

信用评级公告

联合〔2021〕1752号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油化工集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定中国石油化工集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十月十九日

中国石油化工集团有限公司

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：2021 年 10 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
石油石化企业信用评级方法	V3.0.201907
石油石化企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：张 博

张 葛

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

中国石油化工集团有限公司（以下简称“中石化集团”或“公司”）作为我国特大型石油和天然气生产商、石化产品生产商和分销商，在行业地位、经营规模、经营垄断性、财务状况等方面仍具有显著优势。2020 年，公司油气开采进度稳步推进，石油、天然气产量同比均有所增长。2021 年上半年，受国际油价上行，石油石化产品需求稳步恢复影响，公司收入规模同比增长明显。同时，公司持续优化投资结构、产业布局、重点提升全产业链竞争力。公司债务负担较轻，偿债能力极强。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到宏观经济面临的不确定性和不稳定性因素较多、公司原油对外依存度很高、国际原油价格大幅波动等因素可能会对公司经营产生一定影响。

公司肩负着推进国家能源结构调整、配合国家综合环保治理、保障国家能源生产供应等重要使命，长远看公司仍将保持稳定的市场地位和良好的发展势头。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，安全性极高。

优势

1. 公司经营规模大，市场地位突出。公司作为国内特大型石油石化企业，经营规模大，业务范围广，营销网络遍布全国，主要产品市场占有率高，在中国石油石化行业中具有极强的竞争力和突出的市场地位。
2. 公司为上、中、下游一体化的能源化工企业，综合抗风险能力极强。公司是上、中、下游一体化的能源化工企业，纵向一体化有助于减少价格、供应和需求的周期性波动的影响，有利于提高公司营运效率。
3. 经营获现能力强，债务负担较轻。公司经营活动现金净流入规模大，经营获现能力强，债务负担较轻。2018—2020 年，公司经营性净现金流为 2067.51 亿元、1362.32 亿元和 1345.53 亿元；截至 2021 年 6 月底，公司资产负债率为 50.56%，全部债务资本化比率为 28.62%。

关注

1. **宏观经济及市场环境波动影响。**2020 年，新冠肺炎疫情在全球蔓延，全球经济增速放缓，进而对石油及石化产品的需求产生显著影响。2020 年，公司实现营业总收入 21423.32 亿元，同比下降 28.67%；利润总额 726.22 亿元，同比下降 28.01%。2021 年上半年，受国际油价上行，石油石化产品需求稳步恢复影响，公司收入规模同比增长明显。
2. **全球原油供应风险。**公司外购原油规模较大，原油供需矛盾、全球经济增长情况、地缘政治、突发事件等可能引起原油价格的剧烈波动或供给中断。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	2537.27	1853.43	2408.85	3492.18
资产总额（亿元）	22600.94	22117.19	22399.60	24636.21
所有者权益（亿元）	10886.04	11187.66	11621.13	12178.98
短期债务（亿元）	1519.02	1507.10	1398.86	2236.23
长期债务（亿元）	3046.64	2759.53	2729.20	2646.46
全部债务（亿元）	4565.66	4266.62	4128.06	4882.70
营业总收入（亿元）	29368.41	30034.17	21423.32	12848.73
利润总额（亿元）	967.38	1008.74	726.22	682.80
EBITDA（亿元）	2278.44	2246.64	1929.85	--
经营性净现金流（亿元）	2067.51	1362.32	1345.53	568.30
营业利润率（%）	8.87	8.63	9.58	11.82
净资产收益率（%）	6.66	7.07	5.34	--
资产负债率（%）	51.83	49.42	48.12	50.56
全部债务资本化比率（%）	29.55	27.61	26.21	28.62
流动比率（%）	102.28	95.03	100.79	103.20
经营现金流动负债比（%）	26.38	18.67	18.67	--
现金短期债务比（倍）	1.67	1.23	1.72	1.56
EBITDA 利息倍数（倍）	26.26	22.68	21.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.00	1.90	2.14	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	4888.20	4826.55	4946.95	5150.98
所有者权益（亿元）	4191.61	4296.17	4485.66	4577.40
全部债务（亿元）	574.54	344.36	386.36	410.19
营业总收入（亿元）	49.01	63.39	56.60	22.69
利润总额（亿元）	510.07	327.06	334.07	99.10
资产负债率（%）	14.25	10.99	9.32	11.14
全部债务资本化比率（%）	12.05	7.42	7.93	8.22
流动比率（%）	240.08	189.08	317.18	297.44
经营现金流动负债比（%）	5.96	16.10	-0.23	--

注：1. 公司 2021 年 1-6 月财务报表未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3. 2019 年以后租赁负债调整至长期债务中；4. 合并范围内短、长期债务计算包含了其他流动负债及长期应付款中的债务，2021 年 1-6 月财务数据未调整

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021.6.24	张博、毛文娟	石油石化企业信用评级方法；石油石化企业主体信用评级模型（打分表）	阅读全文
AAA	稳定	2005.9.27	朱海峰、左戈、张学群	--	阅读报告

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国石油化工集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 10 月 19 日至 2022 年 3 月 15 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。

中国石油化工集团有限公司

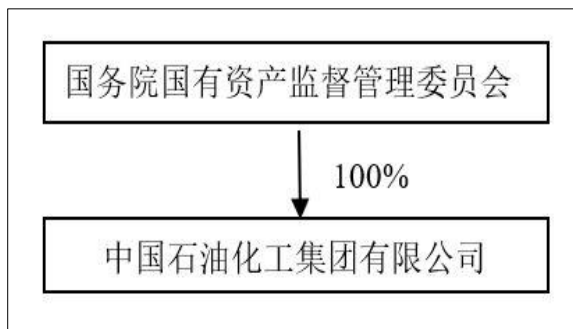
主体长期信用评级报告

一、企业基本情况

中国石油化工集团有限公司(以下简称“公司”或“中石化集团”),前身系中国石油化工总公司,成立于1983年,是具有法人资格的经济实体,负责全国石油化工的生产建设和进出口业务统筹规划。公司于1998年7月27日成立,初始注册资本为2748.67亿元,中文名称为“中国石油化工集团公司”。1998年7月,国家对石油、石化行业进行重大改革重组,公司在完成对中国东联石化集团公司整体并入,与中国石油天然气集团公司的交接划转及省(区、市)和计划单列市石油公司的交接基础上,实现了政企分开,成为国家出资设立的国有公司,是国务院确定的国家授权投资的机构和国家全资公司。2018年8月,公司完成公司制改革,公司中文名称变更为现名。

截至2020年底,公司实收资本为3255.47亿元,国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)根据国务院授权,持有公司100%股权,依照相关法律法规履行出资人职责。

图1 截至2020年底公司股权结构图



资料来源:公司年报

公司经营范围以石油、天然气的勘探、开采、储运(含管道运输)、销售和综合利用,以及石油化工及其他化工产品的生产、销售、储存、运输等经营活动为主。

截至2020年底,公司合并资产总额22399.60亿元,所有者权益11621.13亿元(含少数股东权益3721.67亿元);2020年,公司实现营业总收入21423.32亿元,利润总额726.22亿元。

截至2021年6月底,公司合并资产总额24636.21亿元,所有者权益12178.98亿元(含少数股东权益3838.70亿元);2021年1—6月,公司实现营业总收入12848.73亿元,利润总额682.80亿元。

公司注册地址:北京市朝阳区朝阳门北大街22号;法定代表人:张玉卓。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年,新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,推动经济逐季复苏,GDP全年累计增长2.30%¹,成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家,GDP首次突破百万亿大关,投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年,中国宏观政策保持连续性、稳定性,经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线,发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕,强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021年上半年,中国国内生产总值53.22万亿元,不变价累计同比增长12.70%,两年平均增长5.31%,较一季度加快0.31个百分点,低于2019年上半年水平。分产业看,第三产业仍是经济修复的主要拖累。

1 文中GDP增长均为实际增速,下同。

具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 1 2018 - 2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的

趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同

比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高速增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基

本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

三、行业分析

1. 行业概况

2020 年，新冠疫情蔓延全球，炼化行业受到严重影响，得益于我国严格的疫情防控措施，国内炼化行业迅速恢复，大型炼化一体项目有序推进，产业结构不断优化，行业延续了较好的发展势头。

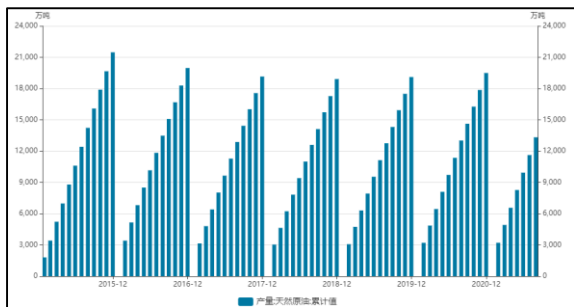
石油是重要的战略资源，是我国仅次于煤炭的第二大能源消费品。石油化工行业链条包括原油开采、炼制、成品油销售和石化产品再加工，在国民经济中占有举足轻重的地位。

原油生产及供应

2020 年全国原油产量达到 1.95 亿吨，同比增长 1.6%，连续两年产量回升，进口量为 5.42

亿吨，同比增长 7.3%，增速较上年回落 2.2 个百分点。表观消费量 7.37 亿吨，同比增长 5.9%，增速回落 1.5 个百分点。进口依存度 73.5%，依赖度上升约 1 个百分点。

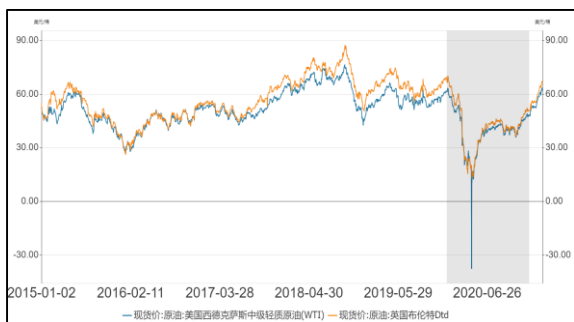
图 2 近年来中国原油产量情况（单位：万吨）



资料来源：Wind

2020 年初国际油价开始于 60 美元/桶水平，随后新冠肺炎疫情影响需求大减。3 月的 OPEC+ 会议未能达成减产协议，沙特、俄罗斯以及美国争夺市场份额，导致 4 月的油管输送能力及油库爆满，油价下跌，WTI 期货原油史上首次出现负油价。5 月初，OPEC+ 开始减产 970 万桶/日后，油价逐渐回升至 40 美元/桶水平区间波动多月。11 月新冠疫苗研发实现重大突破，叠加 OPEC+ 决定减缓 2021 年增产速度，进一步引领油价回升。目前国际原油价格处于上升趋势且位于近五年相对高位。

图 3 2015 年以来国际原油价格走势



资料来源：Wind

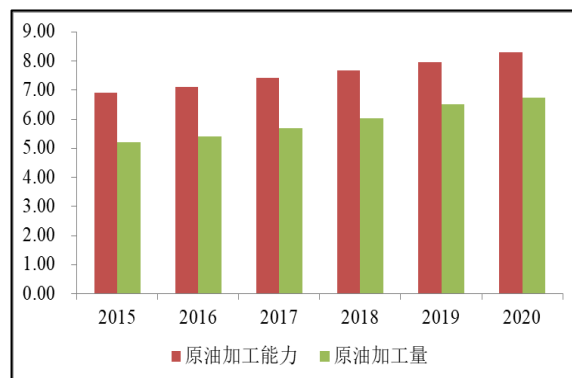
石油加工

近年来，随着国内大炼化项目的推进，炼油产能持续增长，2020 年，预计国内总的炼油能力已超过 8.5 亿吨。随着炼油装置规模的扩大，2018—2020 年原油加工量由 6.04 亿吨提升至

6.74 亿吨，其中 2020 年加工量同比增长约 3%。

2020 年一季度，国内疫情爆发，产业链供应链遭受重挫，国内成品油消费大幅萎缩。炼油企业面临外运困难和库存过高的情况，企业开工率急速下降。后随着国内疫情防控效果的显现，炼油行业的开工率稳步恢复。8 月后，受全球疫情蔓延影响，国内炼厂再次面临高库存压力，炼油业开工率逐步下降。全年平均开工率 75.7% 与上年基本持平。

图 4 2015 年以来国内原油加工能力及加工量（单位：亿吨）

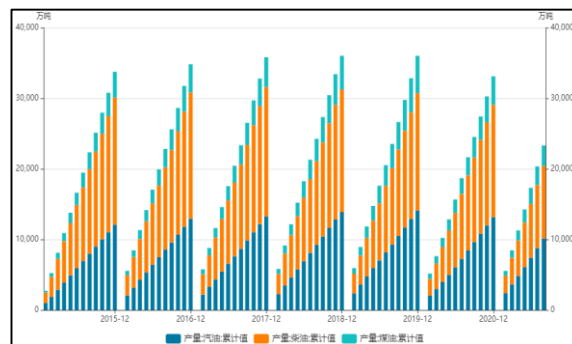


资料来源：Wind

成品油产销

2020 年国内生产成品油 3.3 亿吨，其中汽油产量 1.32 亿吨，同比下降 6.7%；柴油产量 1.59 亿吨，同比下降 4.4%，油品化率（成品油产量/原油加工量）已不足 50%，‘控炼增化’趋势日渐明显。虽然，得益于规模化、炼化一体化新装置的陆续投产以及落后产能淘汰，国内炼油产能利用率有所提升，但总体来看，国内炼油行业产能过剩问题依然突出。

图 5 成品油产量情况（单位：万吨）

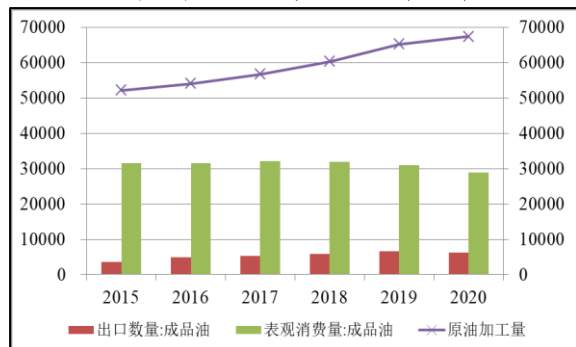


资料来源：Wind

在宏观经济下行压力不断加大、汽车消费放缓和新能源替代的背景下，国内成品油消费呈明显放缓趋势。2020年，在疫情冲击下，成品油消费量出现较大幅度下滑，全年国内成品油表观消费量2.9亿吨，同比下降了6.8%。

出口方面，国内成品油出口实行配额管理制度，过去仅中石油、中石化等央企拥有成品油出口资质，能够获得出口配额。2020年，浙江石化和辽宁华锦也获得成品油出口配额，国内成品油出口政策有所放开。近年来，国内成品油出口量从2015年的3615万吨增至2019年的6685万吨。2020年，由于海外疫情控制不利，全年成品油出口小幅下降至6183万吨。在国内成品油需求增长乏力，产能过剩的背景下，炼厂“控油增产”压力较大，成品油分销渠道和出口资质对于提升炼厂抗风险能力显得尤为重要。

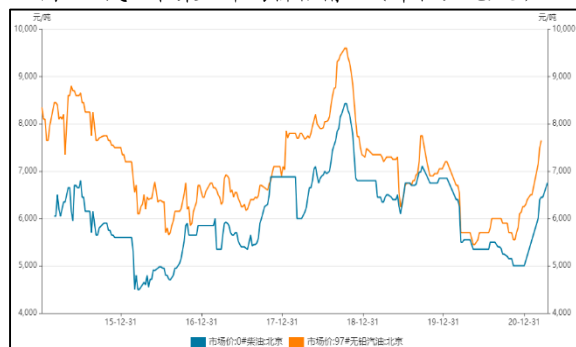
图6 2015年以来成品油生产及出口情况(单位:万吨)



资料来源: Wind

成品油价格方面，2021年上半年，随着国内外经济稳定恢复，境内成品油需求回暖，汽油和柴油市场价格2021年以来持续走高。

图7 汽油和柴油市场价格情况(单位:元/吨)



资料来源: Wind

2. 行业展望

产业延伸及一体化发展

近年来国内炼油行业呈现小型产能不断淘汰、中型产能整合发展、大型产能项目不断落地的发展态势。按照国家发改委公布的《石化产业规划布局方案》，未来炼化产业将优化布局，拥有更低吨成本、更强全厂优化能力和更灵活生产方案的千万吨世界级大型炼化项目将不断落成。

一体化是炼化行业发展的必然趋势，其最大的优势就是能有效整合资源，提升企业的整体效益水平。相较于中石油、中石化下属国营炼厂，地方炼油企业主产品仅是成品油，化工产品占比小，炼化一体化水平低，产业链条短，严重制约了行业的转型升级。而中国乙烯、芳烃(PX)等为代表的大宗基础原料进口量较大，化工新材料、工程塑料、高端聚烯烃及特种橡胶等高端产品的自给率偏低。诸多因素驱使炼油企业加速转型升级、产品从油品向高附加值化学品转变。

未来几年，将陆续有包括盛虹炼化、浙江石化(二期)、裕龙岛炼化项目(一期)、广东石化炼化一体化项目等项目投产，预计国内原油加工能力将进一步提高。同时，随着部分落后产能通过市场化优胜略汰或者减量置换等手段退出，国内炼化行业的产业结构有望进一步优化。在成品油需求增速放缓的背景下，国内成品油过剩的趋势将进一步延续。在此过程中，拥有全产业链和终端产品市场优势的企业将具备更强的竞争力。

成品油市场竞争将进一步加剧

在原油进口权和使用权逐步放开、地炼企业装备水平提升的背景下，成品油价格战愈演愈烈。2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，成品油需求同比下降，成品油市场竞争进一步加剧。随着国家规范税收提高炼油装置和产品门槛，同时油品升级、环保指标趋严，未来地炼企业在价格上的优势将逐渐消失，而主营炼厂在加油站渠道上的优势将趋于明显，地炼企业与主营炼厂的竞争将愈演愈烈。

油价回升带动下游行业复苏

OPEC+减产协议的达成，保证了减产调节的灵活性和及时性，油价下行空间有限。受寒冬气候、疫苗推出等多重因素的刺激，2020年末至2021年原油去库存周期推动基本面回暖预期明确，同时随着经济的修复，国内消费需求持续恢复，化工产品的价格价差得以明显修复，下游行业收入及盈利有望改善。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2020年底，公司实收资本为3255.47亿元，国务院国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司在国内石油和石化市场上占有重要地位，具有极强的竞争实力和突出的市场地位。公司作为一体化能源化工企业，纵向一体化有助于减少价格、供应和需求的周期性波动的影响，具有极强的协同效应，能够持续提高资源的深度利用和综合利用效率。

公司业务范围包括油气勘探开发、炼油、化工、产品销售以及科研、外贸等，经营资产和主要市场集中在中国经济发达的东部、南部和中部地区。

公司具有以胜利油田为代表的东部老油田在石油地质研究、精细勘探开发技术、工程技术等方面的优势，以及新兴石油队伍在区域地质研究、盆地评价、预探发现等方面的人才技术优势；加上处于有利部位的勘探区域迅速扩大和上游投入的持续增加，公司上游业务具有一定优势。

炼油化工及销售方面，公司是中国最大的石油炼制造商，对中国的成品油市场具有很强的控制力和影响力，其炼油规模及成品油销售具有显著优势。公司主要炼油技术和部分化工技术达到国际先进水平，具有自主建设千万吨级炼油和百万吨级乙烯的技术研发和工程化能力。公司下属炼油厂主要分布于东南沿海、长江中

下游和华北等中国经济活跃和发达的地区，地理位置优越，交通运输便利，市场需求旺盛。公司为中国最大的成品油零售商，营销网络遍布主要市场区域，在中国经济最发达的区域拥有贴近市场的区位优势。

石化产品生产及销售方面，公司是中国最大的石化产品生产商和分销商，石化生产厂分布于中国东部、中部及南部等经济发达地区。

3. 人员素质

公司管理人员经验丰富，能够满足公司日常经营需要。

截至2020年底，公司董事会成员9人。

公司董事长、党组书记张玉卓先生，研究员，工学博士。中共第十九届中央候补委员，中国工程院院士。张先生于1998年2月起挂职任兖州矿业（集团）有限责任公司副总经理；1998年7月起任煤炭科学研究总院副院长，中煤科技集团公司董事、副总经理；1999年3月起任煤炭科学研究总院院长，中煤科技集团公司董事长；1999年6月起任煤炭科学研究总院院长、党委副书记，中煤科技集团公司董事长、党委副书记；2002年1月起任神华集团有限责任公司副总经理兼中国神华煤制油有限公司董事长、总经理；2003年8月起任神华集团有限责任公司副总经理、党组成员兼中国神华煤制油化工有限公司董事长；2008年12月起任神华集团有限责任公司董事、总经理、党组成员；2009年7月起兼任中国侨联副主席；2014年5月起任神华集团有限责任公司董事长、党组书记兼中国神华能源股份有限公司董事长；2017年3月起任天津市委常委、滨海新区区委书记；2018年5月起兼任中国（天津）自由贸易试验区管理委员会主任；2020年1月起任公司董事长、党组书记。

公司董事、总经理、党组副书记马永生先生，教授级高级工程师，博士研究生，中国工程院院士。马先生于2002年4月起任中国石油化工股份有限公司（以下简称“石化股份”）南方勘探开发分公司总地质师；2006年4月起任石化

股份南方勘探开发分公司常务副经理（主持工作）、总地质师；2007年1月起任石化股份南方勘探开发分公司经理、党委书记；2007年3月起任石化股份勘探分公司经理、党委副书记；2007年5月起任中国石化川气东送建设工程指挥部副指挥，石化股份勘探分公司经理、党委副书记；2008年5月起任石化股份油田勘探开发事业部副主任（正职待遇）、中国石化川气东送建设工程指挥部副指挥；2010年7月起任石化股份副总地质师；2013年8月起任石化股份总地质师；2015年12月起任公司副总经理，石化股份高级副总裁；2016年2月起任石化股份董事；2017年1月起任公司党组成员；2018年10月起任石化股份总裁；2019年4月起任公司董事、总经理、党组副书记。

4. 企业信用记录

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，联合资信未发现公司逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

五、重大事项

2020年，石化股份完成油气管道资产出售。受益于此，公司2020年下半年盈利水平大幅好转，抵消了因新冠疫情和油价低迷对公司盈利能力带来的部分负面影响。

中国石油化工股份有限公司于2020年7月23日与国家石油天然气管网集团有限公司（以下简称“国家管网集团”）签署《关于增发股权购买油气管道相关资产的协议》，约定石化股份将相关油气管道公司的股权转让给国家管网集团，国家管网集团向石化股份增发股权支付交易对价。同日，中国石化天然气有限责任公司与国家管网集团签署《关于增发股权及支付现金购买油气管道相关资产的协议》，约定中国石化天然气有限责任公司将相关油气管道公司的股权转让给国家管网集团，国家管网集团以增发股权及支付现金的方式支付交易对价；同日，中国石化销售股份有限公司（以下简称“中国石化销售公司”）与国家管网集团签署《关于支

付现金购买油气管道相关资产的协议》，约定中国石化销售公司将所属成品油管道等资产转让给国家管网集团并获得其支付的现金对价。经贸冠德发展有限公司于2020年7月21日与国家管网集团签署《关于支付现金购买中石化榆济管道有限责任公司100%股权的协议》，约定经贸冠德发展有限公司将下属中石化榆济管道有限责任公司100%股权转让给国家管网集团并获得其支付的现金对价。

石化股份已于2020年7月23日召开第七届董事会第十五次会议以及于2020年9月28日召开第二次临时股东大会，分别审议并通过了上述交易事项，上述交易以国家管网集团增发的股权和/或支付的现金作为交易对价，该交易处置收益为377.31亿元。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构健全，董事会、监事会及经营层职责明确，能够为公司正常经营提供保障。

公司按照《中华人民共和国公司法》、有关法律法规以及现代企业制度要求，制订了《中国石油化工集团有限公司章程》。公司不设股东会，董事会是公司的最高决策机构，对国务院国资委负责并接受国资委的监督和指导。公司建立了由董事会、监事会、经营层组成的法人治理结构体系。

公司设董事会，董事会是公司宏观决策层，对国资委负责，接受国资委的指导和监督，依法行使根据国资委的审核意见，决定公司的发展战略和中长期发展规划，并对其实施进行监控；决定公司内部管理机构 and 分支机构的设立、调整，制定公司的基本管理制度，决定公司内部有关重大改革重组事项等职权。

公司设监事会，所有监事系国资委代表国务院向公司指派，对公司国有资产保值增值状况实施监督和检查。监事会主席由国务院任命。

公司设总经理1人，总经理负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

向董事会报告工作，接受董事会的监督管理和监事会的监督等。

2. 管理水平

公司部门设置齐全，内部管理制度健全，管理运作情况良好。

公司本部内设综合管理部（党组办公室）、党群工作部（直属党委）、发展计划部、国际合作部（外事部、港澳台办公室）、集团财务部、企改和法律部、人力资源部（党组组织部）、安全监管部、能源管理与环境保护部、审计部、纪检监察组、党组巡视办公室、党组宣传部（新闻办、企业文化部）、离退休工作部、生产经营管理部（生产调度指挥中心）、科技部、工程部、物资装备部、信息和数字化管理部等职能部门。公司组织架构设置合理，能够适应管理及改革发展需要。

公司根据《公司法》和《公司章程》建立了各项规章制度。

财务管理方面，公司主要内部管理制度包括：《中国石化资金集中管理考核办法》《中国石化应收款项管理办法》《中国石油化工集团公司债务融资信息披露管理制度》《中国石化安全生产费用财务管理办法》《中国石油化工集团公司资产管理办法》《中国石化国有资本经营预算管理办法》等。以上制度对会计确认、计量和报告进行了明确的规定，保证会计信息的真实、完整；规范和加强了资金管理，提高资金使用效益，制定了资金集中管理、全面监控和“统一计划、统一调度、统一结算、统一借贷”的资金管理要求；确定资产清查、处置流程，保证固定资产安全、完整，确定核算方法，保证资产账面价值的真实、准确。

资金管理方面，公司制定了《中国石化境外资金平台业务监管办法》《中国石化特殊资金管理办法》《中国石化境外资金管理实施细则》《中国石化总部机关经费管理细则》《中国石化差旅费管理办法》等，主要规定了资金预算的编制、执行、分析和考核流程。公司依托财务公司、中国石化盛骏国际投资有限公司这两个

境内外平台，建立统一的“资金池”，通过以年、月、日资金预算为控制手段，实现了闲置资金自动归集、资金收付统一调度、统一筹融资管理、资金运行按预算控制等效果。公司采用综合授信额度集中管理、切分使用的方法以及账户统一审批、分级管理和逐级负责的管理办法，建立了票据签发、取得、持有、保管和转让的流程与审批程序，制定了应收款项形成、核算、清收和责任追究方法，债务规模、债务结构和风险的统一管理要求，外汇资金管理办法以及利率与汇率风险控制要求等。

投融资决策方面，公司根据投资项目流程和责任划分制定了完善的投资管理制度体系，对投资项目可研评价、投资立项、投资计划管理、投资后评价均制定了明确流程和管理责任，并逐步建立了重大项目集体决策制度，投资项目回报比选制度，投资后评价制度。公司制定了《中国石化固定资产投资决策程序及管理办法》《境外投资项目管理办法》《投资绩效考核管理办法》等，规定公司对融资实行集中管理、统一安排、分级实施的管理办法，对各分（子）公司按照年度预算确定的筹融资规模和结构进行管理，并对确定筹资计划、执行筹资计划、贷款切分、贷款收回、归还金融机构借款本息以及账务处理的流程都做了明确的规定。

担保管理方面，公司制定了《中国石油化工集团公司担保业务管理暂行办法》，该办法规定总部集中统一管理对外担保，下属公司不经总部批准，无权对外提供担保，同时对提出担保申请、实施资信调查、审批担保合同文本、签订担保合同、跟踪担保情况、担保合同存档、担保合同事后情况、为第三方提供担保相关事项等都做出了明确的要求，以保证担保业务的真实、完整和准确，避免由于为资信不良的企业担保，承担连带责任，造成公司损失。

七、经营分析

1. 经营概况

2018-2020年，公司收入结构稳定，但营业收入规模波动下降。2020年，受新冠肺炎疫

情冲击，全球油价剧烈震荡，公司实现营业收入和利润总额同比大幅下降；2020年，公司油气开采板块毛利率下降幅度较大，但油品加工及相关产品销售盈利能力提高，全年公司综合毛利率水平有所提高；2021年上半年，受国际油价上行及石油石化产品需求逐步恢复影响，公司收入规模同比增长显著。

公司作为上、中、下游一体化能源化工公司，业务主要涉及油气开采、炼油生产、化工生产、成品油销售和石油及石化工程五大业务板块。2018—2020年，公司实现营业收入波动下降。2020年，受新冠疫情影响，公司主要产品产销量均同比有所下降，公司实现营业收入21400.91亿元，较上年下降28.68%。

从营业收入构成情况看，各板块占比基本保持稳定。2018—2020年，公司实现营业收入

波动下降。2020年，公司油气开采、炼油生产、化工生产和成品油销售收入较上年分别下降19.15%、22.88%、24.50%和23.64%；石油及石化工程收入较为稳定，略有下降。

从毛利率情况看，2018—2020年，公司毛利率水平波动增长。2020年，公司油气开采板块毛利率下降幅度较大，较上年下降8.63个百分点至13.67%；炼油生产和化工生产毛利率分别较上年上升3.10和3.01个百分点至26.08%和11.81%。受上述综合因素影响，2020年公司综合毛利率为20.57%，较上年上升3.79个百分点。

2021年上半年，随着国内疫情防控效果逐步显现，国际油价上行，境内成品油需求逐步恢复，天然气和化工产品需求保持较快增长。2021年1—6月，公司实现营业收入12848.73亿元，同比增长21.95%。

表2 2018—2020年公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2018年			2019年			2020年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率(%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率(%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率(%)
油气开采	1894.53	6.46	19.60	2004.29	6.68	22.30	1620.37	7.57	13.67
炼油生产	12580.18	42.88	24.68	12186.93	40.61	22.98	9398.77	43.92	26.08
化工生产	5709.60	19.46	10.32	5204.34	17.34	8.80	3929.35	18.36	11.81
成品油销售	14142.13	48.20	6.01	13976.99	46.58	6.46	10673.01	49.87	7.55
石油及石化工程	1091.83	3.72	10.05	1274.18	4.25	9.70	1252.58	5.85	9.59
其他	15139.91	51.60	1.30	16179.88	53.92	1.98	10123.30	47.30	3.20
分部间抵消	21216.98	-72.31	--	20818.74	-69.38	--	15596.47	-72.88	--
营业收入	29341.21	100.00	17.36	30007.87	100.00	16.79	21400.91	100.00	20.57

资料来源：公司年报

2. 油气开采板块

近年来，公司油气开采进度稳步推进，原油储量丰富。公司各板块之间实现了综合一体化，上、中、下游产业链完整。

公司是中国最大的石油和天然气生产商之一，下属大多数油气区块主要位于中国东部、西部和南部地区。公司子公司石化股份下属的境内油气生产企业包括胜利油田分公司、中原油田分公司、河南油田分公司、江苏油田分公司、江汉油田分公司、西北油田分公司、西南油气分公司、华北分公司、上海海洋油气分公司等；此外，公司也通过国际石油勘探开发公

司在海外开展油气开采业务。公司的油气开采业务由子公司石化股份的油田勘探开发事业部负责。公司油气开采板块生产的绝大部分原油用于内部炼油、化工业务，绝大部分天然气外销给其他客户。

2020年，在勘探方面，公司持续加强战略领域风险勘探、富油气区带勘探和页岩油气勘探，在塔里木盆地、四川盆地、渤海湾盆地取得一批油气新发现。在原油开发方面，公司推进顺北油田产能建设，加强老区精细开发，加大提高采收率技术攻关和应用，夯实稳产基础；在天然气开发方面，加快威荣、川西等气田产

能建设，加大天然气扩市拓销力度，推动全产业链协调发展。

2018—2020 年，公司控制储量分别为 1.69 亿吨、1.72 亿吨和 2.08 亿吨；天然气控制储量分别为 1727 亿立方米、1576 亿立方米和 1675 亿立方米。2020 年，公司新增石油探明储量 1.3 亿吨，新增天然气探明储量 3756 亿立方米。2020 年，公司石油产量 3514.4 万吨，较上年增加 1.3 万吨；天然气产量 302.8 亿立方米，较上年增加 6.9 亿立方米。

3. 炼油板块

公司是中国最大的石油炼制商，产品齐全，原油资源的外部依赖度很高。2020 年，受疫情影响，公司成品油需求大幅下降，原油加工量有所下降。

公司是中国最大的石油炼制商，石油炼制能力位居世界前列，其主要产品有汽油、柴油、煤油、润滑油、化工轻油、燃料油、溶剂油、石蜡、沥青、石油焦、液化气等。公司下属炼油厂主要分布于东南沿海、长江中下游和华北等中国经济最发达的地区，地理位置优越，交通运输便利，市场需求旺盛。公司的炼油板块由子公司石化股份炼油事业部负责。

原料供给方面，近年来，公司原油以外购为主，其中主要来自进口。2020 年，公司石油产量 3514.4 万吨，自供原油无法满足炼油生产需求，对原油资源的外部依赖度很高。

2018—2020 年，公司全年累计加工原油分别为 2.46 亿吨、2.50 亿吨和 2.39 亿吨；生产成品油 1.55 亿吨、1.60 亿吨和 1.42 亿吨。受疫情影响，2020 年，公司全年累计加工原油同比下降 4.40%，生产成品油同比下降 11.25%。

4. 成品油销售板块

公司油品分销网络分布广泛，油品销量大，但疫情对成品油消费影响显著。2020 年，公司境内成品油销量有所下降，燃料油销量有所增加。

公司的成品油销售业务在境内成品油销售领域占据主导地位，是中国最大的成品油供应商。公司的成品油销售业务主要包括：从石化股份公司炼油事业部和第三方采购石油产品，向国内用户批发、直接销售和通过该事业部零售分销网络零售、分销石油产品及提供相关的服务。

2018—2020 年，公司境内成品油经营量为 1.80 亿吨、1.84 亿吨和 1.68 亿吨；公司实现燃料油经营量为 2191 万吨、2304 万吨和 2837 万吨。2020 年，公司境内成品油经营量同比下降 8.70%，燃料油经营量同比增长 23.13%。

5. 化工板块

公司是中国最大的石化产品生产商和分销商，近三年，公司化工业务不断发展，业务量有所增加，2020 年，公司化工产品总销量有所下降。

公司是中国最大的石化产品生产商和分销商，石化生产厂分布于中国东部、中部及南部等经济发达地区。公司生产和销售各类石化产品，包括中间石化产品、合成树脂、合成纤维单体及聚合物、合成纤维和合成橡胶等。其中合成树脂、合成纤维、合成橡胶及若干中间石化产品主要对外销售；合成纤维单体及其聚合物以及大部分中间石化产品用作继续生产其他石化产品的原料。由于国内需求旺盛，公司大部分石化产品在国内销售。石化产品的销售价格及销售量一般由市场决定。

2018—2020 年，公司全年生产乙烯分别为 1151 万吨、1249 万吨和 1206 万吨；合成树脂产量为 1624 万吨、1755 万吨和 1769 万吨；合成橡胶为 118 万吨、136 万吨和 139 万吨。2020 年，公司乙烯产量同比下降 3.44%、合成树脂和合成橡胶产量分别同比增长 0.80% 和 2.21%。2020 年，公司实现化工产品销量 8300 万吨，同比下降 7.26%。

6. 经营效率

近三年，公司加强现金流管理和产品销售

价格下降，销售债权周转次数提高；存货周转次数和总资产周转次数有所下降，但较同行业公司经营效率情况对比来看，公司整体经营效率较高。

2018—2020年，公司销售债权周转次数分别为32.60次、38.81次和38.98次，存货周转次数分别为9.61次、10.15次和7.08次，总资产周转次数分别为1.30次、1.34次和0.96次。2020年，受疫情和全球石油价格下降影响，公司存货周转次数和总资产周转次数较2019年有所下降。2020年同行业公司经营效率情况对比来看，公司整体经营效率较高。

表3 2020年同行业公司经营效率情况对比

(单位: 次)

公司名称	销售债权 周转次数	存货周转 次数	总资产周 转次数
中国石油天然气股份有限公司	33.20	9.96	0.74
中国化工集团有限公司	7.13	3.65	0.49
中国石油化工股份有限公司	46.82	9.76	1.21
中国石油化工集团有限公司	38.98	7.08	0.96

资料来源：联合资信根据公开资料整理

7. 投资情况

公司对主营业务制定了较为明确的规划。

2020年，公司全年完成投资（含进损益费用）1838亿元。其中，油气和新能源板块完成投资792亿元，主要用于西北顺北原油、胜利海上原油、江汉涪陵页岩气、西南威荣页岩气、华北杭锦旗常规天然气等区块产能建设，推进天津LNG二期、山东LNG二期、一批城市燃气项目及境外油气项目建设等；炼油和销售板块完成投资525亿元，主要用于推进重油高效转化和产品结构调整，销售板块聚焦市场占有率，提升综合能源服务功能，新发展加油（气）站998座，加氢站6座；化工和材料板块完成投资450亿元，主要用于基地建设和优化乙烯布局。资本金融和支持板块完成投资23亿元，主要用于新能源、新材料、节能环保、高端智能制造等领域产业投资；科研信息及其他完成投资48亿元。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2018年度合并财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留审计意见。公司提供的2019年度和2020年度合并财务报表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审计意见。公司2021年半年度财务数据未经审计。

合并范围方面，2019年公司纳入合并范围的一级子公司较2018减少1家，系中国石油化工集团公司机关服务中心发生股权结构调整。2020年公司纳入合并范围的一级子公司较2019年度增加1家。公司合并范围变动小，财务数据可比性强。

截至2020年底，公司合并资产总额22399.60亿元，所有者权益11621.13亿元（含少数股东权益3721.67亿元）；2020年，公司实现营业总收入21423.32亿元，利润总额726.22亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额24636.21亿元，所有者权益12178.98亿元（含少数股东权益3838.70亿元）；2021年1—6月，公司实现营业收入12848.73亿元，利润总额682.80亿元。

2. 资产质量

公司资产总额保持稳定，资产构成以非流动资产为主。固定资产规模大，但固定资产成新率低。公司货币资金充裕。整体看，公司资产质量很高。

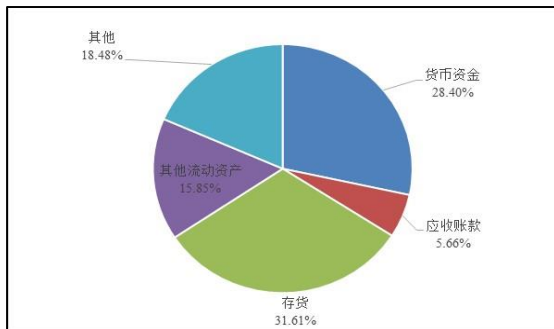
2018—2020年末，公司资产规模波动下降，年均复合下降0.45%。截至2020年底，公司合并资产总额22399.60亿元，较上年底增长1.28%。其中，流动资产占32.43%，非流动资产占67.57%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

2018—2020年末，流动资产规模波动下降，年均复合下降4.81%。截至2020年底，流动资产7263.98亿元，较上年底增长4.75%，主要系货

币资金增长所致。

图8 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长1.52%。截至2020年底，公司货币资金2062.70亿元，较上年底增长36.23%，主要系财政缓收专项收益，以及股份公司缓交税费、联化收回保证金等因素影响所致。货币资金以银行存款为主。

2018—2020年末，公司应收账款持续下降，年均复合下降25.43%。截至2020年底，公司应收账款账面价值411.47亿元，较上年底下降38.20%，主要系公司加强现金流管理和产品销售价格下降所致。应收账款账龄以一年以内为主，累计计提坏账87.35亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为78.03亿元，占比为15.64%，集中度较低。

2018—2020年末，公司存货波动下降，年均复合下降2.49%。截至2020年底，公司存货2296.17亿元，较上年底下降8.36%。公司存货主要由库存商品、原材料和在途物资构成，累计计提跌价准备263.90亿元，计提比例为10.31%。

2018—2020年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长32.87%。截至2020年底，公司其他流动资产1151.46亿元，较上年底变化不大。

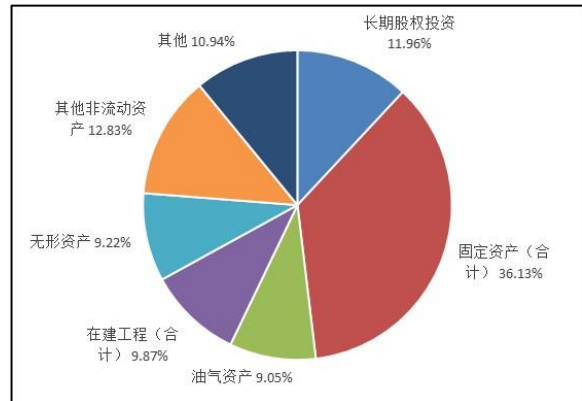
截至2021年6月底，流动资产9185.51亿元，较上年底增长26.45%，主要系货币资金、应收账款和存货增长所致。

（2）非流动资产

2018—2020年末，公司非流动资产规模波

动增长，年均复合增长1.87%。截至2020年底，公司非流动资产15135.63亿元，较上年底下降0.31%。

图9 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长14.56%。截至2020年底，公司长期股权投资1810.61亿元，较上年底增长24.51%，主要系公司获得国家管网集团股权所致。

2018—2020年末，公司固定资产（合计）波动下降，年均复合下降2.10%。截至2020年底，公司固定资产（合计）5468.28亿元，较上年底下降5.12%。固定资产主要由石油和化学工业专用设备、房屋及建筑物和石油天然气开采专用设备构成，累计计提折旧7467.75亿元；固定资产成新率40.64%，成新率低。

2018—2020年末，公司油气资产持续下降，年均复合下降2.99%。截至2020年底，公司油气资产1369.42亿元，较上年底变化不大。

2018—2020年末，公司在建工程（合计）波动下降，年均复合下降1.64%。截至2020年底，公司在建工程（合计）1494.62亿元，较上年底下降22.14%，主要系在建工程转入固定资产所致。公司在建工程主要为海南炼化乙烯及炼油改扩建工程、镇海炼化扩建乙烯项目、川西气田雷口坡组气藏开发建设项目、己内酰胺产业链搬迁与升级转型发展项目和威荣地区龙马溪组页岩气产能建设（二期）。

2018—2020年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长3.42%。截至2020年底，公司无形资产1395.16亿元，较上年底增长3.63%。公司无形资产主要由土地使用权、经营权等构成，累计摊销728.67亿元，计提减值准备11.28亿元。

2018—2020年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降1.10%。截至2020年底，公司其他非流动资产1941.94亿元，较上年底下降7.41%，主要系借出资金下降所致。

截至2020年底，公司不存在所有权受限制的重大资产。

截至2021年6月底，公司非流动资产15450.70亿元，较上年底增长2.08%，较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益规模持续增长，所有者权益结构稳定性强。

2018—2020年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长3.32%。截至2020年底，公司所有者权益11621.13亿元，较上年底增长3.87%。其中，归属于母公司所有者权益占比为67.97%，少数股东权益占比为32.03%。在所有者权益中，实收资本、盈余公积、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占28.01%、19.69%、4.80%、-1.94%和17.04%。所有者权益结构稳定性强。

截至2021年6月底，公司所有者权益12178.98亿元，较上年底增长4.80%。其中，归属于母公司所有者权益占比为68.48%，少数股东权益占比为31.52%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为26.79%、4.56%、-0.84%和18.77%。

(2) 负债

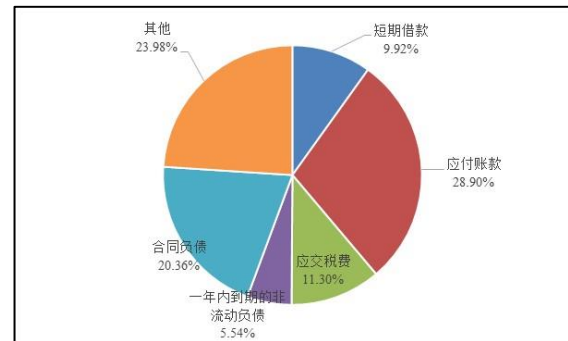
2018—2020年末，公司负债规模持续下降，公司负债结构以流动负债为主。债务结构方面，长期债务占比高。整体看，公司债务负担较轻。

2018—2020年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降4.08%。截至2020年底，公司负

总额10778.47亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占66.87%，非流动负债占33.13%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2018—2020年末，公司流动负债持续下降，年均复合下降4.11%。截至2020年底，公司流动负债7207.07亿元，较上年底变化不大。

图10 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降12.51%。截至2020年底，公司短期借款714.68亿元，较上年底变化不大。

2018—2020年末，公司应付账款持续下降，年均复合下降9.71%。截至2020年底，公司应付账款2083.02亿元，较上年底下降13.27%，主要系新冠疫情和原油价格大跌影响所致。

2018—2020年末，公司应交税费波动下降，年均复合下降6.62%。截至2020年底，公司应交税费814.13亿元，较上年底增长8.88%，主要系消费税和增值税增加所致。

2018—2020年末，公司其他应付款（合计）波动增长，年均复合增长7.05%。截至2020年底，公司其他应付款（合计）923.47亿元，较上年底增长16.78%，主要系石化股份其他应付款增加所致。

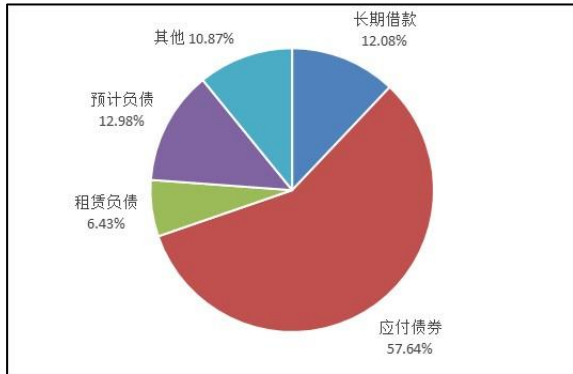
2018—2020年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长1.96%。截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债399.45亿元，较上年底下降28.99%，主要系一年内到期偿还的应付债券下降所致。

2018—2020年末，公司合同负债波动增长，年均复合增长1.28%。截至2020年底，公司合同

负债1467.54亿元，较上年底变化不大。

2018—2020年末，公司非流动负债持续下降，年均复合下降4.02%。截至2020年底，公司非流动负债3571.40亿元，较上年底下降1.67%。

图11 截至2020年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降17.16%。截至2020年底，公司长期借款431.34亿元，较上年底下降29.20%，主要系信用借款下降所致。

2018—2020年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降4.94%。截至2020年底，公司应付债券2058.68亿元，较上年底增长6.39%，较上年底变化不大。

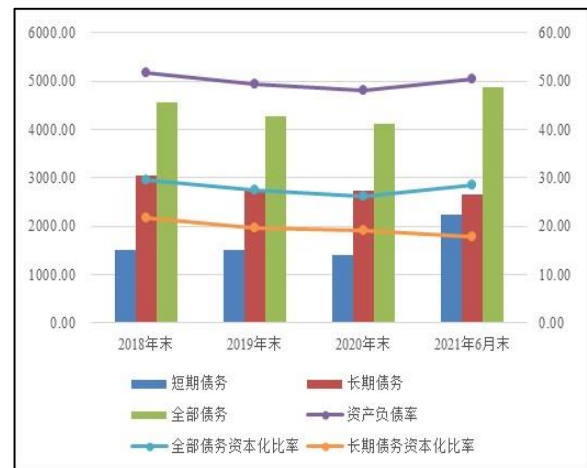
2018—2020年末，公司预计负债持续增长，年均复合增长2.91%。截至2020年底，公司预计负债463.49亿元，较上年底增长5.36%，较上年底变化不大。

有息债务方面，2018—2020年，公司全部债务持续下降，年均复合下降4.91%。截至2020年底，公司全部债务4128.06亿元，较上年底下降3.25%。债务结构方面，短期债务占33.89%，长期债务占66.11%，以长期债务为主，其中，短期债务1398.86亿元，较上年底下降7.18%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致；长期债务2729.20亿元，较上年底下降1.10%。从债务指标来看，2018—2020年，公司资产负债率分别为51.83%、49.42%和48.12%，三年加权平均值为49.25%，持续下降；全部债务资本化比率分别为29.55%、27.61%和26.21%，三年加权平均值为27.30%，持续下降；长期债务资本

化比率分别为21.87%、19.79%和19.02%，三年加权平均值为19.82%，持续下降。公司债务负担较轻。

截至2021年6月底，公司全部债务4882.70亿元，较上年底增长18.28%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占45.80%，长期债务占54.20%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2021年6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50.56%、28.62%和17.85%，较上年底分别提高2.45个百分点、提高2.41个百分点和下降1.17个百分点。

图12 公司有息债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4. 盈利能力

2018—2020年，公司营业总收入波动下降。作为石油石化行业的龙头企业，公司保持着很大的收入及利润规模。2020年，受新冠肺炎疫情和国际油价走低影响，公司收入规模和利润规模均同比下降明显。同时，石化股份2020年下半年油气管道资产出售获得的收益对公司利润影响较大。2021年上半年，受国际油价上行及石油石化产品需求稳步恢复影响，公司收入规模同比增长明显，利润总额同比扭亏为盈。

2018—2020年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降14.59%。2020年，公司实现营业收入21423.32亿元，同比下降28.67%，主要系受新冠肺炎疫情和国际原油价格下行影响所致。

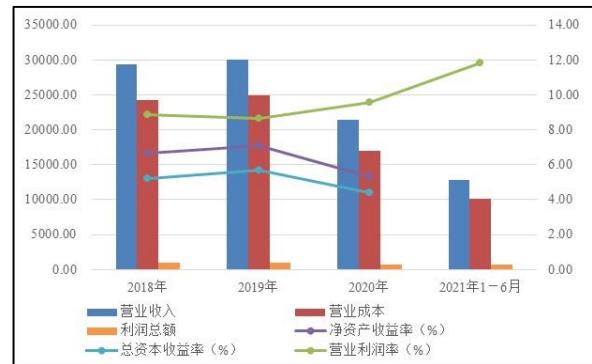
从期间费用看，2018—2020年，公司费用总额波动下降，年均复合下降0.19%。2018—2020年，公司期间费用率分别为5.23%、5.31%和7.15%。2020年，公司期间费用总额为1530.94亿元，同比下降4.00%。从构成看，公司以销售费用和管理费用为主。公司期间费用规模一般，对整体利润侵蚀不大。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司投资收益分别为132.82亿元、136.35亿元、487.47亿元，持续增长，年均复合增长91.57%。2020年，公司实现投资收益同比增长257.51%，主要系石化股份及其子公司将持有的油气管道和配套设施等相关的公司股权或业务出售给国家管网集团实现的处置收益所致，2018—2020年，公司投资收益占营业利润比重分别为13.10%、13.48%和70.19%；其他收益分别为81.79亿元、71.12亿元、88.36亿元，波动增长，年均复合增长3.94%，2020年，公司其他收益同比增长24.25%，主要系进口LNG规模大幅增加，当期收到增值税退税增加所致；营业外收入分别为80.50亿元、54.98亿元、104.62亿元，波动增长，年均复合增长14.00%，2020年，公司营业外收入同比增长90.26%，主要系与日常活动无关的政府补助增加所致。

2018—2020年，公司利润总额分别为967.38亿元、1008.74亿元、726.22亿元，波动下降，年均复合下降13.36%。2020年，公司利润总额同比下降28.01%，主要系受新冠肺炎疫情和全球石油价格走低影响所致。盈利指标方面，2018—2020年，公司营业利润率分别为8.87%、8.63%和9.58%，波动增长；公司总资本收益率分别为5.22%、5.69%和4.39%，三年加权平均值分别为4.95%，波动下降；净资产收益率分别为6.66%、7.07%和5.34%，三年加权平均值为6.12%，波动下降。

2021年1—6月，公司实现营业收入12848.73亿元，同比增长21.95%，主要系上半年国际油价上行，石油石化产品需求稳步恢复影响所致；2021年1—6月，实现利润总额682.80亿元，同比扭亏为盈。

图 13 公司盈利指标情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5. 现金流

2018—2020年，公司经营活动现金流持续保持净流入且规模大，经营活动的现金留存规模在满足投资性所需资金的同时，对公司降杠杆提供了有力支撑。

从经营活动来看，2018—2020年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降14.01%。2020年，公司经营活动现金流入24668.31亿元，同比下降26.19%，主要系受新冠肺炎疫情和油价下跌，公司商品销售收到的现金减少所致；2018—2020年，公司经营活动现金流出波动下降，年均复合下降13.67%。2020年，公司经营活动现金流出23322.78亿元，同比下降27.25%，主要系受新冠肺炎疫情影响和油价下跌，公司成本及相关税费下降所致。2018—2020年，公司经营活动现金净额持续下降，年均复合下降19.33%。2020年，公司经营活动现金净流入1345.53亿元，同比下降1.23%。2018—2020年，公司现金收入比持续下降，但整体看收入实现质量高。

从投资活动来看，2018—2020年，公司投资活动现金流入持续下降，年均复合下降11.30%。2020年，公司投资活动现金流入1464.01亿元，同比下降20.89%，主要系收回投资收到的现金减少所致；2018—2020年，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降2.21%。2020年，公司投资活动现金流出2337.34亿元，同比下降9.19%，主要系投资支付的现金减少所致。2018—2020年，公司投资活动现金

净额流出规模逐年增长。

从筹资活动前现金流量净额来看，2018—2020年，公司筹资活动前现金流量净额持续下降，年均复合下降43.60%。公司经营活动现金流可以满足投资活动支出需要。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入持续下降，年均复合下降13.22%。2020年，公司筹资活动现金流入7854.32亿元，同比下降23.90%，主要系取得借款收到的现金减少所致；2018—2020年，公司筹资活动现金流出持续下降，年均复合下降18.34%。2020年，公司筹资活动现金流出7753.08亿元，同比下降32.27%，主要系偿还债务支付的现金减少及股利同比减少所致。2020年，公司筹资活动现金净流入101.24亿元，由净流出转为净流入。

2021年1—6月，受国际油价上涨，炼化产品需求旺盛影响，公司经营活动现金流量净额同比增长120.53%；投资活动现金流量净流出同比增长22.41%，筹资活动现金流量净流入同比下降31.70%。

表4 公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
经营活动现金流入小计	33363.52	33422.67	24668.31	14107.08
经营活动现金流出小计	31296.02	32060.35	23322.78	13538.77
经营活动现金流量净额	2067.51	1362.32	1345.53	568.30
投资活动现金流入小计	1860.85	1850.56	1464.01	316.14
投资活动现金流出小计	2444.17	2573.95	2337.34	847.13
投资活动现金流量净额	-583.32	-723.39	-873.33	-530.99
筹资活动前现金流量净额	1484.19	638.93	472.20	37.31
筹资活动现金流入小计	10429.73	10320.75	7854.32	3618.03
筹资活动现金流出小计	11627.20	11447.58	7753.08	2634.86
筹资活动现金流量净额	-1197.47	-1126.82	101.24	983.17
现金收入比	109.77	107.76	104.80	103.41

注：分项合计与合计数不一致系四舍五入导致
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6. 偿债能力

公司作为中国特大型一体化能源化工公司之一，公司具有极强的竞争力和突出的市场地位，公司外部融资支持力度大，拥有的各种业务资源丰富，可持续经营能力很强，整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年末，公司流动比率波动下降，分别为102.28%、95.03%和100.79%；公司速动比率波动下降，分别为71.46%、60.69%和68.93%。2018—2020年，公司经营现金流动负债比率分别为26.38%、18.67%和18.67%，三年加权平均值为20.21%。截至2021年6月底，公司流动比率与速动比率分别为103.20%和73.36%，流动资产对流动负债的保障程度很强。2018—2020年末及2021年6月底，公司现金短期债务比分别为1.67倍、1.23倍、1.72倍和1.56倍。整体看，公司短期偿债能力指标很强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA持续下降，分别为2278.44亿元、2246.64亿元和1929.85亿元。2018—2020年，公司EBITDA利息倍数持续下降，分别为26.26倍、22.68倍和21.11倍；全部债务/EBITDA波动增长，分别为2.00倍、1.90倍和2.14倍。整体看，公司长期债务偿债能力指标极强。

截至2020年底，公司对外担保余额合计1217.66亿元，占公司净资产的10.17%。其中，公司对联营企业国勘公司提供担保1067.76亿元；公司下属中石化集团资产管理有限公司对公司合并范围以外提供担保1.00亿元，其中未逾期担保1项、金额0.83亿元，逾期担保2项、金额合计0.17亿元；石化股份提供对外担保148.40亿元，均未逾期。公司下属财务公司对外担保0.50亿元。总体看，公司对外担保金额较大，大部分对外担保金额集中在国勘公司。未来国勘公司的经营及按期偿付状况将直接影响到公司的或有负债风险。

截至2020年底，公司已获多家银行授信合计2.00万亿元，其中尚未使用的银行授信额度为1.50万亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务概况

母公司债务负担很轻，母公司利润主要依靠下属子公司贡献的投资收益。

2018—2020年，母公司资产总额波动增长，年均复合增长0.60%。截至2020年底，母公司资产总额4946.95亿元，较上年底增长2.49%。其中，流动资产1255.23亿元（占25.37%），非流动资产3691.72亿元（占74.63%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占59.81%）、其他应收款（占15.51%）和一年内到期的非流动资产（占23.26%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占91.59%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为750.71亿元。

2018—2020年，母公司负债持续下降，年均复合下降18.62%。截至2020年底，母公司负债总额461.29亿元，较上年底下降13.03%。其中，流动负债395.75亿元（占85.79%），非流动负债65.54亿元（占14.21%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占83.03%）和应付职工薪酬（占13.54%）构成；非流动负债主要由应付债券（占77.82%）和长期应付款（占18.87%）构成。截至2020年底，母公司资产负债率为9.32%，较2019年下降1.66个百分点。截至2020年底，母公司全部债务386.36亿元。其中，短期债务占86.68%、长期债务占13.32%。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率7.93%，母公司债务负担很轻。

2018—2020年，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长3.45%。截至2020年底，母公司所有者权益为4485.66亿元，较上年底增长4.41%。在所有者权益中，实收资本为3255.47亿元（占72.58%）、资本公积合计147.90亿元（占3.30%）、未分配利润合计674.10亿元（占15.03%）和盈余公积合计616.99亿元（占13.75%）。

2018—2020年，母公司营业收入波动增长，分别为49.01亿元、63.39亿元和56.60亿元；利润总额波动下降，分别为510.07亿元、327.06亿元和334.07亿元，母公司利润主要依靠下属子公司贡献的投资收益。

2018—2020年末，经营活动产生的现金流量净额波动下降；投资活动产生的现金流量净额持续增长；筹资活动产生的现金流量净额波动增长。

截至2021年6月底，母公司资产总额5150.98亿元，所有者权益为4577.40亿元，负债总额573.57亿元；母公司资产负债率11.14%。2021年1—6月，母公司营业收入22.69亿元，利润总额99.10亿元。2021年1—6月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为15.77亿元、15.18亿元、70.75亿元。

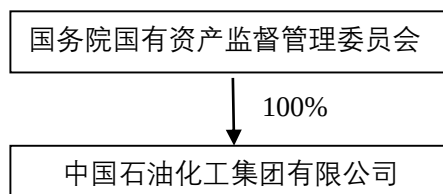
九、结论

公司作为我国特大型石油和天然气生产商、石化产品生产商和分销商，在行业地位、经营规模、经营垄断性、财务状况等方面仍具有显著优势。2020年，公司油气开采进度稳步推进，石油、天然气产量同比均有所增长。2021年上半年，受国际油价上行，石油石化产品需求稳步恢复影响，公司收入规模同比增长明显。同时，公司持续优化投资结构、产业布局、重点提升全产业链竞争力。公司债务负担较轻，偿债能力极强。同时，联合资信也关注到宏观经济面临的不确定性和不稳定性因素较多、公司原油对外依存度很高、国际原油价格大幅波动等因素可能会对公司经营产生一定影响。

公司肩负着推进国家能源结构调整、配合国家综合环保治理、保障国家能源生产供应等重要使命，长远看公司仍将保持稳定的市场地位和良好的发展势头。联合资信对公司的评级展望为稳定。

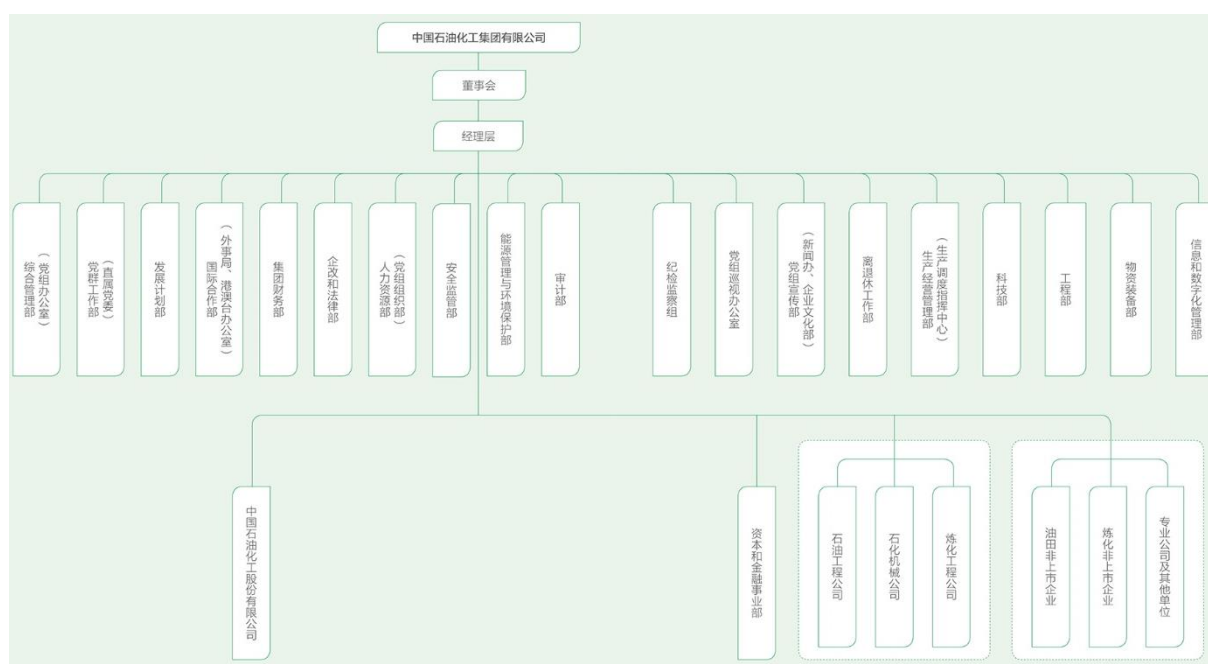
基于对公司主体长期信用状况综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2020 年底中国石油化工集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底中国石油化工集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底中国石油化工集团有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	实收资本 (万元)
1	中国石油化工股份有限公司	68.5457	68.7714	12107,120.96
2	中石化炼化工程 (集团) 股份有限公司	67.01	67.01	442800.00
3	中石化石油工程技术服务股份有限公司	70.18	70.18	1898434.00
4	中石化石油机械股份有限公司	58.74	58.74	77760.50
5	中国石化集团资产管理有限公司	100	100	3008000.00
6	中国石化集团胜利石油管理局有限公司	100	100	843075.30
7	中国石化集团中原石油勘探局有限公司	100	100	500000.00
8	中国石化集团河南石油勘探局有限公司	100	100	162501.15
9	中国石化集团江汉石油管理局有限公司	100	100	236417.00
10	中国石化集团江苏石油勘探局有限公司	100	100	153619.62
11	中国石化集团新星石油有限责任公司	100	100	136084.53
12	中国石化集团西北石油局有限公司	100	100	28634.31
13	中国石化集团华北石油局有限公司	100	100	34290.40
14	中国石化集团华东石油局	100	100	18319.53
15	中国石化集团西南石油局有限公司	100	100	201782.97
16	中国石化集团东北石油局有限公司	100	100	5000.00
17	中国石化集团上海海洋石油局有限公司	100	100	15072.02
18	中国石化集团管道储运资产管理有限公司	100	100	19079.72
19	中国石化集团资本有限公司	100	100	1000000.00
20	中国石化财务有限责任公司	100	100	1800000.00
21	石油化工工程质量监督总站	100	100	6000.00
22	中石化工程质量监测有限公司	100	100	6000.00
23	中国石化集团招标有限公司	100	100	1050.00
24	中国石化集团石油商业储备有限公司	100	100	5142851.82
25	中国石化咨询有限责任公司	100	100	7521.23
26	中国石化集团百川经济贸易有限公司	100	100	375835.77
27	中国石化盛骏国际投资有限公司	100	100	1108222.64
28	中国石化集团共享服务有限公司	100	100	30000.00
29	中国石化集团经济技术研究院有限公司	100	100	2014.15
30	石油化工管理干部学院	100	100	5000.00
31	中国石化报社	100	100	723.07
32	中国石化出版社有限公司	100	100	4000.00
33	中国经济出版社有限公司	100	100	2500.00
34	中国石化集团石油工程技术研究院有限公司	100	100	10000.00
35	上海浙石期货经纪有限公司	100	100	70000.00
36	中石化海外发展有限公司	100	100	0.06
37	中石化保险有限公司	100	100	119855.80
38	中石化保险经纪有限公司	100	100	5000.00
39	海南赛诺佩克有限公司	100	100	20000.00

资料来源：公司财务报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2537.27	1853.43	2408.85	3492.18
资产总额（亿元）	22600.94	22117.19	22399.60	24636.21
所有者权益（亿元）	10886.04	11187.66	11621.13	12178.98
短期债务（亿元）	1519.02	1507.10	1398.86	2236.23
长期债务（亿元）	3046.64	2759.53	2729.20	2646.46
全部债务（亿元）	4565.66	4266.62	4128.06	4882.70
营业总收入（亿元）	29368.41	30034.17	21423.32	12848.73
利润总额（亿元）	967.38	1008.74	726.22	682.80
EBITDA（亿元）	2278.44	2246.64	1929.85	--
经营性净现金流（亿元）	2067.51	1362.32	1345.53	568.30
财务指标				
销售债权周转次数（次）	32.60	38.81	38.98	--
存货周转次数（次）	9.61	10.15	7.08	--
总资产周转次数（次）	1.30	1.34	0.96	--
现金收入比（%）	109.77	107.76	104.80	103.41
营业利润率（%）	8.87	8.63	9.58	11.82
总资本收益率（%）	5.22	5.69	4.39	--
净资产收益率（%）	6.66	7.07	5.34	--
长期债务资本化比率（%）	21.87	19.79	19.02	17.85
全部债务资本化比率（%）	29.55	27.61	26.21	28.62
资产负债率（%）	51.83	49.42	48.12	50.56
流动比率（%）	102.28	95.03	100.79	103.20
速动比率（%）	71.46	60.69	68.93	73.36
经营现金流流动负债比（%）	26.38	18.67	18.67	--
现金短期债务比（倍）	1.67	1.23	1.72	1.56
EBITDA 利息倍数（倍）	26.26	22.68	21.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.00	1.90	2.14	--

注：1. 公司 2021 年 1-6 月财务报表未经审计；2. 2019 年以后租赁负债调整至长期债务中；3. 短、长期债务计算包含了其他流动负债及长期应付款中的有息债务，2021 年 1-6 月财务数据未调整

资料来源：公司年报

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	469.66	348.79	768.55	852.41
资产总额（亿元）	4888.20	4826.55	4946.95	5150.98
所有者权益（亿元）	4191.61	4296.17	4485.66	4577.40
短期债务（亿元）	343.00	286.53	334.90	347.75
长期债务（亿元）	231.54	57.83	51.46	62.44
全部债务（亿元）	574.54	344.36	386.36	410.19
营业总收入（亿元）	49.01	63.39	56.60	22.69
利润总额（亿元）	510.07	327.06	334.07	99.10
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	24.78	68.85	-0.92	15.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	99.49	103.06	106.26	102.39
营业利润率（%）	98.59	98.70	98.53	98.38
总资本收益率（%）	10.38	6.79	6.61	--
净资产收益率（%）	11.81	7.33	7.18	--
长期债务资本化比率（%）	5.23	1.33	1.13	1.35
全部债务资本化比率（%）	12.05	7.42	7.93	8.22
资产负债率（%）	14.25	10.99	9.32	11.14
流动比率（%）	240.08	189.08	317.18	297.44
速动比率（%）	240.08	189.08	317.18	297.44
经营现金流流动负债比（%）	5.96	16.10	-0.23	--
现金短期债务比（倍）	1.37	1.22	2.29	2.45
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2021 年 1-6 月财务报表未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3. “*”表示数据过大或者过小，“/”表示此项数据未获取到
 资料来源：公司年报

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
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

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

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 中国石油化工集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在中国石油化工集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国石油化工集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。中国石油化工集团有限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项，中国石油化工集团有限公司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石油化工集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现中国石油化工集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国石油化工集团有限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，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国石油化工集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。