

2007 年中国石油化工集团公司

第一期 100 亿元短期融资券

信用评级分析报告

评级结果

企业主体长期信用等级：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级时间：2007 年 2 月 9 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产总额(亿元)	5592.37	6202.51	7298.53	8518.46
所有者权益(亿元)	1641.30	1910.50	2491.76	2699.14
主营业务收入(亿元)	4666.73	6342.87	8230.12	7794.42
利润总额(亿元)	289.69	432.30	557.36	475.24
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	848.92
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	59.09
全部债务资本化比率 (%)	38.69	41.74	38.55	45.55
净资产收益率(%)	5.29	5.50	8.77	8.62
流动比率(%)	68.84	74.02	80.53	84.97
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.19	11.62	11.57	11.24
债务保护倍数 (倍)	0.27	0.27	0.31	0.18

注：2006 年 9 月财务数据未经审计

分析员

朱海峰 张 成

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022

中国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](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。近年来中石化集团经营状况良好，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，整体具有很强的偿债能力。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很小。

优势

1. 公司是国家授权投资机构和国有独资公司，在中国石油石化行业占有主导地位，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. 近年来，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。

5. 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。



6. 公司资产规模大，债务结构正常，盈利能力较强，融资渠道畅通，整体财务风险小。

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，而国内成品油价格仍低于国际市场价格。

3. 近年来国际原油价格的波动较大，公司存在一定的经营压力。

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。

中石化集团对其全资企业、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。

中石化集团整体资产可分为上市部分和非上市部分。中石化集团的石油石化主业资产大部分已注入中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化股份”）。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、石油和天然气开采、炼油、化工和相关产品销售业务。截至 2005 年底，中国石化股份总股本 867 亿股，中石化集团持股占 71.23%，比上年度增加 3.31 个百分点。中石化集团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。

截至 2005 年底，中石化集团（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。

截至 2006 年 9 月底，中石化集团（合并）资产总额 8518.46 亿元，股东权益合计 2699.14 亿元。2006 年 1~9 月，实现主营业务收入 7794.42 亿元，利润总额 475.24 亿元。

公司地址：北京市朝阳区惠新东街甲 6 号（邮编：100029）。

公司法定代表人：陈同海。

二、本期融资券概况

中石化集团计划于 2007 年分期发行代偿余额不超过 200 亿元人民币的短期融资券。本期短期融资券发行 100 亿元，期限为 182 天，面值为 100 元，按面值发行。本期短期融资券不设立担保。

本期短期融资券的募集资金将用于满足中石化集团生产经营中流动资金的需要，改善债务结构，降低融资成本。

三、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，石油已经成为影响我国经济增长的重要因素之一。

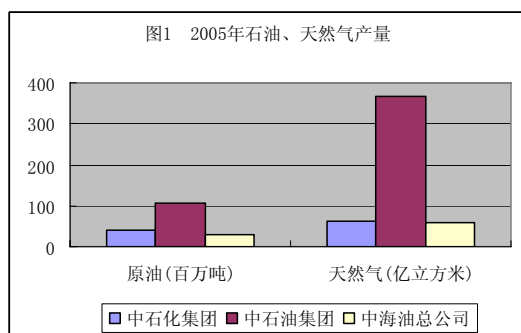
20 世纪，我国石油工业经历了 50 年代恢复和探索、60~70 年代高速发展和 80 年代以后稳定发展的三大历史阶段。1978 年我国原油产量突破 1 亿吨大关，进入了世界产油大国的行列。据国家统计局公布的数据，2006 年 1~9 月，我国规模以上石化行业企业数量为 23665 家，该行业实现工业总产值 31198 亿元，同比增加 29.61%；资产合计 30729 亿元，同比增加 20.18%；实现销售收入 30571 亿元，同比增加 29.76%；完成利润总额 3330.10 亿元，同比增加 20.63%；完成出口交货值 2139.15 亿元，同比增加 17.32%；行业整体从业人数 508.03 万人，同比增加 4.67%。

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。

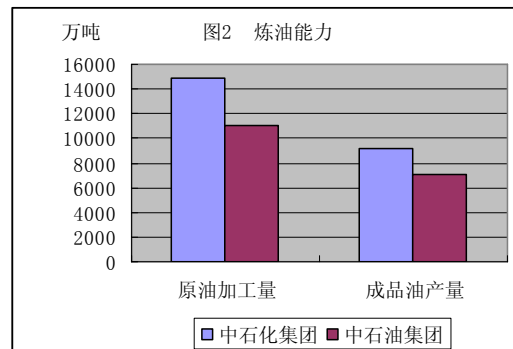
石油和天然气勘探开发生产方面，根据中国石油和化学工业协会统计数字显示，2006 年我国石油和天然气产量继续增长，全年生产原油 1.84 亿吨，天然气 585.5 亿立方米，分别比上年增长了 1.7% 和 19.2%。我国石油和天然气的勘探开采主要参与者为中石化集团、中国石油集团及中海油总公司。从 2005 年三大集团石油和天然气产量看（见图 1），现阶段，中国石油集团原油和天然气产量所占份额较大。



资料来源：各集团公司年报。

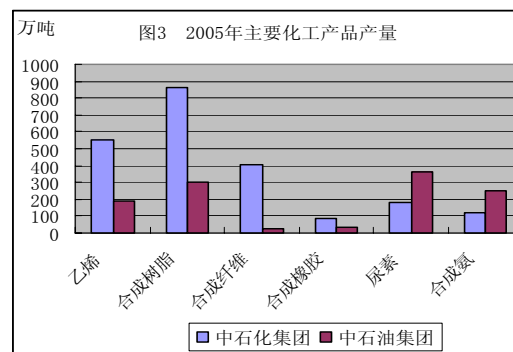
石油炼制与油品销售方面，截止 2005 年底，我国原油一次加工能力达到 3.28 亿吨 / 年，居世界第 2 位；2005 年加工原油 2.86 亿吨，生产汽煤柴三大类油品 1.75 亿吨，基本满足国内市场需求。由于我国成品油价格整体低于国际市场，价格不到位，造成炼油工业全行业亏损。2005 年炼油工业全年净亏损近 300 亿元；2006 年我国原油加工量达到 3.07 亿吨，同比增长 7.3%；成品油产量 1.82 亿吨，同比增长 4%，其中汽油产量 5591.4 万吨，柴油 1.16534 亿吨，煤油 960 万吨。我国炼油企业的平均规模仅相

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国石油集团，2005 年两大集团炼油生产情况见图 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。



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。2005 年中石化集团和中国石油集团石化生产情况见图 3。



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

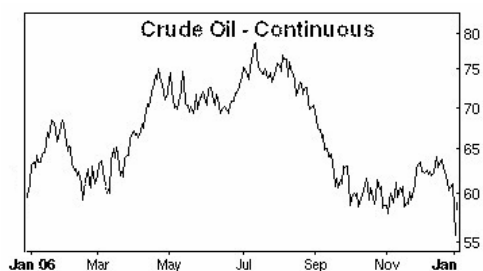
的经营等都需要得到政府的批准，主要参与者为中国石油集团和中石化集团两大行业巨头。此外，石油石化行业对专业技术的要求比较高，因此，目前我国石油石化行业的市场竞争程度不高。

2. 石油市场供应

《BP 世界能源统计 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。从国际原油期货价格走势看（见图 4），整个 2006 年，油价前升后降并出现拐点，2006 年 1 月 4 日原油期货价格为每桶 63.42 美元，2006 年 7 月 14 日升至最高的每桶 78.71 美元，此后原油期货价格回落到 2006 年 12 月 29 日的每桶 61.05 美元，整体上看原油价格仍处于高位。2006 全年 WTI 原油期货平均价格约为 66 美元/桶，比 2005 年高出 9 美元。导致原油价格变化的主要因素为暖冬和欧佩克减产。一方面，暖冬天气削弱了美国东北部地区的取暖油消费，原油价格上涨的趋势受到抑制；另一方面，欧佩克减产决议对油价产生了稳定作用。

图 4 2006 年国际原油期货价格



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，全球现有石油储量可供生产 40 年，天然气和煤炭则分别可以供应 65 和 162 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

根据入世承诺，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。商务部日前已发布了《成品油市场管理办法》和《原油市场管理办法》，并自 2007 年 1 月 1 日起施行。目前，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我国从事原油、成品油批发经营。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。

成品油定价机制的改变将扭转炼油行业亏损的局面

2006 年 3 月 26 日，国家发改委在宣布成品油价上调的同时，向地方传达了石油综合配套改革方案。预计发改委在 2007 年将继续推进此项改革，整体思路是成品油价改盯三地原油价格的方式，较可能的方案是以 Brent、Dubai 和 Minas 原油价格的平均值为基准，再加上炼油成本和适当的利润空间以及国内关税、成品油流通费等，共同形成国内成品油零售基准价。

如果此次变革得以推行，炼油行业全面亏损的状况有望彻底改变。

天然气价格提价将导致用气市场面临洗牌

与国际水平相比，国内天然气价格严重偏低，导致我国天然气消费结构不理性。未来天然气价格的上调将使上游供气企业受益匪浅，但对下游用气市场将面临洗牌。

化肥政策的改革加速企业的优胜劣汰

2007 年我国将进一步推动化肥行业改革，放开化肥分销市场、放开化肥价格、逐步取消化肥生产和流通的各项优惠政策，最终实现化肥行业完全市场化。化肥分销市场放开，行业内部竞争也将更为激烈。国家逐渐取消相关优惠政策后，将使企业生产成本增加，获利空间变小，对于那些工艺较落后、能耗大、规模偏小的中小型化肥企业在竞争中处境将更加困难。相反，那些采用先进煤气化技术、管理水平较高的氮肥企业将有望得到进一步壮大。此外，那些成本优势明显的大型化肥企业将获得重组并购的机遇。

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和第三大原油进口国。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。扩大进口原油接卸和储运能力，加快原油码头和战略储备基地的建设，同时加快建设原油、成品油管网，调整运输结构，降低运输成本；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产业，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。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。

四、基础素质

1. 企业规模

中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，已成为亚洲最大的炼油企业，全球排名第七位的化工企业；同时，中石化集团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 年底，纳入中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》2005 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地质储量 2.21 亿吨，探明天然气地质储量 1910 亿立方米；生产原油 3927.07 万吨、天然气 62.85 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，拥有石油化工科学研究院、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。

中石化集团在油田勘探、开发和采油技术方面处于中国领先地位。公司坚持研究、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，中石化集团共申请中国专利 1037 项，获得授权 824 项，中国专利拥有总量达 5730 项。其中，“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。公司总经理陈同海先生，58 岁，教授级高级经济师，曾任中国石油化工总公司镇海石油化工总厂党委书记，浙江省宁波市市委副书记、市长，国家计划委员会副主任，中石化集团公司副总经理，中国石油化工股份有限公司董事长等职务。公司高级管理人员行业经验丰富，整体素质很高。

五、公司管理

中石化集团是国家授权投资机构和国有独资公司。中石化集团实行总经理负责制，公司总经理由国务院任命，总经理为公司的法定代表人，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。

总体看，作为国有独资企业，中石化集团已建立了完善的管理机制，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。

六、公司经营

中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，中石化集团的大多数油气区块位于中国东部、西部和南部地区。2003~2005 年，公司油气勘探与生产情况见表 1。

2005 年，中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。根据未经审计的数据，中石化集团 2006 年生产了 4000 多万吨原油以及 70 多亿立方米天然气。

表 1 2003-2005 年公司油气勘探与生产情况

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
二维地震(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

资料来源：公司提供

中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，2003~2005 年，公司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

中石化集团是中国最大的石油炼制造商。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。2003~2005 年，中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。中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。

表 2 2003-2005 年公司主要石油产品产量

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

资料来源：公司提供

2005 年，中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

中石化集团是中国最大的石化产品生产者和分销商，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、化纤单体及聚合物、合成纤维、合成橡胶、化肥等，2003~2005 年，公司主要化工品产量情况

见表 3。

2005 年，中石化集团生产乙烯 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。

表 3 2003-2005 年公司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(折合 100%标准含量)	106.09	135.11	97.18	-4.29
尿素(实物量)	203.17	263.00	177.96	-6.41

资料来源：公司提供

产品销售

中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，2003~2005 年，公司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 2003-2005 年公司油品销售主要情况

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

资料来源：公司提供

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，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。2006 年中石化集团进行的高质量收购举措包括携手俄罗斯国家石油公司收购 TNK-BP Holdings 旗下的 Udmurtneft A.O.，以 6.922 亿美元收购了安哥拉三个深水石油区块的权益。根据未经审计的数据，2006 年公司海外原油产量为 450 万吨，占公司原油总产量的 11%。中石化集团积极开展国际合作，以减轻国内资源的压力，使海外上游资产的地理分布更为合理，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设之中。

中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%。

汇率风险控制

目前我国已实行更富弹性的人民币汇率机制。由于公司需大量使用外汇进口原油、购买设备等，汇率波动会对公司的经营业绩和财务状况产生影响。为了降低汇率波动对公司的不利影响，公司通过分散外债币种或在外币升值时提前归还部分外币贷款本息等措施降低外债的汇率风险。公司根据国家最新的外债管理政策，并结合公司长期外债特点，按照“借新还旧、借低还高、借内还外”的总体思路管理公司长期外债。同时，公司通过提高设备的国产化率、扩大产品出口和提高原油自供比例等措施控制进口原油数量和外汇需求，降低采购的汇率风险。

综合以上，中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 12 月，中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。2006 年底，中石化集团控股企业中国石油化工股份有限公司获得一次性补偿人民币

50 亿元。

(2) 在中国石油石化行业占有主导地位

中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，中石化集团在中国都具有较高的知名度，“中国石化”品牌知名度很高。中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，拥有一支经验丰富的油气勘探开发科技队伍。

同时，中石化集团也存在以下主要不足：

(1) 上游业务相对薄弱

中石化集团目前约 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，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缩小。另外，国际原

油价格大幅上涨使化工成本持续上升，公司存在一定经营压力。

未来发展

按照发展战略，公司将继续坚持以市场为基础，以效益为中心，精心组织生产经营，不断深化改革，加快调整，强化创新，加强管理，节约资源，保护环境，努力提高市场竞争力。

从公司提供的经营预测来看（见表 5），2007 年公司主营业务收入将以 10%的速度增长，利润总额呈平稳增长趋势。根据公司近年来的经营状况，公司预测合理，预测目标实现的可能性较大，公司发展前景较好。

表 5 经营预测数据

项 目 (亿元)	2005 年 (实际)	2006 年 (预测)	2007 年 (预测)
主营业务收入	8230.12	9053.13	9958.44
利润总额	557.36	587.06	654.96
净利润	218.63	223.08	248.89
折旧摊销	448.50	450.00	450.00
EBITDA	1101.00	1142.06	1209.96

资料来源：预测数据为公司提供

七、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石化集团2003年~2005年度经审计的会计报表，以及截至2006年9月未经审计的会计报表。

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。2006年9月会计报表未经审计。

截至 2005 年底，中石化集团（合并）资产总额 7298.53 亿元，所有者权益合计 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。

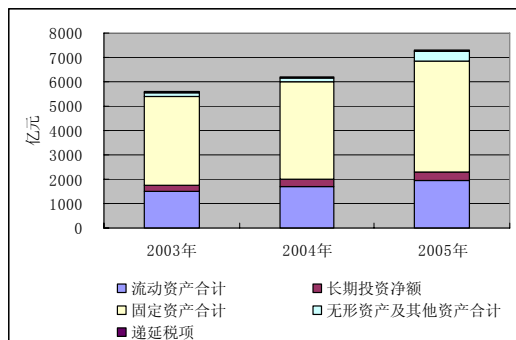
截至 2006 年 9 月底，中石化集团（合并）资产总额 8518.46 亿元，所有者权益合计 2699.14 亿元；实现主营业务收入 7794.42 亿元，利润总额 475.24 亿元。

本报告财务分析以公司 2003~2005 年合并报表为主，2006 年 9 月底财务数据作为补充。

2. 资产构成

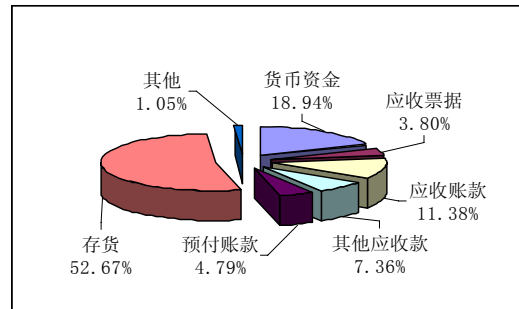
2003~2005 年，中石化集团资产总额以年平均 14.24% 的幅度递增。从图 5 看，公司资产以固定资产为主，且其构成情况变化不大。截至 2005 年底，公司资产总额 7298.53 亿元，其中流动资产合计占资产总额的 26.94%，长期投资合计占 4.11%，固定资产合计占 62.58%，无形资产及其他资产合计占 5.59%。

图 5 2003-2005 年资产构成情况



截至 2005 年底，公司流动资产 1965.53 亿元，流动资产构成情况见图 6。其中，存货占流动资产的 52.67%，主要以库存商品和原材料为主，对存货中原材料、库存商品等计提了充分的跌价准备；公司货币资金比较充足，占流动资产的 18.94%；对应收账款、其他应收款计提了充分的坏账准备，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%。目前流动资产的整体质量较好。

图 6 2005 年公司流动资产构成



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。

截至 2006 年 9 月底，公司资产总额 8518.46 亿元，其中流动资产合计占资产总额的 32.04%，长期投资合计占 4.99%，固定资产合计占 57.29%，无形资产及其他资产合计占 5.02%。与 2005 年底相比，流动资产比例提高，固定资产比例下降。

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，整体资产质量好。

3. 负债与股东权益

从所有者权益看，截止 2005 年底，公司所有者权益合计 2491.76 亿元，其中实收资本、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（106.39 亿元）。

截至 2005 年底，公司流动负债和长期负债分别占负债总额的 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 6 所反映的数据看，2003~2005 年，公司负债水平总体变化不大。2005 年底，资产负债率为 52.71%，长期债务资本化比率为 27.07%，全部债务资本化比率为 38.55%。2005 年公司债务负担略有下降，负债水平在合理范围内。

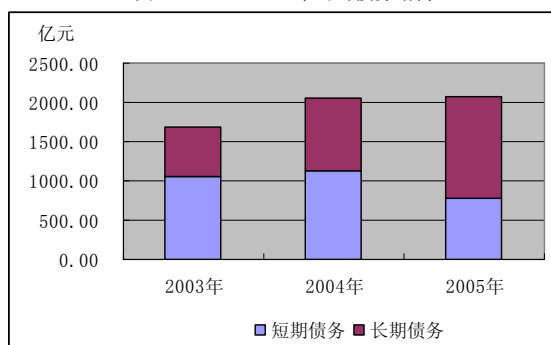
截至 2006 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 59.09%、32.58%和 45.55%。与 2005 年底相比，公司债务负担有所增加，主要是因为长、短期借款增加所致。

表 6 财务构成

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
所有者权益	1641.30	1910.50	2491.76	23.21	2699.14
少数股东权益	1039.39	956.23	959.75	-3.91	785.41
短期债务	1049.42	1138.54	883.94	-8.22	1230.88
长期债务	642.40	915.37	1281.05	41.21	1684.07
负债总额	2911.68	3335.78	3847.03	14.95	5033.90
资产总额	5592.37	6202.51	7298.53	14.24	8518.46
指 标 (%)	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年 9 月
长期债务资本化比率	19.33	24.20	27.07	24.66	32.58
全部债务资本化比率	38.69	41.74	38.55	39.53	45.55
资产负债率	52.07	53.78	52.71	52.90	59.09

2003~2005 年，公司债务构成情况见图 7。2005 年公司债务总额增幅很小。2005 年底，债务总额中，短期债务占 40.83%，长期债务占 59.17%，长期债务占比不断提高。截至 2006 年 9 月底，公司债务总额中，短期债务占 42.23%，长期债务占 57.77%。

图 7 2003~2005 年公司债务结构



2006 年第二期短期融资券 100 亿元已于 2007 年 2 月 2 日到期兑付，预计本期短期融资券发行后对公司现有财务结构和债务水平影响不大。

4. 盈利能力

2003~2005 年，公司主营业务收入、主营业务利润和利润总额年平均增长率分别为 32.80%、16.64%和 38.71%。

从盈利指标看（见表 7），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，公司总资本收益率及净资产收益率呈增长态势，2005 年两项指标分别为 5.59%和 8.77%，盈利能力较强。

表 7 盈利能力

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2005 年 9 月
主营业务收入	4666.73	6342.87	8230.12	32.80	7794.42
主营业务利润	911.93	1268.09	1240.74	16.64	996.93
利润总额	289.69	432.30	557.36	38.71	475.24
净利润	86.76	105.03	218.63	58.75	232.53
利息支出	91.42	83.42	95.14	2.01	75.50
少数股东权益	1039.39	956.23	959.75	-3.91	785.41
所有者权益	1641.30	1910.50	2491.76	23.21	2699.14
债务总额	1691.82	2053.91	2164.98	13.12	2914.95
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	2006 年 9 月
主营业务利润率	19.54	19.99	15.08	17.44	12.79
现金收入比	122.13	120.92	123.00	122.20	--
总资本收益率	4.07	3.83	5.59	4.76	8.61
净资产收益率	5.29	5.50	8.77	7.09	8.62

从表 8 反映的经营效率指标看，2003~2005 年，公司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。截至 2006 年 9 月底，公司管理费用进一步下降，成本率保持稳定。

表 8 经营效率

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
主营业务收入	4666.73	6342.87	8230.12	32.80	7794.42
应收账款	183.28	186.50	223.76	10.49	280.21
应收票据	79.84	72.52	74.72	-3.26	93.47
主营业务成本	3597.74	4886.58	6790.90	37.39	6557.91
存货	595.63	770.09	1035.67	31.86	1270.21
资产总额	5592.37	6202.51	7298.53	14.24	8518.46
营业利润	286.61	537.09	509.28	33.30	472.19
管理费用	336.67	385.74	332.90	-0.56	240.88
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年 9 月
管理费用率 (%)	7.69	6.64	4.31	5.69	3.29
成本率 (%)	93.86	91.53	93.81	93.14	93.94
销售债权周转次数(次)	18.84	24.30	29.53	25.82	20.86
存货周转次数 (次)	6.16	7.16	7.52	7.14	5.16
总资产周转次数 (次)	0.85	1.08	1.22	1.10	0.92

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。2003~2005 年,公司保持较快的增长速度。公司盈利水平受原油价格波动的影响较大,但总体上看公司具有较强的盈利能力。

5. 现金流量

从表 9 看,2003~2005 年,公司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。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,公司近年来经营活动的现金流量状况良好。

表 9 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

2003~2005 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,公司经营活动产生的现金流量净额基本能够覆盖投资支出,对外筹资依赖性小。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。

2003~2005 年,公司 EBITDA 呈增长态势,2005 年达到 1101.00 亿元。

公司未编制 2006 年 1~9 月现金流量表。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看(见表 10),2003~2005 年公司流动比率呈上升趋势,速动比率呈下降趋势。公司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 38.11%;截至 2006 年 9 月底,两项指标有所提高,分别为 84.97%和 45.42%。指标显示公司短期偿债能力弱,但是考虑到公司在行业中的特殊地位等因素,公司实际短期偿债能力要比指标显示的要强。

从长期偿债能力指标看,2003~2005 年,公司的 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;公司的债务保护倍数也呈增长趋势,2005 年债务保护倍数为 0.31 倍。截至 2006 年 9 月底,公司 EBITDA 利息倍数为 11.24 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 10 偿债能力

项 目 (亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动资产	1498.41	1710.82	1966.29	14.55	2728.92
流动负债	2176.63	2311.45	2441.74	5.91	3211.62
折旧	334.29	373.26	365.59	4.58	280.93
摊销	32.88	80.20	82.90	58.78	17.26
利息支出	91.42	83.42	95.14	2.01	75.50
利润总额	289.69	432.30	557.36	38.71	475.24
EBITDA	748.27	969.19	1101.00	21.30	848.92
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	2164.98	13.12	2914.95
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年 9 月
流动比率 (%)	68.84	74.02	80.53	76.24	84.97

速动比率(%)	41.48	40.70	38.11	39.56	45.42
EBITDA 利息倍数(倍)	8.19	11.62	11.57	10.91	11.24
筹资活动前现金流量净额利息倍数(倍)	2.14	-2.38	0.82	0.12	--
债务保护倍数(倍)	0.27	0.27	0.31	0.29	0.18
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.12	-0.10	0.04	0.01	--

八、本期短期融资券偿还能力

从发行方案看，公司将根据实际的资金需求，结合公司的现金回笼规模灵活安排债券发行期限。中石化集团计划于2007年分期发行代偿余额不超过200亿元的短期融资券有利于合理安排偿债资金。

公司 2005 年 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，分别是本期 100 亿元短期融资券的 11.01 倍、10.52 倍和 0.78 倍。根据预测（见表 5），公司 2006 年和 2007 年的经营业绩将继续保持良好，预计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。

中石化集团本部与国内银行建立了稳固的合作关系，截至 2006 年底，公司共获银行授信额度 890 亿元，其中未使用授信额度 440 亿元。

综合以上分析，近年来，公司整体经营状况良好，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，整体具有很强的偿债能力。公司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。公司发展前景稳定，本期短期融资券到期不能偿还的风险很小。

附表 1-1

合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动资产					
货币资金	3,613,423.41	3,708,631.39	3,723,920.70	1.52	2,851,299.72
短期投资	201,017.00	258,852.91	75,857.43	-38.57	414,031.56
减：短期投资跌价准备					
短期投资净额	201,017.00	258,852.91	75,857.43	-38.57	414,031.56
应收票据	798,436.08	725,230.52	747,155.80	-3.26	934,696.81
应收股利	10,119.56	6,237.33	5,011.42	-29.63	5,465.50
应收利息	776.90	1,844.65	4,408.18	138.20	1,976.42
应收账款	1,832,755.31	1,864,962.64	2,237,586.82	10.49	2,802,136.00
其他应收款	1,417,824.60	1,802,129.23	1,447,409.51	1.04	5,274,176.69
减：坏账准备					
应收账款净额	3,250,579.91	3,667,091.88	3,684,996.33	6.47	8,076,312.69
预付账款	679,789.77	890,359.90	942,659.70	17.76	1,599,206.82
期货保证金	1,782.20	603.80	1,531.92	-7.29	1,759.50
应收补贴款	42,596.24	3,366.82	2,148.95	-77.54	2,513.79
应收出口退税	10,146.71	2,569.49	7,801.43	-12.32	11,396.19
存货	5,956,256.48	7,700,900.26	10,356,731.99	31.86	12,702,059.58
减：存货跌价准备					
存货净额	5,956,256.48	7,700,900.26	10,356,731.99	31.86	12,702,059.58
待摊费用	61,226.57	70,640.79	60,464.16	-0.62	153,950.50
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资	497.65	529.81	69.00	-62.76	19.00
其他流动资产	357,410.87	71,368.50	50,134.17	-62.55	534,500.91
流动资产合计	14,984,059.37	17,108,228.06	19,662,891.19	14.55	27,289,188.99
长期投资					
其中：长期股权投资	2,139,173.73	2,358,857.11	2,633,689.96	10.96	2,681,066.41
长期债权投资	136,504.50	190,421.15	174,367.75	13.02	102,191.70
长期投资合计	2,275,678.23	2,549,278.26	2,808,057.71	11.08	2,792,347.77
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	2,335,135.93	2,734,031.42	2,997,224.17	13.29	4,250,362.36
其中：合并价差	59,457.70	184,753.16	189,166.46	78.37	1,458,014.59
固定资产					
固定资产原值	60,876,492.00	64,520,731.58	70,433,466.63	7.56	75,492,238.38
减：累计折旧	27,168,590.19	29,314,738.26	31,670,800.37	7.97	34,480,071.69
固定资产净值	33,707,901.81	35,205,993.32	38,762,666.26	7.24	41,012,166.68
固定资产净值减值准备	982,431.04	1,032,172.34	1,041,990.73	2.99	992,641.74
固定资产净额	32,725,470.77	34,173,820.98	37,720,675.53	7.36	40,019,524.95
工程物资	144,706.85	136,070.98	180,130.56	11.57	99,759.04
在建工程	3,866,458.52	5,769,804.26	7,758,775.72	41.66	8,666,942.02
固定资产清理	29,060.15	28,887.17	14,110.11	-30.32	11,852.70
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	36,765,696.29	40,108,583.39	45,673,691.92	11.46	48,798,078.71
无形资产及其他资产					
无形资产	925,068.89	956,099.51	3,308,926.07	89.13	3,402,925.21
递延资产（长期待摊费用）	658,755.21	660,867.63	759,496.41	7.37	852,527.76
其他长期资产	78,479.18	39,672.79	12,137.89	-60.67	19,749.73
无形资产及其他资产合计	1,662,303.28	1,656,639.93	4,080,560.37	56.68	4,275,202.69
递延税项					
递延税项借项	176,529.90	417,609.52	570,949.76	79.84	571,740.51
资产总计	55,923,724.76	62,025,092.33	72,985,317.40	14.24	85,184,573.28

附表 1-2

合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动负债					
短期借款	6,517,599.54	6,594,926.62	3,701,594.79	-24.64	6,906,870.68
应付票据	2,631,745.26	3,067,392.93	2,520,723.37	-2.13	2,849,197.90
应付账款	3,667,376.94	3,743,506.46	6,604,014.21	34.19	7,044,309.08
预收账款	1,196,742.23	1,497,589.88	2,261,169.93	37.46	2,792,638.17
应付工资	615,201.62	868,427.46	871,017.47	18.99	796,953.28
应付福利费	337,266.28	332,305.51	347,702.46	1.54	348,434.43
应付股利	17,263.72	3,999.68	7,556.48	-33.84	6,436.88
应付利息	22,652.52	19,107.42	26,379.21	7.91	34,842.03
应交税金	955,283.96	1,002,956.19	874,310.48	-4.33	699,073.67
其他应交款	298,674.57	395,932.54	420,339.24	18.63	947,760.21
其他应付款	3,333,190.04	3,402,687.70	3,505,643.64	2.55	4,173,828.11
预提费用	51,495.31	88,961.72	65,047.69	12.39	449,887.93
预计负债	46,826.49	31,585.48	27,413.14	-23.49	26,227.04
递延收益	79.93	22.28	14,317.19	1238.36	12,025.56
一年内到期的长期负债	1,344,868.98	1,723,069.64	1,624,970.27	9.92	1,560,629.73
其他流动负债	730,074.89	342,038.38	1,545,159.23	45.48	3,467,086.25
流动负债合计	21,766,342.30	23,114,509.89	24,417,358.80	5.91	32,116,200.94
长期负债					
长期借款	6,424,004.78	8,803,700.41	12,460,455.73	39.27	16,490,748.64
应付债券	-	350,000.00	350,000.00		350,000.00
长期应付款	188,670.69	218,984.50	250,033.90	15.12	228,864.31
专项应付款	672,754.79	769,064.75	947,187.64	18.66	1,059,406.13
其他长期负债	36,097.27	76,787.89	45,067.11	11.74	94,057.90
长期负债合计	7,321,527.54	10,218,537.55	14,052,744.39	38.54	18,223,076.99
递延税项					
递延税项贷款	28,956.21	24,780.33	175.88	-92.21	-276.83
负债合计	29,116,826.05	33,357,827.77	38,470,279.07	14.95	50,339,001.10
少数股东权益	10,393,930.88	9,562,298.29	9,597,461.68	-3.91	7,854,136.74
所有者权益					
实收资本	10,494,278.23	10,494,278.23	13,064,510.35	11.58	13,064,510.35
资本公积	5,513,492.66	5,348,434.96	5,916,109.15	3.59	6,070,174.15
盈余公积	3,451,592.22	4,205,288.37	4,873,051.96	18.82	4,873,062.20
其中：公益金	511,616.88	832,231.60	1,176,960.20	51.67	1,023,689.91
未确认的投资损失					
未分配利润	-3,046,395.28	-943,035.29	1,063,905.19		2,983,688.74
外币报表折算差额					
所有者权益合计	16,412,967.83	19,104,966.27	24,917,576.65	23.21	26,991,435.44
负债及所有者权益合计	55,923,724.76	62,025,092.33	72,985,317.40	14.24	85,184,573.28

附表 2

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 (%)	2006 年 9 月
一、主营业务收入	46,667,310.92	63,428,709.43	82,301,173.47	32.80	77,944,240.37
减: 折扣与折让					
主营业务收入净额	46,667,310.92	63,428,709.43	82,301,173.47	32.80	77,944,240.37
减: 主营业务成本	35,977,379.84	48,865,771.91	67,908,985.92	37.39	65,579,053.18
主营业务税金及附加	1,571,071.50	1,881,992.62	1,984,772.61	12.40	2,395,880.85
加: 代购代销收入	409.09			-100.00	
二、主营业务利润	9,119,268.68	12,680,944.91	12,407,414.94	16.64	9,969,306.34
加: 其他业务利润	143,112.70	160,255.60	130,776.07	-4.41	257,986.52
减: 存货跌价损失					
营业费用	1,664,979.55	2,154,619.83	2,424,494.69	20.67	1,774,907.46
管理费用	3,366,715.08	3,857,431.65	3,328,998.76	-0.56	2,408,806.29
财务费用	740,497.51	804,619.06	794,507.41	3.58	754,993.25
其他	624,126.23	653,627.48	897,351.43	19.91	566,638.88
三、营业利润	2,866,063.01	5,370,902.49	5,092,838.70	33.30	4,721,946.97
加: 投资收益	142,826.51	138,745.98	173,071.36	10.08	118,183.35
期货收益	2.54	-3.59	4.98	40.02	14.96
补贴收入	646,444.28	33,532.55	1,035,717.68	26.58	23,696.65
营业外收入	145,370.09	140,794.63	121,961.59	-8.40	44,966.60
其他	-15.16	-	-	-100.00	
减: 营业外支出	903,808.53	1,360,971.78	849,957.55	-3.02	156,451.25
其他支出	1.10			-100.00	1.34
加: 以前年度调整					
四、利润总额	2,896,881.64	4,323,000.29	5,573,636.75	38.71	4,752,355.94
减: 所得税	997,842.15	1,712,163.57	2,039,145.11	42.95	1,662,133.89
减: 少数股东损益	1,081,354.70	1,654,556.62	1,459,747.35	16.19	816,362.13
加: 未确认的投资损失	49,870.45	93,974.68	111,583.11	49.58	51,469.57
五、净利润	867,555.24	1,050,254.78	2,186,327.40	58.75	2,325,329.48
加: 年初未分配利润	-4,113,127.23	-3,046,395.27	-943,035.29	-52.12	
盈余公积转入数					
其他调整因素	447,190.89	1,806,801.35	486,837.47	4.34	
减: 合资企业提取奖福基金					
六、可供分配的利润	-2,798,381.10	-189,339.14	1,730,129.59		
减: 提取法定盈余公积	125,988.94	340,171.29	321,495.79	59.74	
提取法定公益金	115,126.92	320,614.72	344,728.61	73.04	
七、可供股东分配的利润	-3,039,496.97	-850,125.15	1,063,905.19		
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积	6,898.30	92,910.14		-100.00	
应付普通股股利					
转作股本的普通股股					
其他					
八、未分配利润	-3,046,395.27	-943,035.29	1,063,905.19		

附表 3-1

合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 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	56996681.11	76698372.35	101226588.3	33.27	
收到的税费返还	876835.59	1634160.564	1644291.56	36.94	
收到的其他与经营活动有关的现金	2207016.58	2586004.074	4331475.02	40.09	
现金流入小计	60,080,533.28	80,918,536.99	107,202,354.83	33.58	
购买商品、接受劳务支付的现金	40494681.51	57392400.41	79789698.16	40.37	
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	3540465.9	4414133.04	5509821.91	24.75	
现金流出小计	52,325,268.82	72,028,250.00	96,684,269.60	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	966,067.22	988,842.14	823,428.70	-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	3015789.65	1168900.83	-13.62	
支付的其他与投资活动有关的现金	102653.49	644456.85	186861.4	34.92	
现金流出小计	6,765,756.45	11,866,802.93	10,560,908.17	24.94	
投资活动产生的现金流量净额	-5,799,689.23	-10,877,960.79	-9,737,479.47	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	20854.9	71.09	
借款所收到的现金	30504298.29	50013537.63	65466382.8	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	30,726,804.83	50,690,145.60	66,677,464.45	47.31	
偿还债务所支付的现金	31232760.68	47001138.21	65962627.21	45.33	
分配股利或利润所支付的现金	1223585.4	1364362.63	1336075.15	4.50	
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	32,703,933.33	48,579,428.69	67,335,892.93	43.49	
筹资活动产生的现金流量净额	-1,977,128.50	2,110,716.91	-658,428.48	-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	-22,009.74	123,807.98	110,104.97		

附表 3-2

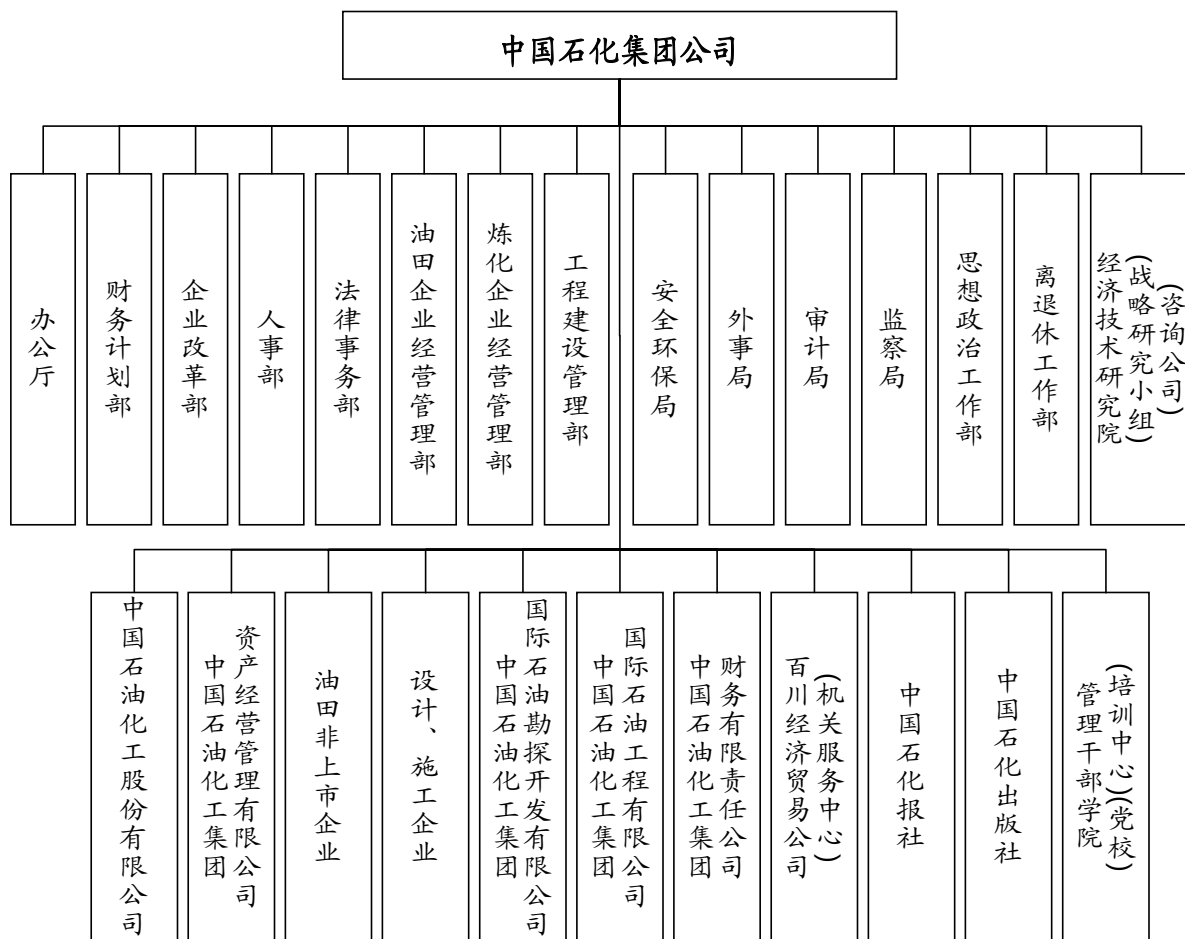
合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司					
融资租入固定资产					
其他					
二、将净利润调节为经营活动的现					
净利润	867,555.24	1,050,254.78	2,186,327.40	58.75	2,325,329.48
加: 少数股东损益	1081354.7	1654556.62	1459747.35	16.19	
减: 未确认的投资损失	49870.45	93974.68	111583.11	49.58	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	495118.61	846212.3	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	
待摊费用减少	-7285	-9414.22	10176.63		
预提费用增加	-30626.44	37466.41	-23914.03	-11.64	
处置固定资产、无形资产和其	336899.7	411649.81	222417.64	-18.75	
他长期资产的损失(减:收益)					
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	335005.99	-1207444.07	50740.79	-61.08	
经营性应付项目的增加(减:减	839110.03	813565.64	2218316.83	62.59	
其他		1960476.82	1928707.6		
经营性活动产生的现金流量净额	7,885,551.38	9,552,195.79	10,370,902.94	14.68	
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	3723920.7	3.80	
减: 货币资金的期初余额	3737993.8	3613423.41	3708631.39	-0.39	
现金等价物的期末余额	341774.97	247000	181375.34	-27.15	
减: 现金等价物的期初余额	82037.76	218400	86559.68	2.72	
现金及现金等价物净增加额	-22,009.74	123,807.98	110,104.97		

附表 4

中国石油化工集团公司组织结构图



附表 5

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	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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 6-1

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 6-2

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。

附表 6-3

长、短期信用等级的对应关系

