

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 797 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MTN1”、“10中石油MTN2”、“10中石油MTN3”、“10中石油01”、“10中石油02”、“11中石油MTN2”、“11中石油MTN3”、“11中石油MTN4”、“11中石油MTN5”、“11中石油MTN6”、“12中石油MTN1”、“12中石油MTN2”、“12中石油MTN3”、“12中石油MTN4”、“13中石油MTN1”、“13中石油MTN2”和“13中石油MTN3” AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月十三日



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 MTN1	200 亿元	2010/4/29 2015/4/29	~ AAA	AAA
10 中石油 MTN2	50 亿元	2010/5/21 2017/5/21	~ AAA	AAA
10 中石油 MTN3	150 亿元	2010/6/8 2017/6/8	~ AAA	AAA
10 中石油 01	100 亿元	2010/8/16 2020/8/16	~ AAA	AAA
10 中石油 02	100 亿元	2010/8/16 2025/8/16	~ AAA	AAA
11 中石油 MTN2	100 亿元	2011/3/24 2016/3/24	~ AAA	AAA
11 中石油 MTN3	100 亿元	2011/9/20 2014/9/20	~ AAA	AAA
11 中石油 MTN4	100 亿元	2011/9/21 2014/9/21	~ AAA	AAA
11 中石油 MTN5	100 亿元	2011/10/12 2014/10/12	~ AAA	AAA
11 中石油 MTN6	100 亿元	2011/11/28 2014/11/28	~ AAA	AAA
12 中石油 MTN1	200 亿元	2012/05/17 2017/05/17	~ AAA	AAA
12 中石油 MTN2	200 亿元	2012/07/19 2016/07/19	~ AAA	AAA
12 中石油 MTN3	200 亿元	2012/08/13 2016/08/13	~ 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

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 13 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
现金类资产(亿元)	2964.80	3086.13	3484.61	2846.17
资产总额(亿元)	30278.76	34094.20	37573.60	38625.53
所有者权益(亿元)	17006.82	18641.11	20555.46	21700.29
短期债务(亿元)	2320.90	1213.13	1797.73	1801.28
全部债务(亿元)	4476.55	5726.63	6040.62	6230.34
营业收入(亿元)	23812.78	26834.80	27593.03	6359.78
利润总额(亿元)	1817.24	1839.00	1880.27	486.02
EBITDA(亿元)	3619.26	3714.20	4115.98	--
经营性净现金流(亿元)	3081.37	2657.01	3025.47	-598.48
营业利润率(%)	16.64	14.86	14.80	15.67
净资产收益率(%)	7.68	7.47	6.85	--
资产负债率(%)	43.83	45.32	45.29	43.82
全部债务资本化比率(%)	20.84	23.50	22.71	22.31
流动比率(%)	90.27	98.43	92.06	103.61
全部债务/EBITDA(倍)	1.24	1.47	1.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	25.90	20.12	16.85	--
经营现金流/流动负债(%)	31.35	26.64	26.74	--

注: 2014 年 1 季度财务报表未经审计。

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”)充分发挥综合一体化优势, 生产经营保持稳定, 收入利润稳步增长。尽管受原油价格以及成品油销售均价下降以及化工市场持续低迷的影响, 公司整体盈利能力略有下降, 但公司经营活动获取现金的能力强, 财务弹性好, 整体偿债能力极强。

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主导地位, 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 MTN1”、“10 中石油 MTN2”、“10 中石油 MTN3”、“10 中石油 01”、“10 中石油 02”、“11 中石油 MTN2”、“11 中石油 MTN3”、“11 中石油 MTN4”、“11 中石油 MTN5”、“11 中石油 MTN6”、“12 中石油 MTN1”、“12 中石油 MTN2”、“12 中石油 MTN3”、“12 中石油 MTN4”、“13 中石油 MTN1”、“13 中石油 MTN2”和“13 中石油 MTN3” 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. 公司拥有以油气上游业务为核心的一体化完整业务链, 规模优势显著, 综合运营能力和抗风险能力很强。跟踪期内, 公司原油和天然气探明储量和产量继续增长, 销售网络进一步扩大。
3. 公司资产规模大, 负债水平低, 财务弹性好。
4. 公司 EBITDA、经营活动现金流对公司存续

分析师

黄滨 侯煜明

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

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。跟踪期内, 公司盈利能力略有下降。
2. 政府对国内石油和天然气行业进行监管, 勘探和生产许可证的获得、行业特种税费的缴纳、环保政策、安全标准等行业政策变化对公司盈利能力的稳定性带来一定的影响。
3. 公司海外业务规模逐步扩大, 国际市场开拓面临较大的国际政治风险。

债券的保障能力强。

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存续期内相关债券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2013年底，公司实收资本4315.14亿元人民币，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（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2013年底，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2013年底，公司（合并）资产总额37573.60亿元，所有者权益合计20555.46亿元（含少数股东权益2680.15亿元）。2013年公司实现营业收入27593.03亿元，利润总额1880.27

亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额38625.53亿元，所有者权益合计21700.29亿元（含少数股东权益2728.02亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入6359.78亿元，利润总额486.02亿元。

公司注册地址：北京市西城区六铺炕；法定代表人：周吉平。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，2013年，中国财政累计收

入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

原油市场方面，2013年，世界经济缓慢复苏，中国经济稳步增长，增幅放缓，石油石化市场需求增速下降。中国国家统计局公布的数据显示，2013年全年国内原油产量达到2.08亿吨，同比增长1.65%。原油进口量约为2.82亿吨，同比增长4.03%。原油表观消费量为4.87

亿吨，对外依存度达到57.39%，同比上升近1个百分点。

原油价格方面，2013年，国际石油市场供需基本面相对宽松，国际原油价格高位震荡。美国西得克萨斯中质原油（以下简称“WTI”）与其它基准油价差总体收窄。北海布伦特原油现货全年平均价格为108.66美元/桶，比上年同期下降2.7%，WTI原油现货年平均价格为97.97美元/桶，比上年同期上涨4.1%。

国内成品油市场方面，2013年，国内成品油需求增速总体放缓，柴油消费增速大幅下降，汽油消费刚性较快增长，消费柴汽比降至历史低位。国内炼油能力持续增长，市场资源总体宽松，成品油净出口显著增加。2013年国内原油加工量4.44亿吨，同比增长6.9%；成品油产量2.73亿吨，同比增长6.1%，其中汽油产量同比增长11.9%，柴油产量同比增长1.3%；成品油表观消费量2.63亿吨，同比增长4.8%，其中汽油表观消费量同比增长12.2%，柴油表观消费量同比增长0.3%。全年中国政府15次调整国内汽油、柴油价格，汽油标准品价格累计上涨人民币5元/吨，柴油标准品价格累计下降人民币15元/吨。国内成品油价格走势与国际市场油价变化趋势基本保持一致。

化工市场方面，国内部分化工产品产能进一步释放，同时国际低成本化工产品进口增加给国内化工业务带来巨大挑战。2013年上半年，受全球经济增长乏力，以及中国出口不旺、经济结构转型等因素影响，国内化工市场需求持续疲软。下半年，随着国家陆续出台加强基础设施建设的宏观调控政策，国内化工需求略有回升。2013年国内化工产品需求仍保持增长态势。全年国内合成树脂、合成纤维、合成橡胶表观消费量同比分别增长7.2%、6.6%和6.3%，国内乙烯当量表观消费量同比增长6.3%。

政策方面，成品油政策，国家发展和改革委员会于2013年3月26日公布了最新的国内成品油价格形成机制，成品油调价周期由22个

工作日缩短至 10 个工作日，同时取消挂靠国际市场油种平均价格波动 4% 的调价幅度限制。于 9 月 23 日宣布：今后两年各地车用汽、柴油质量升级至第四阶段，每吨分别加价 290 元（约每升 0.21 元）、370 元（约每升 0.32 元）；2017 年年底后，升级至第五阶段时，每吨分别加价 170 元和 160 元。天然气政策，2013 年 6 月 28 日，国家发展改革委发布了《国家发展改革委关于调整天然气价格的通知》（发改价格[2013]1246 号）。通知决定自 2013 年 7 月 10 日起，开始实施新的天然气价格调整方案，调整非居民用天然气价格。按照市场化取向，建立起反映市场供求和资源稀缺程度的与可替代能源价格挂钩的动态调整机制。区分存量气和增量气，增量气价格一步调整到与燃料油、液化石油气等可替代能源保持合理比价的水平；存量气价格分步到位。天然气价格管理由出厂环节调整为门站环节，门站价格为政府指导价，实行最高上限价格管理。相关政策的出台将进一步优化市场环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年底，公司注册资本 4315.14 亿元人民币，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）。

2. 规模与竞争力

公司是中国最大的油气生产和销售商，销售收入位于国内大型企业前列，也是世界主要的石油企业之一。2013 年，公司在世界最大 50 家石油公司综合排名保持第 4 位，财富 500 强上升至第 5 位，在国际石油领域的影响力得以保持。

油气储量方面，2013 年公司探明油气储量当量连续第七年超过 10 亿吨，资源基础更加稳

固。生产方面，2013 年国内油气当量产量达到 18339 万吨，同比增长 5.4%。2013 年全年生产原油 11260 万吨，连续 4 年实现年增产原油 200 万吨以上；生产天然气 888.4 亿立方米，同比增长 11.2%。销售方面，2013 年公司国内全年销售成品油 11833 万吨，同比增长 1.5%。截至 2013 年底，共有 20272 座加油站分布在全国 31 个省市区和香港特别行政区，每天为超过 2000 万人次的消费者提供油品服务。

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，公司管理体制和管理制度方面无重大变化。

跟踪期内，公司部分高级管理人员有变动，但相关人事变动对公司管理的稳定性未产生重大影响。

七、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主导地位。中国石油集团近年来收入规模保持稳定增长，2013 年实现营业收入 27593.03 亿元，同比增长 2.83%，各业务板块保持平稳增长；实现利润总额 1880.27 亿元，同比增长 2.24%。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。

表 1 公司各业务板块收入构成

业务板块	2012 年		2013 年	
	营业收入（亿元）	占比（%）	营业收入（亿元）	占比（%）
一、石油天然气	41812.78	155.82	42741.62	154.90
勘探生产	8436.26	31.44	8453.20	30.64
炼油化工	9356.56	34.87	9206.39	33.36
销售	10382.65	38.69	10312.26	37.37
天然气及管道	2022.01	7.54	2396.04	8.68
贸易	11615.3	43.28	12373.73	44.84
二、石油工程技术服务	1289.35	4.80	1408.70	5.11
三、石油工程建设	1270.53	4.73	1298.51	4.71
四、石油装备制造	674.34	2.51	693.83	2.51
五、其他	2072.35	7.72	2184.59	7.92
业务板块间抵消	20284.55	75.59	20734.22	75.14
合计	26834.80	100.00	27593.03	100.00

资料来源：公司提供

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，2013 年公司国内全年新增探明石油地质储量 6.7 亿吨，新增探明天然气地质储量 4923 亿立方米，探明油气储量当量连续第七年保持在 10 亿吨以上。新增储量以低渗透、岩性和深层油气藏为主，具有规模大、动用程度高和可升级性强的特点。油气储量当量接替率保持大于 1，资源接替状况持续改善，公司的资源基础进一步夯实。2013 年，公司在四川、鄂尔多斯、塔里木、准噶尔、松辽、渤海湾等盆地开展油气勘探，取得 24 项重要成果。

开发与生产方面，2013 年公司全年新建原油产能 1512 万吨、天然气产能 231 亿立方米。国内油气当量产量达到 18339 万吨，同比增长 5.4%。2013 年全年生产原油 11260 万吨，面对多数老油田处于高含水开发后期的严峻形势，连续 4 年实现年增产原油 200 万吨以上。2013 年，公司积极推进国内重点气区产能建设，全年生产天然气 888.4 亿立方米，同比增长 11.2%。2013 年，公司新建煤层气产能 10.2 亿立方米，

煤层气年商品气量达到 8.7 亿立方米，同比增长 44.1%。公司积极推进页岩气勘探开发，全年钻井 16 口，其中直井 6 口、水平井 10 口。截至 2013 年底，正在执行的对外合作勘探开发合同 37 个。其中，原油合同 16 个、常规天然气合同 10 个、煤层气合同 10 个、页岩气合同 1 个。2013 年，合作项目生产原油 395 万吨、天然气 54.3 亿立方米，油气当量产量 827.9 万吨，同比增长 10.8%。

炼油与化工方面，2013 年公司在国内加工原油 14602 万吨。生产成品油 9790 万吨，同比增长 1.6%；乙烯产量达到 398 万吨，同比增长 7.9%。在化工领域，公司注重化工产品的差别化和特色化，全年开发新产品 55 个，产量达到 67 万吨。

成品油销售方面，2013 年公司国内全年销售成品油 11833 万吨，同比增长 1.5%。其中，零售量达到 8730 万吨。高附加值产品销售比例进一步提高，高标号汽油和航空煤油销量同比分别增长 30%和 16.4%。全年新投运加油加气站 550 座，新增零售能力 420 万吨。截至 2013 年底，共有 20272 座加油站分布在全国 31 个省市区和香港特别行政区，每天为超过 2000 万人次的消费者提供油品服务。2013 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，全年销售润滑油 186 万吨，高档润滑油销售量 113 万吨，包装油销售量 84 万吨。

天然气与管道方面，截至 2013 年底，公司在国内运营的油气管道总里程达到 72878 千米。其中，原油管道 17640 千米，约占全国的 70%；天然气管道 45704 千米，约占全国的 80%；成品油管道 9534 千米，约占全国的 47%。

国际油气业务方面，2013 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 12316 万吨，权益当量产量 5920 万吨。其中，原油作业产量 10586 万吨、权益产量 4721 万吨；天然气作业产量 217 亿立方米、权益产量 150.5 亿立方米。2013 年，公司在海外运营的油气管道总里程达到 13257 千米。其中，原油管道 6671 千米，天然气管道 6586 千米。全年输送原油 2856.8 万吨、天然气 310.1 亿立方米。中哈原油管道、中俄原油管道、中亚天然气管道等长输油气管道保持安全平稳运营。2013 年，公司海外炼厂全年加工原油 4252.6 万吨。

国际贸易方面，2013 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 3.5 亿吨、贸易额 2648 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。

表 2 公司主要产品产量和销量

产品	2012 年	2013 年	同比增长 (%)
国内原油产量 (万吨)	11033.3	11260.0	2.05
国内天然气产量 (亿立方米)	798.6	888.4	11.24
国内原油加工量 (万吨)	14716.1	14602.0	-0.78
国内成品油产量 (万吨)	9637.9	9790.0	1.58
国内成品油销量 (万吨)	11662	11833.0	1.47
乙烯产量 (万吨)	369.0	398.2	7.91
合成树脂产量 (万吨)	618.4	663.8	7.34
合成纤维产量 (万吨)	8.5	7.0	-17.65

合成橡胶产量 (万吨)	63.3	66.5	5.06
尿素产量 (万吨)	440.8	377.1	-14.45
合成氨产量 (万吨)	297.2	257.7	-13.29

资料来源：公司年报

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，2013 年公司全年在国内外市场动用地震队 200 队次。其中，二维队 97 队次、三维队 103 队次；动用 VSP 队 10 队次，重磁力、电法和化探非地震队 34 队次。全年完成二维地震采集作业 11.4 万千米，同比增长 18.2%；完成三维地震采集作业 6.4 万平方千米，同比增长 11.8%。

钻井业务方面，2013 年，公司在用钻机 1018 台，全年开钻 13459 口井，全年完钻 13378 口井，累计完成钻井进尺 2749.77 万米，同比增长 1.1%。钻井提速取得显著效果，完钻井平均井深 1982 米，平均钻井周期同比缩短 4.8%。完钻 4000 米以上深井 832 口，同比增长 29.39%，机械钻速同比提高 6.97%，钻井周期同比缩短 6.19%。水平井在平均井深同比增加 223 米的情况下，机械钻速同比提高 4.05%。公司的水平井施工能力和应用规模进一步提高。全年累计完成水平井 2030 口，同比增长 19.3%。其中，国内完成水平井 1620 口，国外完成 410 口，相比上年均有大幅增长。

测录试井方面，2013 年，公司动用 725 支测井队伍共完成测井和射孔工作量 10.6 万井次，同比增长 6.8%；完成各类录井 13578 口，同比增长 16.3%。

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。

2013 年，公司加强对重点工程项目的组织协调和作业过程的监控工作，在项目实施过程中积极采用新工艺、新材料，使工程质量和效

率得到进一步提高。全年开展施工的重点工程项目共 41 个。其中，新开工项目 3 个，进入中交和投产的项目 19 个。

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。

2013 年，公司生产制造的石油物资装备产品出口到全球 79 个国家和地区，营销网络覆盖全球主要油气资源国和地区，形成了集仓储寄售、维修服务、产品租赁、组装集成等功能于一体的市场营销体系。

总体看，跟踪期内，公司充分发挥综合一体化优势，供应保障能力进一步增强，生产经营保持平稳运行。

八、财务分析

公司提供的 2013 年财务报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2014 年一季度财务报表未经审计。

公司于 2013 年 1 月 1 日参考业内一般惯例及相关资产的实际状况，将长输管线预计使用年限由 14 年调整为 30 年，该事项导致公司 2013 年度利润总额增加约人民币 73.13 亿元。除上述事项外，公司 2013 年无其他重大会计政策变更、重大会计估计变更、重大会计差错更正和其他调整事项。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 37573.60 亿元，所有者权益合计 20555.46 亿元（含少数股东权益 2680.15 亿元）。2013 年公司实现营业总收入 27593.03 亿元，利润总额 1880.27 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额 38625.53 亿元，所有者权益合计 21700.29 亿元（含少数股东权益 2728.02 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业总收入 6417.01 亿元，利润

总额 486.02 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，受天然气价格上升以及天然气、汽油等产品销售量增加，公司营业收入小幅增长；受原油价格以及成品油销售均价下降的影响，公司整体毛利率略有下降。

2013 年公司实现营业收入 27593.03 亿元，比上年增长 2.83%。2012~2013 年，公司期间费用占营业收入比重分别为 7.36% 和 7.92%，近两年基本持平。2013 年公司投资收益为 174.46 亿元，较上年增长 1.35%；营业外收入为 454.23 亿元，较上年大幅增长 187.85%，主要是本年度西一、西二线长输管道合资收益和勘探业务难动用储量收益所贡献；利润总额和净利润分别为 1880.27 亿元和 1408.08 亿元，分别较上年增长 2.24% 和 1.17%。2014 年 1~3 月，公司实现营业总收入、利润总额分别为 6417.01 亿元、486.02 亿元，分别较上年同期下降 2.65%、0.12%；净利润为 373.09 亿元，较上年同期增长 1.76%。总体看，非经常性损益对公司利润贡献幅度增大。

从盈利指标看，2012~2013 年公司营业利润率呈下降的趋势，分别为 14.86% 和 14.80%。公司总资产收益率和净资产收益率均呈现下降的趋势，2013 年分别为 6.12% 和 6.85%。2014 年 1~3 月，公司营业利润率为 14.91%，较上年略有回升。

总体看，公司经营状况良好，整体盈利能力尚可。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2013 年公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别为 31610.73 亿元和 33053.29 亿元，分别较上年增长 5.81% 和 7.05%。从现金收入比看，2012-2013 年分别为 111.33% 和 114.56%，现金收入实现质量良好。2013 年公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分

别为 21085.75 亿元和 30027.82 亿元，分别较上年增长 6.73%和 6.41%；2013 年公司经营活动产生的现金流量净额 3025.47 亿元，较上年增长 13.87%。总体看，公司经营活动的现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强。

从投资活动来看，2013 年公司投资活动现金流入为 1818.66 亿元，较上年增长 48.38%，主要是收回投资收到的现金增长所致；2013 年投资活动现金流出为 5611.28 亿元，较上年增长 6.70%，主要构成为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；2013 年投资活动产生的现金流量净额为-3792.62 亿元，公司目前经营活动现金流量无法满足投资所需资金需求，有一定筹资压力。

从筹资活动来看，2013 年公司筹资活动现金流入为 7932.35 亿元，较上年下降 3.15%，主要源于公司取得借款收到的现金下降 687.12 亿元所致；2013 年筹资活动现金流出为 7074.85 亿元，较上年增长 4.43%；2013 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 857.50 亿元，规模较上年有所下降。

2014 年 1~3 月，公司现金收入比为 107.88%；公司经营活动现金流量净额-598.48 亿元，投资活动现金流量净额为-840.78 亿元，筹资活动现金流量净额为 919.85 亿元。

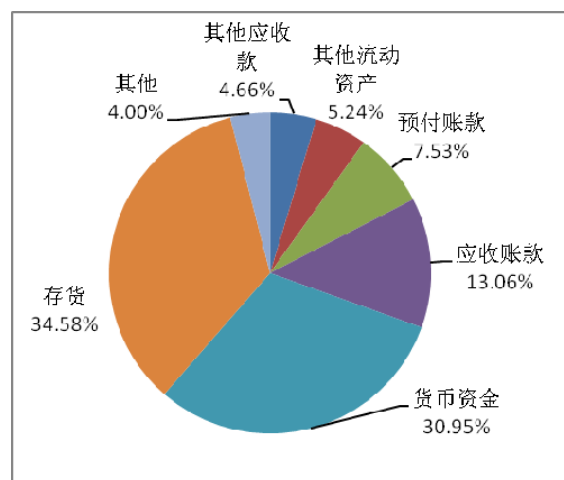
总体看，公司经营稳定，经营活动产生的现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，收入实现质量正常，但近年投资规模较大，公司仍存在一定融资需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至2013年底，公司资产总额37573.60亿元，较上年增长10.21%，其中流动资产合计占27.73%，非流动资产合计占72.27%。公司资产规模大，构成稳定，以非流动资产为主。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司流动资产合计10417.54亿元，较上年增长6.12%，主要由于应收账款和货币资金增加所致。流动资产中占比10%以上的包括货币资金（占30.95%）、存货（占34.58%）和应收账款（占13.06%）。截至2013年底，公司货币资金3223.75亿元，较上年增长9.76%；现金类资产3484.61亿元。截至2013年底，公司应收账款账面金额1415.23亿元，其中账龄在1年以内的占93%，账龄较短；公司计提54.66亿元坏账准备，应收账款净额1360.57亿元。公司客户数量众多，集中度低，信用风险较为分散。截至2013年底，公司存货余额3644.52亿元，主要为产成品和原材料；公司共计提存货跌价准备42.31亿元；公司用于抵押和质押的存货账面价值6.63亿元。

截至2013年底，公司非流动资产合计27156.06亿元，较上年增长11.86%。主要为油气资产（占32.03%）、固定资产（占28.23%）和在建工程（占14.56%）。截至2013年底，公司长期股权投资净额1396.03亿元，较上年大幅增长75.89%，主要是对中石油管道联合有限公司和Eni East Africa S.P.A的增资所致。截至2013年底，公司油气资产原值16349.95亿元，较上年增长13.03%，主要为井及相关设施。2013年底公司油气资产累计折耗7495.45亿元，计提减值准备157.53亿元，账面价值为8696.97亿元。截

至2013年底,公司固定资产原值13812.53亿元,较上年增长6.81%,其中由在建工程转入固定资产的原值为1749.13亿元。固定资产构成主要为机器设备和设施和房屋及建筑物等。2013年底公司固定资产累计折旧5707.11亿元,计提减值准备438.86亿元,账面价值为7666.56亿元。截至2013年底,公司在建工程3953.86亿元,较上年增长7.01%。

截至2014年3月底,公司资产总额38625.53亿元,较2013年底增长2.80%,整体资产构成变动不大。

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。公司资产构成稳定,符合企业经营特点,整体资产质量良好。

所有者权益

截至2013年底,公司所有者权益合计为20555.46亿元,较上年增长10.27%,其中归属于母公司所有者权益17875.31亿元,少数股东权益2680.15亿元。归属于母公司股东权益中,主要以实收资本(占24.14%)、资本公积(占16.49%)和盈余公积(占57.93%)为主。公司所有者权益稳定性较好。

截至2014年3月底,公司所有者权益合计为21700.29亿元,较2013年底增长5.57%;与2013年底相比,所有者权益构成变化不大。

负债

截至2013年底,公司负债合计17018.14亿元,较上年增长10.13%,其中流动负债占66.49%,非流动负债占33.51%。公司负债以流动负债为主。

截至2013年底,公司流动负债11316.02亿元,较上年增长13.46%;构成主要为短期借款(占9.16%)、应付账款(占35.97%)、吸收存款及同业存放(占13.97%)等。

截至2013年底,公司短期借款1036.13亿元,较上年略降5.91%;公司应付账款4070.48亿元,较上年增长5.95%,其中一年以上的应

付账款占13%,占比较小,主要是尚未结算的工程款;公司其他应付款931.52亿元,较上年增长3.21%,其中一年以上的占比76%,主要系代管社保中心资金、衰退转产资金等。截至2013年底,公司非流动负债5702.12亿元,较上年增长4.06%。非流动负债构成中,主要为应付债券(72.00%)、预计负债(占17.46%)等。截至2013年底,公司有息债务总额6040.62亿元,较上年增长5.48%,其中短期债务占29.76%,长期债务占70.24%,公司债务结构较为合理。

截至2013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45.29%、22.71%和17.11%。

截至2014年3月底,公司负债合计为16925.25亿元,较2013年底下降0.55%,主要是短期借款减少所致。公司负债合计仍以流动负债为主,与2013年底相比构成变化不大。

截至2014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43.82%、22.31%和16.95%。公司整体债务负担轻。

总体看,公司负债结构中以流动负债为主;债务结构合理,负债水平低,债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2012年~2013年,公司流动比率和速动比率均略有下降,2013年分别为92.06%和60.23%;2014年3月底有所回升,分别为103.61%和68.57%。2012年~2013年,公司经营现金流动负债比分别为26.64%和26.74%。同时,考虑到公司现金类资产充裕,公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看,公司EBITDA利息倍数一直保持在较高水平,2012年~2013年分别为20.12倍和16.85倍,具有极强的利息支付能力;全部债务/EBITDA分别为1.47倍和1.47倍,EBITDA对全部债务的保护能力很强。

综合看，公司整体具有极强的偿债能力。

截至 2014 年 3 月底，公司共获得综合授信额度 13806 亿元，2014 年 1 季度已使用 1722 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2013 年底，公司为集团外单位提供担保 121.96 亿元，担保比率为 0.59%，不构成对公司经营、财务、声誉等的重大影响。截至 2014 年 3 月末，公司对集团外担保仅余 0.02 亿元，影响极小。

公司与各家商业银行保持密切的合作关系。此外，公司下属中国石油股份作为境内外三地上市公司，还可通过境内外资本市场进行股本融资和债务融资，公司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2014年3月底，公司及下属公司存续期内的债券总额为3990亿元人民币（见表3，未包括305.4亿元高级担保债券），公司债券到期年份较为分散，2017年应偿还债券金额较大。其中一年以内的债券为400亿元，一年以上的债券为2590亿元。

2013年和2014年3月底现金类资产为一年内待偿还债券本金总额400亿元的8.71倍和6.73倍。2013年公司EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额分别为一年以上待偿还债券本金总额的1.61倍、12.96倍和1.19倍，为最高偿还年度2017年870亿元的4.73倍、37.99倍和3.48倍，同时考虑到公司及下属公司存续期内的债券到期年份较为分散，无集中偿付风险，公司对以上债券均具有很强的保障能力。

表3 公司发行债券及存续情况（合并口径）

到期年份	总额度	相关债券
2014 年	400 亿元	11 中石油 MTN3（100 亿元） 11 中石油 MTN4（100 亿元） 11 中石油 MTN5（100 亿元） 11 中石油 MTN6（100 亿元）
2015 年	400 亿元	10 中石油 MTN1（200 亿元） 10 中石油 MTN3（200 亿元）
2016 年	500 亿元	11 中石油 MTN2（100 亿元）

		12 中石油 MTN2（200 亿元） 12 中石油 MTN3（200 亿元）
2017 年	870 亿元	10 中石油 MTN2（50 亿元） 10 中石油 MTN3（150 亿元） 10 中石油 MTN1（200 亿元） 10 中石油 MTN2（110 亿元） 12 中石油 MTN1（200 亿元） 12 中石油 01（160 亿元）
2018 年	400 亿元	12 中石油 MTN4（200 亿元） 13 中石油 MTN1（200 亿元）
2019 年	400 亿元	12 中石油 01（100 亿元） 12 中石油 03（100 亿元） 13 中石油 MTN3（200 亿元）
2020 年	300 亿元	10 中石油 01（100 亿元） 13 中石油 MTN2（200 亿元）
2022 年	500 亿元	12 中石油 02（100 亿元） 12 中石油 05（200 亿元） 12 中石油 06（100 亿元） 12 中石油 07（100 亿元） 12 中石油 02（20 亿元）
2025 年	100 亿元	10 中石油 02（100 亿元）
2027 年	120 亿元	10 中石油 04（100 亿元） 12 中石油 03（20 亿元）

资料来源：中国债券信息网

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。

九、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MTN1”、“10中石油MTN2”、“10中石油MTN3”、“10中石油01”、“10中石油02”、“11 中石油MTN2”、“11中石油MTN3”、“11中石油MTN4”、“11 中石油 MTN5”、“11 中石油 MTN6”、“12中石油MTN1”、“12中石油MTN2”、

“12中石油MTN3”、“12中石油MTN4”、“13中石油MTN1”、“13中石油MTN2”和“13中石油MTN3” AAA的信用等级。

```
graph TD
    SASAC[国务院国有资产监督管理委员会] -- 100% --> PetroChina[中国石油天然气集团公司]
    PetroChina --> Office[办公厅]
    PetroChina --> Policy[政策研究室]
    PetroChina --> Planning[规划计划部]
    PetroChina --> Finance[财务部]
    PetroChina --> Capital[资金部]
    PetroChina --> Tax[财税价格部]
    PetroChina --> HR[人事部]
    PetroChina --> Production[生产经营管理部]
    PetroChina --> CapitalOps[资本运营部]
    PetroChina --> Legal[法律事务部]
    PetroChina --> Safety[安全环保与节能部]
    PetroChina --> Quality[质量与标准管理部]
    PetroChina --> Tech[科技管理部]
    PetroChina --> Info[信息管理部]
    PetroChina --> Procurement[物资采购管理部]
    PetroChina --> International[国际部]
    PetroChina --> Discipline[党组纪检组、监察部]
    PetroChina --> Audit[审计部]
    PetroChina --> Enterprise[企业管理部]
    PetroChina --> Mining[矿区服务工作部]
    PetroChina --> Ideology[思想政治工作部]
    PetroChina --> Stable[维稳信访工作办公室]
    PetroChina --> Retirement[离退休职工管理局]

    PetroChina --> Subsidiaries[控股子公司]
    PetroChina --> OilFields[油气田企业]
    PetroChina --> Refining[炼化企业]
    PetroChina --> Engineering[工程技术分公司]
    PetroChina --> EngineeringUnits[工程技术企业]
    PetroChina --> Construction[工程建设分公司]
    PetroChina --> ConstructionUnits[工程建设企业]
    PetroChina --> Equipment[装备制造分公司]
    PetroChina --> EquipmentUnits[装备制造企业]
    PetroChina --> Overseas[海外企业]
    PetroChina --> Research[科研及事业单位]
    PetroChina --> Other[其他单位]
```

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2964.80	3086.13	3484.61	2846.17
资产总额(亿元)	30278.76	34094.20	37573.60	38625.53
所有者权益(亿元)	17006.82	18641.11	20555.46	21700.29
短期债务(亿元)	2320.90	1213.13	1797.73	1801.28
长期债务(亿元)	2155.65	4513.5	4242.89	4429.06
全部债务(亿元)	4476.55	5726.63	6040.62	6230.34
营业收入(亿元)	23812.78	26834.80	27593.03	6359.78
利润总额(亿元)	1817.24	1839.00	1880.27	486.02
EBITDA(亿元)	3619.26	3714.20	4115.98	--
经营性净现金流(亿元)	3081.37	2657.01	3025.47	-598.48
财务指标				
销售债权周转次数(次)	25.06	22.88	19.30	--
存货周转次数(次)	6.33	6.01	5.83	--
总资产周转次数(次)	0.84	0.83	0.77	--
现金收入比(%)	111.53	111.33	114.56	107.88
营业利润率(%)	16.64	14.86	14.80	14.91
总资本收益率(%)	6.54	6.46	6.12	--
净资产收益率(%)	7.68	7.47	6.85	--
长期债务资本化比率(%)	12.01	18.04	17.11	16.95
全部债务资本化比率(%)	20.84	23.50	22.71	22.31
资产负债率(%)	43.83	45.32	45.29	43.82
流动比率(%)	90.27	98.43	92.06	103.61
速动比率(%)	58.26	62.32	60.23	68.57
经营现金流动负债比(%)	31.35	26.64	26.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	25.90	20.12	16.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.24	1.47	1.47	--

注：公司于 2012 年发行 2 期合计 400 亿元超级短期融资券，均已计入其他流动负债科目中，在指标计算过程中按短期债务考虑；公司 2014 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/主营业务收入×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。