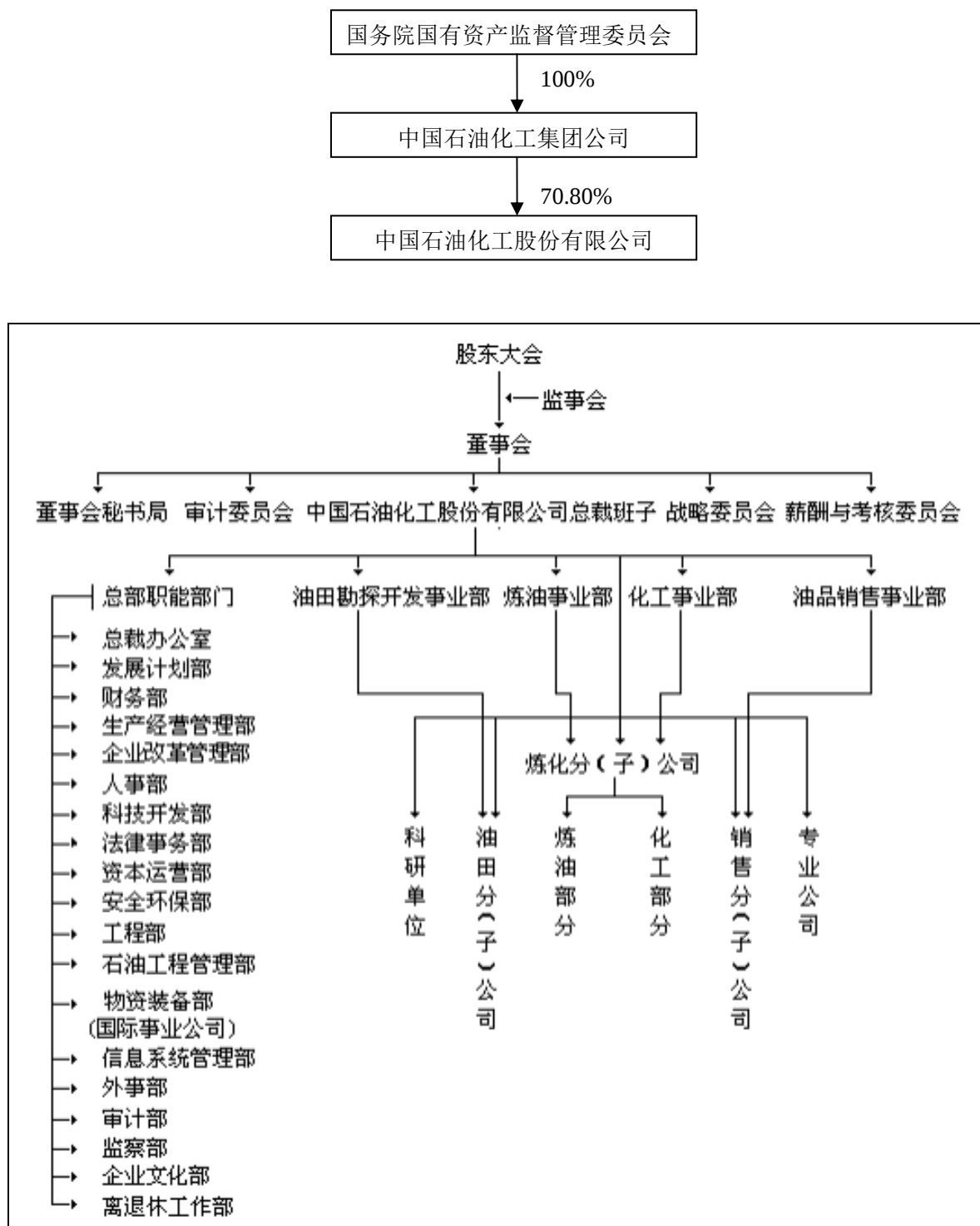
经联合资信评定，中石化集团主体信用等级为 AAA，担保实力很强。

中石化集团的担保进一步提升了“07 中石化债”和“07 川气东送 02”本息偿还的安全性。

十、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“07 中石化债”、“07 川气东送 02”AAA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	309.09	438.72	240.63	890.06
资产总额(亿元)	12472.71	13829.16	14513.68	14360.51
所有者权益(亿元)	5506.01	6232.60	6470.95	7740.54
短期债务(亿元)	1226.38	1683.96	1831.55	1762.18
长期债务(亿元)	1621.16	1455.90	1509.32	1298.23
全部债务(亿元)	2847.54	3139.86	3340.87	3060.41
营业收入(亿元)	27860.45	28803.11	28259.14	4782.41
利润总额(亿元)	901.07	969.82	664.81	29.30
EBITDA(亿元)	1709.24	1879.72	1667.88	--
经营性净现金流(亿元)	1434.62	1518.93	1483.47	66.82
财务指标				
销售债权周转次数(次)	54.93	28.99	27.98	--
存货周转次数(次)	21.74	11.16	11.85	--
总资产周转次数(次)	4.47	2.19	1.99	--
现金收入比(%)	115.58	111.62	110.73	115.04
营业利润率(%)	8.09	8.08	7.28	7.14
总资本收益率(%)	9.19	8.65	6.03	--
净资产收益率(%)	12.06	11.45	7.56	--
长期债务资本化比率(%)	22.75	18.94	18.91	14.36
全部债务资本化比率(%)	34.09	33.50	34.05	28.33
资产负债率(%)	55.86	54.93	55.41	46.10
流动比率(%)	69.91	65.23	59.60	74.05
速动比率(%)	25.65	26.43	28.45	40.83
经营现金流动负债比(%)	29.09	26.56	24.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.16	16.44	13.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.67	1.67	2.00	--

注：公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计。

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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级