

信用等级公告

联合[2014]1864 号

联合资信评估有限公司通过对陕西延长石油（集团）有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

陕西延长石油（集团）有限责任公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年十月十四日

陕西延长石油（集团）有限责任公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

发行额度：30 亿元

期限：365 天

偿还方式：到期一次还本付息

发行目的：补充运营资金

评级时间：2014 年 10 月 14 日

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的2014年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	150.17	186.73	170.29	160.69
资产总额(亿元)	1772.82	2138.69	2405.27	2471.46
所有者权益(亿元)	786.09	969.61	993.31	1017.81
短期债务(亿元)	278.58	286.79	344.71	373.89
全部债务(亿元)	480.23	675.01	864.22	922.44
营业总收入(亿元)	1236.53	1621.29	1865.48	505.60
利润总额(亿元)	138.02	170.05	120.09	27.05
EBITDA(亿元)	261.69	342.50	276.84	--
经营性净现金流(亿元)	225.27	232.30	195.05	8.02
净资产收益率(%)	13.33	14.08	9.86	--
资产负债率(%)	55.66	54.66	58.70	58.82
速动比率(%)	46.88	63.33	53.26	58.22
EBITDA 利息倍数(倍)	14.20	11.04	7.84	--
现金偿债倍数(倍)	5.01	6.22	5.68	5.36

注：2014 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。

优势

1. 公司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，产业链条较为完善，生产经营稳定，盈利能力较强。
2. 公司现金类资产充裕，公司经营活动获现能力强，现金类资产及经营性现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司在建项目多，资产流动性一般；投资规模大，存在较大的对外融资需求。
2. 公司外购油品增多，营业利润率下降。

分析师

张强 李嘉 郭畅

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

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、陕西延长石油（集团）有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

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2014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（仅限于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、硫磺等矿物深加工；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；项目建设及生产经营；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（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2013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2013年底，公司（合并）资产总额

2405.27亿元，所有者权益993.31亿元（其中少数股东权益138.60亿元）；2013年公司实现营业总收入1865.48亿元，利润总额120.09亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额2471.46亿元，所有者权益1017.81亿元（其中少数股东权益139.35亿元）；2014年1~3月公司实现营业总收入505.60亿元，利润总额27.05亿元。

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。

二、本期短期融资券概况

公司于2014年注册短期融资券额度60亿元，现计划发行2014年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度为30亿元，期限365天。

本期短期融资券的募集资金将全部用于补充流动资金，主要用于支付原油款等。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱产业，近年来行业发展趋势向好。石油石化行业因其特殊的战略地位获得了国家的高度重视，这将为提供稳定的发展环境。

经过两次重组后，延长石油所属企业在长期经营过程中已建立了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，形成了程度、稳定、高素质的员工队伍，成为中国国内仅有的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。延长石油作为中国唯一的地方石油开采加工企业，拥有原油加工和成品油批发零售经营权，具有一定的区域垄断优势。

2013公司生产原油1254.40万吨,同比下降0.05%;加工原油1403万吨,同比净增3万吨。

2011~2013年,公司营业总收入快速增长,年均复合增幅22.83%,2013年为1865.48亿元;利润总额分别为138.02亿元、170.05亿元和120.09亿元。2011年~2013年,公司营业利润率分别为35.71%、28.64%和23.41%,2013年公司外购原油增多,公司营业毛利率有所下降。2011年~2013年,公司总资本收益率和净资产收益率波动下降,2013上述两项指标值分别为7.03%和9.86%。

2011年~2013年,公司负债合计年复合增长19.62%。截至2013年底,公司负债合计1411.96亿元,其中流动负债占60.15%,非流动负债占39.85%,以流动负债为主。2011年~2013年,公司负债水平持续上升,截至2013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58.70%、46.53%和34.34%。截至2014年3月底,公司三项债务指标分别为58.82%、47.54%和35.02%,有息债务水平较2013年底略有上升。总体上,公司债务负担仍保持在合理区间。

目前,公司法人治理结构完善,内部管控力度大,管理水平较高。公司资产以非流动资产为主,整体资产质量较好;债务负担较轻,整体盈利能力强。未来几年,公司在做强主业时,将继续调整产业结构,延伸产业链,建设成为国际化现代能源化工企业集团。

经联合资信评估有限公司评定,公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013年,公司资产总额快速增长,年均复合增幅16.48%。截至2013年底,公司资产总额为2405.27亿元,同比增长12.46%,其中流动资产占25.23%,非流动资产占74.77%,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。

2011~2013年,公司流动资产快速增长,年均复合增幅14.52%。截至2013年底,公司流动资产606.89亿元,以货币资金(占27.21%)、预付款项(占12.06%)、存货(占24.38%)及其他应收款(占27.90%)为主。

2011~2013年,公司货币资金波动中有所增长,年均复合增幅6.56%。截至2013年底,公司货币资金为165.16亿元,同比下降8.92%,其中现金占0.57%,银行存款占90.68%,其他货币资金占8.75%。公司其他货币资金中有0.66亿元为受限资金。

2011~2013年,公司预付账款波动中有所下降,年均复合变化率-8.89%。截至2013年底,公司预付账款为73.19亿元,主要是公司为生产经营预付长庆油田的原油款和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83.77%、1~2年的占比10.74%、2~3年的占比3.81%、3年以上的占比1.68%,公司共计提坏账准备1.50亿元,计提率为2.01%。

2011~2013年,公司其他应收款快速增长,年均复合增幅40.34%。截至2013年底,公司其他应收款账面原值为175.32亿元,计提坏账准备5.99亿元,账面价值为169.33亿元,坏账计提率为3.42%。2013年底公司其他应收款同比增长38.41%,主要系子公司保障房建设公司通过国开行等银行融资后向各地市保障房项目垫付的工程资金,项目建成由各地市按相关规定管理将资金回收后偿还;以及陕西省产业投资有限公司欠款增长所致。其他应收款中,按组合计提坏账准备的其他应收款为39.02亿元(占全部应收账款的22.26%),单项金额重大并单项计提坏账准备的为39.49亿元(占22.52%),单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的为96.81亿元(占55.22%)。按组合计提坏账准备的其他应收款从账龄看,1年以内占79.79%,1~2年占4.98%,2~3年的占比3.46%、3年以上的占比11.77%(该部分坏账准备计提率为92.65%)。整体看,公司对账龄较长的其他应

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。

2011~2013年，公司存货快速增长，年均复合增幅18.99%。截至2013年底，受成品油储备及原储备增加影响，公司存货账面价值为147.96亿元，同比增长25.13%。截至2013年底，公司存货中原材料占29.57%，库存商品占34.40%，工程施工占7.67%，其他合计占24.13%。公司对存货计提存货跌价准备0.51亿元，计提比例为0.34%。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。

2011~2013年，公司销售债权周转次数分别为39.99次、48.91次和50.07次；存活周转次数分别为7.13次、8.75次和9.39次；总资产周转次数分别为0.77次、0.83次和0.82次。公司销售债权和存货周转效率整体保持在较高水平，公司经营效率良好。

截至2014年3月底，公司资产总额为2471.46亿元，较2013年底增长2.75%。其中流动资产合计占26.37%，非流动资产合计占73.63%。流动资产中，主要为货币资金（占23.77%）、预付款项（占15.51%）、其他应收款（占29.69）和存货（占21.89%）；非流动资产中，主要为油气资产（占37.70%）、固定资产（占26.49%）、在建工程（占19.22%）和长期股权投资（占5.24%）。

总体看，公司资产以非流动资产为主，资产流动性一般，资产构成稳定，整体资产质量较好。

2. 现金流分析

从经营活动现金流方面，2011~2013年，受业务规模增长影响公司经营活动现金流入快速增长，年均复合增幅20.73%。2013年公司经营活动现金流入为2216.76亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为2073.45亿元。

2011~2013年，公司经营活动现金流出快速增长，年均复合增幅为24.92%。2013年公司经营活动现金流出为2021.72亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金为937.38亿元，支付的各项税费为431.15亿元。2011~2013年，公司经营活动现金流量净额分别为225.27亿元、232.30亿元和195.05亿元。同期，公司现金收入比分别为116.61%、109.96%和111.15%，公司收入实现质量尚可。

投资活动现金流方面，2011~2013年，公司投资活动现金流入波动增长，年均复合增幅为75.42%。2013年公司投资活动现金流入为280.70亿元，主要为收回投资收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金。2011~2013年，公司投资活动现金流出快速增长，年均复合增幅为15.14%。2013年公司投资活动现金流出为581.49亿元，其中构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金为343.39亿元，投资支付的现金为61.99亿元，支付其他与投资活动有关的现金为174.27亿元。2011~2013年，公司投资活动现金流净额分别为-347.38亿元、-408.14亿元和-300.79亿元，公司对外投资规模保持在较高水平。

2011~2013年，公司筹资前现金流净额分别为-122.11亿元、-175.84亿元和-105.74亿元。公司对外筹资压力较大。

筹资活动现金流方面，2011~2013年，公司筹资活动现金流入快速增长，年均复合增幅28.34%。2013年公司筹资活动现金流入为594.46亿元，同比增长16.71%。2011~2013年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增幅51.12%。2013年公司筹资活动现金流出为505.35亿元，同比增长70.15%，其中偿还债务支付的现金为346.55亿元。2011~2013年，公司筹资活动产生现金流净额分别为139.61亿元、212.34亿元和89.12亿元，公司筹资力度较大。

2014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8.02亿元、-62.00亿元和43.71亿元。

总体看,公司经营活动获取现金能力很强,对外投资规模较大,筹资活动能力强,现金流整体状况良好。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看,2011~2013年公司流动资产年均复合增幅14.52%,同期流动负债年均复合增幅6.18%,受此影响,公司流动比率和速动比率均有所上升,分别由2011年底的60.55和46.88%上升至2013年底的70.43%和53.26%。2014年3月底,公司流动比率和速动比率分别为74.53%和58.22%。2011~2013年,公司经营现金流动负债比分别为29.48%、30.71%和22.63%。整体看,公司短期偿债能力较好。

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2014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1774.50亿元,已使用额度540.64亿元,未使用额度1233.86亿元。公司间接融资渠道非常畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券发行额度为30亿元,占2014年3月底公司全部债务的8.02%,短期债务的3.25%,本期短期融资券发行后对公司的债务规模和结构影响较小。

截至2014年3月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为58.82%和47.54%。以2014年3月底财务数据为基础,考虑到公司2014年5月发行的“14陕延油MTN001”、2014年7月发行的“14陕延油MTN002”和2014

年9月发行的“14陕延油MTN003”,则预计本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至60.80%和50.72%,债务负担略有上升,但仍处于适宜水平。

截至2014年3月底,公司现金类资产为160.69亿元,为本期短期融资券发行额度的5.36倍。公司现金类资产充裕,对本期短期融资券的保障能力强。

2011~2013年,公司经营活动产生的现金流入量分别为1520.83亿元、1867.42亿元和2216.76亿元,分别是本期短期融资券额度的50.69倍、62.25倍和73.89倍。同期,公司经营活动产生的现金流量净额分别为225.27亿元、232.30亿元和232.30亿元,分别是本期短期融资券额度的7.51倍、7.74倍和6.50倍。公司经营活动现金流量对本期短期融资券具有良好的覆盖能力。

总体看,本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小。公司间接融资渠道畅通,现金类资产和经营性现金流对本期短期融资券保障程度高。

六、结论

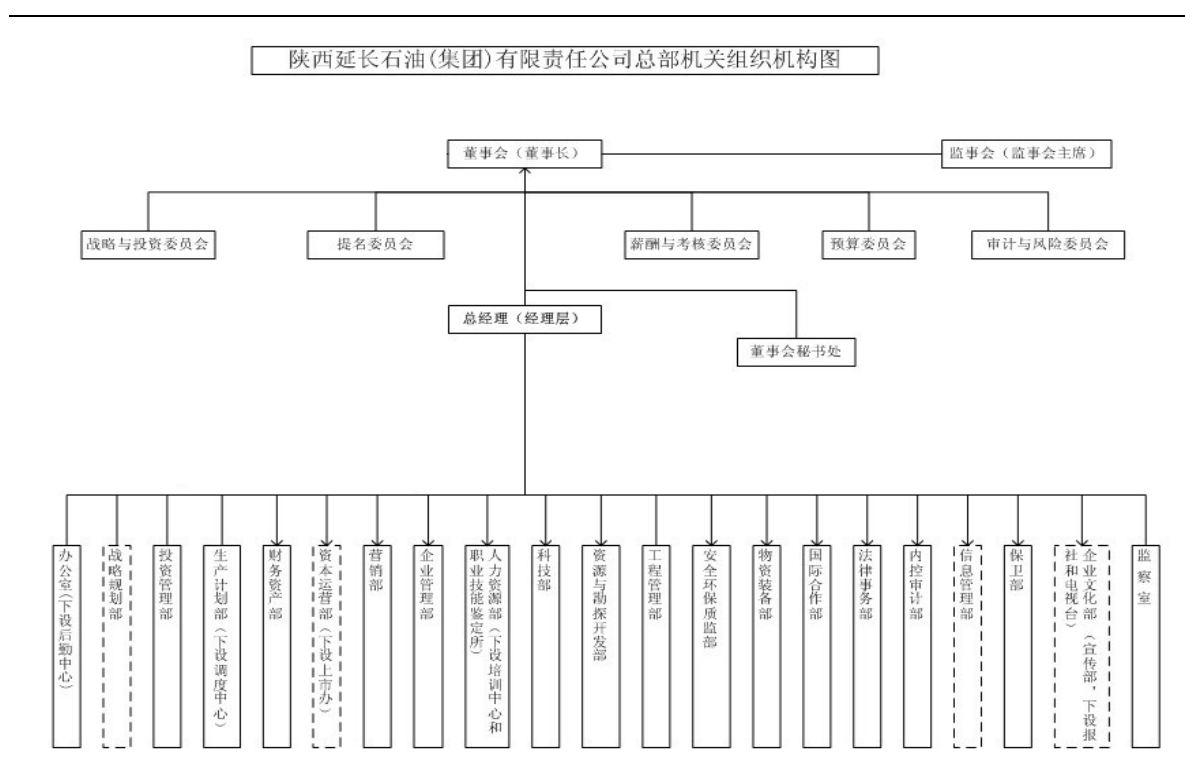
延长石油作为中国国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型集团公司之一,近年来生产经营稳定,区域垄断优势明显,整体偿债能力强,公司主体信用风险极低。

公司资产以非流动资产为主,资产流动性一般,整体资产质量较好;现金流状况良好,经营活动获取现金能力强,经营性现金流入量和经营性现金流净额规模大,对本期短期融资券的保障程度高。

综合看,本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	150.17	186.73	170.29	160.69
资产总额(亿元)	1772.82	2138.69	2405.27	2471.46
所有者权益(亿元)	786.09	969.61	993.31	1017.81
短期债务(亿元)	278.58	286.79	344.71	373.89
长期债务(亿元)	201.65	388.22	519.52	548.55
全部债务(亿元)	480.23	675.01	864.22	922.44
营业总收入(亿元)	1236.53	1621.29	1865.48	505.60
利润总额(亿元)	138.02	170.05	120.09	27.05
EBITDA(亿元)	261.69	342.50	276.84	--
经营性净现金流(亿元)	225.27	232.30	195.05	8.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	39.99	48.91	50.07	--
存货周转次数(次)	7.13	8.75	9.39	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.83	0.82	--
现金收入比(%)	116.61	109.96	111.15	103.38
营业利润率(%)	35.71	28.64	23.41	20.82
总资本收益率(%)	9.45	9.81	7.03	--
净资产收益率(%)	13.33	14.08	9.86	--
长期债务资本化比率(%)	20.42	28.59	34.34	35.02
全部债务资本化比率(%)	37.92	41.04	46.53	47.54
资产负债率(%)	55.66	54.66	58.70	58.82
流动比率(%)	60.55	78.96	70.43	74.53
速动比率(%)	46.88	63.33	53.26	58.22
经营现金流动负债比(%)	29.48	30.71	22.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.20	11.04	7.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.84	1.97	3.12	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	50.69	62.25	73.89	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	7.51	7.74	6.50	--
现金偿债倍数(倍)	5.01	6.22	5.68	5.36

注：2014 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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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	(营业总收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业总收入 × 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%
本期短期融资券偿债能力	
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 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 关天基金借款 + 融资租赁款

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 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

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 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

陕西延长石油（集团）有限责任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。陕西延长石油（集团）有限责任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陕西延长石油（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现陕西延长石油（集团）有限责任公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如陕西延长石油（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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陕西延长石油（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一四年十月十四日

