跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1016 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

二零一六年六月二十九日

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企业债券跟踪评级报告

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：2016 年 6 月 29 日

财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	438.72	240.63	795.06	759.74
资产总额(亿元)	13829.16	14513.68	14431.29	13976.88
所有者权益(亿元)	6232.60	6470.95	7856.23	7965.05
短期债务(亿元)	1683.96	1831.55	1195.72	1123.18
全部债务(亿元)	3139.86	3340.87	2593.18	2499.86
营业收入(亿元)	28803.11	28259.14	20188.83	4137.90
利润总额 (亿元)	969.82	664.81	559.59	122.06
EBITDA(亿元)	1879.72	1667.88	1593.79	--
经营性净现金流(亿元)	1518.93	1483.47	1658.18	343.48
营业利润率(%)	8.08	7.28	9.40	10.97
净资产收益率(%)	11.45	7.56	5.52	--
资产负债率(%)	54.93	55.41	45.56	43.01
全部债务资本化比率(%)	33.50	34.05	24.82	23.89
流动比率(%)	65.23	59.60	71.85	75.26
全部债务/EBITDA(倍)	1.67	2.00	1.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.44	13.98	19.26	--
经营现金流动负债比(%)	26.56	24.55	35.84	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王 冰　郭 昊
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”）持续推进结构调整和科技创新，产品销售稳定，产品结构不断优化改善，整体经营情况良好。受宏观经济增速下降、下游需求低迷、原油价格大幅下跌影响，公司收入规模有所下降，盈利水平受到一定影响，整体看公司盈利能力仍然很强。公司经营活动获现能力很强，债务负担轻，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. 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。
2. 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。
3. 跟踪期内，公司完成涪陵气田项目一期产能建设，天然气产量持续增长。

4. 跟踪期内，公司根据市场环境变化调整债务结构，债务负担进一步下降。
5. 公司经营活动现金流和EBITDA对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. 跟踪期内，石油及炼油产品价格下跌对公司收入和利润规模造成一定影响。
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，安全环保压力持续存在。

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“07 中石化债”和“07 川气东送 02”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，167805万股为中石化集团出售的存量股份，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。

经多次股权变更，截至2016年3月底，公司总股本为1210.71亿股，中石化集团持有公司71.32%的股份，为公司的控股股东，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

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、企业文化部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 2015 年底，公司合并资产总额 14431.29 亿元，所有者权益 7856.23 亿元（含少数股东权益 1102.53 亿元）。2015 年公司实现合并营业收入 20188.83 亿元，利润总额 559.59 亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额13976.88亿元，所有者权益7965.05亿元（含少数股东权益1102.19）。2016年一季度公司实现合并营业收入4137.90亿元，利润总额122.06亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。初步核算，全年国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。就业方面，2015年末，中国城镇登记失业率4.1%，较2014年末略有下降，就业形势总体稳定；全年城镇新增就业1312万人，完成城镇新增就业1000万人以上、城镇登记失业率控制在4.5%以内的目标。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势。社会消费品零售总额30.1万亿元，比上年名义增长10.7%，增幅较2014年下降1.3个百分点。固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开

发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。全年进出口总值4.0万亿美元，同比下降8.0%，增速较2014年回落11.4个百分点。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%，显著高于2.3%的预算赤字率。

2015年，中国人民银行央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。截至2015年底，广义货币（M2）余额139.2万亿元，同比增长13.3%，比上年末高1.1个百分点，高于年初设定的12.0%的增速目标；狭义货币（M1）余额40.1万亿元，同比增长15.2%，比上年末高12.0个百分点。

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行业，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。

2015 年，世界经济处于金融危机后的深度调整期，全球经济增速放缓。主要经济体延续分化走势，发达国家温和复苏，新兴经济体经济增长普遍减速。世界能源消费增速继续放缓，全球一次能源消费总量同比增长 0.7%，非化石能源占比持续上升。中国经济运行总体平稳，但增速下降，一次能源消费增速为-0.5%，出现 30 年来的首次负增长。

2015 年，世界石油供需宽松程度进一步加大，国际油价跌破金融危机低点。受低油价对需求的刺激和发达国家的经济复苏影响，世界石油需求大幅提高 170 万桶/日，达到 9440 万桶/日。由于欧佩克成员国增产保市场，美国非常规油气生产展现了较好的韧性，世界石油供应大增 260 万桶/日，达到 9610 万桶/日。世界石油市场发生 21 世纪以来最严重的供应过剩，全年供大于需达 170 万桶/日。

中国是世界第四大石油生产国、第二大石油消费国及石油进口国，原油消费量近年来持续增长，对外依存度始终处于较高水平，近几年中国原油产量、消费量和净进口量一直呈现增长态势。2015 年，中国石油消费持续中低速增长，石油表观消费量为 5.43 亿吨，比上年增加 0.25 亿吨，对外依存度首次突破 60%。由于国内原油产能增长缓慢及国际油价大幅下跌等因素共同作用，中国原油供应对外依存度持续处于高水平。2015 年中国原油对外依存度达到 60.56%，同比上升 0.94 个百分点，对外依存度进一步扩大。

国际原油市场方面，2014 年下半年，尤其是 4 季度之后，原油价格呈快速下跌走势，到 2015 年 1 月份已跌破 50 美元/桶；2015 年 6 月反弹至 60 美元/桶后再次下跌，2016 年 1 月跌破 30 美元/桶。2016 年 5 月再次反弹至 45 美元/桶。WTI 和布伦特原油期货 2015 年均价分别为 48.76 美元/桶和 53.60 美元/桶，同比分别下降 47.52%和 46.11%。从短期看，国际原油价格可能维持低位震荡的趋势。

原油加工方面，2015 年，世界原油加工能力增长放缓，加工量创历史新高。由于中国大规模淘汰落后产能，世界炼油能力仅净增 2600 万吨/年，显著低于上年，总能力达到 48.33 亿吨/年。全球原油加工量为 7940 万桶/日，同比

增长 2.7%，炼厂平均开工率约为 84%，比上年提高约 1 个百分点。由于原油价格持续保持低位，世界炼油毛利显著改善，其中西北欧表现最为抢眼，布伦特原油裂化毛利增幅达 125%。世界乙烯产能平稳增长，总产能达到 1.59 亿吨/年，净增 616.5 万吨/年，世界乙烯需求增长 490 万吨，市场供应仍然偏紧。

炼油方面，2015 年，中国炼油能力首次下降，炼油总能力为 7.1 亿吨/年，净减 1037 万吨/年，但过剩问题依然严重。全年原油加工量为 5.22 亿吨，同比增长 3.8%。全国炼厂平均开工率为 75.4%，较上年略有回升。乙烯产能继续增长，总产能达到 2200.5 万吨/年，增加 160 万吨/年，同比增长 7.8%，煤(甲醇)基烯烃成为新增产能的主力。

成品油方面，2015 年，中国成品油市场需求增速进一步放缓。据统计，表观消费量（包括汽油、柴油和煤油）为 2.76 亿吨，同比增长 1.2%。其中，汽油需求同比增长 7.0%，煤油需求同比增长 9.3%，柴油需求同比下降 3.7%。

化工市场方面，2015 年，全球经济复苏缓慢导致消费动力不足，化工产能释放明显，化工市场处于供过于求的状态；原油价格大幅下跌，化工市场竞争激烈，化工产品价格年中冲高后连续走低，但总体低于原油价格降幅，化工行业总体效益水平得以改善。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。2015 年，中国化工市场需求保持平稳增长。据统计，境内合成树脂、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 5.5%、10.6%和 8.8%，中国乙烯当量表观消费量同比增长 4.9%。

天然气市场方面，2015 年，世界天然气消费增速回升，全球天然气消费量为 3.48 万亿立方米，同比增长 2.7%，增速较 2014 年提高 2.3 个百分点。全球天然气需求增长驱动由亚太转向欧美，亚太地区天然气消费增速降至 1.2%，欧洲、美国及中东地区增长明显。天然气价格大幅下跌，Henry Hub 全年均价为 2.62 美元/百万英热单位，下跌 39.7%；英国 NBP 全年均价为 6.63 美元/百万英热单位，下跌 13.8%。中国天然气消费增速创 10 年来新低，供应总体过剩。2015 年中国天然气需求增速明显放缓，全年表观消费量为 1910 亿立方米，同比增长 3.7%，天然气总体供应过剩。2015 年中国天然气进口量为 624 亿立方米，同比增长 4.7%，管道气和 LNG 进口量分别占 56.7%和 43.3%，对外依存度升至 32.7%。长输管道建设稳步推进，新增输气支干线 2700 千米。LNG 接收站利用负荷从 2014 年的 48.7%降至 47.4%，LNG 接收能力过剩问题明显。2016 年 1~4 月，中国天然气产量 480 万吨，同比增长 5.30%。

国家政策方面，中国成品油价格随国际原油价格走势随时调整，中国提高了成品油消费税并研究出台成品油“地板价”政策。2016 年 1 月，国家发改委发布《关于进一步完善成品油价格形成机制有关问题的通知》，提出完善成品油价格形成机制，印发《石油价格管理办法》和做好相关配套工作的指示，并在完善成品油价格形成机制中设定了成品油价格调控下限为每桶 40 美元，即当国内成品油价格挂靠的国际市场原油价格低于每桶 40 美元时，国内成品油价格不再下调。2015 年全年中国政府共 19 次调整国内汽油、柴油价格，7 涨 12 跌，汽柴油价格分别下调 700 元/吨和 715 元/吨。2016 年 1~4 月，中国政府共 2 次调整汽、柴油价格，1 月份调升一次，4 月份调降一次，各提高 25 元/吨。

天然气政策方面，2015 年 2 月 26 日，国家发改委发布了《国家发展改革委关于理顺非居民用天然气价格的通知》，决定自 2015 年 4 月 1 日起，实现存量气和增量气价格并轨，试点放开直供用户用气门站价格，居民用气门站价格暂不作调整。11 月 18 日,国家发改委发布了《关于降低非居民用天然气门站价格并进一步推进价格市场化改革的通知》，一是自 2015 年 11 月 20 日起非居民用气最高门站价格每立

方米下调 0.7 元，二是推出新的价格形成机制，将现行的最高门站价格管理改为基准门站价格管理,降低后的门站价格作为基准门站价格,供需双方可在上浮 20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格。2015 年 8 月《关于深化国有企业改革的指导意见》明确了石油天然气领域的改革："在石油、天然气、电力、铁路、电信、资源开发、公用事业等领域，向非国有资本退出符合产业政策、有利于转型升级的项目。"2015 年 10 月 15 日《中共中央、国务院关于推进价格机制改革的若干意见》发布，意见明确，到 2017 年，竞争性领域和环节价格基本放开，政府定价范围主要限定在重要公用事业、公益性服务、网络型自然垄断环节，尽快全面理顺天然气价格，加快放开天然气气源和销售价格，按照"准许成本加合理收益"原则，合理制定天然气管网输配价格。

未来行业发展方面，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的上游资产形成冲击，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 2016 年 3 月底，公司总股本为 1210.71 亿股，中石化集团持有公司 71.32%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。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，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。

2015 年，在勘探开发方面，公司完成涪陵页岩气田项目一期 50 亿立方米/年产能建设，加强老区精细开发，推进新区产能建设，全年油气当量产量为 471.91 百万桶，同比下降 1.7%。在炼油方面，公司全年加工原油 2.36 亿吨，同比增长 0.5%；生产成品油 1.48 亿吨，同比增长 1.5%。在化工方面，公司全年乙烯产量 1112 万吨，同比增长 3.9%。坚持低库存运作，充分发挥市场网络优势，实施差别化营销策略，公司全年化工产品经营总量为 6287 万吨，同比增长 3.4%，实现了全产全销；在营销方面，公司全年成品油总经销量 1.89 亿吨，其中境内成品油总经销量 1.71 亿吨；科技开发方面，公司全年申请境内外专利 5246 件，获得境内外专利

授权 3769 件；获国家科技进步特等奖 1 项、技术发明二等奖 2 项、科技进步二等奖 1 项；获中国专利金奖 1 项、优秀奖 6 项；在安全环保方面，2015 年，公司万元产值综合能耗同比下降 1.6%；工业取水量同比减少 1.0%；外排废水 COD 量同比减少 4.1%；二氧化硫排放量同比减少 4.8%；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，公司高级管理人员、管理体制和管理制度方面无重大变化。

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　公司主营业务分行业情况（亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 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	2421.07	8.41	52.21	2275.97	8.05	49.22	1386.53	6.87	15.63
炼油	13112.69	45.53	13.86	12730.95	45.05	13.53	9266.16	45.90	28.95
营销及分销	15024.14	52.16	5.90	14766.06	52.25	5.78	11066.66	54.82	7.59
化工	4375.87	15.19	4.38	4274.85	15.13	4.21	3263.08	16.16	11.79
其他	13591.09	47.19	0.44	13102.36	46.37	0.54	7838.74	38.83	1.16
抵消前	**48524.86**	**168.47**	**8.70**	**47150.19**	**166.85**	**8.37**	**32821.17**	**162.57**	12.84
抵消分部间销售	-19721.75	-68.47	-0.06	-18891.1	-66.85	-0.12	-12632.34	-62.57	--
合计	**28803.11**	**100.00**	**14.70**	**28259.14**	**100.00**	**14.04**	**20188.83**	**100.00**	**21.11**

资料来源：公司年报

以下分析基于公司 2015 年度年报和 2016 年一季报。

跟踪期内，受石油、石化产品价格大幅下降影响，公司主营业务收入同比下降 28.56%，各业务板块收入构成比较稳定。

毛利率方面，2015 年，由于炼油、营销及分销和化工板块的毛利率水平有所上升，使得公司毛利率水平有所提高。

2016 年一季度，公司实现营业收入 4137.90 亿元，同比下降 13.50%；公司实现利润总额 122.06 亿元，同比上升 316.59%。受原油价格持续低位影响，公司勘探及开发板块出现亏损，但受益于公司及时根据市场需求变化调整产品结构并优化成本控制的影响，其余板块均出现盈利。

总体看，跟踪期内公司业务规模出现下滑，但整体盈利能力有所强化。

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。

2015 年，面对低油价形势，公司优化勘探开发方案部署，建立随油价波动的弹性优化调整机制，减少高成本原油产量。在勘探方面，大力推进高效勘探，在南海北部湾、四川盆地、鄂尔多斯盆地和新疆塔中等地区取得油气资源勘探新发现。在开发方面，完成涪陵页岩气田项目一期 50 亿立方米/年产能建设，加强老区精细开发，推进新区产能建设。全年油气当量产量为 471.91 百万桶，同比下降 1.7%；其中，境内原油产量同比下降 4.7%，境外原油产量同比增长 6.6%，天然气产量同比增加 2.6%。受低

油价影响，原油探明储量同比下降，但天然气探明储量同比增长 12.3%，主要是涪陵页岩气储量大幅增加。

表 2　公司勘探及开采生产营运情况

项　目	2014 年	2015 年	2015 年同比（%）	2016 年 1-3 月	2016 年 1-3 月同比(%)
油气当量产量（百万桶）	480.22	471.91	-1.7	114.68	-2.67
原油产量（百万桶）	360.73	349.47	-3.1	79.42	-9.29
其中：中国	310.87	296.34	-4.7	66.35	-10.35
海外	49.86	53.13	6.6	13.07	-3.47
天然气产量（十亿立方英尺）	716.35	734.79	2.6	211.36	16.73
原油探明储量（百万桶）	3048	2243	-26.41	--	--
原油探明未开发储量（百万桶）	266	230	-13.53	--	--
天然气探明储量（十亿立方英尺）	6741	7570	12.30	--	--
天然气探明未开发储量（十亿立方英尺）	730	1113	52.47	--	--

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。

2015 年该事业部经营收入为人民币 1387 亿元，同比下降 39.1%，主要归因于原油实现价格下降。

2015 年该事业部销售原油 4222 万吨，同比降低 2.6%；销售天然气 198.3 亿立方米，同比增长 10.3%。原油平均实现销售价格为人民币 2014 元/吨，同比降低 48.9%；天然气平均实现销售价格为人民币 1535 元/千立方米，同比降低 4.0%。

2015年该事业部经营费用为人民币1561亿元，同比降低13.6%。主要归因于原油价格降低，石油特别收益金、资源税等税金同比减少人民币259亿元。加大成本控制力度，操作成本同比减少人民币23亿元。折旧、折耗及摊销同比增加人民币33亿元。

2015年油气现金操作成本为人民币780元/吨，同比降低3.0%，主要归因于公司为应对低油价形势，加大降本减费力度。

2015年该事业部经营亏损为人民币174亿元，同比减少收益人民币645亿元。主要归因于原油价格大幅下跌。

2016 年一季度，公司实现油气当量产量 114.7 百万桶，同比下降 2.7%，其中原油产量同比下降 9.3%，天然气产量同比增加 16.7%。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 125.3 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。

2015 年，公司根据市场需求变化调整产品结构，提高汽、煤油产量，保持装置安全平稳运行，成品油质量升级按计划进行；优化资源配置，发挥规模优势，大力控制成本；发挥专业化经营优势，润滑油、液化气、沥青等产品盈利能力进一步提升。全年加工原油 2.36 亿吨，同比增长 0.5%；生产成品油 1.48 亿吨，同比增长 1.5%。

表 3　公司炼油生产情况

项　目	2014 年	2015 年	2015 年同比（%）	2016 年 1-3 月	2016 年一季度同比(%)
原油加工量（百万吨）	235.38	236.49	0.5	57.18	-2.39
汽、柴、煤油产量（百万吨）	146.23	148.38	1.5	36.33	-1.41

其中：汽油（百万吨）	51.22	53.98	5.4	13.92	4.74
柴油（百万吨）	74.26	70.05	-5.7	16.32	-8.00
煤油（百万吨）	20.75	24.35	17.4	6.08	4.47
化工轻油产量（百万吨）	39.17	38.81	-0.9	9.74	3.29
轻油收率(%)	76.52	76.50	降低 0.02 个百分点	77.05	提高 0.37 个百分点
综合商品率(%)	94.66	94.75	提高 0.09 个百分点	94.93	提高 0.24 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。

2015 年该事业部经营收入为人民币 9266 亿元，同比下降 27.2%。主要归因于产品价格下降。该事业部 2015 年实现汽油销售收入为人民币 3153 亿元，同比降低 15.2%；实现柴油销售收入为人民币 3039 亿元，同比降低 28.9%；实现煤油销售收入为人民币 462 亿元，同比降低 34.7%；实现化工原料类产品销售收入为人民币 1,073 亿元，同比降低 46.6%；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 1489 亿元，同比降低 24.3%。

2015 年该事业部的经营费用为人民币 9057 亿元，同比降低 29.0%。主要归因于原油采购成本下降。

2015 年加工原料油的平均成本为人民币 2693 元/吨，同比降低 42.6%；加工原料油 22343 万吨（未包括来料加工原油量），同比降低 0.2%。加工原料油总成本人民币 6017 亿元，同比降低 42.8%。

2015年炼油毛利为人民币318.1元/吨，同比增长105.1元/吨，主要归因于国际原油价格处于下降趋势，其他精炼石油产品等价格下降幅度收窄，产品价格与原料成本价差扩大。

2015 年该事业部经营收益为人民币 210 亿元，同比增加收益人民币 229 亿元。主要归因于境内成品油价格机制执行到位，本公司充分发挥炼油规模优势，增产适销对路和高附加值产品。

2016 年一季度，公司原油加工量同比降低 2.39%，成品油产量同比降低 1.41%，其中汽油同比增加 4.74%，航煤同比增加 4.47%，柴油同比降低 8.00%。受益于结构调整以及成品油定价机制的完善，炼油板块同比扭亏为盈，实现经营收益人民币 134.4 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。

2015 年，公司针对供需形势的新变化，灵活调整营销策略，大力开拓高标号、高附加值成品油市场；完善成品油管道布局，加快加气站建设，完善营销网络；积极向综合服务商转变，油非互促成效显现，在市场竞争激烈的情况下，保持了零售规模和单站销量的持续增长。全年成品油总经销量 1.89 亿吨，其中境内成品油总经销量 1.71 亿吨。同时，推进非油品专业化、市场化发展，提高经营规模和效益，非油品营业额人民币 248.3 亿元，同比增长 45.2%。

表 4　公司营销及分销业务情况

项目	2014 年	2015 年	2015 年同比（%）	2016 年 1-3 月	2016 年一季度同比(%)
成品油总经销量（百万吨）	189.17	189.33	0.10	47.21	1.55
境内成品油总经销量（百万吨）	170.97	171.37	0.20	43.29	2.95
其中：零售量（百万吨）	117.84	119.03	1.00	29.66	2.63
直销及分销量（百万吨）	53.13	52.34	-1.50	13.63	3.65
单站年均加油量（吨 / 站）	3858	3896	1.00	3879	2.46
中国石化品牌加油站总数（座）	30551	30560	0.03	30636	0.25
其中：自营加油站数（座）	30538	30547	0.03	30623	0.25

资料来源：公司年报

2015 年，该事业部经营收入为人民币 11067 亿元，同比降低 25.1%。其中：汽油销售收入为人民币 4712 亿元，同比降低 12.0%；柴油销售收入为人民币 4734 亿元，同比降低 31.0%；煤油销售收入为人民币 780 亿元，同比降低 37.5%。

2015 年该事业部经营费用为人民币 10778 亿元，同比减少人民币 3693 亿元，降低 25.5%。主要归因于成品油价格下降，采购成本同比下降。

2015 年该事业部经营收益人民币 289 亿元，同比降低 2.0%。

2016 年一季度，成品油总经销量 4721 万吨，同比增长 1.6%；境内成品油总经销量 4329 万吨，同比增长 3.0%，其中零售量 2966 万吨，同比增长 2.6%；非油品营业额达人民币 89.1 亿元，同比增长 41.4%。营销及分销板块实现经营收益人民币 76.9 亿元，同比增加 45.6%。

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。

2015年，本公司优化生产装置运行，根据产业链边际效益合理安排装置负荷；保持主要装置安全平稳运行；进一步优化原料结构，降低原料成本；密切产销研结合，加大新产品的研发、生产和推广力度，积极生产适销对路的高附加值产品。全年乙烯产量1112万吨，同比增长3.9%。坚持低库存运作，充分发挥市场网络优势，实施差别化营销策略，全年化工产品经营总量为6287万吨，同比增长3.4%，实现了全产全销。

表 5　公司主要化工产品生产情况

项　　目	2014 年	2015 年	2015 年同比（%）	2016 年 1-3 月	2016 年一季度同比(%)
乙烯（千吨）	10698	11118	3.90	2823	1.99
合成树脂（千吨）	14639	15065	2.90	3840	1.43
合成橡胶（千吨）	939	843	-10.20	205	-3.76
合成纤维单体及聚合物（千吨）	8383	8994	7.3	2328	9.40
合成纤维（千吨）	1315	1282	-2.50	311	0.00

资料来源：公司年报及一季报。
注：包括合资公司 100%的产量。

2015 年该事业部经营收入为人民币 3263 亿元，同比降低 23.7%。主要归因于化工产品价格下降抵消了基础化工原料、合成树脂销量的增加。

2015年该事业部主要六大类产品（基本有机化工品、合成树脂、合成纤维单体及聚合物、合成纤维、合成橡胶和化肥）的销售额约为人民币3096 亿元，同比降低23.6%，占该事业部经营收入的94.9%。

2015 年该事业部经营费用为人民币 3066 亿元，同比下降 28.6%。主要归因于化工主要原料成本受原油价格下跌的影响，同比减少人民币 1152 亿元，下降 32.6%。

2015 年该事业部实现经营收益为人民币 197 亿元，同比增加 219 亿元。主要归因于以石脑油为原料的化工生产竞争力增强，毛利增加。

2016 年一季度，公司乙烯产量 282.3 万吨，同比增长 2.0%；化工产品经营总量 1562.1 万吨，同比增长 6.7%。受益于结构调整和原料成本下降，石脑油化工产品竞争力提高，化工板块实现经营收益人民币 45.8 亿元，同比增加 49.3%。

2. 未来发展

2016年，本公司将聚焦提质增效升级，全力拓市场、抓优化、降成本、控风险，着力深化改革、强化创新、严细管理，并认真做好以下几方面的工作：

勘探和开发板块：继续以投资效益为中心，

保持境内合理勘探力度，降低开发成本。勘探上，强化风险勘探，优化评价勘探，全力抓好重点增储工程，努力提高勘探成功率。原油开发上将继续推进弹性决策和生产运行机制，科学压减低效产量和高成本措施，优化产量结构。天然气开发上将全面启动涪陵页岩气二期产能建设项目，扩大四川盆地及周缘页岩气资源评价，力争实现新的商业发现。全年计划生产原油 332 百万桶，其中境外 58 百万桶；计划天然气生产 8650 亿立方英尺。

炼油板块：继续坚持以市场为导向，以效益为中心，增产适销对路和高附加值产品；加快推进成品油质量升级，生产清洁产品；优化原油资源，降低采购成本；全面优化生产组织运行，确保生产安全平稳；同时，积极扩大润滑油、液化气、沥青等产品营销，实现更多效益。全年计划加工原油 2.38 亿吨，生产成品油 1.49 亿吨。

销售板块：加强市场营销策略研究，积极应对市场竞争；进一步优化销售结构，扩大零售规模和单站加油量；完善物流体系建设，降低物流成本；完善油非互促机制，加快非油业务发展；抓住“互联网+”经济机遇，着力打造线上线下服务平台，加快新业务发展模式创新，努力实现向综合服务商转变。全年计划境内成品油经销量 1.71 亿吨。

化工板块：以结构调整为主线，继续优化原料结构，降低原料成本；根据市场和效益情况，合理安排装置负荷；密切产销研用结合，坚持通用产品降低成本，差异化产品提高附加值，增产适销对路、效益好的高附加值产品。同时，优化营销策略，提升服务水平，努力为客户提供全流程解决方案。全年计划生产乙烯 1120 万吨。

科技开发：深入实施创新驱动发展战略，完善科技体制，创新科研机制，加快实现科技成果向生产力的转化。油气勘探开发领域围绕上游增储上产，开展常规油气勘探开发、页岩油气勘探开发、石油工程等方面技术攻关；炼油领域开展重质油加工、油品质量升级及产品结构调整等方面技术攻关；化工领域围绕调整产品结构，开展基础化学品、煤化工、精细化学品与生物化工、合成材料等方面技术攻关；持续加强节能环保、绿色低碳等技术攻关与应用。持续开展前瞻性、基础性研究，提高创新能力，支撑和引领公司可持续发展。

资本支出：2016 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 1004 亿元，比 2015 年资本支出下降 10.6%，其中，勘探及开发板块资本支出人民币 479 亿元，重点安排境内油气勘探工程，涪陵页岩气二期、大牛地气田等开发工程，加快实施川气东送一期增压工程；炼油板块资本支出人民币 195 亿元，重点做好镇海、茂名等炼油结构调整挖潜增效改造，汽柴油质量升级项目建设；营销及分销板块资本支出人民币 179 亿元，重点安排加油（气）站改造，进一步优化完善管网布局，加快完善非油品等业务设施，提升综合服务功能；化工板块资本支出人民币 108 亿元，重点做好中天合创煤化工项目、金陵环氧丙烷及液化气综合利用、茂名环氧乙烷等项目建设；总部及其他资本支出人民币 43 亿元，主要用于科研装置及信息化项目建设。

八、财务分析

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 2015 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。合并范围无重大变化。公司提供的 2016 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 2015 年底，公司合并资产总额 14431.29 亿元，所有者权益 7856.23 亿元（含少数股东权益 1102.53 亿元）。2015 年公司实现合并营业收入 20188.83 亿元，利润总额 559.59

亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 13976.88 亿元，所有者权益 7965.05 亿元（含少数股东权益 1102.19）。2016 年一季度公司实现合并营业收入 4137.90 亿元，利润总额 122.06 亿元。

1. 盈利能力

2015 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，但受石油及炼油产品价格大幅下跌影响，2015 年公司实现营业收入 20188.83 亿元，同比下降 28.6%，实现利润总额 559.59 亿元，同比下降 15.83%。

期间费用方面，2015 年公司期间费用 1277.70 亿元，同比下降 1.09%，期间费用率 6.33%，同比升高 1.86 个百分点。

非经常性损益方面，2015 年，受油价下跌影响，公司计提资产减值损失 87.67 亿元，同比增长 28.19%。公司实现投资收益 85.73 亿元，同比增长 5.36%，主要系权益法核算的长期股权投资收益的增加；公司营业外收入和营业外支出分别为 69.45 亿元和 30.67 亿元，营业外收入中包括政府补助 50.02 亿元。

从盈利指标看，油价下跌对公司盈利能力有一定影响，2015 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 9.40%、4.82%和 5.52%，营业利润率同比提高 2.12 个百分点，总资本收益率和净资产收益率分别下降 1.20 和 2.04 个百分点。

2016 年 1～3 月，国际原油价格低位波动，国内成品油价格设置地板价，公司实现营业收入 4137.90 亿元，占 2015 年全年营业收入的 20.50%，同比下降 13.5%。同期公司利润总额为 122.06 亿元，同比增长 316.59%，相当于 2015 年全年水平的 21.81%。主要受益于公司及时根据市场需求变化调整产品结构并优化成本控制，除上游公司勘探及开发板块在原油价格持续低位运行下亏损外，其余板块均实现盈利。

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，收入及利润规模显著下降。

2. 现金流及保障

2015 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 23051.83 亿元，同比下降 26.33%，公司 2015 年现金收入比仍保持在较高水平，为 114.18%，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。2015 年，公司通过加强账款回收和存货管理，经营活动现金流量净额为 1658.18 亿元，同比增长 11.78%。主要归因于营运资金占用同比减少，以及折旧、折耗同比增加。

2015 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为 1299.96 亿元，同比下降 8.39%。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，2015 年筹资活动现金流量净额为 93.10 亿元，同比增加流入人民币 307.31 亿元，主要归因于本期收到销售公司引资款，同时偿还人民币高息负债。

2016 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 343.48 亿元、-248.43 亿元和-140.87 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很强，公司投资支出规模有所下降。

3. 资本及债务结构

资产方面，截至 2015 年底，公司资产总额 14431.29 亿元，同比下降 0.57%，其中非流动资产占 76.97%，是资产的主要构成部分。截至 2015 年底，公司流动资产合计 3324.05 亿元，同比下降 7.70%，主要系存货和应收账款下降影响。

截至 2015 年底，公司非流动资产合计 11107.24 亿元，同比增长 1.79%，主要系公司

按计划实施各项投资使固定资产增加人民币290 亿元，可供出售金融资产增加增加人民币96 亿元。

所有者权益方面，截至 2015 年底，公司所有者权益合计 7856.23 亿元，同比增长 21.41%，主要是销售公司引资导致资本公积和少数股东权益增加所致。归属于母公司所有者权益合计6753.70 亿元，其中股本占 15.41%，资本公积占 15.20%，盈余公积占 25.03%，未分配利润占31.26%，所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性好。

负债方面，截至 2015 年底，公司负债合计6575.06 亿元，同比降低 18.25%，其中流动负债占 70.36%，非流动负债占 29.64%。截至 2015年底，公司流动负债为 4626.42 亿元，同比下降 23.44%，主要原因是降低短期债务人民币920 亿元，以及应付账款减少人民币 679 亿元。

截至2015年底，公司非流动负债为1948.64亿元，同比降低 2.58%，主要系长期借款减少109 亿元所致。

债务方面，债务规模明显下降，各项债务负担指标显著下降。截至 2015 年底，公司全部债务为2593.18 元，同比下降 22.38%。截至 2015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 45.56%、24.82%和 15.10%。截至 2016 年 3 月底，上述指标分别为 43.01%、23.89%和 14.74%，均较 2015 年底进一步下降。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为13976.88 亿元，负债合计 6011.83 亿元，公司资产结构较 2015 年底变化不大，债务规模小幅下降。公司所有者权益 7965.05 亿元，较 2015年底增长 1.39%，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，所有者权益规模大，自有资本充裕。跟踪期内，公司转让销售公司股权，并将部分款项用于偿还债务，实现所有者权益显著增长，债务负担进一步下降。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 71.85%和 40.40%。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 75.26%和 41.36%，较 2015 年底显著上升。2015 年公司经营现金流动负债比为35.84%，同比提高 11.29 个百分点。公司经营获现能力很强，货币资金充足，短期偿债能力很强。

长期偿债能力方面，2015 年公司全部债务/EBITDA 为 1.63 倍，EBITDA 利息倍数为 19.26倍，长期偿债指标优异。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。

2015 年，公司无重大诉讼和仲裁事项发生。

截至 2015 年底，公司共有对外担保 40.09亿元，担保比率为 0.51%。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。

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。

2015 年公司经营活动现金流入量为23943.18 亿元，对存续债券合计的覆盖倍数为145.11 倍；经营活动现金流量净额为 1658.18亿元，对存续债券合计的覆盖倍数为 10.05 倍；EBITDA 为 1593.79 亿元，对存续债券合计的覆盖倍数为 9.66 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。

5. 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。

6. 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，具有庞大的经营规模和很强的抗风险能力。

截至2015年底，公司纳入合并范围的直属全资及控股子公司36家，其中上市公司4家，未上市企业32家。4家上市公司分别是在香港、纽约、伦敦、上海四地证券交易所上市的中国石化，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股份有限公司，在香港联交所上市的中石化炼化工程（集团）股份有限公司，在深圳证券交易所上市的中石化石油机械股份有限公司。

截至2015年底，公司（合并）资产总额20585.06亿元，所有者权益合计10529.80亿元（含少数股东权益3227.41亿元）。2015年公司实现营业收入20472.72亿元，利润总额621.22亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额20238.82亿元，所有者权益合计10690.30亿元（含少数股东权益3250.15亿元）。2016年1～3月，公司实现营业收入4261.28亿元，利润总额90.31亿元。

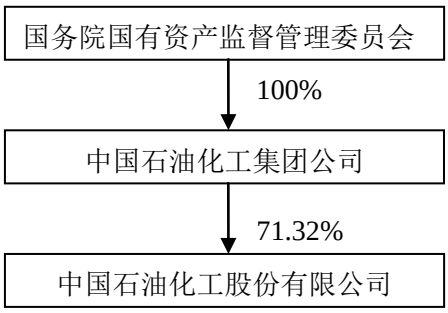
经联合资信评定，中石化集团主体长期信用等级为AAA，担保实力极强。

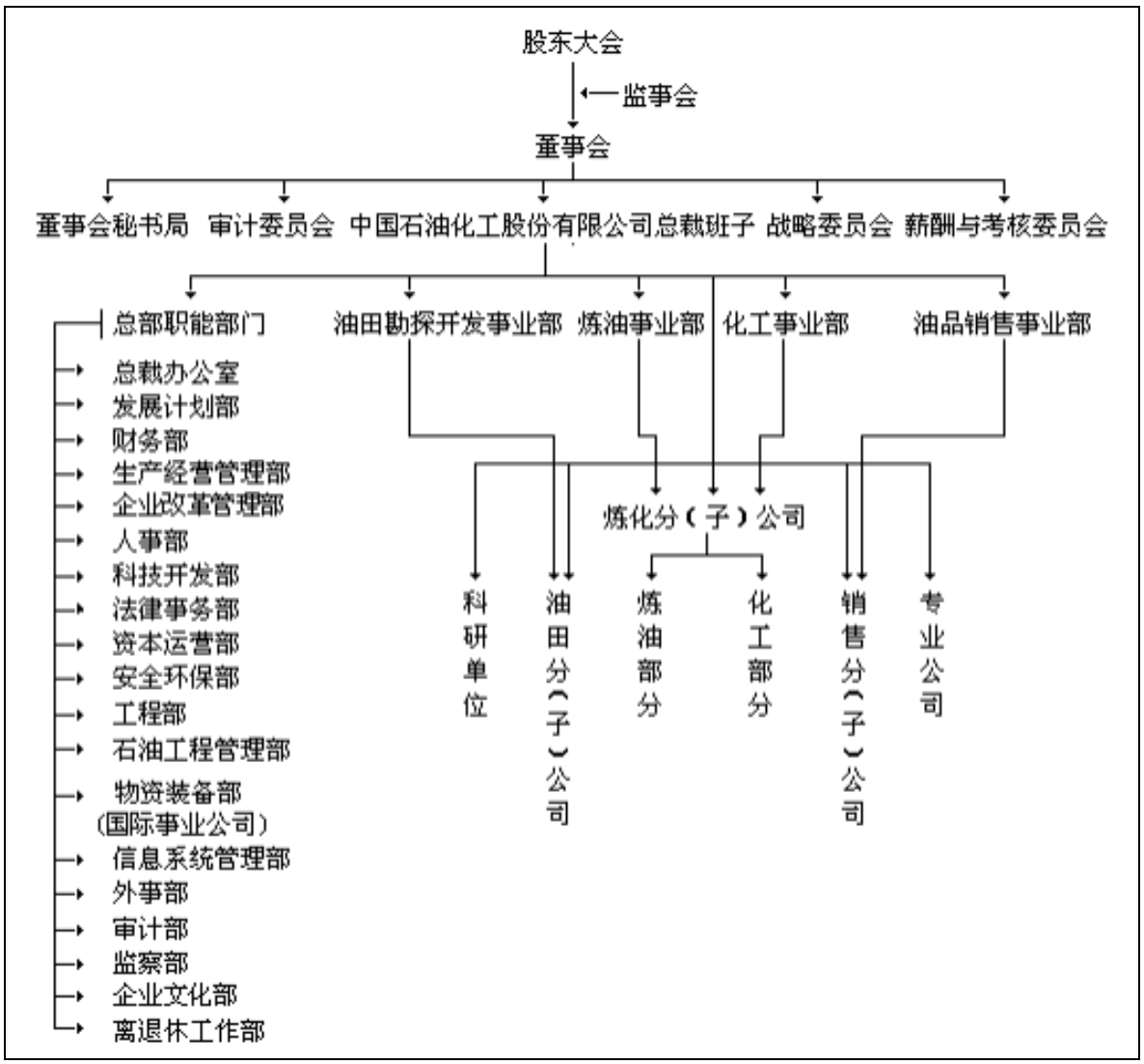
中石化集团的担保进一步提升了“07中石化债”和“07川气东送02”本息偿还的安全性。

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，并维持“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	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	438.72	240.63	795.06	759.74
资产总额(亿元)	13829.16	14513.68	14431.29	13976.88
所有者权益(亿元)	6232.60	6470.95	7856.23	7965.05
短期债务(亿元)	1683.96	1831.55	1195.72	1123.18
长期债务(亿元)	1455.90	1509.32	1397.46	1376.68
全部债务(亿元)	3139.86	3340.87	2593.18	2499.86
营业收入(亿元)	28803.11	28259.14	20188.83	4137.90
利润总额(亿元)	969.82	664.81	559.59	122.06
EBITDA(亿元)	1879.72	1667.88	1593.79	--
经营性净现金流(亿元)	1518.93	1483.47	1658.18	343.48
财务指标				
销售债权周转次数(次)	28.99	27.98	23.49	--
存货周转次数(次)	11.16	11.85	9.55	--
总资产周转次数(次)	2.19	1.99	1.39	--
现金收入比(%)	111.62	110.73	114.18	119.28
营业利润率(%)	8.08	7.28	9.40	10.97
总资本收益率(%)	8.65	6.03	4.82	--
净资产收益率(%)	11.45	7.56	5.52	--
长期债务资本化比率(%)	18.94	18.91	15.10	14.74
全部债务资本化比率(%)	33.50	34.05	24.82	23.89
资产负债率(%)	54.93	55.41	45.56	43.01
流动比率(%)	65.23	59.60	71.85	75.26
速动比率(%)	26.43	28.45	40.40	41.36
经营现金流动负债比(%)	26.56	24.55	35.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.44	13.98	19.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.67	2.00	1.63	--

注：公司 2016 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