

中国石油化工集团公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
08 中石集 CP01	100 亿元	2008/12/22~ 2009/06/22	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 19 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	405.52	286.36	277.19
资产总额(亿元)	9955.71	10448.49	10524.34
所有者权益(亿元)	4535.43	4811.33	4924.07
长期债务(亿元)	1719.39	1764.27	1803.96
全部债务(亿元)	2567.15	3027.70	3072.25
营业收入(亿元)	12278.63	14624.39	2345.45
利润总额(亿元)	757.14	263.97	151.80
EBITDA(亿元)	1387.76	1027.74	--
经营性净现金流(亿元)	1366.91	1000.95	369.32
营业利润率(%)	14.11	6.04	15.26
净资产收益率(%)	10.58	4.17	--
资产负债率(%)	54.44	53.95	53.21
全部债务资本化比率(%)	36.14	38.62	38.42
流动比率(%)	70.00	60.71	62.70
全部债务/EBITDA(倍)	1.85	2.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.87	6.37	--

注: 公司 2007 年起执行新会计准则, 2009 年 3 月财务数据未经审计。

分析师

李慧鹏

010-85679696-8881

lihp@lianheratings.com.cn

张成

010-85679696-8801

zhangcheng@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国石油化工集团公司(以下简称“公司”)是中国最大的炼油及化工产品生产商和大型的油气生产销售商, 在公司规模、产业布局、市场地位等方面具备显著的竞争优势。跟踪期内, 尽管国际原油价格大幅波动增加了公司的经营压力, 但凭借着完善的产业链条和突出的市场地位, 公司经营规模持续扩大, 主导产品产销情况稳定, 现金流状况良好, 对其整体信用水平形成有力支撑。

公司在国内石油和石化领域市场地位突出, 竞争优势明显, 有能力持续保持行业主导地位, 并维持良好的经营及财务状况。联合资信评估有限公司对公司评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司“AAA”主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“08中石集CP01”A-1的信用级别。

优势

1. 石油石化行业的发展始终得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持, 2009 年国内成品油定价机制的调整有利于缓解公司炼油业务的成本压力。

2. 公司是中国最大的成品油生产企业, 经营规模大, 营销网络完备, 主要产品市场占有率高, 在中国石油石化行业中具有很强的竞争力和突出的市场地位, 抗风险能力强。

3. 公司是上、中、下游一体化公司, 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。

4. “中国石化”品牌在国内、国际均具有较高知名度, 有利于公司业务拓展。

5. 公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量规模大, 经营活动获现能力强。

6. 公司现金类资产和经营活动现金流量净额对本期短期融资券保障程度高。

关注

1. 公司自有油气资源相对不足，目前大部分加工原油依靠外购，且主要依赖进口，资源对外依存度较高。

2. 2008 年国际原油价格大幅波动，而国内成品油定价机制尚未完全市场化，公司炼油业务出现亏损，导致整体盈利能力下滑。

3. 国际原油价格长期在 40 美元/桶以上区间运行，石油特别收益金的征收对公司的收益水平产生一定的影响。

一、企业基本情况

中国石油化工集团公司（以下简称“公司”或“中石化集团”）是 1998 年 7 月国家在原中国石油化工总公司基础上重组成立的特大型石油石化企业集团，是国家独资设立的国有公司、国家授权投资的机构和国家控股公司，公司注册资本 1306.45 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 2009 年 3 月底，中国石化股份总股本 867.02 亿股，中石化集团持股 75.84%。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 2008 年底，纳入中石化集团合并会计报表的二级子公司共有 41 家（见附件 7）。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 10448.49 亿元，所有者权益合计 4811.33 亿元。2008 年公司实现营业收入 14624.39 亿元，净利润 200.48 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 10524.34 亿元，所有者权益合计 4924.07 亿元。2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 2345.45 亿元，净利润 116.29 亿元。

公司地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 22 号；法定代表人：苏树林。

二、行业分析

1. 石化行业景气度下滑

2008 年中国石油化工行业经济运行呈前高后低的走势，其中 1~8 月份行业仍然保持两位数的增长，但自 9 月份开始，受金融危机影响，行业增速大幅下滑，景气度迅速下降。根据中国石油化工协会的统计，2008 年前 11 个月，全行业实现主营业务收入 4.98 万亿元，同比增长 25%；利润总额 101 亿元，同比下降 94%；亏损企业数量同比增长 20%，亏损企业亏损额同比增加 40%。

根据国家发改委公布的统计数据，2009 年第一季度，受国内实体经济减速影响，中国原油产量、进口量、加工量均呈下降态势，原油产量 4605 万吨，同比下降 1.6%；进口 4089 万吨，同比下降 10.2%；原油加工量 8212 万吨，同比下降 4.5%。同期内成品油库存保持较高水平，截至 2009 年 3 月底，成品油库存 1392 万吨，仍处于高位。

2. 国际原油价格大幅波动

跟踪期内，国际市场原油价格大幅波动，2008 年上半年，国际原油价格突破 100 美元/桶整数关口，至 7 月初达到 145 美元/桶的历史高位。但受金融危机影响，2008 年下半年国际原油价格大幅下滑，至年底已降至 40 美元/桶。2009 年上半年，在美元贬值效应的刺激下，原油价格较 2008 年底有所回升，至 6 月份已达到 70 美元/桶。

国际市场原油价格的大幅波动给国内石油生产和加工企业带来了巨大的经营压力。且为保障国内市场供应，部分石油公司在上半年原油价格处于峰值时储备了大规模的原油，形成较高的成本沉淀，对炼油板块利润形成了明显的冲击。

3. 成品油定价机制调整

2009 年初，中国政府正式开征燃油税，并对成品油定价机制进行调整。新的定价机制为：

当国际市场原油连续 22 个工作日移动平均价格变化超过 4%时，可相应调整国内成品油价格。具体调整方案为：当国际市场原油价格低于每桶 80 美元时，按正常加工利润率计算成品油价格。高于每桶 80 美元时，开始扣减加工利润率，直至按加工零利润计算成品油价格。高于每桶 130 美元时，按照兼顾生产者、消费者利益，保持国民经济平稳运行的原则，采取适当财税政策保证成品油生产和供应，汽、柴油价格原则上不提或少提。2009 年 3 月 25 日和 6 月 1 日，国家发改委两次上调成品油价格，汽、柴油价格每吨累计分别上调 690 元和 580 元。

新成品油定价机制的出台，成品油价格调整将更加频繁，使得炼油企业的利润空间更有保障，炼油企业在一定程度上能够规避国内外成品油价格“倒挂”所带来的亏损风险，并且在油品销售方面拥有了更多的自主权，市场化程度有所提高。

三、经营管理

公司作为全国性一体化特大型石油石化集团公司，其主要业务包括：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。2008 年，公司各业务板块经营情况稳定，全年实现营业收入 14624.39 亿元，净利润 200.48 亿元。

1. 产品生产

(1) 油气勘探及生产

2008 年，公司新增探明石油地质储量 2.99 亿吨，同比增长 20.56%；新增探明天然气地质储量 1331 亿立方米，同比下降 10.43%。2008 年公司新建原油生产能力 580 万吨，新建天然气生产能力 13.34 亿立方米。2008 年公司原油和天然气产量均有不同程度的增长，生产原油 4180 万吨，较上年增长 1.75%；天然气 83 亿立方米，较上年增长 3.75%。

表1 公司油气勘探与生产情况

项 目	2006年	2007年	2008年	变动率(%)
二维地震（千米）	15175	12466	13892	-4.32
三维地震（平方千米）	7582	9317	6080	-10.45
钻井（口）	3251	3603	3895	9.46
钻井进尺(万米)	769.42	916.62	966.18	12.06
完成井（口）	3219	3533	3847	9.32
完成井进尺（万米）	749.03	895.51	943.79	12.25
原油产量（万吨）	4016.74	4108.04	4180.28	2.02
天然气产量(亿立方米)	72.70	80.03	83.00	6.85

资料来源：公司提供

(2) 炼油生产

公司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。

2008 年，国际原油价格大幅波动增加了公司的经营压力，上半年原油价格一路飙升至 145 美元/桶的历史高位，直接导致公司炼油业务出现大幅亏损；下半年尽管国际原油价格大幅回落，但由于公司为保障国内市场成品油供应于油价处于高位时增加了原油储备，导致炼油亏损仍未出现明显好转。尽管如此，公司顾全大局，炼油持续保持高负荷安稳运行，努力提高加工量，较好地保证了国内成品油市场供应。2008 年公司原油加工量、汽、柴、煤、润等成品油产量均保持稳定。

表2 公司主要石油产品产量

项 目（万吨）	2006年	2007年	2008年	变动率(%)
原油加工量	15650.56	16575.88	17293.77	5.12
汽煤柴润产量	9461.65	10051.31	10947.24	7.56
燃料油	729.33	826.02	656.53	-5.12
溶剂油	103.52	91.32	62.12	-22.54
石蜡	49.49	50.67	45.23	-4.40
石油沥青	350.43	332.17	285.99	-9.66
石油焦	754.46	848.70	1034.18	17.08
化工轻油	2339.46	2411.77	2329.03	-0.22

资料来源：公司提供

2008 年，公司炼油能力稳步增加，新建的 1000 万吨/年青岛炼化项目顺利投产，九江、武汉、镇海和洛阳等炼厂进行扩能改造，公司炼油能力保持全球第三位。

(3) 化工生产

公司是中国最大的石化产品生产商和分销商，乙烯、合成树脂、合纤单体及聚合物、合成纤维、合成橡胶产品产能和产量均居全国首位。2008 年，受下半年石化产业景气度下滑、市场急剧变化的影响，公司化工产品销售面临严峻挑战。为减少 2008 年下半年产品大幅跌价和市场急剧萎缩带来的效益损失，公司采取了灵活的经营策略，以市场为导向，以销定产。公司 2008 年乙烯、合成树脂、合成纤维、合纤单体及聚合物等产品产量均较 2007 年略有降低。

表3 公司主要化工品产量情况

项 目 (万吨)	2006年	2007年	2008年	变动率(%)
乙烯	633.10	669.39	635.94	0.22
丙烯	564.75	616.83	613.08	4.19
合成树脂	957.92	1062.65	1025.87	3.49
合成橡胶	90.79	106.65	108.39	9.26
合成纤维原料	452.13	523.41	472.01	2.17
合成纤维聚合物	284.70	291.07	266.97	-3.16
合成纤维	152.26	143.82	127.44	-8.51
合成氨	109.06	114.38	124.16	6.70
氮肥(折合氮 100%)	88.79	86.33	89.48	0.39
尿素(实物量)	160.91	156.46	164.86	1.22

资料来源：公司提供

2. 产品销售

公司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。伴随着近年中国工业化进程的持续深化，国内成品油市场基本上是供不应求。公司在成品油销售市场具有产销一体化和网络优势，坚持集约化经营和集团化管理。2008 年，中石化集团实现油品经营总量 1.33 亿吨，其中成品油 1.23 亿吨，同比增长 3.0%；市场占有率保持稳定。同期公司实现成品油零售 8410 万吨，比上年增长 9.8%；加油站单站销量 2936 吨，同比增长

8.98%；终端销售比重达到 84.4%，同比增加 3.3 个百分点。2008 年，公司加油卡钻石、金、银级客户同比增加 78%；在扩大 IC 卡发行量的同时，不断完善客服中心功能，在加油站建成统一形象标识“易捷”便利店 5300 座；开发运营国际品牌快餐、汽服店 30 座。

表4 公司油品销售情况

项 目	2006年	2007年	2008年	变动率(%)
国内成品油总销量(百万吨)	111.68	119.39	122.98	4.94
其中：零售量(百万吨)	72.16	76.62	84.10	7.96
直销量(百万吨)	18.95	20.17	19.63	1.78
批发量(百万吨)	20.57	22.60	19.25	-3.26
单站年均加油量(吨/站)	2577	2694	2936	6.74
中国石化品牌加油站总数(座)	28801	29062	29279	0.83
其中：自营加油站数(座)	28001	28405	28647	1.15
特许经营加油站数(座)	800	657	632	-11.12
零售直销量占国内总销量比例(%)	64.6	81.1	84.4	14.30

资料来源：公司提供

化工产品营销方面，2008 年，公司在北京、上海、广州三个地区分公司的基础上，成立了化工销售武汉分公司并正式运行。公司新建装置与销售及自营贸易稳步开展，自营贸易量同比提高 25%；青岛大炼油聚丙烯产品顺利进入市场实现销售。公司 2008 年实现合成树脂、合成橡胶、合纤原料、合纤聚合物、合成纤维及有机产品销售总量 2112 万吨，同比下滑 5.67%；全口径直销率达到 77%，同比提高 2.8 个百分点。公司终端直销比例的提高，为市场波动情况下销售业绩的稳定奠定了坚实的基础。

3. 项目建设

2008 年，中石化集团紧紧围绕整体发展战略，统筹规划，调整结构，不断优化投资项目，积极推进重点工程建设，全年完成固定资产投资（不含进损益费用）1432 亿元，其中实施“走出去”战略完成投资 216 亿元，国内油田企业油田板块完成投资 653.44 亿元，炼化企业完成投资 361 亿元，油品销售企业完成投资 142 亿

元，科研信息及其他完成投资 60 亿元。2008 年公司共有 36 套炼油化工生产装置、4 条成品油管道建成投产。

油气田投资建设方面，国家重点工程项目——川气东送工程按计划推进，长输管道和地面集输工程累计完成工程量的 90%以上，东北松南气田 10 亿立方米天然气产能地面建设一期工程建成投产，西北塔河油田十二区产能建设地面工程（东区）建成投用，榆林——济南全场 1045 千米天然气管道开工建设。

炼油化工方面，2008 年，公司青岛 1000 万吨/年炼化项目已建成投产；洛阳、武汉油品质量升级改造、高桥加工进口原油适应性改造工程相继建成投产，以上项目的投产有效地缓解了 2008 年上半年国内成品油市场供应的紧张情况。

管道储运方面，2008 年，公司曹妃甸 30 万吨级原油码头建成投用，福建炼油化工一体化工程中的 30 万吨级青山原油码头及配套油库建成投用。为满足国内成品油市场供应，鲁皖二期成品油管道工程（东线）、长沙——株洲、九江——漳州、金山——嘉兴——湖州苏州支线 4 条成品油管道建成投用，目前投产成品油管道达 14 条。

4. 国际化经营

海外油气勘探开发方面，2008 年公司境外油气勘探开发取得重大进展，缅甸、萨哈林维宁、哈萨克斯坦、也门等区块均测试获得高产油气流。2008 年公司海外权益油储产量稳步增长，全年新增权益油产量 901 万吨，同比增长 31%。

国际贸易方面，2008 年公司实现原油进口 1.28 亿吨，第三方贸易原油 2755.87 万吨；实现成品油进口 361.29 万吨，成品油出口 178.54 万吨。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2008 年度合并财务报表已经北京京都天华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司 2009 年一季度财务报表未经审计。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 10448.49 亿元，所有者权益合计 4811.33 亿元。2008 年公司实现营业收入 14624.39 亿元，净利润 200.48 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 10524.34 亿元，所有者权益合计 4924.07 亿元。2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 2345.45 亿元，净利润 116.29 亿元。

2. 盈利能力

2008 年公司实现营业收入 14624.39 亿元，比上年增长 19.10%；营业成本比上年增长 29.18%，高于营业收入的增长速度。2008 年公司利润总额和净利润分别为 263.97 亿元和 200.48 亿元，分别较上年大幅下降 65.14%和 58.23%，主要是由于所缴纳的石油特别收益金较高，以及 2008 年 7 月以前国际市场原油价格持续上涨和国内成品油定价机制的双重挤压等因素的影响，公司为保障境内成品油市场的平稳运行，采取了多项措施增加成品油市场供应，导致炼油板块形成大幅亏损。2008 年，公司获得各类政府补助 517.63 亿元（包括依据财政部《财政部关于下达中国石油化工集团公司保障成品油增供补贴的通知》（财企[2008]386 号）等文件，收到保障成品油市场供应财政补贴资金确认收入 511.79 亿元），一定程度地弥补了经营亏损。

从盈利指标看，2008 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年显著下降，分别为 6.04%、4.77%和 4.17%。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 2345.45 亿元、利润总额 151.80 亿元和净利润

116.29 亿元，同期公司营业利润率为 15.26%，较 2008 年大幅上升，略高于 2006 年和 2007 年的水平。得益于国际原油价格下跌和国内成品油定价机制的完善，公司盈利能力有所好转。

综合来看，公司具有上、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。由于受征收石油特别收益金以及成品油和原油价格倒挂等因素的影响，导致 2008 年公司整体盈利水平较前两年有较大幅度下降。考虑到石油石化行业的发展前景以及公司在石油石化行业的主导地位，预计公司盈利状况将随着成品油价格的整体调整得到一定程度改善。

3. 现金流

从经营活动来看，2008 年公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入年分别为 17391.56 亿元和 18080.48 亿元，分别较上年增长 20.62%和 21.82%；受 2008 年原油采购成本大幅上升的影响，2008 年公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出年均分别为 14982.20 亿元和 17079.53 亿元，分别较上年增长 32.05%和 26.75%；同期公司经营活动产生的现金流量净额 1000.95 亿元，较上年下降 26.77%。2009 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 369.32 亿元。总体看，公司经营活动现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强。

从收入实现质量指标看，2008 年公司现金收入比率保持稳定，为 120.18%，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2008 年公司投资活动现金流入为 235.84 亿元，较上年增长 43.90%；同期公司投资活动现金流出 1638.93 亿元，较上年增长 16.01%；2008 年公司投资活动产生的现金流量净额为-1403.09 亿元，筹资活动前现金流量净额为-402.14 亿元，投资资金需求存在一定缺口。2009 年 1~3 月，公司投资活动产生的现金流量净额为-189.89 亿元，筹资活动前现

金流量净额为 179.43 亿元。

从筹资活动来看，2008 年公司筹资活动现金流入为 5367.19 亿元，较上年增长 36.56%，主要源于公司借款所筹得现金的大幅增长；2008 年公司筹资活动现金流出为 4984.68 亿元，较上年增长 20.34%，主要为对现有银行借款的还本付息；2008 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 382.51 亿元。2009 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为-164.19 亿元。

2008 年公司现金及现金等价物净增加额为 -22.32 亿元。

总体看，公司现金流状况较好，经营活动现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，收入实现质量较好。2008 年成本压力上升导致公司经营活动现金流净额较上年下降，进而影响了公司现金自给能力，增加了对外部筹资的依赖程度。

4. 资本及债务结构

(1) 所有者权益

截至 2008 年底，公司所有者权益合计 4811.33 亿元，较上年增长 6.08%，其中归属于母公司所有者权益合计占 78.62%，少数股东权益占 21.38%。

截至 2008 年底，归属于母公司所有者权益合计 3782.65 亿元，较上年增长 6.96%，其中实收资本占 44.24%，资本公积占 10.70%，盈余公积占 23.41%，一般风险准备占 0.14%，未分配利润占 21.84%，外币报表折算差额占-0.34%，所有者权益构成较为稳定；少数股东权益 1028.69 亿元，较上年增长 2.96%。

截至 2009 年 3 月底，公司所有者权益合计 4924.07 亿元，其中归属于母公司所有者权益占 78.47%，少数股东权益占 21.53%，所有者权益结构稳定。

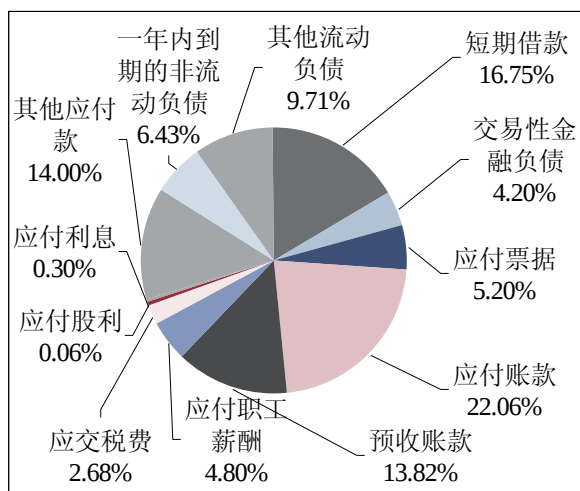
(2) 负债

截至 2008 年底，公司负债合计 5637.16 亿元，较上年增长 4.00%。负债合计中，流动负债合计占 63.35%，非流动负债合计占 36.65%，

公司负债以流动负债为主。

截至 2008 年底,公司流动负债合计 3570.99 亿元,较上年增长 2.53%,主要为应付账款、短期借款、其他应付款、预收账款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债、应付票据、应付职工薪酬和交易性金融负债(见图 1)。

图 1 2008 年底公司流动负债构成



资料来源: 公司年报

截至 2008 年底,公司短期借款 598.19 亿元,较上年大幅增长 62.17%,其中信用借款占 90.94%。2008 年底公司已到期未偿还的短期借款为 0.78 亿元,主要是销售系统各石油公司进入中石化集团之前形成。

截至 2008 年底,公司交易性金融负债 150.00 亿元,为中国石油化工股份有限公司于 2008 年 12 月 22 日向中国境内债券市场机构投资者发行的短期融资券。

截至 2008 年底,公司应付票据 185.63 亿元,较上年增长 46.51%,其中商业承兑汇票占 92.40%;应付账款 787.89 亿元,较上年下降 29.21%,其中账龄在一年以内的占 94.22%;其他应付款 499.80 亿元,较上年下降 3.72%,其中账龄在一年以内的占 86.42%;预收账款 493.34 亿元,较年初增长 11.98%,其中账龄在一年以内的占 92.26%。

截至 2008 年底,公司其他流动负债 346.73 亿元,较上年增长 55.86%,其中包括财务公司

其他金融机构拆入资金、卖出回购金融资产等 246.67 亿元,以及公司于 2008 年 12 月 22 日发行的短期融资券 100.00 亿元及利息。

截至 2008 年底,公司非流动负债合计 2066.16 亿元,较上年增长 6.64%,主要为长期借款(占 53.35%)和应付债券(占 32.04%)。

截至 2008 年底,公司长期借款 1102.35 亿元,较上年下降 12.06%,其中信用借款占 59.20%,担保借款占 38.32%,抵押借款占 2.48%。

截至 2008 年底,公司应付债券 661.92 亿元,其中包括公司债券 285.00 亿元、可转换债券 98.70 亿元、分离交易可转换债券 238.37 亿元和金融债券 39.85 亿元。

截至 2008 年底,公司债务总额 3027.70 亿元,较上年增长 17.94%,其中短期债务占 41.73%,长期债务占 58.27%,债务结构较为合理。

截至 2008 年底,公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为 26.83%、38.62%和 53.95%,债务负担较上年变化不大。总体看,公司负债水平正常。

截至 2009 年 3 月底,公司所有者权益合计 4924.07 亿元,其中归属于母公司所有者权益合计 3863.87 亿元,少数股东权益 1060.20 亿元,与 2008 年底相比,所有者权益构成变化不大。

截至 2009 年 3 月底,公司负债合计为 5600.28 亿元,其中流动负债占 62.14%,非流动负债占 37.86%。与 2008 年底相比,流动负债构成中,应付票据和应付账款占比分别增加了 4.86 和 3.30 个百分点,短期借款和其他流动负债占比分别减少了 2.79 和 4.09 个百分点;非流动负债构成中,应付债券占比增加了 4.03 个百分点,长期借款占比减少了 4.34 个百分点。整体看,公司债务结构变化不大。

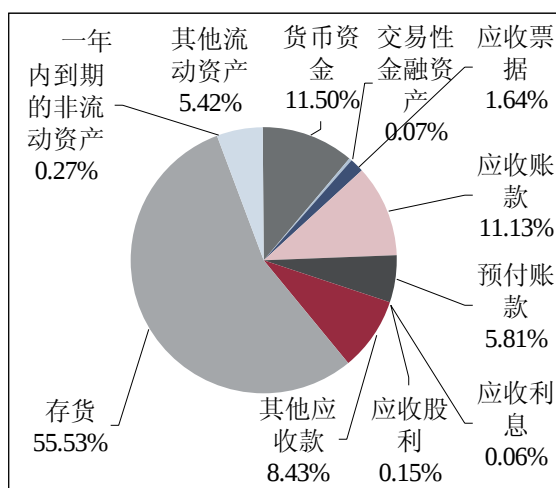
截至 2009 年 3 月底,公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为 26.81%、38.42%和 53.21%,债务负担比 2008 年底略有下降,负债水平处于正常范围内。

(3) 资产构成

截至 2008 年底，公司资产总额 10448.49 亿元，较上年增长 4.95%，其中流动资产合计占 20.75%，非流动资产合计占 79.25%。公司资产以非流动资产为主。

截至 2008 年底，公司流动资产合计 2167.89 亿元，较上年下降 11.07%，主要是由于应收款项和存货减少所致。公司流动资产主要包括存货、货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款和其他流动资产（见图 2），其中存货占比较大。

图 2 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2008 年底公司非流动资产合计 8280.61 亿元，较上年增长 10.15%，其中主要包括固定资产（占 42.59%）、油气资产（占 20.63%）、在建工程（占 16.04%）、无形资产（占 5.20%）、长期应收款（占 4.69%）和长期股权投资（占 4.68%）。

截至 2009 年 3 月底，公司资产总额 10524.34 亿元，其中流动资产合计占 20.73%，非流动资产合计占 79.27%。流动资产中，主要为货币资金（占 12.09%）、应收账款（占 12.87%）、预付款项（占 6.20%）、其他应收款（占 5.64%）和存货（占 57.48%）；非流动资产中，主要为固定资产（占 41.84%）、油气资产（占 20.15%）、在建工程（占 17.21%）、无形资产（占 5.15%）、长期应收款（占 4.69%）和长

期股权投资（占 4.65%）。与 2008 年底相比，流动资产构成中，存货增加了 1.94 个百分点，其他应收账款减少了 2.79 个百分点；非流动资产构成变化不大。

总体看，公司资产规模大，以非流动资产为主，资产构成稳定。流动资产中，货币资金较为充足，存货占比较大，对存货和应收款项提取了充分的坏账准备；非流动资产中，以固定资产为主，符合行业特征。总体看，公司整体资产质量好。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年公司流动比率和速动比率分别为 60.71%和 27.00%，比上年均有所下降，指标偏低，主要是由于公司流动负债规模较大，流动资产规模相对较小且其中存货占比较高。2008 年公司经营现金流动负债比率为 28.03%。考虑到公司经营活动现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，货币资金充足，以及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，公司 EBITDA 利息倍数一直保持在较高水平，2006 年、2007 年和 2008 年分别为 12.32 倍、12.87 倍和 6.37 倍，具有很强的利息支付能力；全部债务/EBITDA 分别为 2.11 倍、1.85 倍和 2.95 倍。总体看，公司对全部债务的保护能力强。

综合以上，公司整体具有很强的偿债能力。

截至 2008 年底，公司控股和全资子公司对外提供担保金额合计 29.38 亿元，其中已逾期担保 2.35 亿元；涉及诉讼案件 27 个（其中起诉案件 19 个），涉及诉讼案件金额 3.35 亿元（其中起诉案件涉案金额 1.85 亿元）。公司对外提供担保金额及涉及诉讼案件金额相对于公司规模来说很小，或有负债风险不大。

公司于 2008 年注册发行了 100 亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限半年。本期短期融资券的募集资金将用于补充公司营运资金，优化融资结构，降低财务成本。

本期短期融资券无担保。

2008 年公司经营活动的现金流入量和产生的现金净额分别为 17079.53 亿元和 1000.95 亿元，分别为公司待偿还债券余额的 17.08 倍和 10.01 倍，经营活动的现金流对本期短期融资券保障能力良好。

截至 2009 年 3 月底，公司现金类资产 277.19 亿元，现金类资产偿债倍数为 2.77 倍，现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为“AAA”，对公司的评级展望为稳定，并维持“08中石集CP01”的信用级别为“A-1”。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产：				
货币资金	271.64	249.32	-8.22	263.80
交易性金融资产	0.15	1.57	946.67	1.14
应收票据	133.74	35.46	-73.49	12.25
应收账款	309.04	241.18	-21.96	280.88
预付账款	167.68	125.86	-24.94	135.36
应收利息	1.43	1.24	-13.29	1.46
应收股利	0.88	3.26	270.45	3.02
其他应收款	143.92	182.75	26.98	122.94
存货	1382.93	1203.86	-12.95	1253.98
一年内到期的非流动资产	15.37	5.90	-61.61	9.15
其他流动资产	11.05	117.47	963.08	97.77
流动资产合计	2437.82	2167.89	-11.07	2181.76
非流动资产：				
可供出售金融资产	142.35	58.31	-59.04	83.15
持有至到期投资	3.92	1.10	-71.94	1.10
委托贷款	11.27	1.09	-90.33	1.09
长期应收款	340.33	388.52	14.16	391.22
长期股权投资	403.13	387.70	-3.83	387.67
投资性房地产	6.56	7.86	19.82	7.80
固定资产	3261.48	3526.52	8.13	3490.29
油气资产	1441.53	1708.12	18.49	1680.62
在建工程	1071.93	1328.00	23.89	1435.39
工程物资	4.80	4.65	-3.12	6.18
固定资产清理	1.54	1.12	-27.27	1.15
油气资产清理				
无形资产	412.26	430.93	4.53	429.83
开发支出	0.16	0.99	518.75	1.00
商誉	184.21	170.20	-7.61	170.87
长期待摊费用	110.31	115.37	4.59	113.63
递延所得税资产	107.06	138.90	29.74	132.00
其他非流动资产	15.05	11.22	-25.45	9.60
非流动资产合计	7517.89	8280.61	10.15	8342.59
资产总计	9955.71	10448.49	4.95	10524.34

附件1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债：				
短期借款	368.87	598.19	62.17	485.85
交易性金融负债	100.74	150.00	48.90	150.00
应付票据	126.70	185.63	46.51	350.11
应付账款	1112.97	787.89	-29.21	882.76
预收账款	440.56	493.34	11.98	476.87
应付职工薪酬	232.54	171.47	-26.26	198.83
应交税费	203.28	95.71	-52.92	102.61
应付利息	8.98	10.71	19.27	8.97
应付股利	0.01	1.97	19600.00	2.26
其他应付款	519.09	499.80	-3.72	444.15
一年内到期的非流动负债	146.52	229.56	56.67	181.70
其他流动负债	222.46	346.73	55.86	195.68
流动负债合计	3482.71	3570.99	2.53	3479.81
非流动负债：				
长期借款	1253.55	1102.35	-12.06	1039.22
应付债券	465.84	661.92	42.09	764.73
长期应付款	83.79	83.50	-0.35	88.71
专项应付款	6.11	9.67	58.27	7.85
递延收益	8.14	9.50	16.71	10.03
预计负债	77.48	96.17	24.12	100.97
递延所得税负债	39.35	99.37	152.53	102.39
其他非流动负债	3.30	3.68	11.52	6.56
非流动负债合计	1937.56	2066.16	6.64	2120.47
负债合计	5420.28	5637.16	4.00	5600.28
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	1560.58	1673.43	7.23	1673.43
资本公积	456.30	404.74	-11.30	374.75
减：库存股				
盈余公积	680.53	885.59	30.13	887.83
一般风险准备	3.55	5.45	53.52	5.45
未分配利润	833.62	826.18	-0.89	937.29
外币报表折算差额	1.76	-12.74	-823.86	-14.87
归属于母公司所有者权益合计	3536.35	3782.65	6.96	3863.87
少数股东权益	999.08	1028.69	2.96	1060.20
所有者权益合计	4535.43	4811.33	6.08	4924.07
负债和所有者权益（或股东权益）总计	9955.71	10448.49	4.95	10524.34

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1-3 月
一、营业收入	12278.63	14624.39	19.10	2345.45
其中: 主营业务收入	12079.66	14470.85	19.80	2308.00
其他业务收入	198.98	153.54	-22.84	37.44
减: 营业成本	10170.08	13138.08	29.18	1689.71
其中: 主营业务成本	9904.35	12958.77	30.84	1659.26
其他业务成本	265.73	179.31	-32.52	30.44
营业税金及附加	376.62	602.62	60.01	297.79
销售费用	239.60	264.44	10.37	57.97
管理费用	534.41	530.29	-0.77	127.00
勘探费用	141.86	106.93	-24.62	25.97
财务费用	74.90	114.77	53.23	31.46
资产减值损失	102.63	205.13	99.87	-29.90
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-32.63	39.61	-221.39	-0.50
投资收益 (损失以“—”号填列)	111.40	46.35	-58.39	5.42
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	34.04	10.84	-68.16	5.28
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	717.30	-251.92	-135.12	150.37
加: 营业外收入	88.51	543.94	514.55	4.10
减: 营业外支出	48.67	28.05	-42.37	2.67
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	757.14	263.97	-65.14	151.80
减: 所得税费用	277.23	63.49	-77.10	35.51
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	479.91	200.48	-58.23	116.29
其中: 归属于母公司所有者的净利润	316.86	136.30	-56.98	83.60
少数股东损益	163.06	64.18	-60.64	32.69

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1-3 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	14418.11	17391.56	20.62	2476.69
收到的税费返还	4.61	2.97	-35.57	0.93
收到其他与经营活动有关的现金	419.09	685.95	63.68	46.42
经营活动现金流入小计	14841.82	18080.48	21.82	2524.04
购买商品、接受劳务支付的现金	11345.44	14982.20	32.05	1616.59
支付给职工以及为职工支付的现金	436.83	525.74	20.35	97.31
支付的各项税费	1124.69	1005.77	-10.57	333.46
支付其他与经营活动有关的现金	567.94	565.81	-0.38	107.35
经营活动现金流出小计	13474.90	17079.53	26.75	2154.72
经营活动产生的现金流量净额	1366.91	1000.95	-26.77	369.32
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	44.90	148.90	231.63	50.26
取得投资收益收到的现金	52.00	67.31	29.44	2.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回	21.22	10.68	-49.67	1.89
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1.85	1.30	-29.73	0.02
收到其他与投资活动有关的现金	43.91	7.66	-82.56	1.37
投资活动现金流入小计	163.89	235.84	43.90	56.18
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	1285.15	1246.70	-2.99	194.71
投资支付的现金	42.73	292.35	584.18	38.84
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	5.98		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	84.85	93.89	10.65	12.52
投资活动现金流出小计	1412.73	1638.93	16.01	246.07
投资活动产生的现金流量净额	-1248.84	-1403.09	12.35	-189.89
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	137.78	124.50	-9.64	1.23
取得借款收到的现金	3285.84	4732.15	44.02	972.06
收到其他与筹资活动有关的现金	506.59	510.54	0.78	9.28
筹资活动现金流入小计	3930.21	5367.19	36.56	982.57
偿还债务支付的现金	3904.13	4756.48	21.83	1108.41
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	185.98	222.55	19.66	36.08
支付其他与筹资活动有关的现金	52.09	5.64	-89.17	2.27
筹资活动现金流出小计	4142.20	4984.68	20.34	1146.75
筹资活动产生的现金流量净额	-211.99	382.51	-280.44	-164.19
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-9.17	-2.69	-70.67	-0.77
五、现金及现金等价物净增加额	-103.09	-22.32	-78.35	14.48
加: 期初现金及现金等价物余额	374.73	271.64	-27.51	249.32
六、期末现金及现金等价物余额	271.64	249.32	-8.22	263.80

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币亿元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	479.91	200.48	-58.23
加: 资产减值准备	102.63	205.13	99.87
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	461.37	541.01	17.26
无形资产摊销	18.71	15.43	-17.53
长期待摊费用摊销	42.76	45.88	7.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以	11.34	-7.71	-167.99
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	4.81	1.24	-74.22
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	32.63	-39.61	-221.39
财务费用(收益以“一”号填列)	86.31	146.93	70.24
勘探费用	91.38	106.93	17.02
投资损失(收益以“一”号填列)	-111.40	-46.35	-58.39
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-32.97	-32.44	-1.61
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	25.56	37.31	45.97
存货的减少(增加以“一”号填列)	-212.73	94.49	-144.42
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-207.45	-22.28	-89.26
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	574.05	-245.52	-142.77
其他			
经营活动产生的现金流量净额	1366.91	1000.95	-26.77
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.23		-100.00
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产	4.59	7.95	73.20
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	271.64	249.32	-8.22
减: 现金的期初余额	374.73	271.64	-27.51
加: 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	-103.09	-22.32	-78.35

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	31.94	40.23	--
存货周转次数(次)	7.76	10.02	--
总资产周转次数(次)	1.30	1.42	--
盈利能力			
营业利润率(%)	14.11	6.04	15.26
总资本收益率(%)	8.52	4.77	--
净资产收益率(%)	10.58	4.17	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	27.49	26.83	26.81
全部债务资本化比率(%)	36.14	38.62	38.42
资产负债率(%)	54.44	53.95	53.21
偿债能力			
流动比率(%)	70.00	60.71	62.70
速动比率(%)	30.29	27.00	26.66
EBITDA 利息倍数(倍)	12.87	6.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.85	2.95	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.10	-2.49	--
现金流			
现金收入比(%)	119.36	120.18	107.31
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	118.07	-402.14	179.43

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，上表中 2006 年财务数据为 2007 年期初数。2009 年 3 月财务数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/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) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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
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

注: 长期债务=长期借款+应付债券

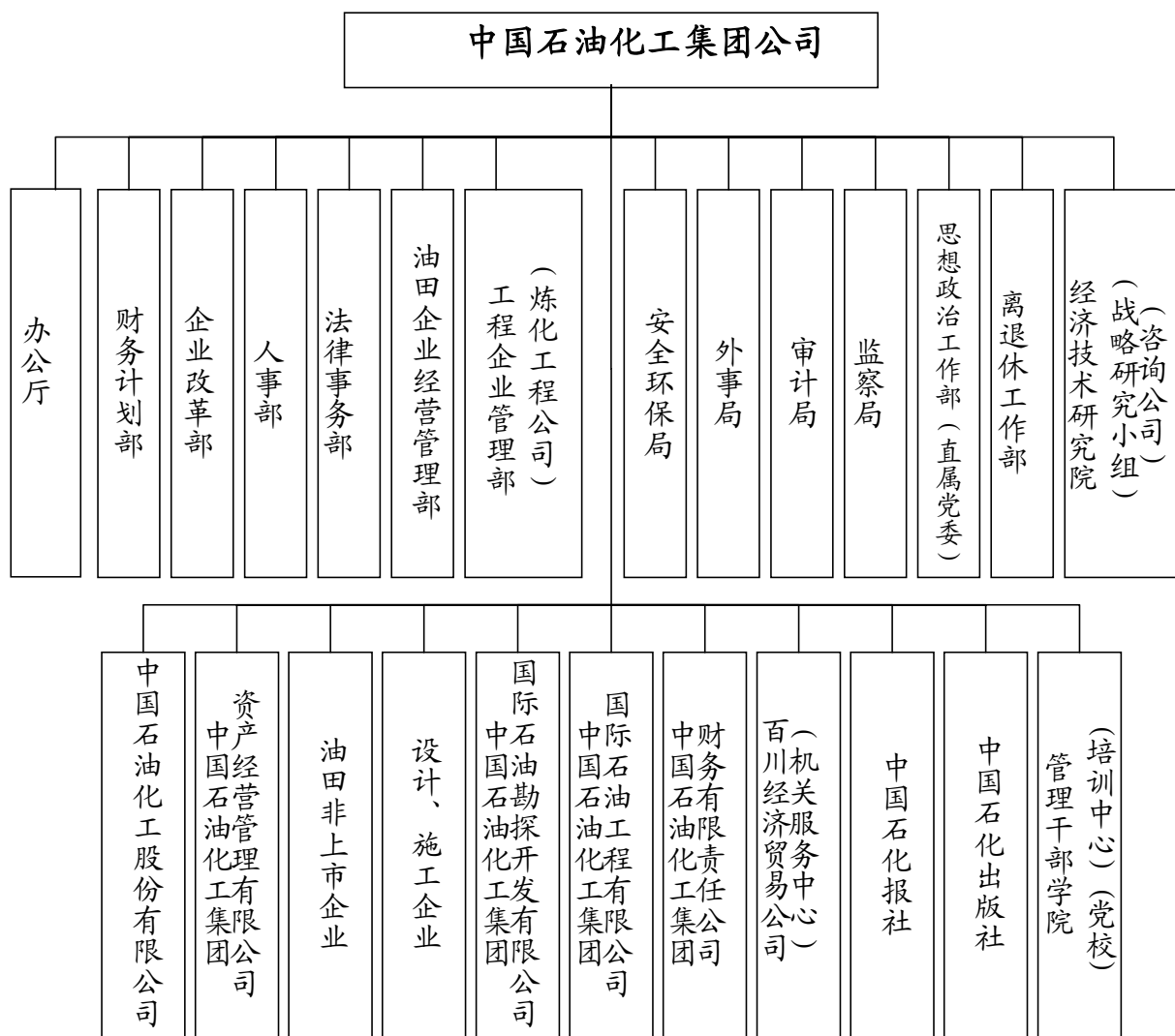
短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+交易性金融负债+短期应付债券

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

附件 6 公司组织结构图



附件 7 2008 年底纳入公司合并报表范围的二级子公司的基本情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	注册资本	投资额	企业类型
1	中国石油化工股份有限公司	76.09	76.09	8670243.90	10261490.58	境内非金融子企业
2	中国石化集团资产经营管理有限公司	100	100	3000000.00	5861397.85	境内非金融子企业
3	胜利石油管理局	100	100	1137614.00	1938723.55	境内非金融子企业
4	中原石油勘探局	100	100	500000.00	518793.96	境内非金融子企业
5	河南石油勘探局	100	100	192195.00	299762.13	境内非金融子企业
6	江汉石油管理局	100	100	236417.00	451660.76	境内非金融子企业
7	江苏石油勘探局	100	100	152600.00	175261.87	境内非金融子企业
8	西北石油局	100	100	25000.00	59887.99	境内非金融子企业
9	华北石油局	100	100	20472.51	87348.77	境内非金融子企业
10	华东石油局	100	100	4729.00	55878.21	境内非金融子企业
11	西南石油局	100	100	50000.00	205099.26	境内非金融子企业
12	东北石油局	100	100	2000.00	17628.14	境内非金融子企业
13	上海海洋石油局	100	100	10000.00	68250.43	境内非金融子企业
14	石油工程西南有限公司	100	100	50000.00	155495.56	境内非金融子企业
15	管道储运公司	100	100	19079.72	68453.94	境内非金融子企业
16	青岛石油化工有限责任公司	100	100	159477.00	155238.76	境内非金融子企业
17	中国石化财务有限责任公司	88.28	88.28	600000.00	306963.16	境内金融子企业
18	中国石化工程建设公司	100	100	34769.00	64833.27	境内非金融子企业
19	洛阳石化工程公司	100	100	21950.00	27165.51	境内非金融子企业
20	宁波工程有限公司	100	100	30000.00	61091.66	境内非金融子企业
21	上海工程有限公司	100	100	20000.00	200576.09	境内非金融子企业
22	国际石油勘探开发有限公司	100	100	1810590.40	2440280.09	境内非金融子企业
23	国际石油工程有限公司	100	100	70000.00	99643.64	境内非金融子企业
24	第二建设公司	100	100	8417.00	20411.03	境内非金融子企业
25	第四建设公司	100	100	17156.60	51093.70	境内非金融子企业
26	第五建设公司	100	100	12777.00	28758.67	境内非金融子企业
27	第十建设公司	100	100	19475.00	28790.27	境内非金融子企业
28	中国石化集团炼化工程有限公司	100	100	40000.00	39987.00	境内非金融子企业
29	盛骏国际投资有限公司	100	100	8055.00	346741.87	境外子企业
30	中国石化咨询公司	100	100	1565.40	2916.64	境内非金融子企业
31	百川经济贸易公司	100	100	3000.00	76322.48	境内非金融子企业
32	经济技术研究院	100	100	9390.00	3443.42	境内非金融子企业
33	石油化工管理干部学院	100	100	5000.00	43488.88	境内非金融子企业
34	中国石化报社	100	100	1000.00	4078.37	境内非金融子企业
35	中国石化出版社	100	100	1500.00	1952.74	境内非金融子企业
36	中石化集团公司机关服务中心	100	100	460.00	16479.77	境内非金融子企业
37	中国石化集团招标有限公司	100	100	850.00	850.00	境内非金融子企业
38	石油化工工程质量监督总站	100	100	200.00	2448.58	境内非金融子企业
39	中国石化工程质量检测中心	100	100	300.00	341.19	境内非金融子企业
40	中国石化集团宁波技术研究院	100	100	1000.00	1000.00	境内非金融子企业
41	石油商业储备有限公司	100	100	758300.00	798332.60	境内非金融子企业

附件 8 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 9 短期融资券信用等级的定义

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

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