



跟踪评级公告

大公报 SD【2016】324 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国石油天然气集团公司及“12 中石油 01/12 石油 01”、“12 中石油 02/12 石油 02”、“12 中石油 03/12 石油 03”、“12 中石油 04/12 石油 04”、“12 中石油 05/12 石油 05”、“12 中石油 06/12 石油 06”、“12 中石油 07/12 石油 07”的信用状况进行跟踪评级，确定中国石油天然气集团公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“12 中石油 01/12 石油 01”、“12 中石油 02/12 石油 02”、“12 中石油 03/12 石油 03”、“12 中石油 04/12 石油 04”、“12 中石油 05/12 石油 05”、“12 中石油 06/12 石油 06”、“12 中石油 07/12 石油 07”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年六月二十二日



中国石油天然气集团公司主体与相关债项

2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】324 号

主体信用

 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

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016.3	2015	2014	2013
总资产	40,409	40,341	39,063	37,593
所有者权益	23,875	23,983	22,233	20,570
营业收入	4,059	20,168	27,300	27,593
利润总额	-82	825	1,734	1,880
经营性净现金流	326	1,740	3,471	3,025
资产负债率 (%)	40.92	40.55	43.08	45.28
债务资本比率 (%)	21.91	20.49	20.51	22.70
毛利率 (%)	22.63	24.96	23.60	23.85
总资产报酬率 (%)	-	2.63	5.07	5.65
净资产收益率 (%)	-0.51	2.35	5.57	6.85
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	7.33	14.05	12.39
经营性净现金流/总负债 (%)	1.98	10.49	20.50	18.63

注：2013 年数据采用的是 2014 年审计报告中追溯调整的数据，2014 年数据采用的是 2015 年审计报告中追溯调整的年初数，2016 年 3 月财务数据未经审计。

债项信用

债券简称	额度 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果
12 中石油 01 /12 石油 01	100	7	AAA	AAA
12 中石油 02 /12 石油 02	100	10	AAA	AAA
12 中石油 03 /12 石油 03	100	7	AAA	AAA
12 中石油 04 /12 石油 04	100	15	AAA	AAA
12 中石油 05 /12 石油 05	200	10	AAA	AAA
12 中石油 06 /12 石油 06	100	10 (5+5)	AAA	AAA
12 中石油 07 /12 石油 07	100	10 (7+3)	AAA	AAA

跟踪评级观点

中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油集团”或“公司”）主要从事油气的勘探、开发、生产和销售等业务。评级结果反映了公司在中国石油天然气行业继续保持重要地位，仍具有显著的技术与油气资源优势，市场供应保障能力进一步增强等有利因素；同时也反映了 2015 年以来原油价格下降导致公司收入和利润大幅下降，2016 年一季度利润出现亏损以及公司海外业务存在地缘政治风险等不利因素。

综合分析，大公对公司“12 中石油 01/12 石油 01”、“12 中石油 02/12 石油 02”、“12 中石油 03/12 石油 03”、“12 中石油 04/12 石油 04”、“12 中石油 05/12 石油 05”、“12 中石油 06/12 石油 06”、“12 中石油 07/12 石油 07”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

评级小组负责人：马红
 评级小组成员：张海荣
 联系电话：010-51087768
 客服电话：4008-84-4008
 传真：010-84583355
 Email：rating@dagongcredit.com

有利因素

- 公司油气产量、国内天然气销量、国内原油加工量等经营指标均保持增长，整体发展协调性得到提高；
- 公司仍具有显著的技术优势与油气资源优势，为可持续发展提供有力支撑；
- 公司成品油零售网络及油气运输管网逐步完善，市场供应保障能力进一步增强；
- 公司加快工程建设，以提高质量和效率为主，装备制造业务的营销网络建成了覆盖全球的、集多功能于一体的市场营销体系。

不利因素

- 石化企业经营业绩与宏观经济形势密切相关，受国际原油价格持续走低的影响，2015 年公司收入及利润大幅下降，2016 年一季度利润出现亏损；
- 公司国际市场开拓仍然面临一定的地缘政治风险。

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据大公承做的中国石油天然气集团公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

中国石油集团成立于1998年7月，是在原中国石油天然气总公司基础上重组成立的特大型石油石化企业集团。公司于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”）。2000年，中国石油在纽约和香港两地证券交易所上市，2007年完成在上海证券交易所A股发行（股票代码601857）。截至2016年3月末，公司实收资本4,867.98亿元人民币，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有公司100%的股权，是公司的实际控制人。2016年6月17日，公司拟将6.24亿股中国石油股份通过无偿划转方式划转给宝钢集团有限公司，完成无偿划转后，公司将持有中国石油157,409,693,258股股份，占中国石油总股本的比例为86.01%。

公司主要从事油气的勘探、开发、生产和销售等业务，是中国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，是中国销售收入最大的公司之一，也是世界最大的石油公司之一。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 中石油 01 /12 石油 01	100 亿元	2012. 01. 11~2019. 01. 11	西气东输二线工程建设、补充运营资金	已按募集资金要求使用
12 中石油 02 /12 石油 02	100 亿元	2012. 01. 11~2022. 01. 11		
12 中石油 03 /12 石油 03	100 亿元	2012. 02. 22~2019. 02. 22		
12 中石油 04 /12 石油 04	100 亿元	2012. 02. 22~2027. 02. 22		
12 中石油 05 /12 石油 05	200 亿元	2012. 03. 15~2022. 03. 15		
12 中石油 06 /12 石油 06	100 亿元	2012. 04. 12~2022. 04. 12		
12 中石油 07 /12 石油 07	100 亿元	2012. 04. 12~2022. 04. 12		

数据来源：根据公司提供资料整理



宏观经济和政策环境

2015年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

2015年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2015年，我国实现国内生产总值676,708亿元，同比增长6.9%，增速同比下降0.4个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2016年一季度，我国实现国内生产总值158,526亿元，同比增长6.7%，增速同比下降0.3个百分点。分产业看，第一产业增加值8,803亿元，比上年增长2.9%；第二产业增加值59,510亿元，比上年增长5.8%；第三产业增加值90,214亿元，比上年增长7.6%，占国内生产总值的比重为56.9%，比上年提高2.0个百分点，高于第二产业19.4个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2016年3月，中国制造业PMI终值为50.2%，比上月回升1.2个百分点，重回临界点以上，制造业进入扩张区间。总的来看，2015年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2015年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行、国际货币基金组织等国际机构纷纷下调了世界经济预期的预期，普遍下调了0.2到0.3个百分点，世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体处于温和复苏进程。新兴市场经济面临更加严峻的经济增长困境，巴西和俄罗斯经济负增长加剧，全球贸易增长延续今年以来的低迷走势；在金融市场方面，2015年12月17日，美联储宣布加息25个基点到0.25%~0.50%的水平，此次加息之后美元汇率将会继续走强，以原油为首的大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加剧了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性和不确定性。

2015年以来，央行延续之前的货币政策基调，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调。2015年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格，对降低社会融资成本也起到了一定的作用。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构；银监会积极推动民营银行试点工作，鼓励和引导民间资本进入银行业，为实体经济特别是中小微企业、“三农”和社区，以及大众创业、万众创新提供更有针对性、更加便利的金融服务。同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企

业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。2015年11月3日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2015年11月10日，中央财经领导小组第十一次会议深入研究了经济结构性改革和城市工作，并在2015年12月中央经济工作会议中，强调推进供给侧结构性改革，做好“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”工作，积极稳妥化解产能过剩，扩大有效供给，以适应新常态，引领新常态。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域环境

受宏观经济波动影响，世界石油市场供应过剩严重，原油市场价格持续低位运行；2015年，成品油消费税进一步提高，国内成品油市场消费延续中低速增长，汽油需求保持较快增长

石油化工行业的发展与国民经济景气度呈现较强相关性，宏观经济的波动通常对石化企业的经营业绩产生一定影响。尽管国家发展和改革委员会有权调整国内成品油价格形成机制，但总体来看，国内成品油价格走势与国际市场油价变化趋势基本保持一致。2015年，世界石油供需宽松程度进一步加大，国际油价跌破金融危机低点。受低油价对需求的刺激和发达国家的经济复苏影响，世界石油需求大幅提高170万桶/日，达到9,440万桶/日。由于欧佩克成员国增产保市场，美国非常规油气生产展现了较好的韧性，世界石油供应大增260万桶/日，达到9,610万桶/日。世界石油市场发生新世纪以来最严重的供应过剩，全年供大于需达170万桶/日。2015年，国内石油消费持续中低速增长，石油表观消费量为5.43亿吨，比上年增加0.25亿吨，对外依存度首次突破60%。

原油市场方面，2015年，WTI和布伦特原油期货全年均价分别为48.76美元/桶和53.60美元/桶，同比分别下降47.52%和46.11%。2015年国内原油产量2.13亿吨，比去年同期增长1.8%；原油消费总量为4.6亿吨，同比下降2.5%。2016年2月29日，WTI现货价格降到危机以来的最低点30.55美元/桶，较去年同期下降39.62%，2016年3月略有回升，一季度平均价为32.99美元/桶。



成品油市场方面，2015年，全球主要油品供需持续宽松，成品油贸易稳定增长。全球成品油需求总量为8,177万桶/日，供给总量为8,272万桶/日，过剩量达95万桶/日，比上年有所扩大。其中汽油、石脑油供需基本平衡，柴油、航空煤油、残渣燃料油均供过于求，美国、欧洲、新加坡三大市场成品油库存均有所增加。全球成品油贸易格局出现新变化，美国成品油出口继续扩大，中东首次成为柴油净出口地区，亚太地区汽煤柴油供应持续过剩。2015年，国内成品油需求总体延续中低速增长，产量平稳增长，市场供需进一步宽松。2014年，成品油表观消费量为2.97亿吨，同比增长4.0%。2015年国内成品油产量3.38亿吨，比上年同期增长6.64%；成品油表观消费量31,635万吨，比上年同期增长4.85%，与2014年成品油表观消费量4.0%的增长率相比，变化不大。从成品油细分产品来看，柴油产量1.80亿吨，表观消费量为1.73亿吨，表观消费量同比增长0.36%；汽油产量为1.21亿吨，表观消费量为1.15亿吨，同比增长9.46%；煤油产量为0.37亿吨，表观消费量为0.28亿吨，表观消费增速为17.17%。2016年1~3月，国际成品油价格继续走低，美国柴油现货平均价为40.72美元/桶，较去年同期下降42.38%。

2015年全球油气勘探业务有所减少，原油加工能力增长放缓，但天然气消费量逐步回升；国内油气储量稳定增长，炼油能力首次下降，油气生产过剩

油气勘探方面，2015年，全球油气勘探投资效率持续走低，油气发现规模和新增储量不断下降。全球油气发现主要集中在非洲地区的深水和超深水领域，特别是埃及地中海、安哥拉海域和毛里塔尼亚的塞内加尔海域，并以天然气发现居多。美国页岩油气勘探开发的热潮有所消退，油气储量价值持续缩水。2015年，国内油气储量继续稳定增长，非常规油气勘探开发取得重大突破。尽管上游投资缩减，原油新开采活动数量骤降，但受储量增长高峰期惯性影响，全年有近50项重要油气发现，新增原油、天然气地质储量分别超过10亿吨、1万亿立方米。国内非常规油气勘探进展引人注目，落实页岩油、致密油储量1亿吨以上；页岩气勘探取得重要突破，涪陵、长宁和威远页岩气田新增探明地质储量4,373亿立方米。

石油炼油与化工方面，2015年，世界原油加工能力增长放缓，加工量创历史新高。由于中国大规模淘汰落后产能，世界炼油能力仅净增2,600万吨/年，显著低于上年，总能力达到48.33亿吨/年。全球原油加工量为7,940万桶/日，同比增长2.70%，炼厂平均开工率约为84%，比上年提高约1个百分点。由于原油价格大幅下跌，世界炼油毛利显著改善，其中西北欧表现最为抢眼，布伦特原油裂化毛利增幅达125%。世界乙烯产能平稳增长，总产能达到1.59亿吨/年，净增616.50万吨/年，世界乙烯需求增长490万吨，市场供应仍然偏紧。2015年，国内炼油能力首次下降，炼油总能力为7.1亿吨/年，净减0.11亿吨/



年，但过剩问题依然严重。全年原油加工量为 5.22 亿吨，同比增长 3.8%。全国炼厂平均开工率为 75.4%，较上年略有回升。乙烯产能继续增长，总产能达到 2,201 万吨/年，增加 160 万吨/年，同比增长 7.8%，煤(甲醇)基烯烃成为新增产能的主力。

石油天然气方面，2015 年，世界天然气消费增速回升，全球天然气消费量为 3.48 万亿立方米，同比增长 2.7%，增速较 2014 年提高 2.3 个百分点。全球天然气需求增长驱动由亚太转向欧美，亚太地区天然气消费增速降至 1.2%，欧洲、美国及中东地区增长明显。天然气价格大幅下跌，HenryHub 全年均价为 2.62 美元/百万英热单位，下跌 39.7%；英国 NBP 全年均价为 6.63 美元/百万英热单位，下跌 13.8%。2015 年，受经济增速放缓、气候温和、气价缺乏竞争力等因素影响，国内天然气需求增速明显放缓，全年表观消费量为 1,910 亿立方米，同比增长 3.7%，达到近十年最低点，天然气总体供应过剩。天然气进口量为 624 亿立方米，同比增长 4.7%，管道气和液化天然气（以下简称“LNG”）进口量分别占 56.7%和 43.3%，对外依存度升至 32.7%。长输管道建设稳步推进，新增输气支干线 2,700 千米。LNG 接收站利用负荷从 2014 年的 48.7%降至 47.4%，LNG 接收能力过剩问题明显。

国家政策方面，自 2015 年 1 月 1 日起，财政部将石油特别收益金起征点提高至 65 美元/桶，每桶提高 10 美元，由于 2015 年我国国产原油的销售价格基本与国际原油价格保持一致，都处于下降趋势，特别收益起征点的提高暂时不会对我国的石油行业产生影响。自 2015 年 1 月 13 日起，汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位税额由每升人民币 1.4 元提高到每升人民币 1.52 元；柴油、航空煤油和燃料油的消费税单位税额由每升人民币 1.1 元提高到每升人民币 1.2 元，这些举措会降低成品油的竞争力，相对提高了其他新能源的竞争力。自 2016 年 1 月 13 日起，国家发改委设定成品油价格调控下限为 40 美元/桶，建立油价调控风险准备金，当国际市场原油价格低于 40 美元（含）调控下限时，国内成品油价格不再下调，这对于当前油价低迷的状态有一定的缓解。

经营与竞争

公司营业收入及毛利润均有所下降，石油天然气业务仍是公司收入及利润的主要来源

公司是石油天然气生产和经营一体化综合性能源公司，在中国石油天然气生产、加工和销售市场中继续占据主导地位，公司目前已经形成产供销、上下游高度一体化的产业链条，各业务板块构成较为稳定。2015 年，受国际原油价格同比下跌近半以及国内成品油、天然气价格连续下调等因素影响，公司营业收入及毛利润同比均有所下降。2015 年，公司实现营业收入 20,168 亿元，同比减少 26.12%，其中石油天然气同比下降 29.31%，工程技术服务同比下降 17.61%，工程建设

和装备制造同比分别下降 26.08%和 36.99%；毛利润同比下降 21.88%；毛利率为 24.96%，较 2014 年上升 1.36 个百分点，是因为公司不断进行技术创新，节约成本。2016 年 1~3 月，公司营业收入 4,059 亿元，同比下降 14.54%，毛利润同比减少 189.73 亿元，毛利率同比下降 1.20 个百分点。综合来看，2015 年以来公司受到国际原油价格持续走低的影响，各项业务营业收入及毛利润同比均有所下降。

表 2 2013~2015 年公司营业收入构成、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类别	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	20,168	100.00	27,300	100.00	27,593	100.00
石油天然气	29,902	148.26	42,300	154.94	42,740	154.89
石油工程技术服务	1,067	5.29	1,295	4.74	1,409	5.11
石油工程建设	887	4.40	1,200	4.40	1,299	4.71
石油装备制造	322	1.60	511	1.87	694	2.51
其他	1,802	8.93	2,147	7.87	2,185	7.92
业务板块间抵消	-13,812	-68.48	-20,153	-73.82	-20,734	-75.14
毛利润	5,033	100.00	6,443	100.00	6,580	100.00
毛利率		24.96		23.60		23.85

数据来源：根据公开资料整理¹

● 石油天然气

公司石油天然气业务包括国际国内油气勘探与生产、炼油与化工、天然气与管道、销售与贸易等业务。

业务 1：勘探与生产

公司国内勘探业务重点突出盆地和目标区带，原油产量基本保持稳定；公司国际油气生产业务通过优化项目产量稳中有升，但国际市场的开拓仍面临一定的地缘政治风险

2015 年，公司立足大盆地和富油气凹陷，国内油气储量及产量均保持稳定增长，资源保障能力进一步增强。石油勘探方面，公司落实了长庆环江、姬塬地区、新疆玛湖西斜坡等 5 个亿吨级规模石油储量区；在大庆三肇、辽河大民屯西斜坡、塔里木中古-塔北等取得新成果，新增探明或控制石油地质储量均在 3,000 万吨以上；加强重点区域地质评价，致密油勘探在长庆长 7、大庆长垣南等 4 个区块取得新突破。天然气勘探方面，公司落实了长庆苏里格西二区及南区、西南高石梯-磨溪震旦系、塔里木库车克深区块等一批千亿立方米级规模天然气储量区；长庆鄂尔多斯石楼地区致密砂岩气新增储量规模进一步扩大；长宁、威远和黄金坝地区首次提交页岩气探明储量超过千亿立方米。2015 年，公司国内全年新增探明石油地质储量 72,817 万吨，连续 10

¹ 公司未提供 2015 年度细分板块营业成本数据以及 2016 年 1~3 月细分板块具体经营数据。

年超过 6 亿吨；新增探明天然气地质储量 5,702 亿立方米，连续 9 年超过 4,000 亿立方米；SEC 口径油气储量当量接替率大于 0.70（70 美元/桶），为公司破解低油价困局、实现稳健发展奠定了坚实的资源基础。

表 3 2013~2015 年公司国内油气储量和勘探情况

指标	2015 年	2014 年	2013 年
新增探明石油地质储量（万吨）	72,817	68,980	67,013
新增探明天然气地质储量（亿立方米）	5,702	4,840	4,923
二维地震（千米）	15,909	19,170	27,089
三维地震（平方千米）	9,095	11,739	12,477
探井（口）	1,588	1,584	1,746
预探井（口）	924	910	1,006
评价井（口）	664	674	740

资料来源：根据公开资料整理

海外油气勘探方面，2015 年，海外油气勘探不断优化部署，突出效益勘探、加强滚动勘探、放缓风险勘探，推迟海域和非常规等高风险、高投资、回报周期长的勘探投资项目。滚动勘探方面，苏丹 6 区 Sufyan 凹陷展现亿吨级油田场面；苏丹 4 区 Hilba 地区揭示亿吨级资源规模；乍得 H 区块发现新的高产富集潜山油藏；哈萨克斯坦南图尔盖盆地 1057 中部隆起带、Doshan 等区块取得多项新进展，滨里海中区块希望油田西斜坡扩大岩性勘探成果；厄瓜多尔安第斯 T 区块西部首次揭示新层系资源潜力；印尼 Jabung 区块新层系和低阻油层领域获得重要发现。风险勘探方面，召拉麦尔根构造探井两层测试均获百万立方米以上天然气流；戈克米亚尔构造探井分别在上侏罗统灰岩和中下侏罗统砂岩测试成功；阿盖雷构造评价井进一步落实气藏储量规模，形成了霍贾古尔卢克-戈克米亚尔、阿盖雷-塔加拉南北 2 个千亿立方米规模气区。海上勘探方面，巴西 Libra 项目深水盐下首口探井两层测试均获高产油流，基本证实了巴西里贝拉西部构造 5 亿吨级整装油田。尽管公司多年来的海外业务拓展已积累了丰富经验，但由于国际经济与政治形势复杂多变且各方经济体相互制衡，因此公司的海外经营业务仍面临一定的地缘政治风险。

2015 年，公司国内油气生产基本保持平稳，油气田开发加强动态调整，开展产能部署优化，扩大水平井应用规模，深化老油田精细挖潜。全年新建原油产能 1,225 万吨，天然气产能 154 亿立方米，国内油气当量产量达到 18,751 万吨，同比下降 1.18%。公司以提高单井产量和开发效益为出发点，加强综合地质研究和新技术推广，突出大庆茂 15-1 水平井示范区、长庆姬塬、新疆风城重 18 井区等 11 个重点项目，加强产能部署与产能结构优化，公司国内全年生产原油 11,143 万吨，同比下降 1.97%；天然气产量 954.8 亿立方米，同比变化不大。

2015 年，公司积极推进西南、长庆、塔里木等重点气区和重点项



目的产能建设，强化方案优化和井位精细论证，全年生产天然气 954.8 亿立方米。公司进一步推动煤层气、页岩气、致密油等非常规油气资源勘探开发和技术创新，并取得重要进展。煤层气方面，2015 年，公司煤层气产量稳步增长，全年完成商品气量 17.6 亿立方米，同比增长 28.5%。页岩气方面，2015 年，公司以长宁-威远、昭通两个页岩气示范区为重点，强化生产运行，新建产能 28.5 亿立方米，实现商品气量 13 亿立方米。

海外油气生产方面，2015 年，公司通过优化项目生产运行节奏，实施降本增效、科技创新应用等措施，努力提高效益产量，保证了海外油气田优质高效可持续开发。公司全年实现作业当量产量 13,826 万吨，权益当量产量 7,203 万吨，同比增长 10.5%。其中，原油作业产量 11,550 万吨，权益产量 5,515 万吨，同比增长 9.20%；天然气作业产量 286.5 亿立方米，权益产量 211.9 亿立方米，同比增长 14.85%。总的来说，公司国内原油产量有所下降，国外原油生产通过科技创新，产量有所上升，公司原油总产量有所上升。

公司持续完善科技创新体系，油气勘探开发技术优势明显且资源丰富，为公司可持续发展继续提供了有力支撑

作为中国最主要的原油和天然气生产商，公司不断完善科技创新体系并深化科技交流合作，特别是针对制约主营业务发展的关键技术，公司加大了实施项目攻关和现场试验力度，在常规和非常规油气资源勘探开发等领域取得多项进展。2015 年，公司创新致密油气地质理论与认识，形成致密油气勘探开发关键技术和规模化开发模式；创新了塔里木盆地库车前陆冲断带盐下超深特大型砂岩气田的勘探与理论；形成了含油气盆地成盆、成烃、成藏多组分全过程物理模拟新技术；深化三元复合驱油机理，优化定型了 6 项关键技术；创新稠油火烧驱油室内实验模拟技术，直井火驱技术现场工业化试验取得重大突破。2015 年，公司申请国内外专利 5,153 件，达到历年最高水平，其中发明专利 2,778 件，占比 54%；获得授权专利 4,753 件，其中发明专利 1,145 件，4 项重大科技成果获得国家科技奖励，“5000 万吨级特低渗透-致密油气田勘探开发与重大理论技术创新”获得国家科技进步一等奖。公司研发的钻井节能提速导航仪获得第 45 届美国 E&P 工程创新奖，成为本届 16 项获奖技术之一，也是中国石油首次获得该奖项。

科技合作方面，公司与中科院、航天科工集团等单位开展合作，推动了创新链与产业链的有机融合；与通用电气公司举办“科技创新与管理高层论坛”，签署技术与研发合作谅解备忘录，探讨在二氧化碳捕集、埋存与利用，低碳、环保技术，非常规油气开发等领域的科技合作；积极参与国际和行业学术组织的交流活动，借助国际会议平台，展示公司智能化水驱、化学驱提高采收率等新技术、新工艺。

业务 2：炼油与化工

公司炼油业务坚持以市场和效益为导向，调整加工计划和产品结构，实现资源的优化配置

2015 年，公司炼油与化工业务坚持市场导向和效益原则，在充分了解并分析市场行情的前提下统筹资源配置和加工计划，根据市场走势优化加工路线和产品结构，适当增产了高标号汽油、航空煤油和芳烃等高效产品。2015 年，全年公司国内加工原油 15,132 万吨，同比变化不大；生产成品油 10,369 万吨，同比增长 1.82%；生产乙烯 503 万吨，同比增长 1.13%；航空煤油、-35 号柴油、芳烃产量分别增长了 14.5%、15.4%和 12.4%。公司持续推进炼油技术升级，努力为市场供应更为清洁和高效的油品，清洁油品比例稳定提升，95 号以上高标号汽油、国 V 车用柴油产量分别提高了 1.6 和 7.0 个百分点。

表 4 2013~2015 年公司国内炼油与化工业务生产情况（单位：万吨）

指标	2015 年	2014 年	2013 年
原油加工量	15,132	15,016	14,602
成品油产量	10,369	10,184	9,790
煤油	834	714	606
汽油	3,647	3,410	3,297
柴油	5,888	6,060	5,887
润滑油产量	121	158	189
乙烯产量	503	498	398
合成树脂产量	832	807	664
合成纤维产量	6.5	6.6	7
合成橡胶产量	71	75	67
尿素产量	257	266	377
合成氨产量	185	189	258

资料来源：根据公开资料整理

公司大型炼化基地建设项目运行平稳，炼油升级改造项目稳步推进，成品油质量升级与新产品研发成为公司资本性支出主要方向

2015 年，国内主要大型石油石化项目生产运行平稳，重点炼化工程建设进展顺利。宁夏石化公司 500 万吨/年炼油装置第二轮长周期运行达到 500 天，各项经济技术指标持续优化；云南石化千万吨炼油项目基本建成，设备、工艺管道安装完成，常减压、气分等 8 套装置机械完工；广东石化、华北石化炼油质量升级及安全环保技术改造、辽阳石化优化增效改造等重点项目稳步推进。

作为国内主要的油品生产商和供应商，公司坚持以能源产品升级促进能源消费结构优化，通过研发和应用炼油新技术，推动汽柴油产品的质量升级。2015 年，公司研发、生产 75 个新产品，产量达到 112 万吨。其中，聚乙烯管材、中空料，聚丙烯抗冲料形成系列化；四川石化、抚顺石化、大庆石化乙烯产品品种进一步丰富；吉林石化 ABS、



抚顺石化聚丙烯纤维料、四川石化 PE100 管材、兰州石化丁苯橡胶专用料等 20 个新产品获得推广并取得成效。2015 年，公司炼油与化工板块的资本性支出为 183.81 亿元，主要用于与云南石化等大型炼油化工项目及油品产品质量升级项目，预计 2016 年该板块资本支出主要用于云南石化 1,000 万吨炼油、辽阳石化俄油加工优化增效改造等大型炼油化工项目及油品质量升级项目建设。

2015 年，公司成品油销售量与市场份额基本保持稳定，高附加值产品销售比例持续增长，零售网络继续完善，市场供应保障能力增强

销售方面，2015 年，公司国内实现成品油销售 11,625 万吨，同比略有下降，其中零售量 8,054 万吨，占比 69.3%。高标号汽油、航空煤油等高附加值产品销量比例持续增长。公司持续加快营销网络建设，优化调整网络布局，突出重点站点开发，全年新开发加油加气站 321 座，新增销售能力 253 万吨；新改扩建油库 11 座，新增库容 23.5 万立方米。截至 2015 年末，公司在国内运营的加油站总数达到 20,714 万座，分布在全国 31 个省市区和香港特别行政区。

润滑油及炼油小产品方面，2015 年，公司合理优化产能布局，发挥加油站零售网络渠道优势，加大润滑油业务与成品油业务的融合发展。2015 年，公司销售润滑油（脂）127 万吨，车用油高端产品和车辅产品销量同比增幅明显；炼油小产品销售实现稳步增长，销量同比增加 242 万吨，其中，沥青产品以重点工程项目为基础，全年销售沥青产品 670 万吨，同比增加 27 万吨；实现催化油浆掺炼原油生产沥青的规模化工业生产，石脑油和船舶燃料业务取得明显进展。

业务 3：天然气与管道

公司国内天然气业务继续保持平稳发展，带动连接天然气产地和主要消费市场的骨干管网快速建设，重点管道建设项目方面顺利推进

2015 年，公司天然气业务平稳发展，主要气区天然气产量保持稳定，重点区域管网和储气库的建设稳步推进，统一调度的全国性天然气供应网络已初步形成。在天然气市场相对疲软的状况下，公司天然气产销量均实现小幅增长，全年销售天然气 1,226.6 亿立方米，同比增长 2.7%，管道天然气供应范围已覆盖全国 30 个省市自治区，市场占有率达到 68%。截至 2015 年末，公司国内运营的油气管道总里程达到 79,936 千米。其中，原油管道 18,917 千米，占全国的 69.8%；天然气管道 50,928 千米，占全国的 76.2%；成品油管道 10,091 千米，占全国的 46.3%，资源多元、调度灵活、安全可靠的油气供应网络基本建成。

重点管道建设方面，2015 年，公司为适应市场需要，继续油气管线建设的布局。漠大线原油管道增输工程、山东天然气管网等一批重点油气管网和配套管线相继建成投产；西气东输三线东段、锦州-郑州成品油管道等工程建设稳步实施。储气库群建设方面，截至 2015 年末，已建成大港、金坛、刘庄、苏桥、呼图壁等储气库（群）10 座，调峰

能力达到 52 亿立方米，应急保障能力得到进一步提高。

2015 年，公司加快落实“一带一路”沿线国家合作项目，与俄罗斯天然气工业股份公司签署了中俄东线天然气管道建设合作协议。截至 2015 年末，公司海外运营的油气管道总里程达到 14,507 千米。其中，原油管道 6,604 千米，天然气管道 7,903 千米，全年输送原油 2,654 万吨、天然气 403 亿立方米。中亚天然气管道、中哈原油管道、中俄原油管道、中缅天然气管道（缅甸段）等长输管道保持安全平稳运营。

公司油气产量、国内天然气销量、国内原油加工量等经营指标均保持增长，整体协调性得到提高，供应保障能力进一步增强

2015 年，公司原油总产量为 16,657.3 万吨，同比增长 1.46%，其中海外原油产量同比增长 9.2%，国内原油产量略有减少；天然气总产量为 1,166.7 亿立方米，同比 2.41%，其中海外天然气产量 14.85%，国内天然气产量略有减少；国内销售天然气 1,226.6 亿立方米，同比增长 2.7%；国内原油加工量为 15,132.3 万吨，同比增长 0.77%。2015 年，公司油气产量等指标的增长，提高了公司整体的协调性，增强了石油及天然气等产品的供应保障能力。

总的来说，受国际原油价格同比下跌近半以及国内成品油、天然气价格连续下调等因素影响，公司营业收入及毛利润均有所下降。石油天然气业务同比下降幅度较大，但仍是公司收入及利润的主要来源。公司油气产量、国内天然气销量、国内原油加工量等经营指标均保持增长，整体协调性得到提高，供应保障能力进一步增强。

● 工程技术服务、工程建设、装备制造²

2015 年，公司加快工程技术、工程建设和装备制造业务的转型升级，不断优化业务结构，装备制造业务的营销网络建成了覆盖全球的、集多功能于一体的市场营销体系，技术水平和服务保障能力持续提升

工程技术方面，2015 年，公司通过管理创新、技术创新持续提速提效，推进钻井总承包、工厂化钻井等新的生产组织方式，作业效率进一步得到提高。全年共动用地震队 163 队次，其中，二维队 84 队次、三维队 79 队次。全年运作项目 206 个，完成二维地震采集作业 13.27 万千米，同比增长 28.05%，完成三维地震采集作业 4.72 万平方千米，同比下降 26.21%。钻井方面，2015 年，公司在用钻机 1,230 台，全年开钻 9,390 口井，完钻 9,387 口井，累计完成钻井进尺 2,089 万米，同比减少 16.17%。测井和录井方面，2015 年，公司共动用测井队伍 803 支，分布在 18 个国家，完成测井 8.89 万井次，同比减少 4.92%；录井专业队伍 1,252 支，完成录井 9,718 口，同比减少 7.29%。

工程建设方面，2015 年，公司强化项目事前统筹和风险防范，完善承包商管理等措施，保障重点工程建设稳步推进，公司全年共实施

² 公司未提供 2015 年度细分板块营业成本数据以及 2016 年 1~3 月细分板块具体经营数据。

重点工程 21 项；公司加强市场开发顶层设计，探索 BOT、BOOT、融资+EPC、股权投资等商务模式，着力开拓外部高端市场和新兴战略市场并取得显著成效，形成了以中亚、中东、非洲、亚太、美洲等区域市场和重点国家为主的市场开发网络。

装备制造方面，2015 年，公司借助“中国制造 2025”实施的机遇，进一步加大结构调整力度，积极拓展国际市场，海外营销网络布局日趋完善。生产制造的石油物资装备已经出口到全球 81 个国家和地区，营销网络覆盖全球主要油气资源国和地区，形成了集仓储寄售、维修服务、产品租赁以及组装集成等多功能于一体的市场营销体系。

公司治理与管理

截至 2016 年 3 月末，公司实收资本 4,867.98 亿元人民币，实际控制人为国务院国资委。公司建立了一套较完整的内部管理制度体系，为公司健康发展奠定了良好基础。2015 年以来，公司管理体制和管理制度方面无重大变化，部分高级管理人员有所变动。2015 年 4 月王宜林被任命为公司董事长、党组书记，2015 年 6 月被聘任为中国石油董事长。2015 年 11 月 24 日，公司发布公布，于毅波先生因个人原因辞去公司财务总监职务，同时，聘任田景惠为公司副总裁，赵东为公司财务总监。

公司于 2015 年 3 月 16 日发布公告称，公司总经理廖永远涉嫌严重违纪违法，正在接受组织调查，并称以上重大事项不对公司偿债能力造成重大影响。2015 年 3 月 17 日，廖永远因涉嫌严重违纪违法，接受组织调查，同时向中国石油天然气股份有限公司提请辞呈，辞去其非执行董事、副董事长等职务，该辞呈即日生效。2015 年 6 月 15 日，经中共中央批准，开除廖永远党籍。同时，中华人民共和国最高人民检察院决定依法对公司原总经理廖永远以涉嫌受贿罪立案侦查并采取强制措施。2016 年 5 月 25 日，中国石油董事会宣布任命徐文荣先生为公司非执行董事，即可生效。

油气行业发展一直得到政府的高度重视和国家产业政策的支持。公司作为综合性能源公司，在中国油气行业中占据主导地位；公司油气产业链条完整，产融结合使资源优化配置较合理，市场竞争能力极强；公司经营规模很大，技术水平较高，法人治理结构健全；公司资产规模很大，整体资产质量较高，虽然营业收入及利润下降幅度较大，但财务稳定性较好；公司油气资源储备充足，为其业务持续发展提供保证。综合来看，公司整体具有极强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2015 年及 2016 年 1~3 月财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年财务报表进行了审计，并出具了标

准无保留意见的审计报告。公司 2016 年 1~3 月财务报表未经审计。

自 2015 年 1 月 1 日起，公司对未上市企业的钻探设备和长期待摊资产的折旧及摊销年限进行调整：钻机折旧年限由 8 年调整为 12 年；海上钻井平台折旧年限由 20 年调整为 25 年；采用直线法摊销的实物类长期待摊资产的摊销年限由 3 年调整为 5 年。按照国务院国资委《关于中央企业开展亏损企业专项治理工作的通知》，结合《国有企业清产核资办法》相关要求，对截止 2014 年 12 月 31 日公司境内未上市亏损全资企业开展清产核资工作，确认清产损失 320.93 亿元，并对 2014 年任意盈余公积进行追溯调整。

2015 年，公司报表的合并范围新增中国石油天然气集团公司中东公司-杰布阿里自由贸易区公司。

资产质量

公司资产规模保持平稳，仍以非流动资产为主；公司货币资金较为充裕，整体资产质量较高

石油化工业属于资金与技术密集型行业，公司经过近年来的持续高投入，已形成了庞大的资产分布。2015 年末，公司资产规模继续增长，资产总额为 40,340.98 亿元，同比增长 3.27%，仍以非流动资产为主。截至 2016 年 3 月末，公司资产总额 40,408.54 亿元，较 2015 年末比变化不大，其中非流动资产占比 72.20%。

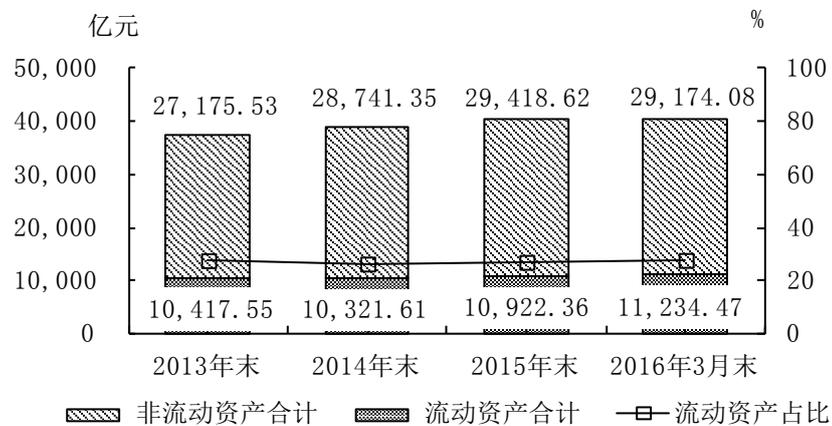


图 1 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成情况

2015 年末，公司流动资产合计 10,922.36 亿元，同比增长 5.82%，主要由货币资金、预付款项、存货、应收账款和其他流动资产等构成。2015 年末，公司货币资金为 3,427.73 亿元，同比增长 9.83%，主要为银行存款，一方面是由于公司执行严格的应收账款管理制度，现金回收有保障，另一方面是由于公司筹资规模不断增加所致。

2015 年末，公司预付款项为 2,521.85 亿元，同比增长 61.86%，账龄主要在一年以内，其中已计提坏账准备 1.55 亿元，支付给俄罗斯

石油公司的1,098.91亿元的原油采购款构成了账龄超过一年的预付款项；公司存货为2,283.10亿元，同比减少15.93%，占流动资产的比重为20.90%，主要为产成品和原材料，计提的存货跌价准备为176.79亿元，由于2015年油价下跌幅度比较大，公司通过控制存货数量以及提高跌价准备金来应对存货跌价风险。

2015年末，公司应收账款为1,224.65亿元，同比增长2.43%，其中账龄在一年以内的占80%，已计提坏账准备81.83亿元，受苏丹政府资金使用变化以及南北苏丹对石油争执的影响，公司对来源于上述区域的应收账款计提了40.28亿元的坏账准备；其他流动资产为755.25亿元，同比增长27.30%；其他应收款为213.32亿元，同比减少61.47%，以一年以内账龄款为主，已提取的坏账准备为70.38亿元；买入返售金融资产为273.07亿元，同比增长15.31%。2016年3月末，公司流动资产各主要科目较2015年末均无重大变动。

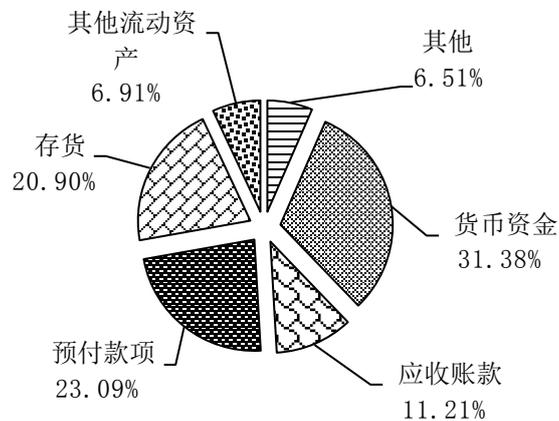


图2 2015年末公司流动资产构成情况

2015年末，公司非流动资产合计29,418.62亿元，同比增长2.36%，仍以油气资产、固定资产和在建工程为主。2015年末，公司油气资产为9,572.99亿元，同比变化不大，已计提减值准备437.23亿元，主要为油气水井及相关设施等，2015年末，油气资产原值中与资产弃置义务相关的部分为955.15亿元，2015年对该部分计提的折耗为76.30亿元；固定资产为8,910.12亿元，占非流动资产的比重为30.29%，主要由机器设备、房屋及建筑物组成，已计提累计折旧7,004.41亿元，计提减值准备648.92亿元，其中由在建工程转入固定资产1,016.26亿元；在建工程为3,407.67亿元，同比减少6.77%；2015年末，公司商誉为462.58亿元，同比增加383.47亿元，主要是与收购中石油管道联合有限公司（以下简称“管道联合”）有关，2015年12月31日，公司取得管道联合100%的股权，确认商誉379.94亿元。2016年3月末，公司非流动资产各主要科目较2015年末均无重大变动。

从资产受限情况看，截至 2015 年末，公司所有权受限资产³的账面价值合计约 506.93 亿元，同比减少 10.84%，占期末公司总资产的 1.26%，占净资产的比例为 2.11%，其中包括受限货币资金 404.92 亿元、用于借款抵押和质押的存货账面价值 3.89 亿元、用于公司借款抵押的固定资产账面价值 45.46 亿元、用于借款抵押、质押的无形资产账面价值 0.79 亿元以及长期借款的质押、抵押物合计 51.87 亿元。

2015 年及 2016 年 1~3 月，公司存货周转天数分别为 59.45 天和 65.79 天；应收账款周转天数分别为 21.60 天和 28.15 天，伴随公司经营规模的扩张，公司资产周转效率略有下降。

综合来看，2015 年以来，公司资产规模保持平稳，资产构成依然以非流动资产为主；同时，公司货币资金充足，油气资产和固定资产仍是非流动资产的主要部分，总体资产质量较高。

资本结构

2015 年末，公司负债规模有所下降，负债结构仍以流动负债为主，有息债务继续增长，仍以长期有息债务为主，但在总负债中占比仍不高

2015 年末，公司负债规模同比有所下降，2016 年 3 月末，公司负债总额为 16,533.20 亿元，较 2015 年末增长 1.07%；2015 年以来，公司负债结构仍以流动负债为主，2016 年 3 月末公司流动负债占负债总额的 60.91%。

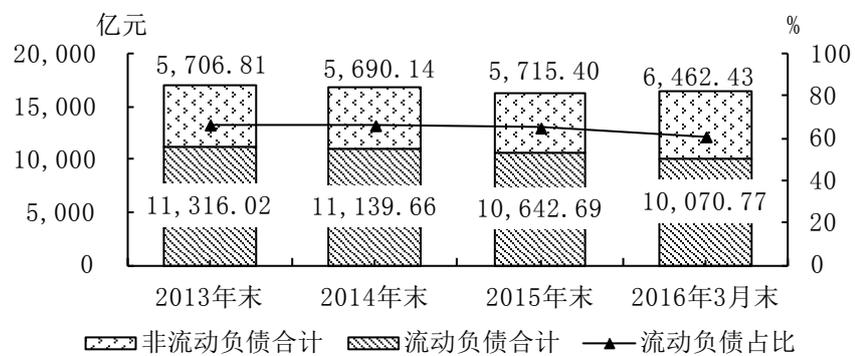


图 3 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债结构

2015 年末，公司流动负债 10,642.69 亿元，占负债总额的 65.06%，主要由应付账款、吸收存款及同业存放、一年内到期的非流动负债、其他应付款、预收款项和短期借款等项目构成。2015 年末，公司应付账款为 3,020.58 亿元，同比减少 15.36%，账龄在一年以内的占 80%，账龄超过一年的应付账款主要为尚未结算的工程款；吸收存款及同业存放为 2,057.37 亿元，同比变化不大；一年内到期的非流动负债为 1,481.44 亿元，较 2014 年增加 1050.30 亿元，主要由于短期融资券的

³ 公司未提供截至 2016 年 3 月末受限资产情况。

增加；其他应付款为 884.32 亿元，同比减少 20.99%，其中一年以内的其他应付款占 58%，而账龄超过一年的其他应付款主要是住房维修基金、代管社保中心资金以及衰退转产资金等；预收款项为 803.06 亿元，同比减少 3.82%，其中一年以内预收款项占比为 86.00%，账龄超过一年的预收款项主要系未结算工程款以及租赁服务费用等；拆入资金为 608.79 亿元，同比上升 28.66%；短期借款为 553.61 亿元，同比减少 49.58%，其中信用借款为 470.81 亿元，保证借款为 80.90 亿元；2016 年 3 月末，公司流动负债各主要科目较 2015 年末无重大变动。

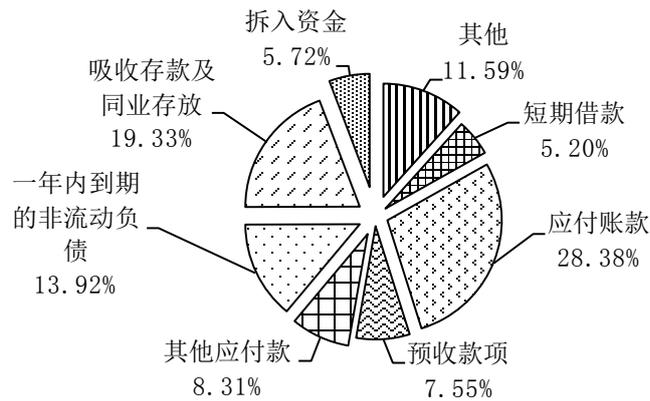


图 4 2015 年末公司流动负债构成情况

2015 年末，公司非流动负债为 5,715.40 亿元，同比变化不大，主要由应付债券和预计负债构成。其中，公司应付债券 3,787.66 亿元，同比变化不大；预计负债为 1,242.44 亿元，同比增长 8.76%，主要为公司依据行业标准测算的油气资产弃置费用，占比预计负债的 98.14%；2016 年 3 月末，公司非流动负债各主要科目较 2015 年末变动不大。

2015 年以来，公司总有息债务⁴规模继续扩大，仍以长期有息债务为主，总有息债务占总负债的占比有所上升，但整体水平不高。

项目	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
短期有息债务	1,998.28	2,220.49	1,705.02	1,797.73
长期有息债务	4,701.35	3,960.33	4,030.82	4,242.89
总有息债务	6,699.63	6,180.82	5,735.84	6,040.62
总有息债务在总负债中占比	40.52	37.78	34.08	35.50

2015 年以来，公司资产负债率和债务资本比率仍处于较低水平；长期资产适合率略有提升，长期资本基本能够覆盖长期资产；流动比率和速动比率有所提升，流动资产对流动负债覆盖程度有所提高。

⁴ 公司未提供 2015 年以来的有息债务期限结构。

表 6 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末公司部分财务比率指标（单位：%、倍）

财务指标	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末	2013 年末
资产负债率	40.92	40.55	43.08	45.28
债务资本比率	21.91	20.49	20.51	22.70
长期资产适合率	103.99	100.95	97.15	96.69
流动比率	1.12	1.03	0.93	0.92
速动比率	0.89	0.81	0.68	0.60

2015 年末，公司所有者权益为 23,982.89 亿元，较上年增长 7.87%，其中实收资本为 4,868.55 亿元，同比增长 4.03%，增加部分全部来自于国有资本；资本公积为 2,752.13 亿元，同比增长 4.13%；盈余公积为 11,051.99，同比变化不大；未分配利润为 80.21 元，同比减少 101.23 亿元；归属母公司所有者权益为 20,793.96 亿元，主要以实收资本、资本公积和盈余公积为主，少数股东权益为 3,188.93 亿元。2016 年 3 月末，公司所有者权益合计为 23,875.34 亿元，较 2015 年末略有降低，所有者权益构成变化不大，归属母公司所有者权益为 20,660.77 亿元。

截至 2015 年末，公司对外提供担保 2.82 亿元，担保比率为 0.01%。2015 年末，公司因未决诉讼或仲裁涉案标的金额为 3.54 亿元，同比减少 67.04%。

综上所述，2015 年以来，公司负债规模略有下降，负债结构仍以流动负债为主；公司总有息债务规模有所上升，占总负债比重仍不高。

盈利能力

2015 年，公司营业收入及利润大幅下降，总资产报酬率及净资产收益率均有所下降，盈利水平有所降低；2016 年一季度，公司出现亏损

2015 年，公司实现营业收入 20,167.57 亿元，同比减少 26.12%，主要是由于天然气价格下降以及天然气和成品油销售量下降所致；毛利率为 24.96%，较 2014 年小幅上升 1.36 个百分点，主要由于公司不断进行技术创新，节约成本；期间费用为 1,853.94 亿元，期间费用率为 9.19%，同比上升 1.46 个百分点，其中管理费用占期间费用比重依然最高；资产减值损失为 408.75 亿元，同比增加 214.21 亿元，其中固定资产减值损失为 21.84 亿元，在建工程减值损失为 35.61 亿元，存货跌价损失为 82.24 亿元，同比增长 50.76%；实现投资收益 330.35 亿元，同比增长 78.36%，其中包括收购管道联合时公允价值与账面价格的差额 228.07 亿元；营业利润为 830.09 亿元，同比减少 51.40%，利润总额为 824.69 亿元，同比减少 52.44%；净利润为 562.42 亿元，同比减少 54.59%，公司盈利能力同比弱化主要是受原油及成品油销售均价震荡下调的影响。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 4,059.40 亿元，较 2015 年同期减少 14.54%，主要由于国内外油价在一季度同比下滑所致；毛利率

为 22.63%，同比减少 1.20 个百分点；期间费用率为 11.68%，同比增加 2.37 个百分点；利润总额及净利润分别为-81.90 亿元和-121.45 亿元，为 10 年来首次亏损，主要受国内外原油价格同比下滑及期间费用上升双重影响，而期间费用中财务费用的增长幅度较大。

2015 年，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.63% 和 2.35%，同比分别减少 2.44 和 3.23 个百分点，公司盈利水平有所下降。2016 年 1~3 月，公司净资产收益率为-0.51%，较 2015 年同期减少 0.88 个百分点。

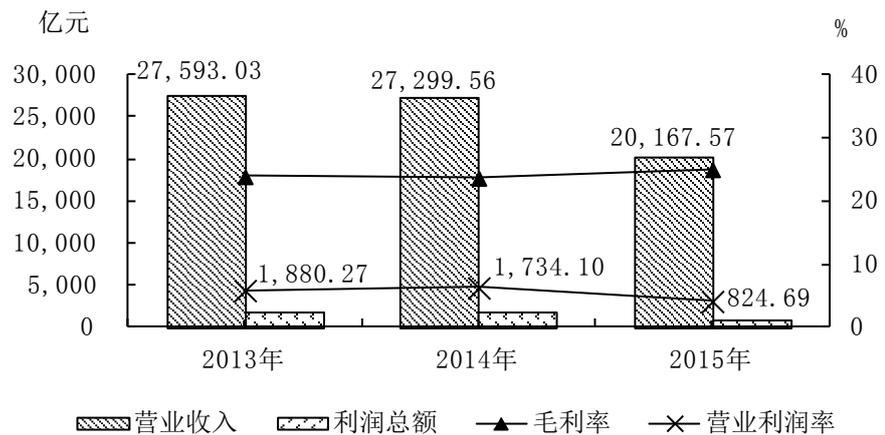


图 5 2013~2015 年公司收入和盈利情况

总体来看，2015 年，由于国际油价震荡下调，公司业务受到冲击，营业收入及利润大幅下降，总资产报酬率及净资产收益率均有所下降，盈利水平有所下降；2016 年一季度，公司出现亏损。

现金流

受公司业务规模缩小的影响，公司经营性净现金流有所下降，对债务及利息的保障程度也有所下降；筹资性净现金流迅速扩张，公司融资规模不断扩大

2015 年，公司经营性净现金流为 1,740.05 亿元，同比减少 49.86%，主要是因为净利润的减少和经营性应付项目的减少，同期，公司现金回笼率为 114.72%，较 2014 年变化不大；投资性净现金流为-2,473.42 亿元，净流出同比减少 33.22%，依然保持着较大的投资规模，主要用于构建固定资产、无形资产和其他长期资产；经营活动产生的现金净流入是公司投资性资本支出的主要来源，但尚无法满足投资所需资金，存在一定的筹资需求；筹资性净现金流为 1,028.84 亿元，同比增长 803.56 亿元，主要是增加了借款所致。

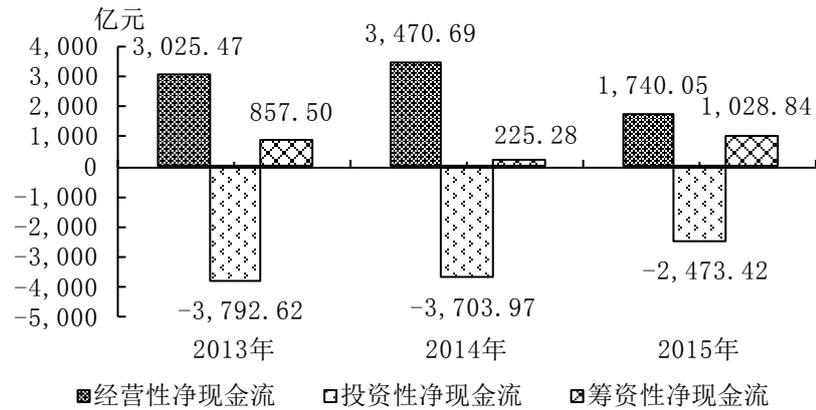


图6 2013~2015年公司现金流情况

2016年1~3月，公司经营性净现金流为325.66亿元，投资性净现金流为-880.31亿元，筹资性净现金流为401.09亿元。2016年1~3月，公司现金回笼率为114.12%，同期相比下降2.50个百分点。

表7 2013~2015年及2016年1~3月公司部分偿债指标

偿债指标	2016年1~3月	2015年	2014年	2013年
经营性净现金流/流动负债(%)	3.14	15.98	30.91	28.42
经营性净现金流/总负债(%)	1.98	10.49	20.50	18.63
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	7.33	14.05	12.39
EBIT利息保障倍数(倍)	-	4.48	8.02	8.70
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	13.49	16.71	16.85

2015年，公司经营性净现金流对流动负债和总负债的比率分别为15.98%和10.49%，同比分别减少14.93和10.01个百分点；经营性净现金流利息保障倍数为7.33倍；EBIT和EBITDA利息保障倍数分别为4.48倍和13.49倍，下降幅度较大。

2016年1~3月，公司经营性净现金流对流动负债和总负债的比率分别为3.14%和1.98%，较2015年同期增加5.20和3.32个百分点，经营性净现金流对负债的保障程度有所增强。

综合来看，由于宏观经济的影响，经营活动产生的现金流量规模下降幅度较大。公司销售商品、提供劳务收到的现金占经营活动产生现金流总计的比重始终维持在95%以上，公司主营业务突出，销售回款情况良好，2016年一季度经营性净现金流对负债的保障程度有所增强。筹资性净现金流迅速扩张，公司融资规模不断扩大，主要是增加了借款所致。

偿债能力

从短期偿债指标看，2015年末，公司的流动比率和速动比率分别为1.03倍和0.81倍，同比均有所增长，流动资产对流动负债覆盖程



度有所提升；经营性净现金流/流动负债为 15.98%，同比减少 14.93 个百分点，经营活动产生的净现金流量对流动负债的保障程度有所下降。从长期偿债指标看，公司 EBIT 利息保障倍数下降比例较大。总的来说，公司短期偿债指标对流动负债的覆盖程度有所提升，虽然公司长期偿债能力有所下降，但是综合分析，公司的偿债能力极强。

债务履约情况

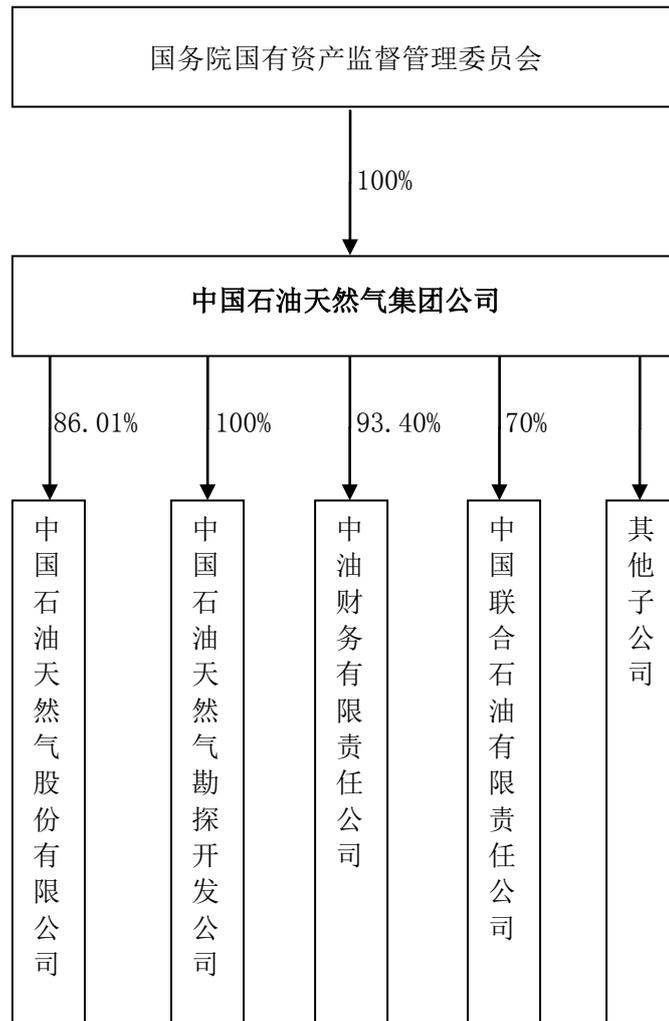
公司未提供中国人民银行企业信用报告。截至本报告出具日，公司在债券市场公开发行的债务融资工具到期本息均已按时兑付。

结论

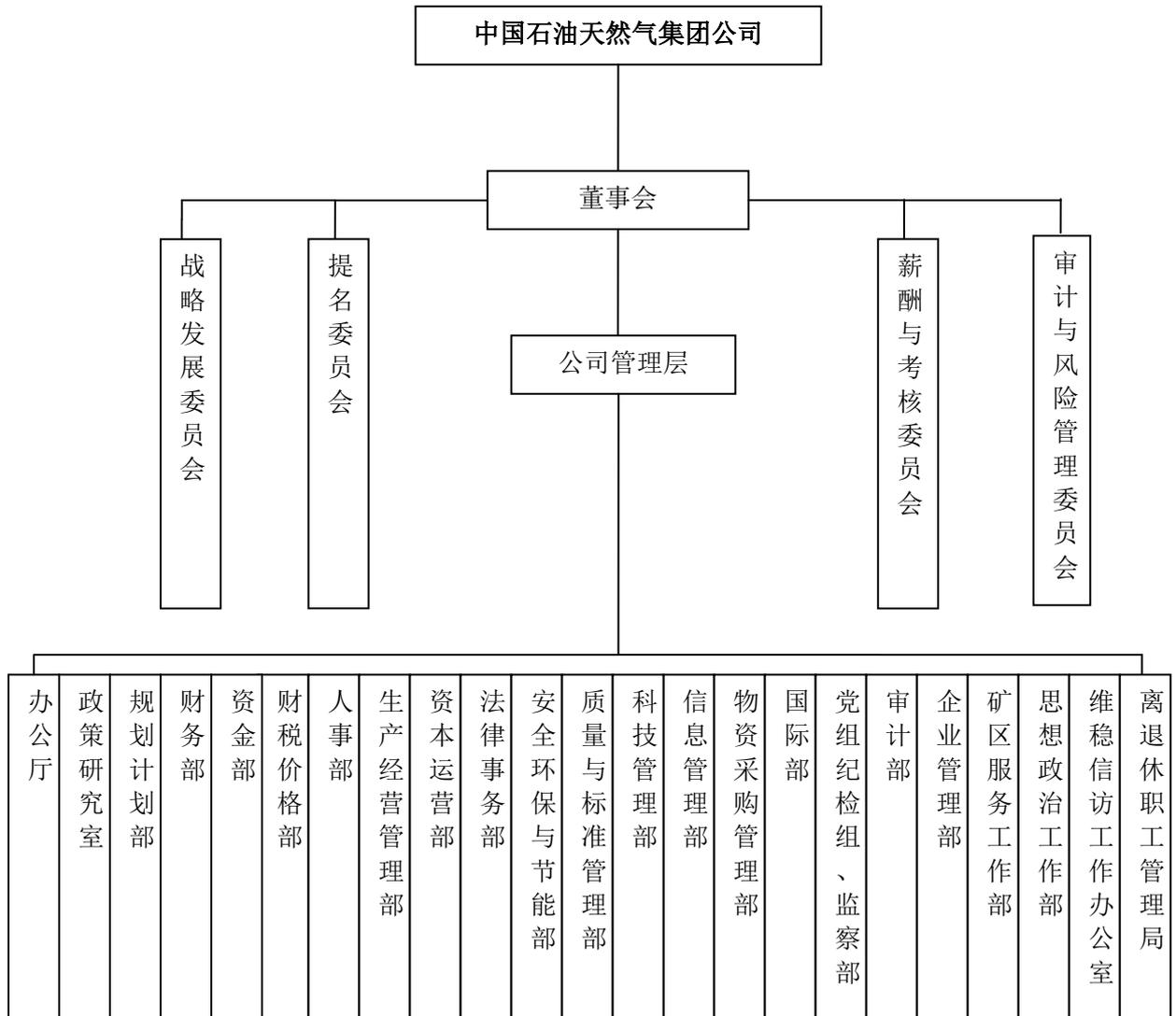
公司是集油气勘探开发、炼油化工、油品销售、油气储运、石油贸易、工程技术服务和石油装备制造于一体的从事石油天然气生产和经营的综合性能源公司。2015 年以来，公司作为中国第一大石油和天然气生产商以及主要的化工产品生产和销售商之一，继续在国内石油、天然气的生产、加工和销售市场中占据重要地位，并且拥有中国最大的天然气运输和销售平台；公司继续拥有领先的油气勘探开发技术优势，具有显著的油气资源优势，拥有并运营了庞大的油气输送管网和储存系统。虽然，2015 年公司营业收入和利润均大幅下降，2016 年一季度经营出现亏损，但公司油气产量、国内天然气销量、国内原油加工量等均保持增长，供应保障能力进一步增强；公司油气勘探开发技术优势明显且资源丰富，零售网络继续完善，国际油气生产业务通过优化项目产量稳中有升，为公司发展提供了有力支撑。预计未来 1~2 年，公司业务经营将保持稳定。

综合分析，大公对公司“12 中石油 01/12 石油 01”、“12 中石油 02/12 石油 02”、“12 中石油 03/12 石油 03”、“12 中石油 04/12 石油 04”、“12 中石油 05/12 石油 05”、“12 中石油 06/12 石油 06”、“12 中石油 07/12 石油 07”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2016 年 3 月末中国石油天然气集团公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年 3 月末中国石油天然气集团公司组织结构图



附件 3 中国石油天然气集团公司主要财务指标

单位：百万元

年份	2016年3月 (未经审计)	2015年	2014年 (追溯调整)	2013年 (追溯调整)
资产类				
货币资金	339,185	342,773	312,080	322,375
应收账款	131,448	122,465	119,565	136,057
其他应收款	25,428	21,332	55,361	48,537
预付款项	255,802	252,185	155,801	78,406
存货	230,866	228,310	271,559	360,221
流动资产合计	1,123,447	1,092,236	1,032,161	1,041,755
可供出售金融资产	104,850	105,724	111,994	97,774
持有至到期投资	110,801	109,348	105,425	128,811
长期股权投资	94,955	93,056	136,426	131,601
固定资产	872,339	891,012	814,375	766,656
在建工程	350,381	340,767	365,498	395,386
无形资产	85,365	86,054	82,562	76,925
非流动资产合计	2,917,408	2,941,862	2,874,135	2,717,553
资产总计	4,040,854	4,034,098	3,906,296	3,759,308
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.39	8.50	7.99	8.58
应收账款	3.25	3.04	3.06	3.62
其他应收款	0.63	0.53	1.42	1.29
预付款项	6.33	6.25	3.99	2.09
存货	5.71	5.66	6.95	9.58
流动资产合计	27.80	27.08	26.42	27.71
可供出售金融资产	2.59	2.62	2.87	2.60
持有至到期投资	2.74	2.71	2.70	3.43
长期股权投资	2.35	2.31	3.49	3.50
固定资产	21.59	22.09	20.85	20.39
在建工程	8.67	8.45	9.36	10.52
无形资产	2.11	2.13	2.11	2.05
非流动资产合计	72.20	72.92	73.58	72.29

附件 3 中国石油天然气集团公司主要财务指标（续表 1）

单位：百万元

年份	2016年3月 (未经审计)	2015年	2014年 (追溯调整)	2013年 (追溯调整)
负债类				
短期借款	69,050	55,361	109,804	103,613
应付账款	260,919	302,058	356,853	407,048
预收款项	84,745	80,306	83,495	86,043
其他应付款	81,168	88,432	111,929	93,152
一年内到期的非流动负债	115,906	148,144	43,114	68,191
吸收存款及同业存放	195,831	205,737	204,144	158,043
流动负债合计	1,007,077	1,064,269	1,113,966	1,131,602
长期借款	16,365	17,267	13,324	13,730
应付债券	453,770	378,766	389,758	410,559
非流动负债合计	646,243	571,540	569,014	570,681
负债合计	1,653,320	1,635,809	1,682,980	1,702,283
占负债总额比 (%)				
短期借款	4.18	3.38	6.52	6.09
应付账款	15.78	18.47	21.20	23.91
预收账款	5.13	4.91	4.96	5.05
其他应付款	4.91	5.41	6.65	5.47
一年内到期的非流动负债	7.01	9.06	2.56	4.01
吸收存款及同业存放	11.84	12.58	12.13	9.28
流动负债合计	60.91	65.06	66.19	66.48
长期借款	0.99	1.06	0.79	0.81
应付债券	27.45	23.15	23.16	24.12
非流动负债合计	39.09	34.94	33.81	33.52
权益类				
股本	486,798	486,855	468,008	431,514
资本公积	275,459	275,213	264,289	264,221
盈余公积	1,105,199	1,105,199	1,082,962	1,035,603
未分配利润	-6,450	8,021	18,144	20,478
归属于母公司所有者权益合计	2,066,077	2,079,396	1,946,272	1,789,010
少数股东权益	321,458	318,893	277,044	268,015
所有者权益合计	2,387,534	2,398,289	2,223,316	2,057,025

附件 3 中国石油天然气集团公司主要财务指标（续表 2）

单位：百万元

年份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
损益类				
营业收入	405,940	2,016,757	2,729,956	2,759,303
营业成本	314,074	1,513,432	2,085,699	2,101,254
营业税金及附加	48,357	207,785	237,756	249,723
销售费用	16,915	73,581	73,362	72,351
管理费用	25,284	107,647	114,586	122,551
财务费用	5,186	4,166	23,122	23,829
资产减值损失	-425	40,875	19,454	18,866
投资收益	1,103	33,035	18,522	17,446
营业利润	-8,535	83,009	170,792	161,290
营业外收支净额	345	-540	2,618	26,737
利润总额	-8,190	82,469	173,410	188,027
所得税费用	3,955	26,227	49,565	47,219
净利润	-12,145	56,242	123,845	140,808
其中：归属于母公司所有者的净利润	-14,471	44,560	100,798	113,775
少数股东损益	2,325	11,682	23,047	27,033
占营业收入比 (%)				
营业成本	77.37	75.04	76.40	76.15
营业税金及附加	11.91	10.30	8.71	9.05
销售费用	4.17	3.65	2.69	2.62
管理费用	6.23	5.34	4.20	4.44
财务费用	1.28	0.21	0.85	0.86
投资收益	0.27	1.64	0.68	0.63
营业利润	-2.10	4.12	6.26	5.85
营业外收支净额	0.08	-0.03	0.10	0.97
利润总额	-2.02	4.09	6.35	6.81
所得税费用	0.97	1.30	1.82	1.71
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	32,566	174,005	347,069	302,547
投资活动产生的现金流量净额	-88,031	-247,342	-370,397	-379,262
筹资活动产生的现金流量净额	40,109	102,884	22,528	85,750

附件 3 中国石油天然气集团公司主要财务指标（续表 3）

年份	2016 年 3 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
财务指标				
EBIT (百万元)	-	106,201	198,119	212,447
EBITDA (百万元)	-	320,034	412,928	411,598
总有息债务 (百万元)	669,963	618,082	573,584	604,062
毛利率 (%)	22.63	24.96	23.60	23.85
营业利润率 (%)	-2.10	4.12	6.26	5.85
总资产报酬率 (%)	-	2.63	5.07	5.65
净资产收益率 (%)	-0.51	2.35	5.57	6.85
资产负债率 (%)	40.92	40.55	43.08	45.28
债务资本比率 (%)	21.91	20.49	20.51	22.70
长期资产适合率 (%)	103.99	100.95	97.15	96.69
流动比率 (倍)	1.12	1.03	0.93	0.92
速动比率 (倍)	0.89	0.81	0.68	0.60
保守速动比率 (倍)	0.38	0.34	0.31	0.31
存货周转天数 (天)	65.79	59.45	54.52	61.71
应收账款周转天数 (天)	28.15	21.60	16.85	16.71
经营性现金净流/流动负债 (%)	3.14	15.98	30.91	28.42
经营性现金净流/总负债 (%)	1.98	10.49	20.50	18.63
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-	7.33	14.05	12.39
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	4.48	8.02	8.70
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	13.49	16.71	16.85
现金比率 (%)	37.00	33.00	29.44	29.23
现金回笼率 (%)	114.12	114.72	118.05	114.56
担保比率 (%)	-	0.01	0.00	0.59

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. $\text{EBIT} = \text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
6. $\text{EBITDA} = \text{EBIT} + \text{折旧} + \text{摊销} (\text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销})$
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. $\text{总有息债务} = \text{短期有息债务} + \text{长期有息债务}$
11. $\text{短期有息债务} = \text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{其他流动负债} (\text{应付短期债券}) + \text{一年内到期的非流动负债} + \text{其他应付款} (\text{付息项})$
12. $\text{长期有息债务} = \text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{长期应付款} (\text{付息项})$
13. $\text{资本化总额} = \text{总有息债务} + \text{所有者权益}$
14. $\text{流动比率} = \text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. $\text{速动比率} = (\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. $\text{保守速动比率} = (\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. $\text{现金比率} (\%) = (\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. $\text{存货周转天数}^5 = 360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. $\text{应收账款周转天数}^6 = 360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. $\text{现金回笼率} (\%) = \text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. $\text{EBIT 利息保障倍数} (\text{倍}) = \text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）=EBITDA/利息支出=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）=经营性现金流量净额/利息支出=经营性现金流量净额/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）=担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）=经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）=经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 6 短期债券信用等级符号和定义

- A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
- A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。
- A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
- B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。
- C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。
- D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。