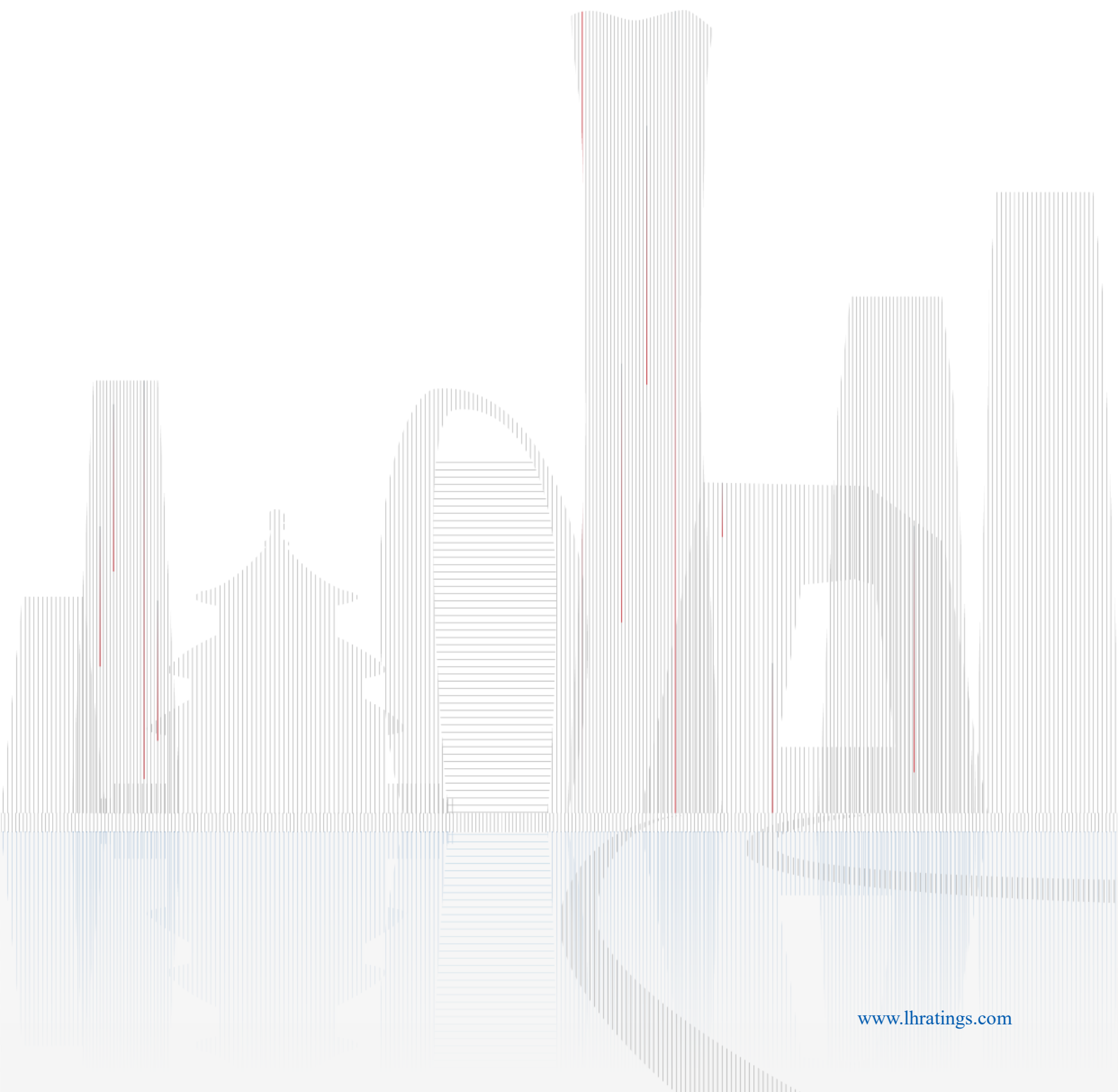


# 中国石油天然气集团有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



# 信用评级公告

联合〔2026〕3091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长期信用状况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，维持“25 中石油 MTN001(科创债)”“25 中石油 MTN002(科创债)”和“25 石油 K1”的信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月九日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

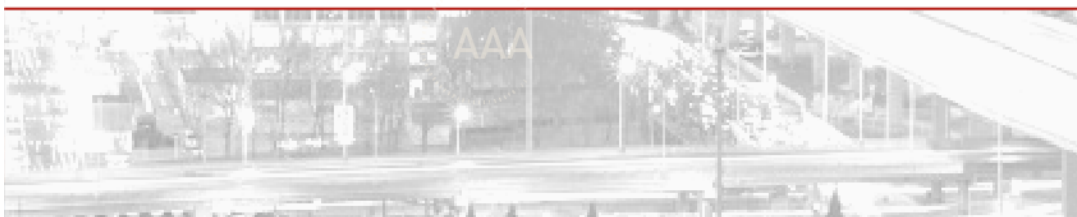
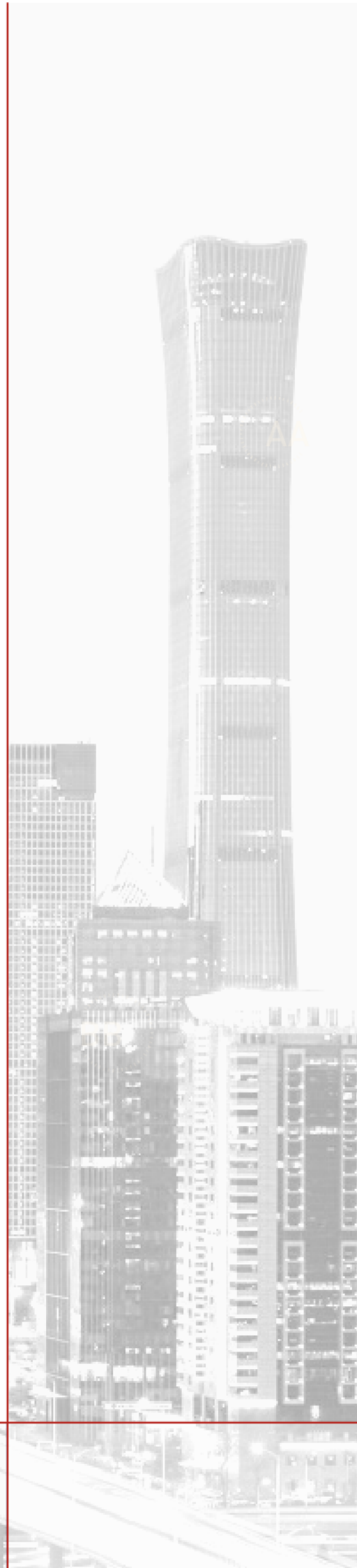
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

## 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国石油天然气集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/09
25 中石油 MTN001（科创债）	AAA <sub>sti</sub> /稳定	AAA <sub>sti</sub> /稳定	
25 中石油 MTN002（科创债）	AAA <sub>sti</sub> /稳定	AAA <sub>sti</sub> /稳定	
25 石油 K1	AAA <sub>sti</sub> /稳定	AAA <sub>sti</sub> /稳定	

### 评级观点

中国石油天然气集团有限公司（以下简称“公司”）作为国有重要骨干企业和全球主要的油气生产商和供应商之一，资源基础雄厚，行业地位突出。2025 年，国际油价震荡下行，国内成品油消费延续下降趋势，公司收入和利润仍保持很大规模。公司强化供产销储贸一体协同，油气两大产业链和各项业务平稳有序运行；实施高效勘探，推进增储上产，实现原油和天然气持续增产，新能源业务加快发展；持续推进炼化转型升级和新材料提速工程，炼化产品结构优化，新材料产量快速增长。整体看，公司经营能力进一步巩固，且具有极强的可持续发展能力，整体经营风险非常低。财务方面，2025 年，公司保持非常强的盈利及经营获现能力，融资渠道畅通，债务负担很轻，偿债能力指标表现非常强，财务风险极低。综合公司经营和财务风险表现，公司偿还债务的能力极强，由联合资信评级的存续债券违约概率极低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

公司在资源储备、经营规模、产业配套及财务状况等方面保持显著优势，具有极强的可持续经营能力，未来，公司有望保持其经营竞争优势及信用水平。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司产品价格超预期下行，导致净利润连续出现大幅亏损；公司核心资产被剥离或其他导致信用水平显著下降的因素。

### 优势

- **公司经营规模和竞争力优势显著，行业地位突出。**公司是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与化工公司，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，行业地位突出，具备极强的竞争力。
- **公司产业链完整，业务协同效应显著，保持了非常强的盈利及获现能力。**公司油气资源丰富，并拥有一体化的完整产业链，公司积极应对市场需求变化，持续推进“减油增特、减油增化”，发挥一体协同优势，持续优化产品结构，加快转型升级步伐，实施新材料提速工程，发展新质生产力。2025 年，公司经营性现金净流入和利润总额保持很大规模。
- **融资渠道畅通，债务负担很轻。**公司获得银行综合授信中未使用额度充裕，并拥有多家上市公司；公司全部债务资本化比率控制在很低水平。

### 关注

- **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，影响油气价格波动因素较多，并进一步传导影响公司盈利水平。
- **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强，公司基础产品延伸到国民经济多个领域，其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影响。

## 本次评级使用的评级方法、模型及结果

**评级方法与模型** 石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208  
石油石化企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208  
**债项评级方法** 科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AAA

**个体信用状况变动说明：**公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。  
**外部支持变动说明：**公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。  
**评级模型使用说明：**评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。  
**其他说明：**受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

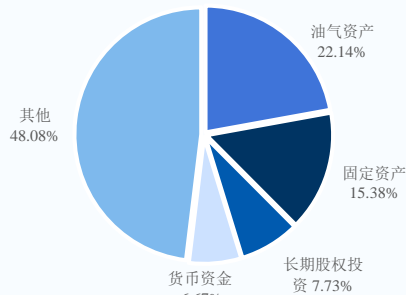
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	4057.48	4481.82	4674.83
资产总额（亿元）	44351.65	46018.00	47007.63
所有者权益（亿元）	26961.64	28568.25	28488.54
短期债务（亿元）	2778.17	2785.29	/
长期债务（亿元）	1351.79	1015.12	/
全部债务（亿元）	4129.96	3800.41	/
营业总收入（亿元）	31362.21	30524.63	7806.12
利润总额（亿元）	3010.29	2750.17	749.16
EBITDA（亿元）	5792.56	5559.29	--
经营性净现金流（亿元）	4606.88	3936.16	554.42
营业利润率（%）	16.60	16.56	15.90
净资产收益率（%）	7.64	6.77	--
资产负债率（%）	39.21	37.92	39.40
全部债务资本化比率（%）	13.28	11.74	/
流动比率（%）	116.37	122.87	122.62
经营现金流流动负债比（%）	35.28	30.02	--
现金短期债务比（倍）	1.46	1.61	/
EBITDA 利息倍数（倍）	36.81	46.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.71	0.68	--

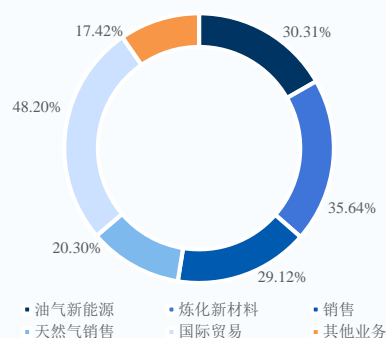
公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	14733.17	15570.38	15298.55
所有者权益（亿元）	11292.43	11847.58	11349.18
全部债务（亿元）	1261.95	1166.16	/
营业总收入（亿元）	110.75	100.62	40.46
利润总额（亿元）	855.18	696.04	-23.48
资产负债率（%）	23.35	23.91	25.82
全部债务资本化比率（%）	10.05	8.96	/
流动比率（%）	191.66	196.71	181.02
经营现金流流动负债比（%）	3.08	-24.03	--

注：1. 2026年一季度财务报表未经审计；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. 2024—2025年其他流动负债中的同业存单、金融机构借款已计入短期债务；4. 相关指标未计入资本化利息；5. “—”表示该指标无意义，“/”表示该指标无法获得  
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

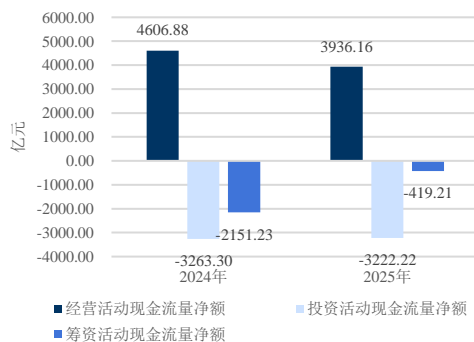
2025年底公司资产构成



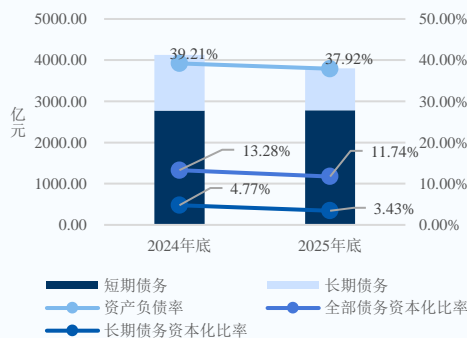
2025年公司业务抵消前收入构成



2024—2025年公司现金流情况



2024—2025年底公司债务情况



## 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	特殊条款
25 中石油 MTN001 (科创债)	80.00 亿元	80.00 亿元	2028/11/07	--
25 中石油 MTN002 (科创债)	60.00 亿元	60.00 亿元	2030/11/07	--
25 石油 K1	60.00 亿元	60.00 亿元	2032/11/07	资信维持承诺

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  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 中石油 MTN001 (科创债)	AAA <sub>st</sub> /稳定	AAA/稳定	2025/10/11	樊思 邓淇匀	石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新	<a href="#">阅读全文</a>
25 中石油 MTN002 (科创债)	AAA <sub>st</sub> /稳定	AAA/稳定	2025/10/11	樊思 邓淇匀	债券信用评级方法 V4.0.202507 石油石化企业主体信用评级模型 (打分表)	<a href="#">阅读全文</a>
25 石油 K1	AAA <sub>st</sub> /稳定	AAA/稳定	2025/10/11	樊思 邓淇匀	V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：景 雪 [jingxue@lhratings.com](mailto:jingxue@lhratings.com)

项目组成员：刘莉婕 [liulj@lhratings.com](mailto:liulj@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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及其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

中国石油天然气集团有限公司（以下简称“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。截至 2026 年 3 月底，公司实收资本 4886.69 亿元。公司由国家单独出资，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）代表国务院对公司履行出资人职责。

截至 2025 年底，公司于中国境内控股包括中国石油天然气股份有限公司（股票代码“601857.SH”）、中国石油集团工程股份有限公司（股票代码“600339.SH”）、中国石油集团资本股份有限公司（股票代码“000617.SZ”）等多家上市公司。

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与化工公司，按照联合资信行业分类标准划分为石油石化行业。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 46018.00 亿元，所有者权益 28568.25 亿元（含少数股东权益 4609.04 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 30524.63 亿元，利润总额 2750.17 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 47007.63 亿元，所有者权益 28488.54 亿元（含少数股东权益 4748.18 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7806.12 亿元，利润总额 749.16 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 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，均尚未到付息日。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
25 中石油 MTN001（科创债）	80.00	80.00	2025/11/7	3 年
25 中石油 MTN002（科创债）	60.00	60.00	2025/11/7	5 年
25 石油 K1	60.00	60.00	2025/11/7	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传

导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》。

## 五、行业分析

2025年化工行业景气指数于底部温和回升，前三季度样本企业营收小幅下滑，盈利明显改善，但行业投资结构分化，行业整体债务杠杆小幅上升。具体看，近年来，中国炼油产能稳居全球第一，但原油对外依存度仍维持在高位。2025年，行业在“减油增效”政策引导下加速转型，乙烯当量自给率得到提升，但结构性矛盾依然存在。未来，随着新增产能受限及成品油需求放缓，“降油增效”与产业结构调整仍将是炼化行业发展的主旋律。2026年，化工行业供给端将持续结构优化，但传统行业需求承压，高端产品需求有望高速增长。成本端，石油价格大涨推高石油化工成本，但我国煤化工优势凸显，海外部分供给受损有望助推我国化工品出口增长。完整版行业分析详见《2026年化工行业分析》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**跟踪期内，公司基础素质方面未发生重大变化，综合竞争力极强。**

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。企业规模和竞争力方面，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与化工公司，2025年，公司在世界百强石油公司排名中位居第三，在《财富》杂志全球500家大公司排名中位居第五。2025年，公司大力实施高效勘探和效益开发，国内油气勘探新获3项重大突破，新增探明经济可采储量石油1.17亿吨、天然气4620亿立方米，生产原油10656万吨，为历史新高。海外油气权益产量当量增长6.5%。国内销售天然气2592亿立方米，为历史新纪录，市场份额增加1.6个百分点。清洁能源发电量264亿千瓦时，同比增长88.2%。“减油增效”“减油增特”成效明显，国内加工原油1.88亿吨、生产成品油1.18亿吨，航煤产量首次突破2000万吨，炼油特色产品、乙烯、对二甲苯产量分别增长5.6%、7.5%和2.9%。新材料提速工程步伐加快，新材料产量332.7万吨、连续4年保持50%左右增长。国内成品油销量1.19亿吨，市场份额增加1.2个百分点。国际贸易量5.6亿吨，增长5.8%。

历史信用记录方面，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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。截至查询日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人及信用中国信息查询平台中存在不良记录。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司相关管理架构、管理制度运行状态良好；公司管理团队有所调整，未影响公司正常生产经营。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

跟踪期内，公司业务结构稳定，受原油、油气产品价格下降和成品油产量减少等因素的影响，公司营业收入有所减少，毛利率略降。

2025年，公司收入结构保持稳定；受原油、成品油等油气产品价格下降和成品油产量减少等因素的影响，油气新能源、炼化新材料和销售业务收入同比有所下降，天然气销量增加带动其销售业务收入增长，综合影响下公司营业收入同比下降2.53%；毛利率同比略降。2026年1-3月，公司实现营业收入7743.44亿元，同比减少1.38%；毛利率降至23.71%。

图表2·公司收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气新能源	10117.94	32.61%	35.68%	9253.52	30.31%	34.17%
炼化新材料	12007.34	38.70%	20.19%	10879.39	35.64%	22.49%

销售	9586.10	30.90%	5.99%	8888.52	29.12%	6.33%
天然气销售	5933.90	19.13%	9.24%	6195.03	20.30%	9.75%
国际贸易	14864.20	47.91%	1.90%	14711.88	48.20%	1.36%
其他业务	5060.03	16.31%	6.37%	5315.88	17.42%	13.24%
业务板块间抵消	-26546.67	-85.57%	--	-24719.59	-80.98%	--
<b>合计</b>	<b>31022.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>24.83%</b>	<b>30524.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>25.13%</b>
<b>其中营业收入</b>	<b>31022.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>24.83%</b>	<b>30237.53</b>	<b>99.06%</b>	<b>24.42%</b>

注：1. 2024 年合计收入口径为营业收入，2025 年合计收入口径为营业总收入；2. 2024—2025 年毛利率计算所使用的营业成本均为利润表中的营业成本金额。  
 资料来源：联合资信根据公开资料及公司年报整理

### （1）油气新能源

2025 年，公司实施高效勘探、持续推进增储上产，国内外原油和天然气产量保持增长，新能源业务加快发展。

#### 国内油气勘探与生产

2025 年，公司大力实施高效勘探，积极推进增储上产良性循环，油气勘探获得 3 项重要突破。公司国内全年新增探明石油地质储量 102385 万吨，新增探明天然气地质储量 13521 亿立方米，油气资源储备丰富。

图表 3 • 公司国内油气储量和勘探情况

项目	2024 年	2025 年
新增探明石油地质储量（万吨）	86864	102385
新增探明天然气地质储量（亿立方米）	9969	13521
探井（口）	1246	1169

资料来源：公司年度报告

2025 年，公司国内全年生产原油 10656.3 万吨、天然气 1654.6 亿立方米，同比分别增产 41.2 万吨、68.2 亿立方米；油气产量当量 23840.7 万吨。公司加快推进储气库建设，2025 年建成投运 3 座储气库，5 座新建续建项目有序推进，截至年底共建设运营储气库（群）26 座；全年完成注气量 207.6 亿立方米，储气能力达到 264.4 亿立方米。

图表 4 • 公司原油和天然气产量情况

项目	2024 年	2025 年
<b>原油产量（万吨）</b>	<b>18722.4</b>	<b>19186.5</b>
其中：国内	10615.1	10656.3
海外（权益）	8107.3	8530.2
<b>天然气产量（亿立方米）</b>	<b>1905.0</b>	<b>1938.4</b>
其中：国内	1586.4	1654.6
海外（权益）	318.6	283.8

资料来源：公司年度报告

#### 国际油气业务

公司围绕中亚—俄罗斯、中东、非洲、美洲和亚太等国际油气合作区，推进海外油气业务稳健运营。油气勘探取得一系列成果，权益产量当量创历史新高。截至 2025 年底，公司共在全球 33 个国家和地区开展油气投资业务。公司加大推进风险勘探与滚动勘探，资源接替得到有力拓展。巴西阿拉姆区块获重要新发现，伊拉克艾哈代布项目滚动增储效果明显，厄瓜多尔安第斯 T 区块西南新区带勘探突破，土库曼斯坦阿姆河项目储量规模持续扩大。2025 年，公司完成海外油气权益产量当量 10792 万吨，其中原油 8530.2 万吨、天然气 283.8 亿立方米；海外炼化项目生产运行平稳有序，全年加工原油 3372.9 万吨。公司海外管道建设运行安全平稳，西北、西南跨国油气管道全年输送原油 2370 万吨、天然气 485 亿立方米（其中向国内输送原油 2370 万吨、天然气 435 亿立方米），油气保供能力持续增强。

#### 天然气

公司锚定天然气“保供稳效”核心目标，推进绿色综合能源供应体系建设，强化营销能力与应急保障，2025 年实现天然气销量 2592.3 亿立方米，同比增长 5.9%，市场范围覆盖 31 个省（自治区、直辖市）和香港特别行政区。终端天然气市场方面，终端城镇燃气市场全年新投产并表项目 11 个，新增终端客户约 73.79 万户，终端天然气销售量达 697.9 亿立方米，较上年增长 14.1%。液化天然气方面，公司加快推进 LNG 接收站布局，福建 LNG 接收站项目稳步推进，江苏 LNG 接收站扩建储罐项目实现全面开工建

设。截至 2025 年底，公司共拥有江苏、唐山 2 座 LNG 接收站，全年气化和装车总量共计 165.3 亿立方米，全年实现 14 座 LNG 工厂运行生产，LNG 加工量共计 37.4 亿立方米。

### 新能源

2025 年，公司加快新能源业务发展，扎实推进绿色转型。风光发电方面，塔里木上库 130 万千瓦光伏等一批标志性项目顺利并网；截至 2025 年底，风光发电累计建成装机容量超 1700 万千瓦（含形象进度）。地热方面，冀东运城地热供暖等项目建成投运，全年新增地热供暖（制冷）面积超 2200 万平方米，累计建成面积超 7000 万平方米（含运维）。氢能方面，公司根据市场需求，不断扩大高纯氢供应能力，截至 2025 年底，高纯氢产能达 9600 吨/年。

### （2）炼化新材料

2025 年，公司境内原油加工量略有增长，加工负荷率保持较高水平；随着持续推进炼化转型升级和新材料生产开发，成品油产量有所下降，炼化产品结构优化，新材料产量高速增长。

### 炼油与化工

公司强化创新驱动，加强市场研究，炼化转型升级重点项目稳步推进，经营能力持续提升。2025 年国内加工原油 18835.2 万吨，同比稳中有增。炼化业务锚定“减油增特、减油增化”路线，根据市场需求变化主动调整优化产品结构，增产高端高效产品，实现产业链效益最大化。全年生产成品油 11837.4 万吨，同比下降 1.85%；沥青、石油焦产量创纪录，乙烯产量 930.3 万吨，同比增加 65.1 万吨。公司炼厂 30 项主要技术经济指标中 22 项同比改善、2 项持平。公司持续进行化工新产品和特色产品研发生产，2025 年共开发和生产化工新产品牌号 173 个，产量 145.2 万吨。截至 2025 年底，公司国内共拥有大型炼化一体化企业 9 个，千万吨级规模炼厂 14 个。2025 年，公司吉林石化炼油化工转型升级项目、广西石化炼化一体化转型升级项目两大乙烯工程实现一次开车成功，独山子石化塔里木二期乙烯项目稳步推进。

图表 5 • 公司国内炼油与化工生产情况（单位：万吨）

项目	2024 年	2025 年
原油加工量	18821.7	18835.2
原油加工负荷率（%）	84.7	84.8
成品油产量	12060.7	11837.4
其中：汽油	4807.7	4531.7
煤油	1809.4	2037.0
柴油	5443.6	5268.7
润滑油产量	240.6	236.4
乙烯产量	865.2	930.3
合成树脂产量	1329.2	1390.8
合成纤维产量	3.1	2.5
合成橡胶产量	100.7	110.5
尿素产量	293.0	231.0
合成氨产量	227.5	196.1

资料来源：公司年度报告

### 新材料开发与应用

2025 年，公司深入实施新材料提速工程，持续加大在新材料领域规划布局、科研攻关和产能建设方面的力度，全年新材料产量 332.7 万吨，同比增长 63%。大庆石化乳液法 ABS、独山子石化 POE 改造等重点项目建成投产。ABS、丁腈橡胶、溶聚丁苯橡胶、乙丙橡胶、低硫石油焦（含针状焦）、特色沥青等一批“巨人”产品在供给能力、成本控制、科技创新、市场营销等多方面持续扩大领先优势。茂金属聚烯烃开发持续取得重大进展，国产茂金属产品品种和产量持续保持第一；锂电池隔膜料实现跨越式增长，产品在行业龙头企业中的应用持续扩大；高端沥青产品成功用于长安街中修工程，为国家重要活动提供保障。

### 销售业务

2025 年，公司精细市场研判，发挥产业链一体化优势，加大市场开发力度，全年实现国内销售成品油 11903.9 万吨，同比基本持平。公司大力实施市场营销攻坚工程，制定实施营销攻坚举措，全年销售化工产品 4860 万吨，同比增长 7.9%。公司坚持谨慎投资、精准投资、效益投资，持续优化投资策略，加快完善“油气氢电非”综合能源网络布局。2025 年新建成投运加油（气）站 633 座，新建加氢站 3 座、充换电站 2637 座。截至 2025 年底，公司国内运营的加油站总数达到 22127 座。

## 国际贸易

公司妥善应对能源格局重塑、地缘冲突频发、关税政策反复等重大挑战，持续完善亚洲、欧洲和美洲三大油气贸易运营中心运营，不断拓展贸易销售网络，加强海运能力建设，把握能源绿色化、清洁化趋势，积极融入能源转型浪潮。全年完成贸易量 5.6 亿吨，完成贸易额 2643 亿美元。

### (3) 支持和服务

**2025 年，公司继续提升支持和服务业务的战略支持能力和市场竞争力，为公司业务发展提供支撑。**

2025 年，公司油田技术服务业务持续深化改革、全面升级运营管理，加快向自立自强的战略支持转变，奋力迈向产业链中高端，核心竞争力和核心功能显著增强。地球物理勘探方面，公司完成二维地震采集作业 20522 千米，三维地震采集作业 83998 平方千米；钻井方面，公司累计开钻 8634 口井，完钻 8689 口井，完成钻井进尺 2349 万米；测井和录井方面，全年完成各类测井（射孔）作业 100757 井次，完成各类录井 9406 口；井下作业方面，公司完成井下作业 113200 井次，完成压裂工作量 7.96 万层段；海洋工程方面，海洋工程公司海上开钻 203 口，交井 197 口，钻井进尺 52.34 万米。海外市场高效推进，开钻 8 口、交井 6 口，进尺 2.88 万米。

油气工程建设方面，公司持续推进建立健全工程项目全过程精益管理体系，不断优化市场布局与业务结构，市场开拓实现历史性突破。通过科技创新驱动高质量发展，成果转化效能持续释放，高端市场、新兴产业快速壮大。

装备制造方面，公司持续推进建立健全工程项目全过程精益管理体系，不断优化市场布局与业务结构，市场开拓实现历史性突破。通过科技创新驱动高质量发展，成果转化效能持续释放，高端市场、新兴产业快速壮大。

### (4) 资本和金融

**公司金融牌照齐全，持续构建贴近主责主业需求的产品和服务体系，强化产投融一体协同。**

公司资本和金融业务涵盖财务公司业务、商业银行业务、信托业务、金融租赁业务、保险和保险经纪业务、产业资本投资业务等多类业务。2025 年，资本和金融业务以服务主责主业和实体经济为根本宗旨，坚持“产融结合、以融促产、一体协同、做特做优”工作方针，精准把握公司产业链和价值链特征，持续构建更加贴近主责主业需求的产品和服务体系，强化产投融一体协同，加快推动产融结合向新模式拓展、向新领域延伸。

### (5) 经营效率

**2025 年，公司经营效率指标保持在很高水平。**

2025 年，受油气产品价格下行及资产规模增长影响，公司销售债权周转次数和总资产周转次数分别为 25.24 次、0.68 次，同比均有所下降；存货周转次数由 10.61 次提高到 11.19 次，经营效率保持很高水平。

## 2 未来发展

**公司发展战略明确，战略举措清晰，整体竞争力有望进一步巩固。**

2026 年是“十五五”开局之年，公司将锚定“2030 年全面实现高质量发展、基本建成世界一流企业”的战略目标，遵循“四个坚持”兴企方略和“四化”治企准则，大力实施五大发展战略和五大战略举措，以实施“人工智能+”、储采比稳定、生物制造、处僵治困“四个专项行动”为抓手，持续实施“四大攻坚工程”，突出主营业务价值创造，着力强化集智攻关，因地制宜发展新质生产力，进一步深化改革强化管理，统筹高质量发展和高水平安全，实现“十五五”开新局、上台阶。

## (四) 财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。合并范围变动方面，2025 年无不再纳入合并范围的重要子公司，无新纳入合并范围的重要主体，财务数据可比性强。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

### 1 主要财务数据变化

2025 年，公司资产规模较上年末小幅增长，资产结构较上年末变化不大，仍以油气资产、固定资产等非流动资产为主，符合所属行业企业的特征。受益于利润积累，公司所有者权益保持增长。公司负债结构稳定，有息债务规模持续下降，整体债务负担很轻，并保持非常强的盈利及经营获现能力。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年末小幅增长，资产结构变化不大，构成以非流动资产为主。流动资产方面，公司货币资金较上年末增长 12.23%，其中受限货币资金 775.04 亿元，主要为存放中央银行法定准备金、住房维修基金等；存货规模较上年末进一步减少，其中库存商品（半成品）占 60.55%，其余为原材料、合同履约成本以及自制半成品及在产品等，当期计提跌价损失 36.72 亿元，计提比例一般；拆出资金较上年末有所下降，主要系存放同业款项减少所致。非流动资产方面，长期股权投资较上年末小幅增长，构成主要为对国家石油天然气管网集团有限公司、中石油中亚天然气管道有限公司等合营及联营企业的投资；油气资产较上年末变动不大，主要为矿区权益和通过油气勘探与油气开发活动形成的油气井及相关设施；在建工程较上年末略有下降，构成主要为油气新能源和炼化新材料方面的在建项目。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 47007.63 亿元，资产规模及结构较上年底变化不大。

图表 6 • 公司资产情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>15196.20</b>	<b>34.26%</b>	<b>16111.51</b>	<b>35.01%</b>
货币资金	2734.56	6.17%	3069.11	6.67%
存货	2141.55	4.83%	1943.31	4.22%
拆出资金	2987.04	6.73%	2809.68	6.11%
<b>非流动资产</b>	<b>29155.44</b>	<b>65.74%</b>	<b>29906.50</b>	<b>64.99%</b>
长期股权投资	3419.42	7.71%	3555.98	7.73%
固定资产	6574.99	14.82%	7050.87	15.32%
油气资产	10306.43	23.24%	10190.66	22.14%
在建工程	2460.90	5.55%	2405.39	5.23%
<b>资产总额</b>	<b>44351.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>46018.00</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 7 • 公司负债情况（单位：亿元）

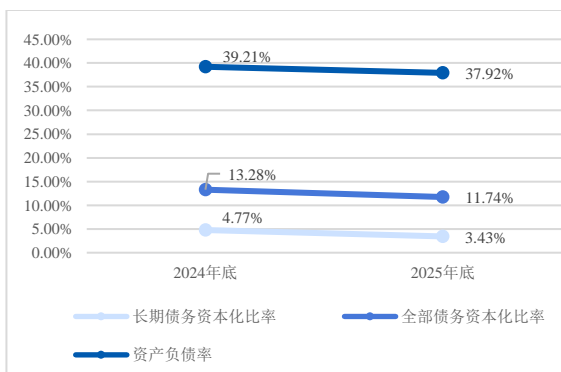
科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>13059.03</b>	<b>75.10%</b>	<b>13112.53</b>	<b>75.14%</b>
短期借款	837.29	4.81%	807.60	4.63%
应付账款	3899.21	22.42%	3927.60	22.51%
合同负债	1126.87	6.48%	1129.71	6.47%
一年内到期的非流动负债	581.35	3.34%	653.80	3.75%
吸收存款及同业存放	2854.66	16.42%	2995.14	17.16%
<b>非流动负债</b>	<b>4330.97</b>	<b>24.90%</b>	<b>4337.22</b>	<b>24.86%</b>
应付债券	590.40	3.40%	719.96	4.13%
预计负债	1796.25	10.33%	1926.42	11.04%
<b>负债总额</b>	<b>17390.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>17449.75</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2025 年底，受益于利润留存，所有者权益较上年末增长至 28568.25 亿元，权益结构较上年末变化不大，仍以盈余公积、实收资本、未分配利润和少数股东权益为主。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年末变化不大。

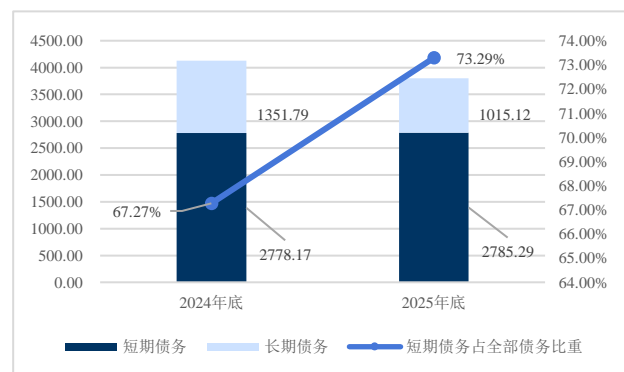
截至 2025 年底，公司负债规模较上年末基本持平，构成仍以流动负债为主。流动负债方面，公司短期借款较上年末略有下降，基本均为信用借款；应付账款变动不大，账龄主要集中在一年以内（含 1 年）；合同负债较上年末持平，构成主要为天然气、原油及成品油的销售款项及工程建设和技术服务预收的款项等；一年内到期的非流动负债较上年末有所增长，主要系一年内到期的长期借款增加所致；吸收存款及同业存放较上年末增加，主要系活期和定期存款增加所致。非流动负债方面，应付债券较上年末大幅增长，主要系当期公司本部及子公司发行多笔中期票据所致；预计负债同比增长，主要为弃置费用，此外由于未决诉讼计提预计负债 24.57 亿元。截至 2025 年底，公司全部债务 3800.41 亿元，较上年末下降 7.98%；其中，短期债务占 73.29%。从债务指标来看，截至 2025 年底，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 37.92%、11.74%和 3.43%，较上年末均有所下降，公司债务负担很轻。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 18519.09 亿元，负债规模略有增长，主要系短期借款、衍生金融负债、其他应付款等、其他非流动负债等的增加；负债结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司债务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 公司债务构成（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025年，受油气产品价格下降、成品油产量减少影响，公司营业总收入同比降至30524.63亿元，营业利润率略有下滑，共同使得毛利润下降。公司费用总额同比下降2.87%，主要系销售费用和财务费用收缩所致；期间费用率6.60%，费用控制力较强。同期，公司资产减值损失和信用减值损失同比分别增长68.16%和109.69%，主要系当期对油气资产、长期股权投资、固定资产计提减值损失和计提坏账损失较多所致；投资收益同比增长27.26%，构成主要为权益法核算的长期股权投资收益等。综合上述因素影响，2025年，公司利润总额同比下降8.64%至2750.17亿元，整体盈利能力仍极强。2026年1—3月，公司实现营业总收入7806.12亿元，同比下降1.53%；实现利润总额749.16亿元，同比增长1.87%。

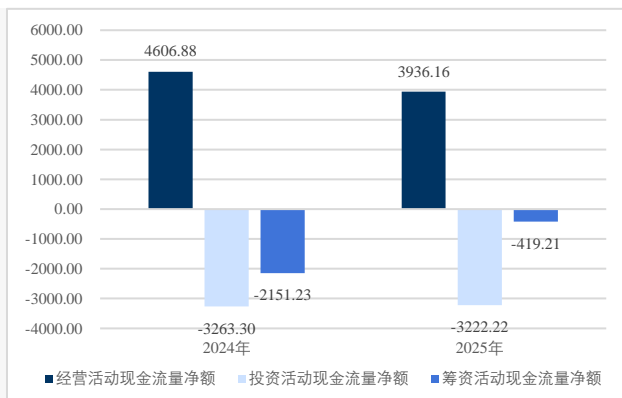
现金流方面，2025年，公司经营性现金流净流入量同比有所减少，但仍保持很大规模；投资活动现金净流出规模同比基本持平，主要为公司对购建固定资产、无形资产和其他长期资产的资金投入；经营活动获现为公司投资活动提供有力的资金保障。筹资活动现金净流出规模大幅收缩，主要系债务净偿还规模下降所致。

图表 10 • 公司盈利能力指标情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年
营业总收入	31362.21	30524.63
费用总额	2073.50	2014.03
资产减值损失	-207.82	-349.48
信用减值损失	-42.43	-88.98
其他收益	210.89	215.52
投资收益	249.19	317.12
利润总额	3010.29	2750.17
营业利润率	16.60%	16.56%
总资产收益率	7.13%	6.34%
净资产收益率	7.64%	6.77%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现非常好，融资渠道畅通，财务弹性极强，或有负债风险可控。

图表 12 • 公司偿债指标情况

项目	项目	2024年	2025年
短期偿债指标	流动比率	116.37%	122.87%
	速动比率	99.97%	108.05%
	经营现金流动负债比	35.28%	30.02%
	经营现金/短期债务（倍）	1.66	1.41
	现金短期债务比（倍）	1.46	1.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5792.56	5559.29
	全部债务/EBITDA（倍）	0.71	0.68
	EBITDA/利息支出（倍）	36.81	46.58
	经营现金/全部债务（倍）	1.12	1.04
	经营现金/利息支出（倍）	29.28	32.98

注：经营现金指经营活动现金流量净额。  
资料来源：联合资信根据公司年报整理

偿债能力指标方面，2025年，公司流动性指标表现佳，盈利及经营获现可对债务本息形成极强的保障。

对外担保方面，截至2025年底，公司对外担保余额为488.16亿元，其中为参股企业提供担保金额为373.56亿元，主要为融资担保及履约担保；为外部单位提供担保金额为114.60亿元，占公司净资产比例低，或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至2025年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面，依据最新公开市场资料，截至2024年底，公司获得银行综合授信额度为20364亿元<sup>1</sup>，已使用授信金额3373亿元。公司拥有境内外、本外币、直接融资和间接融资等多元化融资渠道，资本市场形象良好，再融资能力极强。

<sup>1</sup> 数据来源：《中国石油天然气集团有限公司2025年度第一期科技创新债券募集说明书》

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部资产以长期股权投资和货币资金为主，债务负担很轻，资本实力雄厚；公司本部营业总收入规模相对较小，利润主要来自于投资收益。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 15570.38 亿元，较上年末增长 5.68%，构成以非流动资产为主，流动资产占 32.18%，占比略有上升；公司本部负债总额 3722.81 亿元，较上年末增长 8.20%，构成以流动负债为主，占比为 68.41%。截至 2025 年底，公司本部全部债务 1166.16 亿元，同比下降 7.59%；全部债务资本化比率 8.96%，公司本部债务负担很轻。截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 11847.58 亿元，资本实力极强。

2025 年，公司本部营业总收入为 100.62 亿元，利润总额为 696.04 亿元，其中投资收益为 848.91 亿元。现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为-611.93 亿元，净额转负主要系当期支付其他与经营活动有关的现金较多所致；投资活动现金流净额 807.74 亿元，筹资活动现金流净额 99.44 亿元。

### （五）ESG 方面

公司在环境保护、公司治理和社会贡献等方面开展了大量工作，整体 ESG 表现很好。

环保方面，公司树立和践行“绿水青山就是金山银山”的理念，致力于减少生产运营对环境与气候造成的不利影响，深入打好污染防治攻坚战，全面完成各项任务目标。公司响应《巴黎协定》，贯彻落实中国政府提出的碳达峰碳中和目标，将“绿色低碳”纳入公司五大发展战略，制定《绿色低碳发展行动计划》，部署推进绿色企业建设引领者、清洁能源贡献者、碳循环经济先行者“三大行动”及“十大工程”，建立健全碳排放双控管理机制，规范参与碳交易活动。

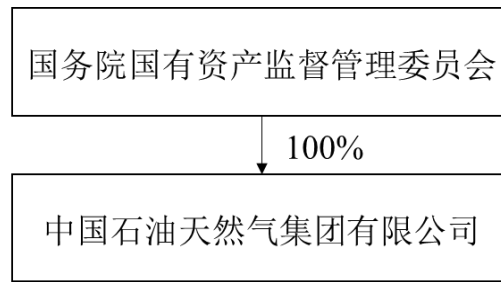
社会方面，公司坚持将企业发展与业务所在地可持续发展相结合，关注民生和社会进步，通过多种方式和途径参与项目所在地社区建设，促进当地经济与社会和谐发展。公司在海外业务运营中履行企业公民责任，坚持与东道国共生共荣。公司尊重业务所在地的文化习俗，致力于与东道国建立长期稳定的合作关系，将公司发展融入当地经济社会发展中，积极创造社会经济价值，促进当地繁荣发展。

公司治理方面，公司持续推进治理体系和治理能力现代化，深化改革强化管理，规范董事会建设持续深化，现代企业制度不断健全。国企改革深化提升行动任务圆满收官。事业部制改革、业务归核化、专业化重组等重点领域改革取得突破性进展，油气联合营销改革试点推进，海外业务管理体制持续优化。践行精益理念，再造管理流程，优化生产要素，企业管理全面强化；依法合规管理持续加强，提质增效成效显著。

## 七、跟踪评级结论

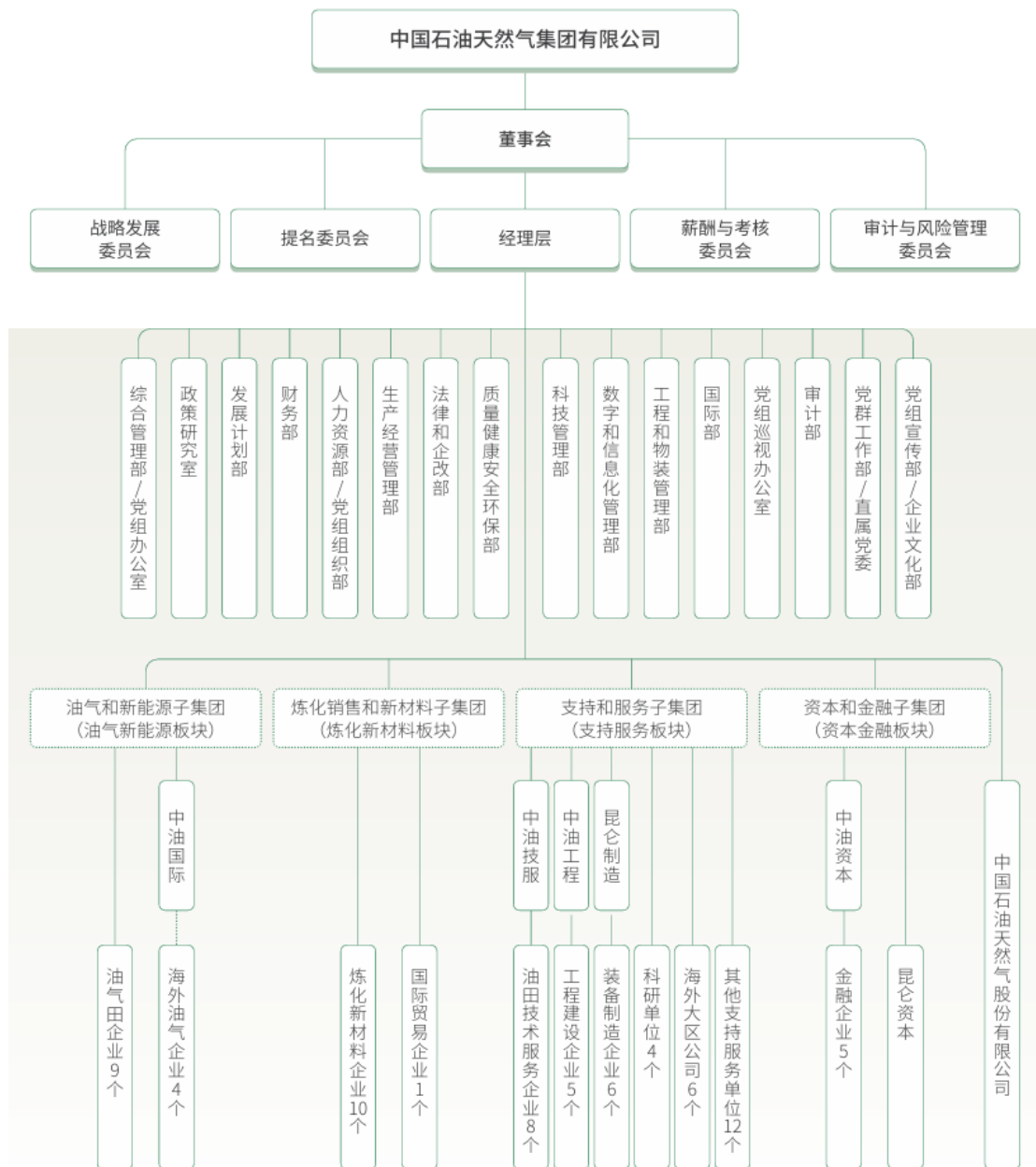
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 中石油 MTN001（科创债）”“25 中石油 MTN002（科创债）”和“25 石油 K1”的信用等级为 AAA<sub>Sti</sub>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司年度报告

### 附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	实收资本（亿元）	业务性质	持股比例	取得方式
中国石油天然气股份有限公司	1830.21	油气新能源、炼油化工及新材料、成品油及天然气销售、贸易、科研	82.36%	投资设立
中国石油国际勘探开发有限公司	1764.19	油气新能源	100.00%	投资设立
中国联合石油有限责任公司	12.71	贸易	70.00%	投资设立
中国石油集团工程股份有限公司	55.83	工程建设	63.90%	企业合并
中国石油集团资本股份有限公司	126.42	资本和金融	79.26%	企业合并

资料来源：公司年度报告

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	4057.48	4481.82	4674.83
应收账款（亿元）	1047.96	1239.24	1563.92
其他应收款（合计）（亿元）	515.05	411.06	976.89
存货（亿元）	2141.55	1943.31	2068.86
长期股权投资（亿元）	3419.42	3555.98	3655.62
固定资产（亿元）	6586.75	7078.33	6962.78
在建工程（合计）（亿元）	2504.43	2446.92	2439.19
资产总额（亿元）	44351.65	46018.00	47007.63
实收资本（亿元）	4878.98	4886.69	4886.69
少数股东权益（亿元）	4277.34	4609.04	4748.18
所有者权益（亿元）	26961.64	28568.25	28488.54
短期债务（亿元）	2778.17	2785.29	/
长期债务（亿元）	1351.79	1015.12	/
全部债务（亿元）	4129.96	3800.41	/
营业总收入（亿元）	31362.21	30524.63	7806.12
营业成本（亿元）	23321.04	22852.89	5907.58
其他收益（亿元）	210.89	215.52	38.37
利润总额（亿元）	3010.29	2750.17	749.16
EBITDA（亿元）	5792.56	5559.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30325.30	29358.86	7333.73
经营活动现金流入小计（亿元）	34693.68	33001.87	7910.67
经营活动现金流量净额（亿元）	4606.88	3936.16	554.42
投资活动现金流量净额（亿元）	-3263.30	-3222.22	-471.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2151.23	-419.21	-106.15
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	28.22	25.24	--
存货周转次数（次）	10.61	11.19	--
总资产周转次数（次）	0.70	0.68	--
现金收入比（%）	96.69	96.18	93.95
营业利润率（%）	16.60	16.56	15.90
总资本收益率（%）	7.13	6.34	--
净资产收益率（%）	7.64	6.77	--
长期债务资本化比率（%）	4.77	3.43	/
全部债务资本化比率（%）	13.28	11.74	/
资产负债率（%）	39.21	37.92	39.40
流动比率（%）	116.37	122.87	122.62
速动比率（%）	99.97	108.05	107.80
经营现金流动负债比（%）	35.28	30.02	--
现金短期债务比（倍）	1.46	1.61	/
EBITDA 利息倍数（倍）	36.81	46.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.71	0.68	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 2024—2025 年其他流动负债中的同业存单、金融机构借款已计入短期债务；3. 相关指标未计入资本化利息；4. “--” 表示该指标无意义，“/” 表示该指标无法获得

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	3635.44	3979.22	3859.37
应收账款（亿元）	5.52	0.08	36.57
其他应收款（亿元）	113.98	102.22	102.17
存货（亿元）	1.72	0.00	0.45
长期股权投资（亿元）	9927.13	9966.13	9989.25
固定资产（亿元）	31.29	29.58	29.16
在建工程（亿元）	5.96	3.90	3.35
资产总额（亿元）	14733.17	15570.38	15298.55
实收资本（亿元）	4876.85	4884.56	4884.56
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	11292.43	11847.58	11349.18
短期债务（亿元）	391.86	557.60	550.22
长期债务（亿元）	870.09	608.55	508.68
全部债务（亿元）	1261.95	1166.16	1058.90
营业总收入（亿元）	110.75	100.62	40.46
营业成本（亿元）	87.38	67.28	28.32
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.01
利润总额（亿元）	855.18	696.04	-23.48
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	88.07	95.78	9.09
经营活动现金流入小计（亿元）	583.42	602.48	239.05
经营活动现金流量净额（亿元）	68.14	-611.93	161.57
投资活动现金流量净额（亿元）	695.96	807.74	27.66
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1018.40	99.44	-269.67
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	14.07	10.50	--
存货周转次数（次）	75.68	78.15	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	79.52	95.19	22.47
营业利润率（%）	20.53	32.66	29.91
总资本收益率（%）	7.09	5.76	--
净资产收益率（%）	7.38	5.98	--
长期债务资本化比率（%）	7.15	4.89	4.29
全部债务资本化比率（%）	10.05	8.96	8.53
资产负债率（%）	23.35	23.91	25.82
流动比率（%）	191.66	196.71	181.02
速动比率（%）	191.58	196.71	181.00
经营现金流动负债比（%）	3.08	-24.03	--
现金短期债务比（倍）	9.27	7.14	7.01
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. “--” 表示数据不可计算，“/” 表示该指标无法获得  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAAsti、AAsti、Asti、BBBsti、BBsti、Bsti、CCCsti、CCsti、Csti。除 AAAsti 级、CCCsti 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
AAAsti	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AAsti	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
Asti	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBBsti	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BBsti	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
Bsti	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCCsti	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CCsti	科技创新债券在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
Csti	科技创新债券不能偿还债务

## 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

## 附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断