

信用等级公告

联合[2010] 454 号

联合资信评估有限公司通过对中国石油化工集团公司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
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年八月二日

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国石油化工集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国石油化工集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国石油化工集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国石油化工集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国石油化工集团公司主体长期信用等级自 2010 年 8 月 2 日至 2011 年 8 月 1 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年八月二日

评级业务专用章

中国石油化工集团公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2010年8月2日

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	10年3月
资产总额(亿元)	9955.71	10448.49	12888.90	13301.32
所有者权益(亿元)	4535.43	4811.33	5513.73	5761.92
长期债务(亿元)	1719.39	1764.27	2148.45	2168.40
全部债务(亿元)	2567.15	3027.70	3651.62	3788.85
营业收入(亿元)	12278.63	14624.39	13919.52	4542.96
利润总额(亿元)	757.14	263.97	816.91	260.90
EBITDA(亿元)	1387.76	1027.74	1606.52	--
营业利润率(%)	14.11	6.04	14.80	11.70
净资产收益率(%)	10.58	4.17	10.52	--
资产负债率(%)	54.44	53.95	57.22	56.68
全部债务资本化比率(%)	36.14	38.62	39.84	39.67
流动比率(%)	70.00	60.71	62.00	71.83
全部债务/EBITDA(倍)	1.85	2.95	2.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.87	6.37	16.72	--

注：公司2010年3月财务数据未经审计。

分析师

张成 黄滨

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中国石油化工集团公司（以下简称“公司”或“中石化集团”）的评级反映了公司作为中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业中占有重要战略地位，很强的综合竞争实力和突出市场地位。同时，联合资信也关注到公司上游业务相对薄弱和原油价格波动对公司经营造成的不利影响。

石油石化行业的发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。公司作为国有独资特大型企业集团，在行业中占主导地位，经营及财务状况有望稳定发展。联合资信对公司评级展望为稳定。

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，负债水平正常，整体具有很强的偿债能力。

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. 国际原油价格波动和国内成品油定价机制直接影响公司炼油板块经营业绩。公司近年盈利水平和经营活动产生的现金流量净额波动较大。

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,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年底,中国石化股份总股本867.02亿股,中石化集团持股76.09%¹。

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,对中国石化股份的持股比例为0.15%。

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2009年底,纳入中石化集团合并会计报表的二级子公司共有42家(见附件7)。

截至2009年底,公司(合并)资产总额12888.90亿元,所有者权益合计5513.73亿元。2009年公司实现营业收入13919.52亿元,利润总额816.91亿元。

截至2010年3月底,公司(合并)资产总额13301.32亿元,所有者权益合计5761.92亿元。2010年1~3月,公司实现营业收入4542.96亿元,利润总额260.90亿元。

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. 行业概况

石油及石油石化产品是一种重要战略资源,石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱产业。随着中国经济的快速发展,对能源的需求越来越大,石油作为能源的重要组成部分,在中国一次能源消费中所占的比重迅速上升,石油已经成为影响中国经济增长的重要因素之一。

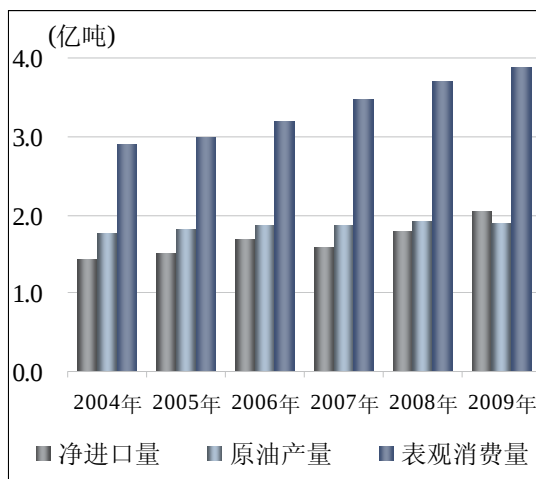
20世纪,中国石油工业经历了50年代恢复和探索、60~70年代高速发展和80年代以后稳定发展的三大历史阶段。1978年中国原油产量突破1亿吨大关,进入了世界产油大国的行列。

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,根据国家统计局公布的统计快报,2009年中国生产原油1.89亿吨,同比略有下滑;原油进口量2.04亿吨,增长13.90%;成品油产量2.28亿吨,增长9.6%。

(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42,550万股,持股比例为0.49%。

由于国内原油产能增长缓慢，导致中国原油供应对外依存度持续处于高水平。

图1 中国原油供需状况



资料来源：国家统计局

2. 竞争格局

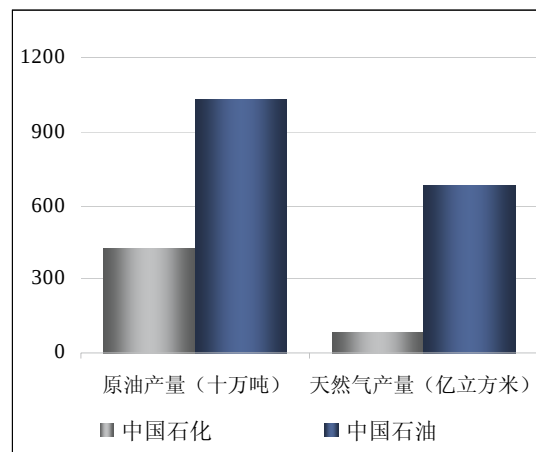
石油石化行业主要可以分为石油和天然气勘探开发生产、石油炼制与油品销售、石化产品生产及销售三大板块。

石油属于国家重要战略资源，中国政府对于石油产品的开采及经营资格进行了行政约束。经过 1998 年的战略性重组，在原油经营领域，目前国土资源部仅允许中国石油化工集团公司（下称“中石化集团”）、中国石油天然气集团公司（下称“中石油集团”）、中国海洋石油总公司（下称“中海油”）和陕西延长石油（集团）有限责任公司（下称“延长石油”）从事原油的勘探和开采业务；中国联合石油公司（中石油集团下属子公司）、中国国际石油化工联合公司（中石化集团下属子公司）、中国中化集团（下称“中化”）和珠海振戎等四家国有公司控制了中国 90%以上的原油进口业务。

目前以上几家国有石油公司控制了中国绝大部分的原油和天然气供应，其中，中石化集团的主要生产资产集中在中国东部、南部和中部地区；中石油集团的主要生产资产集中在中国北部和西部地区；中海油总公司的主要生产资产集中在中国沿海区域；延长石油主要集

中于西北地区；中化主要负责海外原油和成品油的进口业务。

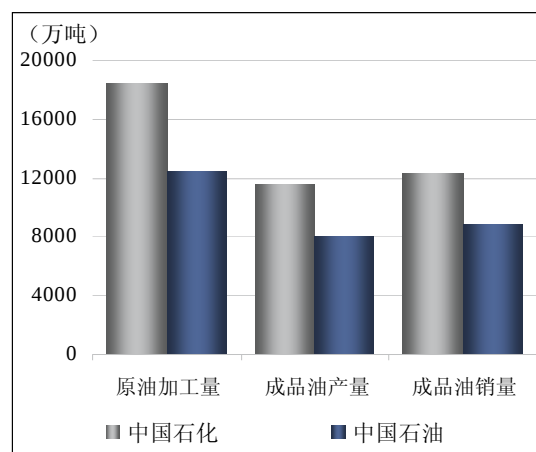
图2 2009年主要石油公司原油、天然气产量比较



资料来源：各公司年报

石油炼制与油品销售方面，目前中国成品油生产和销售主要由中石化集团和中石油集团控制，中海油、中化和延长石油成品油生产规模很小，在产品规模、销售终端和品牌知名度方面均无法与其相比，中石化集团和中石油集团对中国的成品油市场具有很强的控制力。

图3 2009年炼油能力及成品油生产销售比较

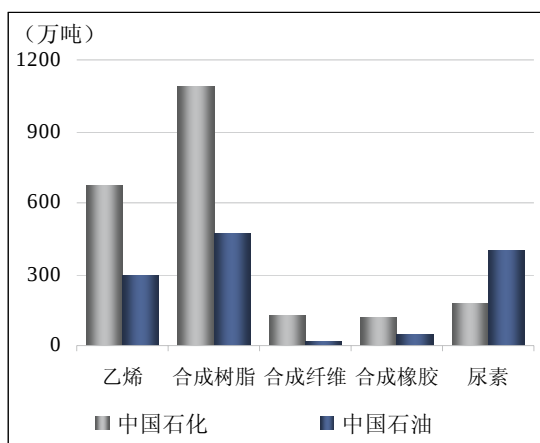


资料来源：各公司年报

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。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、尿素等大类。2008年，受下半年原油价格大幅下滑以及化工行业景气度下降的影响，乙烯产量同比下滑2.1%。2009年，得益于下半年化工市场形势好转，乙烯产量有所回升，全年乙烯产量1066.3万吨，同比增长8.0%。

图4 2009年主要化工产品产量比较



资料来源：各公司年报

总体看，石油石化行业是资本密集型和技术密集型行业，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，主要参与者均为国有石油公司，市场主体较少，但规模很大，竞争并不激烈。

3. 定价机制

原油定价方面，由于国内市场原油经营主体较少，竞争并不充分，国内市场原油交易价格主要参照国际市场定价。根据原油组分不同选择对应的国际原油现货价格，目前主要参照标准主要包括迪拜（Dubai）、米纳斯（Minas）、杜里原油现货价格等，但基本与纽约 WTI 期货价格保持同步趋势。2008年国际原油价格大幅波动对中国石油企业影响较大，中国石化集团、中国石油集团炼油板块均因此出现亏损。2009年，国际原油价格相对平稳，自4月份以来基本在60~80美元/桶区间波动，在一定程度上缓解了炼油行业的经营压力。

成品油定价方面，2009年，国家发改委出台了新的成品油定价机制：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。自2009年以来，成品油价格已经进行多次调整。

新成品油定价机制的出台，市场化程度有所提高，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。

4. 面临风险

（1）原油对外依存度逐年提高

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，2008年对外依存度高达48.51%，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。

（2）成品油定价仍由政府主导

目前国内原油价格与国际市场基本接轨，但成品油价格仍由政府主导。2006年以来，国际原油价格的上涨以及国内成品油的定价机制直接导致了炼油行业的全面亏损。2009年新出台的成品油定价机制较原有政策更加灵活和市场化，也为炼油企业保留了一定的利润空间。但当国际油价处于较高位置时，国内成品油市场仍有可能面临内外价格“倒挂”的风险。

（3）特别收益金及燃油消费税征收

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。从近年国际油价的走势来看，国产原油高于40美元/桶的情况已属于常态，征收石油特别收益金将对石油开采企业的盈利能力产生一定影响。

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。

5. 未来发展

（1）炼油装置规模化、集约化

2005年底国家发改委出台的《炼油工业中长期发展专项规划》明确了国家对炼油产业“限小扶大”的政策取向。规划要求，到2010年，争取淘汰低效炼油能力2000万吨左右；炼油工业新增原油加工能力9000多万吨，形成20多个具有较强市场竞争力的千万吨级原油加工基地；新建炼油项目产能必须在800万吨以上，现有企业净资产必须超过炼油项目出资额度，企业资产负债率不得高于60%。按照规划的要求，现有的大多数小型炼油项目都将遭到淘汰，而伴随着新建炼油项目的上马，国有石油公司的规模将进一步扩大，一体化程度和行业主导地位将进一步加强。

（2）产业整合推动竞争主体多元化

石化行业是典型的规模经济行业。从中国近两年来的石油产业政策来看，国家已经明确了打造大型石化航母的战略思想，无论是原油、成品油的经营资格，还是炼油项目的审批，都对规模作了严格的限制。目前中国所有的石化企业中，仅有中国石油集团和中国石化集团两家具具有完整产业链的大型企业，随着国家打造大型石化航母战略的实施，包括中海油、中

化、延长石油在内的几家拥有一定规模和油源的石化企业也在逐步完善自己的产业链条。中国石油集团、中国石化集团也在对下游的炼油和化工企业进行大规模的整合和扩产改造，未来几年中国石化行业将向大型化、规模化、集约化方向发展，并且有望形成3~4家产业链高度整合的大型石化企业。

2009年5月18日，国务院印发了《石化产业调整和振兴规划》，全面规划了未来三年中国石化行业的发展，确立了行业发展3项基本原则，明确了6项行业发展目标，部署了11项产业调整和振兴任务，制定了10项行业发展政策措施。《石化产业调整和振兴规划细则》的实施，对于确保石化产业稳定发展、加快结构调整、推动产业升级、进一步增强石化产业的支柱产业地位将起到重要的推动作用。

总体来看，石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱行业，中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。行业整体竞争程度不高，获利能力较强。随着中国石油进口量的不断增加，进口石油对中国石化行业的影响越来越大，其特殊的行业地位决定了国家对石油石化行业重视程度会日益提高，这为石油石化行业提供了稳定良好的发展环境。

三、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

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、油气田及炼化工程设计建设、物资装备供应、内部金融服务等领域也有较强实力。

截止 2009 年底，纳入中石化集团合并会计报表的二级子公司共有 42 家。中石化集团在《财富》2009 年度全球 500 强企业中排名第 9 位。公司具有很大的经营规模，整体抗风险能力强。

2009 年，公司全年新增探明石油地质储量 2.85 亿吨，新增探明天然气地质储量 1851.93 亿立方米；生产原油 4241.55 万吨、天然气 84.68 亿立方米；加工原油 1.84 亿吨，比上年增长 6.56%；国内销售成品油 1.24 亿吨，比上年增长 0.85%，公司经营规模继续保持良好的增长势头。

2. 高级管理人员

中石化集团现有高级管理人员 5 人，包括总经理、3 位副总经理和 1 位总会计师，均具有大学本科以上学历及高级技术职称。公司总经理、党委书记苏树林先生，48 岁，硕士，高级工程师，曾任大庆石油管理局局长，大庆油田有限责任公司董事长、总经理，中国石油天然气股份有限公司董事、高级副总裁，现兼任中国石化股份董事长。公司高级管理人员行业经验丰富，整体素质很高。

3. 技术水平

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。2009 年，中石化集团共申请中国专利 1854 件，获得授权 756 件；申请国外专利 135 件，获得授权 37 件。同年公司共有 11 个项目获得 2009 年度国家科技进步奖，其中，“石脑油催化重整成套技术的开发与工业应用”项目获得国家科技进步一等奖。

重大技术开发方面，①2009 年公司油气勘探开发理论与技术研究进一步深入，川东北地区大型气田勘探目标及关键技术研究，明确了优质储层发育分布规律，建立了不同类型的礁、滩沉积模式，有利支持了天然气探明储量的迅速增长；②油品质量升级技术以及提高加工深度技术开发取得新进展，汽油选择性加氢脱硫技术为油品质量升级提供了保障；③石油化工成套技术开发取得新进展，大型气相法聚乙烯成套技术成功实现工业应用，进一步提高了化工业务的技术实力；④节能减排技术研发取得新进展，化工系统节水减排技术效果显著；⑤向可再生、新能源领域拓展取得新进展，甲醇生产低碳烯烃千吨级分子筛工业制备技术、合成气制油及合成气制乙二醇技术加强了石油化工与煤化工技术的有机结合，为实现战略发展奠定了技术基础。

新产品开发方面，公司开发了捷联式自动垂直钻井系统、随钻电阻率测量仪等，有利支撑了油气勘探开发业务的顺利开展；新一代 S-Zorb 汽油吸附脱硫吸附剂、硅烷交联管材专用树脂等新产品提高了炼化产品档次，满足了市场需求。

总体看，公司产业链条完善，经营规模很大，科研实力强，技术优势明显；公司高级管理人员行业经验丰富，整体素质很高。

四、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，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、发展计划部、生产经营管理部、财务部、企业改革管理部、人事部、法律事务部、安全环保局、油田企业经营管理部、工程企业管理部、物资装备部、信息系统管理部、外事局、审计局、监察局、思想政治工作部、离退休工作部和经济技术研究院等职能部门（见附件6）。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。

2009年，公司围绕总体发展战略目标，继续推进管理体制、机制、制度和方法创新，全面提升企业的管理水平。

中石化集团大力发展信息化建设，2009年公司ERP系统深化应用工作全面展开，建立了ERP应用管理体系，截至2009年底上线企业总数达到89家。ERP系统的深化应用在加强企业财务管理、采购供应管理、成本费用管理，以及强化销售环节量价控制、堵塞管理漏洞、提高管理水平等方面发挥了重要作用；资金集中管理系统上线运行，实现了对集团资金的统一管控和集中调配；重点业务公开系统实施完成，生产经营管理业务更加公开和透明；炼化企业全面预算管理系统建成，实现了事业部及各企业对生产经营情况的监控查询和报表数据的全口径采集；审计信息集成管理系统建设快速推进，实现了审计业务的全流程贯通；人力资源管理系统建设全面启动；总部生产运营指挥系统实现了总部生产运营业务的集中调度和统一指挥。公司2009年首次发布了中国石化信息化年度报告，在国资委组织的央企信息

化水平评价中，公司被评为A级企业，名列第一。同时，公司的ERP、生产运营指挥系统和电子商务等三个信息化项目被评为央企信息化示范工程。

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，企业管理水平进一步提高，管理风险低。

五、经营分析

中石化集团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。

1. 生产现状

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。2009年，公司新增探明石油地质储量 2.85 亿吨，新增探明天然气地质储量 1851.93 亿立方米；新建原油生产能力 570 万吨，新建天然气生产能力 12 亿立方米。2009年公司原油和天然气产量均有不同程度的增长，生产原油 4241.55 万吨，较上年增长 1.47%；天然气 84.68 亿立方米，较上年增长 2.03%。

表1 公司油气勘探与生产情况

项 目	2007年	2008年	2009年	变动率(%)
二维地震（千米）	12466	13892	14515	7.91
三维地震（平方千米）	9317	6080	11069	9.00
钻井（口）	3603	3895	3667	0.88
钻井进尺（万米）	916.62	966.18	897.43	-1.05
完成井（口）	3533	3847	3636	1.45
完成井进尺（万米）	895.51	943.79	894.36	-0.06
原油产量（万吨）	4108.04	4180.28	4241.55	1.61
天然气产量（亿立方米）	80.03	83.00	84.68	2.86

资料来源：公司提供

油气勘探方面，2009年公司通过重点抓好圈闭准备与评价、风险井部署论证、一体化部

署实施和区块调整与管理工作，取得了多项重要勘探成果和新进展，保持了油气勘探持续、稳健的发展态势。①川东北雷口坡组顶部白云岩新领域勘探、陆相多层系勘探均取得突破，展示了川东北地区中浅层较大的勘探能力，有望形成超千亿立方米的增储阵地；②托甫台地区勘探、济阳隐蔽油气藏勘探、新场深层天然气勘探、元坝海相礁滩储层勘探等均取得重大进展，扩大了储量规模；③东部老区新层系和西部新区勘探取得新发现，提供了新的增储阵地；④南海海域琼东南盆地 1250 平方千米三维地震采集、页岩气和油页岩资源的前期调研等使公司海域和非常规资源勘探工作取得进展。

油气生产方面，2009 年公司新建原油生产能力 570 万吨，新建天然气生产能力 12 亿立方米；普光气田试运投产，主体 38 口开发井全部完钻，成功率 100%；松南气田产能建设一期工程顺利建成投产，2009 年 11 月正式向吉林省供气。2009 年公司原油和天然气产量均有不同程度的增长，生产原油 4241.55 万吨，较上年增长 1.47%；天然气 84.68 亿立方米，较上年增长 2.03%。公司油气生产规模稳步增长。

2010 年第一季度，公司下属上市公司—中国石化股份原油产量 1038.06 万吨，同比减少 0.14%，天然气产量 27.94 亿立方米，同比增长 40.97%

总体看，近年来公司油气勘探与生产状况良好，油气生产规模稳步增长。

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。2007 年~2009 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)	2007年	2008年	2009年	变动率(%)
原油加工量	16575.88	17293.77	18428.28	5.44
汽煤柴润产量	10051.31	10947.24	11588.58	7.38
燃料油	826.02	656.53	410.05	-29.54
溶剂油	91.32	62.12	68.82	-13.19
石蜡	50.67	45.23	43.12	-7.75
石油沥青	332.17	285.99	473.08	19.34
石油焦	848.7	1034.18	1105.04	14.11
化工轻油	2411.77	2329.03	2696.37	5.74

资料来源：公司提供

2009 年，公司炼油产能进一步增加，福建炼化、天津石化、青岛石化、湛江东兴等企业新建或改造装置顺利投产，公司炼油能力保持全球第三位；原油储运设施进一步完善，白沙湾油库二期工程和河石原油管道工程顺利建成；产品结构不断优化，高附加值产品收率有所提高，高标号汽油比例稳步提高，2009 年达到 89.3%，同比提高 0.7 个百分点。

2009 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 94.53%，同比提高 0.49 个百分点；综合能耗为 61.18 千克标油/吨，同比下降 2.71 个单位；加工损失率为 0.65%，同比下降 0.10 个百分点。

2010 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 4950.41 万吨，同比增长 20.42%

化工生产

公司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，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。2007 年~2009 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)	2007年	2008年	2009年	变动率(%)
乙烯	669.39	635.94	671.33	0.14
丙烯	616.83	613.08	633.65	1.35
合成树脂	1062.65	1025.87	1090.73	1.31
合成橡胶	106.65	108.39	117.33	4.89
合成纤维原料	523.41	472.01	506.56	-1.62

合成纤维聚合物	291.07	266.97	304.90	2.35
合成纤维	143.82	127.44	131.40	-4.42
合成氨	114.38	124.16	135.15	8.70
氮肥(折合氮 100%)	86.33	89.48	92.95	3.76
尿素(实物量)	156.46	164.86	175.22	5.83

资料来源：公司提供

2009 年，公司化工板块经营业绩同比大幅提升，主要化工产品产量均比上年有不同程度的提高，其中乙烯、合成树脂、合成橡胶、合纤聚合物产量均创历史新高。

2009 年，公司主要技术经济指标稳步提升，乙烯收率达 31.50%，同比提高 0.28 个百分点；装置损失率 0.36%，同比减少 0.09 个百分点；燃动能耗 622.63 千克标油/吨，同比减少 26.73 千克标油/吨。

2010 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 202.80 万吨和 291.67 万吨，同比分别增长 36.29%和 20.72%。

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，2007 年~2009 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	2007年	2008年	2009年	变动率(%)
国内成品油总销量(百万吨)	119.39	122.98	124.02	1.92
其中：零售量(百万吨)	76.62	84.10	78.90	1.48
直销量(百万吨)	20.17	19.63	25.61	12.68
批发量(百万吨)	22.6	19.25	19.51	-7.09
单站年均加油量(吨/站)	2694	2936	2715	0.39
中国石化品牌加油站总数(座)	29062	29279	29698	1.09
其中：自营加油站数(座)	28405	28647	29055	1.14
特许经营加油站数(座)	657	632	643	-1.07
零售直销量占国内总销量比例(%)	81.1	84.3	84.3	1.95

资料来源：公司提供

2009 年，受国际金融危机和国内成品油税费政策调整影响，成品油市场总体波动较大，呈现出消费萎缩、资源供大于求、价格频繁波动、竞争异常激烈等特点。面对复杂的市场形式和艰巨的经营任务，公司积极扩销拓市，全年销售成品油 1.24 亿吨，同比增长

0.85%；终端销售比重达到 84.3%，与上年持平。

在化工产品销售方面，公司加快信息化建设步伐，推进网络布局调整等措施，大力提升服务水平，全年经营总量达到 2987 万吨。2009 年，公司物流管理水平大幅提升，形成以物流信息系统为基础、铁路运输管理信息系统和全球定位系统为辅助、移动商务技术为交互渠道的物流信息管理综合平台，实现动态监控、系统优化，全年配送率为 36.5%，同比提高 3.5 个百分点；分支机构布局更趋优化，国内营销网点达到 24 个，境外越南办事处投入运行。

2010 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 3283.82 万吨，同比增长 24.25%，加油站总量增长 0.33%。

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

公司十分注重健康、安全和环保的管理工作，2009 年公司以深入推行 HSE 管理体系为主线，认真落实全员 HSE 责任制，严格执行《安全生产禁令》，全年累计投资 18.06 亿元对 730 项安全环保隐患进行了集中治理，提高了装置设施的本质安全水平。2009 年公司事故死亡率 0.0013%，事故重伤率为 0.0003%，实现了安全平稳生产；外排 COD 总量同比减少 3.6%，二氧化硫排放量同比减少 14%，实现了国资委下达的央企减排任期目标，提前完成了“十一五”减排任务。

2009 年，公司全面贯彻落实《中华人民共和国节约能源法》、《国务院 2009 年节能减排工作安排》以及国家各部位有关通知和指示精神，大力实施节能改造和技术推广项目，节能减排工作取得明显成效。2009 年，公司万元工业总产值综合能耗同比下降 1.61%，节约标煤 119 万吨；工业取水量下降 3.3%，工业水重复利用率保持在 95%以上。

4. 投资建设

2009 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)1963 亿元,其中实施“走出去”战略完成投资 725 亿元,国内油田企业完成投资 595 亿元,炼化企业完成投资 448 亿元,油品销售企业完成投资 163 亿元,科研信息及其他完成投资 32 亿元。

油气田投资建设方面,川气东送工程按计划推进,其中 20 亿立方米产能工程集输管道和场站建成投产;榆林-济南天然气管道工程中的濮阳-济南段建成投产;塔河油田 12 区、松南气田 10 亿立方米产能建设地面工程全部建成投产。

炼油化工方面,2009 年,公司 14 项重点炼化工程进展顺利,共有 47 套炼油化工生产装置建成投产,主要包括:福建炼油乙烯项目全面建成投产;天津石化 100 万吨/年乙烯及配套项目炼油工程打通全流程并产出合格产品,乙烯区域各装置正在陆续进行投料试车;镇海炼化 100 万吨/年乙烯工程项目完成总进度的 82.2%,乙烯装置建成中交。

管道储运方面,2009 年,茂名北山岭 187.5 万立方米原油商业储备基地开工建设;鲁皖二期(西线)济南-邯郸段、石家庄-邯郸段建成投产,郑州-汤阴段基本建成;福炼一体化配套(一期)管道北线基本建成,南线施工收尾;西南成品油管道支线昆明-大理建成投产,柳州-桂林组焊完成 97%;全长 397 公里的江南线组焊完成 38%。

油气站库方面,公司现有品牌加油站 29698 座,其中自营站 29055 座。通过关闭低效油库,新建、收购、改造油库,公司不断加快油库优化布局。

5. 国际化经营

海外油气勘探开发方面,2009 年公司海外油气勘探获得多项重要成果,也门和尼日利亚

等区块均测试获得高产油气流,哈萨克斯坦和加蓬等区块多口探井取得重大进展;公司海外权益油储产量大幅增长,全年完成权益油产量 1279 万吨,同比增长 42%;2009 年公司成功收购 Addax 公司、安哥拉三个区块部分权益等 5 个项目,特别是通过收购 Addax 公司,获得 2P 石油可采储量 5.37 亿桶,为公司“十二五”持续快速发展奠定了坚实基础。

国际石油工程方面,公司在沙特等中东传统市场地位进一步加强,在伊朗、哈萨克斯坦等市场取得新突破。截至 2009 年底,公司在 35 个国家执行 355 个石油工程技术服务合同,合同额 79 亿美元;全年新签合同额 28.1 亿美元,比上年增长 7.7%;完成合同额 24.3 亿美元,比上年增长 29.2%。

国际炼化工程方面,2009 年公司共有 7 家工程建设和施工企业在海外 4 个国家执行 16 个承包合同,全年累计完成合同额 10.8 亿美元;海外炼化市场取得突破,全年中标海外工程项目 8 个,签订合同额 12.7 亿美元。

国内合资合作方面,2009 年公司设立了中沙(天津)石化有限公司、中石化三菱化学聚碳酸酯(北京)有限责任公司等 6 家合资公司;扬巴二期扩建项目、福建炼油乙烯一体化项目、广东炼化一体化项目、川维与 BP 公司 60 万吨/年醋酸项目等合资项目取得阶段性进展。

国际贸易方面,公司充分发挥国内外一体化采购优势,坚持进口资源多元化,保证国内稳定供应,降低采购成本和供应风险,积极开展第三方贸易,全力做大原油贸易规模。2009 年公司实现原油进口 1.38 亿吨,第三方贸易原油 3890 万吨;出口成品油 677 万吨。2009 年公司注册成立中国石化化工销售有限公司,进、出口量分别为 303 万吨和 98.6 万吨,同比增长 65%和 9.5%。

6. 经营效率

2007~2009 年,公司资产总额和营业收入分别年均复合增长 13.78%和 6.47%。总体看,

公司资产增长质量较好。

2009 年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 36.33 次、7.12 次和 1.18 次。总体看，公司目前整体资产经营效率较高。

7. 经营优势

受到国家产业政策和政府的大力支持

石油石化行业是中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。2009 年，公司共获得政府补助利得 9.91 亿元。

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。

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。

拥有完善、高效、低成本的营销网络

公司是拥有完善、高效、低成本的营销网络，在中国成品油生产和销售中占主导地位。

具有享誉已久的品牌和声誉

中石化集团和“中国石化”品牌在中国都具有很高的知名度。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。

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。

8. 经营关注点

上游业务相对薄弱

中石化集团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。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。

成品油定价仍由政府主导

目前国内原油价格与国际市场基本接轨，但成品油价格仍由政府主导。2006 年以来，国际原油价格的上涨以及国内成品油的定价机制直接导致了炼油行业的全面亏损。2009 年新出台的成品油定价机制较原有政策更加灵活和市场化，也为炼油企业保留了一定的利润空间。但当国际油价处于较高位置时，国内成品油市场仍有可能面临内外价格“倒挂”的风险。

特别收益金及燃油消费税征收增加企业成本

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。从近年国际油价的走势来看，国产原油高于 40 美元/桶的情况已属于常态，征收石油特别收益金将对石油开采企业的盈利能力产生一定影响。

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。

海外业务拓展及经营风险

随着公司海外业务的稳步推进，海外业务的资产规模逐步扩大，地理分布日趋广泛。公司的海外业务和资产受到所在国法律法规的管辖，由于国际政治、经济和其他条件的复杂性，包括进入壁垒、合同违约等，都可能加大公司海外业务拓展及经营的风险。由于国家在产业政策方面的支持，公司的海外投资直接收购有探明储量的权益资产，需要的资金量较大，海外业务风险和经营风险相应增加。

9. 未来发展

公司将深入贯彻落实科学发展观，加强安全生产和节能减排，着力加快结构调整和发展方式转变，推进管理创新和科技创新，加强党的建设和队伍建设，努力开创持续有效和谐发展的新局面。

六、财务分析

1. 财务概况

中石化集团提供的 2007 年~2009 年度财务报表分别已经天华中兴会计师事务所有限公司和北京京都天华会计师事务所有限公司审计，并均出具了无保留审计意见。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，会计政策发生变更。本报告财务分析以 2007 年~2009 年财务数据为主。公司 2010 年 3 月底财务报表未经审计。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 12888.90 亿元，所有者权益合计 5513.73 亿元。2009 年公司实现营业收入 13919.52 亿元，净利润 579.85 亿元。

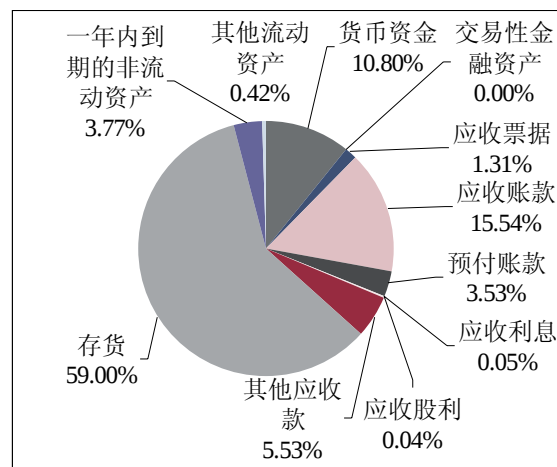
截至 2010 年 3 月底，公司（合并）资产总额 13301.32 亿元，所有者权益合计 5761.92 亿元。2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 4542.96 亿元，净利润 179.02 亿元。

2. 资产质量

2007~2009 年，公司资产总额以年平均 13.78% 的幅度递增。截至 2009 年底，公司资产总额 12888.90 亿元，较上年增长 23.36%，其中流动资产合计占 22.13%，非流动资产合计占 77.87%。公司资产以非流动资产为主。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 2852.07 亿元，较上年增长 31.56%，主要是由于存货增加所致。公司流动资产主要包括存货、货币资金、应收账款和其他应收款（见图 5），其中存货占比较大。

图 5 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2009 年底，公司货币资金 307.96 亿元，主要为银行存款，公司货币资金充足；现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据合计）345.38 亿元。

截至 2009 年底，公司应收账款余额为 476.73 亿元。2009 年底公司对应收账款提取坏账准备 33.57 亿元，其中采用组合测试（账龄分析）法计提坏账准备的应收账款 29.18 亿元，计提较为充分；其他应收款余额 211.01 亿元。2009 年公司对其他应收账款提取坏账准备 53.20 亿元，计提较为充分。

截至 2009 年底，公司存货余额 1699.90 亿元，较上年增长 30.48%。公司存货主要以库存商品（39.03%）和原材料（28.90%）为主。2009 年底，公司计提存货跌价准备 17.12 亿元。

截至 2009 年底，公司预付账款余额 102.48 亿元，较上年下降 19.83%。2009 年底公司对预付账款计提坏账准备 1.69 亿元。

截至 2009 年底，公司一年内到期的非流动资产 107.60 亿元，主要财务公司贴现资产 94.49 亿元。

截至 2009 年底，公司非流动资产合计 10036.84 亿元，较上年增长 21.21%，其中主要包括固定资产（占 39.72%）、油气资产（占 27.34%）和在建工程（占 13.37%）。

截至 2009 年底，公司固定资产原值

7430.34 亿元，较年初增长 10.59%，固定资产净值占资产总额的 39.72%。由于行业特点，公司固定资产在资产总额中所占比例较高。公司固定资产主要包括机械设备、油气集输设施和房屋建筑物等。2009 年底固定资产累计折旧 3272.65 亿元，提取减值准备 171.29 亿元。

截至 2009 年底，公司油气资产原值 4986.54 亿元，较年初增长 45.74%，其中井及相关设施占 77.07%，探明矿区权益占 22.76%。2009 年底油气资产累计折耗 2131.55 亿元，提取减值准备 111.32 亿元。

截至 2009 年底，公司在建工程 1348.94 亿元，较年初增长 0.69%，主要为川气东送管道工程、天津 100 万吨/年乙烯项目、镇海 100 万吨乙烯项目等。2009 年底提取减值准备合计 7.31 亿元。

截至 2009 年底，公司无形资产原值 588.77 亿元，较年初增长 7.41%，其中土地使用权占 82.33%。2009 年底无形资产累计摊销合计 123.78 亿元，提取减值准备合计 2.65 亿元。

截至 2009 年底，公司长期应收款余额 360.26 亿元，其中 99.72%为海外开发项目贷款，2009 年底公司提取坏账准备合计 31.36 亿元。

截至 2009 年底，公司长期股权投资原值 491.42 亿元，较年初增长 27.72%，其中对合营联营企业投资占 86.77%。2009 年底公司对长期股权投资提取减值准备 6.38 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 13301.32 亿元，其中流动资产合计占 25.51%，非流动资产合计占 74.49%。流动资产中，主要为货币资金（占 9.07%）、应收账款（占 17.31%）、其他应收款（占 9.33%）和存货（占 53.12%）；非流动资产中，主要为固定资产（占 40.04%）、油气资产（占 27.98%）、在建工程（占 11.77%）、无形资产（占 4.68%）、长期应收款（占 3.36%）和长期股权投资（占 5.38%）。与 2009 年底相比，流动资产构成中，存货减少了 5.88 个百分点，其他应收账款增加了 3.80

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，油气资产规模增长较快。总体看，公司整体资产质量好。

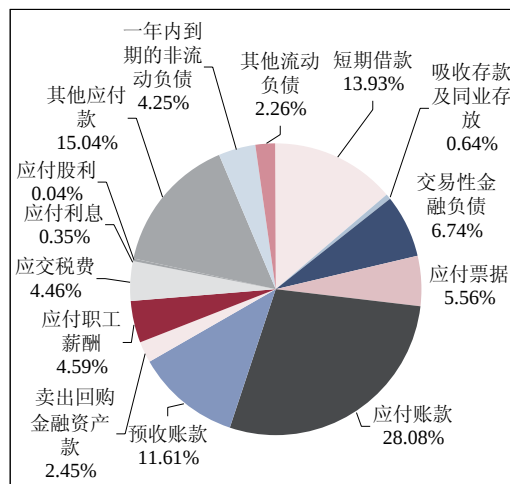
3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2007~2009 年，公司所有者权益合计年均增长 10.26%。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 5513.73 亿元，较上年增长 14.60%，其中归属于母公司所有者权益合计占 78.63%，少数股东权益占 21.37%。

截至 2009 年底，归属于母公司所有者权益合计 4335.62 亿元，较上年增长 14.62%，其中实收资本占 41.98%，资本公积占 10.30%，盈余公积占 25.18%，一般风险准备占 0.13%，未分配利润占 22.83%，外币报表折算差额占 -0.42%，所有者权益构成较为稳定；少数股东权益 1178.12 亿元，较上年增长 14.53%。公司权益稳定性较好。

负债方面，2007~2009 年，公司负债合计年均增长 16.65%。截至 2009 年底，公司负债合计 7375.17 亿元，较上年增长 30.83%。负债合计中，流动负债合计占 62.37%，非流动负债合计占 37.63%，公司负债以流动负债为主。

图 6 2009 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至 2009 年底，公司流动负债合计 4600.24 亿元，较上年增长 28.82%，主要为应付账款、短期借款、其他应付款、预收账款、应付票据和交易性金融负债（见图 6）。

截至 2009 年底，公司短期借款 640.97 亿元，较上年增长 7.15%，主要以信用借款（占 50.27%）和担保借款（占 49.26%）为主。2009 年底，公司已到期未偿还的短期借款为 0.76 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 2009 年底，公司交易性金融负债 310.00 亿元，为中国石油化工股份有限公司于 2009 年 7 月 16 日和 2009 年 11 月 12 日向中国境内债券市场机构投资者分别发行的 150 亿元一年期短期融资券和上海石化股份有限公司于 2009 年 4 月 3 日向中国境内债券市场的机构投资者发行的期限为 330 天的 10 亿元短期融资券。

截至 2009 年底，公司应付票据 255.90 亿元，较上年大幅增长 37.86%，构成全部为商业承兑汇票；应付账款 1291.67 亿元，较上年大幅增长 63.94%，其中账龄在一年以内的占 97.00%；其他应付款 691.80 亿元，较上年大幅增长 38.41%，其中账龄在一年以内的占 90.45%；预收账款 534.19 亿元，较上年增长 8.28%，其中账龄在一年以内的占 95.83%。

截至 2009 年底，公司其他流动负债 103.86 亿元，较上年大幅下降 70.05%，其中包括财务公司受托理财资金等，以及公司于 2009 年 7 月 28 日发行发行的 100 亿元短期融资券及利息。

截至 2009 年底，公司非流动负债合计 2774.93 亿元，较上年增长 34.30%，主要为长期借款（占 40.04%）和应付债券（占 37.38%）。

截至 2009 年底，公司长期借款 1111.17 亿元，较上年增长 0.80%，其中信用借款占 52.42%，担保借款占 45.69%，抵押借款占 1.89%。2009 年底公司已到期未偿还的长期借款为 0.20 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 2009 年底，公司应付债券 1037.29 亿元，其中包括公司债券 585.00 亿元、可转换债券 103.71 亿元、分离交易可转换债券 248.92 亿元和金融债券 99.65 亿元。

截至 2009 年底，公司债务总额 3651.62 亿元，较上年增长 20.61%，其中短期债务占 41.16%，长期债务占 58.84%，债务期限结构合理。

截至 2009 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 28.04%、39.84%和 57.22%，债务负担较上年略有上升。总体看，公司负债水平正常。

截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 5761.92 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 4533.19 亿元，少数股东权益 1228.73 亿元，与 2009 年底相比，所有者权益构成变化不大。

截至 2010 年 3 月底，公司负债合计为 7539.41 亿元，其中流动负债占 62.67%，非流动负债占 37.33%。与 2009 年底相比，流动负债构成中，其他应付款和卖出回购金融资产款占比分别减少了 2.98 和 2.45 个百分点，短期借款和其他流动负债占比分别增加了 2.96 和 3.97 个百分点；非流动负债构成中，应付债券占比减少了 0.48 个百分点，长期借款占比增加了 0.10 个百分点。整体看，公司债务结构变化不大。

截至 2010 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 27.34%、39.67%和 56.68%，债务负担比 2009 年底略有下降，负债水平处于正常范围内。

4. 盈利能力

2007~2009 年，公司营业收入年均增长 6.47%。2009 年公司实现营业收入 13919.52 亿元，比上年下降 4.82%；因 2009 年国际原油价格相对平稳，在一定程度上缓解了公司炼油板块的成本压力，公司营业成本比上年下降

20.32%。2009 年公司利润总额和净利润分别为 816.91 亿元和 579.85 亿元,分别较上年大幅上升 209.47%和 189.22%,主要是由于成本下降,公司炼油板块实现扭亏为盈。2009 年,公司获得各类政府补助 9.91 亿元,较上年大幅减少 518.07 亿元,主要是 2009 年国家发改委出台了新的成品油定价机制,公司在一定程度上保证了炼油板块的利润空间,收到的保障成品油市场供应财政补贴资金减少所致。

从盈利指标看,2009 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上升,分别为 14.80%、7.38%和 10.52%。

2010 年 1~3 月,公司实现营业收入 4542.96 亿元、利润总额 260.90 亿元和净利润 179.02 亿元,同期公司营业利润率为 11.70%,较 2009 年略有下降,但高于 2008 年的水平。

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。得益于国际原油价格相对稳定和国内成品油定价机制的不断完善,公司盈利能力显著好转。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2009 年公司流动比率和速动比率分别为 62.00%和 25.42%,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。2009 年公司经营现金流动负债比为 35.15%。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,2007~2009 年,公司 EBITDA 利息倍数分别为 12.87 倍、6.37 倍和 16.72 倍,具有很强的利息支付能力;全部债务/EBITDA 分别为 1.85 倍、2.95 倍和 2.27 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 2009 年底,公司控股和全资子公司对外提供担保金额合计 24.81 亿元,其中已逾期担保 2.14 亿元;涉及诉讼案件 47 个(其中被诉案件 28 个),涉及诉讼案件金额 4.13 亿元(其中被诉案件涉案金额 2.70 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。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2010 年 3 月底,公司本部共获银行授信额度 757.84 亿元,其中未使用授信额度 415.12 亿元,公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

石油石化行业是中国国民经济的战略性新兴产业,其发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。公司作为中国特大型石油石化企业集团,在中国石油石化行业中占有重要的战略地位,具有很强的竞争实力和突出的市场地位。同时,联合资信也关注到公司上游业务相对薄弱和原油价格波动对公司经营造成的不利影响。

目前,公司经营规模很大,技术水平较高,管理机制完善,管理风险低,整体抗风险能力强;资产规模大,整体资产质量好;债务结构较为合理,负债水平正常;经营状况良好,整体具有很强的偿债能力;间接融资渠道畅通。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。总体看,公司发展前景稳定,整体信用风险极低。

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	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	271.64	249.32	307.96	6.48	307.94
交易性金融资产	0.15	1.57	0.10	-16.18	0.10
应收票据	133.74	35.46	37.31	-47.18	86.58
应收账款	309.04	241.18	443.16	19.75	587.47
预付账款	167.68	125.86	100.79	-22.47	117.06
应收利息	1.43	1.24	1.43	-0.18	1.92
应收股利	0.88	3.26	1.10	11.76	1.10
其他应收款	143.92	182.75	157.81	4.72	316.63
存货	1382.93	1203.86	1682.78	10.31	1802.60
一年内到期的非流动资产	15.37	5.90	107.60	164.60	160.35
其他流动资产	11.05	117.47	12.01	4.27	11.89
流动资产合计	2437.82	2167.89	2852.07	8.16	3393.63
非流动资产：					
可供出售金融资产	142.35	58.31	106.50	-13.50	97.20
持有至到期投资	3.92	1.10	1.57	-36.71	1.57
委托贷款	11.27	1.09	2.09	-56.93	2.09
长期应收款	340.33	388.52	328.90	-1.69	333.14
长期股权投资	403.13	387.70	485.04	9.69	533.39
投资性房地产	6.56	7.86	7.29	5.43	7.23
固定资产	3261.48	3526.52	3986.41	10.56	3966.89
油气资产	1441.53	1708.12	2743.67	37.96	2771.89
在建工程	1071.93	1328.00	1341.63	11.87	1165.90
工程物资	4.80	4.65	10.12	45.20	10.81
固定资产清理	1.54	1.12	0.01	-92.20	-0.21
油气资产清理	0.00	0.00	0.01		0.01
无形资产	412.26	430.93	462.33	5.90	464.15
开发支出	0.16	0.99	0.64	100.68	0.72
商誉	184.21	170.20	299.28	27.46	300.56
长期待摊费用	110.31	115.37	114.35	1.82	109.66
递延所得税资产	107.06	138.90	140.12	14.40	136.14
其他非流动资产	15.05	11.22	6.87	-32.43	6.57
非流动资产合计	7517.89	8280.61	10036.84	15.54	9907.69
资产总计	9955.71	10448.49	12888.90	13.78	13301.32

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	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	368.87	598.19	640.97	31.82	798.08
吸收存款及同业存放			29.29		
交易性金融负债	100.74	150.00	310.00	75.42	300.00
应付票据	126.70	185.63	255.90	42.12	278.16
应付账款	1112.97	787.89	1291.67	7.73	1407.16
预收账款	440.56	493.34	534.19	10.11	488.94
卖出回购金融资产款			112.85		
应付职工薪酬	232.54	171.47	211.03	-4.74	230.05
应交税费	203.28	95.71	205.35	0.51	193.80
应付利息	8.98	10.71	16.25	34.52	19.13
应付股利	0.01	1.97	1.65	1056.20	2.22
其他应付款	519.09	499.80	691.80	15.44	569.82
一年内到期的非流动负债	146.52	229.56	195.44	15.49	143.35
其他流动负债	222.46	346.73	103.86	-31.67	294.03
流动负债合计	3482.71	3570.99	4600.24	14.93	4724.75
非流动负债：					
长期借款	1253.55	1102.35	1111.17	-5.85	1129.76
应付债券	465.84	661.92	1037.29	49.22	1038.63
长期应付款	83.79	83.50	86.60	1.66	88.60
专项应付款	6.11	9.67	9.50	24.74	9.08
递延收益	8.14	9.50	19.27	53.83	24.82
预计负债	77.48	96.17	140.37	34.59	146.75
递延所得税负债	39.35	99.37	370.16	206.72	376.44
其他非流动负债	3.30	3.68	0.58	-58.04	0.58
非流动负债合计	1937.56	2066.16	2774.93	19.67	2814.66
负债合计	5420.28	5637.16	7375.17	16.65	7539.41
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	1560.58	1673.43	1820.29	8.00	1900.29
资本公积	456.30	404.74	446.57	-1.07	434.91
减：库存股					
专项储备					1.13
盈余公积	680.53	885.59	1091.55	26.65	1094.45
一般风险准备	3.55	5.45	5.57	25.15	5.57
未分配利润	833.62	826.18	989.69	8.96	1115.26
外币报表折算差额	1.76	-12.74	-18.06		-18.42
归属于母公司所有者权益合计	3536.35	3782.65	4335.62	10.73	4533.19
少数股东权益	999.08	1028.69	1178.12	8.59	1228.73
所有者权益合计	4535.43	4811.33	5513.73	10.26	5761.92
负债和所有者权益（或股东权益）总计	9955.71	10448.49	12888.90	13.78	13301.32

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1-3 月
一、营业收入	12278.63	14624.39	13919.52	6.47	4542.96
其中: 主营业务收入	12079.66	14470.85	13751.85	6.70	4489.87
其他业务收入	198.98	153.54	165.21	-8.88	53.09
利息收入	0.00	0.00	2.05		0.00
手续费及佣金收入	0.00	0.00	0.40		0.00
减: 营业成本	10170.08	13138.08	10468.28	1.46	3629.46
其中: 主营业务成本	9904.35	12958.77	10283.18	1.89	3583.10
其他业务成本	265.73	179.31	185.10	-16.54	46.37
利息支出			6.79		
手续费及佣金支出			0.09		
营业税金及附加	376.62	602.62	1390.51	92.15	382.18
销售费用	239.60	264.44	292.19	10.43	72.56
管理费用	534.41	530.29	610.73	6.90	140.67
勘探费用	141.86	106.93	139.09	-0.98	46.72
财务费用	74.90	114.77	95.07	12.66	26.02
资产减值损失	102.63	205.13	125.63	10.64	5.02
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-32.63	39.61	-3.63	-66.63	1.69
投资收益 (损失以“—”号填列)	111.40	46.35	51.13	-32.25	15.15
其中: 对联营企业和合营企业的投	34.04	10.84	40.33	8.86	11.81
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	838.63	8.13	257.15
加: 营业外收入	88.51	543.94	25.87	-45.93	6.25
减: 营业外支出	48.67	28.05	47.60	-1.11	2.51
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	757.14	263.97	816.91	3.87	260.90
减: 所得税费用	277.23	63.49	237.06	-7.53	81.88
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	479.91	200.48	579.85	9.92	179.02
其中: 归属于母公司所有者的净利润	316.86	136.30	393.17	11.39	125.74
少数股东损益	163.06	64.18	186.68	7.00	53.27

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	2009 年	变动率(%)	10 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	15814.97	4.73	4981.95
客户存款和同业存放款项净增加额			13.19		
向其他金融机构拆入资金净增加额			-60.00		
收取利息、手续费及佣金的现金			2.09		
回购业务资金净增加额			-104.45		
收到的税费返还	4.61	2.97	6.57	19.43	1.36
收到其他与经营活动有关的现金	419.09	685.95	151.86	-39.80	113.47
经营活动现金流入小计	14841.82	18080.48	15824.23	3.26	5096.78
购买商品、接受劳务支付的现金	11345.44	14982.20	11366.53	0.09	3722.82
客户贷款及垫款净增加额			-10.40		
支付利息、手续费及佣金的现金			4.66		
支付给职工以及为职工支付的现金	436.83	525.74	539.34	11.12	118.25
支付的各项税费	1124.69	1005.77	2005.07	33.52	652.55
支付其他与经营活动有关的现金	567.94	565.81	302.13	-27.06	171.57
经营活动现金流出小计	13474.90	17079.53	14207.34	2.68	4665.19
经营活动产生的现金流量净额	1366.91	1000.95	1616.89	8.76	431.59
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	131.46	71.11	59.46
取得投资收益收到的现金	52.00	67.31	26.02	-29.26	2.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	21.22	10.68	3.64	-58.58	1.32
处置子公司及其他营业单位收到的现金	1.85	1.30	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	43.91	7.66	56.42	13.36	13.40
投资活动现金流入小计	163.89	235.84	217.55	15.21	76.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	1285.15	1246.70	1297.38	0.47	333.26
投资支付的现金	42.73	292.35	754.99	320.35	128.38
取得子公司及其他营业单位支付的现金	0.00	5.98	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	84.85	93.89	131.92	24.69	28.21
投资活动现金流出小计	1412.73	1638.93	2184.29	24.34	489.85
投资活动产生的现金流量净额	-1248.84	-1403.09	-1966.74	25.49	-413.24
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	155.54	6.25	80.00
取得借款收到的现金	3285.84	4732.15	4486.11	16.85	448.45
发行债券收到的现金			59.67		
收到其他与筹资活动有关的现金	506.59	510.54	611.32	9.85	7.98
筹资活动现金流入小计	3930.21	5367.19	5312.64	16.26	536.43
偿还债务支付的现金	3904.13	4756.48	4737.23	10.15	476.79
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	185.98	222.55	162.86	-6.42	48.78
支付其他与筹资活动有关的现金	52.09	5.64	18.55	-40.33	27.58
筹资活动现金流出小计	4142.20	4984.68	4918.64	8.97	553.14
筹资活动产生的现金流量净额	-211.99	382.51	394.00		-16.71
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-9.17	-2.69	-2.14	-51.68	-1.66
五、现金及现金等价物净增加额	-103.09	-22.32	42.00		-0.02
加: 期初现金及现金等价物余额	374.73	271.64	267.00	-15.59	307.96
六、期末现金及现金等价物余额	271.64	249.32	309.00	6.66	307.94

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	2009 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	579.85	9.92
加: 资产减值准备	102.63	205.13	125.63	10.64
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折	461.37	541.01	628.56	16.72
无形资产摊销	18.71	15.43	16.26	-6.78
长期待摊费用摊销	42.76	45.88	48.70	6.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	11.34	-7.71	11.29	-0.19
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	4.81	1.24	4.49	-3.37
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	32.63	-39.61	3.63	-66.63
财务费用(收益以“—”号填列)	86.31	146.93	95.17	5.01
勘探费用	91.38	106.93	139.09	23.37
投资损失(收益以“—”号填列)	-111.40	-46.35	-51.13	-32.25
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-32.97	-32.44	-1.14	-81.38
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	25.56	37.31	25.69	0.24
存货的减少(增加以“—”号填列)	-212.73	94.49	-474.88	49.41
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-207.45	-22.28	-82.68	-36.87
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	574.05	-245.52	548.35	-2.26
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	1366.91	1000.95	1616.89	8.76
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	0.00	0.00	-100.00
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	4.59	7.95	5.50	9.54
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	309.00	6.66
减: 现金的期初余额	374.73	271.64	267.00	-15.59
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	42.00	

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	31.94	40.23	36.33	36.62	--
存货周转次数(次)	7.76	10.02	7.12	8.12	--
总资产周转次数(次)	1.30	1.42	1.18	1.27	--
现金收入比(%)	119.36	120.18	115.00	117.43	110.96
盈利能力					
营业利润率 (%)	14.11	6.04	14.80	12.04	11.70
总资本收益率(%)	8.27	4.62	7.38	6.73	--
净资产收益率(%)	10.58	4.17	10.52	8.62	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	27.49	26.83	28.04	27.57	27.34
全部债务资本化比率(%)	36.14	38.62	39.84	38.74	39.67
资产负债率(%)	54.44	53.95	57.22	55.68	56.68
偿债能力					
流动比率(%)	70.00	60.71	62.00	63.21	71.83
速动比率(%)	30.29	27.00	25.42	26.87	33.67
经营现金流流动负债比 (%)	39.25	28.03	35.15	33.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.87	6.37	16.72	12.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.85	2.95	2.27	2.39	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	-0.13	-0.10	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.10	-2.49	-3.64	-2.35	--

注：公司 2010 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	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
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

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(非流动) 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

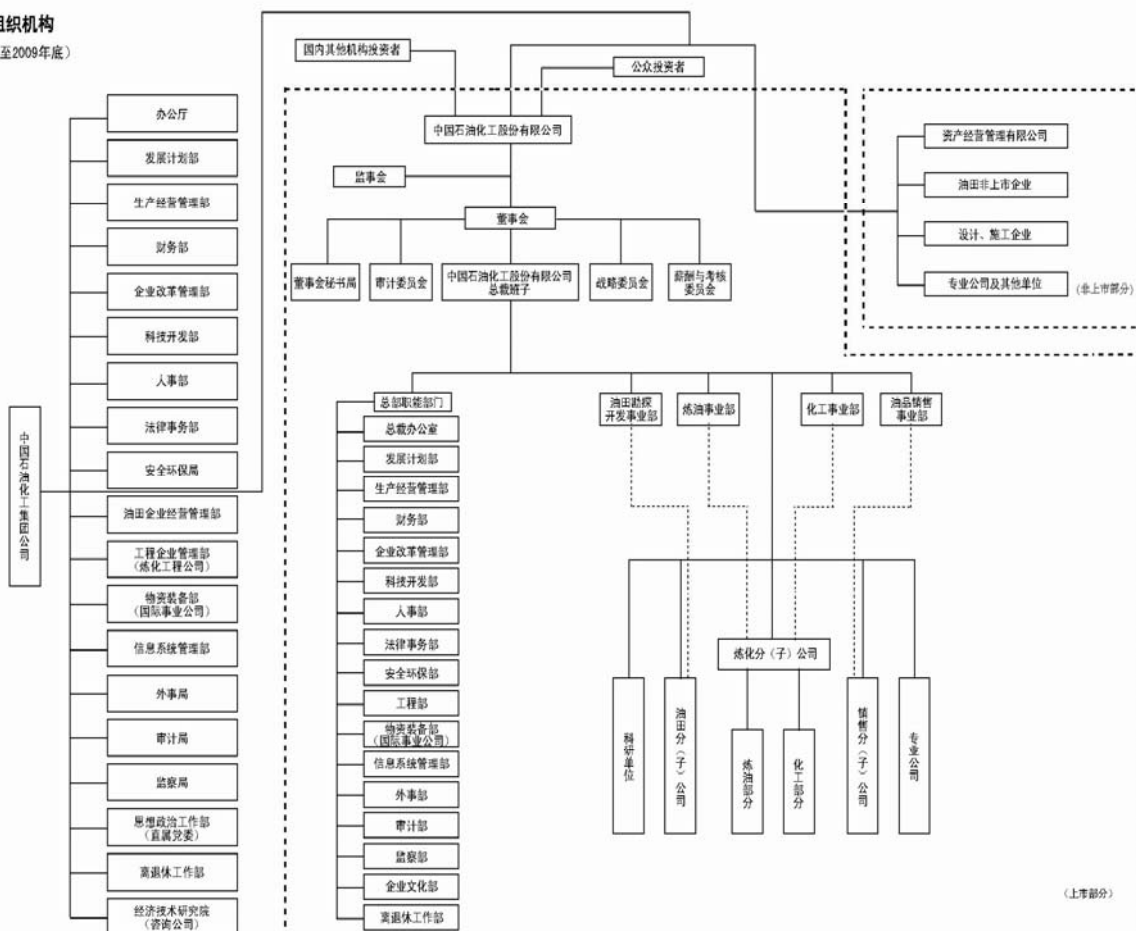
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 公司组织结构图

组织机构
(截至2009年底)



附件 7 2009 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*1	76.09	76.33	8,670,243.90	10,325,449.58	境内非金融子企业
2	资产经营管理有限公司	100	100	3,000,000.00	5,676,766.71	境内非金融子企业
3	胜利石油管理局	100	100	1,137,614.00	2,597,730.55	境内非金融子企业
4	中原石油勘探局	100	100	500,000.00	684,362.96	境内非金融子企业
5	河南石油勘探局	100	100	192,195.00	338,720.50	境内非金融子企业
6	江汉石油管理局	100	100	236,417.00	587,363.50	境内非金融子企业
7	江苏石油勘探局	100	100	152,600.00	205,971.00	境内非金融子企业
8	新星石油公司	100	100	135,400.00	146,293.36	境内非金融子企业
9	西北石油局	100	100	25,000.00	86,368.56	境内非金融子企业
10	华北石油局	100	100	20,472.51	117,574.40	境内非金融子企业
11	华东石油局	100	100	4,729.00	78,851.67	境内非金融子企业
12	西南石油局	100	100	50,000.00	272,522.03	境内非金融子企业
13	东北石油局	100	100	2,000.00	17,027.01	境内非金融子企业
14	上海海洋石油局	100	100	10,000.00	132,059.38	境内非金融子企业
15	石油工程西南有限公司	100	100	50,000.00	180,675.22	境内非金融子企业
16	管道储运公司	100	100	19,079.72	71,600.71	境内非金融子企业
17	中国石化财务有限责任公司	88.28	100	600,000.00	408,963.16	境内金融子企业
18	中国石化工程建设公司	100	100	34,769.00	63,673.54	境内非金融子企业
19	洛阳石化工程公司	100	100	21,950.00	27,269.75	境内非金融子企业
20	宁波工程有限公司	100	100	30,000.00	60,262.72	境内非金融子企业
21	上海工程有限公司	100	100	20,000.00	198,350.39	境内非金融子企业
22	国际石油勘探开发有限公司	100	100	1,810,590.40	4,211,330.09	境内非金融子企业
23	国际石油工程有限公司	100	100	70,000.00	93,731.51	境内非金融子企业
24	第二建设公司	100	100	8,417.00	36,018.70	境内非金融子企业
25	第四建设公司	100	100	17,156.60	50,599.18	境内非金融子企业
26	第五建设公司	100	100	12,777.00	28,540.23	境内非金融子企业
27	第十建设公司	100	100	19,475.00	38,790.27	境内非金融子企业
28	炼化工程有限公司	100	100	40,000.00	42,143.50	境内非金融子企业
29	盛骏国际投资有限公司	100	100	8,055.00	346,741.87	境外子企业
30	中国石化咨询公司	100	100	1,565.40	2,962.47	境内非金融子企业
31	百川经济贸易公司	100	100	3,000.00	92,917.97	境内非金融子企业
32	经济技术研究院	100	100	9,390.00	3,748.01	境内非金融子企业
33	石油化工管理干部学院	100	100	5,000.00	43,209.90	境内非金融子企业
34	中国石化报社	100	100	1,000.00	3,691.83	境内非金融子企业
35	中国石化出版社	100	100	1,500.00	1,901.41	境内非金融子企业
36	机关服务中心	100	100	460.00	23,583.45	境内非金融子企业
37	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	2,448.58	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	1,041.19	境内非金融子企业
40	宁波技术研究院	100	100	1,000.00	1,000.00	境内非金融子企业
41	石油商业储备有限公司	100	100	758,300.00	848,332.60	境内非金融子企业
42	石油工程技术研究院	100	100	100,000.00	15,137.22	境内非金融子企业

附件 8 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，主体长期信用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

联合资信评估有限公司关于 中国石油化工集团公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在中国石油化工集团公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国石油化工集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国石油化工集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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

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

联合资信评估有限公司
二零一零年八月二日