跟 踪 评 级 公 告

联合[2017]1224 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”、“10中石油02”、“12中石油MTN4”、“13中石油MTN1”、“13中石油MTN2”、“13中石油MTN3”、“15中石油MTN001”和“16中石油MTN001”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月三十日

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
12 中石油 MTN4	200 亿元	2012/09/11~2018/09/11	AAA	AAA
13 中石油 MTN1	200 亿元	2013/02/22~2018/02/22	AAA	AAA
13 中石油 MTN2	200 亿元	2013/03/25~2020/03/25	AAA	AAA
13 中石油 MTN3	200 亿元	2013/04/24~2019/04/24	AAA	AAA
15 中石油 MTN001	200 亿元	2015/11/06~2018/11/06	AAA	AAA
16 中石油 MTN001	200 亿元	2016/02/01~2019/02/01	AAA	AAA

跟踪评级时间：2017 年 6 月 30 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	3433.07	3629.24	4065.60	3738.35
资产总额(亿元)	39062.96	40328.68	40697.59	41035.60
所有者权益(亿元)	22233.16	23972.68	24448.96	24489.29
短期债务(亿元)	1705.02	2269.63	1948.54	2223.01
长期债务(亿元)	4030.82	3936.95	4144.36	3882.74
全部债务(亿元)	5735.84	6206.58	6092.90	6105.75
营业收入(亿元)	27299.56	20174.94	18719.03	5531.88
利润总额 (亿元)	1734.10	806.54	507.31	120.31
EBITDA(亿元)	4129.28	3186.19	3218.52	--
经营性净现金流(亿元)	3470.69	1759.34	2362.06	502.85
营业利润率(%)	14.89	14.62	13.27	11.23
净资产收益率(%)	5.57	2.27	1.10	--
资产负债率(%)	43.08	40.56	39.93	40.32
全部债务资本化比率(%)	20.51	20.57	19.95	19.96
流动比率(%)	92.66	114.15	122.03	106.03
全部债务/EBITDA(倍)	1.39	1.95	1.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.71	13.35	12.74	--
经营现金流动负债比(%)	31.16	16.45	23.01	--

注：2014 年和 2015 年财务数据分别为 2015 年和 2016 年审计报告期初数；2017 年 1 季度财务数据未经审计。

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”）在外部环境不利的条件下，积极开拓海外资源，实现了生产平稳运行，在炼油化工和海外油气开采等方面不断取得突破，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，2016年石油天然气上下游产品价格低迷，公司整体收入水平有所下滑。同时公司债务负担有所减轻，经营活动获现能力强，依靠产业链一体化优势，有效分散行业不景气带来的经营风险，公司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，具有极其重要的行业地位和突出的垄断优势，经营及财务状况良好，信用基本面优异。公司EBITDA、经营活动现金流对公司存续债券的保障能力极强。

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”、“10中石油02”、“12中石油MTN4”、“13中石油MTN1”、“13中石油MTN2”、“13中石油MTN3”、“15中石油MTN001 ”和“16中石油MTN001”AAA的信用等级。

优势

1. 石油石化行业的发展始终得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。
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. 公司资产和所有者权益规模持续扩大，债务负担减轻。
4. 公司经营活动现金流和EBITDA对公司存续企业债券的保障能力极强。

分析师

黄 露 李博恒

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. 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. 2016 年公司受石油天然气上下游产品低迷影响仍然较大，收入规模及利润水平有所下降，盈利水平较低。

声　明

一、本报告引用的资料主要由中国石油天然气集团公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国石油天然气集团公司跟踪评级报告

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（以下简称“联合资信”）关于中国石油天然气集团公司主体长期信用及存续期内相关企业债券与中期票据的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

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2017年3月底，公司实收资本4868.55亿元人民币，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。

公司经营范围包括：组织经营陆上石油、天然气和油气共生或钻遇矿藏的勘探、开发、生产建设、加工和综合利用以及石油专用机械的制造；组织上述产品、副产品的储运；按国家规定自销本公司系统的产品；组织油气生产建设物资、设备、器材的供应和销售；石油勘探、开发、生产建设新产品、新工艺、新技术、新装备的开发研究和技术推广；国内外石油、天然气方面的合作勘探开发、经济技术合作以及对外承包石油建设工程、国外技术和设备进口、本系统自产设备和技术出口、引进和利用外资项目方面的对外谈判、签约。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司是集油气勘探开发、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股份有限公司的复函》（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股份有限公司（以下简称“中国石油股份”）。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2017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86.17%（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2016年底，公司（合并）资产总额40697.59亿元，所有者权益合计24448.96亿元（含少数股东权益3468.90亿元）。2016年公司实现营业总收入18719.03亿元，利润总额507.31亿元。

截至2017年3月底，公司（合并）资产总额41035.60亿元，所有者权益合计24489.29亿元（含少数股东权益3533.72亿元）。2017年1~3月，公司实现营业总收入5531.88亿元，利润总额120.31亿元。

公司注册地址：北京市西城区六铺炕；法定代表人：王宜林。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2010年8月16日发行各100亿元、总额200亿元的10年期“10中石油01”和15年期“10中石油02”企业债券，其中32.50亿元用于中国石油四川80万吨/年乙烯工程，37.97亿元用于中国石油抚顺石化分公司扩建80万吨/年乙烯工程，45.64亿元用于中俄原油管道漠河—大庆段工程，21.67亿元用于江苏LNG项目一期工程，34.70亿元用于偿还银行贷款，27.52亿元用于补充营运资金。两个品种企业债券均为每年

付息一次，将分别于2020年8月16日和2025年8月16日到期。跟踪期内，公司按期分别完成了上述企业债券的付息。

公司于2012年9月11日发行额度200亿元的“12中石油MTN4”，于2013年2月22日发行额度200亿元的“13中石油MTN1”，于2013年3月25日发行额度200亿元的“13中石油MTN2”，于2013年4月24日发行额度200亿元的“13中石油MTN3”，均全部用于补充公司的营运资金；于2015年11月6日发行额度200亿元的“15中石油MTN001”，于2016年2月1日发行额度200亿元的“16中石油MTN001”，均全部用于补充公司本部日常营运资金。以上中期票据均为每年付息一次，将分别于2018~2020年到期。跟踪期内，公司按期分别完成了上述中期票据的付息。

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并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，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较

高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业分析

石油产品是重要的战略资源，也是影响中国经济增长的重要因素之一。2016 年，中国能源消费总量约 43.6 亿吨标准煤，其中石油占比达 18.1%，是仅次于煤炭的第二大能源消费品，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，且行业发展受国家多方位管控，进入壁垒较高。

联合国经济和社会事务部在纽约总部发布《2017 年世界经济形势与展望》报告，指出 2016 年世界经济增速达到 2009 年以来的最低水平，全球经济增长率为 2.2%，整体呈现出低经济增长、低国际贸易流量、低通货膨胀、低投资增长、低利率、高债务水平和高度依赖货币政策的特点，全球一次能源消费总量达 128.6 亿吨油当量，同比增长 0.8%，较上年增速提高 0.1 个百分点，仍处于较低增速水平。同时，受近年来全球环境保护协作加强和全球原油期货价格在 2016 年初触底后反弹影响，新能源、清洁能源得到了重点发展，能源消费结构不断优化。受以上因素影响，世界石油需求增速开始放缓。2016 年全年，世界石油需求约为 9570 万桶/日，同比增长 130 万桶/日，增量较 2015 年的 170 万桶/日增幅有所下降。世界石油供应量为 9630 万桶/日，同比增长 20 万桶/日，增量较 2015 年的 260 万桶/日大幅缩小。

中国作为近年来全球经济增长的主要贡献国，近年来一直保持了旺盛的能源需求，是世界主要原油生产之一和消费国。2016 年，中国原油消费量达到 5.56 亿吨，同比增长 2.8%，增速较上年下降 1.5 个百分点。

石油生产和进口供应方面，中国是世界第六大石油生产国，2016 年受原油价格持续低迷影响，全国原油产量大幅下降 7.1%，为约 1.98 亿吨，是 2010 年以来最低点，2016 年，石油和天然气开采业规模以上企业 293 家，行业增

加值同比下降 3.6%；实现主营收入 7854.9 亿元，同比下降 17.3%；利润净亏损 543.6 亿元，上年为盈利 857.8 亿元；资产总计 2.26 万亿元，下降 3.8%；完成固定资产投资 2331.0 亿元，下降 31.9%。同时，原油进口量达 3.56 亿吨，同比增长 9.2%，使中国超越美国成为世界第一大原油进口国。中国原油供应进口比例达到 64.4%的新高，同比上升 3.8 个百分点，显示出中国原油对外依赖程度增加，原油进口主要来自沙特、俄罗斯、安哥拉、伊拉克等国。

炼油方面，2016 年中国原油加工量达到 5.41 亿吨，同比增长 2.8%，成为仅次于美国的第二大原油加工国。成品油产量(汽、煤、柴油合计，下同)3.48 亿吨，增长 2.5%，但同时全年成品油表观消费量为 3.13 亿吨，同比下降 1%。其中，受燃油消费结构变化影响，柴油需求下降，石油加工厂商生产方案普遍向更低柴汽比调整。2016 年全年，中国柴油产量 1.79 亿吨，下降 1.3%；汽油产量 1.29 亿吨，增长 6.4%。全年出口成品油 3820.2 万吨，增长 50.2%；出口总额 167.5 亿美元，增幅 11.6%。2016 年，炼油全行业盈利情况较好，石油加工业规模以上企业 1397 家，行业增加值同比增长 7.3%；实现主营收入 2.88 万亿元，下降 2.0%；利润总额达 1703.6 亿元，创历史纪录，增幅 120.4%；资产总计 1.79 万亿元，增长 8.9%；完成固定资产投资 2125.3 亿元，增长 7.3%；17 家 A 股上市石化类公司有 14 家实现盈利，其中 5 家公司出现了净利润超过 100%的同比增长。

成品油销售方面，2016 年全年成品油表观消费量为 3.13 亿吨，较上年下降 1%，成品油消费首次出现萎缩。其中，汽油表观消费量为 1.19 亿吨，同比增长 3.1%，增速较上年放缓 7.9 个百分点；柴油表观消费量首次出现负增长，估计全年柴油表观消费量为 1.63 亿吨，同比下降 5.6%，增速较上年减少 5.7 个百分点；煤油表观消费量 3058 万吨，增长 10.4%。

天然气方面，受近年来中国持续推进煤改气进程和国家战略储气库的逐步建设影响，2016 年全国天然气消费量大幅增长，全年天然气(含页岩气、煤层气)表观消费量约为 2240 亿立方米左右，同比增长 9.3%，增速同比提高 3.8 个百分点。2016 年全年，全国天然气进口量为 751 亿立方米，同比增加 22.0%，增速同比提高 17.8 个百分点；常规天然气产量为 1368 亿立方米，同比增长 2.2%，增速同比回落 0.7 个百分点，创三年来新低，对外依存度正在不断提高。至 2016 年底，全国储气库总工作气量首次达到 60 亿立方米，同比增加 5 亿立方米，约占当年全国天然气消费量的 2.8%，与国际 10%~15%的比例水平相比仍有较大差距，随着储气库不断建设，预期未来一段时间国内天然气消费总量仍将进一步扩大。

石油石化行业当前受国家多方面的监管，涉及原油及天然气的勘探、生产、运输和销售，以及成品油和部分化工产品的生产、运输和销售等多方面，行业总体发展规划、生产总量、进口规则、定价等由国家能源局、国家发改委等统筹规划，税收由国家财政部和国家税务总局共同管控，而作为高危高污染行业，石油化工在环保、安全等方面由国家环保和安全生产单位密切监控。

发展政策方面，2017 年 2 月 10 日国家能源局发布《2017 年能源工作指导意见》，意见主要发展目标包括非化石能源消费比重提高到 14.3%左右，天然气消费比重提高到 6.8%左右，原油产量 2.0 亿吨左右，天然气产量 1700 亿立方米左右。该政策表明 2017 年国内原油开采水平将与上年持平，原油对外依存度可能进一步加大，同时天然气及下游相关化工产业可能迎来利好。

税收政策方面，2009 年成品油税费改革后，国内成品油税种主要包含增值税、消费税、城建税、教育附加税，还包含一些地方性的教育费附加税。除消费税外，其他税种均按照油价比例征收，而成品油消费税长期处于稳定状态，

直至 2014 年 11 月 28 日，财政部、国家税务总局联合发出通知，调高成品油等部分产品消费税，该税率调整对冲了 2014 年下半年国际原油价格下降后的成品油应降价格，使得成品油价格维持在稳定水平。此后成品油消费税成为国家宏观调控成品油价格和消费水平的重要手段之一，至 2017 年 2 月，成品油消费税为汽油 1.52 元/升，柴油 1.2 元/升，该税费纳入一般公共预算统筹安排，主要用于以下方面：一是增加治理环境污染、应对气候变化的财政资金，提高人民健康水平，改善人民生活环境。二是用于促进节约能源，鼓励新能源汽车发展。中央财政每年将安排专项资金，保障政府支持新能源汽车发展所需资金。

环保政策方面，2017 年 2 月 28 日，京津冀及周边地区大气污染防治协作小组第九次会议在京召开,印发实施《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》,在包括北京、天津、河北、山东、山西和河南省内的“2+26”个城市全面开展新一轮的大气污染物防治工作。文件要求继续推进国六燃油标准，并对国二及以下排放标准轻型汽油车、未达到国三排放标准的重型柴油车提出更严格限行措施；京津冀地级及以上城市 2016 年底前完成所有石化、化工行业挥发性有机物综合整治任务。一方面，山东地区作为石油化工生产大省，将受到更严厉的环保生产监督，另一方面，低标燃油车管控力度加大，将加速产业淘汰升级。

未来行业发展方面，国际原油价格自 2014 年下半年下行，并仍处于低位运行。尽管 OPEC 组织 2016 年 12 月终于完成减产谈判，并与非 OPEC 产油国达成了联合减产协议，但即使减产能够延续，随着美国页岩油产量持续增长，未来一段时间内页岩油生产国和 OPEC 之间的市场竞争将更加激烈，国际油价将在较长时间内维持中低油价水平。该因素可能对石油石化行业上下游企业经营状况产生较大影响。

2016 年，石油和化工行业经济增长显著分化。从增加值看，全行业增加值同比增长 7.0%，比上年回落 1.5 个百分点。其中，化学工业和炼油业分别实现增长 8.0%和 7.3%，而油气开采业则下降 3.6%。化学工业中，专用化学品、农药和合成材料制造等增加值增速较高，分别为 10.8%、10.8%和 10.0%。但是，化肥制造和化学矿采选等增加值增速只有 3.6%和 5.4%。未来随着供给侧改革的加深和原油价格低迷的持续，预期油气开采业和过剩的化肥等产业仍可能需要面对行业不景气环境，业已过剩的炼油行业可能出现行业整合和盈利水平下行，而精细化工等技术含量与利润附加值较高行业将成为化工行业的重要增长点，行业增长分化还将更加明显。

在国有体制改革呼声不断的大背景下，大型国有能源企业开始加速推进混合所有制改革。2014 年，中石化集团就率先在油品销售板块启动混合所有制改革，25 家企业逾千亿元入股中石化集团，其中包括 11 家民营资本实体，2017 年，中石化集团表态将全面深化改革，围绕主业发展积极稳妥混合所有制改革；2014 年中石油审议批准了扩大辽河油田、吉林油田经营自主权试点建议方案和部分管道资产整合方案，2015 年又选定新疆作为销售和勘探开发试点区域，签订深化油气资源合资合作的框架协议，拿出部分区块与地方国有资本及民营资本合作开发，2016 年 12 月 20 日，中石油审议并原则通过《集团公司市场化改革指导意见》《集团公司混合所有制改革指导意见》，将继续细化推进改革进程。随着改革持续深入，未来国有石油公司将引入更加完善的业务管理体制，提升经营效率，并将对国内石油石化产业产生深远影响。

2015 年 4 月，国务院提出进一步加速提高车用汽柴油质量，并明确在 2017 年 1 月 1 日全国采用车用五阶段柴油标准，较原定计划提前一年时间。2016 年 1 月，环保部发布《关于实施第五阶段机动车排放标准的公告》，规定全国

自 2017 年 1 月 1 日起，所有制造、进口、销售和注册登记的轻型汽油车、重型柴油车(客车和公交、环卫、邮政用途)，须符合国五标准要求。随后国家发改委等 11 部门联合下发通知，2017 年 1 月 1 日起，全国全面供应符合国五标准的车用汽油、柴油，同时停止国内销售低于国五标准车用汽、柴油。国五标准全面部署的同时，2016 年 12 月 23 日，环境保护部、国家质检总局近日联合发布《轻型汽车污染物排放限值及测量方法(中国第六阶段)》，并计划 2020 年开始逐步推行国六标准。国五标准升级时间表提前和国六标准的加速制定体现了国家对燃油环保管控的决心。为生产达到国五标准要求的汽柴油产品，部分炼油企业需进行油品加工装置和工艺升级，随着政策的全面执行，对部分炼油行业落后产能将产生较大的淘汰压力。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2017 年 3 月底，公司实收资本 4868.55 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

中国石油集团是集石油天然气勘探与生产、工程技术与建设服务、石油装备制造、炼油与化工、天然气与管道、销售与贸易为一体的上下游综合性能源公司，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。公司通过参与石油石化业务链各个环节的运营，显著实现了不同板块之间的协同效应，优化了经营管理效率，并且降低了成本，提高了盈利水平。利用上下游一体化的经营模式，公司上游的勘探与生产板块得到了稳定和可持续的市场，下游的炼油及化工板块也取得了稳定的原料来源，形成了以上游业务为核心的一体化完整业务链条。同时，公司在科技、人才、管理等方面具有健全的体系和较强的实力，能够为主业优势的发挥提供有力的支撑和保障。

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，拥有长庆、大庆、塔里木等多个世界级高产油气田。近年来公司积极拓展油气资源储备，取得稳定进步。2016 年，公司国内新增探明石油地质储量连续 11 年超过 6 亿吨，新增探明天然气地质储量连续 10 年超过 4000 亿立方米，探明油气地质储量当量连续 10 年超过 10 亿吨。

炼油化工业务方面，公司是国内最大的炼油化工一体化石油公司之一，产品覆盖上下游全链条，拥有万吨以上的原油加工能力和成品油生产能力，并能根据市场情况灵活调整生产方案。公司拥有大庆石化、华北石化等 26 个炼化企业，随着吉林石化、四川石化和兰州石化等 23 个成品油质量升级项目陆续投产，公司所有炼化基地均具备了生产国五标准车用汽柴油能力。2016 年，公司化工板块共生产 84 个牌号的新产品，产量达到 103.3 万吨，其中，合成树脂 78.8 万吨，合成橡胶 6.5 万吨，42 个牌号首次实现工业化生产。大庆石化汽车油箱料、IBC 桶料，兰州石化医用料、固特异专用料等取得重大进展；独山子石化茂金属线性聚乙烯、大庆炼化 PA14D-2、抚顺石化抗冲注塑料等 10 种产品得到成功推广。

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，拥有并运营着庞大的油气输送管网和储存系统。公司原油管道占全国原油管道总里程的 69.2%，天然气管道占全国天然气管道总里程的 75.8%，旗下西气东输、陕京输气管道、中俄原油管道等项目均为国家级能源储运项目。

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。

七、管理分析

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人未发生变化。

管理人员方面，2016 年 7 月，章建华先生被任命为公司董事、总经理、党组副书记。章建华先生 1999 年 4 月起先后在中国石化集团及中国石油化工股份有限公司任中高级管理职务，2007 年 6 月起兼任中石化（香港）有限公司董事长，2014 年 10 月兼任中石化炼化工程（集团）股份有限公司董事长。2016 年 7 月起任公司董事、总经理、党组副书记，2016 年 10 月被聘任为公司旗下中国石油天然气股份有限公司副董事长。章建华先生是教授级高级工程师，在中国石油石化行业拥有逾 30 年的行业经验和丰富的大型石油公司运营管理能力。

跟踪期内，公司管理体制和管理制度方面无重大变化。

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。

受原油价格低迷影响，跟踪期内，公司收入规模及利润规模均有所下降。公司 2016 年实现营业总收入 18719.03 亿元，同比下降 7.22%；实现利润总额 507.31 亿元，同比下降 37.10%。

从各业务板块经营情况看，跟踪期内受原油和天然气价格同比下降影响，公司各板块营业收入均有不同程度收缩。勘探生产业务持续收缩，实现营业收入 4452.10 亿元，同比下降 12.88%，收入占比下降至 23.78%，毛利率 -7.52%，同比下降 12.48 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 6149.08 亿元，同比下降 8.80%，实现毛利率 6.47%，同比增长 6.26 个百分点；销售板块收入不断下降，亏损略有扩大，实现业务收入 6892.13 亿元，同比下降 7.66%，实现毛利率 0.80%，增长 1.34 个百分点；贸易板块对公司收入贡献较大，实现收入 7290.93 亿元，同比下降 5.78%，实现毛利率 0.97%，同比上升 0.43 个百分点。2016 年公司综合毛利率同比下降 1.26 个百分点至 1.09%。

2017 年 1~3 月，受油价同比上涨影响，公司盈利能力回升，实现营业总收入 5531.88 亿元，同比增长 36.27%，实现利润总额 120.31 亿元，较上年同期扭亏增利 202.21 亿元。

总体看，跟踪期内，公司业务运行平稳，收入规模大，但 2016 年受原油价格大幅下降影响，各板块收入均有所下降，总体毛利率降低。

表 1　公司各业务板块收入构成（单位：亿元，%）

业务板块	2014 年			2015 年			2016 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	8280.14	30.33	22.79	5110.51	25.33	4.96	4452.10	23.78	-7.52
炼油化工	8985.01	32.91	-3.05	6742.34	33.42	0.21	6149.08	32.85	6.49
销售	9788.54	35.86	0.02	7463.80	37.00	-0.54	6892.13	36.82	0.80
天然气及管道	2884.85	10.57	1.01	2865.66	14.20	7.92	2520.67	13.47	5.23
工程技术服务	1295.08	4.74	-0.15	1067.30	5.29	-1.64	932.86	4.98	-5.59

工程建设	1200.06	4.40	1.91	874.48	4.33	2.11	722.85	3.86	-6.66
装备制造	511.14	1.87	-6.37	321.81	1.60	-4.49	253.28	1.35	-26.44
贸易	12360.38	45.28	0.42	7738.55	38.36	0.55	7290.93	38.95	0.97
其他	2147.16	7.87	-21.07	1802.59	8.93	-18.27	1710.22	9.14	-9.78
业务板块间抵消	-20152.80	-73.82	--	-13812.1	-68.46	--	-12205.09	-65.20	--
合计	**27299.56**	**100.00**	**5.57**	**20174.94**	**100.00**	**2.35**	**18719.03**	**100.00**	**1.09**

资料来源：公司年报

注：计算毛利率所用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、资产减值损失以及勘探费用等。

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，2016 年，国内全年新增探明石油地质储量 64929 万吨，新增探明天然气地质储量 5419 亿立方米，新增探明油气地质储量当量连续 10 年超过 10 亿吨。公司形成 6 个亿吨级整装规模石油储量区和 5 个千亿立方米整装规模天然气储量区，为油气业务稳健发展奠定了资源基础。

表 2　公司国内油气储量和勘探工作量

项目	2014 年	2015 年	2016 年
新增探明石油地质储量（万吨）	68980	72817	64929
新增探明天然气地质储量（亿立方米）	4840	5702	5419
探井（口）	1584	1588	1656

资料来源：公司年报

开发与生产方面，2016 年公司国内油气生产基本保持平稳，全年新建原油产能 1032 万吨，天然气产能 109 亿立方米，国内油气当量产量达到 18363 万吨。原油生产方面，公司国内原油总产量有所下降，2016 年公司国内生产原油 10545.0 万吨，同比下降 5.4%。天然气生产方面，2016 年，公司立足长庆、塔里木、西南、青海四大气区，稳步推进长庆苏里格、塔里木塔中、西南龙王庙等重点产能项目建设，国内天然气产量达 981.1 亿立方米，同比增长 2.8%。非常规油气资源方面，2016 年，公司持续开展煤层气、页岩气、页岩油、致密气、致密油等非常规油气资源勘探开发，产能建设项目有序推进，公司煤层气以沁南、鄂东地区为发展重点，全年完成商品气量 16.8 亿立方米，同比下降 4.5%；公司以长宁—威远、昭通两个页岩气示范区为重点，采取自营、风险作业、国际合作等多种模式，实现了页岩气的规模建产和效益开发，两个示范区共建成配套产能 30 亿立方米/年，全年生产页岩气 28.4 亿立方米，比 2015 年增加 15.4 亿立方米；致密油技术攻关取得一系列成果，两年有效动用致密油地质储量 2962 万吨，建成产能 18.7 万吨，累计产油 21.3 万吨。

海外合作勘探开发方面，截至 2016 年底，正在执行的对外合作勘探开发合同 38 个。对外合作项目全年生产原油 313 万吨、天然气 675 亿立方米，油气当量产量 913 万吨。公司重点项目包括赵东原油项目、长北天然气项目、川东北天然气项目等，跟踪期内，重点项目执行进展顺利。

炼油与化工方面，2016 年公司炼油与化工业务创历史最好业绩，产品结构优化，板块盈利能力较好。公司全年加工原油 14709 万吨，生产成品油 9932 万吨。炼油高效产品产量稳定增长，比例提高 5.5 个百分点。航空煤油、95 号以上高标号汽油、芳烃产量分别增长 1.8%、12.9%和 6.4%，商品燃料油减产 21%，生产柴汽比降低 0.24。化工厚利产品实现提质增量，乙烯负荷提高 11.1 个百分点，全年共生产乙烯 559 万吨，同比增长 11.1%。全年销售化工产品 2680 万吨，增长 6.3%。

成品油销售方面，2016 年公司国内全年销售成品油 11303 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 467 座，建成投运 420 座，新增销售能力 263 万吨，截至 2016 年底，公司在国内运营的加油站总数达到 20895 万座。2016 年，公司持续开拓销售渠道，加大润滑油市场开发，全年销售润滑油 117 万吨，车用润滑油和车辅产品销量有所增长。非油品业务方面，公司以便利店业务为重点，优化商品选择，加大营销力度，公司实现非油品业务收入 144.0 亿元、利润 17.0 亿元，同比分别增长 15.9%和 17.2%，收入及利润实现大幅增长。

天然气与管道方面，截至 2016 年底，国内运营的油气管道总里程达到 81191 千米。其中，原油管道 18897 千米，占全国的 69.2%；天然气管道 51734 千米，占全国的 75.8%；成品油管道 10560 千米，占全国的 42.3%。公司持续优化管网布局，推进油气管道建设。2016 年，西气东输三线东段、陕京四线宝坻-香河-西集联络线等管道项目建成投运，陕京四线输气管道、中俄原油管道二线、西气东输三线中卫-靖边联络线等开工建设，锦州-郑州、云南成品油管道等工程建设稳步推进。截至 2016 年底，公司储气库群达到 10 个，应急保障能力进一步提高。

国际油气业务方面，2016 年，公司积极应对复杂的国际环境对海外投资项目产生的不确定因素和影响，油气勘探取得重要进展，全年新增油气可采储量当量 9623 万吨，主要合作区重点油气项目安全平稳运行，在建工程有序推进。截至 2016 年底，公司共在全球 30 多个国家开展油气投资业务，其中，在“一带一路”沿线 19 个国家执行 49 个油气合作项目，“一带一路”已成为公司海外油气产量和经济效益的主要来源地。2016 年全年海外油气生产实现作业当量产量 14632 万吨，权益当量产量 7601 万吨，同比增长 10.5%，其中，海外原油（权益）产量达到 5752.8 万吨，同比增长 4.3%，海外天然气（权益）产量达到 231.9 亿立方米新高，同比增长 9.4%。

2016 年，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 2593 万吨、天然气 439 亿立方米。中哈原油管道、中俄原油管道、中缅天然气管道等长输管道保持安全平稳运营；中缅原油管道成功实现水联运；中亚天然气管道 C 线完成乌兹别克斯坦气源接入，A/B/C 三条管线总输气能力提升至 510 亿立方米/年。

国际贸易方面，2016 年，公司持续巩固和拓展海外营销网络，推进集贸易、加工、运输、仓储为一体的海外油气运营中心建设和运营，在全球范围内开展业务，全年实现贸易量 4.2 亿吨、贸易额 1412 亿美元，贸易范围遍及全球 80 多个国家和地区，基本覆盖全球主要油气资源地和市场地。

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。截至 2016 年底，公司拥有工程技术服务队伍 5988 支，分布于全球 50 个国家。

地球物理勘探方面，2015 年，公司全年共动用地震队 132 队次。其中，二维队 61 队次、三维队 71 队次；全年运作项目 255 个，完成二维地震采集作业 162684 千米、三维地震采集作业 58120 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 8.3%和 8.7%。在测井和录井方面，2016 年，公司共动用测井队伍 797 支，分布在 17 个国家，完成测井 79231 井次；录井专业队伍 1223 支，完成录井 7929 口。在井下作业方面，2016 年，公司共有 1914 支井下作业队伍开展井下作业服务，全年完成井下作业 112643 井次，完成试油测试 8515 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。

2016 年，面对工作量大幅减少、市场严重萎缩的生产经营压力，持续推动业务转型升级，加快从总承包商向综合服务商转变。全年承担国内外油气田地面建设、炼油化工、长输管道、储罐及 LNG 等重点建设项目共 60 项。

油气田地面建设方面，公司具备 2000 万吨/年原油和 200 亿立方米/年天然气产能建设能力，2016 年重点产能建设项目进展顺利，塔里木油田凝析气轻烃深度回收工程开工建设南苏丹 3/7 区脱瓶颈项目机械完工；坦桑尼亚天然气处理厂项目成功实现产品气外输；阿布扎比曼德油田一期、乍得 2.2 期和伊拉克西古尔纳油田地面建设工程、委内瑞拉 MPE3 扩建工程等有序推进；新签约的伊拉克巴士拉天然气公司老厂改造项目前期工作顺利展开。

公司在炼化工程建设方面拥有千万吨级大型炼厂和百万吨级乙烯工程设计和施工能力，2016 年，公司国内外重点炼化建设项目取得新进展。国内方面，长庆石化、大庆炼化、锦州石化、乌鲁木齐石化等汽柴油质量升级技术改造项目顺利投产；云南石化 1000 万吨/年炼油、神华宁煤 400 万吨/年煤制油等项目装置陆续中交；宁夏化肥项目进入收尾和开车准备阶段；华北石化 1000 万吨/年炼油升级改造项目稳步推进。海外方面，哈萨克斯坦奇姆肯特炼厂升级改造一期工程进展有序。此外，新签约的阿尔及尔炼厂改扩建、马来西亚聚丙烯等项目全面铺开。

管道工程建设方面，2016 年，国内外管道建设项目进展顺利。其中国内方面，西气东输三线东段、陕京四线宝坻-香河-西集联络线、香港大屿山-长洲岛海底管线定向钻穿越等项目建成投运；锦州-郑州、云南成品油管道、铁岭-大连原油管道安全改造、中俄东线天然气管道中国境内段等工程建设有序进行；陕京四线输气管道、西气东输三线中卫-靖边联络线、中俄原油管道二线等新建项目陆续开工建设并按计划顺利推进。海外方面，完成肯尼亚成品油管道、伊拉克马季努恩 FCP 天然气外输管道等项目建设，并先后获得沙特阿美拉斯坦努拉管道、阿根廷科尔多瓦省天然气管道等多个管道建设项目合同。

2016 年，公司储罐及 LNG 工程建设取得新进展。国内方面，山西晋城华港燃气 LNG 项目竣工投产，山东东明 LNG 项目启动，俄罗斯亚马尔 LNG 项目 3 个模块顺利装船，并新签湖北国家成品油储备库等新建设项目。海外方面，莫桑比克成品油库项目建成投产，伊拉克纳西里耶储油库、安哥拉渔港成品油库扩建等项目稳步推进。

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。公司装备制造业务全面推行“制造+服务”模式，推进国际产能合作，加强产品生命周期管理，开展维检修、远程诊断等服务延伸业务，扩大钻机、钢管等优势核心产品出口，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 82 个国家和地区。

2016 年，公司重点装备项目推进顺利，为阿联酋阿布扎比国家钻井公司提供第三批 12 套沙漠快速移动钻机生产制造项目全部完成，截至 2016 年底，已累计提供钻机 39 套；为委内瑞拉国家石油公司提供 14 台钻机生产制造项目顺利完工并实现交付；为沙特阿美石油公司天然气主干系统扩建工程一期项目提供 6.4 万吨螺旋管、为埃及塞得港提供 11 万吨打桩管等钢管制造项目如期完工，印度 GAIL 管线项目有序推进。海外市场不断拓展。首次进入巴拉圭市场，全年共与 44 个国家和地区的客户实现签约，成功获得秘鲁发电机服务、亚洲钢管厂建设 PC 总承包等新项目合同。

总体看，2016 年，受原油价格低迷的影响，公司总体收入规模和盈利水平均有所下降，炼油化工板块业绩较好、贸易毛利率略有上升、其他业务板块有所减亏，其余主要业务板块收入和毛利率均同比下降。公司拥有石油天然气

业务上下游一体化完整产业链，有助于抵消原油价格波动的经营风险。

5. 经营效率

2016 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 14.19 次、6.25 次和 0.46 次，同比下降 0.89 次、增长 0.18 次和下降 0.05 次。总体看，公司整体经营效率处于良好水平。

6. 未来发展

2017 年，世界经济复苏曲折艰难，中国经济发展稳中有进也面临挑战，油气需求增速放缓，公司发展面临的形势依然严峻复杂。未来公司将分析研判机遇和挑战，坚持稳中求进工作总基调和稳健发展方针，继续大力实施资源战略、市场战略、国际化战略和创新战略，精准发力内部改革和结构调整，着力强化创新驱动和提质增效，深入推进党的建设和形象重塑，大力弘扬石油精神，确保效益稳中向好，确保大局和谐稳定。坚持提质增效，协同推进主营业务发展。继续按照“优先、有效、加快、协调”的业务发展定位，强化产炼运销储贸衔接，立足两种资源两个市场，优化组织生产和资源配置，努力实现整体效益最大化。坚持依法治企，完善制度体系，逐步构建合规管理格局。深化 HSE 管理体系量化审核，加强重点领域风险防控，强化重点隐患治理，深入推进节能减排，实施质量提升专项活动，创造良好 QHSE 业绩。坚持以人为本的理念，加强创新人才队伍建设，扎实推进重点人才工程，保障员工合法权益，搭建成长平台，改善员工生产生活条件，将企业发展成果更多更公平地惠及员工。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014~2016 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 2017 年一季度财务数据未经审计。

公司按照财政部于 2016 年 12 月 3 日发布的《增值税会计处理规定》的通知（财会[2016]22 号），将经营活动发生的房产税亿元、土地使用税、车船税和印花税从管理费用项目重分类至营业税金及附加项目。

会计估计变更方面，公司自 2016 年 1 月 1 日起，对固井、压裂设备资产的折旧年限进行调整：水泥车、水泥搅拌车、管汇车、压裂车、混砂车、仪表车等固井、压裂设备资产折旧年限由 8 年调整为 12 年。对 2016 年 1 月 1 日及以后新增的固井、压裂设备资产直接按照 12 年计提折旧；对 2016 年 1 月 1 日以前形成的固井、压裂设备资产，以 2015 年 12 月 31 日账面净额为基础，在剩余折旧年限（12 年减去该时点已使用年限）内计提折旧。

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。

根据国务院国资委准确界定合并范围的要求，公司全面梳理了子企业经营情况和对其实质控制的实际状况，对于在规定时间内仍未及时清理关闭的子企业重新纳入合并范围。本次调整年初资产总计 0.88 亿元、负债合计 0.87 亿元、所有者权益合计 0.01 亿元（其中：归属于母公司所有者权益合计 0.11 亿元）。

根据国务院国资委《关于新疆独山子天利高新技术股份有限公司实际控制人有关问题的复函》（国资厅产权[2016]615 号）确认公司为新疆独山子天利高新技术股份有限公司（以下简称“天利高新”）实际控制人，公司将天利高新纳入合并范围。本次调整年初资产总计 24.81 亿元、负债合计 32.39 亿元、所有者权益合计 -7.58 元（其中：归属于母公司所有者权益合计

-8.20 亿元）。

根据监管部门有关要求以及部分受托业务和信托项目的实际变化情况，调整年初资产总计-37.98 亿元、负债合计-35.34 亿元、所有者权益合计-2.64 亿元（其中：归属于母公司所有者权益合计-2.18 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 2015 年数据基于 2016 年审计报告中的期初数。

合并范围方面，2016 年合并范围增加青海石油管理局一家，规模较小，对财务数据可比性影响很小。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 40697.59 亿元，所有者权益合计 24448.96 亿元（含少数股东权益 3468.90 亿元）。2016 年公司实现营业总收入 18719.03 亿元，利润总额 507.31 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 41035.60 亿元，所有者权益合计 24489.29 亿元（含少数股东权益 3533.72 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 5531.88 亿元，利润总额 120.31 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司合并资产总额 40697.59 亿元，同比增长 0.91%，变化不大。其中流动资产 12528.81 亿元，占公司资产总额 30.79%，非流动资产 28168.78 亿元，占公司资产总额 69.21%，公司资产以非流动资产为主。

截至 2016 年底，公司流动资产合计 12528.81 亿元，较年初增长 2.59%，主要由货币资金（占比 30.68%）、应收账款（占比 9.43%）、预付账款（占比 20.94%）、存货（占比 18.26%）和一年以内到期的非流动负债（占比 11.36%）构成。

流动资产方面，截至 2016 年底，公司货币资金 3843.71 亿元，以银行存款（3274.96 亿元）为主，同比增长 10.43%，主要系公司货币资金外汇账户中美元储备增长及美元汇率上升所致。受限资金合计 472.89 亿元，主要为法定准备经、存放央行的财政性存款、住房维修基金和社保基金等，受限资金占比较低。

截至 2016 年底，公司应收账款账面金额 1326.90 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 69.81%，综合账龄较短；公司计提 145.51 亿元坏账准备，较上年大幅增长 77.84%，主要受苏丹政府资金使用变化以及南北苏丹对石油争执的影响，公司对来源于该区域的应收账款计提 68.58 亿元坏账准备，账面净值 1181.39 亿元。公司客户数量众多，集中度低，信用风险较为分散。

截至 2016 年底，公司预付款项 2623.73 亿元，同比增长 4.03%，预付款项主要为支付给俄罗斯石油公司 2186.59 亿元原油采购款，其余预付款项账龄主要为 1 年以内。

截至 2016 年底，公司存货合计 2287.58 亿元，较上年变化不大，主要为产成品、原材料和建造合同形成的资产；公司共计提存货跌价准备 206.76 亿元；用于抵押和质押的存货账面价值 2.92 亿元。

截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动资产 1423.03 亿元，同比增长 11.57%，主要包括一年内到期的发放贷款及垫款 775.14 亿元以及子公司中油资本一年内到期的应收款项类投资 396.56 亿元。

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 28168.78 亿元，同比小幅增长 0.19%，主要为固定资产（占 31.10%）、在建工程（占 10.08%）和油气资产（占 34.03%）。

截至 2016 年底，公司固定资产账面价值为 8760.67 亿元，同比减少 1.95%。全部固定资产合计原值 17251.84 亿元，构成主要为机器设备和设施 12928.78 亿元和房屋及建筑物 3336.43 亿元等。2016 年底公司固定资产累计折旧 7674.22 亿元，计提减值准备 816.95 亿元。公司账面价值 40.70 亿元的固定资产作为借款抵押，无因贷款和合同纠纷被冻结的固定资产。

截至 2016 年底，公司在建工程 2839.04 亿

元，同比下降 16.70%，年内转入固定资产的原值为 847.81 亿元，计提减值准备 101.87 亿元。

截至 2016 年底，公司油气资产账面价值为 9584.67 亿元，同比略有增长。油气资产原值 21512.17 亿元，主要为井及相关设施；油气资产累计折耗 11475.53 亿元，计提减值准备 451.97 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 41035.60 亿元，较 2016 年底增长 0.83%，整体资产构成较 2016 年底变动不大

总体看，公司资产规模大，以非流动资产为主，符合行业特征；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，与公司业务侧重油气开采相符。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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计为 24448.96 亿元，较上年增长 1.99%。归属于母公司股东权益 20980.06 亿元，主要以实收资本（占 23.21%）、资本公积（占 13.81%）、其它权益工具（占 9.99%）和盈余公积（占 51.75%）为主。实收资本为 4868.55 亿元，较上年无变化，均为国家资本；资本公积为 2897.47 亿元，较上年增长 5.24%；盈余公积 10857.77 亿元，较上年减少 1.76%，主要为上交利润和转增资本公积所致。截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计为 24489.29 亿元，较 2016 年底变化不大。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 2016 年底，公司负债合计 16248.63 亿元，较上年下降 0.66%，其中流动负债占 63.19%，非流动负债占 36.81%。公司负债结构以流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债 10266.92 亿元，同比下降 4.03%；构成主要为短期借款（占 8.47%）、应付账款（占 28.34%）、吸收存款及同业存放（占 19.01%）、预收款项（占 8.68%）和一年内到期的非流动负债（占 8.27%）等。

截至 2016 年底，公司短期借款 869.17 亿元，同比增长 51.56%，主要为公司增长信用借款所致，信用借款占全部短期借款的 99.90%。

截至 2016 年底，公司应付账款 2909.33 亿元，同比下降 3.77%，其中一年以上的应付账款占 22.28%，占比较小，主要是尚未结算的工程款。

截至 2016 年底，公司吸收存款 976.90 亿元，同比增长 9.31%；同业存放 974.93 亿元，同比下降 16.22%，两者合计 1951.83 亿元，其中吸收存款以对公司和个人的定期存款为主（555.61 亿元），同业存放主要为境内外其他银行存入。

截至 2016 年底，公司预收款项 891.27 亿元，同比增长 10.82%，其中一年以内占比 82.68%，综合账龄较短。超过一年的预收款项主要系尚未结算的工程款、租赁服务费等。

截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 848.69 亿元，包括一年内到期的长期借款 15.98 亿元和一年内到期的应付债券 832.71 亿元，截至 2016 年底公司无逾期大额长期借款。

截至 2016 年底，公司非流动负债 5981.71 亿元，同比增长 5.73%。非流动负债构成中，主要为应付债券（65.84%）和预计负债（占 22.11%）等。

截至 2016 年底，公司应付债券为 3938.53 亿元（含中国石油天然气股份有限公司、昆仑能源等所发行债券），其中中期票据及金融债券为 2472.99 亿元，高级担保债券为 451.49 亿元，公司债券为 1831.78 亿元，商业票据 47.93 亿元，其他 14.98 亿元。

截至 2016 年底，公司预计负债为 1322.82 亿元，主要为油气资产未来的弃置费用。

有息负债方面，截至 2016 年底，公司全部

债务为 6092.90 亿元，同比减少 1.83%，其中长期债务占 68.02%，公司债务以长期债务为主。截至 2016 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 39.93%和 19.95%，同比分别下降 0.63 个百分点和 0.62 个百分点，长期债务资本化比率为 14.49%，同比增长 0.39 个百分点。公司有息债务处于较低水平。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计为 16546.31 亿元，与 2016 年底相比，流动负债增长 5.40%，主要受一年内到期非流动负债和其他流动负债增长影响，非流动负债减少 4.29%，主要受应付债券规模下降影响，负债总额较 2016 年底增长 1.83%，公司负债仍以流动负债为主。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务 6105.75 亿元，较年初变动不大，其中长期债务占 63.59%，较年初下降 4.43 个百分点，有息债务仍以长期债务为主；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 40.32%、19.96%和 13.69%，公司负债保持低水平。

总体看，跟踪期内，公司负债结构仍以流动负债为主；公司整体债务规模有所下降，债务结构合理，资产负债率较低，整体债务负担轻。

4. 盈利能力

跟踪期内，受原油、成品油价格大幅下降影响，公司收入规模和利润规模均下降。公司 2016 年实现营业总收入 18719.03 亿元，同比下降 7.22%；实现利润总额 507.31 亿元，同比下降 37.10%。

2016 年，公司期间费用占营业收入比重为 8.89%，同比下降 0.32 个百分点，公司费用控制能力略有提升；投资收益为 340.73 亿元，主要为公司子公司中油股份董事会于 2015 年 11 月批准所属中油勘探出售其全资子公司中亚管道 50%股权给国新投资，该项交易已于 2016 年第二季度完成交割，与此同时中油勘探丧失对中亚管道的控制权，产生投资收益 245.34 亿元；营业外收入为 154.38 亿元，同比下降 0.17%；营业外支出 195.06 亿元，同比增长 22.04%。2016 年，公司利润总额和净利润分别为 507.31 亿元和 267.94 亿元，同比分别下降 37.10%和 50.82%。

2017 年 1~3 月，受油气价格同比上涨影响，公司实现营业总收入 5531.88 亿元，同比增长 36.27%，实现利润总额 120.31 亿元。

从盈利指标看，2016 年，公司营业利润率为 13.27%，同比下降 1.35 个百分点，总资本收益率和净资产收益率均呈现下降的趋势，2016 年分别为 1.70%和 1.10%，同比下降 0.90 和 1.17 个百分点。2017 年 1~3 月，公司营业利润率为 11.23%，同比下降 2.04 个百分点。

总体看，2016 年原油价格对公司经营状况影响较大，盈利能力有所下降；2017 年一季度，公司营业收入同比增长，但营业利润率较 2016 年度继续下降。

5. 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。2016 年，公司经营活动现金流入量为 22328.86 亿元，同比下降 6.12%；公司经营活动净流入为 2362.06 亿元，同比增长 34.26%；公司收入实现质量处于较好水平，2016 年公司现金收入比为 116.89%。

2016 年公司投资活动现金流入量 2542.88 亿元，同比下降 6.03%，投资活动现金流出量 4719.00 亿元，同比下降 9.82%，投资活动现金净流出额为 2176.12 亿元，同比下降 13.88%，同期，公司筹资活动现金为净流出，主要为取得借款收到的现金减少同时偿还债务支出增加，筹资活动现金流出量为 663.49 亿元。

2017 年 1~3 月，公司现金收入比为 116.10%，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 502.85 亿元、-846.78 亿元和 -95.06 亿元。

总体看，2016 年公司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，同期公司投资活动减少，筹资力度下降，并加大了债务偿还，融资需求有所减弱。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2016 年，公司流动比率和速动比率有所上升，截至 2016 年底分别为 122.03%和 99.75%；2017 年 3 月底有所回落，分别为 106.03%和 81.91%。2016 年，公司经营现金流动负债比为 23.01%，较上年增长 6.56 个百分点。公司 2016 年短期偿债指标不同程度提升，整体短期偿债能力较强。

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，2016 年为 12.74 倍，具有极强的利息支付能力；全部债务/EBITDA 为 1.89 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极强的融资能力。

7. 存续期债券偿还能力分析

截至 2017 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；存续中期票据分别为“12 中石油 MTN4”、“13 中石油 MTN1”、“13 中石油 MTN2”、“13 中石油 MTN3”、“15 中石油 MTN001”和“16 中石油 MTN001”，额度均为 200 亿元，将于 2018~2020 年进入兑付期。以上债券总计 1400 亿元，其中 2018 年需兑付 3 期中期票据，合计 600 亿元；2019 年需兑付 2 期中期票据，合计 400 亿元；2020 年需兑付 1 期中期票据与 1 期企业债券，合计 300 亿元；2025 年需兑付 1 期企业债券，为 100 亿元。

2016 年公司经营活动现金流入量为 22328.86 亿元，对上述债券总额覆盖倍数为 15.95 倍，是单年需偿还最高 600 亿元的 37.21 倍；2016 年公司经营活动现金流量净额为 2362.06 亿元，对上述债券总额覆盖倍数为 1.69 倍，是单年需偿还最高 600 亿元的 3.94 倍；2016 年公司 EBITDA 为 3218.52 亿元，对上述债券总额覆盖倍数为 2.30 倍，是单年需偿还最高 600 亿元的 5.36 倍。公司经营活动现金流和 EBITDA 对公司待偿债券的保障能力极强。

8. 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。

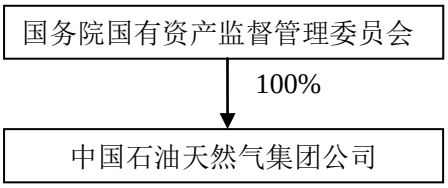
9. 抗风险能力

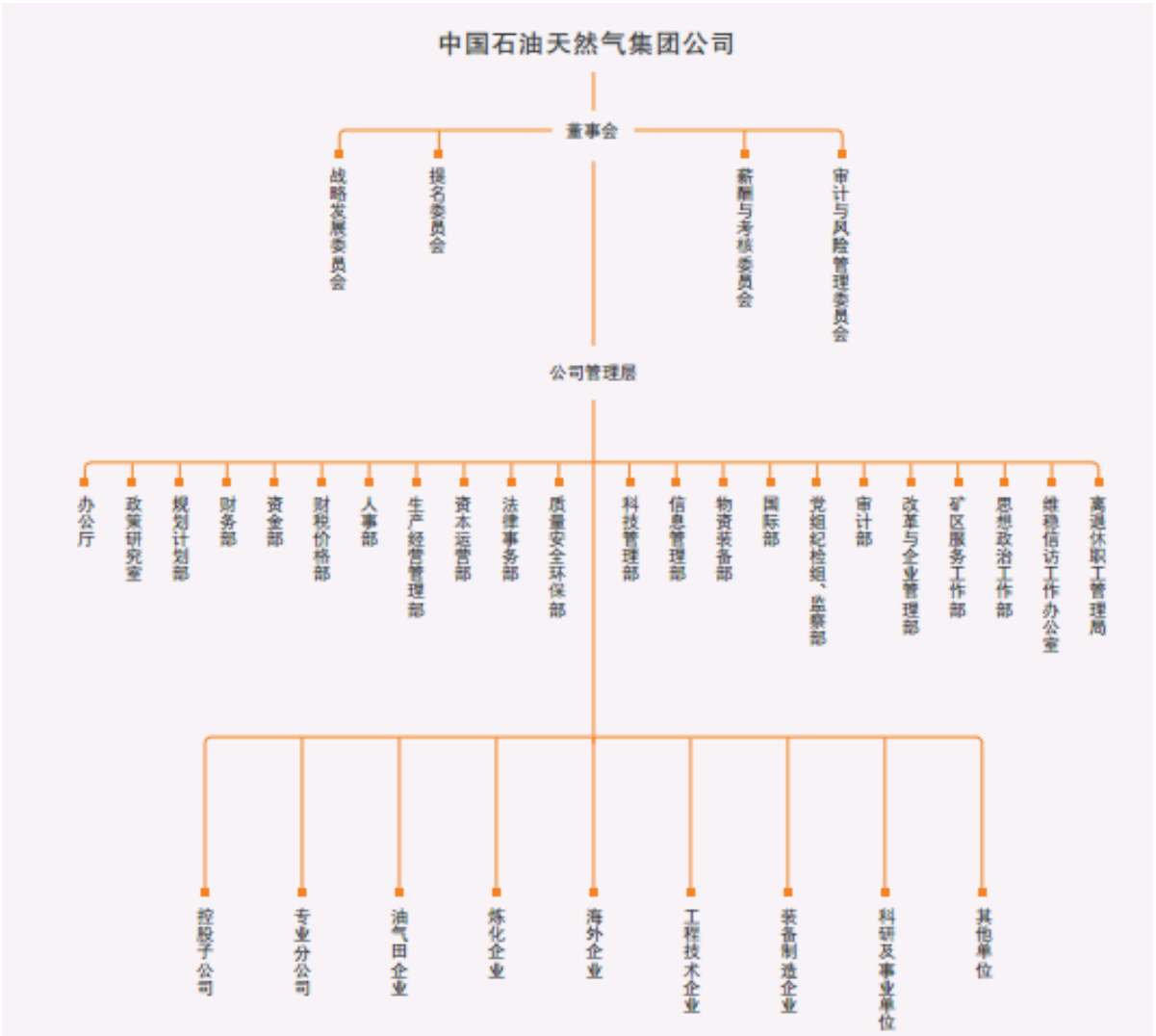
公司为中国最大的油气生产销售商和大型炼油及化工产品生产商之一，在企业规模、行业地位、经营垄断性、财务稳定性等方面具有明显优势。综合考虑，公司整体抗风险能力极强。

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”、“10 中石油 02”、“12 中石油 MTN4”、“13 中石油 MTN1”、“13 中石油 MTN2”、“13 中石油 MTN3”、“15 中石油 MTN001”和“16 中石油 MTN001”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	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3433.07	3629.24	4065.60	3738.35
资产总额(亿元)	39062.96	40328.68	40697.59	41035.60
所有者权益(亿元)	22233.16	23972.68	24448.96	24489.29
短期债务(亿元)	1705.02	2269.63	1948.54	2223.01
长期债务(亿元)	4030.82	3936.95	4144.36	3882.74
全部债务(亿元)	5735.84	6206.58	6092.90	6105.75
营业总收入(亿元)	27299.56	20174.94	18719.03	5531.88
利润总额(亿元)	1734.1	806.54	507.31	120.31
EBITDA(亿元)	4129.28	3186.19	3218.52	--
经营性净现金流(亿元)	3470.69	1759.34	2362.06	502.85
财务指标				
销售债权周转次数(次)	18.95	15.08	14.19	--
存货周转次数(次)	6.60	6.07	6.25	--
总资产周转次数(次)	0.71	0.51	0.46	--
现金收入比(%)	118.05	114.78	116.89	116.10
营业利润率(%)	14.89	14.62	13.27	11.23
总资本收益率(%)	5.31	2.60	1.70	--
净资产收益率(%)	5.57	2.27	1.10	--
长期债务资本化比率(%)	15.35	14.11	14.49	13.69
全部债务资本化比率(%)	20.51	20.57	19.95	19.96
资产负债率(%)	43.08	40.56	39.93	40.32
流动比率(%)	92.66	114.15	122.03	106.03
速动比率(%)	68.28	92.85	99.75	81.91
经营现金流动负债比(%)	31.16	16.45	23.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.71	13.35	12.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.39	1.95	1.89	--

注：2014 年和 2015 年财务数据分别为 2015 年和 2016 年审计报告期初数；2017 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3　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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销+油气资产折耗

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 4-1　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 4-2　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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。