

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 488 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国石油化工集团公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持其“10中石集CP01”的信用等级为A-1。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国石油化工集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 中石集 CP01	100 亿元	2010/9/14 ~ 2011/9/14	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	345.38	562.03	822.08
资产总额(亿元)	12888.90	14852.41	15943.36
所有者权益(亿元)	5513.73	6336.04	6613.97
短期债务(亿元)	1503.17	1116.23	1096.83
全部债务(亿元)	3651.62	3907.09	4164.49
营业收入(亿元)	13919.52	19690.42	6023.46
利润总额(亿元)	816.91	1052.16	352.35
EBITDA(亿元)	1606.52	2022.91	--
经营性净现金流(亿元)	1616.89	1931.99	313.11
营业利润率(%)	14.80	12.53	11.49
净资产收益率(%)	10.52	11.38	--
资产负债率(%)	57.22	57.34	58.52
全部债务资本化比率(%)	39.84	38.14	38.64
流动比率(%)	62.00	67.41	80.53
全部债务/EBITDA(倍)	2.27	1.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.72	21.05	--
经营现金流动负债比(%)	35.15	39.23	--

注: 公司 2011 年一季度财务数据未经审计。

分析师

张 成

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 中国石油化工集团公司(以下简称“公司”或“中石化集团”)资产规模稳步增长, 经营状况良好, 公司整体盈利能力较上年有所提高。公司经营活动现金流量规模大且较为稳定, 经营活动获取现金的能力强, 债务水平适宜, 整体偿债能力极强。

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。随着中国国内成品油价格的逐步调整到位, 长远看公司仍将保持良好发展势头。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“10 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。
2. 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。
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和供需的周期性波动对公司经营的不利影响。
4. 公司不断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。
5. 公司资产规模大, 负债水平适宜, 整体具有很强的偿债能力。
6. 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。
7. 公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净额对待偿还债券的保障能力很强。

关注

1. 公司的上游业务相对薄弱, 目前大部分加工原油依靠外购, 且主要依赖进口, 对国外原油

资源依赖程度较高。

2. 国际原油价格持续高位，而国内成品油定价机制尚未完全市场化，影响公司炼油业务盈利水平。

3. 征收石油特别收益金及成品油税费改革对公司盈利能力构成一定的影响。

4. 在国家产业振兴政策和国家金融支持下，公司加大收购海外有探明储量的权益资产力度，海外业务规模逐步扩大，投资金额较大，公司未来海外业务经营存在一定风险。

一、主体概况

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。截至 2010 年底，公司注册资本 1820.29 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 2010 年底，中国石化股份总股本 867.02 亿股，中石化集团持股 76.09%¹。中石化集团非

¹中石化集团代河南省人民政府和安徽省投资集团有限责任公司对中国石化股份分别持有 0.09% 和 0.15% 的股份，河南省人民政府和安徽省投资集团有限责任公司只享有收益权。这是中石化集团 2000 年重组改制时产生的历史遗留问题。

中国石化股份 2009 年度会计报告对外公布中石化集团的持股比例为 75.84%，中石化集团实际持股比例 76.09%。差异的原因是对外公布的持股比例中包含以下（1）、（2）项内容，不包含第（3）项内容：

（1）根据中石化集团与河南省人民政府《关于河南省在洛阳炼油厂 10% 股权等有关问题的协议》（中国石化[2000]企字 298 号），将河南天然气开发总公司拥有已上市洛阳炼油厂 10% 股权 1.1 亿元，按中石化集团相同的折股价折为相应的中国石化股份公司股份 0.7707 亿股，对中国石化股份的持股比例为 0.09%。

（2）根据与安徽省投资集团有限责任公司签订的《安庆石化晴纶有限公司资产权益处置安排协议》（中国石化[2000]企字 402 号），安徽投资集团拥有安庆石化晴纶公司的权益 1.9 亿元，按与中石化集团相同的折股价折为相应的石化股份公司股份 1.3312 亿股，对中

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 2010 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 2010 年底，公司（合并）资产总额 14852.41 亿元，所有者权益合计 6336.04 亿元。2010 年公司实现营业收入 19690.42 亿元，利润总额 1052.16 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 15943.36 亿元，所有者权益合计 6613.97 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 6023.46 亿元，利润总额 352.35 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：傅成玉。

二、行业分析

1. 中国原油产量和进口量持续增长

中国是世界第五大石油生产国、第二大石油消费国及第三大石油进口国。中国原油消费量近年来持续增长，根据国家统计局统计，2010 年中国生产原油 2.03 亿吨，同比增长 6.9%；成品油产量 2.53 亿吨，同比增长 22.3%。根据海关总署统计，2010 年中国原油进口量 2.39 亿吨，同比增长 17.5%。

2. 原油对外依存度不断提高

目前中国是全球第二大石油消耗国和第三大原油进口国，国内原油产量已难以满足国内需求的增长，2010 年原油对外依存度已超过 50%，据专家预计，到 2020 年中国石油对外依存度将高达 60%。届时，中国主要石油公司均将面临资源对外依存度上升的问题，对国际油价的波动将更为敏感，经营业绩稳定性也将受到影响。

国石化股份的持股比例为 0.15%。

（3）经中石化集团授权，2008 年盛骏公司支付 312,742.50 万港元购买中国石化股份 H 股股票 42,550

3. 国际原油价格高位波动

2010 年，国际原油价格高位波动，WTI 期货价格基本在 70~90 美元/桶区间波动。由于政治原因导致利比亚 150 万桶日产量的原油停产，加上世界范围石油需求继续强劲增长，另有全球宽松货币政策的支持，三方面因素共同作用下，2011 年上半年，WTI 原油期货价格上涨了约 20%，在 100 美元/桶左右。

4. 成品油价格调整与既定机制还存在差异

2010 年中国政府三升一降四次调整成品油价格，较 2009 年年底，汽油、柴油标准品价格分别累计上涨了 630 元/吨和 620 元/吨。国内成品油价格机制稳定运行，基本理顺了原油与成品油的价格关系，但成品油价格调整的频率和幅度与既定机制还存在着一定的差异。

5. 税费改革增加企业运营成本

国家发改委、财政部、交通运输部、税务总局拟定的《成品油价税费改革方案》于 2009 年正式实施，按照这一方案，在不提高成品油价格的前提下，中国汽油消费税单位税额由每升 0.2 元提高到 1 元，柴油由每升 0.1 元提高到 0.8 元。该方案的实施将显著增加成品油销售企业的税收负担。

2010 年 4 月 28 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，确定了资源性产品价格等 2010 年九大重点改革任务。2010 年 5 月 17 日，中央新疆工作会议在京举行，会议指出在新疆率先推进资源税费改革，原油天然气等由从量计征改为从价计征。资源税的改革将增加地方财政收入，同时也将增加企业的成本。

三、经营分析

1. 经营概况

中石化集团作为全国性一体化特大型石油石化集团公司，具有很大的经营规模，在《财

万股，持股比例为 0.49%。

富》2010 年度全球 500 强企业中排名第 7 位，整体抗风险能力强。中石化集团主要业务包括：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。

2. 各板块经营情况

油气勘探开发

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。2010 年，公司新增探明石油地质储量 2.70 亿吨，新增探明天然气地质储量 358 亿立方米；新建原油生产能力 592 万吨，新建天然气生产能力 71 亿立方米。2010 年公司原油和天然气产量均有不同程度的增长，生产原油 4256.08 万吨，较上年增长 0.34%；天然气 125 亿立方米，较上年大幅增长 47.61%。

表1 公司油气勘探与生产情况

项 目	2008年	2009年	2010年	变动率(%)
二维地震(千米)	13892	14515	23483	30.02
三维地震(平方千米)	6080	11069	6373	2.38
钻井(口)	3895	3667	3813	-1.06
钻井进尺(万米)	966.18	897.43	957.94	-0.43
完成井(口)	3847	3636	3796	-0.67
完成井进尺(万米)	943.79	894.36	945.74	0.10
原油产量(万吨)	4180.28	4241.55	4256.08	0.90
天然气产量(亿立方米)	83.00	84.68	125.00	22.72

资料来源：公司提供

油气勘探方面，2010 年公司围绕新区突破和老区增储两大目标，通过抓新区风险勘探、老区精细勘探，加强勘探项目运行管理和非常规资源评价工作，油气勘探取得了“3 个重大突破、3 项重要进展、7 个新发现与新进展”。3 个重大突破包括：①兴隆 1 井实现了川东南台缘礁滩相勘探新突破，拓展了油气勘探领域，圈闭资源量 1339 亿立方米，展示了涪陵地区良好的勘探前景；②玉北 1 井实现了塔里木盆地新区导向性突破，展现了石油资源接替大场面的好苗头；③川科 1 井实现了四川盆地海相新层系勘探突破，拓展了勘探领域。3 项重要进

展包括：①济阳坳陷隐蔽油气藏勘探取得重要进展，新增石油三级储量 3 亿吨；②塔河奥陶系碳酸盐岩勘探取得重要进展，新增石油三级储量 2 亿吨；③元坝地区天然气立体勘探取得重要进展，新增三级储量 3000 亿立方米以上。7 个新发现与新进展包括分别在老区“三新”领域、准噶尔西缘、下扬子古生界海相层系、川西深层、内蒙古探区、杭锦旗和非常规资源评价 7 个方面取得了勘探新发现、新进展。

油田开发方面，2010 年公司以“保增长、控成本、增效益”为目标，以调结构、抓优化为主线，持续推进大幅度提高储量动用、采收率和单井产能工作，保持了油田开发的持续稳定发展。2010 年公司新井产油 360 万吨，新建产能 592 万吨，新区产能建设动用储量超过 2 亿吨、建设产能 349 万吨，占新建总产能的 59%。

天然气业务方面，2010 年公司天然气业务实现了跨越式发展。天然气产量首次突破 100 亿立方米，达 125 亿立方米，较上年大幅增长 47.61%。川气东送工程全面投产，保持了安全平稳运行；普光气田日产混合气突破 2000 万立方米，日外输商品天然气达 1450 万立方米，全年共生产天然气 41 亿立方米。元坝勘探开发一体化项目进展顺利。截至 2010 年底，共部署探井、评价井 28 口，其中完钻井 14 口、正钻井 14 口，已试气 10 口井，获得工业气流井 8 口，已陆续开展元坝 204 井、元坝 11 井的系统试气和试采工作。榆济天然气管道全线贯通，实现了大牛地气田直接向山东、河南市场供气，日供气量已达 600 万立方米以上。

2011 年第一季度，公司下属上市公司——中国石化股份原油产量 1098.00 万吨，同比下降 5.8%，天然气产量 36.27 亿立方米，同比增长 29.8%

总体看，近年来公司油气勘探与生产状况良好，天然气生产规模大幅增长。

炼油生产

公司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。2008 年～2010 年，公司原油加工量、汽煤柴润产量均有不同程度的增长，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 公司主要石油产品产量

项 目(万吨)	2008年	2009年	2010年	变动率(%)
原油加工量	17753.05	18823.49	21296.59	9.53
汽煤柴润产量	10947.24	11588.58	12680.33	7.62
其中：汽油	3010.36	3490.00	3638.89	9.94
煤油	798.69	1039.43	1242.17	24.71
柴油	7017.48	6925.92	7655.61	-0.67
润滑油	120.70	133.24	143.66	9.10
燃料油	656.53	410.05	411.66	-20.82
溶剂油	62.12	68.82	51.08	-9.32
石蜡	45.23	43.12	45.93	0.77
石油沥青	285.99	473.08	611.53	46.23
石油焦	1034.18	1105.04	1267.44	10.70
化工轻油	2329.03	2696.37	3512.18	22.80

资料来源：公司提供

2010 年，公司综合竞争力进一步提升炼油产能进一步扩大，炼油能力在世界石油公司中上升到第二位。截至 2010 年底，公司已建成了 13 个千万吨级炼油基地、10 个高硫原油加工基地、6 个高酸原油加工基地，形成环渤海湾、长三角和泛珠三角 3 个炼化企业集群。汽油质量实现了全面升级，本年度炼油企业汽油质量全部达到国Ⅲ及以上标准要求。

2010 年，公司炼油生产实现历史性跨越全年加工原油 2.13 亿吨，首次突破 2 亿吨，同比增长 13.14%。生产汽煤柴成品油 1.25 亿吨，同比增长 9.44%；生产化工轻油 3512.18 万吨，同比增长 30.26%。高标号汽油生产比例达到 93.34%，同比提高 4.04 个百分点。

2010 年，公司炼油主要技术经济指标进一步提高，其中综合商品率为 94.81%，同比提高 0.29 个百分点；轻质油收率 75.70%，同比提高 0.28 个百分点；综合能耗为 58.25 千克标油/吨，同比下降 3.09 个单位；加工损失率为 0.57%，同比下降 0.08 个百分点。

2011 年第一季度，公司下属上市公司——中国石化股份完成原油加工量 5425.60 万吨，同比增长 7.4%。

化工生产

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，生产和销售各类石化产品，其中，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~2010 年，公司主要化工产品产量情况见表 3。

表3 公司主要化工产品产量情况

项 目(万吨)	2008年	2009年	2010年	变动率(%)
乙烯	635.94	671.33	918.95	20.21
丙烯	613.08	633.65	752.97	10.82
合成树脂	1025.87	1090.73	1339.80	14.28
合成橡胶	108.39	117.33	129.04	9.11
合成纤维原料	472.01	506.56	597.47	12.51
合成纤维聚合物	266.97	304.90	325.91	10.49
合成纤维	127.44	131.40	140.57	5.03
合成氨	124.16	135.15	119.10	-2.06
氮肥(折合氮 100%)	89.48	92.95	71.14	-10.84
尿素(实物量)	164.86	175.22	122.34	-13.86

资料来源：公司提供

2010 年，公司化工板块生产经营规模总量创历史新高。中沙（天津）100 万吨/年、镇海炼化 100 万吨/年等乙烯项目相继形成产能，化工产品产量大幅增加。全年生产乙烯 918.95 万吨，同比增长 36.88%；芳烃（PX）产量 402.31 万吨，同比增长 35.12%；合成树脂、合成橡胶、合纤原料、合纤聚合物、合成纤维的产量同比分别增长 22.84%、9.98%、17.95%、6.89%、6.98%，化工产品产量创历史新高。

2010 年，公司主要技术经济指标持续改善，乙烯收率达 31.66%，同比提高 0.16 个百分点；“双烯”收率 46.56%，同比提高 0.13 个百分点；乙烯能耗 609.28 千克标油/吨，同比降低 13.35 个单位；芳烃装置的能耗、物耗指标继续向好；高密度聚乙烯、线性低密度聚乙烯、聚丙烯、丙烯腈、腈纶等产品的能耗、物耗指标同比有所下降。

2010 年，公司合成材料结构调整取得新进展，三大合成材料的中高端新产品研发和生产

实现了新的突破。高结晶聚丙烯等 4 个合成树脂产品实现顶替进口，柔性聚乙烯还实现批量出口；溴化丁基橡胶装置试车成功，并已经提供用户试用；环保型丁苯充油胶实现批量生产，获得轮胎生产企业的认可；稀土顺丁橡胶和异戊橡胶等新胶种完成工艺包开发，工业生产装置已启动建设；乙丙橡胶国产化技术开发也在加速推进。合纤聚合物和合成纤维多个差别化产品开发取得突破性进展，进入新的应用领域，填补了国内空白。合成树脂专用料比例同比提高 4 个百分点，合成纤维差别化率同比提高 1.8 个百分点，竞争能力和抗风险能力进一步增强。

2011 年第一季度，公司下属上市公司——中国石化股份乙烯和合成树脂产量分别为 255.37 万吨和 350.66 万吨，同比分别增长 25.9% 和 20.2%。

产品销售

公司成品油主要销售市场包括华北、华东、中南、西南地区的省、自治区、直辖市，2008 年~2010 年，公司油品销售主要情况见表 4。

表4 公司油品销售情况

项 目	2008年	2009年	2010年	变动率(%)
国内成品油总销量(百万吨)	122.98	124.02	140.49	6.88
其中：零售量(百万吨)	84.10	78.90	87.63	2.08
直销量(百万吨)	19.63	25.61	32.40	28.47
批发量(百万吨)	19.25	19.51	20.47	3.12
单站年均加油量(吨/站)	2936	2715	2960	0.41
中国石化品牌加油站总数(座)	29279	29698	30116	1.42
其中：自营加油站数(座)	28647	29055	29601	1.65
特许经营加油站数(座)	632	643	515	-9.73
零售直销量占国内总销量比例(%)	84.3	84.3	85.3	0.59

资料来源：公司提供

2010 年，受宏观经济、国际油价、自然灾害以及社会重大事件的影响，国内成品油价格震荡起伏、市场阶段性供需矛盾突出。面对新形势，公司油品销售企业不断提升管理水平和品牌价值，尤其是快速推进非油品业务，为客户提供油品和非油品的全方位服务，使企业竞争力得到进一步增强。全年实现境内销售量 1.40 亿吨，同比增长 13.28%。

在化工产品销售方面，2010 年公司充分发挥产销研结合和内外贸一体化优势，努力增强

资源获取能力、产品赢利能力和原料供应能力，积极服务下游客户和生产企业，大力拓展国内外两个市场，全年经营化工产品 3619 万吨。其次，销售网点建设全面加快，境内已设立营销网点 26 个，境外设立两家办事处。其中，越南办事处全年经营化工产品 8 万吨，拥有一批核心大客户，已成为越南化工市场重要的参与者；台湾办事处的设立为密切与台湾石化企业交流合作提供了平台。另外，公司创新推出中国石化 PX 合同价（SPCP），巩固和提升了中国石化化工业务的竞争优势和领先地位；加强物流优化，实施统一物流保险，推行物流服务标准化管理，在 4700 多辆车船上安装 GPS 实时监控系统；积极打造远洋运输能力，购买的国内首艘乙烯船投入商业运行。

2011 年第一季度，公司下属上市公司——中国石化股份境内成品油经销量 3708.56 万吨，同比增长 12.9%，加油站总量增长 0.5%。

总体看，公司经营规模很大，产业链条完善，在中国石油石化行业居于主导地位，整体经营业绩稳定增长。

3. 健康安全环保与节能减排

2010 年公司以科学发展观统领健康、安全与环保（HSE）工作全局，实现了安全生产总体稳定，环境保护水平稳步提高。公司以 HSE 管理体系运行为主线，严格执行《安全生产禁令》，全年累计投资 26.16 亿元，对 664 项安全隐患进行了集中治理。2010 年公司事故死亡率 0.0005%，事故重伤率 0.0003%，实现了安全平稳生产；全年未发生重大环境污染事件和生态破坏事件；在生产规模不断扩大的同时，COD 外排总量同比减少 2.1%，二氧化硫排放量同比减少 6.9%，全面完成了国家提出的“十一五”减排目标任务。

2010 年，公司坚持把节能减排放在突出位置，积极采取结构调整、技术进步、加强管理等措施，切实提高资源利用、“三废”治理水平，节能减排取得了实效。与 2009 年相比，全年万

元工业总产值综合能耗略有下降；工业取水量同比减少 2.0%，工业水重复利用率保持在 95% 以上。2010 年，公司批复节能减排项目 235 项、投资 11.11 亿元，实现节约标准煤 33.26 万吨。对国家明令淘汰和高耗低效电动机进行专项治理，投入资金 2.23 亿元，更新电动机 7100 台。

4. 投资建设

2010 年，中石化集团从严从紧控制投资，优化调整投资方案，科学把握投资节奏，强化投资成本意识，精心组织项目建设，取得了较好投资成果，结构调整逐步深入，主业发展后劲显著增强。全年完成固定资产投资（不含进损益费用）2459 亿元，同比增长 25.27%，其中油气田企业（包括海外勘探开发）完成 1733 亿元，炼化企业完成 384 亿元，油品销售企业完成 262 亿元，商储基地建设完成 51 亿元，科研信息等完成 29 亿元。

油气田投资建设方面，跨越四川、重庆、湖北、江西、安徽、江苏、浙江、上海 8 个省市，年输送天然气 120 亿立方米的川气东送工程，于 2010 年 3 月 29 日全面建成投产，8 月 31 日正式投入商业运营。其中，普光地面集输自 2009 年投产 20 亿立方米产能后，后续 85 亿立方米产能全面完成施工并投入使用；普光天然气净化厂后 4 套联合装置陆续投产；全长 2150 千米的长输管线，包括南京支线、江西支线、金陵支线等所有支线全部投用。普光气田大湾区块 30 亿立方米产能地面集输建设工程开工建设，已完成设计和采购工作。胜利油田埕岛中心三号平台及海上配套工程的陆地预制工作全面展开。

炼化化工方面，2010 年，公司 15 项重点炼化工程建设进展顺利，共有 35 套炼化化工生产装置建成投产，新增炼油一次加工能力 1850 万吨/年，新增乙烯能力 219 万吨/年。天津和镇海 100 万吨/年乙烯工程完成投料试车；塔河重质原油改质项目建成投产；长岭 800 万吨/年炼油改造工程南区 7 套装置投料试车成功，北区

土建交安；广州、沧州、齐鲁、长岭催化汽油吸附脱硫装置（S-Zorb）建成投产。川维 30 万吨/年醋酸乙烯项目建成中交。扬子 BP 醋酸项目建成投产。武汉 80 万吨/年乙烯，燕山润滑油、合成材料及橡胶，北海 20 万吨 / 年聚丙烯改扩建项目，中原石化乙烯原料路线改造（MTO），以及茂名、安庆、石家庄、上海等一批油品质量升级改造工程施工建设。

管道储运方面，2010 年，青岛液化天然气（LNG）项目得到国家发改委核准建设。一批原油、天然气、成品油长输管道工程建设有序推进。日照—仪征原油管道组焊完成 78%；全长 1045 千米、设计年输气量 30 亿立方米的榆林—济南天然气管道榆林—濮阳段建成投产，主干线全部投用。苏南、柳州—桂林成品油管道建成投产；鲁皖二期（西线）成品油管道最后一段郑州—汤阴段建成投产；福炼一体化配套成品油管线（一期）北线建成投产，南线基本建成；甬绍金衢成品油管道全长 402 千米，组焊 98 千米；全长 498 千米的珠三角成品油管道二期工程打火开焊；北海—南宁—百色成品油管道组焊完成 60%。目前已建成投用长输成品油管道 8216 千米。

油气站库方面，2010 年公司新发展加油站 1893 座。以挖掘潜力、完善功能为目标，加快小站改大站工作。继续加大打假维权力度，配合执法部门清理侵权加油站。继续通过关闭低效油库，新建、收购、改造油库，加快油库优化布局。

5. 国际化经营

境外油气勘探开发方面，2010 年公司积极把握后金融危机带来的机遇，大力开拓新项目，全年新签约项目 9 个，其中成功交割加拿大 Syncrude 油砂 9.03% 权益项目、哈萨克斯坦 CIR 公司 50% 权益、Repsol 巴西资产 40% 权益收购等 7 个项目，待交割项目 2 个，境外油气资源规模快速扩大。围绕获得商业发现和增加经济可采储量，优化部署，勘探成果显著，其中参

股的安哥拉 15/06 区块具备宣布商业发现的资源基础，哈萨克斯坦 S 区块即将投入开发建设。开发生产持续稳定运行，全年实现权益油产量 1840 万吨，同比增长 43.9%。

境外石油工程方面，公司境外石油工程业务快速发展，中东、非洲、拉美、中亚等形成了比较稳定的市场份额，成为海外业务主要支撑点。截至 2010 年底，上游企业在 35 个国家执行 448 个石油工程技术服务合同，合同额 94.8 亿美元。全年新签合同额 28.23 亿美元，完成合同额 26.36 亿美元。

境外炼化工程方面，2010 年公司在沙特、伊朗、哈萨克斯坦、阿联酋等国家承担 19 个工程承包项目建设，合同总额 62 亿美元。全年完成沙特延布 HDPE、沙特卡扬 EO/EG 等 7 个项目，完成合同额 11.37 亿美元。全年新中标海外工程项目 12 个，新签合同额 20.39 亿美元。

境内合资合作方面，2010 年公司中科广东炼化一体化项目、武汉大乙烯合资项目、高桥苯酚丙酮项目、茂名空分项目等新建项目取得了阶段性的成果；扬巴二期扩建项目、赛科脱瓶颈改造项目、福建联合石化脱瓶颈改造项目、中沙（天津）石化公司 PC 项目等使现有合资公司的经营规模进一步扩大。页岩气、致密油等非常规油气资源勘探开发的合作取得了较大的进步，先后与 BP、Chevron、HESS 等国际石油公司签署了合作备忘录或联合研究协议。与国内大型企业的合作得到了进一步加强，先后成立了中安煤业化工股份有限公司、毕节中城能源有限责任公司、龙禹压缩天然气有限公司、中国石化青岛液化天然气有限责任公司等中中合资公司，增加了中国石化的煤炭资源储备，拓展了天然气的终端销售市场。

国际贸易方面，公司以增强国内外市场统筹运作能力为重点，国际贸易规模持续扩大。原油进口贸易坚持多元化战略，长期合同比例稳步提高，资源获取能力、市场运作能力和综合贸易实力显著增强，保障了国内需求，降低了采购成本。2010 年原油贸易总量 1.89 亿吨，

其中第三方贸易量 5589 万吨；实现成品油贸易总量 1966 万吨，其中第三方贸易量 1037 万吨。化工产品销售发挥内外贸一体化优势，积极实施顶替进口战略，增强产品获取和原料供应能力，促进国内资源平衡和海外市场开发，全年化工产品进出口分别为 388 万吨和 108 万吨，同比增长 28.05%和 9.53%。2010 年实现化工产品、石油焦等石油制品、催化剂和设备材料等进出口总额 59 亿美元。

四、财务分析

1. 财务概况

公司 2010 年度财务报表已经北京京都天华会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留审计意见。公司 2011 年 3 月底财务报表未经审计。

截至2010年底，公司（合并）资产总额 14852.41亿元，所有者权益合计6336.04亿元。2010年公司实现营业收入19690.42亿元，利润总额1052.16亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 15943.36 亿元，所有者权益合计 6613.97 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 6023.46 亿元，利润总额 352.35 亿元。

2. 盈利能力

受益于原油、成品油及石化产品价格上涨与产量的增长，2010 年公司实现营业收入 19690.42 亿元，较上年大幅增长 41.46%。同期，由于国际原油价格持续高位运行，在一定程度上加大了公司炼油板块的成本压力，公司营业成本比上年增长 48.62%。2010 年公司利润总额和净利润分别为 1052.16 亿元和 721.24 亿元，分别较上年增长 28.80%和 24.38%。2010 年，公司实现营业外收入 36.81 亿元，主要是获得各类政府补助 17.95 亿元。

从盈利指标看，2010 年受成本增幅较快影响，公司营业利润率较上年略有下降，为

12.53%；总资本收益率和净资产收益率较上年略有上升，分别为 7.98%和 11.38%。

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 6023.46 亿元、利润总额 352.35 亿元和净利润 244.35 亿元，同期公司营业利润率为 11.49%，较 2010 年略有下降。

公司整体盈利能力仍保持较好水平。

3. 现金流及保障

从经营活动来看，2010 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 22470.36 亿元和 22598.09 亿元，分别较上年大幅增长 42.08%和 42.81%；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分别为 17155.77 亿元和 20666.10 亿元，分别较上年大幅增长 50.93%和 45.46%；2010 年公司经营活动产生的现金流量净额 1931.99 亿元，较上年增长 19.49%。2011 年 1~3 月，公司经营产生的现金流量净额为 313.11 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，2010 年公司现金收入为 115.38%，收入实现质量好。

从投资活动来看，2010 年公司投资活动现金流入为 609.08 亿元，较上年大幅增长 179.97%；2010 年公司投资活动现金流出为 2998.31 亿元，较上年增长 37.27%；2010 年投资活动产生的现金流量净额为-2389.23 亿元，筹资活动前现金流量净额为-457.24 亿元，投资资金需求存在一定缺口。2011 年 1~3 月，公司投资活动产生的现金流量净额为-627.09 亿元，筹资活动前现金流量净额为-313.98 亿元。

从筹资活动来看，2010 年公司筹资活动现金流入为 5071.75 亿元，较上年下降 4.53%；筹资活动现金流出为 4564.21 亿元，较上年下降 7.21%；2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 507.54 亿元。2011 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 532.68 亿元。

2010 年公司现金及现金等价物净增加额为

45.87 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；随着投资规模的扩大，公司对外部筹资的依赖程度有所上升。

4. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额14852.41亿元，较上年增长15.23%，其中流动资产合计占22.35%，非流动资产合计占77.65%。公司资产以非流动资产为主。

截至2010年底，公司流动资产合计3319.66亿元，较上年增长16.39%，主要是由于存货增加所致。公司流动资产主要包括存货（占56.38%）、货币资金（占10.66%）和应收账款（占17.58%），其中存货占比较大。

截至2010年底，公司非流动资产合计11532.75亿元，较上年增长14.90%，其中主要包括固定资产（占37.71%）、油气资产（占28.36%）和在建工程（占10.14%）。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额15943.36 亿元，其中流动资产合计占 26.68%，非流动资产合计占 73.32%。流动资产中，主要为货币资金（占 13.45%）、应收账款（占 18.20%）和存货（占 51.46%）；非流动资产中，主要为固定资产（占 36.58%）、油气资产（占 27.58%）、在建工程（占 10.83%）和长期股权投资（占 11.17%）。与 2010 年底相比，流动资产构成中，存货减少了 4.92 个百分点，货币资金增加了 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，公司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，油气资产规模增长较快。总体看，公司整体资产质量好。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 6336.04 亿元，较上年增长 14.91%，其中归属于母公司所有者权益合计占 79.60%，少数股东

权益占 20.40%。

截至 2010 年底，归属于母公司所有者权益合计 5043.71 亿元，较上年增长 16.33%，其中实收资本占 41.04%，资本公积占 8.79%，盈余公积占 26.02%，一般风险准备占 0.11%，未分配利润占 24.54%，外币报表折算差额占-0.71%，所有者权益构成较为稳定；少数股东权益 1292.33 亿元，较上年增长 9.69%。公司权益稳定性较好。

截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 6613.97 亿元，较 2010 年底增长 4.39%，主要是未分配利润的增长；其中归属于母公司所有者权益合计 5243.98 亿元，少数股东权益 1369.99 亿元，与 2010 年底相比，所有者权益构成变化不大。

截至 2010 年底，公司负债合计 8516.37 亿元，较上年增长 15.47%。负债合计中，流动负债合计占 57.82%，非流动负债合计占 42.18%，公司负债以流动负债为主。

截至 2010 年底，公司流动负债合计 4924.58 亿元，较上年增长 7.05%，主要为应付账款（占 32.69%）、短期借款（占 17.92%）、其他应付款（占 13.66%）和预收账款（占 16.11%）。

截至 2010 年底，公司债务总额 3907.09 亿元，较上年增长 7.00%，其中短期债务占 28.57%，长期债务占 71.43%，长短期债务与结构与资产结构相匹配，债务期限结构合理。

截至 2010 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 30.58%、38.14%和 57.34%，债务负担与上年相比变化不大。总体看，公司负债水平正常。

截至 2011 年 3 月底，公司负债合计为 9329.40 亿元，其中流动负债占 56.61%，非流动负债占 43.39%。与 2010 年底相比，流动负债构成中，预收账款和其他应付款占比分别减少了 2.98 和 2.12 个百分点，应付账款和其他流动负债占比分别增加了 3.60 和 5.44 个百分点；非流动负债构成中，长期借款占比减少了 2.97 个百分点，应付债券占比增加了 1.05 个百分点。

整体看，公司债务结构变化不大。

截至 2011 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 31.69%、38.64%和 58.52%，债务负担比 2010 年底略有上升，负债水平仍处于正常范围内。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 67.41%和 29.41%，较上年底略有上升，但指标仍偏低，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存货占比较高。2010 年公司经营现金流动负债比为 39.23%。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强。

从长期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 6.37 倍、16.72 倍和 21.05 倍，具有很强的利息支付能力；全部债务/EBITDA 分别为 2.95 倍、2.27 倍和 1.93 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。

2010 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额分别为 2022.91 亿元、22598.09 亿元和 1931.99 亿元，分别为待偿还债券本金 100 亿元的 20.23 倍、225.98 倍和 19.32 倍，公司对“10 中石集 CP01”具有很强的保障能力。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10 中石集 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资产	2009 年	2010 年	11 年 3 月底
流动资产：			
货币资金	307.96	353.98	572.02
交易性金融资产	0.10	24.78	12.92
应收票据	37.31	183.27	237.14
应收账款	443.16	583.62	774.13
预付账款	100.79	126.02	155.36
应收利息	1.43	2.40	2.60
应收股利	1.10	0.24	0.40
其他应收款	157.81	93.24	98.11
存货	1682.78	1871.58	2188.84
一年内到期的非流动资产	107.60	54.63	109.52
其他流动资产	12.01	25.90	102.39
流动资产合计	2852.07	3319.66	4253.41
非流动资产：			
发放贷款及垫款		0.02	
可供出售金融资产	106.50	92.07	92.76
持有至到期投资	1.57	6.58	1.57
委托贷款	2.09	1.39	2.29
长期应收款	328.90	372.24	363.12
长期股权投资	485.04	1112.21	1306.22
投资性房地产	7.29	9.36	8.71
固定资产	3986.41	4348.55	4276.24
油气资产	2743.67	3270.92	3223.80
在建工程	1341.63	1169.22	1265.53
工程物资	10.12	14.38	13.93
固定资产清理	0.01	0.08	0.67
油气资产清理	0.01		
无形资产	462.33	503.92	507.15
开发支出	0.64	0.58	0.62
商誉	299.28	334.14	333.09
长期待摊费用	114.35	124.94	122.56
递延所得税资产	140.12	160.02	159.63
其他非流动资产	6.87	12.13	12.07
非流动资产合计	10036.84	11532.75	11689.95
资产总计	12888.90	14852.41	15943.36

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）	2009 年	2010 年	11 年 3 月底
流动负债：			
短期借款	640.97	882.37	866.88
吸收存款及同业存放	29.29	38.21	
拆入资金		25.00	
交易性金融负债	310.00	10.00	
应付票据	255.90	58.96	78.87
应付账款	1291.67	1622.92	1930.84
预收账款	534.19	793.31	693.26
卖出回购金融资产款	112.85	0.31	0.00
应付职工薪酬	211.03	234.07	274.69
应交税费	205.35	398.38	349.80
应付利息	16.25	20.05	28.14
应付股利	1.65	2.24	2.54
其他应付款	691.80	672.85	609.78
一年内到期的非流动负债	195.44	64.03	50.22
其他流动负债	103.86	101.86	396.53
流动负债合计	4600.24	4924.58	5281.55
非流动负债：			
长期借款	1111.17	1579.26	1659.53
应付债券	1037.29	1211.60	1408.13
长期应付款	86.60	91.03	261.07
专项应付款	9.50	9.76	9.15
递延收益	19.27	20.04	22.08
预计负债	140.37	188.21	191.05
递延所得税负债	370.16	489.98	494.61
其他非流动负债	0.58	1.91	2.23
非流动负债合计	2774.93	3591.79	4047.85
负债合计	7375.17	8516.37	9329.40
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	1820.29	2069.98	2069.98
资本公积	446.57	443.28	463.00
减：库存股			
专项储备		10.49	19.88
盈余公积	1091.55	1312.19	1314.52
一般风险准备	5.57	5.68	5.68
未分配利润	989.69	1237.78	1415.43
外币报表折算差额	-18.06	-35.70	-44.52
归属于母公司所有者权益合计	4335.62	5043.71	5243.98
少数股东权益	1178.12	1292.33	1369.99
所有者权益合计	5513.73	6336.04	6613.97
负债和所有者权益（或股东权益）总计	12888.90	14852.41	15943.36

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2009 年	2010 年	11 年 1-3 月
一、营业收入	13919.52	19690.42	6023.46
其中: 主营业务收入	13751.85	19475.03	5955.64
其他业务收入	165.21	211.73	67.82
利息收入	2.05	3.67	
手续费及佣金收入	0.40	0.00	
减: 营业成本	10468.28	15558.01	4850.93
其中: 主营业务成本	10283.18	15386.51	4795.41
其他业务成本	185.10	171.50	55.52
利息支出	6.79	5.75	
手续费及佣金支出	0.09	0.27	
营业税金及附加	1390.51	1666.15	480.39
销售费用	292.19	336.82	84.89
管理费用	610.73	712.34	187.86
勘探费用	139.09	174.84	51.73
财务费用	95.07	99.55	32.09
资产减值损失	125.63	178.16	9.33
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	-3.63	-1.67	-0.04
投资收益 (损失以“一”号填列)	51.13	86.93	25.98
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	40.33	73.26	19.01
汇兑收益 (损益以“一”号添列)		-0.13	
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	838.63	1043.68	352.19
加: 营业外收入	25.87	36.81	3.09
减: 营业外支出	47.60	28.33	2.93
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	816.91	1052.16	352.35
减: 所得税费用	237.06	330.92	108.00
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	579.85	721.24	244.35
其中: 归属于母公司所有者的净利润	393.17	516.40	177.65
少数股东损益	186.68	204.84	66.69

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2009 年	2010 年	11 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	15814.97	22470.36	6781.20
客户存款和同业存放款项净增加额	13.19	8.93	
向其他金融机构拆入资金净增加额	-60.00	25.00	
收取利息、手续费及佣金的现金	2.09	3.80	
回购业务资金净增加额	-104.45	-112.55	
收到的税费返还	6.57	4.45	0.66
收到其他与经营活动有关的现金	151.86	198.10	82.73
经营活动现金流入小计	15824.23	22598.09	6864.59
购买商品、接受劳务支付的现金	11366.53	17155.77	5427.12
客户贷款及垫款净增加额	-10.40	-53.31	
支付利息、手续费及佣金的现金	4.66	2.68	
支付给职工以及为职工支付的现金	539.34	615.39	132.25
支付的各项税费	2005.07	2564.93	837.75
支付其他与经营活动有关的现金	302.13	380.64	154.35
经营活动现金流出小计	14207.34	20666.10	6551.48
经营活动产生的现金流量净额	1616.89	1931.99	313.11
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	131.46	364.79	40.90
取得投资收益收到的现金	26.02	22.22	4.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3.64	167.16	2.08
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.24	
收到其他与投资活动有关的现金	56.42	54.66	25.79
投资活动现金流入小计	217.55	609.08	72.77
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1297.38	1374.08	331.43
投资支付的现金	754.99	1143.39	274.49
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	315.67	
支付其他与投资活动有关的现金	131.92	165.18	93.95
投资活动现金流出小计	2184.29	2998.31	699.86
投资活动产生的现金流量净额	-1966.74	-2389.23	-627.09
三、筹资活动产生的现金流量:			0.00
吸收投资收到的现金	155.54	254.39	0.48
取得借款收到的现金	4486.11	4605.44	746.35
发行债券收到的现金	59.67	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	611.32	211.92	448.53
筹资活动现金流入小计	5312.64	5071.75	1195.36

偿还债务支付的现金	4737.23	4380.42	619.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	162.86	179.37	41.09
支付其他与筹资活动有关的现金	18.55	4.41	2.51
筹资活动现金流出小计	4918.64	4564.21	662.68
筹资活动产生的现金流量净额	394.00	507.54	532.68
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2.14	-4.44	-0.65
五、现金及现金等价物净增加额	42.00	45.87	218.04
加：期初现金及现金等价物余额	267.00	309.00	353.98
六、期末现金及现金等价物余额	309.00	354.87	572.02

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	2009 年	2010 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	579.85	721.24
加: 资产减值准备	125.63	178.16
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	628.56	800.12
无形资产摊销	16.26	19.75
长期待摊费用摊销	48.70	54.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	11.29	-6.10
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	4.49	1.14
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	3.63	1.67
财务费用(收益以“—”号填列)	95.17	99.08
勘探费用	139.09	174.84
投资损失(收益以“—”号填列)	-51.13	-86.93
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-1.14	-19.55
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	25.69	38.84
存货的减少(增加以“—”号填列)	-474.88	-197.73
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-82.68	-306.53
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	548.35	459.24
其他	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	1616.89	1931.99
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:		
债务转为资本	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00
融资租入固定资产	5.50	2.00
3.现金及现金等价物净变动情况:		
现金的期末余额	309.00	354.87
减: 现金的期初余额	267.00	309.00
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	42.00	45.87

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	36.33	31.23	--
存货周转次数(次)	7.12	8.66	--
总资产周转次数(次)	1.18	1.40	--
现金收入比(%)	115.00	115.38	113.86
盈利能力			
营业利润率 (%)	14.80	12.53	11.49
总资本收益率(%)	7.38	7.98	--
净资产收益率(%)	10.52	11.38	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	28.04	30.58	31.69
全部债务资本化比率(%)	39.84	38.14	38.64
资产负债率(%)	57.22	57.34	58.52
偿债能力			
流动比率(%)	62.00	67.41	80.53
速动比率(%)	25.42	29.41	39.09
经营现金流动负债比 (%)	35.15	39.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.72	21.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.27	1.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.64	-4.76	--

注：公司 2011 年一季度财务数据未经审计。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 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	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件6 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。

附件 7 短期债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“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