# 信用评级公告

联合〔2022〕2453 号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西延长石油（集团）有限责任公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，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，维持“21 陕延油 CP001”为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年四月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

# 陕西延长石油（集团）有限责任公司
# 2021 年第一期短期融资券跟踪评级报告

**评级结果：**

| | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|---|---|---|---|---|
| 陕西延长石油（集团）有限责任公司 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 21 陕延油 CP001 | A-1 | 稳定 | A-1 | 稳定 |

**债项概况：**

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|---|---|---|---|
| 21 陕延油 CP001 | 30.00 | 30.00 | 2022/10/27 |

**评级时间：**2022 年 4 月 19 日

**本次评级使用的评级方法、模型：**

| 名称 | 版本 |
|---|---|
| 石油石化企业信用评级方法 | V3.0.201907 |
| 石油石化企业主体信用评级模型（打分表） | V3.0.201907 |

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

**本次评级模型打分表及结果：**

| 指示评级 | aa⁻ | | 评级结果 | AAA |
|---|---|---|---|---|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | A | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 1 |
| | | | 企业管理 | 1 |
| | | | 经营分析 | 1 |
| 财务风险 | F4 | 现金流 | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | | 资产质量 | 2 |
| | | 资本结构 | | 2 |
| | | 偿债能力 | | 4 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 公司为陕西省龙头企业之一，对陕西省经济发展贡献较大，为政府重点扶持企业。 | | | | +2 |
| 石油天然气资源属于国家战略资源，具有较高的进入壁垒。 | | | | +1 |

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

**评级观点**

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为中国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，在产业结构及经营规模等方面具备优势。跟踪期内，公司营业总收入保持增长，经营活动获现能力强。同时，联合资信也关注到公司经营状况受宏观经济以及国际油价波动影响大；有息债务快速增长，债务结构有待优化；非经常性损益对利润的影响很大；在建及拟建项目投资规模较大等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来，公司在做强主业的同时将调整产业结构。随着在建项目投产，公司经营规模有望进一步扩大。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“21陕延油CP001”信用等级为A-1，评级展望为稳定。

**优势**

1. **公司产业较为完整、具备一定规模优势。**公司为陕西省属大型国有企业，对陕西省经济发展贡献较大，为政府重点扶持企业。公司具有石油和天然气勘探开采资质，产业结构完整，经营规模大。
2. **跟踪期内，公司营业总收入保持增长，经营活动现金流入规模大，经营活动获现能力强。**2020年，公司营业总收入3458.75亿元，同比增长6.07%，经营活动现金流入量3903.05亿元，现金收入比109.29%。2021年1－9月，公司营业总收入2680.26亿元，同比增长9.61%，经营活动现金流入量3115.98亿元，现金收入比116.19%。

分析师：张垌　石梦遥
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

关注

1. **公司经营状况受宏观经济以及国际油价波动影响大。**公司盈利水平与石油价格密切相关，而石油价格受宏观经济环境及政策影响波动大。
2. **公司有息债务持续增长，短期债务占比有所下降。**截至2021年9月底，公司全部债务较2020年底增长7.02%，短期债务占55.85%，较2020年底下降9.94个百分点。公司在建及拟建项目规模较大，未来存在较大的融资需求。
3. **非经常性损益对利润的影响很大。**2020年，公司投资收益占营业利润比例为590.70%，其他收益占营业利润比例为53.54%，公允价值变动损益占营业利润比例为50.79%。
4. **公司所有者权益中有较大规模的永续债券，若公司行使赎回权，偿债压力将进一步加大。**截至2021年9月底，公司所有者权益中其他权益工具为673.87亿元，较上年底增长5.47%。考虑到相关融资工具未来偿付问题，永续债券将增加公司的实际债务负担。

## 主要财务数据：

| 公司合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
| 现金类资产（亿元） | 186.63 | 191.97 | 305.12 | 306.84 |
| 资产总额（亿元） | 3704.60 | 4008.67 | 4440.54 | 4656.64 |
| 所有者权益（亿元） | 1341.61 | 1447.92 | 1684.29 | 1756.59 |
| 短期债务（亿元） | 1033.14 | 1218.43 | 1296.95 | 1178.34 |
| 长期债务（亿元） | 567.17 | 578.24 | 674.25 | 931.32 |
| 全部债务（亿元） | 1600.30 | 1796.67 | 1971.20 | 2109.67 |
| 营业总收入（亿元） | 3079.80 | 3260.82 | 3458.75 | 2680.26 |
| 利润总额（亿元） | 34.02 | 37.23 | 6.79 | 29.18 |
| EBITDA（亿元） | 229.08 | 246.51 | 227.59 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 129.56 | 114.18 | 83.24 | 145.23 |
| 营业利润率（%） | 8.27 | 7.16 | 4.78 | 6.43 |
| 净资产收益率（%） | 1.52 | 1.07 | 0.06 | -- |
| 资产负债率（%） | 63.79 | 63.88 | 62.07 | 62.28 |
| 全部债务资本化比率（%） | 54.40 | 55.37 | 53.92 | 54.57 |
| 流动比率（%） | 37.24 | 37.68 | 39.66 | 44.24 |
| 经营现金流动负债比（%） | 7.37 | 6.12 | 4.25 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.18 | 0.16 | 0.24 | 0.26 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.26 | 3.39 | 3.35 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.99 | 7.29 | 8.66 | -- |

**公司本部（母公司）**

| 项　　目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 2934.53 | 3231.43 | 3449.26 | 3505.68 |
| 所有者权益（亿元） | 1293.52 | 1434.21 | 1605.56 | 1640.74 |
| 全部债务（亿元） | 1184.46 | 1437.11 | 1581.37 | 1632.66 |
| 营业总收入（亿元） | 1026.19 | 1096.17 | 871.44 | 764.08 |
| 利润总额（亿元） | 46.11 | 27.47 | 26.54 | 10.81 |
| 资产负债率（%） | 55.92 | 55.62 | 53.45 | 53.20 |
| 全部债务资本化比率（%） | 47.80 | 50.05 | 49.62 | 49.88 |
| 流动比率（%） | 85.71 | 85.52 | 86.88 | 97.81 |
| 经营现金流动负债比（%） | 1.54 | 0.98 | 0.47 | -- |

注：1．公司2021年三季度财务数据未经审计；2．短期债务调整：合并口径其他流动负债中的有息部分、拆入资金及卖出回购金融资产款已纳入短期债务，母公司口径2020年及2021年三季度其他流动负债中有息债务计入短期债务；3．长期债务调整：合并口径长期应付款中有息部分已纳入长期债务，合并口径2020年及2021年9月租赁负债计入长期债务；4.营业利润率和现金收入比使用营业收入进行计算；5．“--”表示相关数据无法获得导致指标无法计算或指标无意义

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 21 陕延油 CP001 | A-1 | AAA | 稳定 | 2021/10/20 | 张 垌<br>石梦遥 | 石油石化企业信用评级方法（V3.0.201907）/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907） | 阅读报告 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

# 声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 陕西延长石油（集团）有限责任公司
# 2021 年第一期短期融资券跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

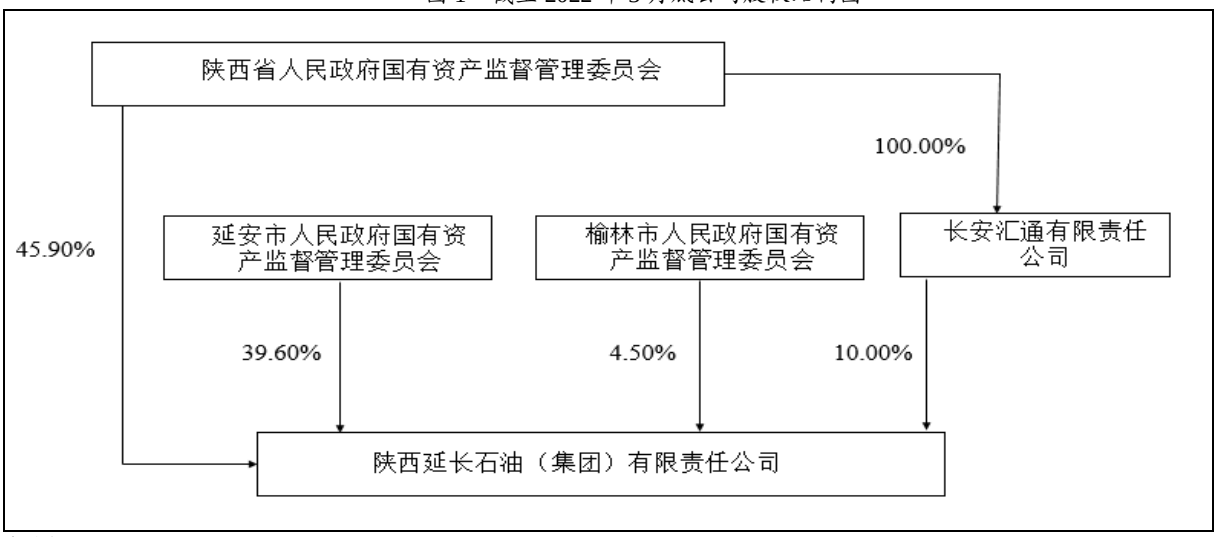
根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“延长石油”）及相关债项的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、主体概况

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 2022 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元，陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）直接及间接持股 55.90%，延安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“延安市国资委”）持股 39.60%，榆林市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“榆林市国资委”）持股 4.50%。公司实际控制人为陕西省国资委。

图 1　截至 2022 年 3 月底公司股权结构图




资料来源：公司提供

公司作为中国具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型企业之一，已发展成为集油气勘探、开发、炼油、化工、储运、销售、工程建设、机械制造为一体的大型石油化工综合集团公司。公司现有全资子公司、控股和参股子公司、分公司等共 100 余家，包括油气勘探开发、炼油、化工等企业和单位，经营资产和主要市场集中在中国西部及中部地区。

截至 2021 年 9 月底，公司本部内设办公室、战略与政策研究部、投资管理部、生产经营部、财务资产部、资本运营部、营销部、企业管理部、人力资源部、科技与信息化管理部、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、法律事务部、内控审计部、信息管理部、保卫部、企业文化部（党委宣传部）、纪委监察部等职能部门。截至 2021 年 9 月底，公司合并范围内拥有 63 家子公司。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 4440.54 亿元，所有者权益合计 1684.29 亿元（含少数股东权益 174.27 亿元）；2020 年，公司实现营

业总收入 3458.75 亿元，利润总额 6.79 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 4656.64 亿元，所有者权益合计 1756.59 亿元（含少数股东权益 204.62 亿元）；2021 年 1－9 月，公司实现营业总收入 2680.26 亿元，利润总额 29.18 亿元。

公司注册地址：陕西省延安市宝塔区枣园路延长石油办公基地；法定代表人：兰建文。

## 三、存续短期融资券情况

截至报告出具日，联合资信评定的公司存续短期融资券本金合计 30.00 亿元（详见表 1）。

表 1　截至报告出具日公司存续短期融资券情况

| 债券简称 | 募集资金用途 | 债券余额 | 起息日期 | 到期日期 |
|---|---|---|---|---|
| 21 陕延油 CP001 | 补充流动资金及偿还有息债务 | 30.00 | 2021/10/27 | 2022/10/27 |

资料来源：Wind

## 四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长[2]5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

**三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。**2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82%和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2　2018－2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

| 指标名称 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年前三季度 |
|---|---|---|---|---|
| GDP（万亿元） | 91.93 | 98.65 | 101.60 | 82.31 |
| GDP 增速（%） | 6.75 | 6.00 | 2.30 | 9.80（5.15） |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 6.20 | 5.70 | 2.80 | 11.8（6.37） |
| 固定资产投资增速（%） | 5.90 | 5.40 | 2.90 | 7.30（3.80） |
| 社会消费品零售总额增速（%） | 8.98 | 8.00 | -3.90 | 16.4（3.93） |
| 出口增速（%） | 9.87 | 0.51 | 3.63 | 33.00 |
| 进口增速（%） | 15.83 | -2.68 | -0.64 | 32.60 |
| CPI 同比（%） | 2.10 | 2.90 | 2.50 | 0.60 |
| PPI 同比（%） | 3.50 | -0.30 | -1.80 | 6.70 |
| 城镇调查失业率（%） | 4.90 | 5.20 | 5.20 | 4.90 |
| 城镇居民人均可支配收入增速（%） | 5.60 | 5.00 | 1.20 | 8.70 |
| 公共财政收入增速（%） | 6.20 | 3.80 | -3.90 | 16.30 |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。**消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口

[1] 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

[2]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

**2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。**2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

**2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。**截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

**2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。**2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

**2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。**2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合

资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

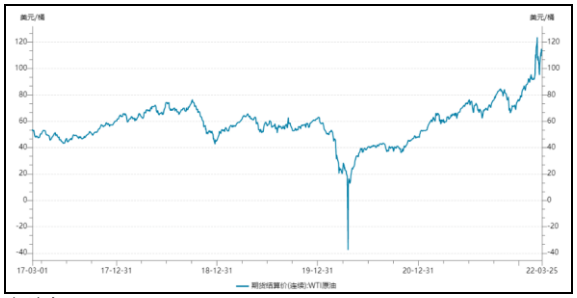
## 五、炼油行业分析

**2021 年，国际原油价格在货币宽松、全球经济恢复等因素影响下，原油价格持续上涨；全国成品油产量恢复至疫情前水平。2022 年，由于俄乌冲突，原油价格大幅上涨。**

2021 年，中国原油产量达到 1.99 亿吨，同比增长 2.11%，产量保持增长；进口量为 5.13 亿吨，同比下降 5.36%，2018 年以来首次出现回落；表观消费量 7.12 亿吨，同比下降 3.44%；进口依存度 72.05%，依存度同比下降约 1 个百分点。

原油价格方面，2020 年初，国际油价开始于 60 美元/桶水平，随后新冠肺炎疫情影响需求大减；3 月的 OPEC+会议未能达成减产协议，沙特、俄罗斯以及美国争夺市场分额，导致 4 月的油管输送能力不足及油库库容大幅升高，油价下跌，WTI 期货原油史上首次出现负油价；5 月初，OPEC+开始减产 970 万桶/日后，油价逐渐回升至 40 美元/桶水平区间；11 月新冠肺炎疫苗研发实现重大突破，叠加 OPEC+决定减缓 2021 年增产速度，油价逐步回升。2021 年以来，受经济逐步从疫情中复苏，全球货币政策宽松，以及供应链不通畅等因素的影响，原油价格持续上涨；2021 年底，WTI 原油期货价格上涨至 75.21 美元/桶。2022 年，由于俄罗斯与乌克兰冲突引发市场避险情绪，且俄罗斯作为能源大国遭到制裁，原油价格大幅上涨，2022 年 3 月 25 日，原油价格上涨至 113.90 美元/桶

图 2　2017 年以来国际原油价格走势

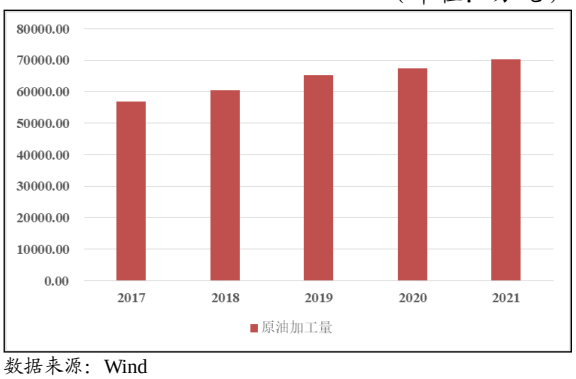


资料来源：Wind 数据

近年来，随着中国国内大炼化项目的推进，炼油产能的持续增长，国内原油加工量不断提升。2020 年，国内炼油能力已超过 8.5 亿吨。2021 年，国内原油加工量由 7.04 亿吨，同比增长 4.3%。

图 3　2017 年以来国内原油加工量

（单位：万吨）




数据来源：Wind

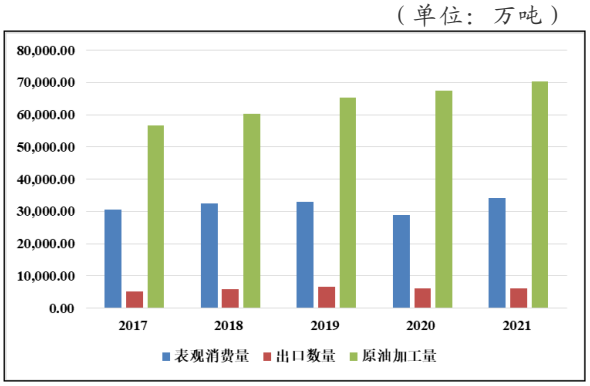
产品结构来看，2021 年，全国成品油产量 3.57 亿吨。其中，汽油产量 1.55 亿吨，同比增长 17.35%；柴油产量 1.63 亿吨，同比增长 2.72%，油品化率（成品油产量/原油加工量）约 50%。

在宏观经济下行压力不断加大、汽车消费放缓和新能源替代的背景下，国内成品油消费呈明显放缓趋势。2021 年，国内经济基本恢复，全年国内成品油表观消费量 3.41 亿吨，同比增长 17.59%，主要系 2020 年受疫情影响基数较低所致。

出口方面，国内成品油出口实行配额管理制度，此前仅中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中石油”）、中国石油化工集团有限公司（以下简称“中石化”）等央企拥有成品油出口资质，能够获得出口配额。2020 年，民营独立炼厂浙江石油化工有限公司也获得了成品油出口配额，国内成品油出口政策有所放开。2020 年，由于海外新冠肺炎疫情控制不力，全年成品油出口小幅下降至 6183 万吨。2021 年，成品油出口量变化不大。在国内成品油需求增长乏力，产能过剩的背景下，炼厂“控油增化”压力加大，成品油分销渠道和出口资质对于提升炼厂抗风险能力显得尤为重要。

图 4　2017 年以来成品油生产及出口情况

（单位：万吨）




数据来源：Wind

未来几年，将陆续将有盛虹炼化一体化项目、裕龙岛炼化项目（一期）、广东石化炼化一体化项目等项目投产，预计国内原油加工能力将进一步提高。同时，随着部分落后产能通过市场化优胜劣汰或者减量置换等手段退出，国内炼化行业的产业结构有望进一步优化。在成品油需求增速放缓的背景下，国内成品油过剩的趋势将进一步延续，拥有全产业链和终端产品市场优势的企业将具备更强的竞争力。

## 六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元，陕西省国资委直接及间接持股 55.90%，延安市国资委持股 39.60%，榆林市国资委持股 4.50%。公司实际控制人为陕西省国资委。

2. 企业规模

**公司是中国具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型企业之一，已经形成了上下游、产供销高度一体化的石油化工产业链布局，产业结构较为完整。公司拥有较为丰富的资源，生产能力强，规模优势明显。公司为陕西省龙头企业之一，对陕西省经济发展贡献较大，为政府重点扶持企业。**

公司作为国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型企业之一，已发展成为集油气勘探、开发、炼油、化工、储运、销售、工程建设、机械制造为一体的大型石油化工综合集团公司，隶属于陕西省人民政府，由陕西省国资委监管。公司于 1905 年建厂，历经 1998 年及 2005 年两次资产重组，公司整体运营优势日益显现，集团化和规模化的进程不断加速。公司现有全资及控股子公司、参股公司和分公司等共 100 余家，包括油气勘探开发、炼油、化工、产品销售以及科研、外贸等企业和单位，经营资产和主要市场集中在中国西部及中部地区。公司科研技术雄厚，拥有 5 个科研设计机构、16 个省级工程技术研发中心、10 个研发试验平台、8 个国家级和省级企业技术中心和 3 个中试基地。

在油气的勘探方面，截至 2020 年底，公司登记资源面积达到 4.68 万平方千米。其中，陕西省内面积 1.07 万平方千米，省外面积 3.61 万平方千米，包括鄂尔多斯、二连、银额等多个盆地。截至 2020 年底，公司累计探明石油地质储量 32.74 亿吨，其中 2020 年新增探明石油地质储量 0.67 亿吨；公司累计探明天然气地质储量 7635 亿方；累计落实页岩气探明地质储量 1654 亿方。

在油气的开采方面，截至 2021 年 9 月底，公司拥有 12 个采油厂，拥有吴起、志丹、定边、靖边等 3 个 200 万吨级油田，1 个 100 万吨级油田，4 个 50 万吨级油田，4 个 20 万吨级油田，若公司油田满负荷运转将实现 1200 万吨/年的产能。

3. 企业信用记录

**公司履约状况良好。**

根据公司提供的中征码为 6101110001052383 的《企业信用报告》，截至 2022 年 3 月 10 日，公司未结清信贷中无关注类和不良类信贷记录，已结清信贷记录中，存在一笔关注类短期借款，该笔关注类短期借款已于 2012 年 1 月 10 日正常还款，无不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录及信贷记录，联合资信未发

现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司监事、高级管理人员、公司治理结构及内部管理制度无重大变化。

2021年8月，陕西省人民政府任命陈琦为公司董事，原董事张胜利不再担任董事。

2021年11月，公司原副董事长刑天虎退休，陕西省人民政府免去邢天虎的公司副董事长、董事职务。目前公司尚未任命新的副董事长。

2022年3月，公司原董事张新会、王军营、陈忠不再担任董事，公司任命常程炜、吴群英、杨向喜为新董事。

## 八、经营分析

1．经营概况

**油气板块是公司主要收入和利润来源，公司营业总收入持续增长。2020 年，受国际原油价格波动、新冠肺炎疫情及行业周期影响，公司毛利率大幅下降。2021 年前三季度，化工行业景气度上行，公司盈利能力有所提升。**

2020 年，公司实现营业总收入 3458.75 亿元，同比增长 6.07%，主要得益于油气和化工产品收入增长。从收入构成看，油气产品仍是公司收入和利润的主要来源。2020 年，公司化工板块收入大幅同比增长 84.02%，一是由于化工产品贸易业务同比大幅增长，二是公司内部业务整合，相关业务收入划入化工板块。公司工程建设以及保险费收入占营业总收入比重较小。公司其他收入主要为下属物资集团的化工产品、物资产品、金属矿物等贸易收入及陕西延长石油材料有限责任公司和陕西延长石油西北橡胶有限责任公司的经营收入。

从毛利率看，2020 年公司油气板块毛利率同比下降 5.49 个百分点至 19.31%，化工板块毛利率同比下降 8.16 个百分点至 8.87%，一是化工企业受疫情影响，产品价格下降，二是化工业务中毛利率较低的贸易业务收入增长。2020 年，公司工程建设板块和其他板块毛利率保持稳定；2020 年，公司保险费板块毛利率同比下降 17.15 个百分点，主要系受疫情影响所致。

表 3　公司营业总收入情况（单位：亿元、%）

| 板块 | 项目 | 2018 年 | | | 2019 年 | | | 2020 年 | | | 2021 年 1—9 月 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 |
| 油气 | 油气产品 | 1647.53 | 53.49 | 27.86 | 1788.41 | 54.85 | 24.80 | 1849.87 | 53.48 | 19.31 | 1404.27 | 52.39 | 22.52 |
| 非油气 | 化工产品 | 296.45 | 9.63 | 19.92 | 222.41 | 6.82 | 17.03 | 409.28 | 11.83 | 8.87 | 315.86 | 11.78 | 18.08 |
| | 工程建设 | 33.71 | 1.09 | 12.52 | 23.93 | 0.73 | 19.56 | 11.21 | 0.32 | 19.36 | 2.21 | 0.08 | 11.40 |
| | 保险费 | 102.32 | 3.32 | 41.04 | 110.91 | 3.40 | 45.19 | 106.49 | 3.08 | 28.04 | 72.25 | 2.70 | 22.49 |
| | 其他 | 999.79 | 32.47 | 2.16 | 1115.16 | 34.20 | 1.90 | 1081.90 | 31.28 | 1.98 | 885.67 | 33.04 | 3.85 |
| **合计** | | **3079.80** | **100.00** | **19.02** | **3260.82** | **100.00** | **17.09** | **3458.75** | **100.00** | **12.92** | **2680.26** | **100.00** | **15.82** |

注：1.油气产品及化工产品收入包含了部分贸易业务收入；2.尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2021 年 1—9 月，公司实现营业总收入 2680.26 亿元，同比增长 9.61%。从收入结构来看，公司油气产品收入同比增长 7.11%；化工产品收入同比增长 36.51%，主要系化工行业景气度上升，化工品价格上涨所致；保险费收入同比下降 10.85%；其他业务收入同比增长 17.09%，主要系贸易产品价格上涨所致。同期，公司综合毛利率为 15.82%，较 2020 年全年毛利率有所上升。其中，油气板块和化工板块毛利率较 2020 年分别上升 3.21 个百分点和 9.21 个百分点，主要系 2021 年化工行业景气度上升所致；保险费业务毛利率较 2020 年下降 5.55 个百分点，主要系突发的自然灾害以及车险综合费改后交强险赔付标准提升造成赔付成本增加导致毛利率下降所致；其他业务毛利率较 2020 年上升 1.87 个百分点。

2．油气产品业务

**跟踪期内，公司原油产量、加工量及销售保持稳定。**

（1） 勘探

公司油气勘探开发业务主要由控股子公司延长油田股份有限公司（以下简称“油田股份”）和公司下属的分公司陕西延长石油集团油气勘探公司和陕西延长石油国际勘探开发工程有限公司运营。

截至 2020 年底，公司登记资源面积达到 4.68 万平方千米，其中陕西省内面积 1.07 万平方千米，省外面积 3.61 万平方千米，包括鄂尔多斯、二连、银额等多个盆地。

截至 2020 年底，公司累计探明石油地质储量 32.74 亿吨，其中 2020 年新增探明石油地质储量 0.67 亿吨；公司累计探明天然气地质储量 7635 亿方；累计落实页岩气探明地质储量 1654 亿方。

（2） 油气开采

公司原油主要来源于自采，外购原油主要用于弥补自采原油不足；外购原油主要采自中国石油长庆油田公司。截至2021年9月底，公司拥有12个采油厂，拥有吴起、志丹、定边、靖边等3个200万吨级油田，1个100万吨级油田，4个50万吨级油田，4个20万吨级油田，若公司油田满负荷运转将实现1200万吨/年的产能。在低渗透油田的开发模式上，公司将油层压裂改造、丛式钻井、注水开发等适用于低渗透油田的三大开采技术推广到所辖钻采公司。

2020年，公司原油自采量和外购原油同比保持稳定。

表 4 公司原油产量及外购原油量情况

（单位：万吨）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 自采原油 | 1139.67 | 1137.59 | 1134.32 | 862.51 |
| 外购原油 | 230.02 | 234.35 | 225.07 | 175.26 |
| **合计** | **1369.69** | **1371.94** | **1359.39** | **1037.76** |

资料来源：公司提供

（3） 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，炼化产品主要分 5 个大类 15 个品种，跟踪期内主要产品无重大变化。截至 2021 年 9 月底，公司拥有常减压装置产能为 1740 万吨/年，催化裂化 710 万吨/年，重整 265 万吨/年，柴油加氢 720 万吨/年，汽油精制 360 万吨/年、航煤加氢装置 100 万吨/年等炼化装置，装置技术水平处于全国前列。

2020年，公司原油加工量和成品油产量同比保持稳定。2021年1—9月，公司原油加工量及成品油产量分别同比增长4.29%和7.79%。

表 5 公司原油、成品油产量情况

（单位：万吨）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 原油加工量 | 1316.99 | 1352.22 | 1324.82 | 1001.06 |
| 成品油产量 | 992.74 | 996.14 | 988.32 | 764.91 |
| 其中：汽油 | 480.04 | 480.74 | 474.95 | 378.76 |
| 柴油 | 512.70 | 515.40 | 513.37 | 386.15 |

资料来源：公司提供

（4） 销售

成品油销售由销售公司负责，市场主要覆盖陕西、山西、河南、河北、内蒙、湖南、湖北、青海及云贵川渝等省市。在销售模式上，公司采取“统一销售、统一定价”的销售原则，以四个销售分公司带一个子公司为主的一级批发和三个子公司、两个合资公司的二级批发进行产品销售。

公司定价周期采取“一周一定”，根据国际油价走势、国内油品市场供需实际，结合国家成品油零售限价调节幅度，以及所属炼厂库存情况，研判后期国内成品油市场走势，提出省内外价格建议，由集团公司价委会研究确定。

销售渠道上，公司采取“控制一级、扩大二级、发展终端”的营销战略，一方面加大自有渠道销售，同时拓展销售市场，扩宽销售渠道；另一方面强化终端油（气）站网络建设，

依托延长壳牌石油有限公司、中化石油山西有限公司和山西国新延长能源有限公司，主要在陕西、山西、四川、广东、河南、内蒙等省市发展终端零售业务。截至 2021 年底，公司累计运营油气站 1409 座。其中，加油站 1308 座，甲醇站 25 座，运营加气站 38 座，充电站 38 座。

在销售回款方面，公司与中石油和中石化签订年度购销协议，对中石油和中石化给予先货后款的政策；对延长壳牌石油有限公司给予一周的账期，月底结清；其他客户均为先款后货。

3．化工产品业务

**公司化工产品种类丰富。**

公司化工板块主要生产单位为陕西兴化集团有限责任公司（以下简称“兴化集团”）、陕西延长石油兴化化工有限公司（以下简称“兴化化工”）、陕西延长石油矿业有限责任公司和陕西延长石油榆林煤化有限公司等。公司主要产品为聚丙烯、苯乙烯、甲醇、醋酸、硝酸铵、纯碱、无水氟化氢等各类化工产品。

2020年，公司主要化工产品销量为520.06万吨，同比增长4.21%；2021年1－9月，公司主要化工品销量为426.21万吨。

4．经营效率

**公司经营效率较高。**

2020 年，公司总资产周转率略有下降，为 0.82 次，主要系公司资产规模扩大所致；公司存货周转次数同比上升 1.16 次，为 14.99 次；公司销售债权周转次数同比下降 14.44 次，且为 48.77 次，系应收票据及应收账款大幅增长所致。

与同行业企业的经营效率相比，公司整体经营效率较高。

表 6　2020 年国内同行业企业经营效率比较

（单位：次）

| 公司简称 | 销售债权周转次数 | 存货周转率 | 总资产周转率 |
|---|---|---|---|
| 中石油 | 22.50 | 7.31 | 0.50 |
| 中石化 | 38.98 | 7.08 | 0.96 |
| 延长石油 | 48.77 | 14.99 | 0.82 |

资料来源：联合资信整理

5．在建及拟建工程

**公司在建及拟建项目较多，投资规模较大，具有较大的对外融资需求。同时，公司在建项目主要围绕煤炭及煤化工业务，与现有主业存在一定的跨度，联合资信将关注项目后续进展。**

截至 2021 年 9 月底，公司在建项目主要包括巴拉素煤矿项目等，在建项目计划总投资 337.48 亿元，尚需投入 164.07 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司主要拟建项目包括榆横煤制芳烃烯烃及可可盖煤矿项目等，主要拟建项目计划总投资为 1124.69 亿元。

表 7　截至 2021 年 9 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 建设规模和内容 | 开工时间 | 计划总投资 | 截至 2021 年 9 月底累计投资 |
|---|---|---|---|---|
| 巴拉素煤矿项目 | 1000 万吨/年选煤厂及相关配套设施 | 2019.10 | 114.12 | 79.31 |
| 榆神 50 万/年煤基乙醇项目 | 建设 45 万吨/年甲醇联合装置、50 万吨/年乙醇装置、75000Nm³/h 空分装置、3X220 吨/小时高压煤粉锅炉、6000 吨/年硫磺装置及其配套公用工程 | 2020.6 | 69.80 | 42.10 |
| 泾渭新材料科技产业园一期项目 | 建设 10 万吨/年改性工程塑料、10 万吨/年热塑性复合材料项目，以及材料中心、倒班宿舍、餐厅等配套公用工程和生活辅助设施 | 2019.8 | 12.75 | 4.38 |
| 江苏泰兴轻烃深加工项目 | 60 万吨/年丙烷脱氢装置等 | 2020.9 | 36.92 | 20.05 |
| 富县电厂项目（一期） | 建设 2×1000MW 超临界燃煤发电机组，同步建设脱硫脱硝除尘设施 | 2020.8 | 85.80 | 25.27 |
| 富县延 694 及甘泉延 653 井区天然气地面集输工程 | 新建天然气集输能力 8.46 亿方/年（延 694 井区 4.66 亿方、延 653 井区 3.8 亿方）。新建集气站 8 座、2×150 万方/天净化厂 1 座、150 吨/天脱水站 1 座、150 吨/天甲醇污水处理及回注站 1 座。 | 2021.9 | 18.09 | 2.30 |
| **合计** | -- | -- | **337.48** | **173.41** |

资料来源：公司提供

表 8　截至 2021 年 9 月底公司拟建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 建设规模和内容 | 计划开工时间 | 计划完工时间 | 计划总投资 |
|---|---|---|---|---|
| 可可盖煤矿项目 | 1000 万吨/年选煤厂及相关配套设施 | 2022.3 | 2024.10 | 124.34 |
| 海测滩煤矿项目 | 500 万吨/年选煤厂及相关配套设施 | 2022.9 | 2024.12 | 86.73 |
| 延长石油炼化危化品生产企业异地搬迁升级改造项目 | 新建 1000 万吨/年常压等 13 套化工装置 | 2023.5 | 2025.12 | 375.00 |
| 榆横煤基芳烃项目 | 建设 460 万吨/年甲醇、60 万吨/年 MTO、100 万吨/年甲醇制芳烃、70 万吨/年 PX、110 万吨/年 PTA、130 万吨/年 PET、25 万吨/年苯乙烯、20 万吨/年轻烃利用装置、40 万吨/年聚乙烯、22 万吨/年聚丙烯等主要装置及公用配套系统 | 2022.8 | 2025.6 | 518.5 |
| 兴化产业升级就地改造项目 | 10 万吨/年乙醇装置及配套工程等 | 2022.6 | 2024.6 | 7.42 |
| 石脑油、轻柴油综合利用项目 | 25 万吨/年石脑油加氢精制、20 万吨/年轻柴油加氢改质、25 万吨/年烯烃原料精制、20 万吨/年重芳烃吸附分离等主装置以及配套设施 | 2022.6 | 2024.10 | 12.7 |
| **合计** | -- | -- | -- | **1124.69** |

资料来源：公司提供

6. 未来发展

**公司发展战略较为明确。**

公司坚持以能源化工为主体、以科技和金融为两翼的“一体两翼”产业战略，加快结构调整和转型升级，采用“油气煤化电”多产业耦合发展模式，不断延伸产业链、提高附加值。公司以提高质量和效益为中心，全面深化改革，建设具有国际竞争力的创新型综合能源化工企业。

## 九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2020 年合并财务报告，已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，会计事务所对 2020 年财务报告出具了标准无保留审计意见。公司 2021 年三季度财务数据未经审计。公司财务报表按照财政部最新颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定编制。合并范围方面，2020 年，公司合并范围内子公司 65 家，新纳入合并范围 5 家，不再纳入合并范围 4 家。2021 年 1—9 月，公司合并范围较 2020 年底减少 3 家子公司，增加 1 家子公司。总体看，合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 4440.54 亿元，所有者权益合计 1684.29 亿元（含少数股东权益 174.27 亿元）；2020 年，公司实现营业总收入 3458.75 亿元，利润总额 6.79 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 4656.64 亿元，所有者权益合计 1756.59 亿元（含少数股东权益 204.62 亿元）；2021 年 1—9 月，公司实现营业总收入 2680.26 亿元，利润总额 29.18 亿元。

2. 资产质量

**跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产构成稳定。资产中油气资产、固定资产、在建工程等占比较大。同时，公司应收账款、预付款项和其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用，资产流动性较弱。**

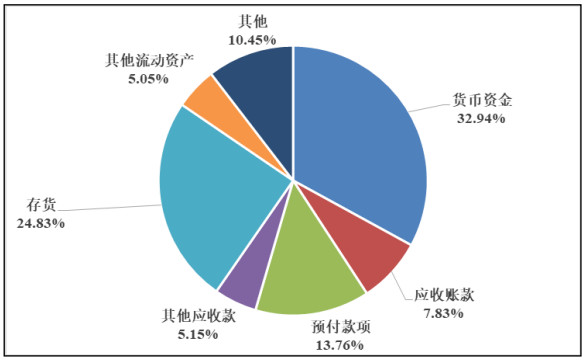
截至 2020 年底，公司资产总额 4440.54 亿元，较上年底增长 10.77%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 17.48%，非流动资产占 82.52%。公司资产构成以非流动资产为主，符合公司所在行业特点。

（1） 流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产总额为 776.19 亿元，较上年底增长 10.50%，主要系货币资金和预付款项增长所致。公司流动资产构

成如下图。

图 5　截至 2020 年底公司流动资产构成




资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司货币资金为 255.70 亿元，较上年底增长 65.37%，主要系公司出于战略考虑增加货币储备所致。其中，银行存款 221.84 亿元，其他货币资金 33.22 亿元。公司货币资金中有 44.50 亿元为受限资金，主要系银行承兑汇票保证金、土地复垦保证金等，占货币资金的 19.72%，受限比例尚可。

截至2020年底，公司应收账款60.75亿元，较上年底增长 18.03%；累计计提坏账准备 9.65 亿元，需关注应收账款的坏账风险。截至 2020 年底，公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 65.02 亿元，其中，1 年以内占比 89.16%，1~2 年占比 2.74%，2~3 年占比 1.25%，3 年以上占比 6.85%；公司应收账款前五大客户账面余额占比为 44.55%，占比较高。

表 9　截至 2020 年底公司应收账款前 5 大欠款方

（单位：亿元、%）

| 欠款方 | 应收账款余额 | 比例 |
|---|---|---|
| Panjin Northern Asphalt Fuel Co., Ltd | 9.55 | 13.57 |
| Shandong Shouguang Luqing Petrochemical Co. Ltd | 6.72 | 9.55 |
| Sinochem Hongrun Petrochemical Co., Ltd | 6.42 | 9.11 |
| 延长油田丰源实业总公司 | 4.93 | 7.00 |
| 中国石油化工集团有限公司 | 3.74 | 5.32 |
| **合计** | **31.36** | **44.55** |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司预付款项为 106.78 亿元，较上年底增长 27.01%，主要系项目未结算所致；账龄超过一年的大额预付款项（19.12 亿元）主要为发票未开回未结算所致，公司共计提坏账准备 2.97 亿元。

截至 2020 年底，公司其他应收款账面价值为 39.94 亿元，较上年底下降 51.07%，主要系部分其他应收款重分类至其他非流动资产所致；公司前五大其他应收款占比 19.91%。

表 10　截至 2020 年底公司其他应收账款前 5 大欠款方（单位：亿元、%）

| 欠款方 | 其他应收账款余额 | 比例 |
|---|---|---|
| 榆林卓越能源化工有限责任公司 | 4.07 | 7.77 |
| 陕西精密金属（集团）有限责任公司破产清算组 | 1.39 | 2.66 |
| 咸阳市渭城区住房和城市建设局碱滩新村棚户区改造项目专户 | 2.90 | 5.53 |
| 铜川市政务服务中心 | 1.04 | 1.99 |
| 张村驿镇人民政府 | 1.03 | 1.96 |
| **合计** | **10.43** | **19.91** |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

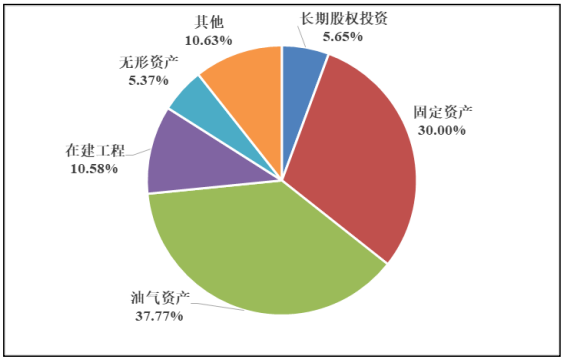
截至 2020 年底，公司存货账面价值为 192.76 亿元，较上年底下降 3.17%；公司存货中原材料、自制半成品及在产品和库存商品占比较大，受原油和成品油价格波动影响，公司存货存在一定跌价风险；公司存货共计提跌价准备 1.66 亿元。

截至 2020 年底，公司其他流动资产 39.16 亿元，较上年底下降 8.08%，主要为待抵扣、认证进项税等税费。

（2）　非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产共计 3664.34 亿元，较上年底增长 10.83%，主要系固定资产、油气资产、及股权资产增长所致。公司非流动资产构成如下图。

图 6　截至 2020 年底公司非流动资产构成




资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司固定资产账面价值为 1099.34 亿元，较上年底增长 35.68%，主要系在建工程转固所致。公司固定资产成新率为 63.77%，成新率较高；公司固定资产共计提减值准备合计 24.44 亿元；公司固定资产主要由房屋及建筑物（351.00 亿元）和机器设备（707.18 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司在建工程为 387.60 亿元，较上年底下降 23.89%，主要系在建工程转为固定资产所致。

截至 2020 年底，公司长期股权投资为 206.97 亿元，较上年底增长 39.71%，主要为对联营企业的投资。

截至 2020 年底，公司油气资产账面价值 1384.08 亿元，较上年底增长 5.19%。公司油气资产按照成本法计量，账面原值为 2712.97 亿元，累积折耗 1221.37 亿元，累计提取减值准备 110.33 亿元。从油气资产账面价值构成来看，主要为油井及相关设施。

截至 2020 年底，公司无形资产 196.71 亿元，较上年底增长 7.06%，主要为土地使用权和采矿权。

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 4656.64 亿元，较 2020 年底增长 4.87%，资产构成较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 9 月底，公司受限资产共计 53.59 亿元，受限资产占公司总资产的 1.15%，受限资产占比低。

表 11　截至 2021 年 9 月底公司受限资产

（单位：亿元）

| 项目 | 受限金额 | 受限原因 |
|---|---|---|
| 货币资金 | 44.23 | 票据保证金及存款准备金 |
| 固定资产 | 8.63 | 融资租赁 |
| 无形资产 | 0.73 | 质押取得借款 |
| **合计** | **53.59** | -- |

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1） 所有者权益

**受公司发行永续债券影响，公司所有者权益保持增长，所有者权益以盈余公积和其他权益工具为主，权益稳定性一般。**

截至 2020 年底，公司所有者权益合计 1684.29 亿元，较上年底增长 16.23%，主要系其他权益工具增长所致。其中，归属于母公司的所有者权益 1510.02 亿元，实收资本占 6.62%，资本公积占 4.81%，其他权益工具占 42.31%，盈余公积占 35.78%，未分配利润占 9.77%。公司盈余公积和其他权益工具占比高，权益结构的稳定性一般。

截至 2020 年底，公司资本公积较上年底增长 49.59%，主要系陕西燃气集团有限公司纳入合并范围，西安氯碱化工有限责任公司收到西安市国资委拨付资金所致；少数股东权益较上年底增长 40.71%，主要系公司无偿划转陕西燃气集团有限公司股权所致；公司未分配利润 147.48 亿元，较上年底下降 15.39 亿元，主要系支付永续债利息所致。截至 2020 年底，公司其他权益工具为 638.91 亿元，较上年底增长 43.86%，主要系发行永续债所致。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益为 1756.59 亿元，较 2020 年底增长 4.29%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 88.35%，少数股东权益占比为 11.65%，所有者权益结构较 2020 年底变化不大。截至 2021 年 9 月底，公司其他权益工具 673.87 亿元，较 2020 年底增长 5.47%，主要系发行永续债所致；少数股东权益较 2020 年底增长 17.42%。

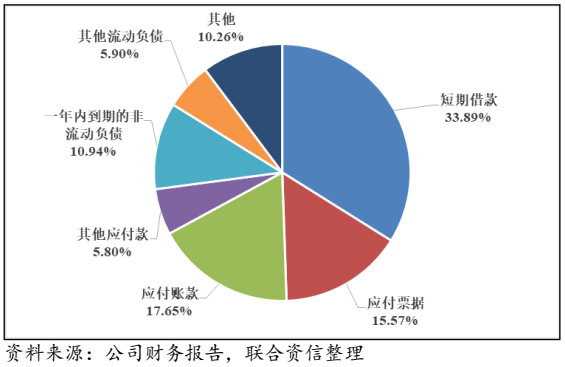
（2） 负债

**跟踪期内，公司有息债务保持增长，若将发行的永续债计入债务，公司债务负担重。公司短期债务占比高，债务期限结构有待改善。**

截至 2020 年底，公司负债合计 2756.25 亿元，较上年底增长 7.63%，流动负债和非流动负债均有所增长；其中，流动负债占 71.00%，非流动负债占 29.00%。

截至 2020 年底，公司流动负债合计 1956.91 亿元，较上年底增长 4.97%。公司流动负债构成如下图。

图 7　截至 2020 年底公司流动负债构成




资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，短期借款 663.25 亿元，较上年底下降 15.23%，公司短期借款主要为信用借款（646.67 亿元）。

截至 2020 年底，公司应付票据为 304.62 亿元，较上年底增长 15.90%；公司应付票据主要为银行承兑汇票 286.01 亿元。截至 2020 年底，公司应付账款 345.39 亿元，较上年底增长 1.25%。

截至 2020 年底，公司其他应付款 113.48 亿元，较上年底增长 9.89%，主要为质保金和其他暂收代付项目。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债为 214.09 亿元，较上年底增长 122.30%，主要系一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款转入所致。

截至 2020 年底，公司其他流动负债 115.41 亿元，较上年底增长 64.65%，主要为短期融资券（115.00 亿元）。

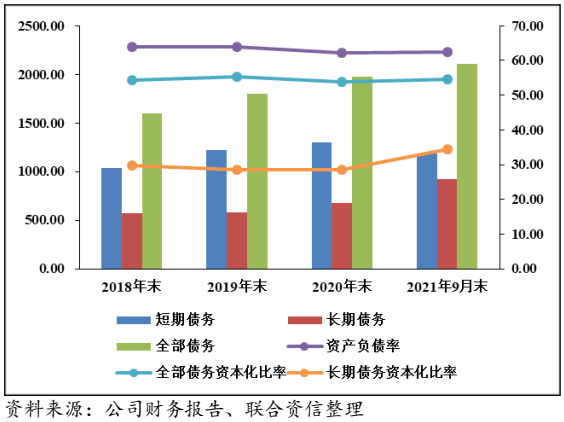
截至 2020 年底，公司非流动负债 799.34 亿元，较上年底增长 14.78%，主要系长期借款增长所致。从构成来看，公司非流动负债主要由长期借款（占 51.90%）和应付债券（占 30.17%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 414.83 亿元，较上年底增长 30.40%。其中，信用借款 183.13 亿元，保证借款 230.71 亿元。

截至 2020 年底，公司应付债券为 241.16 亿元，较上年底下降 5.07%。

截至 2020 年底，公司全部债务总额 1971.20 亿元，较上年底增长 9.71%。其中，短期债务 1296.65 亿元（占 65.80%），长期债务 674.25 亿元（占 34.20%）。截至 2020 年底，公司资产负债率为 62.07%，较上年底下降 1.81 个百分点，全部债务资本化比率为 53.92%，较上年底下降 1.45 个百分点，长期债务资本化比率为 28.59%，较上年底增长 0.05 个百分点。截至 2020 年底，若考虑公司发行的已计入其他权益工具的永续债，公司全部债务 2610.11 亿元，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 76.46%、71.40%和 55.68%。

图 8　公司有息债务情况（单位：亿元、%）




资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年9月底，公司负债总额2900.05亿元，较 2020 年底增长 5.22%，主要系公司其他流动负债、长期借款和租赁负债增长所致。其中，流动负债占 63.00%，非流动负债占 37.00%，公司以流动负债为主，非流动负债占比较 2020 年底上升了 8 个百分点，负债结构有所改善。截至 2021 年 9 月底，公司流动负债中，短期借款较 2020 年底下降 29.83%，超短期融资券等其他流动负债较 2020 年底增长 58.64%；公司长期借款较 2020 年底增长 33.79%，公司应付债券较 2020 年底增长 11.88%，公司租赁负债较 2020 年底增加 95.02 亿元。

截至2021年9月底，公司全部债务2109.67亿元，较 2020 年底增长 7.02%。其中，短期债务 1178.34 亿元（占 55.85%）截至 2021 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 62.28%、54.57%

和 34.65%；若考虑公司发行的已计入其他权益工具的永续债，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化率分别为 76.75%、72.00%和 59.72%。

4. 盈利能力

**2020 年，公司收入规模同比有所增长，受疫情影响，公司利润同比大幅下降，非经常性损益对公司利润影响很大。2021 年前三季度，公司收入规模同比保持增长，由于 2020 年同期基数较小，且化工行业景气度上行，公司利润规模大幅增加。**

2020 年，公司营业总收入同比增长 6.07%，为 3458.75 亿元；公司利润总额为 6.79 亿元，受疫情影响，公司利润总额同比下降 81.76%。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用同比下降 6.65%，期间费用率为 6.25%，同比下降 0.85 个百分点。2020 年，公司期间费用中：销售费用占 30.53%，管理费用占 43.02%，研发费用占 2.87%，财务费用占 23.58%。2020 年，公司销售费用同比增长 9.97%至 65.96 亿元；管理费用同比下降 12.92%至 92.93 亿元；财务费用同比下降 12.90%至 50.93 亿元。2020 年，公司费用收入比由上年的 7.10%下降至 6.25%。公司费用控制能力仍属较强。

非经常性损益方面，公司非经常性损益包括投资收益、其他收益和公允价值变动损益，对公司营业利润影响很大。

表 12 公司非经营性损益情况（单位：亿元、%）

| 科目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|
| 投资收益 | 12.85 | 18.25 | 33.64 |
| 投资收益/营业利润 | 39.46 | 50.12 | 590.70 |
| 其他收益 | 3.42 | 2.65 | 3.05 |
| 其他收益/营业利润 | 10.51 | 7.28 | 53.54 |
| 公允价值变动损益 | -0.18 | -2.34 | 2.89 |
| 公允价值变动损益/营业利润 | -5.66 | -6.44 | 50.79 |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从盈利指标看，受公司油气产品销售均价下降影响，2020 年，公司总资本收益率同比下降个 0.88 个百分点至 1.35%。

2021 年 1－9 月，公司实现营业总收入 2680.26 亿元，同比增长 9.61%；实现利润总额 29.18 亿元，同比增长 694.88%，主要系 2020 年疫情影响下，公司利润基数较小，且 2021 年化工行业景气度上升所致。2021 年 1－9 月，公司营业利润率 6.43%，同比下降 1.23 个百分点；期间费用率 6.14%，较 2020 年略有下降；其中，财务费用同比增长 20.46%，主要系公司债务规模增长，费用化利息增加所致；研发费用同比增长 65.30%，主要系加大研发投资所致；公司投资收益同比下降 53.88%，主要系去年同期发生股权转让导致投资收益规模较大所致。

相比于中石油和中石化，公司盈利能力较弱。

表 13 2020 年同业对比情况（单位：%）

| 主体名称 | 延长石油 | 中石油 | 中石化 |
|---|---|---|---|
| 销售毛利率 | 12.45 | 23.09 | 20.57 |
| 总资产报酬率 | 1.27 | 2.48 | 3.35 |
| 净资产收益率 | 0.78 | 1.60 | 5.56 |

注：为了便于对比，数据采用 Wind 计算口径
资料来源：Wind，联合资信整理

5. 现金流

**跟踪期内，公司经营活动现金流表现良好；投融资规模较大，但 2021 年前三季度投资消耗现金同比明显减少，筹资活动现金流量净额转为净流出。考虑到公司短期债务规模及在建项目规模较大，公司未来筹资需求大。**

2020 年，公司经营活动现金流入量同比增长 5.93%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；公司经营活动现金流出同比增长 6.99%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金；公司现金收入比保持很高水平，收入实现质量高。

2020 年，公司投资活动现金流入同比增长 147.36%，主要系收回投资收到的现金增长所致；公司投资活动现金流出同比增长 42.73%。公司对外投资规模保持在较高水平，主要系公司为进一步加强经营，提高行业地位，增加与主营业务相关投资项目所致。

2020 年，公司筹资活动现金流入同比增长

25.29%；公司筹资活动现金流出同比增长18.48%。综上，公司筹资活动现金保持净流入，外部融资渠道较为畅通。

2021 年 1－9 月，公司经营活动现金流入3115.98 亿元，同比增长 11.73%，现金收入比为 116.19%；公司经营活动产生的现金流量净额为 145.23 亿元，同比增长 97.92%，主要系 2021 年化工行业景气度高，公司经营业绩向好。公司投资活动现金流入同比下降 53.04%，主要系去年同期公司存在股权转让所致，投资活动现金流出同比下降 53.49%，主要系公司减少非固定类资产投资所致，投资活动产生的现金流量净额为-129.60 亿元，同比下降 53.75%，整体投资规模同比大幅下降。公司筹资活动产生的现金流量净额为-13.17 亿元，主要系公司整体经营效益好于上年同期，筹资额度减少，偿还以前年度融资增加。

表 14　公司现金流情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1－9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 经营活动现金流入小计 | 3627.85 | 3684.42 | 3903.05 | 3115.98 |
| 经营活动现金流出小计 | 3498.29 | 3570.24 | 3819.81 | 2970.76 |
| **经营活动现金流量净额** | **129.56** | **114.18** | **83.24** | **145.23** |
| 投资活动现金流入小计 | 98.15 | 145.35 | 359.52 | 76.04 |
| 投资活动现金流出小计 | 402.69 | 390.18 | 556.90 | 205.63 |
| **投资活动现金流量净额** | **-304.53** | **-244.84** | **-197.38** | **-129.60** |
| **筹资活动前现金流量净额** | **-174.97** | **-130.66** | **-114.14** | **15.63** |
| 筹资活动现金流入小计 | 1504.53 | 1312.22 | 1644.06 | 996.82 |
| 筹资活动现金流出小计 | 1262.05 | 1227.05 | 1453.78 | 1009.99 |
| **筹资活动现金流量净额** | **242.48** | **85.17** | **190.28** | **-13.17** |
| 现金收入比 | 116.82 | 111.98 | 112.71 | 116.19 |

资料来源：公司财务报告

6. 偿债能力

**作为典型重资产企业，公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，综合考虑到公司所处行业存在很高的进入壁垒，公司资源基础好、产业结构较完整，可获得有力的外部支持，持续经营能力很强。公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标来看，截至 2020 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 39.66%、29.81%和 0.24 倍，较上年底提升 1.99 个百分点、2.82 个百分点和 0.08 倍。截至 2021 年 9 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 44.24%、32.31%和 0.26 倍。2020 年，公司经营现金流动负债比分别为 4.25%。公司短期偿债指标表现较弱。

在长期偿债能力方面，2020 年，公司 EBITDA 为 227.59 亿元，同比有所下降；公司 EBITDA 利息倍数为 3.35 倍，同比保持稳定；全部债务/EBITDA 为 8.66 倍，同比增长 1.37 倍。公司长期偿债指标表现一般。

截至 2021 年底，公司对外担保合计 28.77 亿元，担保比例为 1.64%。截至 2021 年 9 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年 9 月底，公司合并口径已经获得银行的各类授信额度合计 3749.12 亿元人民币，尚未使用额度为 2107.15 亿元人民币，公司间接融资渠道通畅。同时，公司子公司陕西兴化化学股份有限公司（证券简称“兴化股份”，证券代码“002109.SZ”）、陕西省天然气股份有限公司（证券简称“陕天然气”，证券代码“002267.SZ”）和延长石油国际有限公司（证券简称“延长石油国际”，证券代码“0346.HK”）为上市公司，子公司具有直接融资渠道。

7. 母公司概况

**母公司资产规模大，以长期股权投资和其他应收款项为主；母公司负债水平一般。**

母公司从事原油加工及销售业务。截至 2020 年底，母公司口径资产为 3449.26 亿元，较上年底增长 6.74%；从资产结构来看，母公司非流动资产占比为 62.74%，占比较高。截至 2020 年底，母公司流动资产为 1285.26 亿元，以预付款项（占 24.09%）和其他应收款（占 55.14%）为主；非流动资产合计 2164.00 亿元，以长期股权投资（占 55.59%）、固定资产（占

11.00%）和油气资产（占 22.74%）为主。截至 2020 年底，公司母公司口径负债总额 1843.71 亿元，以流动负债为主；母公司流动负债以短期借款（占 44.97%）、应付票据（占 18.20%）、应付账款（占 8.60%）和一年内到期的非流动负债（占 11.78%）为主。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 53.45%。截至 2020 年底，母公司口径所有者权益 1605.56 亿元，较上年底增长 11.95%，主要系其他权益工具增长所致。其中，实收资本占 6.23%，盈余公积占 33.65%，其他权益工具占 39.79%、未分配利润占 18.78%。

截至 2021 年 9 月底，母公司资产总额 3505.68 亿元，较 2020 年底增长 1.64%。其中，流动资产占 38.12%，非流动资产占 61.88%。整体资产构成较 2020 年底变化不大。

2020 年，母公司实现营业总收入 871.44 亿元，同比下降 20.50%，利润总额 26.54 亿元，同比下降 3.40%。2021 年 1－9 月，母公司营业总收入 764.08 亿元，利润总额 10.81 亿元。

2020 年，母公司口径经营活动产生的现金流净额为 6.92 亿元，投资活动产生的现金流净额为-70.96 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 133.73 亿元。2021 年 1－9 月，母公司经营活动产生的现金流净额 23.66 亿元，投资活动产生的现金流净额-71.72 亿元，筹资活动产生的现金流净额 29.80 亿元。

## 十、政府支持

**公司在税收优惠、资金方面获得政府支持。同时，公司纳税金额较大，在对地方经济贡献较大。**

中国政府对石油石化行业的支持主要体现在油气资源审批和相关政府补贴上。公司目前是国内四家从事石油及天然气勘探及开采活动的企业之一，在获取相关油气资源方面具有显著优势，未来公司仍有望继续得到政府的支持。

在税收优惠方面，根据财政部、海关总署、国家税务总局财税〔2011〕58号《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》与《国家发改委2011年第9号令》，公司下属子公司延长油田股份有限公司、陕西延长中煤榆林能源化工有限公司、陕西兴化集团有限责任公司、陕西光伏产业有限公司、陕西省石油化工研究设计院、陕西延长石油物流集团有限公司、陕西延长保险经纪有限责任公司、陕西延长石油油田化学科技有限责任公司、陕西延长石油天然气有限责任公司等享受西部大开发税收优惠，企业所得税减按15%的税率缴纳；陕西延长石油西北橡胶有限责任公司、陕西能源化工交易所有限公司根据《高新技术企业认定管理办法》及《中华人民共和国企业所得税法》享受高新技术企业税收优惠，减按15.00%的税率缴纳；陕西非常规油气杂志有限公司和陕西延长石油职业技能鉴定所享受小型微利企业所得税优惠政策，其所得减按50%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税；陕西延长石油集团榆林治沙有限公司根据《中华人民共和国企业所得税法》中华人民共和国主席令第63号第二十七条第（一）项：（一）从事农、林、牧、渔业项目的所得可以免征、减征企业所得税；延长石油（泰国）有限公司、延长石油集团（香港）有限公司、PTICA国际有限公司、PTIAL国际有限公司按照注册地税法规定纳税。增值税方面，公司子公司陕西延长石油职业技能鉴定所按照3%征收率缴纳。

2018－2020 年，公司获得政府补助 0.06 亿元、1.55 亿元和 2.39 亿元，公司纳税分别为 405.63 亿元、399.92 亿元和 347.60 亿元。

## 十一、 存续短期融资券偿还能力分析

**公司2022年内债券存在集中兑付压力，2020年公司经营活动现金流入量对存续债券保障能力较强，EBITDA和经营活动净现金流对存续到期债券保障能力一般。**

公司存续短期融资券为“21 陕延油 CCP001”，余额为 30.00 亿元，2020 年，公司经营活动流入量为“21 陕延油 CP001”的 130.10 倍，保障程度非常高；经营活动净现金流和 EBITDA 分别为“21 陕延油 CP001”的 2.77 倍和 7.59 倍，保障程度高。截至 2021 年 9 月底，公司现金类资产为“21 陕延油 CP001”的 10.23 倍。

假设含权债券于首个行权日全部行权，即存续债券单年偿还峰值年份为 2022 年，债券余额为 500.00 亿元（以下简称“单年偿还峰值”），集中兑付压力较大。2020 年，公司 EBITDA 为公司单年偿还峰值的 0.46 倍，经营活动现金流入量和公司经营活动净现金流分别为公司单年偿还峰值的 7.81 倍和 0.17 倍。

表 15　公司到期债券情况

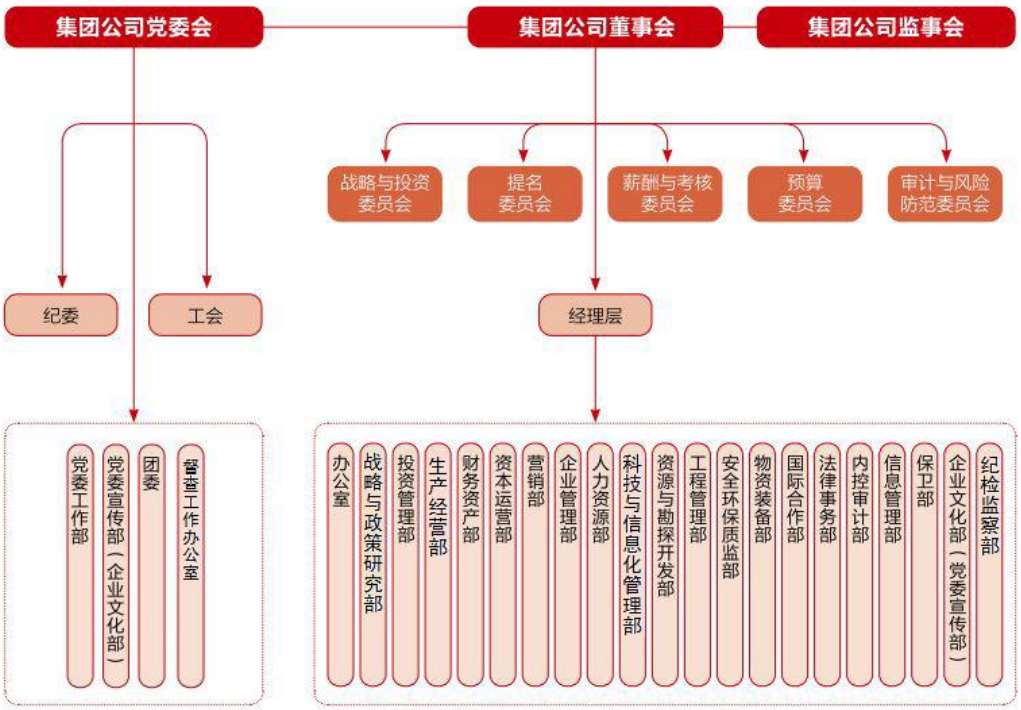
| 年份 | 到期债券余额（亿元） |
|---|---|
| 2022 年 | 500.00 |
| 2023 年 | 230.00 |
| 2024 年 | 321.20 |
| 2025 年 | 60.00 |
| 2026 年 | 10.00 |
| **合计** | **1121.20** |

资料来源：Wind

## 十二、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 陕延油 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

# 附件 1-1　截至 2021 年 9 月底公司组织结构图




资料来源：公司提供

# 附件 1-2　截至 2021 年 9 月底公司子公司列表

| 企业名称 | 业务性质 | 注册资本（万元） | 股权比例（%） | 享有表决权（%） |
|---|---|---|---|---|
| 陕西延长石油天然气股份有限公司 | 陆地石油开采 | 84000.00 | 70.00 | 70.00 |
| 延长油田股份有限公司 | 陆地石油开采 | 3639315.38 | 50.29 | 50.29 |
| 陕西延长中煤榆林能源化工有限公司 | 其他日用化学产品制造 | 1215000.00 | 83.17 | 83.17 |
| 陕西延长石油矿业有限责任公司 | 烟煤和无烟煤开采洗选 | 681625.96 | 100.00 | 100.00 |
| 中油延长石油销售股份有限公司 | 陆地石油开采 | 6671.69 | 41.00 | 41.00 |
| 陕西延长石油集团四川销售有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油集团山西销售有限公司 | 石油及制品批发 | 3000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 延长壳牌石油有限公司 | 机动车燃油零售 | 83996.00 | 46.00 | 46.00 |
| 延长壳牌（四川）石油有限公司 | 机动车燃油零售 | 57323.67 | 46.00 | 46.00 |
| 延长壳牌广东石油有限公司 | 机动车燃油零售 | 151300.33 | 51.00 | 51.00 |
| 陕西省石油化工工业贸易有限公司 | 石油及制品批发 | 13000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长新能源有限责任公司 | 石油及制品批发 | 1500.00 | 100.00 | 100.00 |
| 延长石油化工销售（上海）有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 延长石油湖北销售有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西能源化工交易所股份有限公司 | 石油及制品批发 | 750.00 | 70.59 | 70.59 |
| 陕西延长石油延安能源化工有限责任公司 | 其他日用化学产品制造 | 650000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西兴化集团有限责任公司 | 氮肥制造 | 293171.87 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延化工程建设有限责任公司 | 其他建筑安装 | 2042.76 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长化建房地产开发有限公司 | 房地产开发经营 | 24000.00 | 96.00 | 96.00 |
| 陕西非常规油气杂志有限公司 | 其他未列明服务业 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油西北橡胶有限责任公司 | 橡胶鞋制造 | 291600.56 | 100.00 | 100.00 |
| 关天投资有限公司 | 其他资本市场服务 | 4973.52 | 49.80 | 49.80 |
| 陕西延长低碳产业基金投资管理有限公司 | 其他资本市场服务 | 31127.44 | 100.00 | 100.00 |
| 西北化工研究院有限公司 | 其他基础化学原料制造 | 40928.51 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西省石油化工研究设计院 | 其他基础化学原料制造 | 17460.86 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油压裂材料有限公司 | 其他合成材料制造 | 7046.00 | 100.00 | 100.00 |
| 永安财产保险股份有限公司 | 财产保险 | 76768.96 | 20.00 | 20.00 |
| 陕西延长石油榆林煤化有限公司 | 其他基础化学原料制造 | 670790.15 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油物流集团有限公司 | 其他未列明服务业 | 25072.15 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西宾馆有限责任公司 | 旅游饭店 | 24310.00 | 43.78 | 43.78 |
| 陕西延长石油榆神能源化工有限公司 | 其他专用化学产品制造 | 198000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油房地产开发有限公司 | 房地产开发经营 | 178437.63 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油资本控股有限公司 | 其他资本市场服务 | 428726.68 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西华特新材料股份有限公司 | 其他玻璃制造 | 21541.33 | 86.76 | 86.76 |
| 陕西延长石油油田化学科技有限公司 | 化学试剂和助剂制造 | 10825.00 | 51.00 | 51.00 |
| 陕西延长石油集团（香港）有限公司 | 陆地石油开采 | 420500.35 | 100.00 | 100.00 |
| 榆林石化集运有限公司 | 其他铁路运输设备制造 | 920.00 | 50.00 | 50.00 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 陕西延长石油集团榆林治沙有限公司 | 其他农业 | 1321.08 | 100.00 | 100.00 |
| 北京亿联易成能源科技有限公司 | 其他化工产品批发 | 2551.00 | 83.61 | 83.61 |
| 陕西南宫山旅游发展有限责任公司 | 旅游客运 | 5200.00 | 96.30 | 96.30 |
| 延长石油定边盐化工有限公司 | 采盐 | 2592.15 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油国际勘探开发工程有限公司 | 陆地石油开采 | 106220.06 | 100.00 | 100.00 |
| PTICA 国际有限公司 | 陆地石油开采 | 14117.99 | 45.90 | 45.90 |
| 陕西延长石油财务有限公司 | 银行理财服务 | 289319.62 | 82.09 | 82.09 |
| PTIAL 国际公司 | 陆地石油开采 | 38603.30 | 51.00 | 51.00 |
| 延长石油（泰国）有限公司 | 陆地石油开采 | 30128.88 | 97.50 | 97.50 |
| 陕西兴化化学股份有限公司 | 其他基础化学原料制造 | 293323.93 | 48.24 | 48.24 |
| 陕西延长石油物资集团有限责任公司 | 铁路货物运输 | 383410.02 | 100.00 | 100.00 |
| 延长石油天津销售有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 延长石油国际事业有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西德源招标有限责任公司 | 其他未列明服务业 | 1895.57 | 100.00 | 100.00 |
| 北京天居园科技有限公司 | 房地产开发经营 | 5478.70 | 54.79 | 54.79 |
| 陕西延长泾渭新材料科技产业园有限公司 | 其他化工产品批发 | 30000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 江苏延长中燃化学有限公司 | 其他化工产品批发 | 30600.00 | 51.00 | 51.00 |
| 陕西延长石油集团三原销售有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长西大先进技术研究院有限公司 | 工程和技术研究和试验发展 | 1800.00 | 60.00 | 60.00 |
| 陕西延长石油集团重庆销售有限公司 | 石油及制品批发 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 西安西化氯碱化工有限责任公司 | 其他基础化学原料制造 | 22717.16 | 100.00 | 100.00 |
| 北京陕西大厦有限责任公司 | 房地产开发经营 | 254723.20 | 100.00 | 100.00 |
| 延长石油（海南）有限公司 | 陆地石油开采 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西延长石油兴化新能源有限公司 | 陆地石油开采 | 70000.00 | 100.00 | 100.00 |
| 陕西洁净能源技术基金管理有限公司 | 其他行业 | 1200.00 | 40.00 | 40.00 |
| 陕西榆炼实业有限责任公司 | 其他行业 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 |

资料来源：公司提供

# 附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 186.63 | 191.97 | 305.12 | 306.84 |
| 资产总额（亿元） | 3704.60 | 4008.67 | 4440.54 | 4656.64 |
| 所有者权益（亿元） | 1341.61 | 1447.92 | 1684.29 | 1756.59 |
| 短期债务（亿元） | 1033.14 | 1218.43 | 1296.95 | 1178.34 |
| 长期债务（亿元） | 567.17 | 578.24 | 674.25 | 931.32 |
| 全部债务（亿元） | 1600.30 | 1796.67 | 1971.20 | 2109.67 |
| 营业总收入（亿元） | 3079.80 | 3260.82 | 3458.75 | 2680.26 |
| 利润总额（亿元） | 34.02 | 37.23 | 6.79 | 29.18 |
| EBITDA（亿元） | 229.08 | 246.51 | 227.59 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 129.56 | 114.18 | 83.24 | 145.23 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 74.48 | 63.21 | 48.77 | -- |
| 存货周转次数（次） | 14.47 | 13.83 | 14.99 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.88 | 0.85 | 0.82 | -- |
| 现金收入比（%） | 116.82 | 111.98 | 112.71 | 116.19 |
| 营业利润率（%） | 8.27 | 7.16 | 4.78 | 6.43 |
| 总资本收益率（%） | 2.69 | 2.23 | 1.35 | -- |
| 净资产收益率（%） | 1.52 | 1.07 | 0.06 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 29.71 | 28.54 | 28.59 | 34.65 |
| 全部债务资本化比率（%） | 54.40 | 55.37 | 53.92 | 54.57 |
| 资产负债率（%） | 63.79 | 63.88 | 62.07 | 62.28 |
| 流动比率（%） | 37.24 | 37.68 | 39.66 | 44.24 |
| 速动比率（%） | 26.95 | 27.00 | 29.81 | 32.31 |
| 经营现金流动负债比（%） | 7.37 | 6.12 | 4.25 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.18 | 0.16 | 0.24 | 0.26 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.26 | 3.39 | 3.35 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.99 | 7.29 | 8.66 | -- |

注：1. 公司 2021 年三季度财务数据未经审计；2. 短期债务调整：其他流动负债中的有息部分、拆入资金及卖出回购金融资产款已纳入短期债务；3. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务； 2020 年及 2021 年三季度租赁负债计入长期债务；4. 营业利润率和现金收入比使用公司营业收入进行指标计算；5. “--”表示相关数据无法获得导致指标无法计算或指标无意义
资料来源：公司财务报告

# 附件 3　主要财务数据及指标（母公司）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 89.67 | 66.49 | 133.18 | 135.03 |
| 资产总额（亿元） | 2934.53 | 3231.43 | 3449.26 | 3505.68 |
| 所有者权益（亿元） | 1293.52 | 1434.21 | 1605.56 | 1640.74 |
| 短期债务（亿元） | 830.14 | 1103.18 | 1223.83 | 1141.27 |
| 长期债务（亿元） | 354.32 | 333.93 | 357.54 | 491.39 |
| 全部债务（亿元） | 1184.46 | 1437.11 | 1581.37 | 1632.66 |
| 营业总收入（亿元） | 1026.19 | 1096.17 | 871.44 | 764.08 |
| 利润总额（亿元） | 46.11 | 27.47 | 26.54 | 10.81 |
| EBITDA（亿元） | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 19.70 | 14.32 | 6.93 | 23.66 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 15.14 | 12.58 | 19.18 | -- |
| 存货周转次数（次） | 17.06 | 15.83 | 13.37 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.37 | 0.36 | 0.26 | -- |
| 现金收入比（%） | 116.88 | 111.84 | 105.15 | 113.10 |
| 营业利润率（%） | 12.60 | 9.83 | 6.98 | 9.60 |
| 总资本收益率（%） | 1.89 | 0.77 | 1.71 | -- |
| 净资产收益率（%） | 3.62 | 1.55 | 1.73 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 21.50 | 18.89 | 18.21 | 23.05 |
| 全部债务资本化比率（%） | 47.80 | 50.05 | 49.62 | 49.88 |
| 资产负债率（%） | 55.92 | 55.62 | 53.45 | 53.20 |
| 流动比率（%） | 85.71 | 85.52 | 86.88 | 97.81 |
| 速动比率（%） | 82.00 | 81.90 | 84.24 | 93.66 |
| 经营现金流动负债比（%） | 1.54 | 0.98 | 0.47 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.11 | 0.06 | 0.11 | 0.12 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | / | / | / | -- |

注：2021 年三季度报数据未经审计；2020 年及 2021 年三季度其他流动负债中有息部分调入短期债务；“/”表示公司未提供所需数据，无法计算；“--”表示相关数据无法获得导致指标无法计算或指标无意义
资料来源：公司财务报告

# 附件 4　主要财务指标的计算公式

| 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%<br>（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-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% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

# 附件 5-1　主体长期信用等级设置及含义

联合资信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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 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，违约概率极低 |
| **AA** | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| **A** | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| **BBB** | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| **BB** | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| **B** | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| **CCC** | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| **CC** | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| **C** | 不能偿还债务 |

# 附件 5-2　短期债券信用等级设置及含义

联合资信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。详见下表：

| 信用等级设置 | 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 |

# 附件 5-3　评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|---|---|
| **正面** | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| **稳定** | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| **负面** | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| **发展中** | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |