

联合资信评估有限公司

关于中国石油化工集团公司

发行短期融资券

之

承诺书

发行人信用评级机构特此做出以下承诺：

本次短期融资券发行之信用评级机构联合资信评估有限公司保证其出具的信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏；发行人在短期融资券募集文件中引用的信用评级报告的内容已经其审阅，确认不致因所引用的内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏引致法律风险，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。



企业法人营业执照

(副 本)

注册号 1100001145344 (1—1)

名称 联合资信评估有限公司

住所 北京市朝阳区安慧里四区15号楼五矿大厦1001室

法定代表人 王少波

注册资本 3000万元

企业类型 有限责任公司

经营范围

企业资信评估；企业信用征集、评定；资信评估咨询；信息咨询（中介服务）；市场调查；人员培训。***

说明

- 1.《企业法人营业执照》是企业取得企业法人资格和合法经营的凭证。
- 2.《企业法人营业执照》分正本和副本，正本和副本具有同等法律效力。营业执照正本应放在企业法人住所醒目位置。企业法人可根据业务需要，向登记机关申请领取若干副本。
- 3.营业执照不得伪造、涂改、出租、出借、转让。除登记机关外，其他任何单位和个人均不得扣留、收缴和吊销。
- 4.企业法人应在核准登记的经营范围內从事经营活动。
- 5.企业法人登记注册事项发生变化时，应向原登记机关申请变更登记。
- 6.每年一月一日起至四月三十日，登记机关对企业法人进行年度检验。
- 7.企业注销登记时，应交回营业执照正、副本。营业执照被登记机关吊销后即自行失效。

企业法人年检情况

			
---	---	--	--

登记机关

2005年



01 日

营业期限 自 2000年07月17日至 2020年07月16日

成立日期 2000年07月17日

信用等级公告

联合[2006] 220 号

联合资信评估有限公司通过对中国石油化工集团公司 2006 年度的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国石油化工集团公司

短期信用等级为 A-1

长期信用等级为 AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月二十九日



地址: 北京市朝阳区安慧里四区 15 楼五矿大厦 16 层 (100101)

电话: 010-64912118

传真: 010-64912663

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

中国石油化工集团公司

2006 年信用评级分析报告

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

评级时间: 2006 年 6 月 29 日

上次评级时间: 2005 年 11 月 11 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(亿元)	5592.37	6202.51	7298.53
所有者权益(亿元)	1641.30	1910.50	2491.76
主营业务收入(亿元)	4666.73	6342.87	8230.12
利润总额(亿元)	289.69	432.30	557.36
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	775.53	889.03	1051.81
EBITDA(亿元)	748.27	969.19	1101.00
筹资活动前现金流量净额(亿元)	195.56	-198.77	78.06
资产负债率(%)	52.07	53.78	52.71
全部债务资本化比率(%)	38.69	41.74	37.44
净资产收益率(%)	5.29	5.50	8.77
流动比率(%)	68.84	74.02	80.53
EBITDA 利息倍数(倍)	8.19	11.62	11.57
债务保护倍数(倍)	0.27	0.27	0.32

分析员

朱海峰 王 非

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

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。中国石油化工集团公司(以下简称“中国石化集团”或“公司”)在国内石油石化行业中占有重要战略地位,具有很强的竞争实力和突出的市场地位。

中国石化集团前三年经营状况良好,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,整体具有很强的债务偿还能力。预计在未来几年内,公司主营业务所属的石油化工行业以及公司在行业中的地位不会发生大的变化,发展前景稳定。

经综合分析评估,联合资信评定中国石化集团的长期信用等级为 AAA,短期信用等级为 A-1,评级展望为“稳定”。

积极因素

1. 公司是国家授权投资机构和国家独资公司,在中国石油石化行业将继续占有主导地位,经营规模大,抗风险能力强。

2. 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。

3. 公司是上、中、下游综合一体化集团公司,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. 2005 年公司继续深化体制改革和推进机制创新,组建了资产经营管理公司,成立了化工产品销售分公司,对催化剂业务和炼化企

业外贸体制进行了整合，加大主辅分离改制分流工作力度，提高了公司整体管理水平。

5. 公司油气勘探获得一批重大成果，特别是在四川盆地发现了我国迄今为止规模最大、丰度最高的海相气田——普光气田。

6. 公司加大境外油气资源投资力度，进一步完善了公司海外油气资源战略布局，有利于减轻国内资源的压力。

关注

1. 公司的上游业务相对薄弱，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。

2. 目前国内原油价格与国际市场基本接轨，而成品油价格由国家控制，国内成品油价格与国际相比存在一定差距。国际原油价格大幅上涨带来了化工成本的持续上升，公司存在一定经营压力。

3. 由于历史原因公司社会负担较重，虽通过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。

一、主体概况

中国石油化工集团公司是 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，公司注册资本 1049.12 亿元。

中国石化集团公司对其全资企业、控股企业、参股企业的有关国有资产行使资产受益、重大决策和选择管理者等出资人的权力，对国有资产依法进行经营、管理和监督，并相应承担保值增值责任。中国石化集团整体资产可分为上市部分和非上市部分两部分。中国石化集团的石油石化主业资产大部分已注入中国石化股份，非上市业务部分包括一些存续的油田板块、炼化板块、销售板块、工程建设板块、专业化公司和科研事业单位。

中国石化集团控股的中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化股份”）先后于 2000 年 10 月和 2001 年 8 月在境外境内发行 H 股和 A 股，并分别在香港、纽约、伦敦和上海上市。中国石化股份主要从事石油勘探及石油和天然气开采、炼油、化工和相关产品销售业务。截止 2005 年底，中国石化股份总股本 867 亿股，中国石化集团持股占 71.23%，比上年度增加 3.31 个百分点。

截止 2005 年底，中国石化集团（合并）资产总额 7298.53 亿元，股东权益合计 2491.76 亿元。2005 年实现主营业务收入 8230.12 亿元，利润总额 557.36 亿元。

中国石化集团在《财富》2004 年度全球 500 强企业中排名第 31 位。

公司地址：北京朝阳区惠新东街甲 6 号（邮编：100029）。

公司法定代表人：陈同海。

二、行业分析

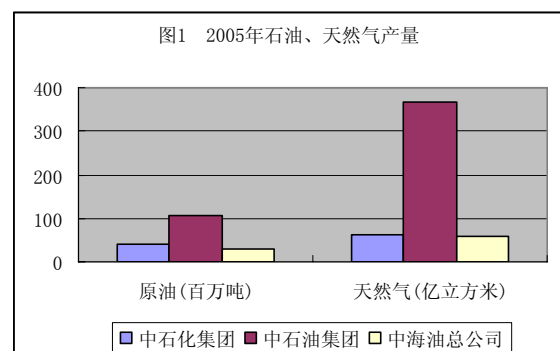
1. 我国石油石化行业概况

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，在我国一次能源消费中所占的比重迅速上升，并已成为石油进口大国。石油已经成为影响我国经济增长的重要因素之一。

经过 1998 年的战略性重组，目前我国石油石化行业主要的从业企业包括中国石化集团、中国石油天然气集团公司（中国石油集团）和中国海洋石油总公司（中海油总公司）等，其中，中国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；中国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。

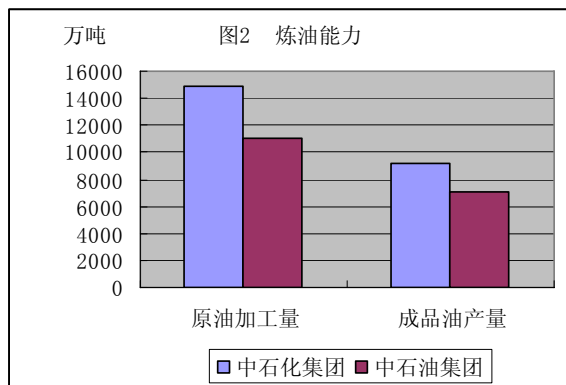
石油石化行业主要可以分为石油和天然气勘探开发生产、石油炼制与油品销售、石化产品生产及销售三大板块。

据国家统计局统计，2005 年我国原油产量 1.81 亿吨，天然气产量 500 亿立方米，分别比上年增长 2.8% 和 20.6%。我国石油和天然气的勘探开采主要参与者为中国石化集团、中国石油集团、中海油总公司，2005 年产量情况见图 1。现阶段，中国石油集团原油和天然气产量所占份额较大。

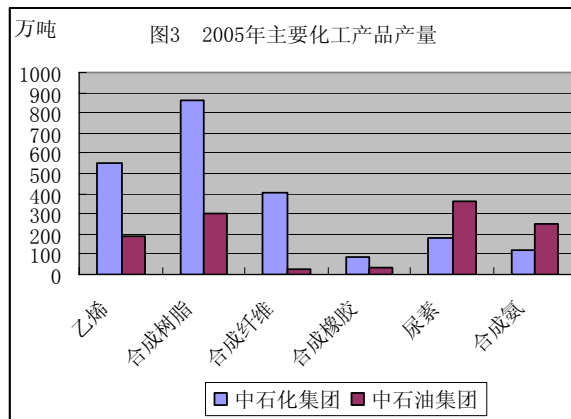


资料来源：各集团公司年报（下同）。

目前我国石油炼制和油品销售主要参与者为中国石化集团和中国石油集团。2005 年两大集团炼油生产情况见图 2，中国石化集团的炼油能力及成品油生产销售具有一定的优势。



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。2005 年中国石化和中国石油两大集团石化生产情况见图 3。从乙烯生产能力看，2005 年我国乙烯产量为 765 万吨，其中中国石化集团的乙烯产量为 550 万吨，占国内乙烯总产量的 71.9%。



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，主要参与者为中国石油集团和中国石化集团两大行业巨头。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

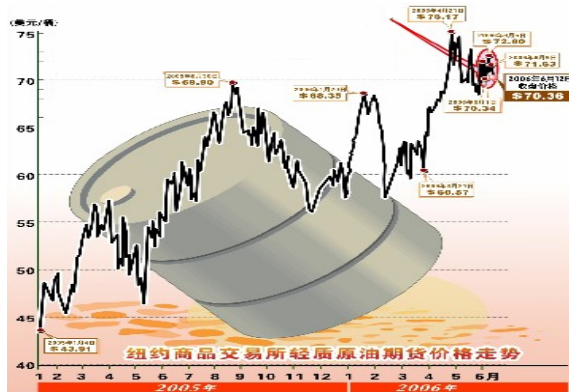
争程度不高。

2. 石油市场供应

《BP 世界能源统计 2005》显示，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 102.24 亿吨油当量，比上年增长 4.3%。其中，增长最强劲的地区是亚太地区，增长率达到 8.9%。2004 年中国的一次能源消费增长了 15.1%，占到世界能源消费增长的 43%。

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。2005 年以来，国际原油价格处于振动上扬状态。从纽约商品交易所轻质原油期货价格走势看（见图 4），2005 年 1 月 4 日轻质原油期货价格为每桶 43.91 美元，2006 年 4 月 27 日达到最高的每桶 76.17 美元，增幅达到 73.5%。虽然此后原油期货价格有所回落，但整体上看仍处于高位。导致油价上升原因很多，一方面，石油需求不断增长而剩余生产能力有所减少，生产的回旋余地减小，使得人们担心出现供应中断，油价自然被抬高；另一方面，油田勘探开发和基础设施建设从投入到产出需要很长一段时间，同时还存在诸如欧佩克的产量政策、地缘政治的变化等不确定因素。

图 4 纽约商品交易所轻质原油期货价格走势



从石油储量看，《BP 世界能源统计 2005》的数据显示，2004 年底世界石油探明储量为 1.1886 万亿桶（1619 亿吨），与上年底的石油

探明储量（1.1883 万亿桶）基本持平。从储量分布看，中东地区的石油探明储量（7339 亿桶）占世界石油探明总储量的 61.7%，其他石油储量较多的国家有美国、委内瑞拉、俄罗斯、哈萨克斯坦、利比亚、尼日利亚等。在亚太地区，中国的探明石油储量居首，但仅占世界的 1.4%。

面对强劲的市场需求，但目前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，全球现有石油储量可供生产 40.5 年，天然气和煤炭则分别可以供应 66.7 和 164 年。

3. 行业发展趋势

目前中国已取代日本成为全球第二大石油消耗国（仅次于美国）。我国还是居美国、日本之后的世界第三大原油进口国。目前国内原油产量已难以满足国内需求的增长，据有关资料统计，2005 年我国共进口原油 1.3 亿吨，比上年增长 3.3%，比上年增速大幅回落了 31.5 个百分点。十年前中国进口石油占整体石油需求的比例约 6%，现在已经提高到三分之一。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。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，国内石油化工行业受国际油价的影响很大。

综合以上，石油石化行业是我国国民经济的战略性支柱行业，受产业政策的重点扶持。

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。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

1. 企业规模

中国石化集团是国家在原中国石油化工总公司的基础上于 1998 年重组成立的特大型石油石化企业集团，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；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。此外，中国石化集团在海外石油勘探开发、油田服务、油气田及炼油化工工程设计建设、物资装备供应、内部金融服务等领域也有较强实力。

截止 2005 年年底，纳入中国石化集团合并会计报表的单位共有 102 家，包括中国石化股份和直属非上市企业 101 户，其中生产企业 51 户，销售企业 21 家，建筑施工企业 10 家，专业公司 8 家，科研事业单位 11 家。在《财富》2004 年度全球 500 强企业中排名第 31 位。可见公司具有很大的经营规模，整体抗风险能力强。

2005 年，公司全年新增探明石油储量 2.21 亿吨，探明天然气储量 1910 亿立方米；生产原油 3927 万吨、天然气 63 亿立方米，分别比上年增长 1.7% 和 7.2%；加工原油 1.49 亿吨，比上年增长 5.2%；生产乙烯 550 万吨，比上年增长 29.2%；国内销售成品油 1.05 亿吨，比上年增长 10.5%。公司经营规模继续保持良好的增长势头。

2. 技术创新与进步

中国石化集团在行业重组后继续拥有原中国石油化工总公司的研究机构，拥有石油化学科学研究所、石油勘探开发研究院等科研单位，中国大部分炼油和石化公司对中国石化集团研究机构开发的炼油和石化技术存在较大依赖。

中国石化集团油田勘探、开发和采油技术方面在中国处于领先地位，坚持研究、设计与生产相结合，在新技术开发与应用、新产品开发、信息技术应用等方面取得了良好的成绩。2005 年，中国石化集团共申请是国专利 1037 项，获得授权 824 项，中国专利拥有总量达 5730 项。公司“非晶态合金催化剂和磁稳定床反应工艺的创新与集成”获得国家技术发明一等奖，并另有一项发明获得国家技术发明二等奖，有 9 个项目获得国家科技进步二等奖。

3. 高级管理人员

中国石化集团现有高级管理人员 4 人，包括总经理和 3 位副总经理，均具有大学本科以上学历及高级技术职称，行业经验丰富，整体素质很高。

四、公司管理

中国石化集团是国家授权投资机构和国家独资公司。中国石化集团实行总经理负责制，总经理为公司的法定代表人，总经理负责公司的全面工作，集团公司重大事项由总经理办公会议研究决定。

中国石化集团设有办公厅、财务计划部、企业改革部、人事部、法律事务部、油田企业经营管理部、炼化企业经营管理部、工程建设管理部、安全环保局、外事局、审计局、监察局、思想政治工作部、离退休工作部等职能部门。按照《中华人民共和国公司法》和有关企业集团试点的规定以及《中国石化集团章程》，

中国石化集团建立了母子公司体制，母公司与全资企业、控股企业之间是以资本为纽带的母子公司关系，集团公司对其全资企业、控股企业的有关国有资产行使资产受益、重大决策和选择管理者等出资人的权利，对国有资产依法进行经营、管理和监督，并相应承担保值增值责任；全资企业、控股企业对公司投资形成的全部资产向公司承担保值增值责任。

2005 年，公司投资 50 亿元人民币组建中国石化集团资产经营管理公司，纳入的企业主要是炼化、销售与科研的非上市部分，以及新星公司、物装公司、深圳安惠公司等。资产经营管理公司的成立为公司下一步开展资产运作、进行结构调整与进入新的产业领域构建了一个平台。

2005 年，公司进一步深化炼化和销售存续企业的改革，成立了化工产品销售分公司，主要化工产品实现集中销售；重组成立催化剂分公司，催化剂业务得到整合；基本完成了炼化企业外贸体制的整合；继续加大主辅分离改制分流工作力度，2005 年分流职工约 2.86 万人。总体看，公司在深化体制改革和推进机制创新等方面取得了一定成效。

资本运作方面，公司受让中国建设银行和国家开发银行持有的中国石化股份的股权，使得公司持有中国石化股份的股权比例由 2004 年底 67.92%变更为目前的 71.23%，进一步加强了对中国石化股份的控制。整合上市公司工作取得了重大进展，2005 年完成了北京燕化 H 股和燕化高新 A 股的整合，2006 年正在对中国凤凰、齐鲁石化、扬子石化、中原油气、石油大明和镇海炼化进行整合。

我们认为，作为国有独资企业，中国石化集团已建立了完善的法人治理结构，近年来不断深化体制改革，企业管理水平有所提高，管理风险低。

五、公司经营

中国石化集团是接收了若干上游和下游资产后成立的全国性一体化特大型石油石化集团公司，目前业务虽涉及多个行业，但无论在资产规模还是实现收入方面，石油石化行业是公司最主要的行业。

中国石化集团及其附属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、分销和贸易等。

油气勘探与生产

目前，中国石化集团的勘探、开发、开采原油和天然气业务中，大多数油气区块位于中国东部、西部和南部地区，前三年油气勘探与生产情况见表 1。

2005 年，中国石化集团新增探明石油地质储量、勘探新增石油可采储量分别为 2.21 亿吨和 3447 万吨，新增探明天然气地质储量、新增天然气可采储量分别为 1910 亿立方米和 1287 亿立方米，新增总量比上年均有所下降，钻井及完成井工作量有不同程度的增长。2005 年公司生产原油 3927.07 万吨，天然气 62.85 亿立方米，前三年均保持增长态势。

表 1 前三年油气勘探与生产情况

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
三维地震(千米)	29750	31750	15380	-28.10
三维地震平方千米	7852	7030	7164	-4.48
探井(口)	2594	2973	2982	7.22
完成井(口)	2559	2892	2893	6.33
完成井进尺(万米)	619.33	636	636.97	1.41
原油产量(万吨)	3816.29	3861.21	3927.07	1.44
天然气产量(亿立方米)	53.16	58.63	62.85	8.73

中国石化集团上游业务相对不足，自供原油比例不高。原油资源的不足可能会对中国石化集团的经营业绩和财务状况产生不良影响，

尤其是在原油价格不断上涨的情况下，炼油及化工生产的经营压力较大。为此，中国石化集团实施“稳定东部、加快西部、发展南方、开拓海域、油气并重”的发展战略，采用新理论、新技术、新方法，加大勘探力度，东部实现了储采平衡，西部实现了储量的不断增长，南方天然气呈现良好发展。特别是在四川盆地发现了我国迄今为止规模最大、丰度最高的特大型整装海相气田——普光气田。根据国土资源部矿产资源储量评审中心审定，截止 2005 年年底，普光气田探明储量为 2510.71 亿立方米，技术可采储量 1883.04 亿立方米，具备商业开采条件。普光气田的发现，将为公司未来增储上产创造条件。

2005 年，公司新建原油产能 579 万吨/年，新建天然气产能 21 亿立方米/年。总体看，公司前三年油气勘探与生产状况良好，并保持了一定的增长速度。

炼油生产

中国石化集团是中国最大的石油炼制商。现有炼油厂主要分布于东南沿海、长江中下游和华北等经济发达地区，地理位置优越，交通运输便利，生产装置配套齐全，市场需求旺盛。主要产品有汽油、柴油、煤油、化工轻油、润滑油、燃料油等。前三年中国石化集团炼油生产主要情况见表 2，原油加工量、主要产品产量同比大幅增长。

表 2 前三年主要石油产品产量

项 目(万吨)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
原油加工量	12417.00	14140.80	14879.50	9.47
汽煤柴润产量	7479.41	8746.07	9134.14	10.51
燃料油	882.67	907.84	794.30	-5.14
溶剂油	154.24	122.88	109.52	-15.73
石蜡	49.41	53.06	49.57	0.16
石油沥青	285.27	311.19	282.50	-0.49
石油焦	413.42	498.05	646.36	25.04
化工轻油	1696.77	1810.36	2152.55	12.63

中国石化集团在保证国内成品油和化工产品的市场供应方面发挥着重要作用，前三年基本上满足了国内市场需求。

2005 年，中国石化集团炼油主要技术经济指标有所突破，其中炼油轻质油收率比上年提高 0.80 个百分点，综合商品率比上年提高 0.12 个百分点，加工损失率同比持平，综合能耗比上年下降 5.04 千克标油/吨，原油途耗和储运损失合计比上年下降 0.03 个百分点，各项技术经济指标得到全面提升。

化工生产

中国石化集团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，生产和销售各类石化产品，包括中间石化产品、合成树脂、合纤单体及聚合物、合成纤维、合成橡胶、化肥等，前三年主要化工品产量情况见表 3。

2005 年，中国石化集团生产乙烯 549.63 万吨，比上年增长 29.18%，占国内总产量的 72.7%。除合成纤维、化肥外，其他主要化工产品产量均有不同程度增长，并且主要技术经济指标有所提升，各项指标处于国内同行业先进水平。

表 3 前三年主要化工品产量情况

项 目 (万吨)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
乙烯	414.69	425.49	549.63	15.13
合成树脂	682.09	711.86	858.14	12.17
合成橡胶	75.89	78.09	84.30	5.40
合成纤维原料	336.07	362.15	407.56	10.12
合成纤维聚合物	239.09	252.1	277.76	7.78
合成纤维	171.56	170.34	160.07	-3.41
合成氨	138.17	174.75	124.31	-5.15
氮肥(折信含 100%)	106.09	135.11	97.18	-4.29
尿素(实物量)	203.17	263.00	177.96	-6.41

市场营销

中国石化集团成品油主要销售市场包括华北、华东、中南、西南地区的 19 个省、自治区、

直辖市，前三年油品销售主要情况见表 4。

2005 年，公司全年经营各类油品 1.21 亿吨，其中成品油 1.05 亿吨，比上年增长 10.5%，国内市场占有率 63.5%，比上年提高 3.3 个百分点。

表 4 前三年油品销售主要情况

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
国内成品油总销量(百万吨)	75.92	94.59	105	17.60
其中：零售量(百万吨)	38.85	53.25	63.52	27.87
直销量(百万吨)	15.33	19.65	20.38	15.30
批发量(百万吨)	21.74	21.69	21.1	-1.48
单站年均加油量(吨/站)	1686	2003	2300	16.80
零售量占国内总销量比例(%)	51.2	56.3	63.5	11.37

近年来国内成品油市场基本上是供不应求，中国石化集团在成品油销售市场具有网络优势，在终端销售方面取得了良好效果。2005 年，中国石化集团完成零售量比上年增长 19.3%，直销量基本稳定，批发量略有下降。截止 2005 年底，公司拥有万吨以上加油站 715 座，比上年增加 279 座，市场控制力进一步增强。

在化工产品营销方面，中国石化集团成立了化工产品销售分公司，完成了 24 家企业主要化工产品集中统一销售，初步做到了化工销售统一管理，为进一步整合集团化工产品营销网络打下了良好的基础。

辅助生产与公用系统

中国石化集团的辅助生产与公用系统主要分布在非上市油田和炼化企业的辅助生产业务（包括水、电、汽、气体生产供应及交通运输和仓储等）、检维修及设备制造业务、多种经营业务（包括农业及农副产品加工、金融、住宿和餐饮、房地产开发经营等）以及社区物业管理等。

2005 年，中国石化集团非上市炼化企业辅助生产与公用工程系统运行平稳，全年累计完成发电量 107.5 亿元千瓦时，供热量 12970 万吉焦，为石油石化主业稳产增产提供了保障。

国际合作

在对外合资合作方面，为了实现可持续发展，中国石化集团公司积极加大境外油气资源的投资力度，2005年新签订海外油气勘探开发项目11个，油气管道运营项目1个，新增权益石油可采储量1623万吨，权益探明石油地质储量5518万吨，获得权益油产量88万吨。由于中国石化集团上游业务相对薄弱，积极开展国际合作，有利于减轻国内资源的压力。这些项目的开发进一步完善了集团海外油气资源战略布局。

在炼油化工领域，中国石化集团与英国BP公司在上海的合资乙烯项目及与德国巴斯夫公司在南京的合资乙烯项目均已顺利投产，与英荷壳牌公司在湖南的煤气化合资项目基本建成，与美国埃克森美孚公司、沙特阿美公司在福建的炼油化工一体化合资项目正在建议之中。

在海外技术服务及工程承包方面，2005年，中国石化集团在海外24个国家拥有150个石油和石化工程技术服务项目，业务范围涉及陆上和海上钻井工程、井下作业、地震资料采集处理、采油工程、石化建设工程、管道储运和工程设计施工，业务区域包括非洲、中东、中南美洲、中亚和南亚五大地区。

中国石化集团在境外设立了中东代表处、伊朗代表处和东南亚代表处，中国石化股份在境外设立了香港代表处、美国代表处、欧洲代表处和英国代表处。2005年，中国石化集团实现进出口贸易总额343.28亿美元，比上年增长35.68%。其中进口总额318.59亿美元，同比增长35%；出口额24.69亿美元，同比增长45.24%。

综合以上，我们认为，中国石化集团具有以下经营优势：

（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

柱行业，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12月，中国石化集团得到财政部给予的进口原油价差补贴资金人民币100亿元，

（2）在中国石油石化行业占有主导地位

中国石化集团是国有独资的特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业占有主导地位，抗风险能力强。

（3）具有上、中、下游一体化的营运能力

公司是上、中、下游综合一体化集团公司，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）拥有完善、高效、低成本的营销网络

2005年公司成品油国内市场占有率为63.5%，在中国成品油生产和销售中占主导地位。拥有完善、高效、低成本的营销网络，有利于从竞争对手中获取更大的市场份额。

（5）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，中国石化集团在中国都具有较高的知名度，“中国石化”品牌著名。中国石化集团凭着优质可靠的产品和值得信赖的客户服务而享誉市场。中国石化集团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）具有炼油和石化技术优势

中国石化集团在行业重组后继续拥有原中国石油化工总公司所属的研究机构，目前还拥有一支经验丰富的油气勘探开发科技队伍。

同时，我们也看到中国石化集团还存在以下主要不足：

（1）上游业务相对薄弱

中国石化集团目前约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中国石化集团的经营业绩和财务状况产生不良影响。

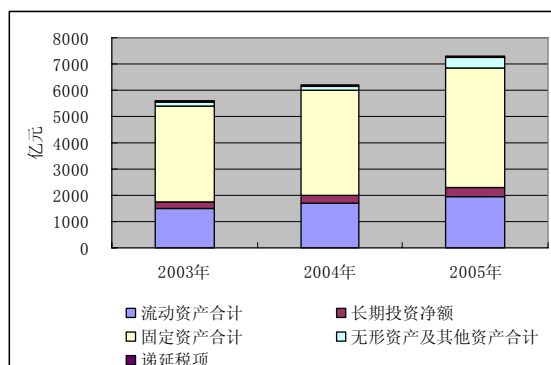
（2）原油与成品油的价格机制不一致

目前国内原油价格与国际市场基本接轨，成品油价格由国家控制，国内成品油价格与国际相比存在一定差距。而国际原油价格大幅上涨还带来了化工成本的持续上升，公司存在一定经营压力。

（3）社会负担较重

由于历史原因公司社会负担较重，虽通过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。

图5 前三年资产构成情况



六、财务分析

1. 财务概况

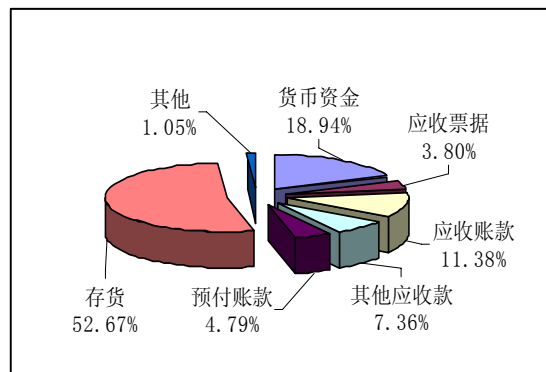
本报告采用的历史财务数据来源于中国石化集团前三年（2003年、2004年和2005年）度经审计的会计报表。

中瑞华恒信会计师事务所有限公司对公司2003年度财务报告进行了审计，华证会计师事务所有限公司对公司2004年度财务报告进行了审计，北京天华会计师事务所对公司2005年度财务报告进行了审计。三家会计师事务所均出具了标准无保留意见的审计报告。

截止2005年底，中国石化集团（合并）资产总额7298.53亿元，所有者权益合计2191.76亿元。2004年实现主营业务收入8230.12亿元，利润总额557.36亿元；经营活动产生的现金流量净额1051.81亿元。

截止2005年底，公司流动资产的构成情况见图6。公司货币资金比较充足，占流动资产的18.94%；对应收帐款、其他应收款计提了充分的坏帐准备，账龄在1~2年、2~3年、3年以上的坏账准备计提比例分别为30%、60%和100%；对存货中原材料、库存商品等计提了充分的跌价准备。目前流动资产的整体质量较好。

图6 2005年流动资产构成



2. 财务构成

前三年中国石化集团资产总额以年平均14.24%的幅度递增。从图5看，公司资产以固定资产为主，且其构成情况变化不大。截止2005年底，公司流动资产合计占资产总额的26.87%，长期投资合计占4.35%，固定资产合计占62.42%。

长期投资中，长期股权投资占94%，为对子公司和其他公司的投资；长期债权投资占6%，包括国债、其他债券和委托贷款。由于行业特点，公司固定资产在资产总额中所占比例较高，其中占比较大的是油气资产和机器设备。

总体看，公司资产流动性一般，对存货、应收款项、长期投资提取了充分的坏账准备，整体资产质量较好。

从所有者权益看，截止 2005 年底，其中股本、资本公积、盈余公积分别占 52.43%、23.74%、19.56%，未分配利润占 4.27%，所有者权益构成较为稳定；少数股东权益 959.75 亿元，占全部资产的 13.15%。我们注意到，2005 年公司的未分配利润已转为正值，前几年较好盈利状况已弥补了往年的亏损。

负债中，截止 2005 年底，流动负债和长期负债分别占 63.47%和 36.53%，长期负债所占比重有所提高，负债结构趋于合理。流动负债中，占比重较大的主要是短期借款（占 15.16%）、应付票据（占 10.32%）、应付账款（占 27.05%）、预收账款（9.26%）和一年内到期的长期负债（占 6.65%）。长期负债主要是长期借款（占 88.67%）和应付债券（占 2.49%）。

从表 5 所反映的数据看，公司前三年负债水平总体变化不大。2005 年底，资产负债比率为 52.71%，长期债务资本化比率为 27.07%，全部债务资本化比率为 37.44%。2005 年公司债务负担略有下降，负债水平在合理范围内。

表 5 财务构成

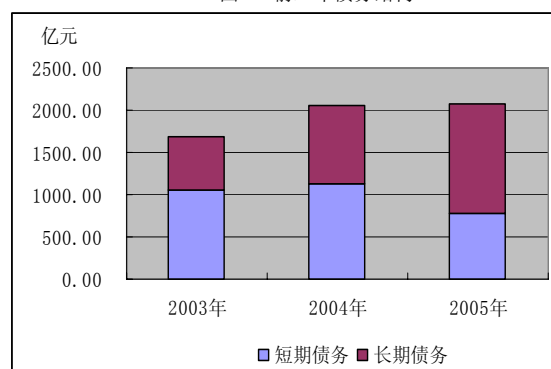
项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
所有者权益	1641.30	1910.50	2491.76	23.21
少数股东权益	1039.39	956.23	959.75	-3.91
短期债务	1049.42	1138.54	784.73	-13.53
长期债务	642.40	915.37	1281.05	41.21
负债总额	2911.68	3335.78	3847.03	14.95
资产总额	5592.37	6202.51	7298.53	14.24
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
长期债务资本化比率 (%)	19.33	24.20	27.07	23.53
全部债务资本化比率 (%)	38.69	41.74	37.44	39.29
资产负债率 (%)	52.07	53.78	52.71	52.85

公司前三年债务构成情况见图 7。2005 年公司债务总额增幅很小，并且短期债务总额下降。2005 年底，债务总额中，短期债务占 37.99%，长期债务占 62.01%，债务结构合理，短期债务偿还压力减小。

公司于 2006 年 1 月 4 日发行了第一期 100 亿元 6 个月期限的短期融资券，并计划于第一期短期融资券到期兑付后，再发行第二期 100

亿元 6 个月期限的短期融资券。按增加 100 亿元短期融资券规模，以 2005 年底财务数据为基准，预计公司债务总额增长 4.84%，全部债务资本化比率为 38.56%。可见，中国石化集团发行 100 亿元短期融资券对现有的财务结构影响很小。中国石化集团发行第二期短期融资券是在第一期短期融资券到期偿还之后，因此，发行第二期短期融资券对公司现有债务实际可能并不产生影响。

图 7 前三年债务结构

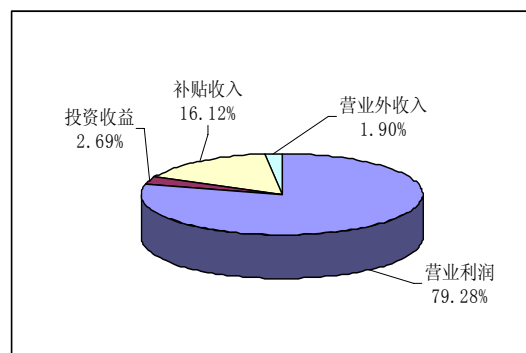


3. 盈利能力

公司前三年主营业务收入、主营业务利润年平均增长率分别为 32.80%和 16.64%，利润总额增长幅度则达到 38.71%。

公司主营业务收入的 94.69%来自石油化工产品，主营业务突出。从 2005 年利润构成看（图 8），由于收到财政部 100 亿元进口原油价差补贴，补贴收入在利润总额构成中占一定的比重。

图 8 2005 年利润构成情况



从盈利指标看（表6），由于原油价格上升的影响，公司2005年主营业务利润率比上年有所下降，为15.08%，目前主营业务的盈利水平一般。但通过财政部的补贴，公司总资本盈利率及净资产收益率呈增长态势，2005年两项指标分别为11.83%和8.77%，整体具有较强的盈利能力。

表6 盈利能力

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	4666.73	6342.87	8230.12	32.80
主营业务利润	911.93	1268.09	1240.74	16.64
利润总额	289.69	432.30	557.36	38.71
净利润	86.76	105.03	218.63	58.75
利息支出	91.42	83.42	95.14	2.02
少数股东权益	1039.39	956.23	959.75	-3.91
所有者权益	1641.30	1910.50	2491.76	23.21
债务总额	1691.82	2053.91	2065.77	10.50
销售商品、提供劳务收到的现金	5699.67	7669.84	10122.66	33.27
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
主营业务利润率 (%)	19.54	19.99	15.08	18.20
现金收入比 (%)	122.13	120.92	123.00	122.02
总资本盈利率 (%)	8.72	10.48	11.83	10.34
净资产收益率 (%)	5.29	5.50	8.77	6.52

从表7反映的经营效率指标看，公司前三年管理费用率呈下降趋势，成本率基本稳定，管理效率有所提高；同时，销售债权、存货、总资产周转次数均有不同程度的增加，公司经营效率有所提升，整体经营效率较高。

表7 经营效率

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	4666.73	6342.87	8230.12	32.80
应收账款	183.28	186.50	223.76	10.49
应收票据	79.84	72.52	74.72	-3.26
主营业务成本	3597.74	4886.58	6790.90	37.39
存货	595.63	770.09	1035.67	31.86
资产总额	5592.37	6202.51	7298.53	14.24
营业利润	286.61	537.09	509.28	33.30
管理费用	336.67	385.74	332.90	-0.56
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
管理费用率 (%)	7.69	6.64	4.31	6.21
成本率 (%)	93.86	91.53	93.81	93.07
销售债权周转次数(次)	17.74	24.49	27.57	23.27
存货周转次数 (次)	6.04	6.35	6.56	6.31
总资产周转次数 (次)	0.83	1.02	1.13	0.99

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。前三年公司保持较快的增长速度，具有较强的盈利能力。公司盈利水平受原油价格波动的影响较大，但总体上看公司经营是稳定的。

根据国务院及财政部有关文件规定，自2006年3月26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）所获得的超额收入按比例征收石油特别收益金。2006年初以来，国际原油价格一直在40美元/桶以上，并且可以预计在未来相当长的时间内，国际原油价格还会在40美元/桶以上，因此公司将被征收石油特别收益金。但从实际情况看，征收石油特别收益金与原油价格上涨取得的收益相比较，对公司油气勘探与生产板块收益水平的影响不小。

4. 现金流量

从表8看，公司前三年经营活动收到的现金及经营活动产生的现金流量净额均呈较大幅度增长，年平均增长分别为33.58%和16.46%，2005年经营活动产生的现金流量净额为1051.81亿元。前三年公司现金收入比率也处于较高水平，2005年现金收入比率为123.00%，收入实现质量好。总体看，公司前三年经营活动的现金流量状况良好，且经营活动的获利能力较强。

表8 现金流量

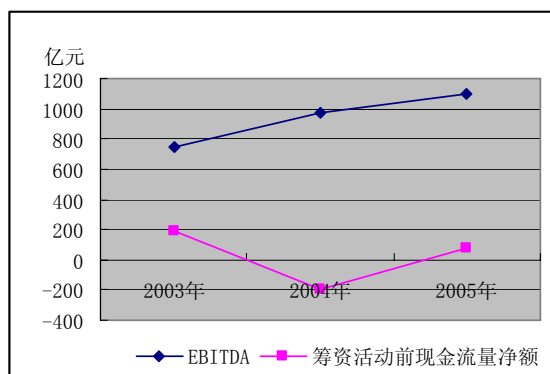
项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
经营活动产生的现金流入小计	6008.05	8091.85	10720.24	33.58
经营活动产生的现金流量净额	775.53	889.03	1051.81	16.46
投资活动产生的现金流量净额	-579.97	-1087.80	-973.75	29.57
筹资活动产生的现金流量净额	-197.71	211.07	-65.84	-42.29
现金及现金等价物净增加额	-2.20	12.38	11.01	
现金收入比率 (%)	122.13	120.92	123.00	122.02
EBITDA	748.27	969.19	1101.00	21.30
筹资活动前现金流量净额	195.56	-198.77	78.06	-36.82

前三年，公司投资活动也十分活跃，2005

年投资活动现金净流出额 973.75 亿元，持续大规模的投资是公司持续发展的基础。由于经营活动产生的现金流量净额较大，除 2004 年外，经营活动产生的现金流量净额能够覆盖投资支出，2003 年、2005 年公司偿还借款缩减了债务规模。总体上看，公司现金流状况良好，经营活动获得现金的能力较强，基本上实现了资金的平衡。

前三年公司 EBITDA 呈增长态势（图 9），2005 年达到 1101.00 亿元；筹资活动前现金流量净额有所波动，2004 年公司投资活动的现金流出较大，筹资活动前现金流量净额为负值，2005 年为 78.06 亿元。

图 9 现金流情况



5. 偿债能力

从表 9 看，公司前三年的流动比率和速动比率处于较低水平，2005 年底两项指标分别为 80.53% 和 37.87%。由于公司资产构成中，固定资产所占比重较大，公司存在部分短期债务长期使用的问题。2005 年，公司经营活动产生的现金流量净额达到 1051.81 亿元，筹资活动前现金流量净额利息倍数为 0.82 倍，因此虽然流动比率和速动比率指标较低，公司实际短期支付能力较强。

公司前三年的 EBITDA 利息倍数有所上升，2005 年为 11.57 倍，具有较强的利息支付能力；前三年公司的债务保护倍数也呈增长趋

势，2005 年债务保护倍数为 0.32 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.04 倍，总体看，公司对全部债务的保护能力较强，长期债务的偿还风险低。

表9 偿债能力

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
流动资产	1498.41	1710.82	1966.29	14.55
流动负债	2176.63	2311.45	2441.74	5.91
折旧	334.29	373.26	365.59	4.58
摊销	32.88	80.20	82.90	58.78
利息支出	91.42	83.42	95.14	2.02
利润总额	289.69	432.30	557.36	38.71
EBITDA	748.27	969.19	1101.00	21.30
筹资活动前现金流量净额	195.56	-198.77	78.06	-36.82
债务总额	1691.82	2053.91	2065.77	10.50
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
流动比率 (%)	68.84	74.02	80.53	74.46
速动比率 (%)	41.19	40.39	37.87	39.82
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.19	11.62	11.57	10.46
筹资活动前现金流量净额利息倍数(倍)	2.14	-2.38	0.82	0.19
债务保护倍数 (倍)	0.27	0.27	0.32	0.29
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	0.12	-0.10	0.04	0.02

对于公司发行的 100 亿元短期融资券，从公司 2005 年实现的 EBITDA、经营活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额看，分别是 100 亿元短期融资券的 11.01 倍、10.52 倍和 0.78 倍，表明公司有充足的现金流保证短期融资券的本息偿付，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

综合以上分析，公司前三年整体经营状况良好，主营业务收入和利润总额大幅增长，经营活动获得现金的能力强，债务水平合理，盈利水平高，整体具有很强的债务偿还能力。并且公司具有良好的银行信誉，间接与直接融资渠道畅通。预计在未来几年内，公司主营业务所属的石油化工行业以及公司在行业中的地位不会发生大的变化，发展前景稳定。

联合资信评定中国石化集团 2006 年度长期信用等级为 AAA，短期信用等级为 A-1，评级展望为“稳定”。

附表 1-1

中国石油化工集团公司
合并资产负债表（资产）（单位：万元）

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	3613423.41	3708631.39	3723920.70	1.52
短期投资	201017.00	258852.91	75857.43	-38.57
短期投资净额	201017.00	258852.91	75857.43	-38.57
应收票据	798436.08	725230.52	747155.80	-3.26
应收股利	10119.56	6237.33	5011.42	-29.63
应收利息	776.90	1844.65	4408.18	138.20
应收账款	1832755.31	1864962.64	2237586.82	10.49
其他应收款	1417824.60	1802129.23	1447409.51	1.04
应收账款净额	3250579.91	3667091.88	3684996.33	6.47
预付账款	679789.77	890359.90	942659.70	17.76
期货保证金	1782.20	603.80	1531.92	-7.29
应收补贴款	42596.24	3366.82	2148.95	-77.54
应收出口退税	10146.71	2569.49	7801.43	-12.32
存货	5956256.48	7700900.26	10356731.99	31.86
存货净额	5956256.48	7700900.26	10356731.99	31.86
待摊费用	61226.57	70640.79	60464.16	-0.62
一年内到期的长期债权投资	497.65	529.81	69.00	-62.76
其他流动资产	357410.87	71368.50	50134.17	-62.55
流动资产合计	14984059.37	17108228.06	19662891.19	14.55
长期投资				
长期股权投资	2139173.73	2358857.11	2633689.96	10.96
长期债权投资	136504.50	190421.15	174367.75	13.02
长期投资合计	2275678.23	2549278.27	2997224.17	14.76
合并价差	59457.70	184753.16	189166.47	78.37
长期投资净额	2335135.93	2734031.42	3186390.64	16.81
固定资产				
固定资产原值	60876492.00	64520731.58	70433466.63	7.56
减：累计折旧	27168590.19	29314738.26	31670800.37	7.97
固定资产净值	33707901.81	35205993.32	38762666.26	7.24
固定资产净值减值准备	982431.04	1032172.34	1041990.73	2.99
固定资产净额	32725470.77	34173820.98	37720675.53	7.36
工程物资	144706.85	136070.98	180130.56	11.57
在建工程	3866458.52	5769804.26	7758775.72	41.66
固定资产清理	29060.15	28887.17	14110.11	-30.32
固定资产合计	36765696.28	40108583.39	45673691.92	11.46
无形资产及其他资产				
无形资产	925068.89	956099.51	3308926.07	89.13
长期待摊费用	658755.21	660867.63	759496.41	7.37
其他长期资产	78479.18	39672.79	12137.89	-60.67
无形资产及其他资产合计	1662303.28	1656639.93	4080560.36	56.68
递延税项				
递延税项借项	176529.90	417609.52	570949.76	79.84
资产总计	55923724.76	62025092.33	72985317.40	14.24

附表 1-2

中国石油化工集团公司
合并资产负债表（负债及股东权益）（单位：万元）

负债及股东权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	6517599.54	6594926.62	3701594.79	-24.64
应付票据	2631745.26	3067392.93	2520723.37	-2.13
应付帐款	3667376.94	3743506.46	6604014.21	34.19
预收帐款	1196742.23	1497589.88	2261169.93	37.46
代销商品款				
应付工资	615201.62	868427.46	871017.47	18.99
应付福利费	337266.28	332305.51	347702.47	1.54
应付股利	17263.72	3999.68	7556.48	-33.84
应付利息	22652.52	19107.42	26379.21	7.91
应交税金	955283.96	1002956.19	874310.48	-4.33
其他应交款	298674.57	395932.54	420339.24	18.63
其他应付款	3333190.04	3402687.70	3505643.64	2.55
预提费用	51495.31	88961.72	65047.69	12.39
预计负债	46826.49	31585.48	27413.14	-23.49
递延收益	79.93	22.28	14317.20	1238.34
一年内到期的长期负债	1344868.98	1723069.64	1624970.27	9.92
其他流动负债	730074.89	342038.38	1545159.23	45.48
流动负债合计	21766342.30	23114509.90	24417358.80	5.91
长期负债				
长期借款	6424004.78	8803700.41	12460455.73	39.27
应付债券	0.00	350000.00	350000.00	
长期应付款	188670.69	218984.50	250033.90	15.12
专项应付款	672754.79	769064.75	947187.64	18.66
住房周转金				
其他长期负债	36097.27	76787.89	45067.11	11.74
长期负债合计	7321527.54	10218537.55	14052744.39	38.54
递延税项				
递延税项贷款	28956.21	24780.33	175.89	-92.21
负债合计	29116826.05	33357827.77	38470279.07	14.95
少数股东权益	10393930.88	9562298.29	9597461.68	-3.91
所有者权益				
实收资本	10494278.23	10494278.23	13064510.35	11.58
资本公积	5513492.66	5348434.96	5916109.15	3.59
盈余公积	3451592.22	4205288.37	4873051.96	18.82
其中：公益金	511616.88	832231.60	1176960.20	51.67
未确认的投资损失	0.00	0.00		
未分配利润	-3046395.27	-943035.29	1063905.19	
外币报表折算差额				
所有者权益合计	16412967.83	19104966.27	24917576.65	23.21
负债及所有者权益合计	55923724.76	62025092.33	72985317.40	14.24

附表 2-1

中国石油化工集团公司 合并利润及利润分配表（单位：万元）

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	46667310.92	63428709.43	82301173.47	32.80
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	46667310.92	63428709.43	82301173.47	32.80
减：主营业务成本	35977379.84	48865771.91	67908985.92	37.39
主营业务税金及附加	1571071.50	1881992.62	1984772.51	12.40
加：代购代销收入	409.09			
二、主营业务利润	9119268.68	12680944.91	12407414.94	16.64
加：其他业务利润	143112.70	160255.60	130776.07	-4.41
减：存货跌价损失				
营业费用	1664979.55	2154619.83	2424494.69	20.67
管理费用	3366715.08	3857431.65	3328998.76	-0.56
财务费用	740497.51	804619.06	794507.41	3.58
其他	624126.23	653627.48	897351.43	19.91
三、营业利润	2866063.01	5370902.49	5092838.70	33.30
加：投资收益	142826.51	138745.98	173071.36	10.08
期货收益	2.54	-3.59	4.98	39.86
补贴收入	646444.28	33532.55	1035717.68	26.58
营业外收入	145370.09	140794.63	121961.59	-8.40
其他	-15.16	0.00	0.00	-100.00
减：营业外支出	903808.53	1360971.78	849957.55	-3.02
其他支出	1.10			
加：以前年度调整				
四、利润总额	2896879.10	4323003.88	5573636.75	38.71
减：所得税	997842.15	1712163.57	2039145.11	42.95
减：少数股东损益	1081354.70	1654556.62	1459747.35	16.19
加：未确认的投资损失	49870.45	93974.68	111583.11	49.58
五、净利润	867552.70	1050258.37	2186327.40	58.75
加：年初未分配利润	-4113127.23	-3046395.27	-943035.29	-52.12
盈余公积转入数				
其他调整因素	447190.89	1806801.35	486837.47	4.34
减：合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	-3692765.42	-3802938.25	1730129.58	
减：提取法定盈余公积	125988.94	340171.29	321495.79	59.74
提取法定公益金	115126.92	320614.72	344728.61	73.04
提取储备基金				
提取企业发展基金				
补充流通资本				
七、可供股东分配的利润	-3933881.29	-4463724.26	1063905.19	
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积	6898.30	92910.14		
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	-3940779.59	-4556634.40	1063905.19	

附表 3-1

中国石油化工集团公司 合并现金流量表（单位：万元）

项 目	2003 年	2004 年	2005 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	56996681.11	76698372.35	101226588.25	33.27
收到的租金				
收到的税费返还	876835.60	1634160.56	1644291.56	36.94
收到的其他与经营活动有关的现金	2207016.58	2586004.07	4331475.02	40.09
现金流入小计	60080533.28	80918536.99	107202354.83	33.58
购买商品、接受劳务支付的现金	40494681.51	57392400.41	79789698.16	40.37
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	3229780.29	3318393.57	3723127.72	7.37
支付的各项税费	5060341.12	6903322.98	7661621.81	23.05
支付的其他与经营活动有关的现金	3540465.90	4414133.04	5509821.91	24.75
现金流出小计	52325268.81	72028250.00	96684269.60	35.93
经营活动产生的现金流量净额	7755264.47	8890286.99	10518085.23	16.46
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	708706.32	430432.35	266691.75	-38.66
取得投资收益所收到的现金	97946.63	129662.37	191498.23	39.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	91073.16	109761.03	102419.86	6.05
收到的其他与投资活动有关的现金	68341.11	318986.39	262818.86	96.10
现金流入小计	966067.22	988842.14	823428.70	-7.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	5096661.33	8206556.43	9205145.94	34.39
投资所支付的现金	1566441.63	3015789.66	1168900.83	-13.62
支付的其他与投资活动有关的现金	102653.50	644456.85	186861.40	34.92
现金流出小计	6765756.45	11866802.94	10560908.18	24.94
投资活动产生的现金流量净额	-5799689.23	-10877960.79	-9737479.47	29.57
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	7124.87	115143.84	20854.90	71.09
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	30504298.29	50013537.63	65466382.80	46.50
收到的其他与筹资活动有关的现金	215381.67	561464.13	1190226.75	135.08
现金流入小计	30726804.83	50690145.60	66677464.45	47.31
偿还债务所支付的现金	31232760.68	47001138.21	65962627.21	45.33
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1223585.40	1364362.63	1336075.15	4.50
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	247587.25	213927.85	37190.57	-61.24
现金流出小计	32703933.33	48579428.69	67335892.93	43.49
筹资活动产生的现金流量净额	-1977128.50	2110716.92	-658428.48	-42.29
四、汇率变动对现金的影响	-456.48	764.87	-12072.31	414.26
五、现金及现金等价物净增加额	-22009.74	123807.98	110104.97	

附表 3-2

中国石油化工集团公司
合并现金流量表（续）（单位：万元）

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
以存货转为债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入的固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	867555.24	1050254.78	2186327.40	58.75
加：少数股东损益	1081354.70	1654556.62	1459747.35	16.19
减：未确认投资损失	49870.45	93974.68	111583.11	49.58
加：计提的坏帐准备或转销的坏帐	495118.61	846212.30	309919.62	-20.88
固定资产折旧	3342857.62	3732595.06	3655922.09	4.58
无形资产摊销	63009.05	75534.98	404394.94	153.34
长期待摊费用摊销	265835.17	726508.68	424646.92	26.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	336899.70	411649.81	222417.64	-18.75
待摊费用减少(减:增加)	-7285.00	-9414.22	10176.63	
预提费用增加(减:减少)	-30626.44	37466.41	-23914.03	-11.64
固定资产报废损失	12841.32	15082.46	21700.03	29.99
财务费用	737304.27	832405.57	794507.41	3.81
投资损失(减:收益)	-142826.51	138745.98	-195396.83	16.96
递延税款贷项(减:借项)	-165900.29	-245253.36	-177944.67	3.57
存货的减少(减:增加)	-225118.54	-1848681.78	-2660601.38	243.78
经营性应收项目的减少(减:增加)	335005.99	-1207444.07	50740.79	-61.08
经营性应付项目的增加(减:减少)	839110.03	813565.64	2218316.83	62.59
其他		1960476.82	1928707.60	
经营性活动产生的现金流量净额	7755264.47	8890286.99	10518085.23	16.46
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	3456246.85	3708631.39	3723920.70	3.80
减：货币资金的期初余额	3737993.80	3613423.41	3708631.39	-0.39
现金等价物的期末余额	341774.97	247000.00	181375.34	-27.15
减：现金等价物的期初余额	82037.76	218400.00	86559.68	2.72
现金及现金等价物净增加额	-22009.74	123807.98	110104.97	

附表 4

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】 ×100%
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	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
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出)/(股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
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-存货) / 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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额

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

附表 5

短期融资券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《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附表 6

企业长期信用等级设置及其含义

企业长期信用划分成 10 级，分别用 AAA 级、AA 级、A 级、BBB 级、BB 级、B 级、CCC 级、CC 级、C 级和 D 级表示，其中 AA-CCC 级可用“+”、“-”号微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
AAA 级	AAA 级企业为最高级企业，其还本付息能力最强。
AA 级	AA 级企业属高级企业，其还本付息能力很强，基本无风险。
A 级	A 级企业还本付息能力较强，尽管其还本付息能力易受内外部不确定因素不良变化的影响，但风险较低。
BBB 级	BBB 级企业还本付息能力一般，内外部不确定因素不良变化易弱化其还本付息能力，投资风险一般，是正常情况下所能接受的最低信用等级。
BB、B、CCC 和 CC 级	BB、B、CCC 和 CC 级企业属于投机级企业。BB 级企业的投机性最低，CC 级企业的投机性最高。投机级企业的还本付息能力在内外部不确定因素不断变化的情况下，具有很大的不确定性，违约风险很大。
C 级	C 级企业濒临违约，其还本付息的能力极弱。
D 级	D 级企业属违约企业。

评级展望的设置及其含义

评级展望表示发债主体的信用等级在未来中至长期间的发展方向。评级展望的设置分为“正面”、“负面”和“稳定”三个等级。

正面：表示信用等级有上升的趋势。

负面：表示信用等级有下降的趋势。

稳定：表示信用等级不会改变。

联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司

关于中国石油化工集团公司跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将每年对中国石油化工集团公司（中国石化集团）进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国石化集团应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的年度财务报告以及其他相关资料。中国石化集团如发生重大变化，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化集团的经营管理状况及财务状况等相关信息，如发现中国石化集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对其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，据以确认或调整中国石化集团的信用等级。

如中国石化集团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，直至中国石化集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中国石化集团的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化集团、主管部门、交易机构等。



联合资信评估有限公司

二零零六年六月二十九日