跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 999 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国石油天然气集团公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“10中石油01”和“10中石油02”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十五日

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

中国石油天然气集团公司企业债券跟踪评级报告

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
10 中石油 01	100 亿元	2010/08/16~2020/08/16	AAA	AAA
10 中石油 02	100 亿元	2010/08/16~2025/08/16	AAA	AAA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	3480.01	3433.07	3613.40	3826.65
资产总额(亿元)	37593.08	39062.96	40340.98	40408.54
所有者权益(亿元)	20570.25	22233.16	23982.89	23875.34
短期债务(亿元)	1797.73	1705.02	2220.49	2001.36
全部债务(亿元)	6040.62	5735.84	6180.82	6702.71
营业总收入(亿元)	27593.03	27299.56	20167.57	4059.40
利润总额(亿元)	1880.27	1734.10	824.69	-81.90
EBITDA(亿元)	4115.98	4129.28	3200.34	--
经营性净现金流(亿元)	3025.47	3470.69	1740.05	325.66
营业利润率(%)	14.80	14.89	14.65	10.30
净资产收益率(%)	6.85	5.57	2.35	--
资产负债率(%)	45.28	43.08	40.55	40.92
全部债务资本化比率(%)	22.70	20.51	20.49	21.92
流动比率(%)	92.06	92.66	102.63	111.56
全部债务/EBITDA(倍)	1.47	1.39	1.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.85	16.71	13.49	--
经营现金流动负债比(%)	26.74	31.16	16.35	--

注：2013 年和 2014 年财务数据分别为 2014 年和 2015 年审计报告期初数；2016 年 1 季度财务数据未经审计。2016 年一季报中的衍生金融负债纳入短期债务核算。

分析师

王 冰　李 嘉
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，中国石油天然气集团公司（以下简称“公司”）充分发挥综合一体化优势，生产经营稳定，成品油及天然气产量稳定增长，资产规模持续扩大。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，2015年原油及石油化工产品价格大幅下跌，公司整体利润水平有所下滑，债务规模有所上升。公司经营活动获现能力强，财务弹性好，整体偿债能力仍极强。

公司作为国内特大型企业集团，产业链条完整，资源和规模优势明显，有能力持续保持行业重要地位，并维持良好的经营及财务状况，进而支撑其优异的信用基本面。公司EBITDA、经营活动现金流对公司存续企业债券的保障能力强。

综合分析，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“10中石油01”和“10中石油02”AAA的信用等级。

优势

1. 石油石化行业的发展始终得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持，公司经营的外部环境良好。
2. 公司为中国最大的油气生产销售商和大型炼油及化工产品生产商之一，在行业地位、油气资源储备、经营规模等方面具有明显优势，抗风险能力极强。
3. 跟踪期内，公司资产和所有者权益规模持续扩大。
4. 公司EBITDA、经营活动现金流对公司存续企业债券的保障能力强。

关注

1. 石油石化行业发展与国民经济景气度相关性大，宏观经济形势的波动会对公司经营业绩产生影响。

2．跟踪期内，国际原油价格大幅下行，公司盈利水平受到较大影响。

信用评级报告声明

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

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

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

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；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中国石油天然气集团公司主体长期信用及“10 中石油 01”和“10 中石油 02”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油集团”或“公司”）是于 1998 年 7 月 21 日经国务院批准，在原中国石油天然气总公司的基础上组建并由国家出资设立的中央企业，对国家投资形成的全部国有资产承担保值增值责任。截至 2016 年 3 月底，公司实收资本 4867.98 亿元人民币，由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持股 100%，实际控制人为国务院国资委。

中国石油集团是集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的从事石油天然气生产和经营的综合性能源公司，在中国石油天然气生产、加工和销售市场中占据主导地位。

根据原国家经济贸易委员会《关于同意设立中国石油天然气集团公司的复函》（国经贸企改[1999]1024 号）批准，中国石油集团于 1999 年 11 月独家发起设立中国石油天然气集团公司。2000 年 4 月 6 日、4 月 7 日和 2007 年 11 月 5 日，中国石油股份分别在纽约、香港和上海发起公开募股。截至 2016 年 3 月底，中国石油股份总股本为 1830.21 亿股，其中中国石油集团持股比例为 86.51%（包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 持有的 29151.80 万股 H 股）。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 40340.98 亿元，所有者权益合计 23982.89 亿元（含少数股东权益 3188.93 亿元）。2015 年公司实现营业总收入 20167.57 亿元，利润总额 824.69 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 40408.54 亿元，所有者权益合计 23875.34 亿元（含少数股东权益 3214.58 亿元）。2016 年 1～3 月，公司实现营业总收入 4059.40 亿元，利润总额-81.90 亿元。

公司注册地址：北京市西城区六铺炕；法定代表人：王宜林。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。初步核算，全年国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。就业方面，2015 年末，中国城镇登记失业率 4.1%，较 2014 年末略有下降，就业形势总体稳定；全年城镇新增就业 1312 万人，完成城镇新增就业 1000 万人以上、城镇登记失业率控制在 4.5%以内的目标。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势。社会消费品零售总额 30.1 万亿元，比上年名义增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点。固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。全年进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财

政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015年，中国人民银行央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。截至2015年底，广义货币（M2）余额139.2万亿元，同比增长13.3%，比上年末高1.1个百分点，高于年初设定的12.0%的增速目标；狭义货币（M1）余额40.1万亿元，同比增长15.2%，比上年末高12.0个百分点。

四、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。

2015 年，世界经济处于金融危机后的深度调整期，全球经济增速放缓。主要经济体延续分化走势，发达国家温和复苏，新兴经济体经济增长普遍减速。世界能源消费增速继续放缓，全球一次能源消费总量同比增长 0.7%，非化石能源占比持续上升。中国经济运行总体平稳，但增速下降，一次能源消费增速为-0.5%，出现 30 年来的首次负增长。

2015 年，世界石油供需宽松程度进一步加大，国际油价跌破金融危机低点。受低油价对需求的刺激和发达国家的经济复苏影响，世界石油需求大幅提高 170 万桶/日，达到 9440 万桶/日。由于欧佩克成员国增产保市场，美国非常规油气生产展现了较好的韧性，世界石油供应大增 260 万桶/日，达到 9610 万桶/日。世界石油市场发生 21 世纪以来最严重的供应过剩，全年供大于需达 170 万桶/日。

中国是世界第四大石油生产国、第二大石油消费国及石油进口国，原油消费量近年来持续增长，对外依存度始终处于较高水平，近几年中国原油产量、消费量和净进口量一直呈现增长态势。2015 年，中国石油消费持续中低速增长，石油表观消费量为 5.43 亿吨，比上年增加 0.25 亿吨，对外依存度首次突破 60%。由于国内原油产能增长缓慢及国际油价大幅下跌等因素共同作用，中国原油供应对外依存度持续处于高水平。2015 年中国原油对外依存度达到 60.56%，同比上升 0.94 个百分点，对外依存度进一步扩大。

国际原油市场方面，2014 年下半年，尤其是 4 季度之后，原油价格呈快速下跌走势，到 2015 年 1 月份已跌破 50 美元/桶；2015 年 6 月反弹至 60 美元/桶后再次下跌，2016 年 1 月跌破 30 美元/桶。2016 年 5 月再次反弹至 45 美元/桶。WTI 和布伦特原油期货 2015 年均价分别为 48.76 美元/桶和 53.60 美元/桶，同比分别下降 47.52%和 46.11%。从短期看，国际原油价格可能维持低位震荡的趋势。

原油加工方面，2015 年，世界原油加工能力增长放缓，加工量创历史新高。由于中国大规模淘汰落后产能，世界炼油能力仅净增 2600 万吨/年，显著低于上年，总能力达到 48.33 亿吨/年。全球原油加工量为 7940 万桶/日，同比增长 2.7%，炼厂平均开工率约为 84%，比上年提高约 1 个百分点。由于原油价格持续保持低位，世界炼油毛利显著改善，其中西北欧表现最为抢眼，布伦特原油裂化毛利增幅达 125%。世界乙烯产能平稳增长，总产能达到 1.59 亿吨/年，净增 616.5 万吨/年，世界乙烯需求增长 490 万吨，市场供应仍然偏紧。

炼油方面，2015 年，中国炼油能力首次下降，炼油总能力为 7.1 亿吨/年，净减 1037 万吨/年，但过剩问题依然严重。全年原油加工量为 5.22 亿吨，同比增长 3.8%。全国炼厂平均开工率为 75.4%，较上年略有回升。乙烯产能继续增长，总产能达到 2200.5 万吨/年，增加 160 万吨/年，同比增长 7.8%，煤(甲醇)基烯烃成为新增产能的主力。

成品油方面，2015 年，中国成品油市场需求增速进一步放缓。据统计，表观消费量（包括汽油、柴油和煤油）为 2.76 亿吨，同比增长 1.2%。其中，汽油需求同比增长 7.0%，煤油需求同比增长 9.3%，柴油需求同比下降 3.7%。

化工市场方面，2015 年，全球经济复苏缓慢导致消费动力不足，化工产能释放明显，化工市场处于供过于求的状态；原油价格大幅下跌，化工市场竞争激烈，化工产品价格年中冲高后连续走低，但总体低于原油价格降幅，化工行业总体效益水平得以改善。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。2015 年，中国化工市场需求保持平稳增长。据统计，境内合成树脂、合成纤维、合成橡胶三大合成材料表观消费量同比分别增长 5.5%、10.6%和 8.8%，中国乙烯当量表观消费量同比增长 4.9%。

天然气市场方面，2015 年，世界天然气消费增速回升，全球天然气消费量为 3.48 万亿立方米，同比增长 2.7%，增速较 2014 年提高 2.3 个百分点。全球天然气需求增长驱动由亚太转向欧美，亚太地区天然气消费增速降至 1.2%，欧洲、美国及中东地区增长明显。天然气价格大幅下跌，Henry Hub 全年均价为 2.62 美元/百万英热单位，下跌 39.7%；英国 NBP 全年均价为 6.63 美元/百万英热单位，下跌 13.8%。中国天然气消费增速创 10 年来新低，供应总体过剩。2015 年中国天然气需求增速明显放缓，全年表观消费量为 1910 亿立方米，同比增长 3.7%，天然气总体供应过剩。2015 年中国天然气进口量为 624 亿立方米，同比增长 4.7%，管道气和 LNG 进口量分别占 56.7%和 43.3%，对外依存度升至 32.7%。长输管道建设稳步推进，新增输气支干线 2700 千米。LNG 接收站利用负荷从 2014 年的 48.7%降至 47.4%，LNG 接收能力过剩问题明显。2016 年 1~4 月，中国天然气产量 480 万吨，同比增长 5.30%。

国家政策方面，中国成品油价格随国际原油价格走势随时调整，中国提高了成品油消费税并研究出台成品油“地板价”政策。2016 年 1 月，国家发改委发布《关于进一步完善成品油价格形成机制有关问题的通知》，提出完善成品油价格形成机制，印发《石油价格管理办法》和做好相关配套工作的指示，并在完善成品油价格形成机制中设定了成品油价格调控下限为每桶 40 美元，即当国内成品油价格挂靠的国际市场原油价格低于每桶 40 美元时，国内成品油价格不再下调。2015 年全年中国政府共 19 次调整国内汽油、柴油价格，7 涨 12 跌，汽柴油价格分别下调 700 元/吨和 715 元/吨。2016 年 1~4 月，中国政府共 2 次调整汽、柴油价格，1 月份调升一次，4 月份调降一次，各提高 25 元/吨。

天然气政策方面，2015 年 2 月 26 日，国家发改委发布了《国家发展改革委关于理顺非居民用天然气价格的通知》，决定自 2015 年 4 月 1 日起，实现存量气和增量气价格并轨，试点放开直供用户用气门站价格，居民用气门站价格暂不作调整。11 月 18 日,国家发改委发布了《关于降低非居民用天然气门站价格并进一步推进价格市场化改革的通知》，一是自 2015 年 11 月 20 日起非居民用气最高门站价格每立方米下调 0.7 元，二是推出新的价格形成机制,将现行的最高门站价格管理改为基准门站价格管理,降低后的门站价格作为基准门站价格,供需双方可在上浮 20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格。2015 年 8 月《关于深化国有企业改革的指导意见》明确了石油天然气领

域的改革：“在石油、天然气、电力、铁路、电信、资源开发、公用事业等领域，向非国有资本退出符合产业政策、有利于转型升级的项目。”2015 年 10 月 15 日《中共中央、国务院关于推进价格机制改革的若干意见》发布，意见明确，到 2017 年，竞争性领域和环节价格基本放开，政府定价范围主要限定在重要公用事业、公益性服务、网络型自然垄断环节，尽快全面理顺天然气价格，加快放开天然气气源和销售价格，按照“准许成本加合理收益”原则，合理制定天然气管网输配价格；

未来行业发展方面，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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 3 月底，公司实收资本 4867.98 亿元人民币，由国务院国资委持股 100%，实际控制人为国务院国资委。

2. 规模与竞争力

中国石油集团是集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的从事石油天然气生产和经营的综合性能源公司，在中国石油天然气生产、加工和销售市场中占据重要地位，是中国第一大石油和天然气生产商，是中国主要的化工产品生产和销售商之一，是中国最大的天然气运输和销售商。在世界 500 强和 50 家大石油公司中的排名分别从 2010 年的第 10 和第 5 位上升至第 4 和第 3 位；原油产量、天然气产量、原油加工量分别跃居国际可比公司的第 1、第 2 和第 3 位，在国际石油领域的影响力得以保持，公司资产规模、国际竞争力和社会影响力均在中国国内占有重要地位，整体抗风险能力极强。

油气勘探与生产方面，中国石油集团是中国最大的原油天然气生产商，2015 年，国内全年新增探明石油地质储量 72817 万吨，连续 10 年超过 6 亿吨；新增探明天然气地质储量 5702 亿立方米，连续 9 年超过 4000 亿立方米；SEC 口径油气储量当量接替率大于 0.7（70 美元/桶）；在生产方面，2015 年，公司全年生产原油 11143 万吨，天然气 954.8 亿立方米，分别占国内总产量的 54%和 75%。

炼油化工业务方面，公司加工原油 15132 万吨，生产成品油 10369 万吨，航空煤油等高效产品产量增长 15%以上，全年销售化工产品 2522 万吨，销售成品油 11625 万吨。

天然气管道和业务方面，中国石油集团在国内天然气工业中占主导地位，拥有并运营着一个庞大的油气输送管网和储存系统。近年来，中国石油集团先后建成了西部成品油管道、西气东输淮武联络线、忠武天然气管道、陕京输气管道等多条主要油气管道和一批储运设施，已形成覆盖全国的油气骨干管网。

工程技术服务方面，中国石油集团拥有为勘探开发、炼油化工、管道建设提供技术服务、工程建设等服务的完整的服务体系，包括地球

物理勘探、钻井工程、测井、录井、试油、井下作业、建筑施工、勘察设计等专业，是世界上最大的石油与石化行业综合服务商之一。

总体来看，公司已经形成了上下游、产供销高度一体化的石油化工产业链布局，业务范围覆盖了从原油天然气勘探生产、成品油炼制销售到下游各种石化产品业务的各个板块，产业链条完整，资源和规模优势明显。

六、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、管理体制和管理制度方面无重大变化。

七、重大事项

根据公司子公司中国石油股份2016年6月17日发布的《关于国有股份无偿划转的提示性公告》，公司为加强与宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）战略合作，优化股权结构，公司拟通过无偿划转方式将持有的中国石油股份6.24亿股A股股份（占中国石油股份总股本的0.34%）划转给宝钢集团。本次无偿划转完成后，公司持有中国石油股份1.57亿股A股股份，占其总股本的86.01%；宝钢集团将持有中国石油股份6.24股A股股份，占其总股本的0.34%。本次无偿划转不会导致中国石油股份的控股股东及实际控制人发生变更。

联合资信将持续关注上述事项进展，动态分析其对公司信用基本面的影响。

八、经营分析

中国石油集团是集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的从事石油天然气生产和经营的综合性能源公司，在中国石油天然气生产、加工和销售市场中占据重要地位。公司目前已形成产供销、上下游高度一体化的产业链条，各业务板块构成比较稳定。

受原油价格下降影响，跟踪期内，公司收入规模及利润规模均有所下降。公司2015年实现营业总收入21067.57亿元，同比下降26.12%；实现利润总额824.69亿元，同比下降52.44%。2016年1~3月，公司实现营业总收入4059.40亿元，同比下降14.54%，实现利润总额-81.90亿元。

从各业务板块盈利情况看，跟踪期内，受原油价格下降、成本费用上升以及部分海外资源国油气合作政策调整等因素影响，公司勘探生产业务受影响最大，勘探生产实现营业收入5110.51亿元，同比下降38.28%，收入占比下降至25.34%，实现毛利率4.96%，同比下降17.83个百分点。受上游原油价格与石油化工产品价格下降的综合影响，炼油化工业务实现营业收入6723.05亿元，同比下降25.17%，实现毛利率0.36%，同比扭亏；贸易板块对公司收入贡献较大，跟踪期内，公司贸易业务收入7738.55亿元，占公司合并抵销前收入总额的38.37%，但该板块毛利率水平低，2015年为0.55%，同比略有上升。2015年公司综合毛利率同比下降3.12个百分点至2.45%。

总体看，跟踪期内，公司业务运行平稳，收入规模保持稳定，但受原油价格大幅下降影响，利润水平有所下降。

表1 公司各业务板块收入构成

业务板块	2013年			2014年			2015年		
	收入	占比	利润率	收入	占比	利润率	收入	占比	利润率
勘探生产	8453.20	30.64	24.36	8280.14	30.33	22.79	5110.51	25.34	4.96
炼油化工	9206.39	33.36	-2.82	8985.01	32.91	-3.05	6723.05	33.34	0.36
销售	10312.26	37.37	0.37	9788.54	35.86	0.02	7463.8	37.01	-0.54

天然气及管道	2396.04	8.68	-0.53	2884.85	10.57	1.01	2865.66	14.21	7.92
工程技术服务	1408.70	5.11	-2.79	1295.08	4.74	-0.15	1067.3	5.29	-1.64
工程建设	1298.51	4.71	2.18	1200.06	4.40	1.91	887.25	4.40	2.76
装备制造	693.83	2.51	-1.61	511.14	1.87	-6.37	321.81	1.60	-4.49
贸易	12373.73	44.84	0.34	12360.38	45.28	0.42	7738.55	38.37	0.55
其他	2184.59	7.92	-26.95	2147.16	7.87	-21.07	1801.85	8.93	-18.15
业务板块间抵消	-20734.22	-75.14	--	-20152.80	-73.82	--	-13812.2	-68.49	--
合计	**27593.03**	**100.00**	**5.20**	**27299.56**	**100.00**	**5.57**	**20167.57**	**100.00**	**2.45**

资料来源：公司年报

注：计算毛利率所用的营业总成本中包括营业成本、营业税及及附加、销售费用、管理费用、财务费用以及勘探费用等。

1．石油天然气业务

公司石油天然气业务包括国内国际油气勘探与生产、炼油与化工、天然气与管道、销售与贸易等业务，是公司收入和利润的最主要来源。

勘探与生产方面，2015 年，国内全年新增探明石油地质储量 72817 万吨，连续 10 年超过 6 亿吨；新增探明天然气地质储量 5702 亿立方米，连续 9 年超过 4000 亿立方米；SEC 口径油气储量当量接替率大于 0.7（70 美元/桶）。资源接替状况良好，公司的资源基础进一步夯实。

表 2　公司国内油气储量和勘探工作量

项目	2013 年	2014 年	2015 年
新增探明石油地质储量（万吨）	67013	68980	72817
新增探明天然气地质储量（亿立方米）	4923	4840	5702
探井（口）	1746	1584	1588

资料来源：公司年报

开发与生产方面，2015 年公司新建原油产能 1225 万吨，天然气产能 154 亿立方米，国内油气当量产量达到 18751 万吨。国内油气当量产量达到 18751 万吨，同比下降 1.18%。2015 年全年生产原油 11143 万吨，同比下降 1.97%。2015 年，公司积极推进西南、长庆、塔里木等重点气区和重点项目的产能建设，强化方案优化和井位精细论证，全年生产天然气 954.8 亿立方米，同比变化很小。非常规油气资源方面，2015 年，公司煤层气产量稳步增长，全年完成商品气量 17.6 亿立方米，同比增长 28.5%。2015 年，公司以长宁-威远、昭通两个页岩气示范区为重点，强化生产运行，全年新钻井 55 口、完钻 80 口，平均单井产量达到 10 万立方米/日；新建产能 28.5 亿立方米，实现商品气量 13 亿立方米；内部集输、供水工程、4 座脱水站及 5 条外输管道陆续建成投运。截至 2015 年底，正在执行的对外合作勘探开发合同 35 个。对外合作项目全年生产原油 392 万吨、天然气 66 亿立方米，油气当量产量 917 万吨。

炼油与化工方面，2015 年公司在国内加工原油 1.51 亿吨，同比变化很小；生产成品油 1.04 亿吨，同比增长 5.91%；乙烯产量达到 503.2 万吨，同比增长 1.03%合成氨 184.5 万吨，销售化工产品 2522 万吨，同比增长 3%。其中，合成树脂产量增长 3.1%，15 种高附加值产品销量增长 21%。公司持续推进炼油技术升级，努力为市场供应更为清洁和高效的油品，炼油高效产品和航空煤油等产品比例稳步上升。

成品油销售方面，2015 年公司国内全年销售成品油 11625 万吨，其中，零售量达到 8054 万吨。高标号汽油、航空煤油等高附加值产品销量比例持续增长。全年新开发加油加气站 321 座，新增销售能力 253 万吨；新改扩建油库 11 座，新增库容 23.5 万立方米。截至 2015 年底，公司在国内运营的加油站总数达到 20714 万座。2015 年，公司润滑油业务突出销售网络和渠道建设，加强客户管理，优化产品结构，。2015 年，全年销售润滑油（脂）127 万吨。炼油小产品销售实现稳步增长，销量同比增加 242 万吨，销售沥青产品 670 万吨，同比增加 27 万吨。2015 年实现非油业务收入 124.2 亿元、利润 14.5

亿元，同比分别增长 25.6%和 42.5%。

天然气与管道方面，截至 2015 年底，国内运营的油气管道总里程达到 79936 千米。其中，原油管道 18917 千米，占全国的 69.8%；天然气管道 50928 千米，占全国的 76.2%；成品油管道 10091 千米，占全国的 46.3%。

国际油气业务方面，2015 年，公司优化海外油气项目生产运行节奏，通过推广注水开发和规模化应用水平井技术等，努力提升生产效率，海外油气产量保持了稳定增长。全年实现作业当量产量 13826 万吨，权益当量产量 7203 万吨，同比增长 10.5%。其中，原油作业产量 11550 万吨、权益产量 5515 万吨；天然气作业产量 286.5 亿立方米，权益产量 211.9 亿立方米。

2015 年，公司在海外运营的油气管道总里程达到 15218 千米。其中，原油管道 7653 千米，天然气管道 7565 千米。全年输送原油 4693 万吨、天然气 366 亿立方米。公司海外运营的油气管道总里程达到 14507 千米。其中，原油管道 6604 千米，天然气管道 7903 千米。全年输送原油 2654 万吨、天然气 403 亿立方米。

国际贸易方面，2015 年，公司依托海外油气运营中心和营销网络，发挥贸易和实体资产协同效应，国际贸易规模持续扩大，全年实现贸易量 4.3 亿吨、贸易额 1687 亿美元，贸易范围遍及 80 多个国家和地区，基本覆盖全球主要油气资源地和消费市场。

2．石油工程技术服务业务

公司石油工程技术服务业务包括物探、钻井、测录试井、井下作业、装置检维修等业务。

地球物理勘探方面，2015 年，公司全年共动用地震队 163 队次。其中，二维队 84 队次、三维队 79 队次；全年运作项目 206 个，完成二维地震采集作业 132714 千米、三维地震采集作业 47219 平方千米，资料采集现场剖面合格率和处理最终剖面合格率均达 100%，平均日效分别提高 5.6%和 6.8%。

钻井业务方面，2015 年，公司在用钻机 1230 台，全年开钻 9390 口井，完钻 9387 口井，累计完成钻井进尺 2089 万米。公司积极推进钻井工程总承包模式，持续开展钻井提速提效，深井提速效果显著，机械钻速同比提高 4.9%，4000 米以上深井平均钻井周期缩短 8.5%。在测井和录井方面，2015 年，公司共动用测井队伍 803 支，分布在 18 个国家，完成测井 88926 井次；录井专业队伍 1252 支，完成录井 9718 口。在井下作业方面，2015 年，公司 2153 支井下作业队伍开展井下作业服务，全年完成井下作业 128879 井次，完成试油测试 7782 层。

3．石油工程建设业务

公司石油工程建设业务包括油气田地面建设、炼化建设、管道建设和工程勘察设计等业务。

2015 年，工程建设业务通过优化企业组织结构，强化项目事前统筹和风险防范，完善承包商管理等措施，加强项目管控，把方案优化贯穿到生产管理的全过程，保障重点工程建设稳步推进。公司全年共实施重点工程 21 项。2015 年 EPC 总承包、设计、咨询等高端业务收入比重由 47%提高到 60%以上。品牌效应逐步显现，所属管道局、工程建设公司、工程设计公司、寰球工程公司、大庆油田工程公司连续进入 ENR 全球和国际承包商 250 强排名，昆仑工程公司成为知名的聚酯及 PTA 工艺技术和成套装备供应商。

4．石油装备制造业务

公司石油装备制造业务包括勘探设备、钻采装备、炼化设备、石油专用管、动力设备制造等业务。2015 年，公司借助“中国制造 2025”实施的机遇，进一步加大结构调整力度，推动石油装备制造业务由生产型制造业务向产品研发、制造、销售、服务综合一体化业务转型升级。突出钻井、采油、石油钢管和动力装备等优势核心业务，加快先进高端新产品研发和产业化，提升高附加值产品比例，优化产品结构。

积极拓展国际市场，海外营销网络布局日趋完善。生产制造的石油物资装备已经出口到全球81个国家和地区。

总体看，公司油气资源储备规模大，上游业务经营优势明显；尽管跟踪期内受原油价格波动的影响，公司石油天然气业务盈利空间收窄，但公司石油天然气业务上下游一体化的产业链有助于抵消原油价格波动的经营风险。

5. 经营效率

2015年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为15.08次、6.06次和0.51次，同比下降3.87次、0.54次和0.20次。总体看，公司整体经营效率处于良好水平。

6. 未来发展

中国石油集团总体发展规划思路是围绕公司发展战略和发展目标，按照“平稳、均衡、效率、受控、协调”的十字方针，以发展规划为基础，以优化投资为重点，以强化管理和优质服务为保障，以队伍建设为支撑，充分发挥决策参谋、综合平衡、协调服务和监督检查职能，突出发展主营业务，加快推动公司整体协调发展。

九、财务分析

公司提供的2013~2015年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2016年一季度财务数据未经审计。

会计估计方面，2015年1月1日起，公司对未上市企业的钻探设备和长期待摊资产的实际使用年限进行调整：钻机折旧年限由8年调整为12年，海上钻井平台折旧年限由20年调整为25年，采用直线法摊销的实物类长期待摊资产的摊销年限由3年调整为5年。本次会计估计变更增加2015年度归属于母公司所有者的净利润23.50亿元。

按照国务院国资委《关于中央企业开展亏损企业专项治理工作的通知》及《关于中国石油天然气集团公司专项清产核资结果的批复》，公司确认清产损失320.93亿元，冲减实收资本1.37亿元、资本公积0.68亿元、未分配利润318.88亿元。

上述调整对公司财务数据可比性有一定影响，以下分析中2014年数据基于2015年审计报告中的期初数。

合并范围方面，2015年合并范围增加新设子公司一家，规模较小，对财务数据可比性影响很小。

截至2015年底，公司（合并）资产总额40340.98亿元，所有者权益合计23982.89亿元（含少数股东权益3188.93亿元）。2015年公司实现营业总收入20167.57亿元，利润总额824.69亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额40408.54亿元，所有者权益合计23875.34亿元（含少数股东权益3214.58亿元）。2016年1～3月，公司实现营业总收入4059.40亿元，利润总额-81.90亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，受原油价格下降影响，公司收入规模和利润规模均下降。公司2015年实现营业总收入20167.57亿元，同比下降26.12%；实现利润总额824.69亿元，同比下降52.44%。

2015年，公司期间费用占营业收入比重为9.19%，同比升高1.46个百分点；公司投资收益为330.35亿元，主要包括：公司子公司收购合营企业中油管道联合有限公司，公允价值与账面价值的差额228.07亿元；可供出售金融资产收益36.19亿元；营业外收入为154.40亿元，同比下降14.14%；营业外支出159.80亿元，同比增长4.00%。2015年，公司利润总额和净利润分别为824.69亿元和562.42亿元，同比分别下降52.44%和54.59%。2016年1~3月，公司实现营业收入4059.40亿元，利润总额-81.90亿元。

从盈利指标看，2015 年，公司营业利润率为 14.65%，较 2014 年下降 0.24 个百分点，营业利润率保持稳定，公司总资本收益率和净资产收益率均呈现下降的趋势，2015 年分别为 2.65%和 2.35%，同比下降 2.66 和 3.23 个百分点。2016 年 1～3 月，公司营业利润率为 10.30%，同比下降 3.84 个百分点。

总体看，跟踪期内，原油价格对公司经营状况影响较大，其盈利水平显著下降，但公司利润规模仍然很大。

2. 现金流及保障

跟踪期内，公司经营活动现金流规模大，经营活动现金流始终保持净流入。2015 年，公司经营活动现金流入量为 23825.97 亿元，同比下降 27.83%；公司经营活动净流入为 1740.05 亿元，较上年下降 49.86%；公司收现质量处于较好水平，2015 年公司现金收入比为 114.72%。

2015 年公司投资活动现金流净流出额为 2473.42 亿元，同比下降 33.22%；筹资活动前现金流缺口有所增大，同期，公司筹资活动现金流量净额为 1028.84 亿元，同比增长 356.69%。

2016 年 1~3 月，公司现金收入比为 114.12%，公司经营活动产生的现金流净额、投资活动产生的现金流净额、筹资活动产生的现金流净额分别为 325.66 亿元、-880.31 亿元和 401.09 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营稳定，经营活动产生的现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，收入实现质量高。但 2015 年公司经验活动产生的现金流量净额大幅下降，与投资支出的缺口增大，公司融资力度加大。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额 40340.98 亿元，其中流动资产合计占 27.08%，非流动资产合计占 72.92%。公司资产规模大，构成稳定，以非流动资产为主。

截至 2015 年底，公司流动资产合计 10922.36 亿元，同比增长 5.82%，主要由于货币资金和预付款项增长所致。流动资产中占比 10%以上的包括货币资金（占 31.38%）、存货（占 20.90%）、预付款项（占 23.09%）和应收账款（占 11.21%）。

截至 2015 年底，公司货币资金 3427.73 亿元，大部分为银行存款，受限部分为 404.92 亿元，受限比例低。

截至 2015 年底，公司应收账款账面金额 1306.48 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 80%，1~2 年的占 9%，2~3 年的占 5%，3 年以上的占 6%，综合账龄较短；公司计提 81.83 亿元坏账准备。公司客户数量众多，集中度低，信用风险较为分散。

截至 2015 年底，公司其他应收款 283.70 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 44%，1~2 年的占 8%，2~3 年的占 7%，3 年以上的占 41%；公司计提 70.38 亿元坏账准备。

截至 2015 年底，公司预付款项 2521.85 亿元，同比大幅增长，预付款项账龄主要为 1 年以内的，账龄较短，超过 1 年的预付账款主要为支付给俄罗斯石油公司的 1098.91 亿元的原油采购款，除这部分外，基本预付账款账龄主要为一年以内。

截至 2015 年底，公司存货余额 2283.10 亿元，主要为产成品和原材料；公司共计提存货跌价准备 176.79 亿元；公司用于抵押和质押的存货账面价值 3.89 亿元。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 755.25 亿元，主要为重分类的应缴税费（631.50 亿元）。

截至 2015 年底，公司非流动资产合计 29418.62 亿元，同比小幅增长，主要为油气资产（占 32.54%）、固定资产（占 30.29%）和在建工程（占 11.58%）。

截至 2015 年底，公司油气资产原值 19967.89 亿元，同比有所增长，主要为井及相关设施；2015 年底公司油气资产累计折耗

9957.67 亿元，计提减值准备 437.23 亿元，账面价值为 9572.99 亿元。

截至 2015 年底，公司固定资产原值 16563.45 亿元，构成主要为机器设备和设施和房屋及建筑物等。2015 年底公司固定资产累计折旧 7004.41 亿元，计提减值准备 648.92 亿元，账面价值为 8910.12 亿元。

截至 2015 年底，公司在建工程 3407.67 亿元，同比小幅下降。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 40408.54 亿元，较 2015 年底增长 0.17%，整体资产构成较 2015 年底变动不大。

总体看，公司资产规模大，以非流动资产为主；流动资产中货币资金和存货占比较大，货币资金充足；非流动资产主要以油气资产、固定资产和在建工程为主。跟踪期内，公司资产规模稳步增长，构成稳定，整体资产质量好。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计为 23982.89 亿元，较上年增长 7.87%，其中实收资本为 4868.55 亿元，较上年增长 4.03%，均为国家资本；资本公积为 2752.13 亿元，较上年变化不大；归属于母公司所有者权益 20793.96 亿元，少数股东权益 3188.93 亿元。归属于母公司股东权益中，主要以实收资本（占 23.41%）、资本公积（占 13.24%）和盈余公积（占 53.15%）为主。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计为 23875.34 亿元，较 2015 年底下降 0.45%；所有者权益构成变化不大。总体看，跟踪期内，公司所有者权益整体维持稳定性良好状态。

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 16358.09 亿元，较上年下降 2.80%，其中流动负债占 65.06%，非流动负债占 34.94%。公司负债结构以流动负债为主。

截至 2015 年底，公司流动负债 10642.69 亿元，同比下降 4.46%；构成主要为短期借款（占 5.20%）、应付账款（占 28.38%）、吸收存款及同业存放（占 19.33%）、其他应付款（占 8.31%）和一年内到期的非流动负债（占 13.92%）等。

截至 2015 年底，公司短期借款 553.61 亿元，同比下降 49.58%，主要为信用借款（470.81 亿元）和保证借款（80.90 亿元）。

截至 2015 年底，公司应付账款 3020.58 亿元，较上年下降 15.36%，其中一年以上的应付账款占 21%，占比较小，主要是尚未结算的工程款。

截至 2015 年底，公司其他应付款 884.32 亿元，较同比下降 20.99%，其中账龄在一年以内的占比 58%。一年以上的主要系住房维修基金、代管社保中心资金、衰退转产资金等。

截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动负债 1481.44 亿元，包括一年内到期的长期借款 28.92 亿元、一年内到期的应付债券 602.52 亿元和超短期融资券 850.00 亿元。

截至 2015 年底，公司其他流动负债为 229.46 亿元，主要为商业票据、卖出回购金融资产款、受托贷款资金等。

截至 2015 年底，公司非流动负债 5715.40 亿元，同比变化不大。非流动负债构成中，主要为应付债券（66.27%）、预计负债（占 21.74%）等。

截至 2015 年底，公司长期借款为 172.67 亿元；公司应付债券为 3787.66 亿元，其中中期票据及金融债券为 2476.16 亿元，高级担保债券为 516.49 亿元，公司债券为 1397.89 亿元，商业票据 36.70 亿元，短期融资券 850.00 亿元，其他 8.64 亿元。差额转至一年内到期的非流动负债。

截至 2015 年底，公司预计负债为 1242.44 亿元，主要为油气资产未来的弃置费用。

截至 2015 年底，公司全部债务为 6180.82 亿元，同比增长 7.76%，其中短期债务占 35.93%，公司债务结构较为合理。截至 2015 年底，由于公司资产规模很大，财务弹性良好，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期

债务资本化比率仍保持在较低水平，分别为40.55%、20.49%和14.17%，较2014年分别下降2.53个百分点、0.02个百分点和1.17个百分点。

截至2016年3月底，公司负债合计为16533.20亿元，较2015年底增长1.07%，公司负债合计仍以流动负债为主，与2015年底相比构成变化不大。截至2016年3月底，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40.92%、21.92%和16.45%，指标值小幅上升，公司负债水平保持低水平。

总体看，跟踪期内，公司负债结构中以流动负债为主；公司整体债务规模有所增长，债务结构合理，受所有者权益规模增大影响，公司整体债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率有所上升，截至2015年底分别为102.63%和81.18%；2016年3月底有所回升，分别为111.56%和88.63%。2015年，公司经营现金流动负债比为16.35%，较上年的31.16%显著下降。考虑到公司经营现金流入量大且货币资金充裕，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司EBITDA利息倍数一直保持在较高水平，2015年为13.49倍，具有极强的利息支付能力；全部债务/EBITDA为1.93倍，EBITDA对全部债务的保护能力极强。综合看，公司整体具有极强的偿债能力。

公司下属子公司中国石油（证券代码：601857.SH）为纽约、香港、伦敦和上海四地上市公司，可通过境内外资本市场进行股本融资和债务融资，具有广泛的融资渠道和较强的融资能力。

5. 存续期债券偿还能力分析

截至2016年5月底，公司存续企业债券为“10中石油01”和“10中石油02”，额度分别为100亿元，分别于2020年和2025年到期。

2015年公司EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为3200.34亿元、23825.97亿元和1740.05亿元，分别为两期企业债券本金的238.26倍和17.40倍。

公司对存续企业债券具有极强的保障能力。

6. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司为中国最大的油气生产销售商和大型炼油及化工产品生产商之一，在企业规模、行业地位、经营垄断性、财务稳定性等方面具有明显优势。综合考虑，公司整体抗风险能力极强。

十、结论

综合分析，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“10中石油01”和“10中石油02”AAA的信用等级。

附件1　公司股权结构及组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3480.01	3433.07	3613.40	3826.65
资产总额(亿元)	37593.08	39062.96	40340.98	40408.54
所有者权益(亿元)	20570.25	22233.16	23982.89	23875.34
短期债务(亿元)	1797.73	1705.02	2220.49	2001.36
长期债务(亿元)	4242.89	4030.82	3960.33	4701.35
全部债务(亿元)	6040.62	5735.84	6180.82	6702.71
营业总收入(亿元)	27593.03	27299.56	20167.57	4059.40
利润总额(亿元)	1880.27	1734.10	824.69	-81.90
EBITDA(亿元)	4115.98	4129.28	3200.34	--
经营性净现金流(亿元)	3025.47	3470.69	1740.05	325.66
财务指标				
销售债权周转次数(次)	19.30	18.95	15.08	--
存货周转次数(次)	5.83	6.60	6.06	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.71	0.51	--
现金收入比(%)	114.56	118.05	114.72	114.12
营业利润率(%)	14.80	14.89	14.65	10.30
总资本收益率(%)	6.21	5.31	2.65	--
净资产收益率(%)	6.85	5.57	2.35	--
长期债务资本化比率(%)	17.10	15.35	14.17	16.45
全部债务资本化比率(%)	22.70	20.51	20.49	21.92
资产负债率(%)	45.28	43.08	40.55	40.92
流动比率(%)	92.06	92.66	102.63	111.56
速动比率(%)	60.23	68.28	81.18	88.63
经营现金流动负债比(%)	26.74	31.16	16.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.85	16.71	13.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.47	1.39	1.93	--

注：1.2013 年财务数据为 2014 年审计报告期初数；.2014 年财务数据为 2015 年审计报告期初数；2016 年一季报中的衍生金融负债纳入短期债务核算。

2. 2016 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3　有关计算指标的计算公式（新准则）

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（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

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　中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含　义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。