

跟踪评级公告

联合[2014]118号

中国石油化工股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和发行的名为“10石化01”、“10石化02”、“石化转债”、“12石化01”、“12石化02”的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国石油化工股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

中国石油化工股份有限公司发行的“10石化01”、“10石化02”、“石化转债”、“12石化01”、“12石化02”公司债券信用等级为 AAA

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

2014年9月24日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

中国石油化工股份有限公司

2013 年公司债券跟踪评级分析报告



主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	发行规模	跟踪评级结果	上次评级结果
10 石化 01	110 亿元	AAA	AAA
10 石化 02	90 亿元	AAA	AAA
石化转债	230 亿元	AAA	AAA
12 石化 01	130 亿元	AAA	AAA
12 石化 02	70 亿元	AAA	AAA

上次评级时间: 2013 年 5 月 24 日

跟踪评级时间: 2014 年 5 月 24 日

主要财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	12,385.22	13,829.16	14,083.67
所有者权益(亿元)	5,506.01	6,232.60	6,410.59
长期债务(亿元)	1,621.16	1,455.90	1,457.37
全部债务(亿元)	2,847.54	3,139.86	3,456.14
营业收入(亿元)	27,860.45	28,803.11	6,410.65
净利润(亿元)	664.11	713.77	144.82
EBITDA(亿元)	1,709.24	1,879.72	--
经营性净现金流(亿元)	1,434.62	1,518.93	126.21
营业利润率(%)	8.09	8.08	8.52
净资产收益率(%)	12.53	12.16	--
资产负债率(%)	55.54	54.93	54.48
全部债务资本化比率(%)	34.09	33.50	35.03
流动比率	0.70	0.65	0.70
EBITDA 全部债务比	0.60	0.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.16	16.44	--
担保方			
资产总额(亿元)	19,480.78	21,369.23	21,820.11
所有者权益(亿元)	7,915.92	9,028.51	9,207.24
营业收入(亿元)	28,306.09	29,450.75	6,484.09
净利润(亿元)	697.91	776.68	161.36
资产负债率(%)	59.37	57.75	57.80

注: ①2013 年发行人和担保方财务报表对期初数作了部分调整, 本报告 2012 年财务数据以调整后期初数为准; ②本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; ③本报告一季度相关财务指标未年化; ④数据单位除特别说明外均为人民币。

评级观点

作为我国最大的一体化能源化工企业之一, 跟踪期内中国石油化工股份有限公司(以下简称“公司”或“中国石化”)仍然保持着在行业地位、经营规模和财务状况方面的显著竞争优势。跟踪期内, 受益于成品油价格机制的调整和天然气价格的提升, 在成品油和天然气销量持续增长的基础上, 公司主营业务盈利能力保持稳定。虽然国际原油价格波动、原油对外依存度较高、安全环保监管趋严及税费政策变化等不确定因素依然存在, 但上述对公司的长期偿债能力影响很小。

本期债券由中国石油化工集团公司(以下简称“中石化集团”或“集团”)提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内, 中石化集团经营状况稳定, 财务基本面良好, 继续保持着极强的担保实力。

综上, 联合评级维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”, 同时维持“10 石化 01”、“10 石化 02”、“石化转债”、“12 石化 01”、“12 石化 02” AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 作为我国最大的一体化能源化工企业之一, 公司依然保持着其在石油石化行业中极强的竞争实力和突出的市场地位。

2. 跟踪期内, 在成品油价格机制调整及优质优价政策实施、天然气价格上升的大背景下, 公司油气销量持续增长, 实现了营业收入的平稳增长, 并继续保持着较大的盈利规模。

3. 跟踪期内, 在进一步完善营销网点布局的基础上, 公司适应市场需求变化加快油品升级, 主导产品市场占有率继续保持较高水平。

4. 跟踪期内, 公司收入实现质量继续保

持较高水平，经营活动现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强。

关注

1. 跟踪期内，公司发生重大安全事故，对公司产生一定不利影响。
2. 油气价格波动、环保安全监管趋严、税费政策变化等仍将是影响公司经营的重要外部因素。

分析师

何苗苗

电话：010-85172818

邮箱：hemm@unitedratings.com.cn

刘薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与中国石油化工股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与中国石油化工股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级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。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国石油化工股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由中国石油化工股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”或“公司”）是中国石油化工集团公司（以下简称“中石化集团”或“集团”）于 2000 年 2 月 25 日独家发起设立的股份有限公司。公司先后于 2000 年 10 月和 2001 年 8 月在境外境内发行 H 股和 A 股，并分别在香港、纽约、伦敦和上海上市。

2013 年 2 月，公司定向增发 284,523.40 万股 H 股新股，募集资金净额 239.70 亿元港元；2013 年 6 月，公司实施每 10 股送红股 2 股，同时以资本公积转增 1 股。截至 2013 年 12 月 31 日，公司总股本 1,165.65 亿股，中石化集团持股 73.96%¹，是公司的控股股东。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至 2013 年 12 月 31 日，公司合并资产总额 13,829.16 亿元，负债总额 7,596.56 亿元，股东权益（含少数股东权益）6,232.60 亿元。2013 年公司实现合并营业收入 28,803.11 亿元，净利润（含少数股东损益）713.77 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1,518.93 亿元，现金及现金等价物净增加额 45.90 亿元。

截至 2014 年一季度末，公司合并资产总额 14,083.67 亿元，负债总额 7,673.08 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 6,410.59 亿元。2014 年一季度实现合并营业收入 6,410.65 亿元，合并净利润（含少数股东损益）144.82 亿元，经营活动产生的现金流量净额 126.21 亿元，现金及现金等价物净增加额 39.40 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：傅成玉。

二、债券发行情况及募集资金用途

2010 年 200 亿元公司债

本期债券发行工作自 2010 年 5 月 21 日开始，并于 2010 年 6 月 9 日起在上海证券交易所挂牌交易，共分为两个品种，按年还本付息，具体条款如下表所示。本期债券由中石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司已按约定的募集资金用途偿还 100 亿元金融机构贷款并补充流动资金。2013 年 5 月 21 日和 2014 年 5 月 21 日，公司已足额支付上述债券第三个和第四个计息年度利息。

表 1 2010 年 200 亿元公司债券相关情况

名称	证券代码	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
10 石化 01	122051	110	5	3.75
10 石化 02	122052	90	10	4.05

资料来源：公司年报。

2011 年 230 亿元可转换公司债

公司于 2011 年 2 月 23 日发行 230 亿元 A 股可转换公司债券，期限为 6 年，6 年票面利率分别为 0.5%、0.7%、1.0%、1.3%、1.8%和 2.0%，初始转股价格为 9.73 元/股。2011 年 3 月 7 日本期转债在上海证券交易所上市交易（简称石化转债，代码 110015）。该可转债募集资金用于武汉

¹包括中国石化集团公司境外全资附属公司盛骏国际投资有限公司通过香港（中央结算）代理人有限公司持有的 553,150,000 股 H 股。

80 万吨/年乙烯工程项目、安庆分公司含硫原油加工适应性改造及油品质量升级工程项目、石家庄炼化分公司油品质量升级及原油劣质化改造工程项目、榆林-济南输气管道工程项目、日照-仪征原油管道及配套工程项目。截至 2013 年末，本次可转债募集资金已经累计使用 229.62 亿元。2014 年 2 月 28 日，公司已支付可转债第三个计息年度利息。

2013 年 6 月 19 日，石化转债因为宣派股利和送红股及转增股本转股价调整为 5.22 元/股；2013 年 9 月 12 日，石化转债的转股价因为宣派股利调整为 5.13 元/股；2014 年 6 月 3 日，石化转债的转股价因为宣派股利调整为 4.98 元/股。截至 2013 年末，石化转债尚有 22,141.91 万张尚未转股，占发行总量的 96.27%；截至 2014 年 3 月 31 日，石化转债尚有 20,961.25 万张尚未转股，占发行总量的 91.14%

2012 年 200 亿元公司债

公司于 2012 年 6 月 1 日发行 200 亿元公司债，并于 2012 年 6 月 13 日起在上海证券交易所挂牌交易，共分为两个品种，按年还本付息，具体条款如下表。本期债券由中石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，公司已按约定的募集资金用途补充流动资金。2013 年 6 月 3 日，公司已足额支付本期债券第一个计息年度利息。

表 2 2012 年 200 亿元公司债券相关情况

名称	证券代码	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
12 石化 01	122149	130	5	4.26
12 石化 02	122150	70	10	4.90

资料来源：公司年报。

三、管理分析

跟踪期内，原总裁王天普先生因已担任中石化集团公司总经理，为了进一步规范公司治理，避免利益冲突，其本人辞任总裁职务，公司董事会提名并聘任李春光先生为公司总裁。随后，公司董事会相继聘任王永健先生、江正洪先生为公司副总裁，原副总裁张克华先生因年龄原因辞任。根据公司最新公告，2014 年 5 月 28 日公司董事会聘任常振勇先生、黄文生先生为公司副总裁。

跟踪期内，针对青岛 11·22 东黄复线原油输油管道泄漏爆炸事故，公司进行了深刻自查总结，并在内部深入开展隐患排查治理，保障生产设施安全运行。目前公司已经开始在全系统推行 OHSA 统计，加强对小事故和未遂事件的统计分析，逐步推进事故（事件）管理的精细化和科学化，降低生产安全风险。

整体来看，跟踪期内公司部分高管人员的变动属于合理调整；针对生产运营中出现的重大安全事故，公司已积极采取措施保障生产设施安全运行，目前公司管理运作正常。

四、运营环境

原油市场方面，2013 年国际石油市场供需基本平衡，但原油价格呈高位震荡态势。价格方面，北海布伦特原油现货全年平均价格为 108.66 美元/桶，较上年下降 2.7%，美国西得克萨斯中质原油（简称“WTI”）现货年平均价格为 97.97 美元/桶，较上年上涨 4.1%。2013 年我国生产原油 2.08 亿吨，同比增长 1.7%；进口原油 2.71 亿吨，同比增长 6.69%；表观消费量 4.87 亿吨，同比增长 2.8%，原油的产量、净进口量基本满足国内消费需求。由于国内原油产能增长缓慢，我国石油供

应对外依存度继续处于高水平，2013 年达到了 58.1%。

成品油市场方面，2013 年国内炼油能力持续增长，市场供应总体宽松，成品油净出口显著增加，但国内成品油需求增速总体放缓。2013 年国内原油加工量 4.44 亿吨，较上年增长 6.9%；成品油产量 2.73 亿吨，较上年增长 6.1%，加工量、产量均呈现小幅增长。消费端方面，2013 年国内成品油表观消费量 2.63 亿吨，比上年增长 4.8%，需求增幅有所放缓。其中，柴油表观消费量同比增长 0.3%，增速大幅下降；汽油表观消费量同比增长 12.2%，增幅相对较大。价格方面，2013 年我国政府 15 次调整国内汽柴油价格，汽油标准品每吨价格累计上涨 5 元，柴油标准品每吨价格累计下降 15 元。整体看，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。

化工市场方面，2013 年石化产品需求呈现先抑后扬走势。其中，上半年受全球经济增长乏力及我国出口不旺、经济结构转型等因素影响，国内化工市场需求持续疲软。尽管国内产量和进口均有所减少，但化工市场供过于求的形势依然严峻。下半年随着国家陆续出台加强基础设施建设的宏观调控政策，国内化工需求略有回升，但市场整体仍处于低迷状态。2013 年，国内合成树脂、合成纤维、合成橡胶表观消费量同比分别增长 7.2%、6.6%和 6.3%，国内乙烯当量表观消费量同比增长 6.3%，整体增幅较小。

天然气市场方面，2013 年虽然国内天然气产量和进口气量均有所增长，但由于国内需求增长过快，市场供需整体处于紧平衡状态。根据国家发改委的统计数据，2013 年国内天然气产量 1,210 亿立方米，较上年增长 9.8%；天然气进口量 534 亿立方米，较上年同期增长 25.6%；天然气表观消费量 1,692 亿立方米，较上年增长 12.9%。作为重要的清洁能源之一，未来国内天然气需求仍将持续增长。

行业政策方面，2013 年 3 月末，国家发改委调整了成品油定价机制，将成品油调价周期从 22 个工作日缩短为 10 个工作日，取消挂靠国际市场油种平均价格波动 4%的调价幅度限制，同时实施成品油质量升级优质优价政策。2013 年 6 月，国家发改委决定自实施新的天然气价格调整方案，调整非居民用天然气价格。天然气价格管理由出厂环节调整为门站环节，门站价格为政府指导价，实行最高上限价格管理。完善后的成品油定价机制减少了因调价周期过长而引发的市场价格失真，成品油优质优价政策加快了油品升级，天然气价格调整则更加贴近市场化。

整体来看，受宏观经济增速放缓的影响，2013 年以来成品油、化工等下游需求整体增长缓慢。但作为国民经济的战略性支柱行业，石油石化行业整体获利能力较强。2014 年，世界经济仍将延续缓慢复苏态势，外部需求有望保持稳定；国内经济长期向好的基本面没有改变，国内外对石油、天然气的需求有望保持刚性增长，石油石化行业整体盈利水平有望有所改善。

五、经营分析

1. 经营概况

2013 年，虽然面临外部经济增速放缓带来需求减弱的不利影响，但受益于成品油价格机制的调整和天然气价格的提升，在成品油和油气销量持续增长的基础上，公司营业收入小幅增长。2013 年公司实现合并营业收入 28,803.11 亿元，较上年增长 3.38%；随着部分期间费用水平的降低、减值损失的减少及投资收益增加等综合利好因素，公司利润水平扭转上年下降态势呈现增长。2013 年公司实现合并净利润 713.77 亿元，较上年增长 7.48%。

从各板块收入及利润情况看，营销及分销业务依旧是公司主要的收入来源，在 2013 年抵销分部间销售前合并收入中占比达到了 30.96%，但由于近年来采购费用及相关支出增长较快使得该板

块毛利率有所降低，2013 年毛利率仅为 5.7%，对利润贡献较小；2013 年炼油板块收入在抵销分部间销售前合并收入中占比达到了 27.02%，由于成品油价格完善机制的出台及优质优价政策的实施，该板块毛利较上年提升了 1.3 个百分点，成为利润贡献最大的板块；由于原油价格下降相对较快，勘探及开采业务毛利率较上年降低了 2.1 个百分点，利润贡献度有所降低。受上述综合等因素影响，2013 年公司综合毛利率为 8.1%，与上年基本持平。

表 3 2012 年~2013 年公司营业收入和毛利率情况

项目	2012 年			2013 年		
	收入 (亿元)	增长率 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	增长率 (%)	毛利率 (%)
勘探及开采	2,571.85	6.35	39.7	2,421.07	-5.86	37.6
炼油	12,709.12	4.85	1.0	13,112.69	3.18	2.3
营销及分销	14,718.82	9.22	6.0	15,024.14	2.07	5.7
化工	4,119.64	-2.03	4.1	4,375.87	6.22	4.2
其他	13,129.70	15.76	0.5	13,591.09	3.51	0.4
抵销分部间销售前合并收入	47,249.13	8.46	不适用	48,524.86	2.70	不适用
抵销分部间销售	19,388.68	不适用	不适用	19,721.75	不适用	不适用
合计	27,860.45	11.19	8.09	28,803.11	3.38	8.1

资料来源：公司年报。注：此处毛利率=（营业收入-营业成本、税金及附加）/营业收入。

进入2014年一季度，受宏观经济影响，公司盈利水平较上年同期有所降低。2014年一季度，公司实现合并营业收入6,410.65亿元，较上年同期小幅下降7.84%；实现合并净利润144.82亿元，较上年同期下降13.96%。

2. 主营业务

勘探及开采板块

跟踪期内，公司继续加大境内五个重点区域的勘探开发，实现了油气产量的稳定增长，并在涪陵海相页岩气勘探中取得重大战略性突破。公司全年国内新增原油探明储量313百万桶，实现了储采平衡有余，原油探明储量近三年来首次实现小幅增长。通过收购中石化集团的部分海外上游资产，公司海外油气资产大幅增加。

跟踪期内，公司油气产量小幅提升。2013年公司油气当量产量为442.84百万桶，同比增长3.48%。其中，原油产量332.54百万桶，同比增长1.30%，天然气产量6,601.8亿立方英尺，同比增长10.4%。

表 4 2012 年~2013 年公司勘探及开采业务营运情况

项目	2012 年	2013 年	同比变动(%)
油气当量产量(百万桶)	427.95	442.84	3.48
原油产量(百万桶)	328.28	332.54	1.30
其中：中国	306.6	310.84	1.38
海外	21.68	21.70	0.09
天然气产量(十亿立方英尺)	598.01	660.18	10.40
原油探明储量(百万桶)	2,843	3,130	10.09

原油探明已开发储量（百万桶）	2,577	2,821	9.47
天然气探明储量（十亿立方英尺）	6,730	6,520	-3.12
天然气探明已开发储量（十亿立方英尺）	5,439	5,805	6.73

资料来源：公司年报。注：1、包含 SSI 公司 100%产量和储量；2、中国原油产量按 1 吨=7.1 桶，天然气按 1 立方米=35.31 立方英尺换算，海外原油产量按 1 吨=7.27 桶换算。

公司生产的绝大部分原油及少量天然气用于内部炼油、化工业务，其余用于外销。从该板块油气外销量和价格情况看，2013年公司原油平均实现价格为4,253元/吨，较上年平均下降了7.1%，但销售量同比实现了22.2%的大幅增长，相应带动原油销售收入增长较快；外销天然气平均实现价格为1,336元/千立方米，较上年小幅上涨了4.3%，外销量同比增长10.2%，天然气价格的上涨对公司该板块收入增长贡献较大。

炼油板块

跟踪期内，成品油价格机制得以完善，成品油质量升级优质优价政策得以实施，国内炼油行业的市场环境得以改善。公司以市场为导向逐步优化产品结构，增产市场需求增幅大的高附加值产品，高标号汽油和航空煤油产量大幅增长。公司适时加快推进成品油质量升级，在全国范围内率先完成国 IV 车用汽油质量升级工作。

如下表所示，公司各项产品产量均实现不同幅度的增长。其中，公司全年加工原油 2.32 亿吨，同比增长 4.81%；生产成品油 1.40 亿吨，同比增长 5.59%。

表 5 2012 年~2013 年公司炼油生产情况

项目	2012 年	2013 年	同比变动(%)
原料油加工量（百万吨）	221.31	231.95	4.81
汽、柴、煤油产量（百万吨）	132.96	140.40	5.59
其中：汽油（百万吨）	40.55	45.56	12.36
柴油（百万吨）	77.39	77.40	0.02
煤油（百万吨）	15.01	17.43	16.15
化工轻油产量（百万吨）	36.33	37.97	4.52
轻油收率（%）	76.75	76.19	降低0.56个百分点
综合商品率（%）	95.15	94.82	降低0.33个百分点

资料来源：公司年报。注：1.原料油加工量按 1 吨=7.35 桶换算，合资公司的产量按 100%口径统计。

营销及分销板块

跟踪期内，针对成品油市场需求的结构性变化，公司调整营销策略，加大高标号汽油和航煤销售力度，产品附加值有所提升。公司发挥销售网络和品牌优势，实现了零售量的平稳增长，主导产品市场占有率继续保持较高水平。如下表所示，公司全年成品油实现总经销量 1.80 亿吨，其中境内成品油总经销量 1.65 亿吨，同比增长 4.04%，零售量同比增长 5.45%。此外，公司利用成品油销售网络提供一站式服务和特色商品，非油业务快速发展，全年实现营业收入 133.5 亿元，同比增长 21.36%。

从价格情况看，受供需形势变化的影响，2013年公司外销汽油、柴油和煤油价格均呈现小幅下降，其中汽油平均实现价格为8,498元/吨，较上年下降了1.4%；柴油平均实现价格为7,050元/吨，较上年小幅下降了2.3%；煤油平均实现价格为6,116元/吨，较上年小幅下降了4.7%。

表 6 2012 年~2013 年公司营销及分销业务情况

项目	2012 年	2013 年	同比变动(%)
成品油总经销量(百万吨)	173.15	179.99	3.95
境内成品油总经销量(百万吨)	158.99	165.42	4.04
其中:零售量(百万吨)	107.85	113.73	5.45
直销量(百万吨)	33.25	33.49	0.71
批发量(百万吨)	17.89	18.20	1.73
单站年均加油量(吨/站)	3,498	3,707	5.97
中国石化品牌加油站总数(座)	30,836	30,536	-0.97
其中:自营加油站数(座)	30,823	30,523	-0.97

资料来源:公司年报。

化工板块

跟踪期内,为应对化工市场需求低迷的不利形势,公司调整原料和产品结构,从降低原料生产成本和提升产品附加值两方面提升效益。从产品情况看,公司 2013 年聚烯烃新产品及专用料比例、高附加值橡胶产品、合成纤维差别化率均创历史新高。公司全年乙烯产量 998 万吨,同比增长 5.58%;化工产品经营总量为 5,823 万吨,同比增长 7.14%,实现了全产全销。

表 7 2012 年~2013 年公司主要化工产品生产情况(单位:千吨)

项目	2012 年	2013 年	同比变动(%)
乙烯	9,452	9,980	5.58
合成树脂	13,343	13,726	2.87
合成橡胶	936	960	2.59
合成纤维单体及聚合物	8,950	9,227	3.1
合成纤维	1,339	1,392	3.99

资料来源:公司年报。注:合资公司产量按 100%口径统计。

从价格方面看,2013 年以来公司主要化工产品外销价格涨跌不一,以下降为主。其中,合纤单体及聚合物、合成纤维和合成橡胶平均实现价格呈现下跌态势,降幅分别为 0.9%、4.0%和 30.5%,合成橡胶的价格降幅最大;基础化工原料及合成树脂平均实现价格较上年呈现小幅上涨,涨幅分别为 1.9%和 4.9%。

3. 资本支出

跟踪期内,公司根据市场情况优化投资项目,全年资本支出为 1,685.97 亿元,投资额较年初计划压减 7%,较上年略有下降。其中,勘探和开发板块资本支出为 887.82 亿元,占比为 52.66%,依旧是投资额最大的板块,项目资金主要用于华北鄂南致密油、胜利西部浅层稠油等项目油气产能建设;炼油板块支出占比 15.46%,主要用于成品油质量升级和原油适应性改造;营销及分销板块支出占比 17.49%,主要用于加油、加气站及物流网络建设;化工板块支出占比 11.38%,主要用于重点项目以及原料结构调整。此外,跟踪期内公司还完成了对集团公司部分海外上游资产的收购,资本支出达到 165.29 亿元。

整体来看,跟踪期内公司更加注重投资效益,投资规模较上年略有下降,投资支出依旧以上游勘探开采板块为主。2014 年公司计划资本支出 1,616 亿元,重点安排上游涪陵页岩气的勘探开发、油品质量升级等项目等,预计公司页岩气产能逐渐扩大。

表 8 2012 年~2013 年公司资本支出情况 (单位: 亿元)

资本支出	2012 年		2013 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
勘探及开采	790.71	46.80	887.82	52.66
炼油	321.61	19.03	260.64	15.46
营销及分销	317.23	18.77	294.86	17.49
化工	236.16	13.98	191.89	11.38
本部及其他	23.97	1.42	50.76	3.01
资本支出合计	1,689.68	100.00	1,685.97	100.00

资料来源: 公司年报。

整体来看, 跟踪期内, 受益于成品油价格机制的调整和天然气价格的提升, 在油气销量持续增长的基础上, 公司主营业务盈利能力稳定。2014 年, 随着国内经济的持续平稳发展, 我国成品油和化工产品需求有望保持增长, 成品油质量升级步伐将继续推进, 上述均对公司形成了良好的外部经营环境, 公司盈利能力有望继续提升。

4. 重大事项

(1) 安全事故

2013 年 11 月 22 日凌晨, 公司位于青岛经济技术开发区的东黄复线原油管道发生破裂, 部分原油漏入市政排水暗渠。当日上午市政排水暗渠发生爆炸, 造成周边行人、居民、抢险人员伤亡的重大事故 (以下简称“本次事故”)。本次事故共造成 62 人死亡, 136 人受伤。

根据国务院事故调查组的统计, 本次事故造成直接经济损失人民币 75,172 万元, 公司承担其相应赔偿责任。赔偿资金主要来自以前年度积累的安全生产保险基金和向商业保险公司投保的商业巨灾保险的理赔资金。

本次事故发生后, 公司及时进行抢险、搜救、清理和善后工作, 调整生产运行, 减少事故对生产经营造成的影响。公司注重汲取事故教训, 及时在内部进行隐患治理。目前本次事故已进入后期处理阶段, 对公司现有生产运营影响较小。

(2) 环保限批

2013 年 8 月, 由于公司未完成 2012 年氮氧化物减排指标, 国家环保部暂停对审批公司除油品质量升级和节能减排之外的新、改、扩建炼化项目环评。针对环保部的审批意见, 公司在全系统范围内组织整改总量减排工作, 要求不符合条件的下属企业实行限期整改。公司积极配合环保部进行 2013 年总量减排现场核查工作, 并按时向国家环保部报送了公司 2013 年总量核算基础数据材料。4 月 18 日, 环境保护部发布通知, 正式解除对中国石化炼化项目环评限批, 各省级环保部门同步解除。

(3) 销售业务重组

2014 年 2 月, 公司第五届董事会第十四次会议审议通过了《启动中国石化销售业务重组、引入社会和民营资本实现混合所有制经营的议案》。目前公司已启动了相关资产的审计、评估工作。目前公司已将所属油品销售业务板块资产整体移交给公司全资子公司中国石化销售有限公司拥有、管理和控制。

销售业务重组是公司响应国家关于全面深化改革的积极尝试, 联合评级会持续跟踪相关事项进展, 关注此次重组对公司经营基本面的影响。

六、财务分析

公司提供的2013年合并财务报表已经普华永道中天会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，会计政策连续，财务数据可比性强。

1. 财务状况

2013年底公司资产总额较年初小幅增长 11.66%，主要来自于非流动资产规模的增加。资产中非流动资产占 73.03%，仍是资产的主要构成部分。公司流动资产金额为 3730.10 亿元，较上年小幅增长 8.20%。流动资产以存货（占比 59.49%）、应收账款（占比 18.36%）和应收票据（占比 7.71%）为主。其中，存货规模较上年小幅增长 1.67%，主要构成来自于原材料和产成品，由于 2013 年末炼油及化工分部的原材料和产成品成本高于可变现净值，公司相应对其计提了减值，减值准备计提充分；应收账款较上年下降了 15.88%，主要源自公司加大货款回收力度规模相应减少；应收票据较上年增长了 43.53%，主要来自于经营规模的扩大，公司票据结算量相应增加。此外，其他流动资产较上年增加较快，主要源自增值税留抵调整至该财务项目所致。

非流动资产方面，公司非流动资产 10,099.06 亿元，较上年增长 12.99%，主要来自于固定资产的增加。固定资产（占比 66.30%）和在建工程（占比 15.91%）依旧是非流动资产的主要构成部分。近年来公司投资项目的增加，固定资产规模不断增长，2013 年底公司固定资产账面余额 6,695.95 亿元，较年初增长 13.69%，主要来自在建工程的转入；公司在建工程主要包括扬子油品质量升级及原油劣质化改造工程、石家庄油品质量升级及原油劣质化改造工程等，2013 年底余额较年初小幅下降了 4.94%。

截至 2013 年底公司负债总额 7,596.56 亿元，较年初增长 10.43%，负债以流动负债为主（占比 75.27%）。公司 2013 年末流动负债金额为 5,718.22 亿元，较上年增长 15.96%。其中，应付账款（占比 35.45%）、短期借款（占比 18.91%）、其他应付款（占比 14.50%）和预收款项（占比 14.18%）占比较大，其中短期借款因美元短期借款的增加较上年大幅增长了 53.96%；应付账款较年初下降 5.98%，账龄均在一年以内；其他应付款较上年增长了 34.34%，主要来自于尚未支付的投资款；预收款项较上年增长了 17%，主要来自于一年以内的货款的增加。

2013 年末公司非流动负债为 1,878.34 亿元，较上年小幅下降 3.58%。非流动负债仍以应付债券（占比 52.78%）、长期借款（占比 24.73%）和预计负债（占比 13.88%）为主，其中应付债券因部分到期偿还而减少 18.64%；长期借款因规模增加较上年增长了 15.36%；预计负债来自于弃置义务，规模较上年增加了 20.79%。

由于资产及所有者权益规模增长相对较快，2013 年末公司各项负债指标均较上年有所下降。截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 54.93%、33.50%和 18.94%，整体负债仍处于适中水平。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 6,232.60 亿元，较上年小幅增长 13.20%，主要来自于 H 股增发、可转债转股等股本增长因素的带动。归属于公司母公司所有者权益合计 5,703.46 亿元，占所有者权益比例为 91.51%。其中，股本占 20.44%，资本公积占 6.91%，盈余公积占 33.37%，未分配利润占 39.37%，所有者权益中盈余公积和未分配利润占比较大。

2. 盈利能力

跟踪期内，随着成品油价格机制的调整和天然气价格的提升，在油气销量持续放量的基础上，

公司营业收入小幅增长，利润规模也有所提升。2013 年公司实现合并营业收入 28,803.11 亿元，较上年增长 3.38%；实现合并净利润 713.77 亿元，较上年增长 7.48%。其中，利润的增长幅度高于收入的增长，主要源自财务及勘探费用的下降、减值损失的减少及投资收益增加等综合利好因素。

从费用及其他项目情况来看，随着经营规模的扩大，2013 年公司销售费用、管理费用保持增长态势，财务费用因汇兑收益、综合融资成本的降低相应同比减少了 36.10%。此外，公司勘探费用由于勘探成功率的提升同比相应降低了 19.06%，减值损失因存货跌价的减少相应降低了 48.85%，投资收益因参股企业收益的增加较上年增加幅度较大。公司三项期间费用比由上年的 4.15% 小幅提升至 4.31%，整体仍处于较低水平。

从盈利指标看，由于主营业务相对稳定，2013 年公司营业利润率较上年同期变化不大，指标值为 8.08%；由于负债和所有者权益规模增长相对较快，公司的总资本收益率和净资产收益率较上年略有下降，分别从 2012 年的 9.68%、12.53% 下降到 2013 年的 9.15% 和 12.16%。

2014 年一季度，公司实现合并营业收入 6,410.65 亿元，较上年同期小幅下降 7.84%；实现合并净利润 144.82 亿元，较上年同期下降 13.96%，整体盈利状况有所下降。

总体看，虽然受外部不利经济因素影响，跟踪期内公司收入增速缓慢，但作为石油石化行业的龙头企业，公司仍保持着较大的收入及利润规模，具有很强的盈利能力。未来随着国内外对石油石化产品需求的平稳增长，公司盈利状况有望继续得以改善。

3. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流继续保持较大规模，经营活动现金流仍以净流入为主，2013 年经营活动现金流量净额为 1,518.93 亿元，较上年小幅增长 5.88%。2013 年公司现金收入比依旧保持在较高水平（达到了 111.62%），收入实现质量高。

由于投资支出较大，2013 年公司投资活动净现金流呈现净流出状态，达到 -1,787.40 亿元，净流出规模较上年继续增加。近年来公司提升了外部融资力度，通过 H 股融资、借款等扩大融资规模，2013 年筹资活动现金流量净额为 315.19 亿元。

2014 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 126.21 亿元，继续呈现净流入态势；投资活动产生的现金流量净额为 -391.72 亿元，主要来自于在建项目的投入；筹资活动产生的现金流量净额为 304.59 亿元，主要来自于借款收到的现金。

总体看，公司经营活动现金流量规模大，经营活动获取现金的能力强，收入实现质量较高，整体现金流状况良好。由于资本支出较大，公司一直保持着较高的外部融资需求。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，由于流动负债规模增加幅度相对较大，2013 年末公司流动比率由上年的 0.70 下降至 0.65；由于流动资产中存货规模有所下降，剔除存货项目的速动比率指标与上年持平，仍为 0.26。2013 年公司经营现金流动负债比率由上年的 29.09% 下降至 26.56%，经营现金利息偿还能力由上年的 11.89 倍上升至 13.38 倍，均仍处于合理水平。整体看，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，2013 年末公司全部债务总额为 3,139.86 亿元，资产负债率为 54.93%，虽然负债规模略有上升，但负债水平有所下降。2013 年公司 EBITDA 全部债务比为 0.60，与上年持平；EBITDA 利息倍数为 16.44 倍，较上年有所提升，整体看 EBITDA 对全部债务的保护能力较强。公司目前具有较大的收入规模、较强的盈利能力和抗风险能力，长期偿债能力很强。

整体看，作为我国最大的一体化能源化工公司之一，公司具有极强的竞争实力和突出的市场地位，偿债能力依然很强。

七、债权保护条款

“10 石化 01”、“10 石化 02”、“石化转债”、“12 石化 01”、“12 石化 02”均由中石化集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中石化集团作为中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业中占有重要的战略和市场地位，综合竞争力突出，抗风险能力强。

截至 2013 年 12 月 31 日，中石化集团注册资本为 2,316.21 亿元，纳入合并范围的二级子公司共计 35 家。2013 年末中石化集团合并资产总额 21,369.23 亿元，所有者权益合计 9,028.51 亿元，全年实现合并营业收入 29,450.75 亿元，经营活动产生的现金流量净额 1,518.11 亿元。中石化集团资产规模大，盈利状况好，经营现金流充裕，加上其在国家战略和经济方面的突出地位，自身偿债能力很强，其担保对于本期债券的信用等级有积极影响，本期债券到期不能偿付本息的风险很小。

八、综合评价

跟踪期内，受益于成品油价格机制的调整和天然气价格的提升，在油气销量持续增长的基础上，公司主营业务盈利能力保持稳定。作为我国最大的一体化能源化工企业之一，跟踪期内公司仍然保持着在行业地位、经营规模和财务状况方面的显著竞争优势。跟踪期内，担保方中石化集团经营状况稳定，财务基本面良好，继续保持着极强的担保实力。

综上，联合评级维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“10 石化 01”、“10 石化 02”、“石化转债”、“12 石化 01”、“12 石化 02” AAA 的信用等级。

附件 1-1 中国石油化工股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币亿元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	108.64	151.01	39.00	207.71
交易性金融资产				
应收票据	200.45	287.71	43.53	255.10
应收账款	813.95	684.66	-15.88	811.44
预付款项	43.70	42.16	-3.52	46.83
应收利息				
应收股利				
其他应收款	88.07	131.65	49.48	116.66
存货	2,182.62	2,219.06	1.67	2,440.94
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	10.08	213.85	2,021.53	180.39
流动资产合计	3,447.51	3,730.10	8.20	4,059.07
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	520.61	770.78	48.05	794.08
投资性房地产				
固定资产	5,889.69	6,695.95	13.69	6,583.71
生产性生物资产				0.00
油气资产				0.00
在建工程	1,689.77	1,606.30	-4.94	1,592.78
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	498.34	602.63	20.93	607.63
开发支出				
商誉	62.57	62.55	-0.03	62.55
长期待摊费用	102.46	119.61	16.74	118.21
递延所得税资产	63.81	41.41	-35.10	47.51
其他非流动资产	110.46	199.83	80.91	218.13
非流动资产合计	8,937.71	10,099.06	12.99	10,024.60
资产总计	12,385.22	13,829.16	11.66	14,083.67

附件 1-2 中国石油化工股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月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	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	702.28	1,081.21	53.96	1,727.42
交易性金融负债				
应付票据	66.56	45.26	-32.00	44.99
应付账款	2,156.28	2,027.24	-5.98	2,083.84
预收款项	692.99	810.79	17.00	749.47
应付职工薪酬	18.38	8.18	-55.50	22.67
应交税费	219.85	358.88	63.24	325.15
应付利息				
应付股利				
其他应付款	617.21	829.17	34.34	605.69
一年内到期的非流动负债	157.54	457.49	190.40	126.36
短期应付债券	300.00	100.00	-66.67	100.00
流动负债合计	4,931.09	5,718.22	15.96	5,785.59
非流动负债：				
长期借款	402.67	464.52	15.36	459.40
应付债券	1,218.49	991.38	-18.64	997.97
长期应付款				
专项应付款				
预计负债	215.91	260.80	20.79	262.50
递延所得税负债	72.94	79.77	9.36	78.82
其他非流动负债	38.11	81.87	114.83	88.80
非流动负债合计	1,948.12	1,878.34	-3.58	1,887.49
负债合计	6,879.21	7,596.56	10.43	7,673.08
所有者权益：				
股本	868.20	1,165.65	34.26	1,167.95
资本公积	305.74	394.13	28.91	397.44
专项储备	35.50	15.56	-56.17	21.76
盈余公积	1,846.03	1,903.37	3.11	1,903.37
未分配利润	2,094.46	2,245.34	7.20	2,380.11
外币报表折算差额	-16.19	-20.59	27.18	-18.38
归属于母公司所有者权益合计	5,133.74	5,703.46	11.10	5,852.25
少数股东权益	372.27	529.14	42.14	558.34
所有者权益合计	5,506.01	6,232.60	13.20	6,410.59
负债和所有者权益总计	12,385.22	13,829.16	11.66	14,083.67

附件2 中国石油化工股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月公司合并利润表
(单位: 人民币亿元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~3 月
一、营业收入	27,860.45	28,803.11	3.38	6,410.65
减: 营业成本	23,722.35	24,570.41	3.57	5,403.40
营业税金及附加	1,884.83	1,906.72	1.16	461.36
销售费用	402.99	443.59	10.07	107.20
管理费用	655.90	735.72	12.17	168.22
财务费用	98.19	62.74	-36.10	41.88
勘探费用(包括干井成本)	155.33	125.73	-19.06	30.06
资产减值损失	79.06	40.44	-48.85	-0.49
加: 公允价值变动收益	2.06	21.67	951.94	-14.33
投资收益	15.40	25.10	62.99	8.54
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	879.26	964.53	9.70	193.23
加: 营业外收入	45.73	34.81	-23.88	4.45
减: 营业外支出	23.92	29.52	23.41	4.68
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	901.07	969.82	7.63	193.00
减: 所得税费用	236.96	256.05	8.06	48.18
四、净利润	664.11	713.77	7.48	144.82
其中: 归属于母公司所有者的净利润	634.96	671.79	5.80	134.77
少数股东损益	29.15	41.98	44.01	10.05

附件 3 中国石油化工股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月公司合并现金流量表
(单位: 人民币亿元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~3 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	32,194.87	32,149.62	-0.14	7,099.12
收到的租金	12.00	17.47	45.58	0.00
收到的税费返还				3.25
收到其他与经营活动有关的现金	178.64	223.96	25.37	74.52
经营活动现金流入小计	32,385.51	32,391.05	0.02	7,176.89
购买商品、接受劳务支付的现金	27,250.34	26,914.95	-1.23	6,042.30
支付给职工以及为职工支付的现金	517.24	557.31	7.75	124.87
支付的各项税费	2,924.80	2,968.96		727.86
支付其他与经营活动有关的现金	258.51	430.90	66.69	155.65
经营活动现金流出小计	30,950.89	30,872.12	-0.25	7,050.68
经营活动产生的现金流量净额	1,434.62	1,518.93	5.88	126.21
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	13.84	41.98	203.32	4.74
取得投资收益所收到的现金	24.29	14.96	-38.41	1.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3.25	15.50	376.92	2.22
收到其他与投资活动有关的现金	61.24	24.99	-59.19	4.87
投资活动现金流入小计	102.62	97.43	-5.06	12.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,581.48	1,549.46	-2.02	346.63
投资支付的现金	102.46	334.87	226.83	40.44
支付的其他与投资活动有关的现金	51.47	0.50	-99.03	17.55
投资活动现金流出小计	1,735.41	1,884.83	8.61	404.62
投资活动产生的现金流量净额	-1,632.79	-1,787.40	9.47	-391.72
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	14.74	321.02	2,077.88	23.12
借款所收到的现金	9,303.17	11,428.90	22.85	2,901.55
筹资活动现金流入小计	9,317.91	11,749.92	26.10	2,924.67
偿还借款支付的现金	8,885.67	11,054.57	24.41	2,606.89
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	374.44	379.67	1.40	13.19
支付的其他与筹资活动有关的现金	1.52	0.49	-67.76	0.00
筹资活动现金流出小计	9,261.63	11,434.73	23.46	2,620.08
筹资活动产生的现金流量净额	56.28	315.19	460.04	304.59
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.02	-0.82	4,000.00	0.32
五、现金及现金等价物净增加额	-141.91	45.90	-132.34	39.40

附件 4 中国石油化工股份有限公司
2012 年～2013 年公司合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币亿元）

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	664.11	713.77	7.48
加：资产减值准备	79.06	40.44	-48.85
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	681.80	748.53	9.79
无形资产及长期待摊费用摊销	22.76	64.12	181.72
干井核销	79.88	55.99	-29.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失			
非流动资产处置净收益	-0.16	8.26	-5,262.50
公允价值变动损失	-2.06	-21.67	951.94
财务费用	98.19	81.00	-17.51
投资损失	-15.40	-25.13	63.18
递延所得税资产减少	-17.32	18.64	-207.62
递延所得税负债增加	9.06	6.98	-22.96
存货的减少	-218.86	-50.96	-76.72
安全生产费	4.23	-20.49	-584.40
经营性应收项目的减少	-197.32	-75.15	-61.91
经营性应付项目的增加	246.65	-25.40	-110.30
其他			
经营活动产生的现金流量净额	1,434.62	1,518.93	5.88

附件 5 中国石油化工股份有限公司

主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	39.29	38.12	--
存货周转次数(次)	11.20	11.11	--
总资产周转次数(次)	2.35	2.20	--
盈利能力			
总资产收益率(%)	9.68	9.15	--
净资产收益率(%)	12.53	12.16	--
营业利润率(%)	8.09	8.08	8.52
费用收入比(%)	4.15	4.31	4.95
财务构成			
资产负债率(%)	55.54	54.93	54.48
全部债务资本化比率(%)	34.09	33.50	35.03
长期债务资本化比率(%)	22.75	18.94	18.52
偿债能力			
EBITDA(亿元)	1,709.24	1,879.72	--
短期债务(亿元)	1,226.38	1,683.96	1,998.77
长期债务(亿元)	1,621.16	1,455.90	1,457.37
全部债务(亿元)	2,847.54	3,139.86	3,456.14
EBITDA 利息倍数	14.16	16.44	--
EBITDA 全部债务比	0.60	0.60	--
经营现金债务保护倍数	0.50	0.48	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.09	--
流动比率	0.70	0.65	0.70
速动比率	0.26	0.26	0.28
经营现金流动负债比率	29.09	26.56	--
经营现金利息偿还能力	11.89	13.28	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.64	-2.35	--
现金流			
现金收入比率(%)	115.58	111.62	110.74
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	-198.17	-268.47	-265.51

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。