跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]1593 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持陕西延长石油（集团）有限责任公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，维持“14陕延油CP001”和“15陕延油CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月二十九日

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

陕西延长石油（集团）有限责任公司跟踪评级报告

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
14 陕延油 CP001	30 亿元	2014/10/23-2015/10/23	A-1	A-1
15 陕延油 CP001	30 亿元	2015/04/24-2016/04/24	A-1	A-1

跟踪评级时间：2015 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	186.73	170.29	116.58	134.63
资产总额(亿元)	2138.69	2405.27	2672.54	2701.94
所有者权益(亿元)	969.61	993.31	1091.82	1093.27
短期债务(亿元)	286.79	344.71	529.56	498.88
全部债务(亿元)	675.01	864.22	997.14	1075.96
营业总收入(亿元)	1621.29	1865.48	2082.26	428.33
利润总额(亿元)	170.05	120.09	100.03	0.82
EBITDA(亿元)	342.50	276.84	275.42	--
经营性净现金流(亿元)	232.30	195.05	232.84	2.95
营业利润率(%)	28.64	23.41	19.29	12.29
净资产收益率(%)	14.08	9.86	7.01	--
资产负债率(%)	54.66	58.70	59.15	59.54
全部债务资本化比率(%)	41.04	46.53	47.73	49.60
流动比率(%)	78.96	70.43	43.08	46.86
全部债务/EBITDA(倍)	1.97	3.12	3.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.04	7.84	8.64	--
经营现金流动负债比(%)	30.71	22.63	21.49	--

注：2015 年一季度财务数据未经审核；关天基金借款和应付融资租赁款调入长期债务核算。

分析师

李 嘉　王 冰
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，受油品销售和化工产品销售持续增长影响，陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）经营情况良好，资产和收入规模稳步增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资本支出较大、外购油品保持高位和主业盈利能力有所下降等因素对公司经营及盈利状况带来的不利影响。

作为国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型集团公司之一，公司继续在区域垄断地位、经营规模等方面保持显著优势。

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 “14 陕延油 CP001”和“15 陕延油 CP001”A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司运行情况良好，在区域地位、经营规模等方面继续保持显著优势。
2. 跟踪期内，公司油品产量持续增长。
3. 公司经营性现金流、现金类资产对存续期短期融资券覆盖程度高，保障能力强。

关注

1. 跟踪期内，国际原油价格持续下跌，公司主业盈利能力持续下降
2. 跟踪期内，公司在建项目较多，投资规模大，债务负担呈上升趋势。
3. 2015年1季度，公司主业亏损，投资收益、营业外收入对利润贡献大。

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）与陕西延长石油（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与陕西延长石油（集团）有限责任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，未因陕西延长石油（集团）有限责任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陕西延长石油（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 陕延油 CP001”到期兑付日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于陕西延长石油（集团）有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“延长石油”）前身是创建于1905年的延长石油官厂，于2005年12月29日由原陕西省延长石油工业集团公司、延长油矿管理局及延炼实业集团公司、榆林炼油厂等6家企业，与陕北延安、榆林两市的14个县区石油钻采公司通过紧密型整合重组而成。截至2015年3月底，公司注册资本100亿元，陕西省国资委、延安市国资委和榆林市国资委的出资比例分别为51%、44%和5%。

公司业务经营范围为：石油、天然气勘探、开采、加工、运输、销售；石油化工产品（仅限办理危险化学品工业生产许可证，取得许可证后按许可内容核定经营范围）及新能源产品（专控除外）的开发、生产和销售；与油气共生或钻遇的其他矿藏的开采、经营业务；煤炭、萤石、盐、硅、硫铁矿等矿产资源的地质勘探、开发、加工、运输、销售和综合利用（仅限子公司凭许可证在有效期内经营）；煤层气的开发利用；煤化工产品的研发、生产及销售；兰碳的开发和综合利用；煤炭、萤石、盐、硅、硫矿铁等矿物深加工；与上述业务相关的勘察设计、技术开发、技术服务；石油机械、配件、助剂（危险品除外）的制造、加工；项目投资、股权投资（限企业自有资金）；房地产开发；酒店管理；自营代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。电力供应、移动式压力容器充装（仅限分公司凭许可证在有效期内经营）（上述经营范围中，法律法规有专项规定的，凭许可证书在有效期内经营）。

截至2014年底，公司下设办公室、战略规划部、投资管理部、生产计划部、财务资产部、资本运营部、营销部、企业管理部、人力资源部、科技部、资源与勘探开发部、工程管理部、安全环保质监部、物资装备部、国际合作部、法律事务部、内控审计部、信息管理部、保卫部、企业文化部（宣传部）、监察室等职能部门。

截至2014年底，公司（合并）资产总额2672.54亿元，所有者权益1091.82亿元（其中少数股东权益172.16亿元）；2014年公司实现营业总收入2082.26亿元，利润总额100.03亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额2701.94亿元，所有者权益1093.27亿元（其中少数股东权益187.74亿元）；2015年1～3月公司实现营业总收入428.33亿元，利润总额0.82亿元。

公司注册地址：陕西省延安市宝塔区七里铺；法定代表人：沈浩。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村

居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2. 政策环境

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

石油产品是重要的战略资源，随着中国经济的快速发展，石油在中国一次能源消费中所占的比重迅速上升，目前已经成为影响中国经济增长的重要因素之一。作为重要的战略性支柱行业，石油石化行业具有技术密集型和资金密集型双重特征，行业进入壁垒较高。

国际原油市场方面，2014 年，国际石油市场供需基本面较宽松，国际原油价格上半年震荡小幅上扬，下半年深度下跌，年末价格较年中最高点跌幅过半，美国西得克萨斯中质原油（以下简称“WTI”）与其它基准油价差总体收窄。2014 年前三季度，国际原油价格震荡中略有下降，以英国北海布伦特原油现货价格为例，由 2014 年 1 月 2 日的 107.53 美元/桶下降至 2014 年 9 月 30 日的 93.17 美元/桶；进入第四季度，世界经济复苏低于预期导致需求放缓以及美国页岩气发展导致全球原油总供应量增加，国际原油价格大幅下行，以英国北海布伦特原油现货价格为例，由 2014 年 10 月 1 日的 93.51 美元/桶下降至 2014 年 12 月 26 日的 57.83 美元/桶。2015 年，国际原油价格继续下行，但在 2 月初出现小幅反弹，2015 年 3 月 2 日英国北海布伦特原油现货价格为 60.87 美元/桶。从短期看，国际原油价格可能维持低位震荡的趋势。

国内成品油市场方面，2014 年，成品油市场需求呈中低速增长态势，汽油需求保持较快

增长，柴油需求自 2009 年以来首现萎缩。国内炼油能力继续增长，市场资源总体宽松，成品油净出口进一步增加。2014 年，国内原油加工量 45642 万吨，增长 2.8%，成品油产量 28491 万吨，增长 4.4%；成品油表观消费量 26928 万吨，增长 2.0%，其中汽油增长 8.3%，柴油下降 1.5%；全年中国政府共 18 次调整国内汽油、柴油价格，4 涨 14 跌，其中自 2014 年 7 月 21 日起连续 10 次下调成品油价格；全年汽油标准品价格累计下降 2050 元/吨，柴油标准品价格累计下降 2205 元/吨。国内成品油价格走势与国际市场油价变化趋势基本保持一致。

化工市场方面，2014 年，全球经济复苏缓慢导致消费动力不足，原油价格大幅下跌，加之全球化工产能释放明显，化工市场持续低迷；中国国内经济结构调整，以及低价进口产品增加，化工产品价格保持低位运行，化工市场仍然处于供过于求的状态。

天然气市场方面，2014 年，国内天然气产量稳定增长，进口气量增速减缓，天然气需求量增速放缓，消费结构不断优化，市场供需处于基本平衡状态。据有关资料统计， 2014 年国内天然气产量 1279 亿立方米，比上年同期增长 5.7%；天然气进口量 578 亿立方米，比上年同期增长 8.2%；天然气表观消费量 1786 亿立方米，比上年同期增长 5.6%。

国家政策方面，成品油政策，2014 年 11 月 28 日，财政部和国家税务总局联合发布了《关于提高成品油消费税的通知》（财税[2014]94 号），决定自 2014 年 11 月 29 日起将汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位税额在现行单位税额基础上每升提高 0.12 元；将柴油、航空煤油和燃料油的消费税单位税额在现行单位税额基础上每升提高 0.14 元。2014 年 12 月 12 日，财政部和国家税务总局联合发布了《关于进一步提高成品油消费税的通知》（财税[2014]106 号），决定自 2014 年 12 月 13 日起将汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位税额由每升 1.12 元提高到每升 1.4 元；将柴油、航空煤油和燃料油的消费税单位税额由每升人民币 0.94 元提高到每升 1.1 元；航空煤油继续暂缓征收。天然气政策方面，2014 年 8 月 10 日，国家发改委发布了《国家发展改革委关于调整非居民用存量天然气价格的通知》（发改价格[2014]1835 号），决定自 2014 年 9 月 1 日起，适当提高非居民用存量天然气门站价格，其中化肥用气调价措施暂缓出台；居民用气门站价格不作调整；进一步落实放开进口液化天然气(LNG)气源价格和页岩气、煤层气、煤制气出厂价格政策。

未来行业发展方面，2014 年尤其是四季度，世界经济复苏低于预期，中国等新兴经济体需求放缓，美国页岩气发展导致全球原油总供应量增加等因素导致国际原油价格大幅下行，国际原油价格的持续下行对石油行业的上游资产形成冲击，油气资产贬值，进而影响勘探和开采，预计石油公司的投资量将出现下滑；同时，石化产业产品失去成本支撑，在产业链传导作用下，价格出现下挫，甲苯、PTA、PX 和丁二烯等石化上游产品价格均下跌较高且预计后市还将低位运行。同时，美国页岩气资源商业化开发的成功将相关技术转移到页岩油资源领域，促使其国内原油产量大幅增长，导致作为北美地区基准的 WTI 原油价格水平进一步下跌。由于大部分原油资源具有同质性和可替代性，当前价格较低的美国页岩油将逐渐拉低进口原油在美国的销售价格，进而从原油销售渠道的终端向整个全球原油市场实现价格传递，降低国际原油整体价格水平。

2. 区域经济环境

2014 年，面对国内外错综复杂的发展环境，陕西省委、省政府坚持实施“稳中有升、提质增效”的发展战略。2014 年，陕西省全省实现生产总值 17689.94 亿元，同比增长 9.7%，其中第一产业增加值 1564.94 亿元，同比增长 5.1%；第二产业增加值 9689.78 亿元，同比增长 11.2%；第三产业增加值 6435.22 亿元，同比增长 8.4%。

人均生产总值 46929 元，同比增长 9.4%。

目前，陕西省将装备制造、能源化工、电子信息、现代医药产业、有色冶金、纺织服装、食品加工和新型建材产业为地区八大支柱产业，尤其是能源和有色金属等资源的储量较为丰富，在我国能源及原材料短缺的宏观背景下，陕西省自然资源优势为公司经济发展提供了强有力的支持。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 100 亿元，其中陕西省国资委、延安市国资委和榆林市国资委的出资比例分别为 51%、44%和 5%。陕西省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模

经过两次重组后，延长石油在长期经营过程中已建立相对完善的管理构架，积累了丰富的石油勘探、开采、炼化等项目建设和管理经验，探索出一整套适合陕北特低渗油田特点的生产工艺技术，并在天然气勘探和省外区域的石油勘探上取得了突破，是中国国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型集团公司之一。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理人员和管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

公司是目前国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家企业之一，生产经营已涵盖了包括从石油勘探、开采、炼化直到销售一体化环节，产业链比较完整，外销成品油为公司的主要收入来源。

2014 年，公司实现营业总收入 2082.26 亿元，同比增长 11.62%。其中油气收入同比增长 3.35%，化工产品收入同比大幅增长 307.05%，主要系陕西延长中煤榆林能源化工有限公司正式投产所致，工程劳务收入同比大幅增长 115.26%，保险费收入同比下降 1.65%。在化工收入和油品收入增长带动下，公司营业总收入保持增长态势。

从收入构成来看，油气板块收入是公司主要收入来源，2014 年占营业总收入比例为 83.90%，占比较 2013 年下降 6.72 个百分点。跟踪期油价持续下跌，公司油气板块主业地位有所弱化。

盈利能力方面，受宏观经济低迷及国际原油价格持续下跌影响，近两年公司油品销售均价持续下降，同时外购油品保持高位导致成本有所上升，公司整体毛利率有所下降。2014 年，公司整体毛利率为 26.23%，较 2013 年下降 3.99 个百分点。公司盈利能力虽有所下降，但依然处于较高水平。

2015 年 1～3 月，公司实现营业总收入 428.33 亿元，占 2014 年营业收入的 20.57%。2015 年 1～3 月，公司整体毛利率为 24.17%，较 2014 年下降 2.06 个百分点。

表 1 公司营业总收入及各板块情况（单位：亿元、%）

板块	项目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1～3 月		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气	油气收入	1302.20	80.32	42.74	1690.41	90.62	30.92	1747.04	83.90	27.56	389.47	90.93	--
非油气	化工产品	123.02	7.59	6.04	43.93	2.35	9.11	178.80	8.59	9.58	10.11	2.36	--
	工程建设	62.94	3.88	12.01	12.29	0.66	58.26	26.46	1.27	18.66	6.30	1.47	--
	贸易	9.64	0.59	-14.99	2.96	0.16	17.91	4.39	0.21	17.36	2.28	0.53	--

	保险费收入	68.54	4.23	33.57	71.10	3.81	26.40	69.93	3.36	30.82	17.37	4.06	
	其他	54.95	3.39	14.13	44.79	2.40	23.60	55.64	2.67	36.54	2.80	0.65	--
合计		1621.29	100.00	37.06	1865.48	100.00	30.22	2082.26	100.00	26.23	428.33	100.00	--

资料来源：公司提供

油品业务

原油生产

公司所产原油主要来自于公司的控股子公司延长油田股份有限公司，少量来自于油气勘探公司，若公司油田满负荷运转将实现1400万吨/年的产能。

2014年，公司原油量为1495.10万吨，同比增长0.60%，其中自采原油产量为1277万吨（占84.40%），外购原油量为218.10万吨（占15.60%）。2015年一季度，公司原油量为347万吨，占2014年全年的23.21%，其中自采占86.46%，外购占13.54%。

表2 公司自采原油及外购原油量情况

（单位：万吨）

项目	2012年	2013年	2014年	15年1-3月
自采原油	1255.00	1254.40	1277.00	300.00
外购原油	183.00	231.80	218.10	47.00
合计	1438.00	1486.20	1495.10	347.00

资料来源：公司提供

2014年，公司自采原油产量为1277万吨，同比上升1.80%；2015年1～3月，公司自采原油产量为300万吨，占2014年全年的23.49%。公司原油主要来源于自采，同时部分向中石油下属长庆石油等购买，外购原油全部内销至公司本部，不对外销售。2014年，公司原油外购量为218.10万吨，同比下降5.91%；2015年一季度为为47万吨，占2014年全年的21.55%。

整体看，跟踪期内，公司原油量有所增长，主要依靠自采原油产量的增长带动。

油气炼化

公司下辖延安炼油厂、永坪炼油厂、榆林炼油厂三个中型现代化炼油厂，具有常压2000万吨/年，催化裂化600万吨/年，重整60万吨/年，柴油加氢80万吨/年等炼化装置，装置技术水平达到了全国前列。

2014年，公司原油加工量为1477万吨，同比增长5.27%；2015年一季度原油加工量为337万吨，占2014年全年的22.82%。跟踪期内，公司原油加工量保持增长。

2014年，公司成品油产量为1205万吨，同比增长3.03%；2015年一季度成品油产量为280万吨，占2014年全年的23.24%。跟踪期内，公司成品油产量略有上升。

表3 公司原油加工及成品油生产情况

（单位：万吨）

项目	2012年	2013年	2014年	15年1-3月
原油加工量	1400.00	1403.00	1477.00	337.00
成品油产量	1173.00	1169.57	1205.00	280.00
其中：汽油	542.68	547.55	573.00	137.00
柴油	630.98	622.02	632.00	143.00

资料来源：公司提供

整体看，跟踪期内，公司原油加工量和成品油产量均略有增长。

销售情况

公司过去主要依靠中国石油和中国石化销售终端进入消费领域，超过80%的成品油通过直接和中间环节进入中石油、中石化加油站。目前公司进一步强化终端网络建设，先后成立了控股子公司陕西延长壳牌、延长壳牌（四川）公司，重组了广东壳牌公司，组建了陕西高速延长、陕西交通延长两个合资公司。截至2014年底，公司累计运营油气站680座，其中加油站652座，加气站28座。

销售业绩方面，跟踪期，受宏观经济下行影响，公司各类油气产品销售总量有所下降。2014年，公司各类油品销量1543万吨，同比下降38.19%；2015年一季度，公司各类油品销

量 367 万吨，占 2014 年全年的 23.78%。2014 年，公司各类油品销售均价为 7470.50 元/吨，同比下降 6.08%；2015 年一季度，公司各类油品销售均价为 5500.91 元/吨，较 2014 年下降 26.36%。

整体看，跟踪期内，油价持续下跌，公司油品销售放缓。

表 4　公司油气销量、价格和收入情况

项目	品种	汽油	柴油	成品油小计	1#油渣	2#油渣	石脑油	液化气	其他	各类油品合计
2012 年	销售量（万吨）	788.53	928.62	**1717.15**	14.31	8.39		82.54	20.79	**1843.19**
	平均价（元/吨）	8901.00	7982.00	**8404.00**	4300.00	4280.00	-	5495.00	-	**8265.98**
	销售收入（亿元）	599.89	633.52	**1233.41**	5.26	3.07	-	40.14	20.32	**1302.20**
2013 年	销售量（万吨）	1106.77	1250.78	**2357.55**				66.31	72.39	**2496.25**
	平均价（元/吨）	8428.00	7659.00	**8020.00**				5523.04	7291.42	**7954.04**
	销售收入（亿元）	797.25	818.78	**1616.03**				32.41	41.97	**1690.41**
2014 年	销售量（万吨）	715	722	**1437**	50		31	25		**1543**
	平均价（元/吨）	8061	7214	**7635.44**	4952		5679	5248		**7470.50**
	销售收入（亿元）	--	--	--	--	--	--	--	--	**1747.04**
2015 年 1-3 月	销售量（万吨）	185	163	**348**	4		8	7		**367**
	平均价（元/吨）	5856	5232	**5563.72**	4112		4858	3907		**5500.91**
	销售收入（亿元）	--	--	--	--		--	--		**389.47**

资料来源：公司提供

非油业务

公司制定了“一业主导、多元支撑”的发展战略，在巩固油气生产的基础上，大力发展化工、工程建设、保险等业务。

化工板块方面，公司化工业务主要生产单位为陕西兴化集团有限责任公司、陕西延长石油兴化化工有限公司、陕西延长矿业有限公司、陕西榆林煤化、以及集团炼化公司。主要产品包括聚丙烯、苯乙烯、甲醇、醋酸、硝酸铵、纯碱、无水氟化氢等各类化工产品。2014年，化工板块实现收入178.80亿元，化工板块收入较2013年大幅上升；同期，化工板块毛利率为9.58%，较2013年上升0.47个百分点。2015年一季度化工板块实现收入7.96亿元，占2014年全年的4.45%。

工程建设板块方面，公司工程建设业务主要集中在陕西延长石油化建股份有限公司、北京石油化工工程有限公司和陕西省石油化工建设公司。2014 年，公司工程建设板块实现收入 26.46 亿元，毛利率为 18.66%。公司工程建设板块由于工程建设周期较长，成本在以前年度列支后，收入确认有滞后，造成毛利率大幅波动。2015 年 1～3 月，公司工程建设板块收入为 10.01 亿元，占 2014 年全年的 37.83%。

保险板块方面，公司保险业务主要集中在永安财产保险股份有限公司。截至目前，公司持有永安财险30.98%股权，为永安财险第一大股东。2014年，公司实现保险费收入70.53亿元，同比下降0.80%，毛利率为30.82%，较2013年上涨4.42%。2015年1～3月，公司保险费收入为17.37亿元，占2014年全年的24.63%。

总体上，跟踪期内，受化工产品销售快速增长影响，公司营业总收入实现稳步增长。受宏观经济低迷影响，公司成品油销售均价有所下降，同时外购油品维持高位提升公司营业成本，公司整体盈利能力有所下降。

未来发展

2015年，公司预计总投资金额131.63亿元，公司将主要通过自有现金和债务融资等方式筹措资金。综合分析，公司拟建、在建项目较多，投资规模大，但考虑到公司经营实力强，EBITDA规模大，公司债务负担适宜。

表 5　公司未来项目投资规划表（单位：亿元）

项目名称	建设规模和内容	建设年限	总投资	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
				已完成	已完成	完成	计划
油气勘探			103.48	32.00	15.00	49.61	12.12
油田开发			515.83	92.24	103.00	101.80	101.64
配套环保项目			75.37	8.50	21.00	--	17.87
靖边能源综合利用启动项目	180 万吨/年甲醇、60 万吨/年 MTO、150 万吨/年 DCC、60 万吨/年聚乙烯(PE)、60 万吨/年聚丙烯(PP)、8 万吨/年乙烯。	2008-2014	235.32	88.13	62.47	42.22	
安源化工	100 万吨/年煤焦油加氢项目，一期 50 万吨	2012-2014	24.30	2.9	9.67	7.88	
合计			**954.30**	**223.77**	**211.14**	**50.10**	**131.63**

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014 年审计报告经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计结论。2015 一季度财务报表未经审计。

2014 年公司合并范围子公司合计 60 家，较 2013 年减少陕西延长石油榆林石油大厦有限责任公司和陕西保障性住房建设工程有限公司 2 家，增加延长石油天津销售有限公司和延长壳牌（广东）石油有限公司 2 家。跟踪期内合并范围变化对公司整体经营影响较小。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 2672.54 亿元，所有者权益 1091.82 亿元（其中少数股东权益 172.16 亿元）；2014 年公司实现营业总收入 2082.26 亿元，利润总额 100.03 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 2701.94 亿元，所有者权益 1093.27 亿元（其中少数股东权益 187.74 亿元）；2015 年 1～3 月公司实现营业总收入 428.33 亿元，利润总额 0.82 亿元。

2. 盈利能力

2014 年，公司实现营业总收入 2082.26 亿元，同比增长 11.62%，主要系油气产品和化工产品增长所致。同期，公司营业成本为 1487.51 亿元，同比增长 19.06%，受自采原油成本上升和较多的外购油品影响，公司营业成本快速增长。营业成本增速快于营业总收入增速导致公司营业利润率由 2013 年的 23.41%下降至 2014 年的 19.29%。

2014 年，公司期间费用为 261.74 亿元，同比下降 1.79%，增速较 2013 年下降 13.42 个百分点，主要系公司压缩管理费用所致。2014 年，期间费用占营业总收入比例为 12.57%，较 2013 年下降 1.72 个百分点。2014 年，期间费用中，销售费用、管理费用、财务费用分别占 15.84%、72.22%和 11.93%。

2014 年，公司计提资产减值损失为 4.88 亿元，同比下降 13.65%，主要系计提的油气资产减值损失减少所致。公司 2012～2014 年对油气资源计提的减值损失分别为 12.58 亿元、3.74 亿元和 0.53 亿元。2013 年下滑较大，主要因为前期对油气资源计提的减值准备已经比较充分，当期减少计提。

2014 年公司利润总额为 100.03 亿元，同比下降 16.70%。2014 年公司营业总收入有所增长，但受营业利润率下降和期间费用刚性影响，公司利润总额出现下滑。

从盈利指标来看，2014 年，公司总资产收

益率和净资产收益率分别为5.19%和7.01%，较2013年分别下降1.84和2.84个百分点。

2015年1～3月，公司实现营业总收入428.33亿元，占2014年全年的20.57%；实现利润总额0.82亿元，占2014年全年的0.82%，同比大幅下降96.98%。2015年1季度，公司主业亏损，投资收益、营业外收入对利润贡献大。

总体看，跟踪期内，受化工产品销售快速增长影响，公司营业总收入实现较快增长。但营业成本增速快于营业总收入增速，同时期间费用较为刚性，导致公司盈利能力有所下降。

3. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2014年公司经营活动现金流入量为2434.01亿元，同比增长9.80%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为2311.54亿元。2014年公司现金收入比为111.01%，收入实现质量较2013年小幅下滑。2014年公司经营活动现金流出量为2201.17亿元，同比增长8.88%，其中购买商品、接受劳务支付的现金为1497.05亿元，支付的各项税费为402.12亿元。2014年公司经营活动现金流量净额为232.84亿元，同比增长19.38%。

投资活动现金流方面，2014年公司投资活动现金流入量为76.38亿元，同比下降72.79%，主要系收到其他与投资活动有关的现金大幅下降所致。2014年公司投资活动现金流出量为415.77亿元，同比下降28.50%，主要系支付其他与投资活动有关的现金下降所致。2014年公司投资活动现金流净额分别为-339.39亿元，公司对外投资规模保持在较高水平。

筹资活动现金流方面，2014年公司筹资活动现金流入量为506.80亿元，同比下降14.75%，主要系取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金减少所致。2014年公司筹资活动现金流出量为469.85亿元，同比下降7.02%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金大幅下降所致。2014年，公司筹资活动产生现金流净额分别为36.95亿元，公司筹资力度较上年有所下降。

2015年1～3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动现金流净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为2.95亿元、-48.24亿元和63.02亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流净额有所增长，对外投资规模有所下降，公司筹资活动能力较强，现金流整体状况良好。

4. 资本及债务结构

资产

截至2014年底，公司资产总额为2672.54亿元，同比增长11.11%，其中流动资产占17.46%，非流动资产占82.54%，公司资产构成以非流动资产为主，符合石油开采冶炼行业的特征。

截至2014年底，公司流动资产466.71亿元，同比减少23.10%，主要系其他应收款和货币资金减少所致。公司流动资产以货币资金（占22.96%）、预付款项（占14.62%）、存货（占30.07%）及其他应收款（占13.80%）为主。

截至2014年底，公司货币资金为107.17亿元，同比下降35.11%，其中现金占0.93%，银行存款占70.44%，其他货币资金占28.63%。公司货币资金中有30.02亿元为受限资金，主要系存放中央银行准备金存款和各项无法随时支付的保证金。

截至2014年底，公司预付账款为68.21亿元，同比下降6.80%。预付款项主要是公司为基建项目预付的工程款、设备款及部分土地使用款等。从账龄来看，1年以内的占比80.40%、1～2年的占比7.28%、2～3年的占比8.90%、3年以上的占比3.42%，公司共计提坏账准备1.56亿元，计提率为2.24%。

截至2014年底，公司其他应收款账面原值为71.06亿元，计提坏账准备6.66亿元，账面价值为64.39亿元，坏账计提率为9.38%，2014年底公司其他应收款同比减少61.97%。其他应收款中，按组合计提坏账准备的其他应收款为16.42亿元（占全部应收账款的23.10%），单项

金额重大并单项计提坏账准备的为39.49亿元（占全部应收账款的55.58%），单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的为15.15亿元（占全部应收账款的21.32%）。按组合计提坏账准备的其他应收款从账龄看，1年以内占51.35%，1～2年占9.59%，2～3年的占比5.77%、3年以上的占比33.29%（该部分坏账准备计提率为87.16%）。整体看，公司对帐龄较长的其他应收款计提坏账准备充分，垫付的保障房建设资金在项目建成后由各地市按相关规定回收偿还，公司其他应收款回收风险较低。

截至2014年底，公司存货账面价值为140.35亿元，同比小幅下降5.15%。截至2014年底，公司存货中原材料占25.93%，库存商品占41.05%，工程施工占8.11%，其他占20.80%。公司对存货计提存货跌价准备2.69亿元，计提比例为1.88%。整体看，公司存货中原材料和库存商品占比较大，受原油和成品油价格波动影响，公司存货价值具有一定波动风险。

截至2014年底，公司非流动资产为2205.83亿元，同比增长22.66%，主要系固定资产、在建工程、油气资产和长期股权投资增长所致。从构成来看，截至2014年底，非流动资产主要包括长期股权投资（占5.97%）、固定资产（占24.02%）、在建工程（占19.50%）和油气资产（占39.31%）。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为2701.94 亿元，较 2014 年底增长 1.10%。其中流动资产合计占 17.72%，非流动资产合计占82.28%。流动资产中，主要为货币资金（占26.10%）、预付款项（占 14.96%）、其他应收款（占 13.17）和存货（占 27.43%）；非流动资产中，主要为油气资产（占 38.57%）、固定资产（占 23.57%）、在建工程（占 20.27%）和长期股权投资（占 5.78%）。

总体看，跟踪期内，公司非流动资产占比进一步提升，非流动资产中固定资产、在建工程、油气资产规模快速增长。公司资产流动性一般，整体资产质量较好。

负债及所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计1091.82 亿元，同比增长 9.92%。其中，归属于母公司的所有者权益 919.66 亿元。公司归属于母公司的权益构成中，占比较大的科目分别是实收资本（占 10.87%）、盈余公积（占 58.98%）和未分配利润（占 22.89%）。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计1093.27 亿元，其中，归属于母公司的所有者权益合计 905.53 亿元，较 2014 年底减少 1.54%，权益构成较 2014 年底变化不大。跟踪期内，公司所有者权益稳定性尚可。

截至 2014 年底，公司负债合计 1580.72 亿元，同比增长 11.95%。其中流动负债占 68.53%，非流动负债占 31.47%。

截至2014年底，公司流动负债合计1083.34亿元，以短期借款（占 16.20%）、应付账款（占30.94%）、其他应付款（占 4.89%）、保险合同准备金（占 5.51%）、一年内到期的非流动负债（占 16.85%）和其他流动负债（占 2.81%）等科目为主。

截至 2014 年底，短期借款为 175.51 亿元，同比上升 4.64%。从构成看，信用借款占90.75%、保证借款占 8.93%。

截至 2014 年底，应付账款为 335.22 亿元，同比增长 14.02%，主要由设备款和尚未结算的工程款构成。从账龄来看，公司应付账款 1 年以内占 85.51%，1～2 年占 10.32%。

截至 2014 年底，其他应付款为 52.99 亿元，同比下降 11.08%。从账龄来看，1 年以内占73.22%，1～2 年占 21.76%。

截至2014年底，公司其他流动负债为30.49亿元，同比下降 49.93%，主要为短期融资券。2014 年公司发行短期融资券“14 陕延油CP001”，余额 30 亿元。本报告将短期融资券纳入短期债务核算。

截至 2014 年底，公司非流动负债 497.38亿元，同比下降 9.60%，主要系长期借款减少所致。从构成来看，主要以长期借款（占

63.10%）、应付债券（占 29.85%）为主。

截至 2014 年底，公司长期借款为 313.83 亿元，由保证借款（占 60.19%）和信用借款（占 39.81%）组成。

截至 2014 年底，公司长期应付款为 5.27 亿元，较 2013 年下降 37.09%，由融资租赁款构成（本报告将长期应付款中融资租赁款调入长期债务核算）。

截至 2014 年底，公司预计负债为 18.17 亿元，同比增长 4.73%。从构成来看，大部分为弃置费用。

截至 2014 年底，公司全部债务为 997.14 亿元，同比增长 15.38%，其中短期债务占 53.11%，长期债务占 46.89%，短期债务占比较 2013 年上涨 13.22 个百分点。

截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.15%、47.73%和 29.98%；其中，资产负债率较 2013 年底上升 0.45 个百分点，全部债务资本化比率较 2013 年底上升 1.20 个百分点，长期债务资本化比率较 2013 年底下降 4.36 个百分点。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 1608.67 亿元，较 2014 年底上升 1.77%。从构成来看，流动负债占比 63.50%，非流动负债占比为 36.50%。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务为 1075.96 亿元，长期债务占比为 53.63%，较 2014 年底有所上升。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 59.54%、49.60%和 34.55%。公司有息债务水平略有上升。

总体看，跟踪期内，公司负债水平合理，债务结构较为合理。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2014年底，公司流动比率和速动比率分别为43.08%和30.13%，同比分别下降27.35个和23.13个百分点，2015年3月底上述指标分别为46.86%和34.01%；2014年公司经营现金流动负债比为21.49%，同比下降1.14个百分点。截至2014年底及2015年3月底，公司现金类资产分别为116.58亿元和134.63亿元，分别为同期短期债务的0.22倍和0.27倍。整体上，公司短期偿债能力有所下降。

从长期偿债能力看，2014年，公司EBITDA合计275.42亿元，同比减少0.51%；受盈利能力下降及债务规模保持高位影响，2014年，公司EBITDA利息倍数较上年变化不大，为8.64倍；全部债务/EBITDA倍数上升至3.62倍。整体上，跟踪期内，公司的盈利能力对存续债务的保障能力有所弱化，但整体偿债能力依然很强。

截至2014年3月底，公司对外提供担保31.85亿元，对外担保比率为3.13%，其中贷款已逾期的担保金额为1.45亿元。考虑到逾期担保金额占比较小，且公司正积极协调解决，公司或有负债风险较小。

截至2015年3月底，公司与兴业银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行、中国工商银行、国家开发银行等20家金融机构签署了授信协议，所获得的授信额度总额为2138亿元，已使用额度915亿元，未使用额度1223亿元。公司间接融资渠道非常畅通。

6. 过往债务履约情况

根据企业信用报告银行版（机构信用代码为：G1061060200798790W），截至 2015 年 7 月 24 日，公司未结清信贷共 12622 笔，全部为正常类信贷；已结清信贷 3354 笔，其中记录了一笔关注类信贷。该笔关注类信贷主要由于银行系统原因形成，公司于 2011 年 1 月 8 日向中国农业银行延川县支行借款 2 亿元，并于 2012 年 1 月 6 日按时划拨 2 亿元用于归还贷款，由于中国农业银行系统原因，未能自动扣收本次贷款本息，导致该笔贷款在企业征信中形成逾期 3 天的记录。目前中国农业银行延川县支行拟将该情况逐级上报至中国农业银行总行，由总行与中国人民银行协商解决消除该逾期记录

事宜。

截至本报告出具日，公司本部无未结清逾期信贷，公司下属子公司延长油田股份有限公司共有 6653214.84 元借款到期未偿还。违约记录是是由公司成立之前的历史遗留问题造成，公司成立后一直与债权人等各方进行协商沟通，但截止目前尚未达成最终处置意见；债权人方也因历史原因未有任何措施。此记录还有待时间进行处置，同时债务违约记录因涉及金额较小，对公司造成影响极小。具体的明细见表 6：

表 6　公司下属子公司延长油田股份有限公司逾期借款明细表（单位：元）

贷款单位	借款金额	逾期时间	年利率（%）	未偿还原因
子洲县县资金所	2100000.00	14 年	0.04	石化公司清产核资遗留问题
子洲县建设银行	2860348.84	14 年	0.11	石化公司清产核资遗留问题
陕西省投资公司	600000.00	13 年	0.04	石化公司清产核资遗留问题
子洲县工商银行	50000.00	13 年	0.24	石化公司清产核资遗留问题
子洲县农业银行	20000.00	13 年	0.24	石化公司清产核资遗留问题
个体贷款	422866.00	10 年	0.36	石化公司清产核资遗留问题
子洲县资金所	600000.00	10 年	0.04	石化公司清产核资遗留问题
合计	6653214.84			上述贷款无相应还款计划

注：公司提供

7. 抗风险能力

公司资源基础雄厚，产业链条比较完善，区域市场竞争优势明显。目前，公司资产质量较好，财务状况稳健，整体抗风险能力很强。

十、存续债券偿还能力

公司于2014年10月和2015年4月分别发行了额度30亿元和30亿元的短期融资券“14陕延油CP001”和“15陕延油CP001”。目前，公司存续期短期融资券合计60亿元。

2014年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额对存续期短期融资券的覆盖倍数分别为40.57倍和3.88倍。截至2015年3月底，公司现金类资产为134.63亿元，对一年内到期债券的覆盖倍数为2.24倍。现金类资产和经营活动现金流对一年以内到期债券覆盖程度高。

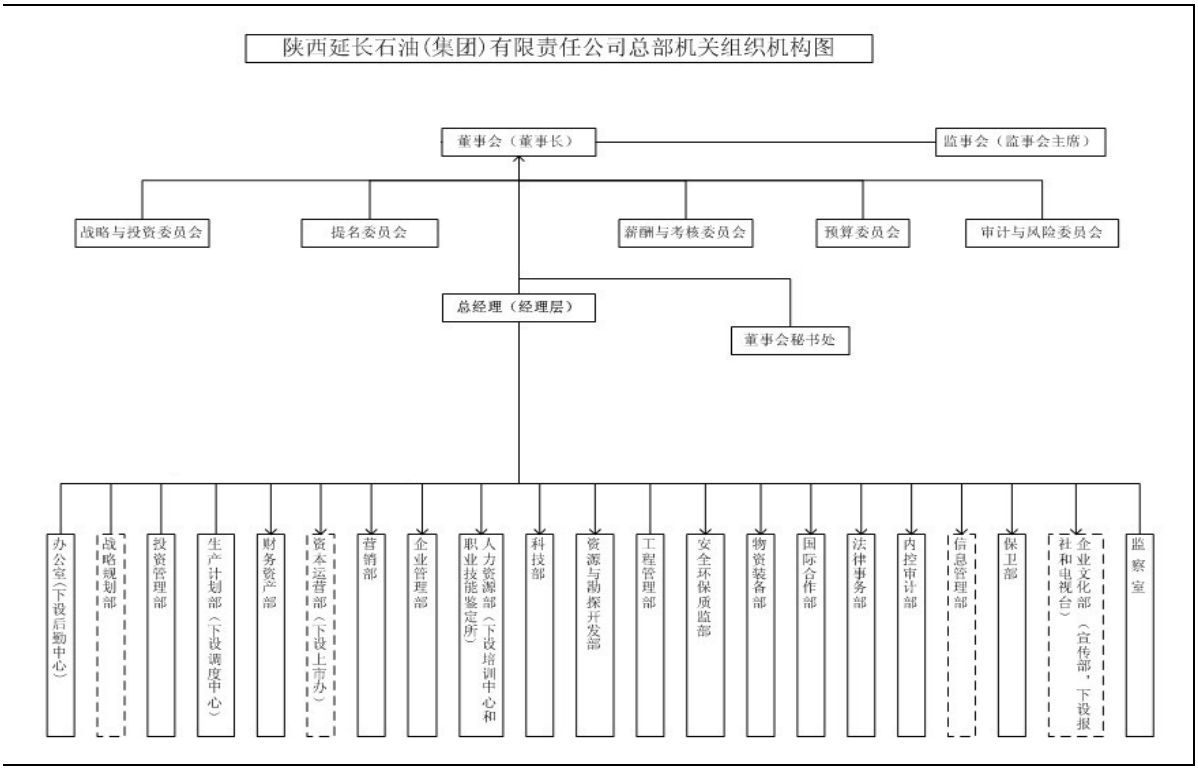
总体看，公司经营性现金流和现金类资产对存续期短期融资券覆盖程度高，保障能力强。

十一、结论

综合分析，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 “14 陕延油 CP001”和“15 陕延油 CP001”A-1 的信用等级。

附件 1　公司股权结构及组织结构图

股东名称	出资方式	金额 （亿元）	比例(%)	质押或冻结情况
陕西省国资委	货币	51	51	无
延安市国资委	货币	44	44	无
榆林市国资委	货币	5	5	无
合　计		100	100	



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	186.73	170.29	116.58	134.63
资产总额(亿元)	2138.69	2405.27	2672.54	2701.94
所有者权益(亿元)	969.61	993.31	1091.82	1093.27
短期债务(亿元)	286.79	344.71	529.56	498.88
长期债务(亿元)	388.22	519.52	467.59	577.08
全部债务(亿元)	675.01	864.22	997.14	1075.96
营业总收入(亿元)	1621.29	1865.48	2082.26	428.33
利润总额(亿元)	170.05	120.09	100.03	0.82
EBITDA(亿元)	342.50	276.84	275.42	--
经营性净现金流(亿元)	232.30	195.05	232.84	2.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	48.91	50.07	41.70	--
存货周转次数(次)	8.75	9.39	10.32	--
总资产周转次数(次)	0.83	0.82	0.82	--
现金收入比(%)	109.96	111.15	111.01	111.06
营业利润率(%)	28.64	23.41	19.29	12.29
总资本收益率(%)	9.81	7.03	5.19	--
净资产收益率(%)	14.08	9.86	7.01	--
长期债务资本化比率(%)	28.59	34.34	29.98	34.55
全部债务资本化比率(%)	41.04	46.53	47.73	49.60
资产负债率(%)	54.66	58.70	59.15	59.54
流动比率(%)	78.96	70.43	43.08	46.86
速动比率(%)	63.33	53.26	30.13	34.01
经营现金流动负债比(%)	30.71	22.63	21.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.04	7.84	8.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.97	3.12	3.62	--

注：2015 年一季度财务数据未经审核，关天基金借款和应付融资租赁款调入长期债务核算。

附件 3　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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（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
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%

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

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 4　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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5　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