

信用评级公告

联合〔2021〕1137号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西延长石油（集团）有限责任公司及其拟发行的 2021 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）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，陕西延长石油（集团）有限责任公司 2021 年度第一期短期融资券信用等级为 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

二〇二一年十月二十日

陕西延长石油（集团）有限责任公司

2021 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

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：30 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：补充流动资金和偿还有息债务

评级时间：2021 年 10 月 20 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，公司拥有明显的区域垄断地位。				+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

经联合资信评估股份有限公司（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”）拟发行的陕西延长石油（集团）有限责任公司 2021 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，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。

优势

1. 公司产业链完整，具有规模优势，综合实力强。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，油气资源基础雄厚，产业链完整，经营规模大，区域垄断优势显著。
2. 公司营业总收入稳步增长，经营活动现金流入规模大，经营活动获现能力强。2018—2020 年，公司营业总收入分别为 3079.80 亿元、3260.82 亿元和 3458.75 亿元，现金收入比分别为 113.08%、108.10% 和 109.29%。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度很高，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券保障程度高。2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 4.32 倍、3.81 倍和 2.77 倍；公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 120.93 倍、122.81 倍和 130.10 倍；截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产为本期短期融资券发行额度的 10.38 倍。

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较大，近期国际石油

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

价格波动大。

2. 公司短期偿债能力指标弱。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 41.61%、30.82% 和 0.24 倍。

主要财务数据：

公司合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	186.63	191.97	305.12	311.40
资产总额（亿元）	3704.60	4008.67	4440.54	4563.78
所有者权益（亿元）	1341.61	1447.92	1684.29	1709.22
短期债务（亿元）	1033.14	1218.43	1296.95	1314.25
长期债务（亿元）	567.17	578.24	674.25	706.68
全部债务（亿元）	1600.30	1796.67	1971.20	2020.93
营业总收入（亿元）	3079.80	3260.82	3458.75	786.22
利润总额（亿元）	34.02	37.23	6.79	7.51
EBITDA（亿元）	229.08	246.51	227.59	--
经营性净现金流（亿元）	129.56	114.18	83.24	30.87
营业利润率（%）	11.20	10.37	7.67	9.95
净资产收益率（%）	1.52	1.07	0.06	--
资产负债率（%）	63.79	63.88	62.07	62.55
全部债务资本化比率（%）	54.40	55.37	53.92	54.18
流动比率（%）	37.24	37.68	39.66	41.61
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	0.24
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 3 月
资产总额（亿元）	2934.53	3231.43	3449.26	3498.74
所有者权益（亿元）	1293.52	1434.21	1605.56	1623.06
全部债务（亿元）	1184.46	1437.11	1581.37	1631.75
营业总收入（亿元）	1026.19	1096.17	871.44	217.37
利润总额（亿元）	46.11	27.47	26.54	3.73
资产负债率（%）	55.92	55.62	53.45	53.61
全部债务资本化比率（%）	47.80	50.05	49.62	50.13
流动比率（%）	85.71	85.52	86.88	90.50
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	0.11

注：1. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务；3. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务；4. “--”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

主体评级历史：

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
AAA	稳定	2021/9/15	余瑞娟 毛文娟	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 全文
AAA	稳定	2008/5/7	沈磊 张 晓斌	--	阅读 全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

陕西延长石油（集团）有限责任公司

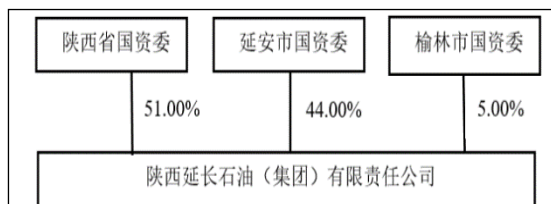
2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“延长石油”或“公司”）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2021年3月底，公司注册资本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”）、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”）和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”）的出资比例分别为51.00%、44.00%和5.00%。公司实际控制人为陕西省国资委。

图1 截至2021年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

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。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3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、科技与信息管理部、

资源与勘探开发部、工程管理部、安全环保质量监督部、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2020年底，公司合并范围内拥有65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3月底，公司合并资产总额4563.78亿元，所有者权益合计1709.22亿元（含少数股东权益181.88亿元）；2021年1—3月，公司实现营业总收入786.22亿元，利润总额7.51亿元。

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。

二、本期短期融资券概况

公司于2021年注册额度为60亿元的短期融资券，本期拟发行陕西延长石油（集团）有限责任公司2021年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为30亿元，发行期限为365天，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金用于补充流动资金及偿还有息债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

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，受国际原油价格波动、疫情及行业景气度下行影响，公司毛利率持续下降。

2018—2020年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长5.97%。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。2018—2020 年，公司油气产品收入稳步增长，年均复合增长 5.96%；化工板块收入波动增长，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，2018—2020 年，公司油气板块和化工板块毛利率呈下降趋势，主要系行业景气度下行所致；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。2018—2020 年，公司工程建设板块毛利率波动提高，2019 年，公司工程建设板块毛利率同比提高 7.04 个百分点，主要系 2019 年公司划出盈利能力较弱的陕西建工集团股份有限公司所致；2018—2020 年，公司其他业务毛利率基本保持稳定。综上，2018—2020 年，公司综合毛利率持续下降。

表 1 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—3 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	53.51	27.86	1788.41	54.85	24.80	1849.87	53.48	19.31	425.08	54.07	26.52
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	84.73	10.78	22.86
	工程建设	33.71	1.09	12.52	23.93	0.73	19.56	11.21	0.32	19.36	0.53	0.07	69.81
	保险费	102.32	3.32	41.04	110.91	3.40	45.19	106.49	3.08	28.04	25.18	3.20	18.19
	其他	999.79	32.47	2.16	1115.16	34.20	1.90	1081.90	31.28	1.98	250.70	31.89	3.41
合计		3079.80	100.00	19.02	3260.82	100.00	17.09	3458.75	100.00	12.92	786.22	100.00	18.52

注：附件表格中的数据使用调整后的财报数据，与此表的数据略有差异
资料来源：公司提供

2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 786.22 亿元，同比增长 7.68%；综合毛利率为 18.52%，较 2020 年全年毛利率大幅上升，主要系 2021 年一季度化工行业景气度上升所致。

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。

截至 2020 年底，公司拥有 14 个采油厂，拥有吴起、志丹、定边、靖边等 4 个百万吨油田，3 个 200 万吨级油田，1 个 100 万吨级油田，4 个 50 万吨级油田，1 个 20 万吨级油田，若公司油田满负荷运转将实现 1120 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。

截至 2020 年底，公司拥有常减压 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 100 万吨/年等炼化装置，装置技术水平处于全国前列。

2018—2020 年，公司原油加工量持续小幅增长，分别为 1316.99 万吨、1352.22 万吨和 1324.82 万吨；成品油产量分别为 992.74 万吨、996.14 万吨和 988.32 万吨。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

公司资产规模稳步增长，资产构成稳定。

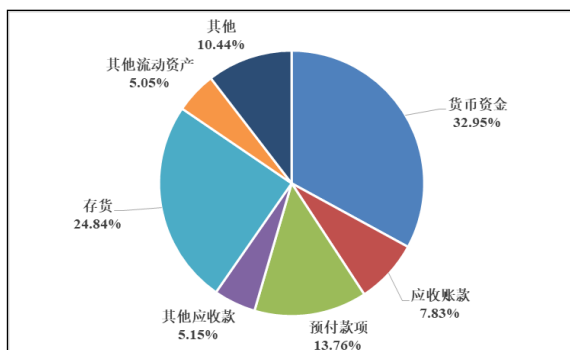
资产中油气资产、固定资产、在建工程等占比较大，资产质量很好。同时，近年来，公司应收账款、预付款项和其他应收款增长较快，规模较大，对公司资金形成一定占用，资产流动性较弱。

2018—2020 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 9.48%。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

2018—2020 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 8.91%。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 2 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

2018—2020 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 32.58%。截至 2020 年底，公司货币资金为 255.70 亿元，较上年底增长 65.37%，主要系公司发行债券及公司出于战略考虑增加资金储备所致。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、土地复垦保证金等原因造成的所有权受限，占 17.40%，受限比例尚可。

2018—2020 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 85.06%。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 2 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

2018—2020 年末，公司预付账款持续增长，年均复合增长 25.28%，主要系项目未结算所致。截至 2020 年底，公司预付款项为 106.78 亿元，较上年底增长 27.01%；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。

2018—2020 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 32.18%，主要系部分其他应收款重分类至其他非流动资产所致；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 50.29%；公司前五大其他应收款占比 19.91%。

表 3 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乡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

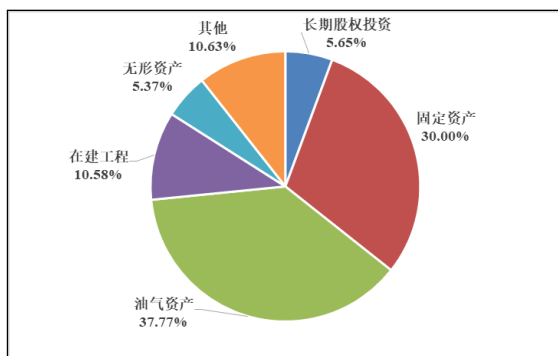
2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 3.24%。截至 2020 年底，公司存货账面价值为 192.76 亿元，较上年底下降 3.17%；公司存货中原材料、自制半成品及在产品和库存商品占比较大，受原油和成品油价格波动影响，公司存货存在一定跌价风险；公司存货共计提跌价准备 1.66 亿元。

2018—2020 年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 39.16%，主要系待抵扣进项税等税费增加所致；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

2018—2020 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 9.61%。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 3 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

2018—2020 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 15.97%。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。

2018—2020 年末，公司在建工程波动下降，年均复合下降 6.01%。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。

2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 22.77%，主要系公司新设子公司及增加对联营企业的投资所致。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。

2018—2020 年末，公司油气资产持续增长，年均复合增长 7.10%。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。

2018—2020 年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长 14.47%。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 3 月底，公司合并资产总额 4563.78 亿元，较 2020 年底保持稳定，资产构成较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产共计 55.71 亿元，受限资产占公司总资产的 1.22%，受限资产占比低。

表 4 截至 2021 年 3 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	42.47	票据保证金及存款准备金
固定资产	12.52	融资租赁、抵押借款
无形资产	0.73	质押取得借款
合计	55.71	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2. 现金流分析

公司经营获现能力强，经营活动现金流表现良好；投融资规模亦大幅扩大，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。

2018—2020 年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长 3.72%，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持续增长，年均复合增长 4.49%，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。

2018—2020 年，公司投资活动现金流入持续增长，年均复合增长 91.39%，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波动增长，年均复合增长 17.60%。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。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-174.97 亿元、-130.66 亿元和-114.14 亿元。

2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 4.53%；公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 7.33%。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—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 30.87 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-48.16 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 4.11 亿元。

表 5 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	3627.85	3684.42	3903.05	913.07
经营活动现金流出小计	3498.29	3570.24	3819.81	882.20
经营活动现金流量净额	129.56	114.18	83.24	30.87
投资活动现金流入小计	98.15	145.35	359.52	6.01
投资活动现金流出小计	402.69	390.18	556.90	54.18
投资活动现金流量净额	-304.53	-244.84	-197.38	-48.16
筹资活动前现金流量净额	-174.97	-130.66	-114.14	-17.29
筹资活动现金流入小计	1504.53	1312.22	1644.06	361.25
筹资活动现金流出小计	1262.05	1227.05	1453.78	357.15
筹资活动现金流量净额	242.48	85.17	190.28	4.11
现金收入比	113.08	108.10	109.29	113.00

资料来源：公司财务报表

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力指标较弱，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、产业链条完善、再融资能力强等优势，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标来看，2018—2020 年末，公司流动比率、速动比率三年均值分别为 38.58%和 28.40%。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 个百分点；2018—2020 年，公司经营现金流动负债比分别为 7.37%、6.12%和 4.25%。公司短期偿债指标较弱。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保合计 30.72 亿元，担保比例为 1.80%。截至 2020 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年 3 月底，公司已经获得银行的各种授信额度合计 3968.28 亿元人民币，已使用额度为 1707.44 亿元人民币，公司间接融资渠道通畅。

五、本期短期融资券偿还能力

本期短期融资券对公司现有债务规模及结构影响小。公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度很高，经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券的覆盖程度高。

公司本期短期融资券拟发行额度为 30.00 亿元，占 2021 年 3 月底全部债务的 1.48%，短期债务的 2.28%，对公司现有债务影响小。

截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.55%和 54.18%。以 2021 年 3 月底财务数据为基础，若将本期短期融资券及公司于 2021 年 3 月底至 2021 年 9 月底发行的债券计入债务，在其它因素不变的情况下，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.85%和 73.15%。

2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 3627.80 亿元、3684.42 和 3903.05 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 120.93 倍、122.81 倍和 130.10 倍。2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为

129.56 亿元、114.18 亿元和 83.24 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 4.32 倍、3.81 倍和 2.77 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度很高，经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券的覆盖程度高。截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产为 311.40 亿元，为本期短期融资券的 10.38 倍。

六、结论

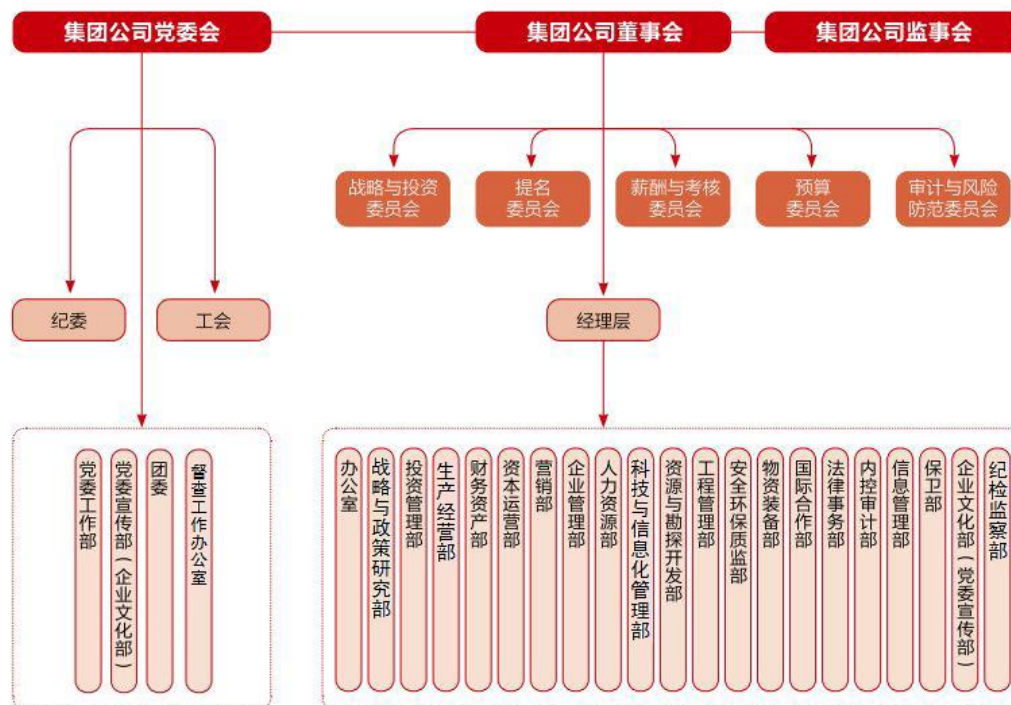
公司作为国内拥有石油和天然气勘探开采资质的四家大型集团企业之一，在经营规模、行业地位以及经营垄断性等方面具有显著优势。近年来，公司营业收入、利润水平稳步增长。同时，公司盈利水平受原油价格波动影响大、短期偿债能力指标弱等因素给公司信用水平带来了不利影响。

公司经营获现能力较好，现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度很高，经营活动现金净流量对本期短期融资券保障程度高。

未来，公司在做强主业的同时将调整产业结构、延伸产业链。随着在建项目的投产，公司生产规模有望进一步扩大，产业链条将更加完善，整体抗风险能力有望增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

整体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件1-1 截至2021年3月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底公司主要子公司情况

序号	企业名称	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有的表决权（%）
1	延长油田股份有限公司	4000000.00	50.29	50.29
2	陕西延长中煤榆林能源化工有限公司	1353910.00	84.17	84.17
3	陕西延长石油矿业有限责任公司	588965.96	100.00	100.00
4	中油延长石油销售股份有限公司	21988.10	41.00	41.00
5	陕西延长石油集团四川销售有限公司	5000.00	100.00	100.00
6	陕西延长石油集团山西销售有限公司	5913.69	50.73	50.73
7	延长壳牌石油有限公司	182600.00	46.00	55.00
8	延长壳牌（四川）石油有限公司	119200.00	46.00	55.00
9	延长壳牌（广东）石油有限公司	186126.96	51.00	51.00
10	陕西省石油化工工业贸易公司	13000.00	100.00	100.00
11	陕西延长新能源有限责任公司	1500.00	100.00	100.00
12	延长石油化工销售（上海）有限公司	5000.00	100.00	100.00
13	延长石油湖北销售有限公司	5000.00	100.00	100.00
14	陕西能源化工交易所有限公司	6000.00	70.59	70.59
15	延长石油天津销售有限公司	5000.00	100.00	100.00
16	陕西延长石油延安能源化工有限责任公司	650000.00	100.00	100.00
17	陕西兴化集团有限责任公司	166184.09	100.00	100.00
18	陕西兴化化学股份有限公司	105294.48	69.37	69.37
19	陕西延长石油兴化新能源有限公司	70000.00	100.00	100.00
20	陕西延化工程建设有限责任公司	4591.45	100.00	100.00
21	陕西延长化建房地产开发有限公司	25000.00	100.00	100.00
22	延长石油（海南）有限公司	2000.00	100.00	100.00
23	陕西延长石油西北橡胶有限责任公司	296200.00	100.00	100.00
24	陕西延长石油财务有限公司	350000.00	82.87	84.00
25	关天投资有限公司	10000.00	49.80	49.80
26	陕西延长低碳产业基金投资管理有限公司	30129.00	100.00	100.00
27	西北化工研究院有限公司	39170.00	100.00	100.00
28	陕西省石油化工研究设计院	6308.36	100.00	100.00
29	陕西延长石油压裂材料有限公司	8000.00	90.06	100.00
30	永安财产保险股份有限公司	300941.60	25.96	25.96
31	陕西延长石油榆林煤化有限公司	664290.15	100.00	100.00
32	陕西延长石油物流集团有限公司	22072.15	100.00	100.00
33	陕西延长西大先进技术研究有限公司	1800.00	100.00	100.00
34	陕西宾馆有限责任公司	80400.00	43.78	43.78
35	陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司	193000.00	100.00	100.00
36	陕西延长石油房地产开发有限公司	162564.44	100.00	100.00
37	陕西延长石油资本控股有限公司	300049.00	100.00	100.00
38	陕西华特新材料股份有限公司	16513.00	86.76	86.76
39	西安西化氯碱化工有限责任公司	319093.59	100.00	100.00
40	陕西延长保险经纪有限责任公司	5000.00	88.50	88.50

41	陕西延长石油油田化学科技有限责任公司	21225.00	51.00	51.00
42	延长石油集团（香港）有限公司	9152.87	100.00	100.00
43	北京天居园科技有限公司	10000.00	54.79	54.79
44	陕西榆炼实业有限责任公司	2000.00	100.00	100.00
45	榆林石化集运有限公司	1840.00	60.00	60.00
46	陕西延长石油集团榆林治沙有限公司	1181.08	100.00	100.00
47	陕西南宫山旅游发展有限责任公司	5400.00	96.30	96.30
48	陕西非常规油气杂志有限公司	100	100.00	100.00
49	延长石油定边盐化工有限公司	3350.00	100.00	100.00
50	陕西延长石油职业技能鉴定所	10	100.00	100.00
51	陕西延长石油国际勘探开发工程有限公司	106220.06	100.00	100.00
52	PTICA 国际有限公司	0.15	45.80	45.80
53	PTIAL 国际有限公司	0.13	51.00	51.00
54	延长石油（泰国）有限公司	29650.28	97.50	97.50
55	陕西延长石油天然气有限责任公司	210000.00	70.00	70.00
56	陕西延长石油物资集团有限责任公司	350000.00	100.00	100.00
57	陕西延长石油国际事业有限公司	5000.00	100.00	100.00
58	陕西德源招标有限责任公司	1700.00	100.00	100.00
59	北京陕西大厦有限责任公司	15000.00	100.00	100.00
60	北京亿联易成能源科技有限公司	3051.00	83.61	83.61
61	陕西延长泾渭新材料科技产业园有限公司	30000.00	100.00	100.00
62	江苏延长中燃化学有限公司	42000.00	51.00	51.00
63	陕西延长石油集团三原销售有限公司	5000.00	100.00	100.00
64	陕西燃气集团有限公司	212133.66	52.45	52.45
65	陕西洁净能源技术基金管理有限公司	3000.00	40.00	40.00

资料来源：公司审计报告

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	186.63	191.97	305.12	311.40
资产总额（亿元）	3704.60	4008.67	4440.54	4563.78
所有者权益（亿元）	1341.61	1447.92	1684.29	1709.22
短期债务（亿元）	1033.14	1218.43	1296.95	1314.25
长期债务（亿元）	567.17	578.24	674.25	706.68
全部债务（亿元）	1600.30	1796.67	1971.20	2020.93
营业总收入（亿元）	3079.80	3260.82	3458.75	786.22
利润总额（亿元）	34.02	37.23	6.79	7.51
EBITDA（亿元）	229.08	246.51	227.59	--
经营性净现金流（亿元）	129.56	114.18	83.24	30.87
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（%）	113.08	108.10	109.29	113.00
营业利润率（%）	11.20	10.37	7.67	9.95
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	29.25
全部债务资本化比率（%）	54.40	55.37	53.92	54.18
资产负债率（%）	63.79	63.88	62.07	62.55
流动比率（%）	37.24	37.68	39.66	41.61
速动比率（%）	26.95	27.00	29.81	30.82
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	0.24
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 年一季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务；3. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务；4. “--”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（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	89.67	66.49	133.18	133.81
资产总额（亿元）	2934.53	3231.43	3449.26	3498.74
所有者权益（亿元）	1293.52	1434.21	1605.56	1623.06
短期债务（亿元）	830.14	1103.18	1223.83	1236.87
长期债务（亿元）	354.32	333.93	357.54	394.88
全部债务（亿元）	1184.46	1437.11	1581.37	1631.75
营业总收入（亿元）	1026.19	1096.17	871.44	217.37
利润总额（亿元）	46.11	27.47	26.54	3.73
EBITDA（亿元）	/	/	88.39	--
经营性净现金流（亿元）	19.70	14.32	6.93	12.74
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	129.10
营业利润率（%）	12.60	9.83	6.98	11.63
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	19.57
全部债务资本化比率（%）	47.80	50.05	49.62	50.13
资产负债率（%）	55.92	55.62	53.45	53.61
流动比率（%）	85.71	85.52	86.88	90.50
速动比率（%）	82.00	81.90	84.24	86.80
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	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	3.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	17.89	--

注：2021 年一季度数据未经审计；2020 年及 2021 年一季度母公司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% (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	
总资产收益率	(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	(营业总收入-营业成本-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%
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其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 陕西延长石油（集团）有限责任公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

陕西延长石油（集团）有限责任公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，陕西延长石油（集团）有限责任公司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、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现陕西延长石油（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与陕西延长石油（集团）有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。