

信用等级公告

联合[2014] 267 号

联合资信评估有限公司通过对中国航空油料集团公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中国航空油料集团公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。



中国航空油料集团公司主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 2 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	301.01	368.57	402.36	415.32
所有者权益(亿元)	144.09	145.56	154.63	162.14
长期债务(亿元)	3.66	3.78	2.28	5.10
全部债务(亿元)	62.22	116.50	107.79	106.58
营业收入(亿元)	1531.87	2220.89	2425.62	1681.25
利润总额(亿元)	27.86	32.43	30.52	26.02
EBITDA(亿元)	33.78	43.96	43.79	--
营业利润率(%)	3.51	3.01	2.65	2.83
净资产收益率(%)	14.85	16.97	14.17	--
资产负债率(%)	52.13	60.51	61.57	60.96
全部债务资本化比率(%)	30.16	44.46	41.08	39.66
流动比率(%)	117.56	106.88	107.36	111.50
全部债务/EBITDA(倍)	1.84	2.65	2.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	36.09	10.41	6.59	--

注: 1. 2013 年三季度财务数据未经审计。

2. 其他流动负债中 2012 年 50 亿元超短期融资券已调整至当期全部债务。

分析师

姚德平 霍 焰

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: // www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)对中国航空油料集团公司(以下称“公司”)的评级结果反映了公司作为中国最大的集航空油品采购、运输、储存、检测、销售、加注为一体的航油供应商,在行业地位、技术水平、经营规模等方面具备的显著优势。同时,联合资信也关注到资源独立性相对较弱、物流网络尚需完善、资本支出较大等因素对公司经营及未来发展带来的负面影响。

目前公司在建项目较多,未来计划投资规模大,对外筹资需求提升,但随着在建项目的投产,公司规模将进一步扩大,盈利能力有望保持稳定。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司是中国最大的集航空油品采购、运输、储存、检测、销售、加注为一体的航油供应商,行业地位优势明显。
2. 公司形成了航油、油化、物流和海外业务四大板块,建立了集约化经营、专业化管理和一体化运作的集团管控体系。
3. 公司经营效率较高,资产及收入规模稳定增长,盈利能力有保障。

关注

1. 公司在产业链中尚未掌控上游资源,资源独立性较弱,处于相对被动的地位。
2. 受限于航油价格定价机制,公司主营业务毛利率偏低。公司在物流网络构建方面尚处在起步阶段,在北美、欧洲等航油市场的占有率及国际航油市场的定价影响力还有待加强。
3. 公司在建项目多,投资规模大,债务结构有待改善。

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）与中国航空油料集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国航空油料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，未因中国航空油料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航空油料集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国航空油料集团公司主体长期信用等级自 2014 年 2 月 28 日至 2015 年 2 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国航空油料集团公司（以下称“公司”或“中航油”）系由国务院国函[2002]58号批准，由国家出资的国有独资公司。

1990年2月16日，中国航空油料总公司在国家工商局登记注册。该公司是根据国务院批准的民航系统管理体制改革方案，在全国民航各机场原油料部门和民航总局物资司油料处的基础上组建的，是民航总局直属的大型航空运输服务保障企业。1992年5月该公司更名为中国航空油料总公司。

2002年3月3日，国务院下发了《国务院关于印发民航体制改革方案的通知》（国发[2002]6号）。民航体制由此进行重大改革，成立了三大航空集团公司（中国民航航空集团公司、中国东方航空集团公司、中国南方航空集团）和三大后勤保障集团公司（中国民航信息集团公司、中国航空油料集团公司和中国航空器材进出口集团公司）。据此文件要求，中国航空油料总公司改组为中国航空油料集团公司。

2002年6月23日国务院下发了《国务院关于组建中国航空油料集团公司有关问题的批复》（国函[2002]58号），同时中国民用航空总局及国家经济贸易委员会联合下发了《关于印发〈中国航空油料集团公司组建方案〉和〈中国航空油料集团公司章程〉的通知》（民航政法发[2002]141号），明确了在中国航空油料总公司及所属部分企事业单位的基础上组建中国航空油料集团公司。改组后的中国航空油料总公司、中航油津京管道运输中心、北京中航油建筑工程设计研究院、北京航油工程咨询公司、中航油大厦管理中心、中国航油（新加坡）股份有限公司为中国航空油料集团公司的成员单位。有关国有资产（含股权、土地使用权）均实行无偿划转，不进行资产评估，遗留问题逐步清理，妥善处理。财政划转基数及企业有关资产、工资、职工在册人数等指标的划转，以2001年企业财务决算为准。

2002年10月11日中国航空油料集团公司正式成立。公司是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”）直接管理的国有大型航空运输服务保障企业，是国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点。截至2013年9月底，公司注册资金为44.16亿元。

公司主营业务包括：在国内外从事航空油料及其他成品油的批发、储存和零售及代理代销、代储、代运业务；航空油料、各种航油供应设备及与航油供应有关的特种车辆等进出口经营业务；工程设计、承包，供油系统工程及其他配套项目建设的监理业务；上述经营范围的技术咨询、技术服务、培训业务；根据国家有关规定，经有关部门批准，从事国内外投融资业务；经营国家批准或允许的其他业务。

截至2012年底，公司拥有10家纳入合并范围的子公司。

截至2012年底，公司资产总额402.36亿元，所有者权益154.63亿元（含少数股东权益64.12亿元）；2012年实现营业收入2425.62亿元，利润总额30.52亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额415.32亿元，所有者权益162.14亿元（含少数股东权益64.68亿元）；2013年1~9月实现营业收入1681.25亿元，利润总额26.02亿元。

公司注册地址：北京市顺义区天竺空港工业区A区天柱路28号；法定代表人：孙立。

二、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年前三季度中国实现国内生产

总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；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 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

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：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，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。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内

开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；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。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住

宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

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。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

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；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继

续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。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。

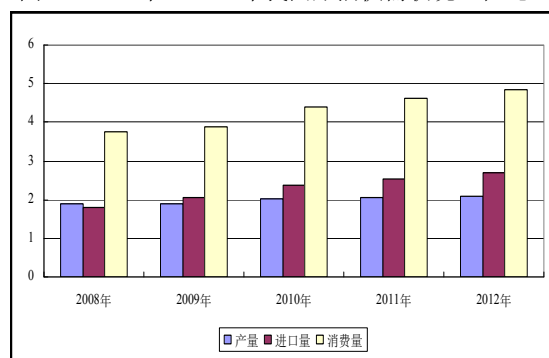
三、行业及区域经济环境

公司是大型航油油料贸易公司，内部业务划分为航油板块、石油贸易板块、物流板块及海外业务板块。其中航油板块是公司的核心业务和主要利润来源。

1. 石油行业概况

石油及石油石化产品是一种重要战略资源，石油石化行业是中国国民经济的战略性支柱产业。随着中国经济的快速发展，对能源的需求越来越大，石油作为能源的重要组成部分，在中国一次能源消费中所占的比重迅速上升，石油已经成为影响中国经济增长的重要因素之一。

图1 2008年~2012年我国原油供需状况（亿吨）



资料来源：国家统计局。

20世纪，中国石油工业经历了50年代恢复和探索、60~70年代高速发展和80年代以后稳定发展的三大历史阶段。1978年中国原油产量突破1亿吨大关，进入了世界产油大国的行列。

中国是世界第四大石油生产国、第二大石油消费国及石油进口国，原油消费量近年来持续增长，对外依存度始终处于较高水平，近几年我国原油产量、消费量和净进口量一直呈现增长态势。根据国家统计局、中石油集团经济技术研究院的统计数据，2012 年中国生产原油 2.07 亿吨，同比增长 1.47%；进口原油 2.71 亿吨，同比增长 6.69%；表观消费量为 4.83 亿吨，同比增长 4.55%。由于国内原油产能增长缓慢，我国原油供应对外依存度持续处于高水平。2012 年我国原油进口依存度达到 56.6%，同比上升 1.5 个百分点，进口依存度进一步扩大。

2. 石油行业竞争格局

石油石化行业主要可以分为石油和天然气勘探开发生产、石油炼制与油品销售、石化产品生产及销售三大板块。

石油属于国家重要战略资源，中国政府对于石油产品的开采及经营资格进行了行政约束。经过 1998 年的战略性重组，在原油经营领域，目前国土资源部仅允许中国石油化工集团公司（简称“中石化集团”）、中国石油天然气集团公司（简称“中石油集团”）、中国海洋石油总公司（简称“中海油”）和陕西延长石油（集团）有限责任公司（简称“延长石油”）从事原油的勘探和开采业务；中国联合石油公司（中石油集团下属子公司）、中国国际石油化工联合公司（中石化集团下属子公司）、中国中化集团（简称“中化”）和珠海振戎等四家国有公司控制了我国 90% 以上的原油进口业务。

目前以上几家国有石油公司控制了我国绝大部分的原油和天然气供应，其中，中石化集团的主要生产资产集中在中国东部、南部和中部地区；中石油集团的主要生产资产集中在中国北部和西部地区；中海油总公司的主要生产资产集中在中国沿海区域；延长石油主要集中于西北地区；中化主要负责海外原油和成品油的进口业务。

石油炼制与油品销售方面，目前中国成品

油生产和销售主要由中石化集团和中石油集团控制，中海油、中化和延长石油成品油生产规模很小，在产品规模、销售终端和品牌知名度方面均无法与其相比，中石化集团和中石油集团对中国的成品油市场具有很强的控制力。

总体看，石油石化行业是资本密集型和技术密集型行业，项目投资金额大。目前国内探矿权、采矿权、成品油的经营等都需要得到政府的批准，主要参与者均为国有石油公司，市场主体较少，但规模很大，竞争并不激烈。

3. 成品油市场概况

原油经过加工，可以提炼出石脑油、汽油、柴油、煤油、重油等油料，最后剩下的是沥青。其中汽油、柴油、煤油等被统称为成品油。

2003~2012 年间，中国成品油产量年均增长 7.67%，同期，中国成品油表观消费量年均增长 7.96%。2012 年中国成品油产量和表观消费量分别达到 2.82 亿吨和 2.77 亿吨。

2012 年，中国成品油产量中柴油占比最高，其次是汽油，最后是煤油。成品油消费量中柴油占 61.35%，汽油占 31.39%，煤油占 7.26%。

表 1 中国成品油产量及表观消费量

年份	2003	2004	2005	2006	2007
成品油产量（亿吨）	1.45	1.64	1.74	1.82	1.95
表观消费量（亿吨）	1.39	1.61	1.68	1.80	1.92
年份	2008	2009	2010	2011	2012
成品油产量（亿吨）	2.06	2.28	2.53	2.67	2.82
表观消费量（亿吨）	2.09	2.21	2.45	2.63	2.77

资料来源：Wind 资讯。

表 2 2012 年中国成品油产销情况（万吨）

项目	产量	同比增长	表观消费量	同比增长
柴油	17063.70	2.32%	16971.70	1.52%
汽油	8975.60	10.25%	8683.86	12.22%
煤油	2131.40	13.37%	2007.03	9.20%
成品油合计	28170.70	5.52%	27662.59	5.21%

资料来源：Wind 资讯。

4. 成品油定价机制

中国现行的成品油价格形成机制是由中国

国务院职能部门国家发展改革委（简称“发改委”）牵头于 2008 年 11 月 25 日前后拟定并获审批的国内成品油价格形成机制改革方案，主要内容是：将现行成品油零售基准价格允许上下浮动的定价机制，改为实行最高零售价格，并适当缩小流通环节差价。而最高零售价格，将以出厂价格为基础，加流通环节差价确定。同时，新方案提出，将原允许企业根据政府指导价价格上下浮动 8% 降为 4% 左右，折成额度取整确定。中国现行的成品油定价调整机制是国家发展改革委根据新加坡、纽约和鹿特丹等三地以 22 个工作日为周期对国际油价进行评估，当三地成品油加权平均价格变动幅度超过 4% 时，即调整国内成品油的价格并向社会发布相关价格信息。当国际市场原油价格低于每桶 80 美元时，按正常加工利润率计算成品油价格。高于每桶 80 美元时，开始扣减加工利润率，直至按加工零利润计算成品油价格。高于每桶 130 美元时，按照兼顾生产者、消费者利益，保持国民经济平稳运行的原则，采取适当财税政策保证成品油生产和供应，汽、柴油价格原则上不提或少提。自 2009 年以来，成品油价格已经进行多次调整。2013 年 3 月 26 日发改委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。

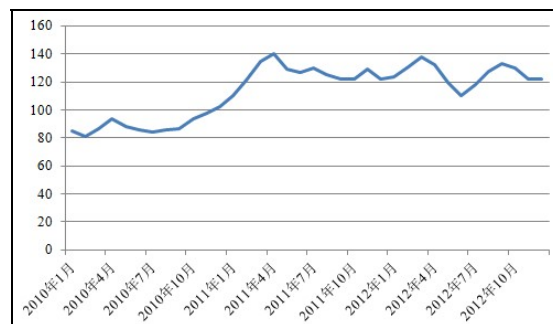
5. 航油的定价机制及价格走势

根据《国家发展改革委关于改革航空煤油销售价格作价办法的通知》（发改价格[2006]1430 号，以下简称《通知》），供应内地航空公司内地航班（以下简称内地航班）航空煤油销售价格按国产和进口航空煤油综合采购成本为基础加进销差价确定。进销差价及销售价格由民航总局制定、调整。进销差价管理办法按民航总局规定执行。

2011 年 7 月 12 日，国家发改委发布《国家发展改革委关于推进航空煤油价格市场化改

革有关问题的通知》。依据该通知，航空煤油出厂价格将逐步实行市场定价。为平稳推进市场化改革，过渡期间航空煤油（标准品）出厂价格暂按照不超过新加坡市场进口到岸完税价的原则，由供需双方协商确定。具体出厂价格由进口到岸完税价和贴水两部分构成。航空煤油进口到岸完税价格由采价期新加坡市场平均离岸价格加海上运保费、关税、增值税、港口费等因素构成。其中，采价期为上月 25 日至本月 24 日；海上运保费暂按每桶 2 美元确定；港口费暂按每吨 50 元确定；汇率为采价期内中国人民银行公布的人民币基准汇率的平均值；吨桶比为 1: 7.9。贴水由供需双方考虑市场供求、运费、交易数量、国际市场油价走势等因素协商确定。中石油、中石化、中海油供中航油公司航空煤油的贴水每年协商一次。航空煤油出厂价格每月调整一次。初期，新加坡市场航空煤油进口到岸完税价格暂由国家发展改革委公

图 2 普氏价格航空煤油走势图（美元/桶）



资料来源：公司提供

国内航油的定价之所以把新加坡的到岸完税价作为参考依据，是因为新加坡燃料油市场在世界上具有重要地位，其中普氏（PLATTS）公开市场的交易价格对整个亚太地区的航油交易都有指导意义。2010 年普氏航油价格一路震荡走高，自 2011 年后则维持高位震荡至今。

6. 航油的供应情况

近年来，随着中国原油加工能力和原油加工量的不断增加，煤油产量不断增长。2007～

2012 年间，中国煤油产量年均增长 13.07%，产量由 2007 年的 1153 万吨增长到 2012 年的 2131 万吨。2007~2012 年间，中国煤油表观消费量年均增长 10.18%，表观消费量由 2007 年的 1236 万吨增长到 2012 年的 2007 万吨。

表 3 中国煤油产量和表观消费量（万吨）

年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012
煤油产量	1153	1165	1479	1715	1880	2131
表观消费量	1236	1280	1497	1756	1838	2007

资料来源：Wind 资讯。

在中国，航煤消费量约占全国煤油消费量的 2/3 左右，军煤、灯煤和其他领域的消费约占煤油消费量的 1/3。中国煤油生产主要以中国石油、中国石化两大集团为主。2011 年，两大集团共生产煤油 1482 万吨，同比增长 10.59%，其中中国石油生产 266 万吨，中国石化生产 1373 万吨。两大石油集团的煤油产量占全国总产量的 87.18%。

中国航油市场上主要的供油企业包括公司子公司中国航空油料有限责任公司、华南蓝天航空油料有限公司（简称“华南蓝天”）、深圳承远航空油料有限公司（简称“深圳承远”）和上海浦东国际机场航空油料有限责任公司（简称“浦东航油”）。华南蓝天是中国航空油料有限责任公司的子公司，深圳承远是中国航空油料集团公司的参股子公司（持股 38.5%，是第一大股东），浦东航油则是中国航油（新加坡）股份有限公司（简称“中航油新加坡公司”）的参股公司。而中航油新加坡公司是中国航空油料集团公司的子公司。总体上，国内的整个航油市场以中航油系统为主。目前，国内航油市场中国航油及其成员企业占主导地位，2011 年市场占有率约为 75%，非中国航油合并报表范围较大的航油供应商仅有：浦东机场航空油料公司（中国航油（新加坡）股份有限公司参股 33%为第二大股东）、海南太平洋石油实业股份有限公司（中国航空油料有限责任公司参股 23.76%为第三大股东）、海南美亚实业有限公

司。

7. 下游发展概况

根据 2012 年全国机场生产统计公报显示，截至 2012 年底，中国境内民用航空通航机场共有 183 个（不含香港和澳门，下同），其中定期航班通航机场 180 个，定期航班通航城市 178 个。

2012 年中国运输机场完成旅客吞吐量为 67977.20 万人次，比上年增长 9.5%。其中，国内航线完成 62378.8 万人次，比上年增长 9.2%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 2271.80 万人次，比上年增长 13.4%）；国际航线完成 5598.40 万人次，比上年增长 13.40%。

2012 年中国运输机场完成货邮吞吐量 1199.40 万吨，比上年增长 3.6%。其中，国内航线完成 784.90 万吨，比上年增长 4.6%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 73.4 万吨，比上年增长 5.8%）；国际航线完成 414.50 万吨，比上年增长 1.7%。

2012 年中国各机场完成飞机起降架次 660.30 万架次，比上年增长 10.4%。其中：运输架次为 566.50 万架次，比上年增长 9.9%。起降架次中：国内航线 611.50 万架次，比上年增长 10.6%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 17.4 万架次，比上年增长 13.1%）；国际航线 48.8 万架次，比上年增长 8.1%。

与发达国家相比，中国航空运输业仍处于起步阶段，目前人均航空量仅为美国的 1/50 左右。但快速发展的航空运输市场将为中国机场业的发展提供良好的机遇。

目前，中国民航只占整个交通运输方式总量的 0.55%，民航旅客运输量仅为铁路旅客运输量的十分之一左右，而美国民航运输总周转量占综合交通运输总周转量的比重为 9.5%。经济活动的日趋频繁、物流业的快速发展、居民收入水平的提高、旅游业的发展都将给中国航空业提供快速发展的动力。据波音公司预测，未来二十年中国总体航空运输市场的年增长率

预计为 7.3%，国内航空市场的年平均增长率预计为 8.1%，中国将成为美国之外最大的民用航空市场。

《全国民用机场布局规划》指出，至 2020 年，布局规划民用机场总数达 244 个，其中新增机场 97 个。重点培育国际枢纽、区域中心和门户机场，完善干线机场功能，适度增加支线机场布点，构筑规模适当、结构合理、功能完善的北方、华东、中南、西南、西北五大区域机场群。到 2020 年，全国 80% 以上的县级行政单元能够在地面交通 100 公里或 1.5 小时车程内享受到航空服务，所服务区域的人口数量占全国总人口的 82%、国内生产总值（GDP）占全国总量的 96%。

8. 航空煤油行业关注

能源涉及国家战略和安全，目前石油资源主要掌握在中石油、中石化和中海油三家手中，作为航油市场主要参与者的航油供应商，大多没有掌握上游资源。由于资源独立性较差，航油供应商在采购定价过程中处于相对被动的地位。

随着经济的发展，全球能源资源供应长期偏紧的问题将更加突出，国际油价受供需、地缘政治以及美元波动等因素的影响，震荡将更加剧烈频繁。从 2011 年 8 月开始中国国内航油价格已与国际接轨，航油供应商需要更好地统筹国内外的两种资源和两个市场，这对航油供应商的管理能力和应变能力提出了更高的要求。

9. 航油的未来发展

《国内投资民用航空业规定（试行）》于 2005 年 8 月 15 日起施行。该规定放宽了民航业的投资准入及投资范围。根据该规定，为在航油市场进一步引入竞争，同时防止垄断，规定鼓励国内投资主体投资航油企业，同时对业内投资大中型机场的航油销售、储运、加注作了限制。根据该规定，大中型机场投资本机场

范围内的航空燃油销售、储运、加注企业及其设施，投资比例不得超过 25%，并且不得相对控股。2010 年，《民航强国战略构想》提出，要构建安全稳定经济的航油保障系统，培育能适应民航业快速发展、符合航空用户需求的航油供应市场主体。这些政策的出台，一方面明确了民航体制改革方向；另一方面有利于促进航油市场的开放和发展。

表 4 “十二五”时期民航发展目标

指标	2005 年	2010 年	2015 年
全国民用运输机场（个）	142	175	≥230
运输机队规模（架）	863	1597	2750
通用机队规模（架）	578	1010	>2000
航空运输总周转量（亿吨公里）	261	538	990
吨公里燃油消耗（公斤）	0.336	0.298	<0.294
航油供应（万吨）	921	1600	2850

资料来源：《中国民航十二五发展规划》。

根据《中国民航“十二五”发展规划》，中国运输机场数量将从 2010 年底的 175 个增加到 2015 年的 230 个以上。同时，中国航油供应将从 2010 年的 1600 万吨扩大到 2015 年的 2850 万吨，年均增长 12%。民航业的稳定发展将为航油市场的发展带来有利支撑。

四、基础素质

1. 产权关系

截至 2013 年 9 月底，公司注册资金为 44.16 亿元。国务院国资委持有公司 100% 的股份，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是国内最大的集航空油品采购、运输、储存、检测、销售、加注为一体的航油供应商，也是国务院授权的投资机构和国家控股公司试点企业，是国务院国资委管理的大型中央企业。公司是国际航空运输协会、国际航煤联合检查集团、美国试验和材料协会、英国石油协会、美国石油协会等国际组织的会员，具备参与制

定国际航油市场标准的资格。公司以航油业务为核心，构建了航油、油化贸易、物流和国际业务四大主营业务板块。公司与中石油、中石化、中海油等资源企业不断强化战略合作，确保了国内航油资源稳定供应；在国外积极寻求境外资源，通过新加坡公司在境外集中采购，提高供应保障能力。公司在全国范围内建立了完整的航油供应体系，充分发挥统一管理、整体协调与配置资源的优势。公司构建了遍布全国的航油销售网络和完备的油品配送体系，截至2012年底，公司在全国171个机场拥有供油设施，占全国183个已通航机场的93.4%。公司拥有专用卸油码头15个，拥有1000多公里的输油管线和约100公里的铁路专用线，40余艘油轮，近百座地面加油站，总储油能力200余万立方米。公司在25个省、市、自治区为民航及社会车辆提供汽柴油及石化产品的批发、零售、仓储及配送服务，在长三角、珠三角、环渤海湾和西南地区建有大型成品油及石化产品的物流储运基地。公司正在从单一航油公司向综合航油公司转型，集约化经营、专业化管理和一体化运作的核心管控要素逐步清晰，基本实现了人财物等关键资源内部整合和优化配置；已形成主业突出、战略同向，相互支持的四大板块良性发展格局；正在加速构建适应现代市场和国际竞争要求，符合战略发展方向的一体化协调运行机制，突出增强主业核心竞争力，推动体制创新、机制创新和管理创新步伐明显加快。围绕加强集约化经营、专业化管理和一体化运作，公司集团管控框架基本搭建。目前，公司已成为全球第五、亚洲第一大航油供应商。

3. 人力资源

公司党委书记、董事长孙立先生，1953年生，研究生学历，曾任辽阳石油化纤公司副经理、中石油兰州石化总经理，中石油化工与销售分公司总经理等职，长期从事石油化工企业的生产技术和经营管理工作，在中石油系内工作近30年。2005年12月进入中国航空油料集

团，担任公司党委书记、副总经理。2007年1月被国务院国资委任命为中国航空油料集团公司总经理、党委书记，2011年12月起任中国航空油料集团公司董事长、法定代表人、党委书记。

公司总经理朱永先生，1963年生，研究生学历，曾任中国航空结算中心总经理，中国民航信息网络股份有限公司总经理，中国民航信息集团公司总经理、董事长、党委书记等职，2008年3月任中国航空油料集团公司副总经理，2008年9月当选中国航空油料集团公司党委常委。2011年12月起，任中国航空油料集团公司董事、总经理、党委副书记。

截至2013年9月底，公司共有从业人员10258人。职工专业构成上，管理人员占33.26%，研发人员占2.05%，生产人员占63.00%，销售人员占1.69%；学历构成上，本科学历占32.72%，专科学历占24.20%；高中中专及以下学历占43.08%。

总体来看，公司高层管理人员具备多年的石化、航空业生产和管理经验，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展；公司员工整体素质符合企业的特点，能够较好地满足公司发展需要。

五、管理体制

1. 法人治理结构

公司是由国务院国资委履行出资人职责并授权经营的国有独资公司，国务院通过国有重点大型企业监事会，对其国有资产保值增值状况实施监督。作为全民所有制国有企业，根据现行的公司章程，公司实行总经理（总裁）负责制。公司设一名总经理（总裁）、副总经理（副总裁）若干名，总会计师1人；可根据经营管理需要，设总工程师、总会计师各1人。副总经理（副总裁）根据总经理（总裁）授权履行相应的职责，并对总经理（总裁）负责。

根据国务院国资委2011年11月16日下发

的《关于中国石油天然气集团公司等五家中央企业建设规范董事会的通知》（董办[2011]39号）的通知，公司开始规范的董事会建设，已于2011年底设立董事会，并任命了公司的董事长、董事等董事会成员，目前其他相关工作正在进行中，《公司章程》及工商登记等尚未变更。新的《公司章程》已上报国务院国资委，尚在审批过程中。

2. 管理水平

安全生产方面，公司坚持“安全第一、预防为主、综合治理、持续改进”的安全方针，紧紧围绕“过程安全、持续安全、系统安全和本质安全”，大力加强安全生产责任制体系、运行体系、职务体系、监督管理体系、应急管理体系“五大体系”建设。强化安全培训和制度执行，定期开展安全审计和安全检查；加大安全投入，不断提高装备的安全水平；深入开展反“三违”和隐患排查治理工作，加强隐患动态管理和闭环管理，及时消除安全隐患。公司质量安全环保部是上述安全管理的执行和监管部门。

日常财务管理方面，为加强财务管理和经营核算，规范内部财务活动，公司根据《会计法》、《企业会计准则》等财务会计法规的要求，结合公司实际情况，建立了严格、系统的内部财务控制制度，主要包括《财务管理总则》、《财务管理办法》、《货币资金管理办法》、《发票管理办法》、《暂借款管理办法》、《预算管理暂行办法》、《财务支付审批制度》等，分别对预算控制、借款、资金的使用、财务审批权限等方面进行了规范。

融资担保方面，公司对筹融资实行集中管理、统一安排、分级实施的管理办法。公司对下属企业的筹融资业务，按照“统一授信，额度控制”的模式进行集中管理。下属企业的所有银行授信原则上必须以集中授信方式，由公司统一申请办理，未经上级资金中心批准不得申请公司授信。公司制定了对外担保管理制度，

对对外担保进行管理和控制。公司及其下属企业原则上只能对集团内部具有投资关系的企业提供担保，不得为集团外部的其他非关联企业、组织或个人提供担保。公司严格控制连带担保的行为，对公司及成员企业自身以外的企业不允许采用连带担保形式。对非全资企业的担保，原则上须按股比进行担保，单笔金额500万元以上的担保必须报经公司审批。

重大投资及关联交易内部控制方面，公司建立了相应的投资管理制度，对投资决策程序、投资的日常管理、投资的处置等业务环节作了明确规定，并通过成员企业董事会督促子公司建立健全各项投资活动的政策与程序，贯彻公司的投资战略、方针和政策。公司和下属控股子公司设立关联交易控制决策程序，制定议事规则；要求最大程度地避免尚未发生的关联交易类别在公司内部出现，如担保抵押、许可协议、管理方面的合同等；其次加强交易预算，控制交易数量；按照关联交易类别规范交易价格，确保交易价格公允公平。

子公司管理方面，司审批和监督子公司的重点投资项目；审核全资子公司的财务制度和财务预决算；审批子公司对外的重大投资、举债、抵押和担保。公司还系统化的设计了下属公司的年度经营业绩考核分数确定原则与计分规则、考核确定方法，以及企业负责人的薪酬管理与监督办法。为实现对下属企业的激励与约束，推进企业收入分配规范化、透明化奠定了基础。

衍生品交易管理方面，公司建立了金融衍生业务核准备案管理机制，并下发了《中国航空油料集团金融衍生业务管理办法》，要求集团公司下属各级成员企业开展金融衍生业务之前都要经过集团公司的核准，并且要严格遵守套期保值的原则。开展金融衍生业务的企业都要建立自己完整的风险管控体系。

总体来看，公司法人治理结构有待完善，但各项管理制度设置合理，运作较为规范。

联合资信关注到，2004年12月1日，公

司旗下控股子公司中国航油（新加坡）股份有限公司发布消息：公司因石油衍生产品交易，总计亏损 5.5 亿美元。该事件暴露出了公司当时在内部管理和控制方面的漏洞。此事件后，中航油新加坡公司通过借鉴 BP 等国际石油公司的管理结构与先进做法，同时结合专业审计所、独立董事的意见，建立了双线报告、明确分工的三重风险管理结构。在董事会监管层面上设立风险管理委员会（RMC），在公司管理层面的公司风险会议（CRM），在日常运作层面，公司有独立的、人员配备整齐的风险管理部。在制度建设方面，通过基础层面的《风险管理和贸易手册》、《投资管理准则》和《人事管理手册》以及更细层面 250 多项标准工作流程和公司管理指令，使公司的业务流程和员工的行为有了明确的制度参考。在系统建设方面，公司建立与完善了贸易与风险管理信息系统，在机构、人员配备方面，公司按照国际贸易的业务特点和 BP 等公司的通行做法，设立有专业、独立、人员配备充足的贸易部、运作部、风险管理部、财务部和法律部来支持国际贸易与衍生品业务。此外，公司还建立和制定了严

格的交易录入政策、例会制度、每日报告制度和限额控制政策。从过去的实践经验来看，中航油新加坡公司对供应与贸易业务实行了有效的风险管控。

六、经营分析

公司内部业务划分为航油板块、石油贸易板块、物流板块及海外业务板块。

1. 经营概况

公司是国内最大的集航空油品采购、运输、储存、检测、销售、加注为一体的航油供应商。航油供应是公司收入的主要来源。

2010~2012 年，公司营业收入年均复合增长 25.83%。收入构成中，航油板块和海外板块是公司营业收入的主要构成部分，随着公司航油销售价格和销售量的上升，公司航油板块和海外板块的营业收入增长明显。同时，随着公司成品油销售的不断拓展，近年来公司石油板块营业收入波动中有所增长。而公司物流板块相对较小，对营业收入的贡献较少。

表 5 2010~2013 年 9 月公司营业收入及毛利率情况（亿元、%）

业务板块	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
航油板块	654.61	6.52	916.53	5.91	1060.32	4.83	853.47	4.51
石油板块	455.95	1.23	599.71	1.12	559.65	1.28	282.04	1.61
物流板块	5.94	38.05	8.44	40.36	6.82	54.69	4.80	50.00
海外板块	387.06	0.57	683.33	0.49	788.07	0.41	533.37	0.48
其他	28.31	7.77	12.68	4.54	10.63	2.45	7.56	8.99
合计	1531.88	3.59	2220.68	3.07	2425.49	2.70	1681.25	2.89

资料来源：公司提供。

2010~2012 年，公司整体毛利率呈现逐年下降的趋势。随着公司成本的上升，公司航油板块、海外板块毛利率出现明显下滑，同时石油板块毛利率在低位徘徊。物流板块毛利率虽出现明显上升，但对公司整体贡献较小。

2013 年 1~9 月，航空煤油产能有所扩张，总体供大于求，价格同比出现小幅下降，公司

实现营业收入 1681.25 亿元，同期实现利润总额 26.02 亿元。

总体看，公司主营业务以航油贸易为主，受制于航油定价机制的限制，公司的毛利率相对较低，但该定价机制也保证了公司收入和利润增长的稳定性，随着下游航空业的发展，公司的未来发展将会保持稳定。

2. 航油板块

公司航油板块主要由旗下中国航空油料有限责任公司（简称“中国航油有限公司”）运营。中国航油有限公司是中国最大的航空油料供应企业，主要经营各种民用航空器所需的航空油料及有关的石油化工产品和机场地面各种机具、车辆所用油品的销售、储运、加注。经营范围覆盖全国 171 个机场。

截至 2013 年 9 月底，中国航油有限公司在国内供油机场总数达到 171 个、占全国 183 个已通航机场的 93%，航油销量市场份额达到了 77%，为国内外 200 余家航空公司提供加油服务。中国航油有限公司设有 7 个地区公司、1 个直属公司、28 个分公司，126 个供应站，在全国各石油、石化公司炼厂设有 35 个办事处，在北京、中南地区、烟台、南京、海口、三亚、新疆、西藏等地以控股或参股方式设立了 8 家中外合资公司或国内合营企业。

中国航油有限公司的主要业务收入来自航空煤油、汽柴油、航汽、航空润滑油（脂）的销售收入；其他业务收入主要来自技术服务费、配置费的收入。

航空煤油采购主要分为国内、国外采购。国内目前主要从中石化、中石油、中海油采购。公司通常年初与供应商签订框架合作协议。国外主要通过进出口公司等代理机构通过新加坡公司海外招标采购。每月按照供应商开具的发票在约定的时间内支付油款。

表 6 公司航空煤油采购情况（亿元）

来源	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
中国石油	82.04	121.59	141.70	148.58
中国石化	303.17	495.37	460.63	447.02
中海油	37.01	62.58	63.30	61.20
国内合计	422.22	679.54	665.63	656.80
保税进境暂存航空煤油采购	102.06	173.69	166.82	150.78
非保税进境暂存航空煤油采购	10.92	10.17	5.24	12.60
进境暂存航空煤油采购合计	112.98	183.86	172.05	163.38
合计	535.20	863.40	837.69	820.18

资料来源：公司提供。

航油公司目前主要有客户 194 家。其中国内 51 家，国外 143 家。主要有国内三大航空公司，地方航空、民营及其他航空公司，外国航空公司等客户。国内、国外的销售合同均是一年一签，如果没有异议自动续延一年，但是两年必须重新签订。目前销售方式主要包括赊销、预付款、保证金赊销、预付款保证金等方式。

公司的航空煤油销售方向以国内航空公司的国内航班为主，近年来随公司服务能力的提升，国外航空以及国际航班快速增长。2012 年公司销售航空煤油 1572 万吨，2012 年销售量构成中，国内航班仍占绝对主导地位，占总量的 79.0%；外航销量占比 12.0%，较上年增长 0.7%；保税国际航班销售占比 8.9%，较上年略有下降。

表 7 公司航空煤油销售情况（亿元）

航段	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
外航	72.38	112.13	132.41	103.44
国内航空公司	577.50	809.77	935.68	752.38
其中：国际航班	80.34	116.29	123.59	94.50
国内航班	497.16	693.48	812.09	657.88
其他	5.42	4.55	6.17	11.90
合计	655.29	926.45	1074.25	867.72

资料来源：公司提供。

注：根据公司统计口径，表中 2010 至 2013 年 1-9 月销售收入为未合并抵消数。

2012 年公司全年实现航油销售 1572 万吨，较 2011 年的 1401 万吨增加 171 万吨，增幅 12.2%。销售量的增长原因主要是外航 2012 年新增四个保税机场，加油量增长了近 30 万吨；保税国际航班增长 14 万吨，增幅 11.2%；国内航班增长 123 万吨，增幅 11.7%。2012 年国内航空煤油平均出厂价格为 7515 元/吨，较 2011 年 7109 元/吨提高 406 元/吨；2012 年新加坡普氏平均价为 126.8 美元/桶，较 2011 年平均 125.6 美元/桶上涨 1.2 美元/桶。全年价格上涨因素增加销售收入 33.5 亿元，因销售量上涨因素增加销售收入 109.4 亿元。

2012 年度，公司航油板块营业收入 1060.32 亿元，较上年增加 143.79 亿元，增幅 15.69%；

营业毛利润 51.17 亿元，同比略减 3.04 亿元，降幅 5.61%。2010~2012 年度及 2013 年 1-9 月航油板块营业毛利润占全部营业毛利润比例分别为 77.63%、79.40%、78.11%和 79.27%。公司航油板块的利润主要来自于供销差价，目前中国航油定价机制的市场化进程还在进行中，航油出厂价格受到发改委的定价约束，而销售价格则受民航总局的管理，因此企业利润空间相对有限。

3. 石油板块

中国航油集团石油有限公司(以下简称“中国航油石油公司”)成立于 2004 年 10 月，为中国航空油料集团公司的全资子公司，其前身为中国航油集团陆地石油有限公司，2009 年 11 月更名为中国航油集团石油有限公司。总部设在北京，在北京、天津、上海、浙江、福建、重庆、云南、贵州、山西、陕西、宁夏、新疆、辽宁、大连、湖南、四川、深圳、湖北、河南、山东、广东、广西等地设立了 25 家子公司。

中国航油石油公司作为国有中央石油企业，主要经营汽油、煤油、柴油的批发、零售及仓储，石油制品和化工产品的销售、仓储，电子产品、仪器仪表、机械设备的销售，资产管理及上述经营范围的技术咨询、技术服务、培训业务。

依托集团公司的强大实力及“中国航油”的品牌影响力，中国航油石油公司实现了规模和效益的快速发展。公司通过与中石油、中石化、中海油、延长集团以及山东、广西等地方炼厂的合作，获取了较多的资源采集渠道。公司构建了遍布全国的成品油销售及配送体系，在全国大部分中心城市及其周边城市建立了零售终端网络，配套的油库、铁路专用线、水路运输码头等基础设施完备，所处地理位置优越，网络布局良好。中国航油石油公司与中石油、中石化、中海油等石油企业及民航企业建立了战略合作伙伴关系，吸引了众多社会客户，发展前景广阔。中国航油石油公司使用中国航空

油料集团公司的资金系统平台，采用“银企互联”的方式，通过“网上银行”与供应商和客户进行资金结算。

表 8 公司石油业务销售量(万吨)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
油化品销量	823	909	804	440.23
其中：贸易	635	679	568	342.52
配送	161	200	204	76.35
零售	27	30	32	21.36
航油转输量	271	305	238	152.32
地油仓储量	85	93	130	73.75
合计	1178	1307	1172	66.30

资料来源：公司提供。

2012 年度，公司石油板块营业收入 559.65 亿元，较上年度降低 40.06 亿元，降幅 6.68%；营业毛利润 7.14 亿元，同比增加 0.40 亿元，增幅 5.93%。2010-2012 年度及 2013 年 1-9 月石油板块营业毛利润占全部营业毛利润比例分别为 10.22 %、9.88%、10.90%和 9.34%。

4. 物流板块

公司物流板块的经营主体为中国航油集团物流有限公司(以下简称“物流公司”)，主要从事水路货运代理，国际货物运输代理，船舶代理，无船承运人，仓储(除危险品)，企业投资管理，油品、航运领域的信息咨询与四技服务(四技服务指“技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务”)，为国内企业提供劳务派遣、国内贸易。2012 年底，物流公司下属 11 家子公司，拥有 75 艘沿海和长江运输船舶，合计运力近 25 万吨。物流公司目前拥有 48 万立方米油品和化工品仓储设施，2 个 5 万吨级油品和化工品码头泊位。到 2015 年在建及规划建设 155 万立方米油品和化工品仓储设施、3 个 5 万吨级油品和化工品码头泊位，运营集团公司长输管线。

公司基地项目规划以沿海、长江、国际航运和管输、陆运等业务为链接，通过环渤海基地、长三角基地、西南基地、珠三角基地构建

物流配送网络，形成一体化物流供应链。以物流基地为依托，开展相关贸易业务，实现相关多元化发展。

物流公司主要通过海鑫油轮运输有限公司负责国内沿海航油水运和配送业务。共自有沿海油船 5 艘，运力 3.3 万载重吨，自有船舶的运量约占国内航油市场的 30% 左右。2012 年自有船舶共计运营 238 个航次，沿海运输油品 136 万吨，比上年增长 22%。

物流公司主要通过重庆市泽胜船务(集团)有限公司从事长江内河航油和其他成品油、化工品等运输。目前拥有内河油船化学品船共 54 艘，运力 20 万载重吨。航油运输量占长江内河航油运输的 90% 以上，其他成品油、化工品运输业务在长江中上游市场占有领先地位。2012 年长江内河运输量 192 万吨(其中航油 55 万吨、成品油 103 万吨、危化品 34 万吨)，实现营业收入 3.72 亿元，比上年同期增长 8.45%；实现利润总额 1.01 亿元。

物流公司通过津京管道运输有限责任公司拥有 1 条 DN300 约 185 公里(塘沽至天津机场 52km，天津机场至首都机场 133km)成品油运输管线，是华北地区距离最长、管径最大、自动化水平最高的成品油顺序输送管线，承担为北京首都国际机场、天津滨海国际机场提供航油管道输送服务，2012 年安全转输航空煤油 259 万吨，累计实现利润总额 6085.7 万元。

物流公司下属上海承飞航空特种设备有限公司目前为国内最大的飞机加油车制造企业，为集团公司制造飞机加油车、飞机加油设备及相关辅助设备，并提供相关设施设备的维修保养服务。国产飞机加油车市场占有率超过 60%，并已经向境外拓展业务。2012 年销售各类特种车 35 辆，实现营业收入 6694 万元，利润总额 900 万元。

2012 年度，公司物流板块营业收入 6.82 亿元，同比减少 1.62 亿元，降幅 19.19%；营业毛利 3.73 亿元，同比增加 0.32 亿元，增幅 9.38%。

5. 海外板块

中国航油集团公司海外板块主要包括为中国航油(新加坡)股份有限公司(简称“新加坡公司”)。新加坡公司是新加坡证券交易所主板上市公司。集团公司持股 50.88%，BP 投资亚洲有限公司持股 20%，其余 29.12% 是公众股。此外，为推动海外业务发展，公司还设立了中东办事处(筹)。

新加坡公司以中国航空公司海外供油为突破点，积极拓展中国航空公司海外机场航煤供应业务，下属 3 个全资子公司，包括中国航油私人贸易有限公司，中国航油香港公司(简称“香港公司”)，中国航油北美公司(简称“北美航油”)；以及 5 个参股公司，包括上海浦东航空油料有限责任公司(其中新加坡公司持股比例为 33%)，中国航油集团津京管道运输有限责任公司(新加坡公司持股比例为 49%)，中国航油集团新源石化有限公司(新加坡公司持股比例为 49%)，韩国丽水油库枢纽有限公司(新加坡公司持股比例为 26%)，马来西亚浪沙油库(第三)私营有限公司(新加坡公司持股比例为 26%)。新加坡公司持续拓展航空煤油自营贸易，通过与 BP 的联合贸易账户进入中东、欧洲和澳洲市场，运用库存和船运优化贸易，航空煤油贸易量突破 800 万吨，成为亚太地区最大的航空煤油实货贸易商，贸易能力显著提高。

公司海外板块的主要业务分为三类：一是航油供应与贸易。这方面业务主要是新加坡公司负责，新加坡公司既是亚太地区最大的实货贸易商，也是中国独家航油进口商。进口方面，新加坡公司为北京、上海、广州三大国际机场和其它机场供应航油；出口方面，为中国独立炼油厂出口航油。公司的海外机场供油业务已经拓展到亚洲、欧洲、北美洲和大洋洲四大洲 12 个国家和地区的 20 个机场。二是其他油品贸易：主要包括柴油、燃料油和化工品贸易。主要贸易区域是在亚太区、中东、欧洲地区。公司主要从韩国日本新加坡等地国际市场通过招标、长期合同、市场议价等方式采购航油，

经过储库、船运等物流环节，供应国内部分直接销售给国内机场的航油公司；国际贸易部分销售给其他大油公司、国际贸易公司和投资银行。贸易结算方式主要包括使用 TT 付款和信用证。油品贸易的主要贸易对象包括埃克森、BP、壳牌、中石油、中石化等大型石油公司，维多、格兰科等石油贸易公司和摩根大通、摩根斯坦利等投资银行。三是与油品相关的实业投资：主要是充分发挥国际资本平台优势，积极整合业务价值链，致力于在全球拥有控制与贸易活动业务链全面匹配的优质实业资产，支持贸易，产生附加价值，获得多元和稳定的利润来源。

表 9 公司海外板块销量情况（万吨）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
新加坡航油	527	646	837	705
香港公司	254	351	363	169
北美航油	-	15	8	14
合计	781	1012	1208	888

资料来源：公司提供。

2012 年度，公司海外板块营业收入 788.07 亿元，同比增加 104.74 亿元，增幅 15.33%；营业毛利润 3.21 亿元，同比减少 0.12 亿元，降幅 3.60%。2010~2012 年度及 2013 年 1~9 月海外板块营业毛利润占全部营业毛利润比例分别

为 4.02 %、4.88%、4.90%和 5.25%。

总体看，公司主营航油业务，在其它成品油经营方面还需进一步培育市场，提升竞争优势。公司目前在物流网络构建方面尚处在起步阶段，现代化大型物流企业的要求还有一定差距，打造物流网络的任务依然沉重。公司在北美、欧洲等航油市场的占有率还有待提高，在国际航油市场的定价影响力还有待加强。

6. 经营效率

2010~2012 年，公司的销售债权周转次数波动下降，三年加权平均值为 19.89 次，2012 年为 17.91 次；近三年，公司存货周转次数逐年上升，三年加权平均值为 35.56 次，2012 年为 38.92 次。近三年，尽管公司资产规模快速扩张，但公司总资产周转次数依然波动上升，三年加权平均值为 6.15 次，2012 年为 6.29 次。总体看，公司经营效率高。

7. 未来发展

公司发展目标为：到 2015 年，公司实现商品销售 5000 万吨，年均增长 11.7%；销售收入 3500 亿元，年均增长 17.9%；资产总额达到 800 亿元，年均增长 21.5%；实现利润总额 50 亿元，年均增长 12.6%；成为具有较强竞争力的国际一流航油公司，进入世界 500 强。

表 10 2013 年 9 月底公司主要在建项目概况（万元）

序号	项目名称	计划总投资	截至 2013 年 9 月底 累计完成投资	工程进度百分比
1	天津南疆储运基地油库项目一期	83189.00	58700.08	70.56%
2	泽胜船舶建造	24078.00	26833.10	100%
3	湛江储运基地	144188.70	19570.06	13.57%
4	深圳机场二跑道扩建项目供油工程	15387.10	8546.91	55.55%
5	中国航油集团上海储备基地项目	35407.00	7169.50	20.25%
6	航煤储备增容项目首都机场第一油库扩建工程	8351.00	8351.00	100%
7	南京禄口机场油库增容	4248.30	2224.7	52%
8	湖南易家湾专用线扩建工程	7332.00	7332.00	100%
9	航煤储备增容西安咸阳机场油库扩建工程	6116.00	6116.00	100%
10	合肥新机场迁建项目	8446.80	8447.00	100%
11	集团办公基地建设	283500.00	161368.5	56.92%
12	四川彭州炼厂至成都双流机场航煤输油管道及首站工程管线	59373.00	9229.5	15.54%

13	广州机场场外管线项目	49105.00	1422.4	2.89%
14	深圳机场航站区扩建工程	15387.05	10137.9	65.88%
15	合计	744108.95	335448.65	

资料来源：公司提供。

公司近年投资策略主要体现在：航油板块的投资主要集中在机场的供油工程和输油管线建设；油化板块投资主要用于油库增容及零售终端建设；物流板块投资主要用于物流基地建设和增加船舶运力；海外板块的投资主要在海外上游炼厂、物流设施和机场加注设施。

根据公司的投资规划，公司重点拟建项目包括首都二机场供油工程、重庆江北国际机场第三跑道及配套设施供油工程、温州机场扩建供油工程、广州机场扩建供油工程（第二航站楼项目）、连云港储运基地、平湖港务公司3号码头、南宁机场扩建供油工程、深圳机场航油质量中心等8个项目。公司已完成可行性研究的拟建项目总计投资金额超过16.52亿元，公司拟建项目正按照相关法律法规和公司的内部管理制度稳步推进中。

总体看，公司在建及拟建工程较多，投资支出规模较大，存在一定的融资需求。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010~2012年财务报表经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留的审计意见。公司提供的2013年三季度财务报表未经审计。

截至2012年底，公司资产总额402.36亿元，所有者权益154.63亿元（含少数股东权益64.12亿元）；2012年实现营业收入2425.62亿元，利润总额30.52亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额415.32亿元，所有者权益162.14亿元（含少数股东权益64.68亿元）；2013年1~9月实现营业收入1681.25亿元，利润总额26.02亿元。

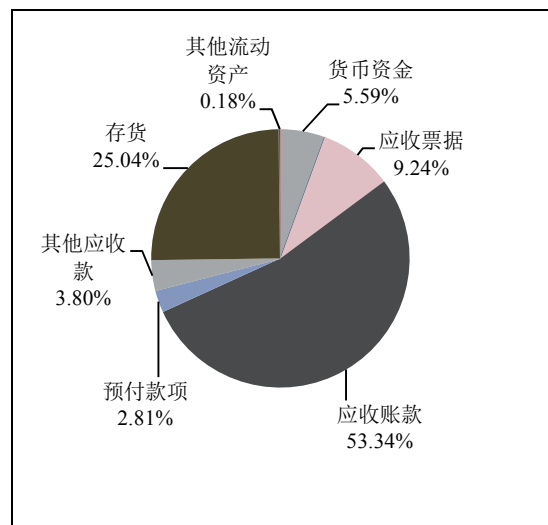
2. 资产质量

2010~2012年，公司资产总额年均增长15.62%，截至2012年底，公司资产总额402.36亿元，同比增长9.17%，其中流动资产合计占比62.30%，非流动资产合计占比37.70%。

流动资产

2010~2012年，公司流动资产年均增长19.44%，截至2012年底，公司流动资产合计250.67亿元，同比增长7.52%。流动资产中货币资金占5.59%，应收票据占9.24%，应收账款占53.34%，其他应收款占3.80%，预付款项占2.81%，存货占25.04%，其他项占0.18%。

图3 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2010~2012年，公司的货币资金波动中有所下降，截至2012年底，公司货币资金为14.02亿元，同比下降54.16%，主要是由于存放同业款项大幅减少所致。

2010~2012年，公司的应收票据快速增长，截至2012年底，达到23.17亿元，同比增长12.47%，主要系国内资本市场的变化，航空公司普遍资金短缺，2012年采取票据支付油款方

式使用增多。

2010~2012 年，公司应收账款账面价值年均复合增长 42.92%。截至 2012 年底，公司应收账款账面余额为 133.71 亿元，公司共计提坏账准备 2.17 亿元。公司应收账款大幅增长的主要是由于随着公司业务的发展，油价上升和业务量的双重增长所致。公司应收账款主要为对外销售商品或提供劳务而形成的应收款项。公司采用个别认定法计提坏账准备的应收账款账面余额为 0.54 亿元，全部计提坏账准备。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为 135.27 亿元，其中 1 年以内的应收账款占比为 98.84%。公司计提坏账准备 1.56 亿元。公司对按账龄分析法计提坏账准备的应收账款计提金额略显不足。2012 年底，公司应收账款同比增长 43.08%，主要是由于 2012 年随着公司业务的发展，油价上升和业务量的双重增长所致。

2010~2012 年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 16.38%。截至 2012 年底，公司其他应收款账面余额为 9.53 亿元，共计提坏账准备 1.37 亿元，计提比例为 12.57%。公司其他应收款上账龄在 1 年以内的占比为 92.69%。

2010~2012 年，公司预付款项有一定幅度波动。截至 2012 年底，公司预付款项为 7.04 亿元。公司的预付款项主要包括预付材料款、预付费用、预付保证金及其他。公司的预付款中，1 年以内的部分占 96.15%。

2010~2012 年，公司存货年均复合增长 3.66%。截至 2012 年底，公司存货账面价值为 62.77 亿元，其中主要为库存商品（占 97.71%）。2012 年公司共计提存货跌价准备 0.21 亿元，计提比例为 0.34%。

截至 2013 年 9 月底，公司流动资产为 258.61 亿元，较年初增长 3.17%，主要是因为应收账款和存货增长所致。

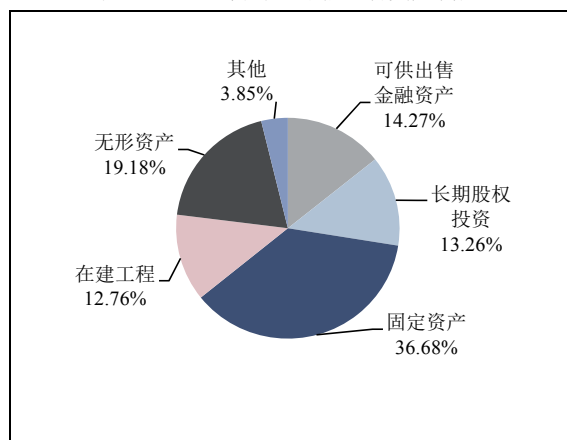
非流动资产

2010~2012 年，公司的非流动资产年均增长 10.03%，截至 2012 年底，公司非流动资产合计 151.68 亿元，同比增长 12%。其中可供出

售金融资产占 14.27%，长期股权投资占 13.26%，固定资产占 36.68%、在建工程占 12.76%、无形资产占 19.18%、其他占 3.85%。

2010~2012 年，公司的可供出售金融资产快速下降。截至 2012 年底，公司可供出售金融资产账面价值为 21.65 亿元，较上年下降 6.05%。主要原因为公司所持股票 2012 年市值下降所致（公司持有东方航空 4.21 亿股，持有中国国航 0.86 亿股）。

图 4 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2010~2012 年，公司的长期股权投资年均复合增长 24.78%。截至 2012 年底，公司长期股权投资为 20.11 亿元，同比增长 33.75%，增长的主要原因为公司 2012 年新增对中国航油集团四川铁投石油有限责任公司和重庆泽胜船舶洗舱有限公司的合营企业投资。2012 年，公司长期股权投资收益为 2.84 亿元，其中，公司参股的上海浦东国际机场航空油料有限责任公司（持股比例 33%）是公司最重要的长期股权投资项目（占 49.40%）。

2010~2012 年，公司的固定资产账面价值年均复合增长 13.06%。截至 2012 年底，公司固定资产账面价值为 55.64 亿元，同比增长 26.43%。其中房屋及建筑物占 29.86%，机器设备占 42.05%，运输工具占 26.36%。截至 2012 年底，公司固定资产累计折旧为 52.50 亿元，公司固定资产累计减值准备为 7.87 万元，其中 2012 年公司增加的折旧为 5.09 亿元。

2010~2012 年,公司的在建工程年均增长 37.21%。截至 2012 年底,公司在建工程账面价值为 19.36 亿元,同比下降 45.48%。截至 2012 年底,公司主要的在建工程包括天津南疆储运基地油库项目一期、湛江储运基地项目和泽胜船舶建造项目等。

2010~2012 年,公司无形资产年均复合增长 54.98%。截至 2012 年底,公司无形资产账面价值为 29.09 亿元,同比大幅增加 145.33%,其中主要为土地使用权 27.72 亿元,占比为 95.28%。截至 2012 年底,公司无形资产累计摊销 4.87 亿元,其中 2012 年增加的摊销为 0.74 亿元。

截至 2013 年 9 月底,公司非流动资产合计 156.71 亿元,较 2012 年底增长 3.31%。

截至 2013 年 9 月底,公司资产总额为 415.32 亿元,较 2012 年底增长 3.22%,其中流动资产占 62.27%,非流动资产占 37.73%。公司资产结构与 2012 年底基本一致。

总体看,公司流动资产中应收账款及存货占比较高。非流动资产中固定资产和无形资产(土地使用权)占比较高,经营效率高,资产质量好。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2010~2012 年,公司所有者权益合计年均增长 3.59%。截至 2012 年底,公司所有者权益合计为 154.63 亿元(含少数股权权益 64.12 亿元),同比增长 6.23%。2010~2012 年,公司资本公积分别为 13.76 亿元、-1.86 亿元和-2.39 亿元,其中 2011 和 2012 年下降的主要原因均为公司可供出售金融资产(东方航空 4.21 亿股和中国航空 0.86 亿股)公允价值较上年大幅减少。

截至 2012 年底,公司归属于母公司所有者权益中主要由实收资本(占 48.79%)和未分配利润(占 51.47%)构成。

截至 2013 年 9 月底,公司所有者权益 162.14 亿元,较 2012 年底增长 4.86%,其中少

数股东权益 64.68 亿元,实收资本为 44.16 亿元,未分配利润为 53.74 亿元。

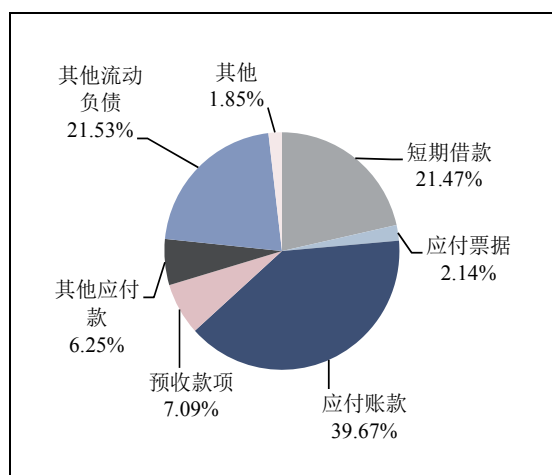
整体看,随着公司未分配利润的增加,公司所有者权益保持稳定增长,公司权益稳定性一般。

负债

2010~2012 年,公司负债合计年均增长 25.65%。截至 2012 年底,公司负债合计 247.73 亿元,同比增长 11.08%,其中流动负债占比 94.25%,非流动负债占比 5.75%。

2010~2012 年公司流动负债合计年均增长 24.98%。截至 2012 年底,公司流动负债合计 233.49 亿元,同比增长 7.05%,其中以短期借款(占 21.47%)、应付账款(占 39.67%)、其他流动负债(占 21.53%)为主。

图 5 2012 年底公司流动负债构成



资料来源: 公司年报

2010~2012 年,公司短期借款年均复合增长 1.33%。截至 2012 年底,公司短期借款为 50.14 亿元,同比减少 54.51%。主要是公司偿还信用借款所致。

2010~2012 年,公司应付票据年均下降 25.66%。截至 2012 年底,公司应付票据为 5.00 亿元,同比增长 4.80 亿元,全部为银行承兑汇票。

2010~2012 年,公司应付账款年均复合增长 26.31%,截至 2012 年底,达到 92.62 亿元,

同比增长 26.94%。公司应付账款中账龄 1 年以内的部分占比 99.52%。

2010~2012 年，公司其他应付款年均减少 11.39%。截至 2012 年底，公司其他应付款为 14.59 亿元，同比下降 20.16%，主要由应付工程款、预付保证金及其他待结算款项组成。公司其他应付款中账龄在 1 年以内的占 68.06%。

2010~2012 年，公司预收款项快速增长，截至 2012 年底，公司预收款项为 16.55 亿元，同比上升 73.64%，其中账龄在 1 年以内的占 98.17%。

2010~2012 年，公司其他流动负债大幅增长，截至 2012 年底，公司其它流动负债为 50.27 亿元，同比增长 50.20 亿元。大幅增长的主要原因为公司在 2012 年 9 月 20 日及 11 月 19 日分别发行 30 亿元和 20 亿元的超短期融资券（“12 中航油 SCP001”和“12 中航油 SCP002”）。

2010~2012 年公司非流动负债波动增长。截至 2012 年底，公司非流动负债合计 14.24 亿元，同比上涨 190.86%，主要是由于专项应付款、预计负债和其他非流动负债大幅增长所致。公司非流动负债中长期借款占 16.01%，长期应付款占 4.89%，专项应付款占 52.66%，预计负债占 6.11%，递延所得税负债占 4.69%，其他非流动负债占 15.64%。

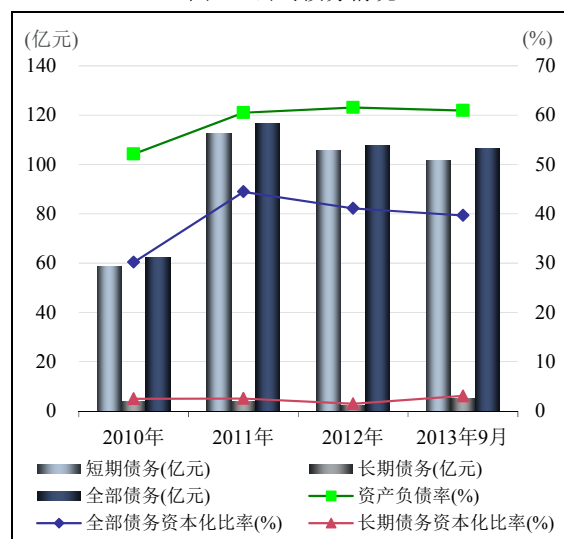
2010~2012 年，公司长期借款波动下降。截至 2012 年底，公司长期借款为 2.28 亿元，同比下降 39.65%。公司长期借款中信用借款为 0.83 亿元，抵押借款为 1.45 亿元。

2012 年，公司新增专项应付款 7.50 亿元，主要是由总部基地建设专项财政资金支持 5.00 亿元和上海民航龙华机场迁建补偿款 2.49 亿元组成。

2012 年，公司新增预计负债 0.87 亿元，主要是由于公司子公司中航油进出口有限责任公司与江苏苏美达国际技术贸易有限公司关于解除签订的销售合同未决诉讼引起，根据法院一审判决结果公司预计损失 0.87 亿元，计入预计负债。

2010~2012 年，公司其他非流动负债快速增长。截至 2012 年底，公司的其他非流动负债为 2.23 亿元，同比增长 2.13 亿元。主要是由于公司递延收益资产增长所致，其中宁波管线项目资产转固结余政府财政补偿结余增长 1.05 亿元以及宁波管线首站末站资产相应政府补贴 0.53 亿元。

图 6 公司债务情况



资料来源：公司年报

2010~2012 年，公司全部债务年均复合增长 31.62%，截至 2012 年底，达到 107.79 亿元，较上年下降 7.47%，主要是由于短期借款减少所致。公司全部债务中短期债务 105.51 亿元（占比 97.89%），长期债务为 2.28 亿元（占比 2.11%），债务结构有待改善。

截至 2012 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 61.57%、41.08%和 1.45%，债务负担较 2011 年底略有下降。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 253.18 亿元，较 2012 年底增长 2.20%，其中流动负债占 91.61%，非流动负债占 8.39%，负债结构较 2012 年底变化不大。公司流动负债中，应收账款 95.86 亿元，较 2012 年底增长 3.50%；预收账款 12.37 亿元，较 2012 年底下降 25.27%；一年内到期的非流动负债大幅增长至 40.00 亿元，主要为公司分别于 2013 年 5 月 15 日和 2013 年

9月6日发行超短期融资券25亿元和15亿元（“13中航油SCP003”和“13中航油SCP004”；其他流动负债大幅下降，主要原因为公司偿还2012发行的30亿元和20亿元的超短期融资券（“12中航油SCP001”和“12中航油SCP002”）所致。截至2013年9月底，公司全部债务为106.58亿元，较2012年底下降1.13%，其中短期债务占比为95.21%，长期债务占比为4.79%。截至2013年9月底，公司资产负债率为60.96%，较2012年底变化不大；公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为39.66%和3.05%。

整体看，近年来公司负债总额呈持续增长态势，有息债务波动增长。公司债务结构有待改善，整体债务负担尚可。

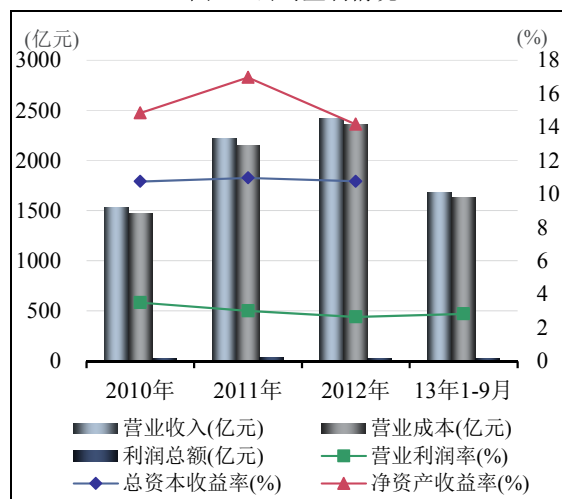
4. 盈利能力

2010~2012年，公司的营业收入增长较快，年均复合增长25.83%，分别为1531.87亿元、2220.89亿元和2425.62亿元；公司的营业成本随收入同步增加，年均复合增长26.41%，分别为1476.89亿元、2152.41亿元和2359.98亿元；2010~2012年，公司的利润总额分别为27.86亿元、32.43亿元和30.52亿元。

2010~2012年，公司三项期间费用占营业收入比重呈持续下降趋势，分别为1.80%、1.54%和1.47%。2012年公司期间费用为35.70亿元，同比增长4.53%。公司管理水平高。

从盈利指标上看，2010~2012年，公司营业收入增长迅速，造成营业成本增加相对较快，营业利润率呈下降趋势，三年分别为3.51%、3.01%和2.65%。公司营业利润率偏低。2010~2012年，公司总资本收益率波动中略有波动，净资产收益率波动下降，截至2012年底，分别为10.75%和14.17%。

图7 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2013年1~9月，公司实现营业收入1681.25亿元，占2012年全年的69.31%；同期实现利润总额26.02亿元，占2012年全年的85.26%；营业利润率为2.83%，增长0.18个百分点，公司盈利能力较为稳定。

总体看，公司营业收入规模逐年扩大，2012年由于营业成本增长较快，使公司利润总额略有下降。公司整体盈利能力较为稳定，但营业利润率偏低。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，由于公司流动负债增长较快，公司流动比率有所波动，三年加权平均值为109.26%；公司速动比率略有增长，三年加权平均值分别为79.95%。2013年9月底两项指标分别为111.50%和80.78%。2010~2012年，公司经营现金流动负债比持续增长，分别为-3.77%、4.36%和10.01%。考虑到公司经营活动现金流入量规模较大，现金类资产较为充裕，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力看，2010~2012年，公司EBITDA利息倍数持续下降，三年加权平均值为13.64倍，2012年为6.59倍。EBITDA对利息的覆盖能力有所下降；同期，全部债务/EBITDA分别为1.84倍、2.65倍和2.46倍，

EBITDA 对全部债务的覆盖能力好。

总体看，公司短期偿债能力正常，EBITDA 对全部债务的保障能力较好。考虑到公司的收入规模大，盈利能力较稳定，经营效率高，公司整体偿债能力较强。

或有事项方面，截至 2012 年底，公司共有 6 项未决诉讼，其中两项正处于诉讼过程中，涉及标的金额 1.74 亿元；两项已胜诉，涉及标的金额 727.91 万元，公司正在申请强制执行及违约金追偿；两项败诉风险较大，共涉及标的金额 1.21 亿元，其中 0.34 亿元已在其他应收款中计提，0.87 亿元在预计负债中入账。截至 2012 年底，公司无对外担保。整体看，公司或有负债风险较小。

公司下属有 1 家新加坡上市公司，拥有直接融资渠道；公司与多家银行合作良好，截至 2013 年 9 月底，公司本部共获得各大商业银行授信总额约 513.50 亿元，尚未使用额度约 478.05 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告(银行版)》(编号: G1011011301462270M)，截至 2014 年 1 月 17 日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

公司是国务院国资委管理的大型中央企业，在国内航油销售市场居于主导地位公司。综合考虑，公司在企业规模、行业地位、经营及财务稳定性等方面具有明显优势，整体抗风险能力极强。

八、结论

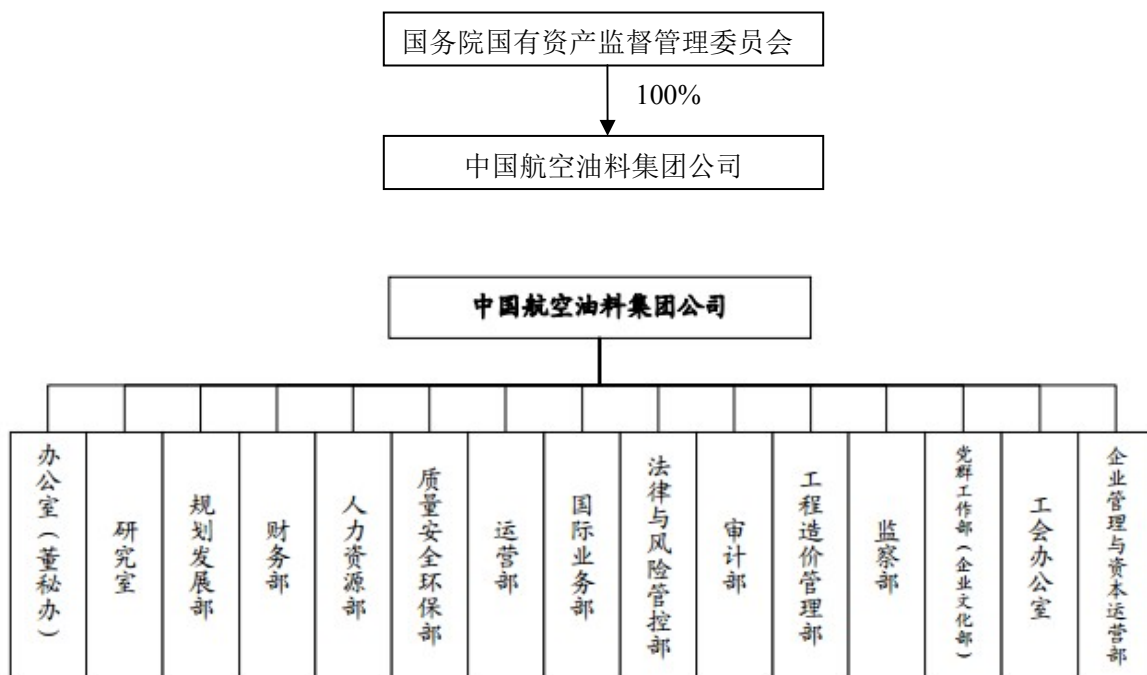
公司是国内最大的集航空油品采购、运输、储存、检测、销售、加注为一体的航油供应商，也是国务院授权的投资机构和国家控股公司试点企业，是国务院国资委管理的大型中央企业。

公司在国内航油销售市场居于主导地位，直接和间接掌控了国内 97% 以上的市场份额和 77% 以上的航油加注量。公司是航空油料行业标准、规范的制定者，在安全技术管理、航油设备研发等方面具有较大的行业领先优势。

公司在做强主业同时，不断调整产业结构，延伸产业链。已经完成了从单一航油公司向综合航油公司的转型。近年来，公司盈利能力较为稳定，营业收入规模逐年扩大。未来随着在建项目的投产，公司规模将进一步扩大，盈利能力有望保持稳定。

总体看，公司主体信用风险极低。

附件 1-1 公司股权结构及组织结构图



附件 1-2012 年纳入合并报表范围的子公司概况

序号	企业名称	级次	企业类型	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	投资额(元)	取得 方式
1	深圳承远航空油料有限公司	2	1	5000	38.5	33,708,580.00	1
2	中国航油集团石油有限公司	2	1	100000	100	1,453,984,838.76	1
3	北京中航油工程建设有限公司	2	1	2000	50	5,000,000.00	1
4	中航油大厦管理中心	2	1	4000	100	40,000,000.00	1
5	中航油进出口有限责任公司	2	1	10000	100	101,660,000.00	1
6	中航油(新加坡)股份有限公司	2	3	183682	50.88	1,165,796,803.29	1
7	北京航油工程咨询公司	2	1	300	100	3,000,000.00	1
8	中国航空油料有限责任公司	2	1	380000	51	1,938,000,000.00	1
9	中国航空油料集团物流有限公司	2	1	98100	100	1,163,192,736.37	1
10	中国航油集团财务有限公司	2	2	120000	90	1,080,000,000.00	1

说明：(1) 企业类型：1.境内非金融子企业；2. 境内金融子企业；3.境外子企业；4.事业单位；5.基建单位。

(2) 取得方式：1.投资设立；2. 同一控制下地企业合并；3.非同一控制下地企业合并；4.其他。

附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	162035.15	305751.57	140160.93	-6.99	143616.92
交易性金融资产					
应收票据	117542.58	206008.19	231689.18	40.40	21394.49
应收账款	654594.74	934529.01	1337105.46	42.92	1415953.55
预付款项	94898.27	137824.64	70389.87	-13.88	129173.27
应收股利		1960.00			
应收利息	5.96	11.46	0.13	-85.18	-604.46
其他应收款	136265.49	156419.42	95283.81	-16.38	144292.01
存货	584127.42	585062.21	627695.15	3.66	712411.80
一年内到期的非流动资产	4.62		50.85	231.73	96.45
其他流动资产	7780.00	3771.66	4350.00	-25.23	19811.36
流动资产合计	1757254.25	2331338.16	2506725.39	19.44	2586145.39
非流动资产：					
发放贷款及垫款					30601.74
可供出售金融资产	411366.48	230417.53	216473.30	-27.46	216473.30
持有至到期投资	250.00	250.00	250.00		250.00
长期应收款					
长期股权投资	129157.45	150342.00	201083.84	24.78	203005.33
投资性房地产					
固定资产	435340.51	440109.15	556434.94	13.06	567908.24
在建工程	102820.87	355100.57	193590.67	37.21	206875.69
工程物资	728.64	1401.51	891.40	10.61	247.29
固定资产清理	2.70	-112.29	1.19	-33.68	-198.18
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	121114.80	118578.55	290905.69	54.98	285671.79
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	8216.03	9487.28	8918.28	4.19	8717.62
递延所得税资产	15536.43	20815.37	20803.04	15.71	20261.11
其他非流动资产	28264.08	27971.71	27477.28	-1.40	27258.00
非流动资产合计	1252798.00	1354361.38	1516829.64	10.03	1567071.94
资产总计	3010052.25	3685699.54	4023555.03	15.62	4153217.33

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	488330.20	1102340.32	501417.65	1.33	564919.93
应付票据	90481.96	2000.00	50000.00	-25.66	49800.00
应付账款	580580.00	729639.58	926229.80	26.31	958640.27
预收款项	83859.60	95290.24	165465.03	40.47	123654.97
应付职工薪酬	31970.18	37685.90	36654.45	7.08	31642.49
应交税费	24476.95	5893.76	-2874.54		24124.76
应付利息			3709.76		3056.90
应付股利		1905.30	1879.08		9091.42
其他应付款	185857.47	182806.38	145944.24	-11.39	153603.09
一年内到期的非流动负债	6730.00	22919.00	3726.00	-25.59	400000.00
其他流动负债	2440.10	699.25	502746.39	1335.39	948.55
流动负债合计	1494726.46	2181179.74	2334897.86	24.98	2319482.39
非流动负债：					
长期借款	36642.56	37757.25	22787.99	-21.14	51037.99
应付债券					
长期应付款	6763.19	7163.45	6967.50	1.50	6924.04
专项应付款			74967.50		114967.50
预计负债			8697.00		8697.00
递延所得税负债	30151.14	3059.54	6673.66	-52.95	5938.56
其他非流动负债	918.10	966.23	22272.27	392.53	24775.74
非流动负债合计	74474.98	48946.48	142365.92	38.26	212340.83
负债合计	1569201.44	2230126.21	2477263.78	25.65	2531823.22
所有者权益：					
实收资本(或股本)	441557.99	441557.99	441557.99		441557.99
资本公积	137649.87	-18590.90	-23877.91		-23751.64
减：库存股	1316.26	1757.51	1757.51	15.55	1719.16
专项储备	2988.57	3253.89	3640.79	10.37	4314.65
盈余公积	28244.24	32177.57	38317.89	16.48	38317.89
一般风险准备		9.52	1788.50		1788.50
未分配利润	307341.73	403656.13	465797.34	23.11	537359.92
外币报表折算差额	-26178.30	-18674.80	-20416.25		-23230.05
归属于母公司权益合计	890287.85	841631.89	905050.85	0.83	974638.11
少数股东权益	550562.96	613941.44	641240.40	7.92	646756.01
所有者权益合计	1440850.81	1455573.33	1546291.25	3.59	1621394.11
负债和所有者权益总计	3010052.25	3685699.54	4023555.03	15.62	4153217.33

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	15318725.96	22208907.27	24256230.40	25.83	16812488.42
减: 营业成本	14768882.03	21524123.32	23599815.30	26.41	16326333.19
利息支出					2.60
手续费及佣金支出					
营业税金及附加	12370.53	16440.40	14149.87	6.95	10758.24
销售费用	157368.55	205017.56	193947.12	11.02	143822.84
管理费用	104731.47	110331.57	110219.99	2.59	83839.55
财务费用	14087.16	26215.17	52855.68	93.70	17295.46
资产减值损失	15522.08	36534.77	11761.57	-12.95	-589.50
加: 公允价值变动收益					
投资收益	28066.12	30232.40	30997.73	5.09	23771.24
其中: 对合营企业投资收益		29348.69	30165.77		
汇兑收益					
二、营业利润	273830.27	320476.88	304478.59	5.45	254797.28
加: 营业外收入	8344.88	10555.07	13243.60	25.98	7033.87
减: 营业外支出	3554.60	6738.51	12531.64	87.76	1639.78
其中: 非流动资产处置损失	2084.69	5599.16	2545.41	10.50	81.08
三、利润总额	278620.55	324293.45	305190.55	4.66	260191.37
减: 所得税费用	64714.26	77272.64	86075.17	15.33	59272.11
四、净利润	213906.29	247020.81	219115.38	1.21	200919.26
其中: 归属于母公司的净利润	97669.84	110243.14	79990.76	-9.50	81703.68
少数股东损益	116236.46	136777.66	139124.62	9.40	119215.58

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	18135476.88	25420216.59	28056216.46	24.38	20490397.66
收取利息和手续费净增加额		2032.33	1312.80		2567.37
收到的税费返还	680.24	2140.01	3250.91	118.61	6580.39
收到其他与经营活动有关的现金	193247.33	453324.26	306998.56	26.04	266697.48
经营活动现金流入小计	18329404.46	25877713.20	28367778.74	24.41	20766242.90
购买商品、接受劳务支付的现金	17847025.44	24767580.97	27433687.42	23.98	19719299.65
存放中央银行和同业款项净增加额			2849.00		60.00
支付手续费的现金			114.88		898.59
支付给职工以及为职工支付的现金	147672.74	174107.54	188572.36	13.00	138130.46
支付的各项税费	142788.24	214637.74	201586.81	18.82	153622.23
支付其他与经营活动有关的现金	248314.30	626244.25	307353.27	11.25	222871.53
经营活动现金流出小计	18385800.71	25782570.50	28134163.73	23.70	20234882.45
经营活动产生的现金流量净额	-56396.25	95142.70	233615.00		531360.44
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	25236.01	6844.05	3190.00	-64.45	6055.00
取得投资收益收到的现金	10316.70	19069.84	32222.93	76.73	4818.97
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	630.45	3318.32	447.40	-15.76	46.54
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	14.64	39.56	113.42	178.31	425.13
投资活动现金流入小计	36197.81	29271.77	35973.75	-0.31	11345.64
购建固定资产、无形资产等支付的现金	91434.38	359486.61	160000.21	32.28	80947.00
投资支付的现金	154470.41	18024.64	56893.83	-39.31	22611.90
取得子公司等支付的现金净额	1380.96	9665.71			614.80
支付其他与投资活动有关的现金	610.42	1228.34	33.94	-76.42	603.20
投资活动现金流出小计	247896.17	388405.31	216927.98	-6.45	104776.91
投资活动产生的现金流量净额	-211698.36	-359133.54	-180954.23		-93431.26
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	41309.14	18900.00	3200.00	-72.17	8238.80
取得借款收到的现金	1689513.88	2335251.06	2602944.24	24.12	1541502.18
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	928.39	2802.07			40098.20
筹资活动现金流入小计	1731751.40	2356953.13	2606144.24	22.68	1589839.18
偿还债务支付的现金	1412058.71	1828886.96	2663421.69	37.34	1897198.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	70271.02	119433.05	166360.54	53.86	147649.50
支付其他与筹资活动有关的现金	1489.49	993.15			5692.11
筹资活动现金流出小计	1483819.22	1949313.15	2829782.23	38.10	2050540.45
筹资活动产生的现金流量净额	247932.18	407639.98	-223637.99		-460701.26
四、汇率变动对现金的影响	-4183.88	67.28	2475.66		26117.90
五、现金及现金等价物净增加额	-24346.31	143716.42	-168501.56		3345.81
加: 期初现金及现金等价物余额	186381.47	162035.15	305751.57	28.08	137250.01
六、期末现金及现金等价物余额	162035.15	305751.57	137250.01	-7.97	140595.82

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	213906.29	247020.81	219115.38	1.21
加: 资产减值准备	15522.08	36534.77	11761.57	-12.95
固定资产折旧及其他	45682.35	69582.06	59929.24	14.54
无形资产摊销	4788.91	5252.05	7410.71	24.40
长期待摊费用摊销	950.99	360.65	2253.74	53.94
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产等损失	-128.36	-89.84	-3847.04	
固定资产报废损失	1614.02	5211.12	2540.25	25.45
公允价值变动损失				
财务费用	7779.23	40107.01	63102.58	184.81
投资损失	-28066.12	-30232.40	-30997.73	
递延所得税资产减少	-5742.91	-5278.94	12.33	
递延所得税负债增加	5515.33	-1002.57	1948.87	-40.56
递延税款贷项(减: 借项)				
存货的减少	-130330.21	-37686.75	-42886.33	
经营性应收项目的减少	134950.68	-411255.46	-358921.53	
经营性应付项目的增加	-279114.59	194445.08	307553.14	
其他	-43723.94	-17824.89	-5360.17	
经营活动产生的现金流量净额	-56396.25	95142.70	233615.00	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	162035.15	305751.57	137250.01	-7.97
减: 现金的期初余额	186381.47	162035.15	305751.57	28.08
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-24346.31	143716.42	-168501.56	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	19.84	23.22	17.91	19.89	--
存货周转次数(次)	25.28	36.82	38.92	35.56	--
总资产周转次数(次)	5.09	6.63	6.29	6.15	--
盈利能力					
营业利润率(%)	3.51	3.01	2.65	2.93	2.83
总资本收益率(%)	10.75	10.96	10.75	10.81	--
净资产收益率(%)	14.85	16.97	14.17	15.15	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	2.48	2.53	1.45	1.98	3.05
全部债务资本化比率(%)	30.16	44.46	41.08	39.91	39.66
资产负债率(%)	52.13	60.51	61.57	59.36	60.96
偿债能力					
流动比率(%)	117.56	106.88	107.36	109.26	111.50
速动比率(%)	78.48	80.06	80.48	79.95	80.78
经营现金流动负债比(%)	-3.77	4.36	10.01	5.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	36.09	10.41	6.59	13.64	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.84	2.65	2.46	2.39	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.43	-0.23	0.05	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-34.46	-6.58	0.83	-8.45	--

注：1. 2013 年三季度财务数据未经审计；

2. 其他流动负债中 2012 年 50 亿元超短期融资券已调整至当期全部债务。

附件 6 有关计算指标的计算公式

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/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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及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》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

联合资信评估有限公司关于 中国航空油料集团公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在中国航空油料集团公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国航空油料集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国航空油料集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国航空油料集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国航空油料集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如中国航空油料集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如中国航空油料集团公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国航空油料集团公司、主管部门、交易机构等。

