

信用等级公告

联合[2007] 584 号

联合资信评估有限公司通过对中国石油化工股份有限公司 2007 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国石油化工股份有限公司
2007 年度企业主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年九月十二日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国石油化工股份有限公司

2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：

2007 年 9 月 12 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(亿元)	4600.81	5205.72	5945.50
所有者权益(亿元)	1863.50	2156.23	2548.75
主营业务收入(亿元)	5906.32	7991.15	10445.79
利润总额(亿元)	535.35	614.82	732.52
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率(%)	52.71	52.94	53.43
全部债务资本化比率(%)	43.78	41.17	40.64
净资产收益率(%)	17.32	18.35	19.88
流动比率(%)	81.34	84.57	68.37
EBITDA 利息倍数(倍)	19.50	15.21	14.33
债务保护倍数(倍)	0.37	0.42	0.45

分析员

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

朱海峰

电话 010-85679696-8861

邮箱 zhuhf@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）主营业务所属的石油石化行业是国民经济的重要基础产业和支柱产业之一，其发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。

公司是上、中、下游综合一体化的能源化工公司，是中国及亚洲大型石油和石化公司之一，在国内石油和石化市场占有重要地位，具有很强的竞争实力和突出的市场地位。

公司自上市以来，法人治理结构完善，内部管理水平高，管理风险较低。公司近年来核心业务规模不断扩大，上游资源序列趋于合理，实现油气储采平衡有余，公司竞争力进一步增强，整体生产经营状况良好。公司主营业务收入和利润总额大幅增长，盈利水平高，经营活动获得现金的能力强，债务水平合理，整体具有很强的偿债能力。总体看，公司发展前景稳定，整体信用风险小。

优势

1. 石油石化行业是我国国民经济的战略性支柱产业，其发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。

2. 公司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，经营规模大，抗风险能力强。

3. 公司是上、中、下游综合一体化公司，纵向一体化有助于减少价格、供应和需求的周期性波动对公司经营的不利影响，有利于提高公司营运效率。

4. 公司在成品油销售方面具有较大的经营优势。

5. “中国石化”品牌在国内、国际均具有较高知名度，凭着优质可靠的产品和值得信赖的客户服务，公司在零售及批发市场上均为首屈一指的优质石油和石化产品供应商，同时也是跨国石油公司在中国进行项目投资时乐意选择的合作伙伴。

6. 公司近年来整体生产经营状况良好，核心业务规模不断扩大，竞争力进一步增强，且具备完善的治理结构和健全的内部管理体系，运作规范，经营管理风险低。

关注

1. 公司上游资源相对不足，目前约 80% 加工原油依靠外购，且大部分需要进口，对国外原油资源依赖程度较高。

2. 国际原油价格上涨使中下游加工成本提高，公司存在一定经营压力。

3. 目前国内原油价格与国际市场基本接轨，而国内成品油价格与国际相比存在一定差距，公司炼油生产的利润空间受到影响。

信用评级报告声明

- 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（中国石化）构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国石化不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因中国石化和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国石化提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中国石化 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 9 月 12 日至 2008 年 9 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内中国石化的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

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，是国家授权投资的机构和国家控股公司。

中国石化于 2000 年 10 月在全球发行 H 股，并分别在香港、纽约、伦敦三地交易所上市；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。截至 2006 年底，公司总股本 867.02 亿股，中石化集团持股 75.84%，为公司第一大股东。

公司的主要业务包括：石油和天然气的勘探、开发、生产和贸易；石油的加工，石油产品的生产、石油产品的贸易及运输、分销和营销；石化产品的生产、分销和贸易。

公司是中国首家在香港、纽约、伦敦、上海四地上市的公司，是上、中、下游综合一体化的能源化工公司，在国内石油和石化市场占有重要地位，具有很强的竞争实力和突出的市场地位。按 2006 年的主营业务收入排序，公司列中国上市公司之首位，是中国及亚洲最大的石油和石化公司；是中国及亚洲大型汽油、柴油、航空煤油及其他主要石油产品的生产商和分销商之一，是中国最大的石化产品生产商，是中国第二大石油和天然气生产商，在中国成品油生产和销售中占主导地位。

截至 2006 年底，公司资产总额 5945.50 亿元，负债总额 3176.90 亿元，所有者权益 2548.75 亿元。2006 年公司实现主营业务收入 10445.79 亿元，利润总额 732.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1025.87 亿元，现金及现金等价物净增加额 -56.57 亿元。

截至 2007 年 6 月底，公司资产总额 6505.47 亿元，负债总额 3435.24 亿元，股东权益

（包含少数股东权益）3070.23 亿元。2007 年上半年，公司实现营业收入 5668.30 亿元，利润总额 524.64 亿元；经营活动产生的现金流量净额 639.97 亿元，现金及现金等价物净增加额 30.07 亿元。

公司注册地址：北京朝阳区惠新东街甲 6 号（邮编：100029）。

公司法定代表人：苏树林。

二、行业分析

1. 我国石油石化行业概况

石油及石油石化产品是一种重要战略资源，石油化工行业是我国国民经济的重要基础产业。随着我国经济的快速发展，对能源的需求越来越大，石油作为能源的重要组成部分，已经成为影响我国经济增长的重要因素之一。

据中国石油和化学工业协会公布的数据，2006 年，我国规模以上石化行业企业实现工业总产值 42602 亿元，比上年增长 26.7%；销售收入 42029 亿元，比上年增长 27.4%；利润 4377 亿元，比上年增长 18.3%；进出口贸易额 2457.3 亿美元，比上年增长 20.7%；产品销售率为 98.7%，与上年基本持平。

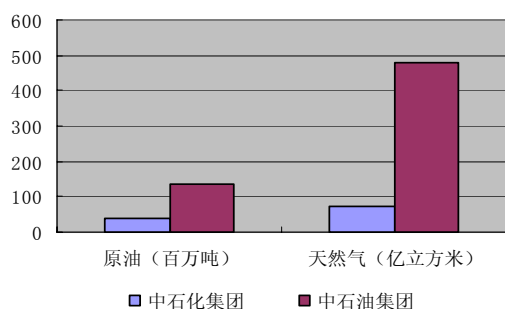
目前我国石油石化行业主要的从业企业包括中石化集团、中国石油天然气集团公司（中石油集团）和中国海洋石油总公司（中海油总公司）等，其中，中石化集团的主要生产资产集中在中国东部、南部和中部地区；中石油集团的主要生产资产集中在中国北部和西部地区；中海油总公司的主要生产资产集中在中国沿海区域。

石油石化行业主要可以分为石油和天然气勘探开发生产、石油炼制与油品销售、石化产品生产及销售三大板块。

石油和天然气勘探开发生产方面，根据中国石油和化学工业协会统计数字显示，2006 年我国石油和天然气产量继续增长，全年生产原油 1.84 亿吨，比上年增长 1.7%，石油剩余探明

可采储量为 20 亿吨，居世界第 13 位；生产天然气 585.5 亿立方米，比上年增长 19.2%，天然气剩余探明可采储量达到 2.4 万亿立方米，居世界第 15 位。目前我国石油和天然气的勘探开采主要参与者为中石油集团、中石化集团及中海油总公司。从 2006 年中石化集团和中石油集团原油和天然气产量看（见图 1），中石油集团原油和天然气产量所占份额较大。

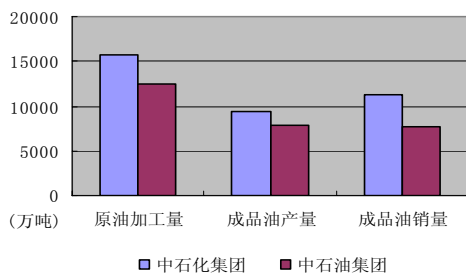
图 1 2006 年原油、天然气产量比较



资料来源：各集团公司年报

石油炼制与油品销售方面，2006 年我国原油加工量达到 3.07 亿吨，同比增长 6.3%，原油加工能力仅次于美国，居世界第 2 位；成品油产量 1.82 亿吨，同比增长 4.5%，其中汽油产量 5591.4 万吨，柴油 11653.4 万吨，煤油 960 万吨。2006 年炼油施工项目 788 个，实际完成投资 628.3 亿元，比上年增长 44.2%。目前我国炼油企业的平均规模仅相当于世界平均水平的 40% 左右，除部分大型炼油企业外，国内炼油企业与世界先进水平还存在较大差距。目前我国石油炼制和油品销售主要参与者为中石化集团和中石油集团，2006 年两大集团炼油生产销售情况见图 2，中石化集团的炼油能力及成品油生产销售具有一定优势。

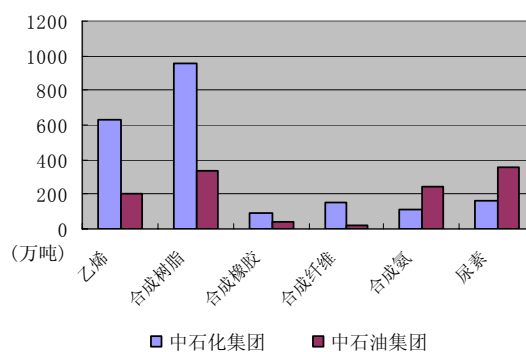
图 2 2006 年炼油能力及成品油生产销售比较



资料来源：各集团公司年报

石化产品生产及销售方面，目前国内石化产品供不应求，由于石化行业在产业链上的特殊优势及其市场供需状况，决定了该行业具有很强的议价能力，石化产品及其加工产品价格的增长幅度均高于原油价格的增长幅度。中国生产的石化产品主要包括乙烯及其他衍生产品、合成树脂、合成纤维、合成橡胶、化肥等大类。2006 年我国乙烯产量达到 941 万吨，比上年增长 22%，已超过日本居世界第二位。2006 年中石化集团和中石油集团主要化工产品生产情况见图 3。

图 3 2006 年主要化工产品产量比较



资料来源：各集团公司年报

石油石化行业是资本密集型行业，项目投资金额大。目前国内探矿权、采矿权、成品油的经营等都需要得到政府的批准，主要参与者为中石化集团和中石油集团两大行业巨头。此外，石油石化行业对专业技术的要求比较高，因此，目前我国石油石化行业的市场竞争程度不高。

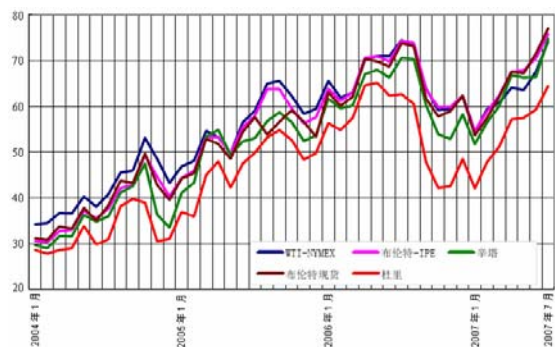
2. 石油市场供应

《BP 世界能源统计 2006》的数据显示，2005 年底世界石油探明储量为 1.2007 万亿桶，比上年底的石油探明储量（1.1886 万亿桶）增长 1%。从储量分布看，中东地区的石油探明储量（7427 亿桶）占世界石油探明总储量的 61.86%。在强劲的世界经济增长的推动下，2005 年世界一次能源消费量达到 105 亿吨油当量，比上年增长 2.7%。其中，增长最强劲的地区是

亚太地区，增长率达到 5.8%。

强劲的能源消费推动石油、天然气以及煤炭价格上涨至历史新高。从近年来国际原油价格走势看（见图 4），原油价格呈振荡上升趋势，2006 年 7 月 14 日 WTI 原油期货价格升至每桶 77.03 美元历史高点之后有所回落，2006 年 12 月 29 日为每桶 61.05 美元，2006 全年 WTI 原油期货平均价格约为每桶 66 美元，比 2005 年高出 9 美元。2007 年以来，原油价格一路攀升，7 月 31 日 WTI 原油期货价格为 78.21 美元/桶，创历史新高。整体上看，原油价格仍处于高位。

图 4 近年国际原油价格走势



尽管目前市场需求很强劲，但并未出现油气资源或储量的任何短缺，已探明的能源储量仍然可以满足世界近期的总体需求。以目前的开采速度计算，全球现有石油和天然气储量可供生产 40 年和 65 年。

3. 行业所面临的机遇和挑战

原油和成品油批发市场的对外开放将加快推进我国石油流通领域的市场化进程

根据承诺，我国在加入 WTO 五年后，对外放开国内原油、成品油批发经营权。商务部自 2007 年 1 月 1 日起施行《成品油市场管理办法》和《原油市场管理办法》。此前，我国的原油资源是由国家统一配置的，成品油也由中石油、中石化两大集团集中批发。两个办法实施后，这种格局将被打破，同时允许具备条件的企业在中国从事原油、成品油批发经营。商

务部 2007 年 6 月赋予中石化森美（福建）石油有限公司、福建联合石油化工有限公司和廊坊市荣利石油仓储有限公司成品油批发经营资格，这是 2006 年底我国成品油批发市场开放以来，首批中外合资企业获得成品油批发经营资格；此外，商务部同时赋予中石化森美（福建）石油有限公司成品油仓储经营资格。这标志着外资企业已经通过合资或独资的形式全面进入我国成品油分销领域。据统计，自 2004 年 12 月 11 日成品油零售市场开放以来，商务部已经核准设立了 18 家中外合资、外商独资成品油零售经营企业，规划建设的外资加油站（含油气合建站）已有 2607 座，占我国加油站总数的 2.8%。从长远来看，这将加快推进我国石油流通领域的市场化进程，培育多元化市场主体，逐步形成油源和经营主体多元化、品牌和服务差异化的市场竞争格局。不过，由于历经多年的积累和经营，中石油、中石化两大集团的销售网络较为完善，整体优势和竞争实力十分明显，因而预计原油和成品油批发市场的对外开放对两大公司的影响并不大。

化工行业产业结构调整的速度将加快

2006 年 11 月底，我国正式发布了《“十一五”化学工业科技发展规划纲要》。这一规划纲要的贯彻实施，将有利于我国加快淘汰高消耗、高能耗的落后工艺和技术，促进产业升级、产业结构调整。那些具备较高技术壁垒、注重技术工艺不断改进提高、倡导节能降耗与循环经济模式的企业将在中国化工产业的结构调整中获得持续成长。

4. 行业发展趋势

目前我国是全球第二大石油消耗国，目前国内原油产量已难以满足国内需求的增长，据专家预计，到 2020 年我国预期将有 60% 的石油需要进口。随着我国石油进口量的不断增加，进口石油对国民经济的影响越来越大。进口依存度的提高将导致我国国民经济对国际油价的波动更加敏感。由于我国尚未建立完善的战略

石油储备，国际市场油价急剧波动，将对国内经济带来直接冲击。

目前国内原油价格与国际市场基本接轨。近年来，由于国际原油价格的上涨，导致国内成品油的价格也不断攀升，油价的高位运行也直接增加了化工行业的原料成本。因此，国内石油和化工行业受国际油价的影响很大。另外，随着对外开放国内原油、成品油批发经营市场，我国石油石化工业的发展将受到市场竞争的直接冲击。

我国石油石化行业的未来发展主要反映在以下几个方面：①进一步优化配置原油资源，改善炼油工业结构和布局，控制小型低效和油品过剩地区炼油能力的扩张；②完善配套原油、成品油储备、运输设施；③实施以扩能降耗和提高竞争力为主的改扩建，加快石化工业的结构调整和产业升级。继续对我国现有大型乙烯企业实施改扩建，鼓励外资和有一定实力的民营资本参与乙烯及其下游产品生产能力的发展，大力发展合成树脂、合成橡胶、合成纤维等化工产品。

总体来看，石油石化行业是我国国民经济的战略性支柱行业，仍受国家宏观调控影响。我国经济的高速发展将使该行业的市场需求继续保持快速增长态势，并且在整个国民经济中的重要性及战略地位日益突出。随着我国石油进口量的不断增加，进口石油对我国石化行业的影响越来越大。国家对石油石化行业高度重视，这为石油石化行业提供了稳定良好的发展环境。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是中国首家在香港、纽约、伦敦、上海四地上市的公司，是上、中、下游综合一体化的能源化工公司，在国内石油和石化市场占有重要地位，具有很强的竞争实力和突出的市场地位。按 2006 年的主营业务收入排序，公司

列中国上市公司首位，是中国及亚洲最大的石油和石化公司；是中国及亚洲大型汽油、柴油、航空煤油及其他主要石油产品的生产商和分销商之一，是中国最大的石化产品生产商，是中国第二大石油和天然气生产商。公司拥有完善的业务结构和营销网络，品牌优势明显，在中国成品油生产和销售中占主导地位。

截止 2006 年底，公司的主要全资、控股及参股公司包括：中国国际石油化工联合有限责任公司、中国石化上海石油化工股份有限公司、中国石化销售有限公司、中国石化扬子石油化工股份有限公司、中国石化镇海炼化化工股份有限公司、中国石化海南炼化化工股份有限公司、中国石化齐鲁股份有限公司、中国石化仪征化纤股份有限公司、中国石化国际事业有限公司、中国石化中原油气高新股份有限公司、中国石化福建炼化化工有限公司、中石化冠德控股有限公司、中国石化胜利油田大明（集团）股份有限公司、中国石化青岛炼化化工有限责任公司、中国石化石家庄炼化化工股份有限公司、中原石油化工有限公司、中石化壳牌（江苏）石油销售有限公司、中石化碧辟（浙江）石油有限公司、中国石化武汉石油集团股份有限公司等。这些企业大多已形成较大的生产经营规模，具有独立的生产经营能力。公司已具有很大的经营规模，整体抗风险能力强。

截止 2006 年底，公司剩余原油可采储量 46408.45 万吨，剩余天然气可采储量 809.03 亿立方米；拥有加油站 28801 座，其中自营加油站 28001 座。2006 年，公司生产原油 4017 万吨，天然气 73 亿立方米；加工原油 14632 万吨，生产汽柴煤油 8721 万吨；生产乙烯 616 万吨，生产合成树脂 862 万吨、合成橡胶 67 万吨、合纤单体及聚合物 724 万吨、合成纤维 150 万吨、尿素 161 万吨；销售成品油 11168 万吨，其中零售 7216 万吨。近年来，公司整体经营规模不断扩大，市场竞争力有所增强。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员包括总裁、高级副总裁、副总裁、财务总监和董事会秘书等共 9 人,均具有大学本科以上学历及高级技术职称。

公司董事长苏树林先生,45 岁,硕士,高级工程师,曾任大庆石油管理局局长,大庆油田有限责任公司董事长、总经理,中国石油天然气股份有限公司董事、高级副总裁等职务,现兼任中石化集团公司总经理、党委书记。

公司董事、总裁王天普先生,44 岁,博士,教授级高级工程师,曾任中国石化集团齐鲁石油化工有限公司副经理,中国石油化工股份有限公司齐鲁分公司经理,中国石油化工股份有限公司副总裁、高级副总裁等职务。

截至2006年底,公司共有员工340886人,比上年底减少23642人。按员工学历分类,硕士及以上占1.3%,大学占16.1%,大专占21.3%,中专及高中以下占61.3%,大专以上学历员工占比较去年有不同程度的提高,人员素质不断提高;按员工专业结构分类,生产人员占50.9%,销售人员占17.7%,技术人员占13.1%,财务人员占2.6%,行政人员占8.0%,其他人员占7.7%,与上年底相比较,生产人员和技术人员占比有所上升,其他人员占比幅度下降较大;按员工业务部门结构分类,勘探及开采占33.1%,炼油占23.8%,营销及分销占18.0%,化工占22.6%,科研及其它占2.5%。

总体看,公司高层管理人员从事石油石化行业管理多年,行业经验丰富,领导层的整体素质很高;员工队伍结构合理,基本能满足当前公司发展需要。

3. 技术水平

公司拥有健全的科技开发、知识产权管理组织体系和雄厚的科技开发实力。公司科技开发部主管公司科技开发与推广应用、新产品开发、知识产权、技术许可、技术出口、对外技术交流与合作、三剂、质量、标准、计量管理等。公司共有19名中国科学院院士和工程院院

士。2006年,公司用于研究及开发的费用为29.02亿元;申请中国专利842项,获授权专利703项;申请国外专利96项,获授权专利61项。公司十分重视尊重他人的知识产权,对通过许可贸易从国外公司获得的专利技术和知识产权给予了很好的管理和保护,以使这些技术在公司发展中充分发挥作用。

公司紧紧围绕构筑主业发展技术平台,坚持科研、设计、生产、制造与工程建设相结合,发挥整体优势,着重加强关键技术开发,加快技术成果的转化与推广,不断推进新产品开发与新型替代能源的研究工作,大力促进国际科技合作。2006年,公司共取得重大科技成果278项,其中“海相深层碳酸盐岩天然气成藏机理、勘探技术与普光大气田的发现”获得2006年度国家科技进步一等奖,另有8个项目获得国家科技进步二等奖,2个项目获得国家技术发明二等奖;公司持续深化海相油气勘探理论与技术研究,勘探领域不断扩大;完成了欧IV标准油品质量升级的技术储备;以自主技术为主的千万吨/年炼油和百万吨/年乙烯项目正在加快建设,标志着公司自主技术水平和工程开发能力迈上了新的台阶。

总体来看,公司科技投入大,研发实力强,技术水平高。

四、公司管理

公司按照国家以及有关各证券交易所的相关法律法规要求,并根据《公司章程》,设立了股东大会、董事会和监事会,设立了对董事会负责的审计委员会、战略委员会和薪酬与考核委员会,建立了完善的公司治理结构和现代化的企业制度。

公司总部职能部门设有总裁办公室、法律事务部、发展计划部、生产经营管理部、财务部、科技开发部、人力资源部、安全环保部、外事部、物资装备部、信息系统管理部、审计部和监察部等,并设立勘探及开采事业部、炼

油事业部、化工事业部和营销及分销事业部四个事业部,对所属企业实行事业部管理体制(见附件6)。

自上市以来,公司更加重视法人治理结构的建设,建立了完善的决策程序。公司修订与完善的《内部控制手册》已于2005年开始在公司经营管理的各个领域全面贯彻实施。2006年公司协定和完善了董事会《战略委员会工作规则》及《薪酬与考核委员会工作规则》等公司治理文件。

公司已初步建立了高层管理人员长效激励约束机制,形成了公司内部合理的分配架构,对激励和稳定各类人才起到了积极作用。

公司认真履行企业的社会责任,节约资源、保护环境,大力推行生产经营与健康、安全、环境(HSE)的协调发展和实施可持续发展战略。近年来,公司组织了不同层次的HSE督查、检查与评估,重点检查评估HSE体系的贯彻执行情况,以不断改进和完善管理体系;重新编制完善了重大、特大事件应急预案,应对突发事件的能力不断提高;对隐患治理实行全过程跟踪管理,对重点装置、要害部位实行动态监测、专人管理。近年来,公司在长周期、满负荷生产的情况下继续保持装置安全平稳运行,健康、安全、环境(HSE)总体运行情况良好。

2006年,公司荣获英国《投资者关系》杂志“国有企业最佳投资者关系”大奖和“最佳企业管治”奖等等荣誉。由此可见,公司内部管理水平高,并具有良好的企业形象。

综合看,公司上市以来,一直致力于按照国际规范构建法人治理结构,大力推进管理体制和运行机制的改革,加强内部管理,管理水平高,管理风险低。

五、经营分析

公司是一家拥有上游、中游和下游业务的综合一体化的石油和石化公司,主要业务可以划分为勘探及开采、炼油、营销与分销、化工

四个业务板块。2006年公司实现主营业务收入10445.79亿元,利润总额732.52亿元。

近年来,面对国际原油价格大幅上涨、国内成品油价格从严控制、化工市场波动较大的形势,公司依靠整体优势,通过扩大油气资源、加强产销衔接、优化资源配置、提升管理水平,取得了较好的经营成果。

1. 勘探及开采

公司油气勘探和开发区域地跨我国26个省份,其中大多数油气区块位于中国东部、西部和南部地区。公司拥有探矿权357个和采矿权207个。油田勘探开发事业部主要负责公司油气勘探和开采的生产管理、储量资源和勘探开发资产的管理、油气销售等业务。其下属有胜利油田分公司、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、西北分公司、西南分公司、华北分公司和上海海洋油气分公司等多个油气生产企业。其中,胜利油田是公司最重要的生产油田,也是中国第二大在产油田,其原油产量约占公司原油总产量的70%。公司在油田勘探、开发和采油技术方面处于国内领先地位,主要技术包括三维地震勘探技术、优快钻井、复杂结构井钻井技术及三次采油技术等。

在勘探方面,公司2006年突出川东北和东部深层的天然气勘探,加强老区石油滚动勘探和新层系勘探,共完成二维地震15175千米,三维地震7582平方千米;完成探井495口,进尺1438千米。2007年上半年,公司在西部塔河油田艾丁地区以及中原油田东濮中生界潜山勘探获得新突破,在川东北普光气田主体及外围等地取得多个新发现,同时在胜利油田深层取得新进展。

在油气开发方面,公司加大滚动勘探及油藏评价力度,高效动用已探明储量;在高油价情况下,加大低品位储量动用,提高新区产能建设质量和效益,增加油气产量;注重老油田开发过程中新工艺、新技术的应用,不断提高

老区采收率。公司2006年钻开发井2649口，进尺5889千米，新建原油生产能力647万吨/年，新建天然气生产能力19亿立方米/年，原油产量首次突破4000万吨/年。2007年上半年，公司油气产量均创历史最高水平，生产原油2026万吨，同比增长2.12%；天然气39.52亿立方米，同比增长10.58%。

从公司2004年~2006年勘探和开采生产经营情况看（见表1），公司天然气产量增幅较大，原油产量略有增长，剩余天然气可采储量和剩余油气可采储量略有下降。总体看，公司勘探开发力度不断加大，在勘探及开采方面具有持续经营的能力。

表1 勘探及开采情况

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
原油产量 (万吨)	3861.3	3927	4017	2.00
天然气产量 (亿立方米)	58.62	62.84	72.64	11.32
剩余原油可采储量 (万吨)	46014.1	46394.4	46408.45	0.43
剩余天然气可采储量 (亿立方米)	858.96	835.94	809.03	-2.95
剩余油气可采储量 (万吨油当量)	53140.8	53323.9	53112.7	-0.03

资料来源：公司年报

注：储量为公司按美国证券交易委员会（SEC）标准进行估计的数量。

2. 炼油

公司是我国最大的石油炼制和石油产品生产企业，石油炼制能力居世界第四位。公司经营的炼油企业主要分布在东南沿海、长江中下游和华北等经济发达地区。主要产品有汽油、柴油、煤油、化工轻油、润滑油、燃料油等。

近年来，公司不断加强炼油装置的运行管理，组织高负荷生产；密切跟踪国际原油市场变化，坚持原油资源多元化，降低原油采购成本；充分发挥储运设施的作用，降低储运成本；加大炼油装置的技术改造力度，提高产品质量；优化产品结构，增加柴油和高附加值产品产量。2006年底，公司综合配套加工能力达1.695亿吨。公司下属炼油企业中，年加工能力500万吨以上的企业共17家，其中，1000万吨以上的企业8家。炼油生产技术在国内外处于领先水平，部分技术还达到了国际先进水平。

2004年~2006年，公司原油加工量年均增长4.91%。公司高硫油加工能力不断提高，加工量年均增长16.06%。汽柴煤油产量年均增长3.87%，化工轻油产量年均增长13.35%，炼油主要经济技术指标继续提升（见表2）。

表2 炼油生产情况

项 目 (万吨)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
原油加工量	13295	13994	14632	4.91
其中：高硫原油加工量	2737	3470	3687	16.06
加工负荷率 (%)	93.43	94.01	94.28	0.45
汽、柴、煤油产量	8083	8453	8721	3.87
其中：汽油	2358	2298	2300	-1.24
柴油	5089	5492	5786	6.63
煤油	636	663	635	-0.08
化工轻油产量	1770	2110	2274	13.35
轻油收率 (%)	74.02	74.16	74.75	--
综合商品率 (%)	93.09	93.24	93.47	--

资料来源：公司年报

3. 营销与分销

公司成品油销售网络主要由五大部分构成。一是公司全资子公司-中国石化销售有限公司及在主要市场内的下属4个大区分公司；二是主要市场内的直属19个省级石油分公司及所属的190个区域公司组成的销售网络；三是中国石化销售有限公司在东北、西北、川渝等地区的37个分公司；四是在香港特区的零售网络；五是公司在全国范围内与其他成品油经营单位合资组建以及采取特许加盟方式建立的销售网络。公司石油产品的销售主要市场包括华北、华东、中南、西南地区的19个省、自治区、直辖市和经济特区，在主要市场占据绝对优势。

公司拥有完善的成品油储运设施，包括油库、铁路专用线、油轮、铁路运油罐车、公路运油罐车和加油站等，是中国主要的石油产品分销商。截止2006年底，公司拥有油库454座，库容1262万立方米；铁路专用线263.39公里，鹤位5496个；成品油码头209座，总吨位73万吨；成品油铁路罐车869辆，总容量4.345万吨。

公司成品油营销业务由四大部分构成：一是通过销售企业的零售网络（加油站、石油商店、农村及水上网点）向社会上的千家万户供

应成品油，这是公司成品油经营的主体；二是向终端用户（非加油站）直销配送成品油；三是向大型重点用户直接销售成品油；四是通过销售企业的批发中心（油库），向社会经销商和独立零售商供应成品油。

近年来，公司努力拓展成品油终端市场，调整经营结构，优化资源配置，最大限度地满足市场需求。2004年~2006年，公司国内成品油总销量不断提高（见表3），年均增长率为8.66%。2006年公司实现国内成品油经销量1.12亿吨，同比增长6.81%，其中零售量7216万吨，同比增长13.60%。2007年上半年，公司实现国内成品油经销量5792万吨，同比增长6.63%。公司在成品油销售方面具有较大的经营优势。

由于自营加油站数量的增加，零售业务量大幅提高（年均增长16.41%），公司的市场控制能力不断增强；加油站的服务质量和效率不断提高，年均单站加油量年均增长13.43%。2006年，加油IC卡获得广泛推广，已实现“一卡在手，各地加油”。

表3 成品油营销及分销情况

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
公司国内成品油总销量(万吨)	9459	10456	11168	8.66
其中：零售量(万吨)	5325	6352	7216	16.41
直销量(万吨)	1965	2038	1895	-1.80
批发量(万吨)	2169	2066	2057	-2.62
年均单站加油量(吨/站)	2003	2321	2577	13.43
中国石化品牌加油站总数(座)	30063	29647	28801	-2.12
其中：自营加油站数(座)	26581	27367	28001	2.64
特许经营加油站数(座)	3482	2280	800	-52.07
零售量占国内总销量的比例(%)	56.3	60.7	64.6	--

资料来源：公司年报

4. 化工

公司是中国最大的石化产品生产商和分销商，石化生产厂遍布中国东部、中部及南部等经济、市场发达地区。公司的石化产品生产与炼油业务一体化，充分体现了公司的竞争优势。

公司石化产品主要有：中间石化产品（包括乙烯、丁醇、苯乙烯、对二甲苯、醋酸乙烯、

苯酚和丙酮）、合成树脂（包括聚乙烯、聚丙烯和聚苯乙烯）、合成纤维单体和聚合物（精对苯二甲酸、乙二醇、己内酰胺、对苯二甲酸二甲酯）、合成纤维（包括涤纶、腈纶）、合成橡胶（包括丁苯橡胶、顺丁橡胶）和化肥等。

公司建立了以直销为主、直销与分销结合的化工产品营销网络。公司2005年成立了化工销售分公司，改变了化工产品长期分散销售和内部竞争的格局，增强了整体竞争力，提高了市场应变能力，为实现统一营销策略、统一市场开拓、统一物流优化、统一资源配置、统一销售业务、统一品牌战略奠定了基础。化工销售分公司下设三个区域销售分公司，分别是北京、上海和广州分公司。目前区域分公司已经设立了7个营业网点和21个中转库，并将继续筹划在客户集中地和消费集中地建立更多服务网点，便于更加贴近市场和客户。

近年来，公司充分发挥化工产品集中销售优势，统一市场运作，密切产销衔接，优化量价配合，化工产品产量稳步提高。从公司2004年~2006年主要化工产品产量情况看（见表4），乙烯、合成树脂、合成橡胶、合成纤维单体和聚合物的产量不断提高，年均增长率分别为22.99%、17.71%、9.12%和9.67%。2006年，公司销售化工产品2956万吨，其中集中销售化工产品1958万吨，同比增长8.5%，主要化工产品产量达到历史最高水平。2007年1~6月，公司共生产乙烯327.3万吨，同比增长7.98%；合成树脂476.7万吨，同比增长13.93%；合成纤维单体和聚合物393.8万吨，同比增长10.09%。

乙烯是首要的烯烃产品，公司拥有上海石化、燕山石化、齐鲁石化、扬子石化等大型乙烯生产企业，公司的乙烯生产在国内占主导地位。2005年，上海赛科和扬巴两大合资乙烯项目如期投入商业运行，生产规模显著提高。2006年上半年，镇海炼化100万吨/年乙烯及配套工程项目获得国务院批准，总投资约为219亿元。另外，天津100万吨/年乙烯及配套项目正式开工建设，总投资约为208亿元。2007年2月，中国

石化、福建省、埃克森美孚及沙特阿美签署了福建炼油乙烯合资项目合资合同。该项目包括将位于福建泉州的现有炼油厂的炼油能力从400万吨/年扩大至1200万吨/年，同时新建80万吨/年乙烯及下游配套工程，预计2009年初建成投产。

表4 主要化工产品产量情况

产品(万吨)	2004年	2005年	2006年	变动率(%)
乙烯	407.4	531.9	616.3	22.99
合成树脂	622.1	760.5	861.9	17.71
合成橡胶	56.1	62.6	66.8	9.12
合成纤维单体及聚合物	602.1	672.5	724.2	9.67
合成纤维	165.4	157.0	150.2	-4.71
尿素	263.0	178.0	160.9	-21.78

资料来源：公司年报

综合以上，近年来，公司勘探及开采板块实现了增储上产，上游资源序列趋于合理，实现油气储采平衡有余；炼油板块积极组织满负荷生产，努力满足市场需求，炼油主要技术经济指标继续提升；营销及分销板块充分利用现代物流体系，优化资源配置，降低储运成本，并通过改善营销结构，零售量和直销量进一步提高；化工板块实现了装置安稳长满优运行，生产规模显著提高；主要化工产品通过化工销售分公司集中销售，增强了公司的整体竞争力。

通过对公司经营业务的分析，我们认为，公司具有以下经营优势：

(1) 国家产业政策的支持

石油石化行业是我国国民经济的战略性支柱产业，其发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。2005年和2006年，公司分别得到财政部进口原油价差补贴94.15亿元和50亿元。

(2) 处于国内石油石化市场的主导地位

公司是中国及亚洲最大的石油和石化公司；是中国及亚洲大型汽油、柴油、航空煤油及其他主要石油产品的生产商和分销商之一，是中国最大的石化产品生产商，是中国第二大石油和天然气生产商。公司在中国石油石化行业占有重要地位。

(3) 具有上、中、下游一体化的营运能力
勘探开采、炼油和化工三项业务均具周期性及较大的波动性。公司具有的上、中、下游一体化营运能力，将有助于减少来自价格、供应和需求的周期性波动对公司经营业绩的影响，与国内大部分竞争对手相比较，公司的营运效率更高。

(4) 已建立完善的成品油销售网络

公司在成品销售方面具有较大的经营优势。由于自营加油站数量的增加，加油站效率不断提高，公司成品油零售业务量大幅提高，增强了公司的市场控制能力。通过建立的低成本高效率的成品油销售网络，有利于从竞争对手中获取更大的市场份额。

(5) 公司具有享誉已久的品牌和声誉

无论在批发市场还是零售市场，“中国石化”及其相关品牌在中国具较高知名度，凭着优质可靠的产品和值得信赖的客户服务，公司在零售及批发市场上均为首屈一指的优质石油和石化产品供应商。并且，公司是跨国石油公司在中国进行项目投资时乐意选择的合作伙伴。

(6) 竞争力进一步增强

公司核心业务规模不断扩大，各业务板块均衡发展，整体生产经营状况良好，公司的竞争力进一步增强。

除上述经营优势外，公司以下经营特点值得关注：

(1) 上游资源相对不足

公司目前约70%加工原油依靠外购，并大部分需要进口，对国外原油资源依赖程度较高。原油资源的不足可能会对公司的经营业绩和财务状况产生一定影响。

(2) 原油与成品油的价格机制不一致

目前国内原油价格与国际市场基本接轨，而国内成品油价格与国际相比存在一定差距，公司炼油生产的利润空间受到影响。另外，国际原油价格上涨使中下游加工成本上升，公司存在一定经营压力。

（3）环保与安全

石化生产是一个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，如发生一些突发事件有可能对公司的生产经营带来影响。

（4）社会负担

由于历史原因公司社会负担较重，通过多年重组改制已取得了良好的成效，但仍有一定改革和重组压力。

总体看，公司在国内石油石化市场占有主导地位，具有很强的竞争实力和突出的市场地位。公司近年来保持较快发展态势，经营状况良好，各业务板块均衡发展，抗风险能力较强，总体经营风险较小，发展前景稳定。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2004年~2006年度和2007年上半年度财务报表已经毕马威华振会计师事务所审计，并出具了无保留审计意见。公司财务报表一直按照《企业会计制度》和有关规定编制。公司2004年~2006年度财务报表合并范围变化不大，财务数据可比性强。2007年公司开始执行企业会计准则（2006），会计政策发生变更，根据《企业会计准则实施问题专家工作组意见》和《企业会计准则第38号-首次执行企业会计准则》的有关规定，公司对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。

本报告财务分析以公司2004年~2006年合并报表为主，2007年6月底财务数据作为补充。

截至2006年底，公司（合并）资产总额5945.50亿元，所有者权益合计2548.75亿元，少数股东权益219.85亿元。2006年公司实现主营业务收入10445.79亿元，利润总额732.52亿元。

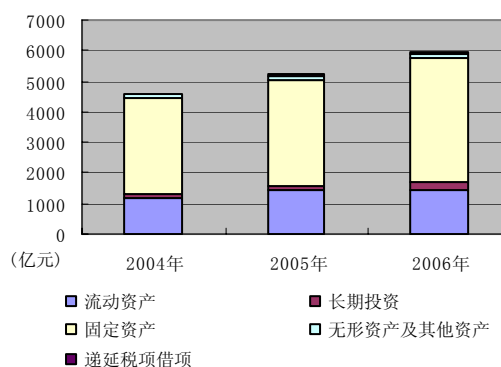
截至2007年6月底，公司（合并）资产总额6505.47亿元，股东权益合计3070.23亿元（其中少数股东权益235.72亿元）。2007年1~6月，

公司实现营业收入5668.30亿元，利润总额524.64亿元。

2. 资产质量

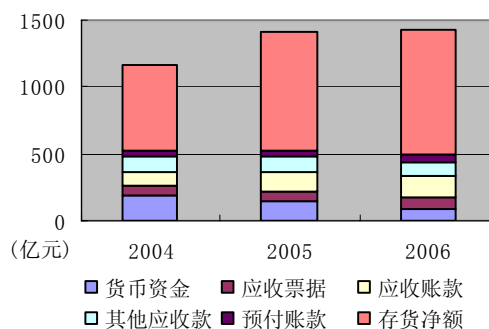
2004年~2006年，公司资产总额年平均增长率为13.68%。资产构成情况见图5，资产构成变化不大，以固定资产为主。截至2006年底，公司资产总额5945.50亿元，其中流动资产合计占23.90%，固定资产合计占68.40%，长期投资、无形资产及其他资产、递延税项借款所占比重很小。与2005年底相比，流动资产比例下降，固定资产比例略有提高。

图5 公司资产构成情况



2004年~2006年，公司流动资产年均增长10.18%，流动资产构成以存货为主（见图6）。截至2006年底，公司流动资产为1421.00亿元，其中存货净额占65.48%，应收账款占10.97%，其他应收款占7.46%，应收票据占6.16%，货币资金占6.14%，预付账款占3.79%。

图6 近三年公司流动资产构成情况



截至2006年底，公司货币资金87.23亿元；

应收票据 87.57 亿元，主要为销售产品所收到的银行承兑汇票。

2004 年~2006 年，公司应收账款余额年均增长 18.72%，低于主营业务收入年均增长率（32.99%），应收账款的回收较为及时。截至 2006 年底，应收账款余额 189.24 亿元，主要欠款单位为黑龙江联合石化、北方石油国际有限公司、东方蚬壳国际公司、巴西国营石油公司和英国石油公司，欠款合计占公司应收账款余额的 17.8%。从账龄上看，1 年以内的占 81.5%，1~3 年的占 2.9%，3 年以上的占 15.6%，公司根据不同的账龄提取坏账准备，2006 年底提取坏账准备余额 33.34 亿元，坏账提取比较充分。

截至 2006 年底，其他应收款余额 140.67 亿元，主要欠款单位为中国石油化工集团公司、泉港区土地储备开发整理中心、青岛华诚石化置业发展有限公司、宁波太一房地产有限公司和中国石化集团宁波工程有限公司，欠款合计占公司其他应收账款余额的 13.4%。从账龄上看，其中账龄在 1 年以内的占 51.5%，1~3 年的占 15.3%，3 年以上的占 33.2%，公司根据不同的账龄提取坏账准备，2006 年底坏账准备余额 34.70 亿元。预付账款账龄均在一年以内。

2004 年~2006 年，公司存货余额年均增长 20.36%，低于主营业务收入年均增长率（32.99%）。截至 2006 年底，存货余额为 939.07 亿元，其中原材料占 57.76%，在产品占 10.47%，产成品占 27.43%，零配件及低值易耗品占 4.34%，2006 年底公司提取存货跌价准备 8.66 亿元。

截至 2006 年底，公司长期投资 274.83 亿元，全部为长期股权投资。

公司固定资产主要为油田资产、厂房及机器设备等。由于公司的行业特点，公司固定资产所占比重较高。2004 年~2006 年，公司固定资产合计以较快的速度增长，年平均增长率为 13.35%，2006 年底达到 4066.83 亿元，其中在建工程占固定资产合计的比例为 12.97%。

公司无形资产及其他资产合计占资产总

额比例很小。截至 2006 年底，公司无形资产及其他资产合计 115.74 亿元，占资产总额的 1.95%。

截至 2007 年 6 月底，公司资产总额 6505.47 亿元，比 2005 年底增长 9.42%；其中流动资产合计占资产总额的 27.01%，长期投资合计占 4.82%，固定资产合计占 64.06%，无形资产及其他资产合计占 1.74%。与 2006 年底相比，流动资产比例略有提高，固定资产比例下降。

总体看，公司资产以固定资产为主，资产构成稳定；存货和应收账款占流动资产比重较大，公司对存货和应收款项提取了较充分的跌价和坏账准备。总体看，公司整体资产质量较好，资产流动性一般。

3. 所有者权益及负债

从所有者权益看，2004 年~2006 年，公司所有者权益年均增长 16.95%，主要是由于实现利润的增长，增加了盈利公积和未分配利润。2006 年底所有者权益合计 2548.75 亿元，其中股本、资本公积、盈余公积、未确认的投资损失和未分配利润分别占 34.02%、14.76%、15.34%、-0.49%和 36.37%，其构成正常，但未分配利润所占比重加大，所有者权益的稳定性有所减弱。截至 2007 年 6 月底，公司股东权益合计 3070.23 亿元，比 2005 年底增长 20.46%，增幅较大的原因主要是由于公司自 2007 年开始执行新会计准则，少数股东权益部分被纳入股东权益合计所致。

2006 年底公司少数股东权益为 219.85 亿元，占资产规模的 3.70%。截至 2007 年 6 月底，公司少数股东权益为 235.72 亿元，比 2006 年底增加 7.22%。

负债方面，2004 年~2006 年，公司负债合计年平均增长 14.45%，截至 2006 年底负债合计 3176.90 亿元，比上年减少 15.29%。负债总额中，流动负债占 65.42%，长期负债占 34.58%，负债结构基本正常。

2004 年~2006 年，公司流动负债年均增长

率为 20.17%。截至 2006 年底，公司流动负债 2078.30 亿元，其中所占比重较大的主要是应付账款（占 25.08%）、短期借款（占 20.40%）、其他应付款（17.35%）、应付票据（占 10.43%）和一年内到期的长期负债（占 7.87%）。

截至 2006 年底，公司短期借款 305.15 亿元，较上年增加 89.25%。其中，短期银行借款 256.66 亿元，较上年增加 102.74 亿元。

截至 2006 年底，公司应付票据 216.85 亿元，较上年减少 6.70%，主要是公司购买材料和商品而开出的银行承兑汇票；应付账款 521.25 亿元，较上年减少 1.59%；其他应付款 360.65 亿元，较上年增长 49.27%，主要是工程款。

2006 年底，公司长期负债 1098.60 亿元，其中长期借款 1055.65 亿元，应付债券 35 亿元。总体看，公司目前的负债结构基本正常。

2004 年～2006 年，公司债务总额年均增长 5.775%。截至 2006 年底，公司债务总额 1895.10 亿元，其中短期债务占 42.45%，长期债务占 57.55%，公司债务期限结构合理。

2004 年～2006 年，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率呈下降趋势，资产负债率略有上升。2006 年底三项指标分别为 28.26%、40.64%和 53.4%，负债水平正常。

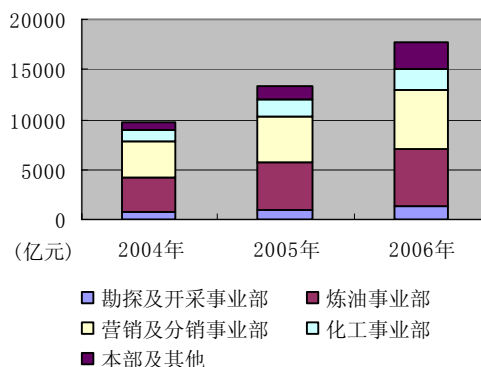
截至 2007 年 6 月底，公司负债合计 3435.24 亿元，比 2006 年底增长 8.13%，其中流动负债和长期负债分别占 65.83%和 33.50%，变化不大。资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 52.81%、24.60%和 35.52%，与 2006 年底相比，公司债务负担有所下降。

4. 盈利能力

2004 年～2006 年，公司主营业务收入以年均 32.99%的速度快速增长，2006 年度达到 10445.79 亿元。公司主营业务收入主要来自炼油事业部、营销及分销事业部、化工事业部、勘探及开采事业部、本部及其他。各事业部经

营收入及增长情况见图 7，其中炼油事业部、营销及分销事业部实现的经营收入所占比重较大。2004 年～2006 年，各事业部的经营收入涨幅均在 20%以上。

图 7 近三年公司各事业部主营业务收入情况



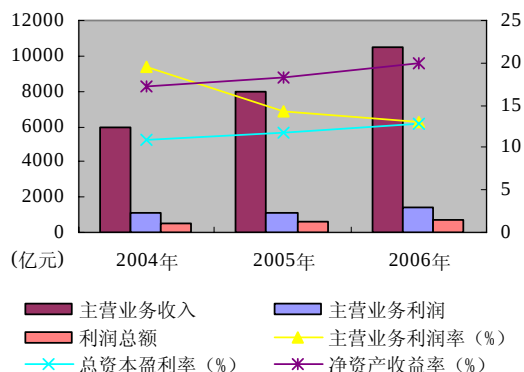
注：各事业部经营收入中包含事业部间销售

从经营收益看，2006 年勘探及开采事业部、营销及分销事业部和化工事业部分别实现经营收益 631.82 亿元，302.34 亿元和 172.34 亿元，分别比上年增长 30.7%、192.1%和 20.6%；炼油事业部、本部及其他分别出现亏损 252.98 亿元和 15.32 亿元。公司 2006 年的经营状况受国际原油价格上涨的影响明显。

2007 年 1～6 月，勘探及开采事业部实现经营收益 227.50 亿元，同比减少 10.7%；营销及分销事业部实现经营收益 167.95 亿元，同比增长 56.1%；化工事业部实现经营收益 85.42 亿元，同比增长 38.3%；炼油事业部实现经营收益 54.92 亿元，与上年相比，实现扭亏为盈，主要由于炼油产品价格上涨，原油加工成本降低所致。

从盈利指标看（见图 8），2004 年～2006 年，公司主营业务利润率有所下降；总资产收益率和净资产收益率均呈上升趋势。2006 年底三项指标分别为 13.04%、12.74%和 19.88%，公司盈利能力较强。

图 8 近三年公司盈利情况



2007 年 1~6 月，公司营业收入 5668.30 亿元，同比增长 17.60%；利润总额 524.64 亿元，同比增长 70.28%。

综合来看，公司具有上、中、下游综合一体化的营运能力，经营风险相对较小，抗市场风险能力强。公司盈利能力受原油价格波动的影响较大，但总体上看公司盈利水平很高。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2004 年~2006 年，公司的流动比率和速动比率较低，2006 年底两项指标分别为 68.37%和 23.61%；2006 年底筹资活动前现金流量净额利息倍数为 0.29 倍；筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.01 倍。综合看，虽然公司流动比率和速动比率较低，但考虑到现金流量规模大、公司行业中的主导地位，以及银行信用的支持，因此，公司能够应对短期偿债压力。

从长期偿债能力看，公司 EBITDA 利息保护倍数一直保持较高水平，2006 年为 14.33 倍，利息支付能力强；2004 年~2006 年，公司的债务保护倍数也呈增长趋势，2005 年为 0.44 倍，表明公司对全部债务的保护能力很强。

截至 2006 年底，公司长期借款余额为 1055.65 亿元，从偿还期限看，1~2 年偿还的占 25.13%，2~5 年偿还的占 34.30%，5 年以上的占 40.57%。此外，公司于 2004 年发行了

35 亿元 10 年期公司债券。综合看，公司长期债务的偿还期比较分散，各年度分布基本合理，不存在高度集中的偿债高峰年份，有利于公司合理安排到期债务的偿还资金。

公司与国内银行建立了稳固的合作关系，截至 2007 年 8 月底，公司共获银行授信额度 1635 亿元。

七、综合评价

中国石油化工股份有限公司主营业务所属的石油石化行业是国民经济的重要基础产业和支柱产业之一，其发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。

公司是上、中、下游综合一体化的能源化工公司，是中国及亚洲大型石油和石化公司之一，在国内石油和石化市场占有重要地位，具有很强的竞争实力和突出的市场地位。

公司自上市以来，法人治理结构完善，内部管理水平高，管理风险较低。公司近年来核心业务规模不断扩大，上游资源序列趋于合理，实现油气储采平衡有余，公司竞争力进一步增强，整体生产经营状况良好。公司主营业务收入和利润总额大幅增长，盈利水平高，经营活动获得现金的能力强，债务水平合理，整体具有很强的偿债能力。总体看，公司发展前景稳定，整体信用风险小。

附件 1-1 2004 年~2006 年公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	182.80	147.47	87.23	-30.92
短期投资				
应收票据	78.12	71.43	87.57	5.88
应收股利				
应收利息				
应收账款	97.56	145.32	155.90	26.41
其他应收款	124.62	114.87	105.97	-7.79
应收账款净额	222.18	260.19	261.87	8.57
预付账款	48.28	50.51	53.92	5.68
应收补贴款				
存货	639.18	889.36	930.41	20.65
存货净额	639.18	889.36	930.41	20.65
待摊费用				
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	1,170.56	1,418.96	1,421.00	10.18
长期投资				
长期股权投资	134.09	141.46	274.83	43.16
长期债权投资				
长期投资合计	134.09	141.46	274.83	43.16
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	134.09	141.46	274.83	43.16
合并价差				
固定资产				
固定资产原值	5,194.62	5,724.65	6,506.89	11.92
减：累计折旧	2,435.10	2,656.11	2,911.51	9.35
固定资产净值	2,759.52	3,068.54	3,595.38	14.14
固定资产净值减值准备	58.16	62.34	60.25	1.78
固定资产净额	2,701.36	3,006.20	3,535.13	14.40
工程物资	4.30	5.55	4.13	-2.00
在建工程	459.76	480.73	527.57	7.12
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	3,165.42	3,492.48	4,066.83	13.35
无形资产及其他资产				
无形资产	53.45	59.24	66.76	11.76
开办费				
长期待摊费用	35.63	36.57	48.98	17.25
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	89.08	95.81	115.74	13.99
递延税项				
递延税项借项	41.66	57.01	67.10	26.91
资产总计	4,600.81	5,205.72	5,945.50	13.68

附件 1-2 2004 年~2006 年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币亿元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	267.23	161.24	305.15	6.86
应付票据	307.97	232.43	216.85	-16.09
应付账款	237.92	529.67	521.25	48.02
预收账款	86.05	140.86	196.89	51.26
应付工资	32.23	34.36	31.94	-0.45
应付福利费	11.01	10.52	9.69	-6.19
应付股利				
应交税金	67.41	52.62	113.48	29.75
其他应交款	15.19	18.30	37.31	56.72
其他应付款	264.59	241.61	360.65	16.75
预提费用	6.52	5.12	2.64	-36.37
一年内到期的长期负债	142.98	151.98	163.60	6.97
短期应付债券		99.21	118.85	
流动负债合计	1,439.10	1,677.92	2,078.30	20.17
长期负债				
长期借款	940.87	1034.92	1,055.65	5.92
应付债券	35.00	35.00	35.00	0.00
长期应付款				
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债	8.20	7.82	7.95	-1.54
长期负债合计	984.07	1077.74	1,098.60	5.66
递延税项				
递延税项贷款	1.98			
负债合计	2,425.15	2,755.66	3,176.90	14.45
少数股东权益	312.16	293.83	219.85	-16.08
所有者权益				
股本	867.02	867.02	867.02	0.00
资本公积	371.21	371.21	376.07	0.65
盈余公积	261.16	340.28	390.94	22.35
其中：公益金	95.58	135.14		-100.00
未确认的投资损失	-7.13	-5.94	-12.21	30.86
未分配利润	371.24	583.66	926.93	58.01
外币报表折算差额				
所有者权益合计	1,863.50	2,156.23	2,548.75	16.95
负债及所有者权益合计	4,600.81	5,205.72	5,945.50	13.68

附件 2 2004 年～2006 年公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币亿元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	5,906.32	7,991.15	10,445.79	32.99
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	5,906.32	7,991.15	10,445.79	32.99
减：主营业务成本	4,592.07	6,682.49	8,800.29	38.43
主营业务税金及附加	162.03	171.52	282.86	32.13
二、主营业务利润	1,152.22	1,137.14	1,362.64	8.75
加：其他业务利润	11.02	8.39	9.69	-6.23
减：存货跌价损失				
营业费用	194.77	226.90	247.34	12.69
管理费用	231.67	233.30	264.91	6.93
财务费用	43.31	52.66	67.29	24.65
勘探费用(包括干井成本)	63.96	64.11	79.83	11.72
三、营业利润	629.53	568.56	712.96	6.42
加：投资收益	10.88	8.13	0.43	-80.12
补贴收入		94.15	50.00	
营业外收入	6.65	3.67	3.72	-25.21
减：营业外支出	111.71	59.69	34.59	-44.35
其他支出				
加：以前年度调整				
四、利润总额	535.35	614.82	732.52	16.97
减：所得税	160.60	189.03	225.19	18.41
减：少数股东损益	56.70	29.02	6.96	-64.96
加：未确认的投资损失/(转回)	4.70	-1.19	6.27	15.50
五、净利润	322.75	395.58	506.64	25.29
加：年初未分配利润	199.75	371.24	583.66	70.94
盈余公积转入数				
减：合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	522.50	766.82	1,090.30	44.45
减：提取法定盈余公积	32.28	39.56	50.66	25.28
提取法定公益金	32.28	39.56		-100.00
提取任意盈余公积金				
七、可供股东分配的利润	457.94	687.70	1039.64	35.41
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
分配普通股末期股利	52.02	69.34	78.03	22.47
分配普通股中期股利	34.68	34.68	34.68	0.00
其他				
八、未分配利润	371.24	583.66	926.93	39.93

附件 3-1 2004 年~2006 年公司合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	7,126.82	9,655.05	12,522.17	32.55
收到的租金	3.68	3.87	3.84	2.15
收到的税费返还		94.15	50.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	36.40	35.72	37.56	1.58
现金流入小计	7,166.90	9,788.79	12,613.57	32.66
购买商品、接受劳务支付的现金	5,494.08	7,904.29	10396.25	37.56
经营租赁所支付的现金	68.71	56.29	60.87	-5.88
支付给职工以及为职工支付的现金	163.04	187.10	203.23	11.65
支付的各项税费	588.64	662.14	778.45	15.00
支付的其他与经营活动有关的现金	151.04	129.34	148.90	-0.71
现金流出小计	6,465.51	8,939.16	11,587.70	33.87
经营活动产生的现金流量净额	701.39	849.63	1,025.87	20.94
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1.86	4.17	5.1	65.59
取得投资收益所收到的现金	3.22	6.68	6.17	38.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	3.15	5.10	3.49	5.26
收到于金融机构的已到期定期存款	22.17	14.62	12.83	-23.93
收到的其他与投资活动有关的现金	3.59	3.86	5.57	24.56
现金流入小计	33.99	34.43	33.16	-1.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	727.28	675.05	770.83	2.95
投资所支付的现金	12.25	79.29	255.40	356.61
存放于金融机构的定期存款	19.32	5.65	9.16	-31.14
支付的其他与投资活动有关的现金	36.52	31.28		
现金流出小计	795.37	791.27	1,035.39	14.10
投资活动产生的现金流量净额	-761.38	-756.84	-1,002.23	14.73
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	10.08	1.29	12.55	11.58
发行债券所收到的现金	34.72	98.75	226.89	155.63
借款所收到的现金	3,918.32	5,505.57	7,637.71	39.61
收到的其他与筹资活动有关的现金	30.14	39.54	0.87	-83.01
现金流入小计	3,993.26	5,645.15	7,878.02	40.46
偿还债务所支付的现金	3,778.55	5,574.32	7,749.79	43.21
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	135.38	173.65	200.97	21.84
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	7.75	16.11	7.22	-3.48
现金流出小计	3,921.68	5,764.08	7,957.98	42.45
筹资活动产生的现金流量净额	71.58	-118.93	-79.96	
四、汇率变动对现金的影响	0.01	-0.22	-0.25	400.00
五、现金及现金等价物净增加额	11.60	-26.36	-56.57	

附件 3-2 2004 年~2006 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币亿元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
一年内到期的可转换债券				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	322.75	395.58	506.64	25.29
加: 少数股东损益	56.70	29.02	6.96	-64.96
计提的坏帐准备或转销的坏帐	20.50	-1.44	2.53	-64.87
计提的存货准备	4.33	0.82	1.02	-51.46
固定资产折旧	307.66	308.45	336.27	4.55
无形资产摊销	4.76	9.86	6.33	15.32
固定资产减值准备	46.28	18.51	6.00	-63.99
长期投资减值准备	0.88	0.77	0.48	-26.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	39.89	22.02	16.46	-35.76
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失				
财务费用	43.31	52.66	67.29	24.65
干井成本	29.76	29.92	39.6	15.35
投资损失(减:收益)	-8.43	-8.90	-0.91	-67.14
递延税款贷项(减:借项)	-24.39	-17.33	-9.39	-37.95
存货的减少(减:增加)	-169.27	-250.78	-32.03	-56.50
经营性应收项目的减少(减:增加)	-42.45	-22.56	-11.96	-46.92
经营性应付项目的增加(减:减少)	69.11	283.03	90.58	14.48
经营活动产生的现金流量净额	701.39	849.63	1,025.87	20.94
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	163.81	137.45	80.88	-29.73
减: 货币资金的期初余额	152.21	163.81	137.45	-4.97
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	11.60	-26.36	-56.57	

附件 4-1 2007 年上半年公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资 产	2007 年 6 月
流动资产：	
货币资金	129.89
应收票据	90.67
应收账款	267.11
其他应收款	113.00
预付款项	106.81
存货	1,041.98
其他流动资产	7.69
流动资产合计	1,757.15
非流动资产：	
长期股权投资	244.08
固定资产	3,367.50
在建工程	717.55
无形资产	121.82
商誉	154.07
长期待摊费用	42.26
递延所得税资产	81.07
其他非流动资产	19.97
非流动资产合计	4,748.32
资产总计	6,505.47

附件 4-2 2007 年上半年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币亿元）

负债及股东权益	2007 年 6 月
流动负债：	
短期借款	314.40
应付票据	203.72
应付账款	699.47
预收款项	172.96
应付职工薪酬	62.67
应交税费	166.20
其他应付款	417.97
短期应付债券	20.00
一年内到期的非流动负债	204.14
流动负债合计	2,261.53
非流动负债：	
长期借款	872.15
应付债券	206.67
预计负债	56.48
递延所得税负债	22.85
其他非流动负债	15.56
非流动负债合计	1,173.71
负债合计	3,435.24
股东权益：	
实收资本	867.02
资本公积	372.16
盈余公积	617.77
未分配利润	977.56
外币报表折算差额	
归属于母公司所有者权益合计	2,834.51
少数股东权益	235.72
股东权益合计	3,070.23
负债及股东权益总计	6,505.47

附件 5 2007 年上半年公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币亿元)

项 目	2007 年 1~6 月
一、营业收入	5,668.30
减：营业成本	4,651.05
营业税金及附加	141.44
销售费用	95.00
管理费用	170.09
财务费用	26.96
勘探费用（包括干井成本）	57.17
资产减值损失	15.35
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	8.97
投资收益（损失以“-”号填列）	28.17
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	530.44
加：营业外收入	1.69
减：营业外支出	7.49
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	524.64
减：所得税费用	161.07
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	363.57

附件 6 2007 年上半年公司合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2007 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:	
销售商品、提供劳务收到的现金	6,486.53
收到的税费返还	1.45
收到其他与经营活动有关的现金	16.75
经营活动现金流入小计	6,504.73
购买商品、接受劳务支付的现金	5,176.82
经营租赁所支付的现金	30.00
支付给职工以及为职工支付的现金	94.53
支付的各项税费	515.50
支付其他与经营活动有关的现金	47.91
经营活动现金流出小计	5,864.76
经营活动产生的现金流量净额	639.97
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资收到的现金	7.52
收到的股利	16.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.56
收到于金融机构的已到期定期存款	5.10
收到其他与投资活动有关的现金	3.66
投资活动现金流入小计	34.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	405.99
投资支付的现金	10.37
存放于金融机构的已到期定期存款	31.78
收购子公司所支付的现金净额	71.16
投资活动现金流出小计	519.30
投资活动产生的现金流量净额	-485.22
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收少数股东投资所收到的现金	1.94
发行可转换债券所收到的现金	113.68
发行债券所收到的现金	50.00
借款所收到的现金	3,126.12
筹资活动现金流入小计	3,291.74
偿还债券所支付的现金	100.00
偿还借款所支付的现金	3,182.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	131.92
子公司支付少数股东的股利	2.19
筹资活动现金流出小计	3,416.35
筹资活动产生的现金流量净额	-124.61
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	-0.07
六、期末现金及现金等价物余额	30.07

附件 7 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	36.01	40.73	45.39	42.12
存货周转次数(次)	8.44	8.74	9.67	9.15
总资产周转次数(次)	1.39	1.63	1.87	1.70
盈利能力				
主营业务利润率(%)	19.51	14.23	13.04	14.69
总资本收益率(%)	10.99	11.77	12.74	12.10
净资产收益率(%)	17.32	18.35	19.88	18.91
现金收入比率(%)	120.66	120.82	119.88	120.32
现金利润比率(%)	1.31	1.38	1.40	1.38
财务构成				
资产负债率(%)	52.71	52.94	53.43	53.14
全部债务资本化比率(%)	43.78	41.17	40.64	41.42
长期债务资本化比率(%)	30.96	30.40	28.26	29.44
偿债能力				
流动比率(%)	81.34	84.57	68.37	75.82
速动比率(%)	36.92	31.56	23.61	28.66
经营现金流动负债比率(%)	0.49	0.51	0.49	0.50
EBITDA 利息倍数(倍)	19.50	15.21	14.33	15.63
债务保护倍数(倍)	0.37	0.42	0.45	0.42
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	0.05	0.01	0.02

附件 8 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1
主营业务收入年平均增长率	×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (所有者权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益+少数股东权益)
担保比率	担保余额/ (所有者权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

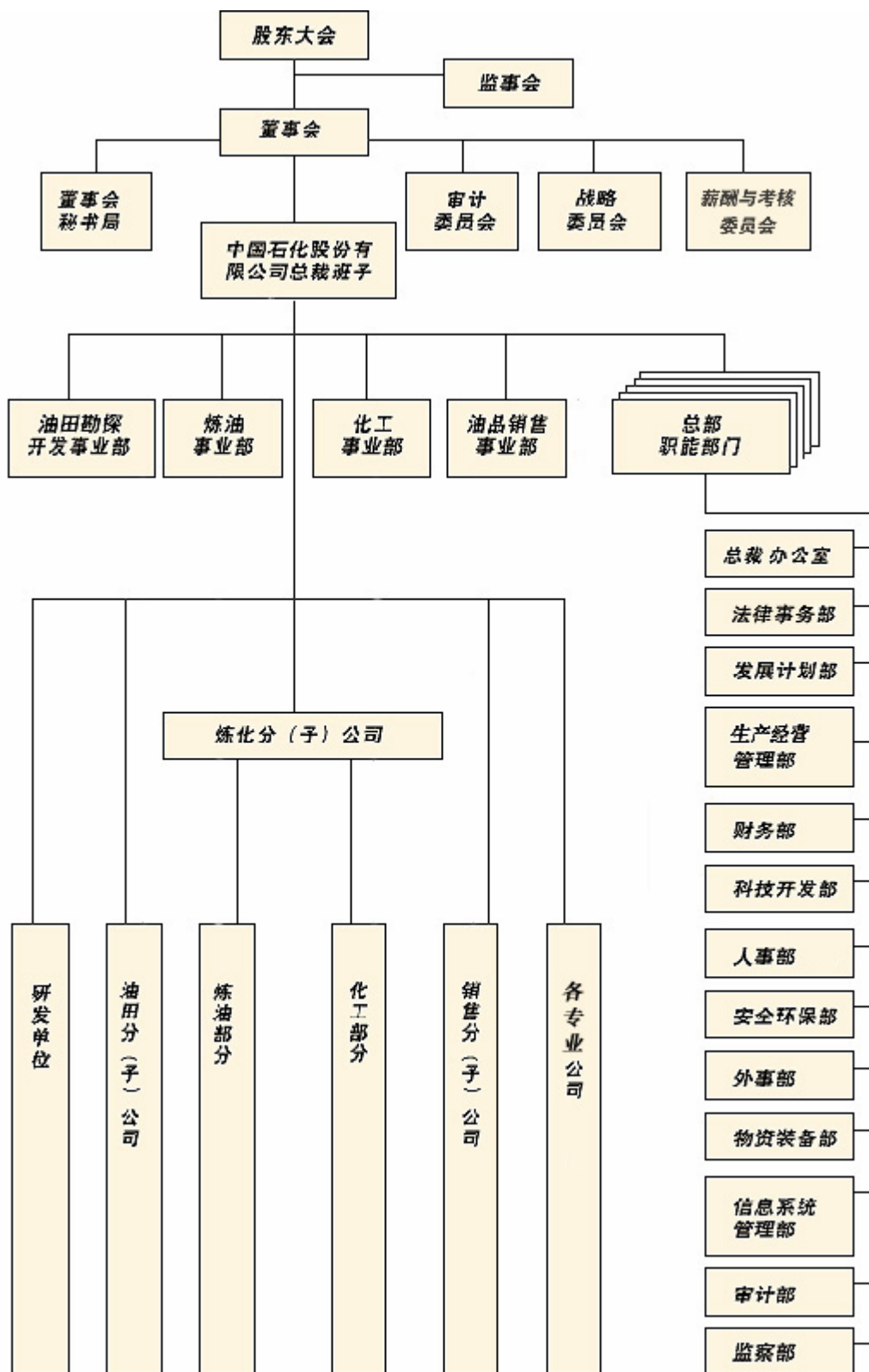
注: 长期债务=长期借款+应付债券; 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销; 全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

附件9 公司组织结构图



附件10 企业主体长期信用等级的定义

企业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。

关于中国石油化工股份有限公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

中国石油化工股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国石油化工股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国石油化工股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国石油化工股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如中国石油化工股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国石油化工股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中国石油化工股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国石油化工股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年九月十二日

