

# 跟踪评级公告

联合[2011] 483 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“08中石油MTN1”、“08中石油MTN2”、“09中石油MTN1”、“09中石油MTN2”、“09中石油USD1”、“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MTN1”和“11中石油MTN2” AAA的信用级别。

特此公告。



---

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
08 中石油 MTN1	200 亿元	2008/11/4 ~ 2011/11/4	AAA	AAA
08 中石油 MTN2	200 亿元	2008/12/18 ~ 2011/12/18	AAA	AAA
09 中石油 MTN1	200 亿元	2009/3/26 ~ 2012/3/26	AAA	AAA
09 中石油 MTN2	200 亿元	2009/6/30 ~ 2012/6/30	AAA	AAA
09 中石油 USD1	10 亿美元	2009/5/12 ~ 2012/5/12	AAA	AAA
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 MTN1	100 亿元	2011/3/23 ~ 2014/3/23	AAA	AAA
11 中石油 MTN2	100 亿元	2011/3/24 ~ 2016/3/24	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 6 月 29 日

### 财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
现金类资产 (亿元)	2636.93	2444.51	2833.48
资产总额 (亿元)	22213.97	26299.56	27540.75
所有者权益 (亿元)	14203.25	15681.11	15982.57
短期债务 (亿元)	1385.26	1505.11	2205.63
全部债务 (亿元)	3222.16	3941.22	4669.66
营业收入 (亿元)	12163.73	17122.17	5274.60
利润总额 (亿元)	1285.63	1726.57	462.34
EBITDA (亿元)	2558.50	3225.93	--
经营性净现金流 (亿元)	1950.45	2830.07	191.73
营业利润率 (%)	24.57	21.59	17.54
净资产收益率 (%)	6.15	7.92	--
资产负债率 (%)	36.06	40.38	41.97
全部债务资本化比率 (%)	18.49	20.09	22.61
流动比率 (%)	113.81	93.63	98.54
全部债务/EBITDA (倍)	1.26	1.22	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	43.01	37.23	--
经营现金流流动负债比 (%)	36.14	39.26	--

注: 2011 年 1 季度财务报表未经审计。

### 分析师

张成

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

跟踪期内, 中国石油天然气集团公司 (以下简称“公司”) 资产规模稳步增长, 经营情况良好。尽管原油价格高位波动, 以及征收石油特别收益金等因素增加了公司经营压力, 但凭借其以油气上游业务为核心的一体化完整产业链, 公司盈利水平仍保持高水平。公司经营活动现金流量规模大且较为稳定, 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。

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“08 中石油 MTN1”、“08 中石油 MTN2”、“09 中石油 MTN1”、“09 中石油 MTN2”、“09 中石油 USD1”、“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 MTN1” 和“11 中石油 MTN2” AAA 的信用级别。

### 优势

1. 公司在中国石油石化行业占有主导地位, 规模优势显著, 抗风险能力很强。
2. 公司原油和天然气探明储量和产量规模大, 是公司长期经营的基础, 整体经营风险低。
3. 公司油气勘探开发技术处于行业领先地位, 为公司可持续发展提供了有力的技术支撑。
4. 公司拥有以油气上游业务为核心的一体化完整业务链, 综合运营能力很强, 有利于提高公司营运效率。
5. 公司资产规模大, 负债水平低, 盈利能力强, 财务弹性好。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

6. 公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净额和对公司待偿还债券的保障能力很强。

#### 关注

1. 征收石油特别收益金及成品油税费改革对公司盈利能力构成一定影响。
2. 2010 年国际原油价格高位波动，而国内成品油定价机制尚未完全市场化，直接影响公司炼油板块经营业绩。
3. 公司近期投资规模较大，对外融资需求上升。

## 一、主体概况

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 1998 年 7 月国家在原中国石油天然气总公司的基础上组建成立的特大型石油石化企业集团，是国家授权的投资机构和国家控股公司，对国家投资形成的全部国有资产承担保值增值责任。截至 2010 年底，公司注册资本 2978.71 亿元。

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。

中国石油集团整体资产可分为上市部分和非上市部分。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股份有限公司的复函》（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股份有限公司（以下简称“中国石油股份”）。截至 2010 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 86.292%（包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的中国石油股份 167692000 股 H 股）。中国石油集团非上市部分包括存续的油气田、炼化、销售、生产技术服务、石油工程建设、机械装备制造、生活矿区服务、金融服务等企业，以及一些科研院所等单位。截至 2010 年底，中国石油集团合并报表范围二级子企业 78 家。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 26299.56 亿元，所有者权益合计 15681.11 亿元。2010 年公司实现营业收入 17122.17 亿元，利润总额 1726.57 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 27540.75 亿元，所有者权益合计 15982.57 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 5274.60 亿元，利润总额 462.34 亿元。

公司注册地址：北京市西城区六铺炕；法

定代表人：蒋洁敏。

## 二、行业分析

### 1. 中国原油产量和进口量持续增长

中国是世界第五大石油生产国、第二大石油消费国及第三大石油进口国。中国原油消费量近年来持续增长，根据国家统计局统计，2010 年中国生产原油 2.03 亿吨，同比增长 6.9%；成品油产量 2.53 亿吨，同比增长 22.3%。根据海关总署统计，2010 年中国原油进口量 2.39 亿吨，同比增长 17.5%。

### 2. 原油对外依存度不断提高

目前中国是全球第二大石油消耗国和第三大原油进口国，国内原油产量已难以满足国内需求的增长，2010 年原油对外依存度已超过 50%，据专家预计，到 2020 年中国石油对外依存度将高达 60%。届时，中国主要石油公司均将面临资源对外依存度上升的问题，对国际油价的波动将更为敏感，经营业绩稳定性也将受到影响。

### 3. 国际原油价格高位波动

2010 年，国际原油价格高位波动，WTI 期货价格基本在 70~90 美元/桶区间波动。由于政治原因导致利比亚 150 万桶日产量的原油停产，加上世界范围石油需求继续强劲增长，另有全球宽松货币政策的支持，三方面因素共同作用下，2011 年上半年，WTI 原油期货价格上涨了约 20%，在 100 美元/桶左右。

### 4. 成品油价格调整与既定机制还存在差异

2010 年中国政府三升一降四次调整成品油价格，较 2009 年年底，汽油、柴油标准品价格分别累计上涨了 630 元/吨和 620 元/吨。国内成品油价格机制稳定运行，基本理顺了原油与成品油的价格关系，但成品油价格调整的频率和幅度与既定机制还存在着一定的差异。

### 5. 税费改革增加企业运营成本

国家发改委、财政部、交通运输部、税务总局拟定的《成品油价税费改革方案》于2009年正式实施，按照这一方案，在不提高成品油价格的前提下，中国汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元，柴油由每升0.1元提高到0.8元。该方案的实施将显著增加成品油销售企业的税收负担。

2010年4月28日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，确定了资源性产品价格等2010年九大重点改革任务。2010年5月17日，中央新疆工作会议在京举行，会议指出在新疆率先推进资源税费改革，原油天然气等由从量计征改为从价计征。资源税的改革将增加地方财政收入，同时也将增加企业的成本。

## 三、经营分析

表1 公司各业务板块收入构成

业务板块	2009年		2010年	
	营业收入 (亿元)	占比 (%)	营业收入 (亿元)	占比 (%)
<b>一、石油天然气</b>	11099.17	91.11	16210.84	94.20
勘探生产	1121.37	9.20	1481.89	8.61
炼油化工	1372.73	11.27	1791.95	10.41
销售	5292.98	43.45	7285.55	42.34
天然气及管道	691.27	5.67	1035.71	6.02
贸易	2620.82	21.51	4615.73	26.82
<b>二、石油工程技术服务</b>	168.78	1.39	202.11	1.17
<b>三、石油工程建设</b>	295.23	2.42	324.27	1.88
<b>四、石油装备制造</b>	260.99	2.14	180.99	1.05
<b>五、其他</b>	358.61	2.94	290.64	1.69
矿区服务	76.89	0.63	80.73	0.47
生产服务	98.17	0.81	90.22	0.52
金融	19.54	0.16	89.37	0.52
科研开发	12.50	0.10	12.10	0.07
其他	151.50	1.24	18.23	0.11
<b>合计</b>	12182.78	100.00	17208.85	100.00

资料来源：公司提供

注：以上数据为公司各分部板块对外交易收入，已扣除板块间抵消

中国石油集团2010年实现营业总收入17208.85亿元，同比增长41.00%，主要由于石油天然气销售和贸易收入规模的大幅增长所致；实现利润总额1726.57亿元，同比增长

34.30%。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。

### 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，2010年，公司坚持突出油气核心业务，持续加大油气储量勘探力度，国内资源勘探不断取得新突破，油气生产实现较快增长，油气当量产量约占全国的60%。全年新增探明石油地质储量6.56亿吨，同比增长4.5%；新增探明天然气地质储量5701亿立方米，同比增长23.5%；国内原油产量10541万吨，同比增长2.2%；国内天然气产量725亿立方米，同比增长6.2%。

炼油与化工方面，2010年，公司炼化布局和结构战略性调整取得实质性突破。新建成15项重点工程和60套炼化装置，新增原油一次加工能力1460万吨。大连石化、大连西太平洋石化、抚顺石化、吉林石化、兰州石化、独山子石化、广西石化7个千万吨级炼油基地，11座500万吨级炼厂以及4个大型乙烯生产基地基本形成。公司炼油能力目前居世界第9位，占国内原油加工总量的34%，2010年公司国内加工原油13529万吨，生产成品油8633万吨，同比分别增长8.1%和7.3%；乙烯生产能力居世界第11位，占国内乙烯总产能的29%，2010年乙烯产量达到362万吨，同比增长21.1%。

成品油销售方面，2010年，公司国内成品油销售量突破1亿吨，达到10247万吨，同比增长15.5%，占国内成品油市场份额的44.6%；其中，零售量突破7000万吨，同比增长19.6%。截至2010年底，公司拥有国内加油站17996座，同比增加734座。

天然气与管道方面，2010年，塔里木、长庆、四川、青海四大气区天然气产量稳定增长。连接四大气区和主要消费市场的全国性天然气

骨干管网初具规模，东北、西北两大原油管网基本建成，“两纵四横”的成品油骨干管网稳步推进，初步形成了覆盖全国、连通海外、资源多元、调度集中的油气供应体系。截至 2010 年底，公司运营管道总长度达到 56865 千米。其中，原油管道 14807 千米，约占全国的 69.2%；天然气管道 32801 千米，约占全国的 80.5%；成品油管道 9257 千米，约占全国的 49.1%。全年管输原油 15846 万吨，同比增长 5.1%；管输成品油 2374 万吨，同比增长 33.3%。

国际油气业务方面，2010 年，公司海外油气勘探取得多项重要成果。尼日尔、乍得、乌兹别克斯坦和土库曼斯坦等油气合作区块风险勘探获得重要突破，印度尼西亚、苏丹、哈萨克斯坦油气合作项目滚动勘探取得新进展。全年海外原油作业产量 7582 万吨、权益产量 3603 万吨，同比分别增长 8.9% 和 4.97%；天然气作业产量 137 亿立方米、权益产量 103.8 亿立方米，同比分别增长 67.1% 和 88.2%。

表 2 公司主要产品产量和销量

产品	2008 年	2009 年	2010 年
国内原油产量（万吨）	10825.2	10313.0	10541.4
国内天然气产量（亿立方米）	617.5	683.0	725.3
国内原油加工量（万吨）	12529.5	12512.2	13529.0
国内成品油产量（万吨）	7921.5	8044.9	8632.6
国内成品油销量（万吨）	8293.1	8874.5	10247.2
乙烯产量（万吨）	267.6	298.9	361.5
合成树脂产量（万吨）	439.6	475.7	565.2
合成纤维产量（万吨）	14.1	14.2	12.0
合成橡胶产量（万吨）	40.7	48.0	61.9
尿素产量（万吨）	382.4	397.3	376.4
合成氨产量（万吨）	259.7	270.9	261.2

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，2010 年公司陆上勘探继续保持全球第一，并积极推进陆海一体化市场开发，深海业务船只利用率大幅度提高，作

业时间由上年的 30% 提高到 83%，BGP 先锋号在加纳海域首次实现双船作业。2010 年，公司在国内外市场动用地震队 241 队次，完成二维地震 81130 千米，同比增长 9.1%；完成三维地震 54338 平方千米，与 2009 年基本持平。

钻井业务方面，2010 年，公司在用钻机 1000 台，全年开钻 13121 口，累计完成钻井进尺 2519.79 万米，同比增长 1.65%。钻井作业效率进一步提高，平均建井周期 17.92 天，同比缩短 5.08%。全年累计完成水平井 867 口，同比增长 71.7%；国内实施欠平衡井 305 口，同比增长 27.1%。

测录试井方面，2010 年，公司拥有测井队伍 675 支，拥有成像测井地面系统 121 套，高精度测井地面系统 311 套。全年完成测井和射孔作业 80319 井次，同比增长 15.1%；完成各类录井 10133 口，同比增长 3.9%。公司是世界四大成像测井系统研发和制造企业之一，不断完善具有自主知识产权的 EILog 成套测井装备，基本形成了阵列感应、阵列侧向、微电阻率扫描、超声成像、阵列声波和核磁共振 3 类 6 种（3 电 2 声 1 核磁）国产化成像测井系列，为解决复杂储层测井评价难题提供了新的技术手段。

## 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。

2010 年，工程建设业务围绕油气田产能建设、大型炼化项目和重点管道工程，统筹设计和施工力量，合理调配资源，优化管理流程，强化施工安全和质量监督，服务保障能力进一步增强。全年共承担重点工程建设项目 73 项。其中，中交和投产项目 27 个，新开工项目 8 个，海外重点工程建设项目 19 项。

油气田地面建设方面，全年新建原油产能 1500 万吨、天然气产能 100 亿立方米；管道及储罐建设方面，公司具备管径 711 毫米以上油

气管道每年 6700-9700 千米的施工能力；拥有 15 万立方米原油储罐、1 万立方米球罐设计施工技术，具有 2600 万立方米/年原油储罐和 1600 万立方米/年成品油储罐施工能力。2010 年完成油气长输管道建设约 5200 千米，新建原油库容 320 万立方米，成品油库容 52 万立方米。海油工程方面，全年完成钻井进尺 14.6 万米，拥有 42 台（套）大型海上装备，全年船舶运输出海 9383 航次，平台拖航移位 82 航次。炼油化工建设方面，公司炼化工程施工能力可同时满足 2-3 个千万吨级炼油项目和 1-2 个百万吨级乙烯项目建设需要。2010 年公司共承担重点工程 40 余项。工程公司承建的世界单系列规模最大的乌鲁木齐石化 100 万吨/年芳烃装置、国内陆上单套产能最大的塔里木大化肥 45 万吨/年合成氨和 80 万吨/年尿素装置一次投产成功。寰球公司 EPC 承建的四川石化 80 万吨/年、抚顺石化 80 万吨/年、大庆石化 60 万吨/年乙烯项目全面推进，呼和浩特石化 500 万吨/年炼油扩能改造项目取得重大进展。

#### 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。

2010 年，装备制造业务整合和大型装备制造基地建设顺利推进，兰州石化机械厂重组进入渤海装备制造公司，初步形成了由宝石机械、宝鸡钢管、渤海装备、济柴动力、大庆装备、辽河装备 6 家制造企业和技术开发公司 1 家专业国际贸易企业构成的业务发展新格局。陕西、渤海、大庆、辽河、山东 5 个集研发设计、生产制造、销售服务于一体大型装备制造基地初具规模。5000 米全拖挂钻机、连续油管、高可靠性柴油机等 53 种新产品研发成功。西安石油专用管项目开工建设，将在陕西建设年产 30 万吨高等级石油专用管的生产基地。

## 四、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2010 年度财务报表经信永中和会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。公司 2011 年一季度数据未经审计。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 26299.56 亿元，所有者权益合计 15681.11 亿元。2010 年公司实现营业收入 17122.17 亿元，利润总额 1726.57 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总额 27540.75 亿元，所有者权益合计 15982.57 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 5274.60 亿元，利润总额 462.34 亿元。

### 2. 盈利能力

2010 年公司实现营业收入 17122.17 亿元，比上年增长 40.76%，主要由于石油天然气销售和贸易收入规模的大幅增长所致；营业成本 11537.85 亿元，比上年增长 48.24%；营业税金及附加支出 1887.83 亿元，比上年增长 35.66%。2010 年公司营业利润 1822.73 亿元，较上年同期增长 34.28%；利润总额和净利润分别较上年同期增长 34.30% 和 42.14%，分别为 1726.57 亿元和 1241.84 亿元。

从盈利指标看，2010 年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 21.59%、6.57% 和 7.92%，整体盈利能力强。

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入、利润总额和净利润分别为 5274.60 亿元、462.34 亿元和 314.80 亿元，分别较上年同期大幅增长 41.96%、37.39% 和 38.70%；营业利润率为 17.54%。

总体看，公司经营状况良好，整体盈利能力强。

### 3. 现金流及保障

2010 年公司经营活动产生的现金流量净额 2830.07 亿元，较上年增长 39.08%，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；同期公司现金收入比 116.62%，收入实现质量较好；2010 年公司投资活动产生的现金流量净额为-4112.38 亿元，筹资活动前现金流量净额为-1282.31 亿元，表明公司目前经营活动现金流量尚不能够完全满足投资所需资金需求，投资资金需求存在一定缺口；2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 873.47 亿元。

2011 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额 191.73 亿元，投资活动现金流量净额为-571.75 亿元，筹资活动现金流量净额为 715.03 亿元。

总体看，中国石油集团经营稳定，经营活动的现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，收入实现质量较好，但近年投资规模较大，对外融资需求上升。

#### 4. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额26299.56亿元，较上年增长18.39%，其中流动资产合计占25.66%，非流动资产合计占74.34%。公司规模大，构成稳定，以非流动资产为主。

截至2010年底，公司流动资产合计6749.18亿元，较上年增长9.87%，主要由于应收款项和存货增加所致。流动资产中，主要包括货币资金（占34.92%）、存货（占33.73%）和应收账款（占11.98%）。

截至2010年底，公司非流动资产合计19550.38亿元，较上年增长21.65%。主要为油气资产（占32.56%）、固定资产（占28.42%）、在建工程（占14.56%）和持有至到期投资（占8.21%）。

截至2011年3月底，公司资产总额27540.75亿元，较2010年底增长4.72%，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。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计为 15681.11 亿元，较上年增长 10.41%，其中归属于母公司所有者权益占 89.00%，少数股东权益占 11.00%。归属于母公司股东权益中，实收资本占 25.00%，资本公积占 19.15%，专项储备占 1.91%、盈余公积占 53.68%，一般风险准备占 0.08%，未分配利润占 0.94%，外币报表折算差额占-0.75%。由于 2010 年公司从未分配利润中提取盈余公积 6332.83 亿元，导致盈余公积和未分配利润占比较上年同期发生较大变化，公司权益稳定性提高。

截至 2010 年底，公司负债合计 10618.46 亿元，较上年大幅增长 32.55%，其中流动负债占 67.88%，非流动负债占 32.12%。公司负债以流动负债为主。

截至 2010 年底，公司流动负债 7208.11 亿元，较上年增长 33.55%，主要为应付账款（占 38.69%）、其他应付款（占 11.49%）、一年内到期的非流动负债（占 11.39%）、短期借款（占 8.45%）和预收款项（占 7.91%），其中应付款项占流动负债比重较大。

截至 2010 年底，公司非流动负债 3410.35 亿元，较上年增长 30.50%，主要由于公司应付债券增加所致。非流动负债构成中，主要为应付债券（61.35%）、预计负债（占 19.19%）、长期借款（占 10.08%）和递延所得税负债（占 6.96%）。

截至 2010 年底，公司债务总额 3941.22 亿元，较上年增长 22.32%，主要来自于长期债务规模的增加，其中短期债务占 38.19%，长期债务占 61.81%，公司债务结构合理。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低水平，分别为 40.38%、20.09%和 13.45%。

截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计为 15982.57 亿元，与 2010 年底相比，所有者权益构成变化不大。



截至 2011 年 3 月底，公司负债合计为 11558.18 亿元，较 2010 年底增长 8.85%。公司负债合计仍以流动负债为主，占比较 2010 年底增加了 2.41 个百分点。与 2010 年底相比，流动负债构成中，应付账款占比减少了 7.88 个百分点，一年内到期的非流动负债占比增加了 6.05 个百分点；非流动负债构成变化不大。

截至 2011 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 41.97%、22.61% 和 13.36%。公司整体债务负担仍很轻。

总体看，公司负债结构中以流动负债为主。流动负债中应付款项占比较大；非流动负债以应付债券为主。公司债务结构合理，负债水平低，债务负担较轻。

#### 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年底公司流动比率和速动比率分别为 93.63% 和 62.05%，2011 年 3 月底分别为 98.54% 和 65.71%，指标表现良好。2010 年公司经营现金流动负债比率为 39.26%。综合看，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，2009 年和 2010 年分别为 43.01 倍和 37.23 倍，具有极强的利息支付能力；全部债务/EBITDA 分别为 1.26 倍和 1.22 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 2011 年 3 月底，公司及下属公司存续期内的债券总额为 3245 亿元人民币和 10 亿美元（见表 3），公司债券到期年份较为分散，2011 年~2012 年应偿还债券金额较大。

2010 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 3225.93 亿元、20814.13 亿元和 2830.07 亿元，分别为待偿还债券本金总额 3312 亿元（3245 亿元人民币和 10 亿美元）的 0.97 倍、6.28 倍和 0.85 倍，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
2011 年	1020 亿元	08 中石油 MTN1 (200 亿元) 08 中石油 MTN2 (200 亿元) 06 石油债 (20 亿元) 10 中石油 CP01 (150 亿元) 10 中石油 SCP001 (50 亿元) 10 中石油 SCP002 (100 亿元) 11 中石油 SCP001 (80 亿元) 11 中石油 SCP002 (80 亿元) 11 中石油 SCP003 (70 亿元) 11 中石油 SCP004 (70 亿元)
2012 年	750 亿元+10 亿美元	09 中石油 MTN1 (200 亿元) 09 中石油 MTN2 (200 亿元) 09 中石油 USD1 (10 亿美元) 09 中油股 MTN1 (150 亿元) 09 中油股 MTN2 (150 亿元) 09 中油财务金融债 (50 亿元)
2013 年	15 亿元	03 石油债 (15 亿元)
2014 年	250 亿元	09 中油股 MTN3 (150 亿元) 11 中石油 MTN1 (100 亿元)
2015 年	400 亿元	10 中石油 MTN1 (200 亿元) 10 中油股 MTN3 (200 亿元)
2016 年	100 亿元	11 中石油 MTN2 (100 亿元)
2017 年	510 亿元	10 中石油 MTN2 (50 亿元) 10 中石油 MTN3 (150 亿元) 10 中油股 MTN1 (200 亿元) 10 中油股 MTN2 (110 亿元)
2020 年	100 亿元	10 中石油 01 (100 亿元)
2025 年	100 亿元	10 中石油 02 (100 亿元)

资料来源：中国债券信息网

“10中石油01”和“10中石油02”募投项目（包括中国石油四川80万吨/年乙烯工程、中国石油抚顺石化分公司扩建80万吨/年乙烯工程、中俄原油管道漠河一大庆段工程、江苏 LNG项目一期工程）均顺利推进，以上项目建成后，将进一步提升公司下游石化产品的生产规模和原油保障能力，有助于公司形成更加完善的产业链条，增强整体抗风险能力。

综合考虑，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“08中石油MTN1”、“08中石油MTN2”、“09中石油MTN1”、“09中石油MTN2”、“09中石油

USD1”、“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MTN1”和“11中石油MTN2”AAA的信用级别。

## 附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	2579.76	2356.70	-8.65	2663.05
交易性金融资产	5.64	14.32	153.76	42.41
应收票据	51.53	73.48	42.61	128.03
应收账款	586.44	808.85	37.93	970.13
预付账款	384.12	376.58	-1.96	616.05
应收保费	0.28	0.44	54.29	0.79
应收分保账款	0.29	0.89	206.91	0.91
应收分保合同准备金	0.52	0.92	76.94	0.92
应收利息	14.39	31.75	120.58	32.98
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	179.30	435.64	142.97	492.92
买入返售金融资产	11.86	59.24	399.39	120.55
存货	1885.26	2276.76	20.77	2666.92
一年内到期的非流动资产	2.51	30.41	1110.67	0.90
其他流动资产	440.84	283.20	-35.76	269.02
流动资产合计	6142.76	6749.18	9.87	8005.57
<b>非流动资产：</b>				
发放贷款及垫款	181.38	492.93	171.77	507.23
可供出售金融资产	385.08	455.53	18.30	457.56
持有至到期投资	1252.11	1605.14	28.19	1610.85
长期应收款	31.43	142.24	352.53	178.25
长期股权投资	391.56	660.70	68.74	674.05
投资性房地产	9.92	9.53	-3.92	9.42
固定资产净额	4700.12	5556.65	18.22	5456.51
在建工程	2581.51	2846.72	10.27	2972.43
工程物资	130.97	105.85	-19.18	109.93
固定资产清理	3.57	4.16	16.23	3.14
生产性生物资产	0.05	0.05	-2.61	0.05
油气资产	5512.08	6366.06	15.49	6265.85
无形资产	409.55	477.22	16.52	486.98
开发支出	7.34	18.16	147.46	16.01
商誉	29.71	37.27	25.42	37.63
长期待摊费用	236.67	255.93	8.14	254.45
递延所得税资产	16.19	18.79	16.03	21.07
其他非流动资产	191.99	497.46	159.11	473.77
非流动资产合计	16071.22	19550.38	21.65	19535.18
资产总计	22213.97	26299.56	18.39	27540.75

## 附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	319.31	609.44	90.86	710.42
交易性金融负债	0.21	0.52	151.34	0.00
吸收存款及同业存放	78.89	314.36	298.49	231.57
拆入资金	116.08	307.06	164.53	430.80
应付票据	49.88	74.19	48.74	78.51
应付账款	2148.42	2789.07	29.82	2503.14
预收款项	405.45	570.33	40.66	587.00
卖出回购金融资产款	6.01	62.02	931.18	54.23
应付手续费及佣金	0.00	0.06		0.05
应付职工薪酬	262.64	231.30	-11.93	288.91
应交税费	251.18	530.71	111.29	648.53
应付利息	23.50	53.42	127.34	47.68
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	705.43	827.88	17.36	955.48
应付分保账款	0.44	0.46	4.16	0.49
保险合同准备金	1.35	3.69	173.17	3.90
代理买卖证券款	0.00	0.00	0.00	0.00
代理承销证券款	0.00	0.00	-2.08	0.00
一年内到期的非流动负债	415.87	820.97	97.41	1416.71
其他流动负债	612.85	12.63	-97.94	166.81
流动负债合计	5397.50	7208.11	33.55	8124.24
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	430.70	343.93	-20.15	458.05
应付债券	1406.20	2092.17	48.78	2005.98
长期应付款	16.87	32.43	92.31	40.75
专项应付款	12.23	10.00	-18.22	11.72
递延收益	0.00	0.00		0.00
预计负债	480.03	654.41	36.32	659.92
递延所得税负债	238.83	237.53	-0.55	218.10
其他非流动负债	28.37	39.88	40.58	39.42
非流动负债合计	2613.22	3410.35	30.50	3433.94
负债合计	8010.72	10618.46	32.55	11558.18
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>				
实收资本（或股本）	3204.30	3489.53	8.90	3489.54
资本公积	2705.63	2672.07	-1.24	2716.56
专项储备	232.31	266.46	14.70	284.63
盈余公积	1155.94	7491.18	548.06	7658.64
一般风险准备	0.00	11.17		12.05
未分配利润	5509.54	131.29	-97.62	131.29
外币报表折算差额	-113.19	-105.18	-7.08	-120.05
归属于母公司所有者权益合计	12694.53	13956.52	9.94	14172.66
少数股东权益	1508.72	1724.58	14.31	1809.91
所有者权益合计	14203.25	15681.11	10.41	15982.57
负债和所有者权益（或股东权益）总计	22213.97	26299.56	18.39	27540.75

**附件 2 公司合并利润表**  
 (单位: 人民币亿元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	12163.73	17122.17	40.76	5274.60
其中: 主营业务收入	12156.73	17115.16	40.79	0.00
其他业务收入	7.00	7.01	0.26	0.00
利息收入	15.84	81.17	412.51	26.75
已赚保费	0.62	0.18	-71.44	0.04
手续费及佣金收入	2.59	5.33	105.53	2.19
减: 营业成本	7783.45	11537.85	48.24	3731.37
其中: 主营业务成本	7781.44	11535.66	48.25	0.00
其他业务成本	2.01	2.19	8.84	0.00
利息支出	3.75	8.22	119.27	7.46
手续费及佣金支出	0.14	0.64	341.94	0.04
退保金	0.00	0.00		0.00
赔付支出净额	0.11	0.40	266.42	0.02
提取保险合同准备金净额	0.28	1.66	485.06	0.23
保单红利支出	0.00	0.00		0.00
分保费用	-0.10	-0.04	-56.31	0.00
营业税金及附加	1391.61	1887.83	35.66	618.28
销售费用	538.48	635.32	17.98	130.02
管理费用	907.25	1014.28	11.80	285.03
其中: 业务招待费	10.64	12.19	14.52	0.00
研究与开发费	17.16	117.57	585.23	0.00
财务费用	47.31	85.15	80.00	12.16
其中: 利息支出	59.48	86.64	45.66	
利息收入	37.27	39.78	6.74	
汇兑净损失(汇兑净收益以“-”号填列)	17.34	31.16	79.71	
资产减值损失	24.40	72.49	197.05	-1.55
其他	227.92	271.41	19.08	79.74
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	1.01	-0.45	-144.47	-0.54
投资收益(损失以“-”号填列)	97.30	128.45	32.01	26.99
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	9.03	65.30	623.47	0.00
汇兑收益(损益以“-”号添列)	0.91	1.08	18.31	0.12
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	1357.40	1822.73	34.28	467.34
加: 营业外收入	75.67	75.94	0.36	11.39
其中: 非流动资产处置利得	28.96	19.01	-34.36	0.00
非货币性资产交换利得(非货币性交易收益)	0.00	0.22	10745.00	0.00
政府补助(补贴收入)	32.81	41.95	27.86	0.00
债务重组利得	0.01	0.00	-100.00	0.00
减: 营业外支出	147.44	172.10	16.73	16.40
其中: 非流动资产处置损失	16.68	7.75	-53.57	0.00
债务重组损失	0.61	0.01	-99.16	0.00
非货币性资产交换损失(非货币性交易损失)	0.00	0.04		0.00
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	1285.63	1726.57	34.30	462.34
减: 所得税费用	411.96	484.73	17.66	147.53
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	873.67	1241.84	42.14	314.80
其中: 归属于母公司所有者的净利润	701.72	972.52	38.59	239.71
少数股东损益	171.95	269.32	56.63	75.10

## 附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位：人民币亿元)

项目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-3 月
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	14151.71	19960.13	41.04	6068.68
客户存款和同业存放款项净增加额	54.25	235.47	334.04	-82.79
收到原保险合同保费取得的现金	0.75	0.31	-58.89	0.12
收到再保险业务现金净额	0.00	-0.52	15524.24	0.01
处置交易性金融资产净增加额	0.00	0.11		0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	14.56	65.44	349.41	13.16
拆入资金净增加额	34.06	194.40	470.68	123.68
回购业务资金净增加额	0.30	0.00	-100.00	0.00
收到的税费返还	49.15	21.51	-56.23	5.49
收到其他与经营活动有关的现金	423.85	337.27	-20.43	272.89
经营活动现金流入小计	14728.63	20814.13	41.32	6401.26
购买商品、接受劳务支付的现金	7335.95	11526.31	57.12	4203.88
客户贷款及垫款净增加额	125.42	310.98	147.96	14.30
存放中央银行和同业款项净增加额	71.92	288.67	301.41	61.99
支付原保险合同赔付款项的现金	0.13	0.48	273.48	0.02
支付利息、手续费及佣金的现金	3.60	4.20	16.56	0.77
支付保单红利的现金	0.00	0.00		0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	1546.58	1657.39	7.16	375.17
支付的各项税费	2487.92	3057.60	22.90	1005.17
支付其他与经营活动有关的现金	1206.67	1138.43	-5.66	548.22
经营活动现金流出小计	12778.18	17984.06	40.74	6209.52
经营活动产生的现金流量净额	1950.45	2830.07	45.10	191.73
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
收回投资收到的现金	1179.59	1134.37	-3.83	300.45
取得投资收益收到的现金	91.28	150.53	64.90	24.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	47.85	17.11	-64.25	3.04
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.03	2.10	6350.31	0.18
收到其他与投资活动有关的现金	11.82	6.29	-46.78	1.46
投资活动现金流入小计	1330.57	1310.39	-1.52	329.16
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3093.66	3365.60	8.79	618.69
投资支付的现金	1645.47	2010.87	22.21	281.48
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.07	13.56	19813.22	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	6.47	32.74	406.15	0.74
投资活动现金流出小计	4745.67	5422.77	14.27	900.91
投资活动产生的现金流量净额	-3415.10	-4112.38	20.42	-571.75
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资收到的现金	307.21	358.72	16.77	11.53
取得借款收到的现金	3490.02	3053.71	-12.50	1510.18
发行债券收到的现金	50.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	14.22	60.81	327.70	4.49
筹资活动现金流入小计	3861.45	3473.24	-10.05	1526.20
偿还债务支付的现金	1499.74	2325.99	55.09	785.54
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	209.83	236.41	12.67	24.62
支付其他与筹资活动有关的现金	21.56	37.38	73.33	1.00

筹资活动现金流出小计	1731.13	2599.78	50.18	811.17
筹资活动产生的现金流量净额	2130.32	873.47	-59.00	715.03
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-23.06	-16.81	-27.07	-5.44
五、现金及现金等价物净增加额	642.61	-425.66	-166.24	329.58
加：期初现金及现金等价物余额	1727.93	2370.54	37.19	1944.88
六、期末现金及现金等价物余额	2370.54	1944.88	-17.96	2274.46

### 附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位：人民币亿元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	873.67	1241.84	42.14
加：资产减值准备	24.40	72.49	197.05
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产	1120.71	1315.37	17.37
无形资产摊销	22.24	25.44	14.38
长期待摊费用摊销	70.43	71.91	2.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-12.27	-11.26	-8.26
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	20.48	25.44	24.18
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-1.01	0.45	-144.46
财务费用（收益以“-”号填列）	88.45	132.95	50.31
投资损失（收益以“-”号填列）	-97.30	-128.45	32.01
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-2.37	-2.30	-2.86
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	92.74	1.94	-97.91
存货的减少（增加以“-”号填列）	-170.54	-390.13	128.77
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-663.34	-640.58	-3.43
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	356.23	843.57	136.80
其他	227.92	271.41	19.08
经营活动产生的现金流量净额	1950.45	2830.07	45.10
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
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	2355.13	1868.03	-20.68
减：现金的期初余额	1727.93	2355.13	36.30
加：现金等价物的期末余额	15.41	76.85	398.83
减：现金等价物的期初余额	0.00	15.41	
现金及现金等价物净增加额	642.61	-425.66	-166.24



**附件 4 公司主要财务指标**

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	24.03	22.52	--
存货周转次数(次)	4.50	5.54	--
总资产周转次数(次)	0.60	0.71	--
现金收入比(%)	116.41	116.62	--
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	24.57	21.59	17.54
总资本收益率(%)	5.36	6.57	--
净资产收益率(%)	6.15	7.92	--
<b>财务构成</b>			
长期债务资本化比率(%)	11.45	13.45	13.36
全部债务资本化比率(%)	18.49	20.09	22.61
资产负债率(%)	36.06	40.38	41.97
<b>偿债能力</b>			
流动比率(%)	113.81	93.63	98.54
速动比率(%)	78.88	62.05	65.71
EBITDA 利息倍数(倍)	43.01	37.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.26	1.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-24.62	-14.80	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.45	-0.33	--

注：中石油股份于 2009 年发行短期融资券 600 亿元，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。

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+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%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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6 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。