

跟踪评级公告

联合[2012] 860 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持陕西延长石油（集团）有限责任公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“09陕延油MTN1”和“10陕延油MTN1”AAA的信用等级；维持“12陕延油CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十月十五日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

Http: //www. lhratings.com

陕西延长石油（集团）有限责任公司跟踪评级报告

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
12 陕延油 CP001	30 亿元	2012/06/28-2013/06/28	A-1	A-1
09 陕延油 MTN1	40 亿元	2009/07/06-2014/07/06	AAA	AAA
10 陕延油 MTN1	40 亿元	2010/09/28-2015/09/28	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 10 月 15 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产(亿元)	159.58	150.17	193.90
资产总额(亿元)	1448.28	1772.82	1961.19
所有者权益(亿元)	625.75	786.09	901.46
短期债务(亿元)	167.90	278.58	305.64
全部债务(亿元)	372.97	445.44	478.46
营业收入(亿元)	1020.71	1236.53	760.20
利润总额(亿元)	100.54	138.02	70.31
EBITDA(亿元)	206.94	261.69	--
经营性净现金流(亿元)	226.06	225.27	124.94
营业利润率(%)	34.57	35.71	32.87
净资产收益率(%)	12.05	13.33	--
资产负债率(%)	56.79	55.66	54.04
全部债务资本化比率(%)	37.34	36.17	34.67
流动比率(%)	61.94	60.55	80.30
全部债务/EBITDA(倍)	1.80	1.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.06	14.20	--
经营现金流动负债比(%)	8.73	-7.29	--

注：公司 2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

姚德平 祖宇

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，陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）经营情况良好，资产和利润规模稳步增长。作为国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型集团公司之一，公司继续在区域垄断地位、经营规模、盈利能力等方面保持显著优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资本支出较大、相关税费开征及成品油价格调整等因素对公司经营及盈利状况带来的影响。

公司产业链完整，资源和规模优势明显，有能力持续保持良好的经营及财务状况，同时公司经营性现金流入量、EBITDA 对公司存续期内的债务覆盖程度高，保障能力强。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 陕延油 MTN1”、“10 陕延油 MTN2” AAA 的信用等级；同时维持“12 陕延油 CP001” A-1 的信用等级。

优势

- 1.跟踪期内，公司运行良好，区域垄断地位、经营规模、盈利能力等方面继续保持显著优势。
- 2.公司经营性现金流入量、EBITDA对公司存续期债务覆盖程度高，保障能力强。

关注

- 1.公司在建项目多，投资规模大，存在较大的对外融资需求。
- 2.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的影响，而新资源税的实施将进一步增加公司的税收负担。

一、主体概况

陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“延长石油”）前身是创建于 1905 年的延长石油官厂，于 2005 年 12 月 29 日由原陕西省延长石油工业集团公司、延长油矿管理局及延炼实业集团公司、榆林炼油厂等 6 家企业，与陕北延安、榆林两市的 14 个县区石油钻采公司通过紧密型整合重组而成。截至 2011 年底，公司注册资本 100 亿元，陕西省国资委、延安市国资委和榆林市国资委的出资比例分别为 51%、44% 和 5%。

公司业务经营范围为：石油、天然气勘探、开采、加工、运输、销售（危险化学品经营许可证有效期至 2011 年 12 月 31 日）；石油化工产品（仅限办理危险化学品工业生产许可证，取得许可证后按许可内容核定经营范围）及新能源产品（专控除外）的开发、生产和销售；与油气共生或钻遇的其他矿藏的开采、经营业务；煤炭、萤石、盐、硅、硫铁矿等矿产资源的地质勘探、开发、加工、运输、销售和综合利用（仅限于子公司凭许可证在有效期内经营）；煤层气的开发利用；煤化工产品的研发、生产及销售；兰碳的开发和综合利用；煤炭、萤石、盐、硅、硫铁矿等矿物深加工；与上述业务相关的勘察设计、技术开发、技术服务；石油机械、配件、助剂（危险品除外）的制造、加工；项目建设及生产经营；房地产开发；酒店管理；自营代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外（上述经营范围中，法律法规有专项规定的，凭许可证在有效期内经营）。截至 2011 年底，公司纳入合并报表范围的企业共有 51 家。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 1772.82 亿元，所有者权益 786.09 亿元（其中少数股东权益 159.82 亿元）；2011 年公司实现营业收入 1236.53 亿元，利润总额 138.02 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司（合并）资产总额 1961.19 亿元，所有者权益 901.46 亿元（其

中少数股东权益 210.07 亿元）；2012 年 1~6 月公司实现营业收入 760.20 亿元，利润总额 70.31 亿元。

公司注册地址：陕西省延安市宝塔区七里铺；法定代表人：沈浩。

二、行业分析

1. 中国原油产量和进口量持续增长

中国是世界第四大石油生产国、第二大石油消费国及石油进口国。近年来，中国原油消费量持续增长。根据国家统计局统计，2011 年中国生产原油 2.04 亿吨，同比增长 0.31%；进口原油 2.54 亿吨，同比增长 6.3%；表观消费量为 4.54 亿吨，同比增长 3.3%。

2. 原油对外依存度不断提高

由于国内原油产能增长缓慢，中国原油供应对外依存度持续处于高水平。2011 年原油进口依存度首度超过 55%，达到 56.5%，同比上升 1.32 个百分点。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

图 1 WTI 原油期货结算价走势（美元/桶）



资料来源：Wind 资讯

2010 年国际原油价格保持相对稳定，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。从全年情况看，2011 年纽约 WTI 原油期货交易价格在 74.95~115.11 美元/桶之间，BRENT 原油期货的价格运行期间为 93.35~126.66 美元/桶。2012 年上半年世界经济持续低迷，WIT 原油期货价格出现大幅波动，从 3 月 107~108 美元/桶的高点跌至 6 月底 80 美元/桶的低位，后续又出现大幅反弹。

4. 成品油价格调整与既定机制还存在差异

目前国内原油价格与国际市场基本接轨，但成品油价格仍由政府主导。2009 年新出台的成品油定价机制较原有政策更加灵活和市场化，也为炼油企业保留了一定的利润空间。但当国际油价处于较高位置时，国内成品油市场仍有可能面临内外价格“倒挂”的风险。

5. 特别收益金征收和资源税改革增加企业运营成本

经国务院批准，财政部决定从 2011 年 11 月 1 日起，将石油特别收益金起征点从之前的 40 美元/桶提高至 55 美元/桶。从近年国际油价的走势来看，国产原油高于 55 美元/桶的情况已属于常态，征收石油特别收益金将对石油开

采企业的盈利能力产生一定影响。

2011 年 11 月 1 日起，修订通过的《中华人民共和国资源税暂行条例实施细则》正式实施。按照新的资源税实施细则，原油和天然气资源税由原来的每吨原油资源税 30 元、天然气每立方米 7~9 元，一律调整为按产品销售额的 5% 计征，同时对稠油、高凝油、高含硫天然气和三次采油暂按综合减征率的办法落实资源税减税政策。新资源税的全面实施，将显著增加相关企业的税收负担。

三、经营分析

公司是目前具有石油和天然气勘探开采资质的四家企业之一，生产经营已涵盖了包括从石油勘探、开采、炼化直到销售一体化环节，产业链比较完整，外销成品油为公司的主要收入来源。

2011 年油气板块收入占公司的销售收入的比重分别为 81.37%，其中成品油收入占销售收入的比重分别为 73.88%。受成品油价格波动上升的影响，公司油品毛利率 2011 年有所提高，2011 年为 52.36%。公司的非油气板块主要是工程建设、少量贸易和保险费收入等。总体看，公司的非油气板块收入规模和占比都相对较小。

2012 年 1~6 月，公司实现营业收入 760.20 亿元，利润总额 70.31 亿元，同比分别增长 22.56% 和 37.65%。

表 1 公司各板块业务收入、占比及毛利率情况（亿元、%）

板块	项目	2010 年			2011 年		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气	油气收入	824.87	80.81	51.55	1006.19	81.37	52.36
非油气	化工产品	15.29	1.50	48.33	97.17	7.86	9.42
	工程建设	99.67	9.76	10.50	36.51	2.95	19.86
	贸易	11.14	1.09	3.76	12.65	1.02	8.38
	保险费收入	52.15	5.11	28.02	56.08	4.54	35.81
	其他	17.59	1.72	24.05	27.93	2.26	20.66
合计		1020.71	100.00	45.30	1236.53	100.00	46.11

资料来源：公司提供；2011 年工程建设板块由于统计范围变更收入出现下滑。

油品业务

原油生产

公司所产原油主要来自于公司的控股子公司延长油田股份有限公司，少量来自于油气勘探公司，在陕西、内蒙古、甘肃、宁夏等10个省区登记油气资源面积10.76万平方公里，经国家批准的探明石油地质储量5.88亿吨，实际储量15亿吨，公司拥有23个采油厂，拥有吴起、永宁、西区、定边4个百万吨级油田，5个50万吨级油田，2个40万吨级油田，3个30万吨级油田，3个20万吨级油田，若公司油田满负荷运转将实现1400万吨/年的产能。2011年公司累计生产原油1232万吨，同比增长2.58%，历年累计产油突破1亿吨。

销售情况

公司各类油气产品的销售和原油采购均由销售公司负责，销售公司下辖永坪、延炼、榆林三个销售处，西安、太原分公司、铁路运销公司、新能源公司等四个全资经营公司。

目前，公司坚持“统一销售、统一定价、先款后油、分片结算”的销售原则，以三个销售处为主的一级批发和三个销售分公司的二级批发进行产品销售。

公路销售方面，公司三个销售处直接批发给有成品油经营资质的批发企业和油品经营单位，区域主要集中在陕西省；而铁路销售则由公司统一组织计划编报，并由铁路运输处统一

组织发运。

销售渠道上，过去主要依靠中国石油和中国石化销售终端进入消费领域，超过80%的成品油通过直接和中间环节进入中油、中石化加油站。目前公司采取“控制一级、扩大二级、发展终端”的营销战略。2011年陕西延长壳牌签订加油站收购合同35份、15座加油站正式运行；成立了延长壳牌（四川）公司，运行加油站31座（延长壳牌2012年6月底共签约64座、运行41座，其中四川运行11座）；成立了陕西高速延长、陕西交通延长两个合资公司，经营高速公路加油站33座，还将在陕西省新建的高等级公路上建设更多的加油站；整合了公司内部21座加油站，使公司直接经营的加油站超过了百座。西安分公司、太原分公司还发展直供加油站500座。同时，公司专门组建了产品经销公司，进一步强化终端网络建设。

销售业绩方面，2011年，随着公司销售渠道的不断开拓，公司各类油气产品销售总量为1464.59万吨。销售均价为8327.45元/吨，成品油销售均价的上涨主要源于国内成品油零售价格的调整。

2012年上半年，公司各类油气产品销售价格继续上涨，期间公司各位油气产品实现销售总量637.01万吨，销售收入457.59亿元，同期分别增长12.32%和19.78%。

表2 公司油气销量、价格和收入情况

项目	品种	汽油	柴油	成品油小计	1#油渣	2#油渣	石脑油	液化气	其他	合计
2010年	销售量(万吨)	564.45	696.55	1261.00	52.43	10.85	11.75	66.36	26.58	1428.97
	平均价(含税)	7114.00	6755.00	6915.62	4793.36	3709.49	5645.87	5003.71	-	6753.80
	销售收入(亿元)	343.20	402.15	745.35	21.48	3.44	5.67	28.38	20.55	824.87
2011年	销售量(万吨)	583.48	700.09	1283.57	61.16	9.31	8.01	76.36	26.18	1464.59
	平均价(含税)	8610.00	8092.00	8327.45	5158.00	3934.00	5375.00	5411.00	-	8038.00
	销售收入(亿元)	429.38	484.20	913.58	26.96	3.13	3.68	36.56	22.27	1006.19
2012年上半年	销售量(万吨)	263.16	309.75	572.91	0.97	4.44	-	42.20	16.50	637.01
	平均价(含税)	9068.31	8247.17	8624.35	4299.46	4496.03	-	5530.87	-	8391.46
	销售收入(亿元)	203.96	218.34	422.30	0.36	1.71	-	20.65	12.47	457.59

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内公司保持稳定发展态势，原油增储和成品油产销规模稳步增长，销售网

络不断完善。由于公司产业链较完善，整体经营业绩波动不大。

其他业务

公司制定了“一业主导、多元支撑”的发展战略，在巩固油气生产的基础上，大力发展化工和油田配套业务，包括化肥、轮胎、钻井、石油管道、工程建设等业务均具备较强的竞争力。

化工板块

化工板块主要集中在公司旗下炼化公司的副产品和陕西兴化集团有限责任公司。其中炼化公司拥有常压1500万吨/年，催化裂化600万吨/年，重整60万吨/年，柴油加氢80万吨/年，芳烃抽提10万吨/年，液化气精制30万吨/年，气分30万吨/年，MTBE6万吨/年，聚丙烯10万吨/年等主要装置，副产品包括聚丙烯、笨等；陕西兴化集团有限责任公司，主导产品硝酸铵的实际产销量位列全国第一，是重要的军工配套产品生产基地。其合成氨生产能力为20万吨/年，硝酸铵30万吨/年、纯碱为12万吨/年、氯化铵为12万吨/年、重质碱6万吨/年、硝基复合肥30万吨/年、浓硝酸4万吨/年。

工程建设板块

工程建设主要集中在陕西化建工程有限责任公司和延长油田股份有限公司下属的钻进工程公司，其中陕西化建工程有限责任公司主要资质有建设部颁发的化工石油工程施工总承包一级、钢结构工程专业承包一级、防腐保温工程专业承包一级。

其他板块

其他板块主要是石油套管的生产，承担单位是陕西延长石油材料有限责任公司，已形成年加工12万吨油套管的生产能力，其次有凯迪橡胶、西北化工院、省石化院等。另外，公司的保险业务主要集中在永安财产保险股份有限公司。

四、财务分析

公司2011年审计报告经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见

审计结论。2012上半年财务报表未经审计。

2011年，榆林炼油厂综合公司加油站由于撤并原因不再被纳入合并范围。

截至2011年底，公司（合并）资产总额1772.82亿元，所有者权益786.09亿元（其中少数股东权益159.82亿元）；2011年公司实现营业收入1236.53亿元，利润总额138.02亿元。

截至2012年6月底，公司（合并）资产总额1961.19亿元，所有者权益901.46亿元（其中少数股东权益210.07亿元）；2012年1~6月公司实现营业收入760.20亿元，利润总额70.31亿元。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入1236.53亿元，同比增长21.14%。同期，公司营业成本同比增长21.13%，与收入增长基本同步。

从期间费用看，2011年，公司期间费用以管理费用为主，三项期间费用占营业收入比重分别为16.87%。

2011年，公司计提资产减值损失为47.24亿元。2011年计提金额较大，主要是油气资产减值损失。

2011年，公司利润总额为138.02亿元。

从盈利指标来看，跟踪期内公司盈利能力有所提高，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均稳定上升。2011年上述三项指标分别为35.71%、10.00%和13.33%。

2012年1~6月，公司实现营业收入760.20亿元，同比增长22.56%；实现利润总额70.31亿元，同比增长37.65%。同期，公司营业利润率为32.87%，较2011年同期减少1.85个百分点。

总体看，跟踪期内相关税收政策调整及成品油定价机制改革对公司盈利水平产生较大影响，得益于雄厚的资源基础及较为完善的产业链条，公司继续保有很强的盈利能力。

2. 现金流及保障

从经营活动来，2011年随着营业收入的稳

步增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金也稳步增长，2011年为1441.97亿元，同比增长27.81%；同期，经营活动现金流入量为1520.83亿元，同比增长25.56%；公司经营活动产生的现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金和支付的各项税费，2011年为1295.56亿元，同比增长31.50%；2011年，经营活动产生的现金流量净额为225.27亿元，与上年基本持平，公司经营活动获取现金能力较强。2011年，公司现金收入比为116.61%，收入实现质量较好。

从投资活动来看，公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资所收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金；投资活动产生的现金流出主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金、投资所支付的现金，投资项目主要是油田开发、地面建设及其配套建设等项目；2011年，公司投资活动产生的现金流量净额为-347.28亿元。

2011年公司筹资活动前现金流量净额为-122.01亿元，公司跟踪期内投资规模较大，公司经营活动现金流量净额不足以满足公司投资活动所需现金支出，公司有一定对外融资压力。

从筹资活动来看，跟踪期内公司筹资活动现金流入及流出均维持在较大规模，筹资活动产生的现金流量净额为139.51亿元。

2012年1~6月，公司销售商品、提供劳务收到的现金436.16亿元，经营活动现金流入为826.72亿元，经营活动产生的现金流量净额为124.94亿元；投资活动产生的现金流量净额-146.53亿元；筹资活动产生的现金流量净额61.59亿元。

总体看，公司经营活动获取现金能力较强，但受近年投资规模上升影响，对外筹资依赖程度有所提高。

3. 资本及债务结构

资本结构

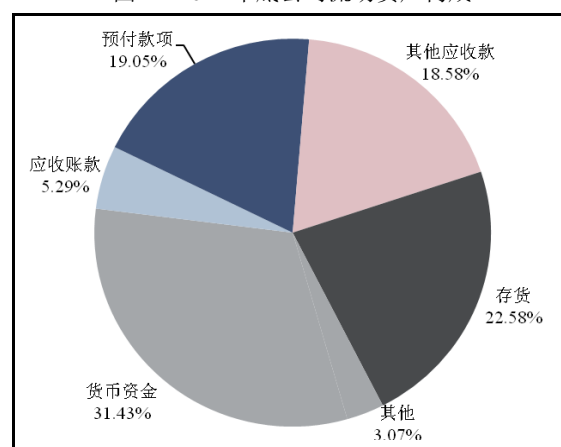
跟踪期内，受益于行业景气度持续增长以

及合并范围增加，公司资产总额同比增长22.41%。截至2011年底，公司资产总额为1772.82亿元，其中流动资产占26.10%，非流动资产占73.90%，公司资产构成以非流动资产为主。

流动资产

截至2011年底，公司流动资产462.76亿元，以货币资金、预付款项、存货及其他应收款为主。

图2 2011年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

截至2011年底，公司货币资金为145.46亿元，其中现金占0.37%，银行存款占86.01%，其他货币资金占13.62%。公司其他货币资金中有0.76亿元为受限资金。

截至2011年底，公司预付账款账面余额为88.60亿元，主要是未结算工程款及订购设备款。其中，账龄1年以内的占比90.65%、1~2年的占比6.92%、2~3年的占比1.64%、3年以上的占比0.79%，公司共计提坏账准备0.44亿元。

2011年末公司其他应收款账面价值为85.97亿元，同比增长188.56%。其他应收款大幅增长得主要原因是公司于2011年6月代陕西省政府持有部分煤矿矿权，支付金额为39.5亿元，矿权项目为“陕北侏罗纪煤田榆神矿区孟家湾西勘查区”，因为还未取得相应矿权暂挂于其他应收帐款科目。截至2011年底，公司其他应收款余额91.17亿元，其中，单项金额重大

并采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款 2.77 亿元，计提坏账准备 0.56 亿元；单项金额不重大并采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款 0.73 亿元，计提坏账准备 0.18 亿元；采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款 87.68 亿元，账龄 1 年以内的款项占比 91.94%，公司采用账龄分析法计提的坏账准备共 4.46 亿元。

截至 2011 年底，公司存货账面余额 105.32 亿元，其中原材料占 36.67%，库存商品占 36.10%，自制半成品及在产品占 5.93%，其他合计占 21.30%。公司对存货计提存货跌价准备 0.82 亿元，计提比例为 0.78%。

截至 2012 年 6 月底，由于货币资金、应收账款、预付款项、长期股权投资以及固定资产的增加而油气资产减少，公司资产总额为 1961.19 亿元，较 2011 年底增长 10.63%。公司资产构成中，流动资产占 31.21%，非流动资产占 37.98%，资产构成较 2011 年底变化不大。

总体看，公司资产以非流动资产为主，符合行业特点，资产流动性一般，资产构成稳定，整体资产质量较好。

负债及所有者权益

所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 786.09 亿元，同比增长 25.62%。其中，归属于母公司的所有者权益 626.27 亿元。公司归属于母公司的权益构成中，占比较大的科目分别是实收资本（占 15.97%），盈余公积（占 53.78%）和未分配利润（占 22.72%）。

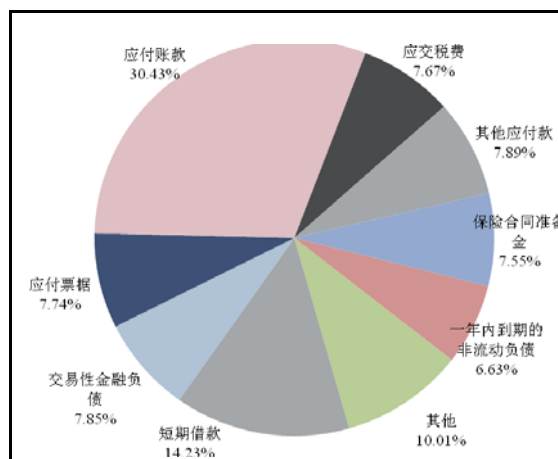
截至 2012 年 6 月底，公司所有者权益合计 901.15 亿元，其中，归属于母公司的所有者权益合计 691.39 亿元，较 2011 年底增长 10.40%，权益构成较 2010 年底变化不大。

债务构成

2009~2011 年，公司负债合计年均复合增长 28.92%。截至 2011 年底，公司负债合计 986.72 亿元，其中流动负债占 77.46%，非流动负债占 22.54%，以流动负债为主。公司资产与负债匹配性较差。

截至 2011 年底，公司流动负债合计 764.27 亿元，以短期借款、应付账款、其他应付款等科目为主。

图 3 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：审计报告

截至 2011 年底，公司非流动负债 222.45 亿元，以长期借款（占 39.39%）、应付债券（占 35.62%）以及长期应付款（占 16.78%）为主。长期应付款中包括陕西关天产业基金（有限合伙）2011 年向公司子公司延长油田股份有限公司油田开发及注水工程项目进行投资的 30 亿元本金及投资收益 0.17 亿元（根据投资协议规定，该投资的年投资回报率为 8.528%，期限二年，到期一次性归还投资本金及收益）以及 4.61 亿元融资租赁款。

截至 2012 年 6 月底，公司负债合计 1059.73 亿元，较 2011 年底增长 7.40%，负债构成较 2011 年底变化不大。

2009~2011 年，公司负债水平小幅波动。截至 2011 年底，公司全部债务为 445.44 亿元，其中短期债务占 62.54%，长期债务占 37.46%，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 55.66%、36.17% 和 17.51%。截至 2012 年 6 月底，公司三项债务指标分别为 54.04%、34.67% 和 16.09%。总体看，公司负债水平合理。

4. 偿债能力

公司 2011 年的流动比率为 60.55%，速动比率为 46.88%，较上年略有下降。2012 年 6 月底分别为 80.30%和 65.42%。2011 年公司经营现金流动负债比为 29.48%，公司经营活动产生的现金流量净额对短期债务覆盖程度较好。总体看，跟踪期内公司短期偿债能力指标有所下降，但经营活动现金流对短期债务保护程度仍然较好，短期偿债能力基本正常。

从长期偿债能力看，2011年随着公司利润总额的增长，公司EBITDA稳定大幅增长，2011年为261.69亿元，同比增长37.29%。2011年公司EBITDA利息倍数分别为14.20倍；全部债务/EBITDA为1.70倍，公司EBITDA对全部债务保护程度高。

综合看，公司整体偿债能力强。

截至 2012 年 6 月底，公司对外提供担保 20.41 亿元，对外担保比率为 2.26%，其中贷款已逾期的担保金额为 0.56 亿元，均是 2005 年重组前在政府主导下形成的，目前公司正在与当地积极协调解决。公司对外担保比率较低，或有负债对公司产生影响相对较小。

截止 2012 年 6 月底，公司本部无逾期借款，下属延长油田股份有限公司共有 0.07 亿元借款到期未偿还。违约记录是由集团成立之前的历史遗留问题造成，集团成立后公司一直与债权人等各方进行协商沟通，但截止本报告出具日尚未达成最终处置意见。

截至2012年6月底，公司共获得农业银行、工商银行、建设银行等金融机构授信额度1631亿元，尚有1250.20亿元的授信额度未使用，间接融资渠道畅通。

公司于2009年7月和2010年9月分别发行了额度40亿元，存续期为5年的中期票据“09陕延油MTN1”和“10陕延油MTN1”；于2012年6月发行了额度为30亿元的短期融资券“12陕延油CP001”（债券合计110亿元，以下简称“存续债券”）。2011年公司经营活动现金流入量为1520.83亿元，对“09陕延油MTN1”、“10陕延

油MTN1”和“12陕延油CP001”的覆盖倍数分别为38.02倍、38.02倍和50.69倍，对存续债券合计的覆盖倍数为13.83倍；2011年公司EBITDA为261.69亿元，对“09陕延油MTN1”、“10陕延油MTN1”和“12陕延油CP001”的覆盖倍数分别为6.54倍、6.54倍和8.72倍，对存续债券合计的覆盖倍数为2.38倍。综合分析，公司经营活动现金流入量、EBITDA对公司待偿中期票据和短期融资券的保障程度高。

截至2012年6月底，公司现金类资产为193.90亿元，对“09陕延油MTN1”、“10陕延油MTN1”和“12陕延油CP001”的覆盖倍数分别为4.85倍、4.85倍和6.46倍，对存续债券合计的覆盖倍数为1.76倍。公司现金类资产对存续期债券保证能力好。

综合分析，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“09 陕延油 MTN1”、“10 陕延油 MTN1”的信用级别为 AAA；维持“12 陕延油 CP001”的信用等级为 A-1。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 6 月
流动资产：				
货币资金	1272744.72	1454582.73	14.29	1854667.81
△结算备付金				141.83
△拆出资金				
交易性金融资产	300243.28	8199.59	-97.27	8240.94
应收票据	22769.63	38955.53	71.09	76095.50
应收账款	311985.93	244752.23	-21.55	478100.26
预付款项	635787.40	881620.11	38.67	1301050.44
△应收保费	2234.99	4063.49	81.81	6423.04
△应收分保账款	16563.06	29851.07	80.23	37974.27
△应收分保合同准备金	44535.04	33391.59	-25.02	25256.79
应收利息	12043.99	14199.42	17.90	15.08
应收股利	0.00	419.85		1252.43
其他应收款	297949.99	859757.15	188.56	1189132.17
△买入返售金融资产	69001.73	0.00	-100.00	
存货	723648.11	1045007.53	44.41	1134367.32
一年内到期的非流动资产	0.00	3640.89		3640.89
其他流动资产	4846.61	9207.42	89.98	3536.50
流动资产合计	3714354.46	4627648.60	24.59	6119895.27
非流动资产：				
△发放贷款及垫款				10000.00
可供出售金融资产	262975.17	451073.46	71.53	407497.47
持有至到期投资	135399.97	144290.72	6.57	146689.30
长期应收款				
长期股权投资	439050.74	872290.94	98.68	1264729.27
投资性房地产	22365.68	21421.98	-4.22	20944.47
固定资产	2449595.57	3065821.52	25.16	3584377.30
在建工程	1818888.82	2306540.18	26.81	2109718.55
工程物资	135744.26	97582.79	-28.11	107148.18
固定资产清理	148.33	459.01	209.44	840.62
生产性生物资产	57.02	46.76	-17.99	46.64
油气资产	4878739.72	5397947.78	10.64	4969927.99
无形资产	256062.90	330213.80	28.96	369107.92
开发支出	0.00	207.26		19941.14
商誉	1874.37	836.08	-55.39	836.08
长期待摊费用	32241.51	62804.05	94.79	99578.65
递延所得税资产	72078.70	97815.43	35.71	99136.66
其他非流动资产	263224.02	251153.95	-4.59	281464.78
非流动资产合计	10768446.80	13100505.71	21.66	13491985.01
资产总计	14482801.26	17728154.31	22.41	19611880.28

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 6 月
流动负债：				
短期借款	810310.20	1087404.65	34.20	1369813.22
交易性金融负债	400000.00	600000.00	50.00	600000.00
应付票据	464669.78	591568.32	27.31	587614.31
应付账款	2108674.27	2325506.89	10.28	1672193.74
预收款项	356898.18	246422.01	-30.95	315764.44
△卖出回购金融资产款	0.00	89909.55		24998.75
△应付手续费及佣金	3130.61	4404.59	40.69	5150.09
应付职工薪酬	67459.89	181196.72	168.60	155848.97
应交税费	610183.18	586249.11	-3.92	477285.66
应付利息	20453.71	25592.56	25.12	62702.97
应付股利	0.00	186743.67		183149.31
其他应付款	597217.32	603062.29	0.98	871441.33
△应付分保账款	16434.81	23848.08	45.11	28267.19
△保险合同准备金	529825.56	577245.46	8.95	611124.49
△代理买卖证券款				
△代理承销证券款				
一年内到期的非流动负债	4000.00	506816.92	12570.42	499010.39
其他流动负债	7277.25	6758.12	-7.13	156896.66
流动负债合计	5996534.76	7642728.95	27.45	7621261.52
非流动负债：				
长期借款	1260718.66	876263.08	-30.49	934571.75
应付债券	789993.95	792365.03	0.30	793550.57
长期应付款	24474.46	373233.37	1424.99	1061147.73
专项应付款	6287.33	9466.46	50.56	9752.35
预计负债	123685.08	143047.82	15.65	143290.37
递延所得税负债	5494.75	4967.17	-9.60	4949.36
其他非流动负债	18127.85	25149.58	38.73	28759.57
非流动负债合计	2228782.09	2224492.51	-0.19	2976021.69
负债合计	8225316.85	9867221.46	19.96	10597283.21
所有者权益：				
实收资本（或股本）	1000000.00	1000000.00	0.00	1000000.00
资本公积	188019.35	181190.69	-3.63	189377.64
减：库存股				
专项储备	226735.13	295969.85	30.54	352708.44
盈余公积	2296229.18	3368020.10	46.68	3368020.10
未分配利润	1256162.19	1422986.10	13.28	2011112.12
外币报表折算差额	-841.73	-5449.24	547.38	-7351.19
归属于母公司所有者权益合计	4966304.12	6262717.50	26.10	6913867.10
少数股东权益	1291180.28	1598215.35	23.78	2100729.96
所有者权益合计	6257484.41	7860932.85	25.62	9014597.06
负债和所有者权益总计	14482801.26	17728154.31	22.41	19611880.28

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1~6 月
一、营业收入	10207103.66	12365266.57	<i>21.14</i>	7602020.65
减: 营业成本	5204579.12	6304051.25	<i>21.13</i>	4215185.53
△利息支出	0.00	0.00		272.74
△手续费及佣金支出	49788.77	47833.08	-3.93	27406.18
△退保金				
△赔付支出净额	303974.15	321529.94	5.78	176997.46
△提取保险合同准备金净额	25160.90	1972.09	-92.16	4321.03
△保单红利支出				
△分保费用	93.79	-11364.05	-12217.05	976.89
营业税金及附加	1474166.48	1645697.30	<i>11.64</i>	887995.56
销售费用	123372.90	158472.42	<i>28.45</i>	98358.67
管理费用	1472400.89	1773654.82	<i>20.46</i>	1358340.79
财务费用	109132.25	153728.47	<i>40.86</i>	128458.57
勘探费用				6506.35
资产减值损失	467817.49	472440.86	<i>0.99</i>	2889.86
其他	14881.94	145217.70	<i>875.80</i>	
加: 公允价值变动收益	1.21	-43.69	-3721.06	34.24
投资收益	55869.48	48352.15	-13.46	9921.66
其中: 对合营企业投资收益	14379.25	14581.87	<i>1.41</i>	0.00
汇兑收益	-64.98	-83.05	<i>27.80</i>	-28.81
二、营业利润	1017540.69	1400258.10	<i>37.61</i>	704238.13
加: 营业外收入	14646.26	15487.71	<i>5.75</i>	10625.04
减: 营业外支出	26833.11	35523.01	<i>32.39</i>	11785.46
其中: 非流动资产处置损失	2528.85	3757.31	<i>48.58</i>	5.10
三、利润总额	1005353.84	1380222.81	<i>37.29</i>	703077.70
减: 所得税费用	251604.66	332459.03	<i>32.14</i>	123647.09
四、净利润	753749.18	1047763.78	<i>39.01</i>	579430.61
其中: 归属于母公司的净利润	986188.23	1406357.26	<i>42.61</i>	574363.19
少数股东损益	-232439.06	-358593.48	<i>54.27</i>	5067.42

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	11282133.89	14419662.51	27.81	8267200.51
△收到原保险合同保费取得的现金	574985.93	646490.06	12.44	328011.45
△收到再保险业务现金净额	0.00	1.32		
收到的税收返还	898.29	1279.51	42.44	30747.68
收到其他与经营活动有关的现金	254399.14	140868.31	-44.63	73467.45
经营活动现金流入小计	12112417.25	15208301.71	25.56	8699427.09
购买商品、接受劳务支付的现金	4906033.87	7307825.56	48.96	4601489.52
△支付原保险合同赔付款项的现金	324660.71	341120.15	5.07	
△支付利息、手续费及佣金的现金	50312.44	46559.10	-7.46	
支付给职工以及为职工支付的现金	829704.46	915889.28	10.39	557265.63
支付的各项税费	3470063.21	3984954.99	14.84	1909462.12
支付其他与经营活动有关的现金	271087.35	359209.41	32.51	381785.28
经营活动现金流出小计	9851862.05	12955558.50	31.50	7450002.55
经营活动产生的现金流量净额	2260555.20	2252743.20	-0.35	1249424.55
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	962915.61	870918.12	-9.55	43575.99
取得投资收益收到的现金	20133.00	34816.46	72.93	9921.66
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1775.65	338.18	-80.95	
处置子公司及其他单位收到的现金净额	243.75	0.00	-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	92714.84	6072.89	-93.45	
投资活动现金流入小计	1077782.84	912145.65	-15.37	53497.65
购建固定资产、无形资产等支付的现金	2497919.44	3087027.46	23.58	1013328.76
投资支付的现金	1861749.76	1257118.47	-32.48	505438.33
取得子公司等支付的现金净额	8303.93	1875.00	-77.42	
支付其他与投资活动有关的现金	41395.64	38935.01	-5.94	
投资活动现金流出小计	4409368.76	4384955.94	-0.55	1518767.09
投资活动产生的现金流量净额	-3331585.92	-3472810.29	4.24	-1465269.44
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	177831.23	601271.57	238.11	400000.00
取得借款收到的现金	1904454.84	2543617.57	33.56	1995018.67
收到其他与筹资活动有关的现金	179888.86	462992.50	157.38	
筹资活动现金流入小计	2262174.92	3607881.64	59.49	2395018.67
偿还债务支付的现金	815625.54	1858582.47	127.87	1651968.91
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	167382.52	152480.24	-8.90	123456.52
支付其他与筹资活动有关的现金	78650.22	201757.00	156.52	3663.27
筹资活动现金流出小计	1061658.28	2212819.72	108.43	1779088.70
筹资活动产生的现金流量净额	1200516.64	1395061.92	16.21	615929.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-473.95	-500.67	5.64	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	129011.97	174494.17	35.25	400085.08
加: 期初现金及现金等价物余额	1143332.75	1272467.04	11.29	1454582.73
六、期末现金及现金等价物余额	1272344.72	1446961.20	13.72	1854667.81

附件 3-2 合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	753749.18	1047763.78	39.01
其中: 归属于母公司的净利润			
少数股东损益			
加: 资产减值准备	467817.49	472440.86	0.99
固定资产折旧及其他	939680.10	1055878.85	12.37
无形资产摊销	8823.77	11029.54	25.00
长期待摊费用摊销	10968.16	20466.89	86.60
处置固定资产、无形资产等损失	1406.96	2199.16	56.31
固定资产报废损失	398.35	0.00	-100.00
公允价值变动损失	-1.21	43.69	-3721.06
财务费用	115496.77	149313.87	29.28
投资损失	-55869.48	-48352.15	-13.46
递延所得税资产减少	-1338.96	-25730.31	1821.67
递延所得税负债增加	-442.92	-527.58	19.12
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-55760.98	-321770.47	477.05
经营性应收项目的减少	-677051.34	-868198.79	28.23
经营性应付项目的增加	667675.38	758185.87	13.56
其他	85003.93	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	2260555.20	2252743.20	-0.35

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	34.43	39.99	--
存货周转次数(次)	7.95	7.13	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.77	--
现金收入比(%)	110.53	116.61	108.75
盈利能力			
营业利润率(%)	34.57	35.71	32.87
总资本收益率(%)	8.84	10.00	--
净资产收益率(%)	12.05	13.33	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	24.68	17.51	16.09
全部债务资本化比率(%)	37.34	36.17	34.67
资产负债率(%)	56.79	55.66	54.04
偿债能力			
流动比率(%)	61.94	60.55	80.30
速动比率(%)	49.87	46.88	65.42
经营现金流动负债比(%)	37.70	29.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.06	14.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.80	1.70	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.31	-6.62	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期债券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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