

信用评级公告

联合〔2022〕5973号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油天然气集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国石油天然气集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 中石油 MTN004”“20 中石油 MTN005”和“10 中石油 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十二日

中国石油天然气集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国石油天然气集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中石油 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中石油 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
10 中石油 02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 中石油 MTN004	100 亿元	100 亿元	2023/4/30
20 中石油 MTN005	100 亿元	100 亿元	2023/4/30
10 中石油 02	100 亿元	100 亿元	2025/8/16

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 12 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	V3.1.202205
石油石化企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202205

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	aaa	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	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
		调整因素和理由		
--				--

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”）对中国石油天然气集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为一家综合性能源公司，行业地位突出，跟踪期内，公司在资源储备、经营规模、产业配套、外部支持等方面继续保持显著优势，具有极强的可持续发展能力。2021 年，公司经营获现能力强，融资渠道畅通，债务负担轻。联合资信同时也关注到油气价格波动、宏观经济波动等因素可能会对公司信用水平带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动产生的现金流和 EBITDA 对公司存续债券覆盖程度很高。

公司具有极强的可持续发展能力，其行业地位和竞争优势有望长期保持。

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“20 中石油 MTN004”“20 中石油 MTN005”和“10 中石油 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营规模优势显著，行业地位突出。公司是综合性国际能源公司，在国内石油、天然气的生产、加工和销售市场中占据主导地位，是中国主要的化工产品生产和销售商之一，行业地位突出，具备极强的市场竞争实力。
2. 公司产业链完整，协同效应显著。公司拥有一体化的完整产业链，油气资源丰富，并通过参与石油石化业务链各个环节的运营，实现不同板块之间的协同效用。
3. 公司经营获现能力强，融资渠道畅通，债务负担轻。2021 年，公司实现营业总收入 28072.75 亿元，同比增长 34.50%，实现经营活动现金净流入 4023.63 亿元，同比大幅增长 112.76%。截至 2021 年底，公司共在各家金融机构获得授信额度人民币 26391 亿元，并拥有多个上市平台，公司全部债务资本化比率 27.65%。

分析师：任贵永 毛文娟

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. **能源价格波动风险。**公司生产经营主要围绕石油及天然气展开，油气价格波动对公司盈利水平影响较大。跟踪期内，国际能源价格受新冠肺炎疫情以及地缘政治事件影响大幅波动。
2. **宏观经济波动影响。**石油石化行业发展与国民经济景气度相关性较强，公司经营易受国内外宏观经济环境、国家相关产业政策及行业运行周期等因素的影响。在各国共同努力下，新冠肺炎疫情虽得到有效控制，使宏观经济得以修复，但经济恢复基础尚不牢固，未来内外部环境仍存在诸多不确定性。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	3147.29	3290.93	3811.75	3563.73
资产总额（亿元）	42357.42	40886.74	41924.34	42635.62
所有者权益（亿元）	23736.20	23192.42	23317.13	23611.51
短期债务（亿元）	4800.09	4723.42	5270.00	5946.96
长期债务（亿元）	3240.98	3872.93	3640.93	2991.15
全部债务（亿元）	8041.07	8596.34	8910.92	8938.11
营业总收入（亿元）	27714.35	20871.47	28072.75	8103.78
利润总额（亿元）	1203.64	875.20	1664.77	593.31
EBITDA（亿元）	3842.99	3307.31	4201.84	--
经营性净现金流（亿元）	4532.37	1891.12	4023.63	635.03
营业利润率（%）	13.72	14.10	15.15	13.35
净资产收益率（%）	2.51	2.17	4.30	--
资产负债率（%）	43.96	43.28	44.38	44.62
全部债务资本化比率（%）	25.30	27.04	27.65	27.46
流动比率（%）	107.38	120.55	121.71	115.58
经营现金流动负债比（%）	34.84	15.97	31.70	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.70	0.72	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	16.20	14.19	19.82	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.09	2.60	2.12	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	15674.73	15789.00	15481.57	14789.82
所有者权益（亿元）	11568.28	11972.59	11547.67	11396.52
全部债务（亿元）	2171.91	2338.67	2258.59	2116.58
营业总收入（亿元）	84.28	58.50	97.48	13.74
利润总额（亿元）	171.88	278.03	106.53	-58.65

资产负债率 (%)	26.20	24.17	25.41	22.94
全部债务资本化比率 (%)	15.81	16.34	16.36	15.66
流动比率 (%)	232.43	354.64	205.95	195.35
经营现金流负债比 (%)	19.50	-41.89	14.41	--

注：1. 2022 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；3. 本报告相关指标未计入资本化利息

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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
20 中石油 MTN005	AAA	AAA	稳定	2021/07/26	任贵永 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	阅读原文
20 中石油 MTN004							
10 中石油 02							
20 中石油 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/04/23	郭昊 张葛	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	阅读原文
20 中石油 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/04/23	郭昊 张葛		阅读原文
10 中石油 02	AAA	AAA	稳定	2010/07/07	张成 黄滨		阅读原文

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中国石油天然气集团有限公司（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。

中国石油天然气集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

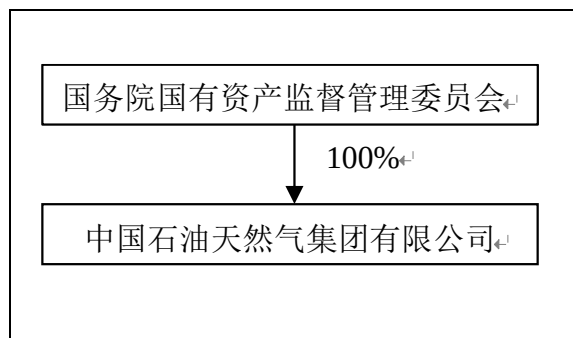
一、跟踪评级原因

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”）关于中国石油天然气集团有限公司（以下简称“公司”或“中国石油集团”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司系于 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 2021 年底，公司实收资本 4868.55 亿元，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。公司股权关系情况如下：

图 1 截至 2021 年底公司股权关系情况



资料来源：公司债券年度报告

公司是一家集油气勘探开发和新能源、炼化销售和新材料、支持和服务、资本和金融等业务于一体的综合性国际能源公司。

公司目前于中国境内拥有包括中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中国石油股份”）、中国石油集团资本股份有限公司、中国石油集团工程股份有限公司等多个上市平台。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 41924.34 亿元，所有者权益 23317.13 亿元（含少数股东权益 3415.46 亿元）；2021 年，公司实

现营业总收入 28072.75 亿元，利润总额 1664.77 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 42635.62 亿元，所有者权益 23611.51 亿元（含少数股东权益 3537.32 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8103.78 亿元，利润总额 593.31 亿元。

公司注册地址：北京市西城区六铺炕；法定代表人：戴厚良。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，联合资信评定的公司存续债券本金合计 300.00 亿元（详见表 1）。跟踪期内，公司存续债券募集资金均已按规定用途使用；“10 中石油 02”“20 中石油 MTN004”和“20 中石油 MTN005”均按时付息。

表 1 截至本报告出具日公司由联合资信评级存续债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	债券余额	期限	到期兑付日
20 中石油 MTN004	100	3	2023-04-30
20 中石油 MTN005	100	3	2023-04-30
10 中石油 02	100	15	2025-08-16

资料来源：公开市场资料

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺

差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府

债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加

大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

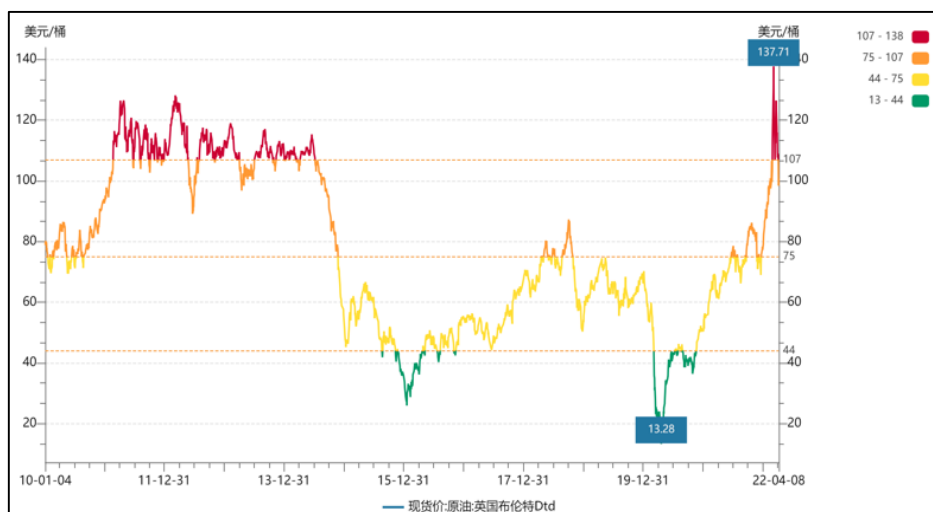
五、行业分析

1. 行业概况

2021 年，受多重因素影响，油气价格大幅上升，国内成品油供应平稳，市场供过于求形势有所缓解。化工市场运行环境总体改善，新材料、新工艺需求推动行业转型升级。2022 年以来，地缘政治事件推动原油价格进一步上升。

2021 年，世界石油需求渐进复苏，库存大幅下降，市场供求基本面持续改善。全球流动性充裕、叠加年底欧洲能源危机带来超预期提振，共同支撑国际油价同比大幅上涨，2022 年以来，在俄乌冲突升级的影响下，原油价格进一步上升，截至 2022 年 4 月 8 日，布伦特原油现货价格为 100.70 美元/桶。据国家发展与改革委员会（“国家发改委”）资料显示，2021 年，国内原油产量 19898 万吨，同比增长 2.4%。

图 2 2010 年以来布伦特原油价格（现货价）走势



资料来源：Wind

成品油市场方面，2021 年，国内宏观经济继续呈现稳中向好态势，推动成品油需求逐步复苏，国内成品油供应平稳，市场供过于求形势缓解。成品油出口配额大幅收缩 36%，成品油净出口量出现近十年以来首次回落。据国家发改委和国家统计局资料显示，2021 年原油加工量 70355 万吨，同比增长 4.3%；成品油表观消费量 34148 万吨，同比增长 3.2%，其中汽油同比增长 5.7%，柴油同比增长 0.5%。国内成品油价格随国际市场油价上涨，国家 21 次调整国内汽油、柴油价格，汽油标准品价格累计上调人民币 1485 元/吨，柴油标准品价格累计上调人民币 1430 元/吨。

化工市场方面，2021 年，全球能源和大宗商品价格大幅上涨，带动国内化工市场价格整体上行。化工市场运行环境总体改善，新材料、新工艺需求推动行业转型升级。

天然气市场方面，2021 年，受经济复苏、疫情受控、油价回升等因素影响，全球天然气市场需求强劲复苏，供需形势呈区域结构性紧张，天然气价格保持在较高位置运行。在宏观经济、环保政策、双碳战略影响下，国内天然气需求保持快速增长态势。据国家发改委资料显示，2021 年国内天然气产量 2053 亿立方米，同比增长 8.2%；天然气进口量 12136 万吨，同比增长 19.9%；表观消费量 3726 亿立方米，同比增长 12.7%。

2. 行业发展

国内能源企业未来将继续向着“减油增化”产业转型和升级及绿色低碳升级方向发展。

随着盛虹炼化一体化项目、浙石化炼化一体化项目（二期）、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。在此过程中，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。大型能源企业一方面要加强化工新产品新材料的研发，实现化工新材料、新工艺的转型升级。另一方面，在实现碳达峰、碳中和目标过程中，从能源供应、材料研发等方面积极介入新能源相关业务。实现在油气领域稳定发展的基础上，打造更为多元化的综合性能源公司。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年底，公司实收资本 4868.55 亿元，国务院国资委持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是一家综合性国际能源公司，产业链条完整，资源和规模优势显著。

公司是一家集油气勘探开发和新能源、炼化销售和新材料、支持和服务、资本和金融等业务于一体的综合性国际能源公司。在中国石油、天然气的生产、加工和销售市场中占据主导地位，是中国第一大石油和天然气生产商、最大的天然气运输和销售商和主要的化工产品生产和销售商之一。

2021年，油气勘探业务取得5项战略突破、15项重要发现，落实了11个亿吨级石油、12个千亿立方米级天然气共23个规模储量区。公司国内全年新增探明石油地质储量104527万吨，新增探明天然气地质储量10951亿立方米。

2021年，公司国内全年实现油气产量当量21290万吨，同比增产658万吨，其中，原油产量10311万吨；天然气产量1378亿立方米。

3. 企业信用记录

公司过往公开债券履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年7月6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，公司相关管理架构、管理制度运作状态良好；公司对业务板块进行了调整，公司部分董监高人员发生变更，但未影响公司正常生产经营。

为推进治理体系和治理能力现代化，加速绿色低碳转型发展，公司进行了业务板块优化调整，组建了油气和新能源、炼化销售和新材

料、支持和服务、资本和金融四大业务板块（子集团）。

2021年7月15日，公司召开领导班子（扩大）会议。受中央组织部领导委托，中央组织部有关干部局负责同志宣布了中央关于中国石油集团总经理任职的决定：侯启军同志任中国石油集团董事、总经理、党组副书记，免去其国家石油天然气管网集团（以下简称“国家管网集团”）有限公司董事、总经理、党组副书记职务。相关职务任免按有关法律和章程的规定办理。本次总经理变动对公司日常管理、生产经营及偿债能力未造成重大不利影响。

侯启军先生，正高级工程师。曾任大庆油田有限责任公司董事、副总经理，吉林油田分公司总经理、党委副书记，中国石油天然气与管道分公司党委书记、副总经理，兼任北京油气调控中心主任、党委副书记，公司（中国石油股份）规划计划部总经理，公司副总经理，兼任勘探与生产分公司总经理、党委副书记，兼任中国石油股份董事、副总裁、总裁，国家管网集团董事、总经理、党组副书记等职务。现任公司董事、总经理、党组副书记，中国石油股份副董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，受益于油气产品价格上涨，公司营业总收入及利润总额均大幅增长；公司综合毛利率小幅下降。

2021年，公司实现营业总收入28072.75亿元，同比增长34.50%，实现利润总额1664.77亿元，同比增长90.22%，主要系公司大部分油气产品的销售量及销售价格增长所致。2021年，勘探生产和炼油化工业务仍为公司主要的收入及利润来源。

表3 公司各业务板块收入构成（单位：亿元、%）

业务板块	2019年			2020年			2021年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
勘探生产	7595.58	15.63%	32.25	5813.62	15.66%	21.13	7786.38	15.95%	32.70
炼油化工	9118.70	18.77%	25.82	7875.38	21.21%	25.44	9882.09	20.25%	27.20

销售	9079.20	18.69%	5.25	6156.15	16.58%	5.84	7813.91	16.01%	6.84
天然气管道	3946.58	8.12%	8.91	3707.71	9.99%	9.49	4170.22	8.54%	6.26
贸易	14047.65	28.91%	1.16	9208.52	24.80%	2.24	14482.45	29.68%	1.26
其他	4802.74	9.88%	11.74	4368.47	11.77%	12.42	4668.20	9.57%	7.98
业务板块间抵消	-20876.10	--	--	-16258.38	--	--	-20730.49	--	--
合计	27714.35	--	22.81	20871.47	--	23.93	28072.75	--	23.27

资料来源：公司债券年报

毛利率方面，2021 年，受益于油气价格上涨，公司勘探生产、炼油化工和销售板块毛利率均有不同幅度增长；受天然气采购支出增加影响，公司天然气管道业务毛利率有所下降；公司贸易板块收入占比上升，但贸易板块毛利率有所下滑。综合上述因素，2021 年，公司主营业务毛利率小幅下降。

2022年1-3月，油气价格仍处于高位，公司营业总收入同比增长39.72%至8103.78亿元，毛利率受成本上升影响小幅下降至21.50%。

2. 油气与新能源

2021 年，公司资源勘探取得一系列重要成果，原油产量稳中有升，天然气产业链量效齐增，新能源产业布局加快。

(1) 勘探与生产

2021 年，公司推进油气增储上产，资源勘探取得多个发现。公司坚持资源战略，坚持高效勘探，突出海相碳酸盐岩、深层超深层、陆相页岩油等领域方向，持续强化在鄂尔多斯、准噶尔、塔里木、四川等大盆地和重点领域区带风险勘探、甩开预探和集中勘探。2021 年，油气勘探业务取得 5 项战略突破、15 项重要发现，落实了 11 个亿吨级石油、12 个千亿立方米级天然气共 23 个规模储量区。公司国内全年新增探明石油地质储量 104527 万吨，新增探明天然气地质储量 10951 亿立方米。

表 4 2019—2021 年公司国内油气储量和勘探情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
新增探明石油地质储量（万吨）	83660	87253	104527
新增探明天然气地质储量（亿立方米）	12399	6483	10951
探井（口）	1405	1658	1490

资料来源：公司年报

油气生产方面，2021 年，公司在国内全年实现油气产量当量 21290 万吨，同比增产 658 万吨，其中，实现原油产量 10311 万吨；天然气产量 1378 亿立方米。

表 5 2019—2021 年公司原油和天然气产量情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
原油产量（万吨）	18103	17864	17944
其中：国内	10177	10225	10311
海外（权益）	7926	7639	7633
天然气产量（亿立方米）	1503	1604	1692
其中：国内	1188	1306	1378
海外（权益）	315	298	315

资料来源：公司年报

国际油气业务方面，2021 年，公司围绕中亚-俄罗斯、中东、非洲、拉美和亚太等国际油气合作区，提升全球化运营管理能力，在油气勘探领域获得重大突破，亿吨权益产量持续巩固，新项目开发及合资合作取得新进展。截至 2021 年底，公司共在全球 32 个国家和地区开展油气业务。2021 年，公司实现油气权益产量当量 10139 万吨，其中原油 7633 万吨，天然气 315 亿立方米。

(2) 新能源

跟踪期内，公司重视绿色低碳转型发展，将新能源业务纳入主营业务发展，按照“清洁替代、战略接替、绿色转型”三步走总体部署，推进化石能源与新能源全面融合发展，推动公司向“油气热电氢”综合性能源公司转型。

氢能方面，公司布局氢能业务，投用高纯氢供应能力 1500 吨/年，建成加氢站（综合能源服务站）8 座、具备加氢能力 7 吨/日。目前，公司氢气产能超过 260 万吨/年，部署建设的 19 个氢提纯项目覆盖环渤海、陕甘宁、华南、西南、新疆、黑龙江、吉林等 7 个区域。

地热方面,2021年以来,公司在雄安新区、唐山等地新投产了6个地热清洁供暖项目,新增供暖面积960万平方米。目前,公司在运行及在建清洁供暖项目共有16个,在运行项目实现年替代标准煤35万吨,年减排二氧化碳近100万吨。

风电与光伏方面,2021年,公司全年实现风光发电装机规模增加24万千瓦,获取风光发电指标120万千瓦。公司首个光伏集中并网项目——玉门油田20万千瓦光伏发电项目实现并网发电,项目全容量并网投用后,年发电量约4亿千瓦时,折合节约煤炭11万吨标准煤,减排二氧化碳28万吨。青海英东作业区6.9兆瓦分布式光伏电站项目建成投产。

3. 炼化销售和新材料

2021年,公司持续推进减油增化和炼化转型,新材料产量大幅提升。公司抓住零售、批直、非油三个销售端,灵活调整销售策略,优化营销网络布局。

(1) 炼化

截至2021年底,公司国内拥有8个大型炼化一体化企业,13个千万吨燃料型炼厂,公司不断提升炼化装置平稳运行水平,全年装置运行平稳率达到99.7%。公司多个重点石化项目取得突破进展。采用中国石油集团自主研发乙烷裂解制乙烯技术的长庆、塔里木两个乙烷制乙烯工程建成投产并稳定运行,主要技术经济指标达世界先进水平。

表6 2019—2021年公司炼油与化工生产情况
(单位:万吨、%)

项目	2019年	2020年	2021年
原油加工量:	20796.7	19182.7	20080.9
其中:国内	16844.0	16001.6	16673.9
海外	3952.7	3181.1	3407.0
原油加工负荷率	84.1	82.3	81.6
成品油产量	11913.3	10723.4	10891.7
其中:汽油	5044.0	4628.0	4938.8
煤油	1401.6	1023.4	1128.5
柴油	5467.8	5071.9	4824.5
润滑油产量	163.0	157.5	188.9
乙烯产量	586.3	634.5	671.3

合成树脂产量	958.0	1028.7	1090.3
合成纤维产量	3.7	2.5	2.2
合成橡胶产量	91.0	100.1	104.4
尿素产量	120.8	216.3	242.2
合成氨产量	132.1	185.7	200.1

资料来源:公司年报

2021年,公司坚持控制炼油负荷,提升化工负荷,优化产品结构,炼油化工转型升级取得新突破。2021年,公司全年国内加工原油16673.9万吨,生产成品油10891.7万吨,公司成品油收率65.3%,同比降低1.7个百分点。丙烯、芳烃等高效产品产量稳步提升。乙烯、合成树脂、合成橡胶、化肥等产品产量稳定增长,2021年,公司乙烯产量671.3万吨,全年开发生产83个牌号化工新产品,化工新产品产量37.4万吨。

(2) 销售

成品油销售方面,2021年,公司借助产业链一体化优势实施精细化营销,强化客户分级分类管理,试点电子卡、小程序加油,应对四季度柴油区域性、阶段性资源紧张局面,保障市场供应,提升质量效益。公司全年实现国内销售成品油11126万吨。

营销网络建设及运营方面,公司优化投资方向和开发重点,紧跟车用燃料需求变化,积极布局氢能源、光伏和充电桩领域,打造服务新场景,助推销售业务转型升级。全年累计新开发加油(气)站300座,新投运加油(气)站305座,投运加氢站8座,充换电站66座。截至2021年底,公司国内运营的加油站总数达到22684座。

表7 2019—2021年公司国内成品油销售情况

项目	2019年	2020年	2021年
成品油销量(万吨)	11959	10651	11126
国内加油站数量(座)	22365	22612	22684
天然气销售(亿立方米)	1813	1847	2056

资料来源:公司年报

非油品业务方面,公司深化油非一体经营,整合集采供应商等第三方合作伙伴资源,打造“商品+服务+油品”组合服务。公司加快发展以洗车为代表的加油站汽服业务,加油、洗车联动,互促互销。以7000多座乡镇加油站为依托,

联合相关企业打造“化肥+农资+金融+农产品”的新型经营模式，因地制宜服务“三农”。探索社会加油站便利店合作试点，推进自有商品、扶贫商品和特色商品销售。公司全年实现非油收入273亿元，其中便利店销售收入249亿元。

国际贸易方面，2021年，公司立足“两种资源”和“两个市场”，深化全球一体化运作，完善全球营销网络，增强海外市场营销能力，加大海外份额油气销售力度，灵活调整成品油出口计划，拓宽炼化产品海外市场。公司全年完成成品油贸易量4.9亿吨，受原油价格大幅上涨影响，实现贸易额2304亿美元。

(3) 新材料

新材料开发与应用方面，2021年，公司实施新材料提速工程，聚焦7个主要方向26种新材料，全年生产新材料54.7万吨。锦州石化电极焦、负极材料专用焦实现量产；独山子石化6万吨/年溶聚丁苯建成中交；聚碳酸酯、聚甲醛和碳纤维等一批合资合作项目有序推进。

4. 支持和服务

2021年，公司继续提升服务水平和专业化发展能力，为公司业务发展提供保障。

石油工程建设方面，2021年，公司健全完善重点工程协调管控机制，深化“六化”（标准化设计、规模化采购、工厂化预制、模块化建设、信息化管理、数字化交付）应用，截至2021年底，公司全年共承担国内外油气田地面、炼油化工、油气储运等重点工程项目75项。

石油装备制造方面，公司装备制造业务着力做好技术、质量、服务和市场工作，加快业务转型升级，持续提升供应链和营销服务网络，境外分支机构广泛分布于中亚、拉美、中东、非洲和亚太等国际重点油气生产地区。截至2021年底，公司生产制造的石油装备产品出口至全球80多个国家和地区。

5. 资本和金融

跟踪期内，公司实施产融业务与市场服务的“双轮驱动”，拓展绿色金融、新能源等业务。

公司金融牌照齐全，业务范围涵盖银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪、证券、基金等多个领域。2021年4月，公司优化调整组织体系，将资本和金融业务列为四大主营业务之一，着力打造石油金融品牌，服务公司高质量发展。公司通过所属中油财务公司切实履行资金归集、资金结算、资金监控和金融服务职能，助力资金集中管理和资金使用效率提升。

公司资本和金融业务发挥平台优势，深入实施产业金融业务与市场化业务“双轮驱动”，坚持产业金融发展方向，推进产融结合、融融协同，并积极发展绿色金融、新能源等业务，2021年，中国石油集团昆仑资本有限公司（以下简称“昆仑资本”）成立，以新能源、新材料、节能环保、高端智能制造等战略性新兴产业为发展重点，以股权投资促进创新链产业链融合，提升新能源业务比重、加快新材料开发利用、加强科技成果转化应用及新业态培育，助力“清洁替代、战略接替、绿色转型”三步走战略部署的落地。

6. 经营效率

2021年，公司经营效率提升明显。

2021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31.62次、11.70次和0.68次，较上年分别上升10.89次、4.39次和0.18次，公司经营业绩提升，经营效率提升明显。

表8 2021年公司与同行业经营效率指标对比（单位：次）

指标名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
中国石油化工集团有限公司	9.10	62.39	1.20
中国化工集团有限公司	3.91	9.00	0.59
公司	11.70	33.60	0.68

注：为保证同业对比指标口径一致性，上表中的指标统一使用Wind口径
资料来源：Wind

7. 未来发展

未来，公司将继续大力发展主业，坚持新发展理念，将“绿色低碳”纳入公司发展战略，为此，公司对组织架构和业务板块进行了调整。

面对国际经营环境更趋复杂严峻、绿色低碳转型和新一轮油气技术革命加速推进等新趋势新特点,公司将坚持新发展理念,服务和融入新发展格局,落实高质量发展要求,大力实施“创新”、“资源”、“市场”、“国际化”、“绿色低碳”五大发展战略,大力发展主营业务。强化企业管理、改革创新、提质增效、绿色转型、数字化转型和风险防范,全力开创公司高质量发展新局面,为保障国家能源安全、建设能源强国作出积极贡献。

公司将绿色低碳纳入公司发展战略,明确了“清洁替代、战略接替、绿色转型”三步走的总体部署,提出公司碳达峰碳中和时间表和路线图,力争2025年左右实现碳达峰,2035年后外供绿色零碳能源超过自身消耗的化石能源,力争2050年左右实现“近零”排放,确保2060年前实现碳中和。围绕绿色低碳转型发展,公司进行了业务重组和机构改革。在管理架构层面,公司增设新能源新材料事业发展领导小组,加强新能源发展战略和规划。在业务板块改革中,组建了油气和新能源板块,推进清洁能源业务发展。

九、财务分析

1. 财务概况

大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司

2021年度合并财务报表进行审计,并出具了标准无保留意见的审计报告。从合并范围看,2021年,公司无新纳入合并范围的重要主体,中国石油股份下属的中石油北京天然气管道有限责任公司、中石油大连液化天然气有限责任公司由于管道重组不再纳入合并范围,对公司财务数据可比性有一定影响。

截至2021年底,公司合并资产总额41924.34亿元,所有者权益23317.13亿元(含少数股东权益3415.46亿元);2021年,公司实现营业总收入28072.75亿元,利润总额1664.77亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额42635.62亿元,所有者权益23611.51亿元(含少数股东权益3537.32亿元);2022年1—3月,公司实现营业总收入8103.78亿元,利润总额593.31亿元。

2. 资产质量

截至2021年底,公司资产总额变动不大,流动资产占比略有提高,流动资产中货币资金和拆出资金占比较高,但公司资产构成仍以油气资产、固定资产和在建工程等非流动资产为主,符合所属行业的企业特征。

截至2021年底,公司合并资产总额较上年底小幅增长2.54%,仍以非流动资产为主。

表9 2019—2021年末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	13968.24	32.98	14278.75	34.92	15447.69	36.85
货币资金	2352.20	5.55	2298.06	5.62	2713.91	6.47
交易性金融资产	714.34	1.69	903.37	2.21	1067.91	2.55
应收账款	1028.27	2.43	814.34	1.99	841.50	2.01
预付款项	1586.04	3.74	2027.26	4.96	1533.84	3.66
存货	2570.21	6.07	1771.27	4.33	1890.05	4.51
一年内到期的非流动资产	1687.27	3.98	1401.45	3.43	1971.70	4.70
其他流动资产	1350.95	3.19	1442.17	3.53	1118.58	2.67
拆出资金	2182.50	5.15	1857.35	4.54	2310.62	5.51
非流动资产	28389.18	67.02	26607.99	65.08	26476.65	63.15
长期股权投资	1540.18	3.64	2921.18	7.14	3179.46	7.58
固定资产	9040.85	21.34	5837.73	14.28	5824.72	13.89

油气资产	9707.22	22.92	9441.89	23.09	9525.97	22.72
在建工程（合计）	2778.50	6.56	2522.17	6.17	2598.20	6.20
资产总额	42357.42	100.00	40886.74	100.00	41924.34	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产15447.69亿元，较上年底增长8.19%，主要系货币资金、拆出资金和一年内到期的非流动资产增加所致。

截至2021年底，公司货币资金2713.91亿元，较上年底增长18.10%，主要系当年经营获现大幅增长所致，公司货币资金以银行借款为主；受限货币资金402.21亿元，主要为存放在中央银行的法定准备金和保证金等。

截至2021年底，公司增加了对债务工具的投资力度，交易性金融资产较上年底增长18.21%，以债务工具投资（占51.27%）和混合工具投资（占47.30%）为主。

截至2021年底，公司应收账款较上年底小幅增长3.33%，增幅小于营业总收入增幅，主要受公司“两金压控”（压缩控制应收账款资金占用及减少存货积压，下同）政策影响；账龄以1年以内（占68.40%）和5年以上（占15.12%）为主，公司累计计提坏账准备267.05亿元，计提比例较大。

截至2021年底，公司预付款项较上年底大幅下降24.34%。

截至2021年底，公司存货较上年底增长6.71%，存货主要由原材料（287.71亿元）、自制半成品及在产品（207.47亿元）、库存商品（1272.75亿元）和合同履约成本（110.52亿元）构成。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动资产较上年底大幅增长40.69%，以一年内到期的发放贷款及垫款（1428.25亿元）和以摊余成本计量的一年内到期的债权投资（278.20亿元）为主。

截至2021年底，公司其他流动资产1118.58亿元，较上年底下降22.44%，公司其他流动资产主要为重分类的应交税费和其他。

截至2021年底，公司拆出资金较上年底增长24.40%，主要系增加存放同业款项所致；累计计提坏账准备15.19亿元。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产26476.65亿元，较上年底下降0.49%。

截至2021年底，公司长期股权投资较上年底增长8.84%，主要为对国家石油天然气管网集团有限公司的投资；公司固定资产较上年底变动不大，成新率44.12%，成新率一般；在建工程较上年底增长3.01%；油气资产较上年底变动不大，仍以井及相关设施为主。

截至2022年3月底，公司合并资产总额42635.62亿元，较上年底增长1.70%；流动资产占37.23%，非流动资产占62.77%。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，受益于未分配利润增长，公司所有者权益保持增长；公司资本实力仍非常雄厚，实收资本和盈余公积占比较大。

截至2021年底，公司所有者权益23317.13亿元，较上年底小幅增长，其中归属于母公司所有者权益占85.35%，主要由实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润构成，占比分别为24.46%、13.52%、54.53%和3.56%。

截至2022年3月底，公司所有者权益较上年底变动不大；其中未分配利润较上年底大幅增长40.51%至994.97亿元。

（2）负债

公司负债和债务有所增长，但整体债务负担仍轻。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长5.16%，以流动负债为主。

表 10 2019 - 2021 年末公司负债主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	13007.91	69.86	11844.34	66.94	12691.98	68.21
短期借款	1022.86	5.49	716.23	4.05	690.37	3.71
应付票据	415.54	2.23	603.98	3.41	685.63	3.68
应付账款	3794.11	20.38	3312.13	18.72	3622.95	19.47
应交税费	784.08	4.21	724.06	4.09	881.23	4.74
其他应付款	696.67	3.74	751.35	4.25	703.96	3.78
一年内到期的非流动负债	725.93	3.90	598.28	3.38	948.71	5.10
合同负债	817.85	4.39	1144.49	6.47	1055.84	5.67
吸收存款及同业存放	1984.36	10.66	2000.84	11.31	2042.44	10.98
非流动负债	5613.31	30.14	5849.98	33.06	5915.23	31.79
长期借款	211.47	1.14	541.04	3.06	914.74	4.92
应付债券	3029.51	16.27	3331.89	18.83	2442.97	13.13
预计负债	1640.26	8.81	1394.44	7.88	1500.92	8.07
递延所得税负债	352.88	1.90	313.10	1.77	442.85	2.38
负债总额	18621.22	100.00	17694.32	100.00	18607.21	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债12691.98亿元，较上年底增长7.16%。

截至2021年底，公司短期借款较上年底下降3.61%，以信用借款为主；公司应付票据较上年底增长13.52%，主要为商业承兑汇票；应付账款较上年底增长9.38%，系业务收入增长影响，公司应付账款以1年以内（3140.84亿元）为主；公司其他应付款较上年底下降6.51%，以押金定金保证金（79.32亿元）和其他（585.99亿元）为主，其他主要为住宅维修基金、社保资金等；公司一年内到期的非流动负债较上年底大幅增长58.57%，主要为一年内到期的应付债券；公司合同负债较上年底小幅下降7.75%，主要为销售原油、天然气及成品油预收款项；公司吸收存款及同业存放较上年底变动不大，其中活期存款

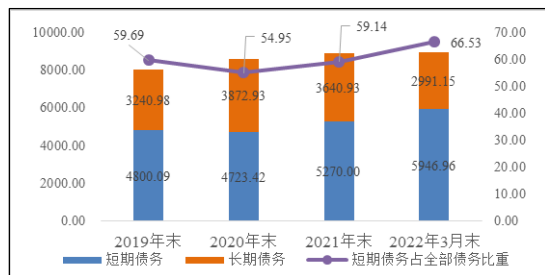
增长较多，同业存放下降较多。

截至2021年底，公司非流动负债5915.23亿元，较上年底增长1.12%，较上年底变化不大。

截至2021年底，公司长期借款较上年底大幅增长69.07%，以信用借款（764.17亿元）为主；公司应付债券较上年底下降26.68%；公司预计负债较上年底增长7.64%，主要为与油气资产相关的资产弃置费用。

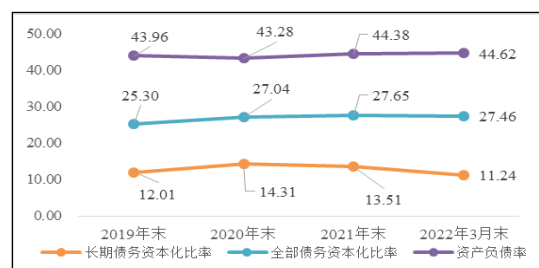
截至2021年底，公司全部债务8910.92亿元，较上年底增长3.66%，其中短期债务占59.14%，长期债务占40.86%。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底小幅增长，长期债务资本化比率较上年底有所下降，公司债务负担轻。

图 3 公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 4 公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司负债总额19024.11亿元，较上年底增长2.24%，较上年底变化不大。其中，流动负债占72.18%，非流动负债占27.82%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司全部债务8938.11亿元，较上年底增长0.31%，其中，短期债务占66.53%。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44.62%、27.46%和11.24%，较上年底分别提高0.24个百分点、下降0.19个百分点和下降2.26个百分点，公司债务负担轻。

4. 盈利能力

跟踪期内，受益于油气产品价格增长，公司营业总收入和利润总额均实现大幅增长，主要盈利指标均有提升；公司投资收益对利润有一定补充，但资产减值损失和营业外支出对利润侵蚀较大。

2021年，公司实现营业总收入28072.75亿元，同比增长34.50%，实现利润总额1664.77亿元，同比增长90.22%，主要系公司大部分油气产品的销售量及销售价格增长所致。

表 11 2019 - 2021 年公司盈利情况

(单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	27714.35	20871.47	28072.75
费用总额:	2157.57	2065.46	2115.45
其中: 销售费用	838.84	793.67	794.04
管理费用	998.58	790.19	844.06
研发费用	217.53	227.59	252.92
财务费用	102.62	254.01	224.42
其他收益	130.22	115.31	155.86
投资收益	198.08	524.19	462.23
资产减值损失	-268.96	-296.25	-365.61
营业外收入	121.42	166.05	79.77
营业外支出	378.16	259.78	464.67
利润总额	1203.64	875.20	1664.77
营业利润率	13.72	14.10	15.15
总资产收益率	2.62	2.31	3.77
净资产收益率	2.51	2.17	4.30

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从期间费用看, 2021年, 公司期间费用同比小幅增长2.42%, 以销售费用和管理费用为主。其中销售费用变动不大, 管理费用同比增长6.82%。2021年, 公司期间费用率为7.54%, 同比下降2.36个百分点。

2021年, 公司实现投资收益同比下降11.82%, 主要系处置长期股权投资产生的投资收益下降所致; 公司资产减值损失规模较大, 主要来自于油气资产的减值损失, 对营业利润影响较大; 公司营业外收入下降主要系与企业日常活动无关的政府补助减少所致, 营业外支出主要为非流动资产毁损报废损失, 对营业利润影响较大。

受公司油气产品价格增长影响, 公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比均实现增长, 分别增长1.06个、1.45个和2.13个百分点, 盈利指标提升较快。

表 12 2021 年公司与同行业盈利指标对比

指标名称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率	净资产收益率
中国石油化工集团有限公司	19.64	5.12	7.14
中国化工集团有限公司	23.09	2.09	-2.29
公司	22.98	4.48	4.30

资料来源: Wind

2022年1-3月, 油气价格仍处于高位, 公司营业总收入同比增长39.72%; 利润总额同比增长41.33%。

5. 现金流分析

跟踪期内, 公司油气产品收入大幅增长, 经营活动现金净流入规模大幅提升, 为公司投资活动提供有力的资金保障, 同时, 受益于公司主动降杠杆, 公司当期筹资活动现金流呈净流出态势。

2021年, 受公司油气产品产销规模增长影响, 公司经营活动现金流入和经营活动现金流出较上年分别增长21.60%和13.79%; 公司经营活动现金净流入规模同比增长112.76%。公司现金收入比较上年有所下降, 收入实现质量较高。

表 13 2019 - 2021 年公司现金流情况

(单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	34188.94	23953.26	29128.31
经营活动现金流出小计	29656.57	22062.13	25104.68
经营活动现金流量净额	4532.37	1891.12	4023.63
投资活动现金流入小计	2241.65	2702.07	2462.88
投资活动现金流出小计	5935.62	4704.52	4510.86
投资活动现金流量净额	-3693.97	-2002.45	-2047.99
筹资活动前现金流量净额	838.40	-111.32	1975.64
筹资活动现金流入小计	9608.64	11021.21	7584.10
筹资活动现金流出小计	10509.99	11166.88	8993.17
筹资活动现金流量净额	-901.35	-145.67	-1409.06
现金收入比	119.18	115.49	96.93

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2021年, 公司投资活动现金流入同比下降8.85%, 主要系2020年公司管道业务重组致使处置子公司收到的现金规模较大影响所致; 投资活动现金流出同比下降20.74%, 主要系公司对外投资规模减少所致; 综上影响, 2021年公司投资活动现金大规模净流出。

受公司融资及偿还借款规模变动影响, 2021年, 公司筹资活动现金流入同比下降31.19%, 筹资活动现金流出同比下降19.47%; 综上影响, 2021年公司筹资活动现金大规模净流出。

2022年1-3月, 公司经营活动现金流净额为635.03亿元; 投资活动现金流净额为-346.40亿元; 筹资活动现金流净额为-197.63亿元。

6. 偿债指标

2021年, 公司偿债能力指标表现很好, 公司融资渠道畅通, 财务弹性极强, 或有负债风险可控。

表 14 公司偿债指标情况

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	120.55	121.71	115.58
	速动比率 (%)	105.60	106.82	99.11
	经营现金/流动负债 (%)	15.97	31.70	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.68	0.72	0.60
	EBITDA (亿元)	3307.31	4201.84	--

长期偿债能力指标	全部债务/EBITDA (倍)	2.60	2.12	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.22	0.45	0.07
	EBITDA/利息支出 (倍)	14.19	19.82	--
	经营现金/利息支出 (倍)	8.11	18.98	--

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看, 截至 2021 年底, 公司主要短期偿债指标均有不同幅度提升, 现金类资产对短期债务的保障程度很高, 整体看, 公司短期偿债指标表现很好。

从长期偿债能力指标看, 2021 年, 公司 EBITDA 为 4201.84 亿元, 同比增长 27.05%。从构成看, 公司 EBITDA 主要由折旧 (占 52.85%)、计入财务费用的利息支出 (占 5.05%)、利润总额 (占 39.62%) 构成。EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度高。整体看, 公司长期债务偿债能力指标表现很好。

截至2021年底, 公司共在各家金融机构获得授信额度人民币26391亿元, 尚未使用授信额度人民币24174亿元, 公司间接融资渠道畅通; 同时, 公司目前于中国境内拥有多个上市平台, 具备直接融资渠道。

截至 2021 年底, 公司因未决诉讼或仲裁涉案标的金额为 24.52 亿元, 占公司净资产比例低; 公司对外担保金额为 147.09 亿元, 主要为贷款担保及履约担保, 占公司净资产比例低, 公司或有负债风险可控。

7. 母公司财务概况

母公司资产以长期股权投资和货币资金为主, 债务负担轻, 资本实力极强; 母公司营业总收入规模相对较小, 利润主要来自于投资收益。

截至2021年底, 母公司资产总额15481.57亿元, 流动资产占33.49%, 非流动资产占66.51%。其中, 流动资产主要由货币资金(3209.93亿元)和预付款项(1164.53亿元)构成, 非流动资产主要为长期股权投资(9695.38亿元)构成。截至2021年底, 母公司所有者权益为11547.67亿元, 较上年底小幅下降3.55%; 母公司负债总额3933.90亿元, 流动负债占64.00%, 非流动负债

占36.00%。截至2021年底，母公司全部债务2258.59亿元，短期债务占39.68%；母公司资产负债率为25.41%，整体处于很低水平。

2021年，母公司营业总收入为97.48亿元，利润总额为106.53亿元。同期，母公司投资收益为414.54亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额362.89亿元，投资活动现金流净额596.63亿元，筹资活动现金流净额-549.40亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额、负债总额及所有者权益较上年底变动不大。2022年1—3月，母公司实现营业总收入13.74亿元，利润总额为-58.65亿元；母公司经营活动净现金流为-47.09亿元。

十、债券偿还能力分析

公司现金类资产、经营活动产生的现金流和EBITDA对公司存续债券待偿本金峰值覆盖程度很高。

截至2022年6月底，公司存续期债券余额共1752.18亿元(含可交换债，不含海外债32.50亿美元)，存续债券待偿本金峰值为659.18亿元(2022年)。截至2022年3月底，公司现金类资产为3563.73亿元，为公司存续债券待偿本金峰值的5.41倍；2021年，公司经营活动产生的现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为29128.31亿元、4023.63亿元和4201.84亿元，分别为公司存续债券待偿本金峰值的44.19倍、6.10倍和6.37倍，覆盖程度很高。

表15 截至2022年6月底公司存续债券到期金额
(单位：亿元)

年份	到期债券金额
2022年(含行权)	659.18
2023年	380.00
2024年	313.00
2025年及以后	400.00
合计	1752.18

资料来源：Wind

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款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“20中石油MTN004”“20中石油MTN005”和“10中石油02”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司官网

附件 1-2 截至 2021 年底纳入公司合并范围的主要子公司情况

子公司名称	实收资本（万元）	持股比例（%）
中国石油天然气股份有限公司	18302098	83.62
中国石油国际勘探开发有限公司	17641898	100.00
中国石油集团资本股份有限公司	1264208	79.26
中国石油集团工程股份有限公司	558315	72.20
中国联合石油有限责任公司	127174	70.00

资料来源：公司财务报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3147.29	3290.93	3811.75	3563.73
资产总额（亿元）	42357.42	40886.74	41924.34	42635.62
所有者权益（亿元）	23736.20	23192.42	23317.13	23611.51
短期债务（亿元）	4800.09	4723.42	5270.00	5946.96
长期债务（亿元）	3240.98	3872.93	3640.93	2991.15
全部债务（亿元）	8041.07	8596.34	8910.92	8938.11
营业总收入（亿元）	27714.35	20871.47	28072.75	8103.78
利润总额（亿元）	1203.64	875.20	1664.77	593.31
EBITDA（亿元）	3842.99	3307.31	4201.84	--
经营性净现金流（亿元）	4532.37	1891.12	4023.63	635.03
财务指标				
销售债权周转次数（次）	23.51	20.74	31.62	--
存货周转次数（次）	8.50	7.31	11.70	--
总资产周转次数（次）	0.66	0.50	0.68	--
现金收入比（%）	119.18	115.49	96.93	94.35
营业利润率（%）	13.72	14.10	15.15	13.35
总资本收益率（%）	2.62	2.31	3.77	--
净资产收益率（%）	2.51	2.17	4.30	--
长期债务资本化比率（%）	12.01	14.31	13.51	11.24
全部债务资本化比率（%）	25.30	27.04	27.65	27.46
资产负债率（%）	43.96	43.28	44.38	44.62
流动比率（%）	107.38	120.55	121.71	115.58
速动比率（%）	87.62	105.60	106.82	99.11
经营现金流动负债比（%）	34.84	15.97	31.70	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.70	0.72	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	16.20	14.19	19.82	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.09	2.60	2.12	--

注：1. 2022 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；3. 本报告相关指标未计入资本化利息

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3273.60	3266.57	3714.75	3105.55
资产总额（亿元）	15674.73	15789.00	15481.57	14789.82
所有者权益（亿元）	11568.28	11972.59	11547.67	11396.52
短期债务（亿元）	408.49	121.15	896.15	1140.63
长期债务（亿元）	1763.42	2217.52	1362.44	975.95
全部债务（亿元）	2171.91	2338.67	2258.59	2116.58
营业总收入（亿元）	84.28	58.50	97.48	13.74
利润总额（亿元）	171.88	278.03	106.53	-58.65
EBITDA（亿元）	/	388.54	210.26	/
经营性净现金流（亿元）	419.34	-641.96	362.89	-47.09
财务指标				
销售债权周转次数（次）	33.05	14.51	23.47	--
存货周转次数（次）	*	*	*	*
总资产周转次数（次）	*	*	*	*
现金收入比（%）	95.85	95.42	99.69	101.25
营业利润率（%）	5.85	5.56	18.61	16.40
总资本收益率（%）	/	2.64	1.43	/
净资产收益率（%）	1.47	2.23	0.81	/
长期债务资本化比率（%）	13.23	15.63	10.55	7.89
全部债务资本化比率（%）	15.81	16.34	16.36	15.66
资产负债率（%）	26.20	24.17	25.41	22.94
流动比率（%）	232.43	354.64	205.95	195.35
速动比率（%）	232.43	354.64	205.93	195.34
经营现金流动负债比（%）	19.50	-41.89	14.41	--
现金短期债务比（倍）	8.01	26.96	4.15	2.72
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	6.02	10.74	/

注：1. 2022 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示有数据，但未获取到，“—”表示相关指标无意义，*代表数据过大或过小

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 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。

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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 4-3 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