

# 信用评级公告

联合〔2021〕3532号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油集团资本股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国石油集团资本股份有限公司主体长期信用等级为AAA，“19昆仑01”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年五月二十七日

# 中国石油集团资本股份有限公司 公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

## 评级结果:

项目	本次评级	评级展望	上次级别	评级展望
中国石油集团资本股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 昆仑 01	AAA	稳定	AAA	稳定

## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 昆仑 01	42 亿元	42.00	2022/7/29

注:上述债券仅包括由联合资信评级,且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间:2021 年 5 月 27 日

## 本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注:上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aaa	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
财务风险	F2	现金流	经营分析	1
			资产质量	1
			盈利能力	3
		现金流量	1	
		资本结构	4	
偿债能力	2			
调整因素和理由			调整子级	
---			--	

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

## 评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对中国石油集团资本股份有限公司(以下简称“公司”或“中油资本”)的跟踪评级反映了公司作为中国石油天然气集团有限公司(以下简称“中石油集团”)旗下的综合金融业务管理的平台,金融牌照较齐全、规模较大、竞争力很强。2020 年公司业务稳步发展,保持良好的资产质量,其主要子公司经营情况良好。

同时,联合资信也关注到,公司业务主要集中于金融行业,受市场波动及监管政策影响较大;公司业务中信用风险是主要风险之一,随着宏观经济下行压力加大,资产质量面临一定压力。

综上,联合资信确定维持公司主体长期信用等级 AAA,维持“19 昆仑 01”债项等级为 AAA,评级展望稳定。

## 优势

1. **综合竞争实力很强。**公司是央企中金融牌照齐全、规模较大、竞争力很强的全方位综合性金融业务公司。依托股东产业背景,公司业务包括财务公司、银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪、证券业务、信用增进业务与智能化数字化业务等。

2. **盈利水平稳定。**公司营业总收入受财务公司收入下滑影响有所下降,利润总额小幅下降,整体经营情况平稳。

3. **资产质量较高,子公司资本充足性良好。**公司资产中以债权投资、贷款为主的金融资产为主,整体资产质量较高;公司下属子公司资本充足性良好。

## 关注

1. **公司业务经营易受经营环境变化影响。**公司业务主要集中于金融行业,金融市场波动以及监管政策趋严或将对公司经营产生影响。

2. **债务结构偏短期,需关注流动性风险。**公司债务规模有所上升,整体债务期限偏短,需对流动性状况保持关注。

3. **宏观经济下行易使公司资产质量面临一定压力。**公司为金融控股平台,信用风险为主要风险之一,随着宏观经济下行压力加大,资产质量面临一定压力。

分析师：刘 嘉

张晨露

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
资产总额（亿元）	8914.90	9333.80	9400.43	9394.93
负债总额（亿元）	7491.07	7797.96	7778.75	7745.15
所有者权益（亿元）	1423.84	1535.84	1621.69	1649.78
归属于母公司所有者权益（亿元）	774.64	839.71	894.14	907.63
短期债务（亿元）	6993.19	7237.87	7325.28	/
全部债务（亿元）	7219.59	7501.35	7557.88	/
营业总收入（亿元）	338.86	331.26	301.27	71.99
投资收益（亿元）	27.36	54.93	50.75	9.48
利润总额（亿元）	172.28	185.90	184.16	35.18
筹资活动前净现金流（亿元）	4.58	349.98	-149.87	-240.76
营业利润率（%）	50.60	55.89	61.22	48.86
净资产收益率（%）	10.46	10.29	9.58	1.91
资产负债率（%）	84.03	83.55	82.75	82.44
全部债务资本化比率（%）	83.53	83.01	82.33	/
流动比率（%）	83.27	68.82	72.63	70.65
EBITDA 利息倍数（倍）	453.80	118.33	66.89	/
全部债务/EBITDA（倍）	40.23	38.43	38.86	/
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
资产总额（亿元）	689.38	734.43	778.61	778.87
所有者权益（亿元）	689.25	691.69	735.87	735.76
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益（亿元）	10.00	25.00	69.00	0.00
利润总额（亿元）	0.52	24.21	67.56	-0.11
净资产收益率（%）	0.07	3.51	9.47	-0.01
资产负债率（%）	0.02	5.82	5.49	5.53
全部债务资本化比率（%）	--	5.72	5.40	5.40
流动比率（%）	570.71	517.29	4877.59	3279.15

资料来源：公司年报，联合资信整理

### 评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2020/5/26	陈凝 刘嘉	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法总论	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2019/7/22	陈凝 刘嘉	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法总论	<a href="#">阅读全文</a>

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

## 声 明

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

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

  
  
联合资信评估股份有限公司

# 中国石油集团资本股份有限公司

## 公开发行公司债 2021 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司关于中国石油集团资本股份有限公司公司债跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

中国石油集团资本股份有限公司（以下简称“公司”或“中油资本”）原名为济南柴油机股份有限公司（以下简称“石油济柴”），于 1996 年成立，同年在深圳证券交易所上市，股票代码“000617.SH”。石油济柴的主营业务为内燃机的制造、研发及销售；2016 年，公司通过重大资产置换并发行股份及支付现金购买中国石油天然气集团公司（以下简称“中石油集团”）持有的中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“中油资本有限”）100.00% 股权并募集配套资金，公司向中石油集团发行股票 69.85 亿股，向特定对象非公开发行股票 17.58 亿股，至此，公司累计对外发行股票共计 90.30 亿股，注册资本为 90.30 亿元。石油济柴于 2017 年 2 月更名为中国石油集团资本股份有限公司，更名后公司证券代码保持不变，公司证券简称为“中油资本”。2020 年 7 月公司以 2019 年 12 月末总股本 90.30 亿股为基数，向全体股东以资本公积每 10 股转增 4 股，转增后公司注册资本增至 126.42 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本及股本为 126.42 亿元，公司控股股东和实际控制人均为中石油集团，其持有公司 77.35% 的股权；公司前十大股东不存在股权被质押情况。

公司经营范围包括：以自有资金对外投资、投资管理；投资咨询服务，企业策划；企业投资服务。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的一级子公司 1 家，为中油资本有限，纳入合并范

围的子公司 8 家，全部通过中油资本有限控股，主要有中油财务有限责任公司（以下简称“中油财务”）、昆仑银行股份有限公司（以下简称“昆仑银行”）、昆仑金融租赁有限公司（以下简称“昆仑金融租赁”）、中油资产管理有限公司（以下简称“中油资产”）、中意财产保险有限责任公司（以下简称“中意财产保险”）、中石油专属保险股份有限公司（以下简称“专属保险公司”）和昆仑保险经纪股份有限公司（以下简称“昆仑保险经纪公司”），通过中油资产控股昆仑信托有限责任公司（以下简称“昆仑信托”）。截至 2020 末，公司及主要子公司在册员工 4405 人；本部设置有风险合规部、发展研究部、证券事务部、财务部、办公室（党群工作部）、人力资源部（党委组织部）等职能部门。

截至 2020 年末，公司合并资产总额 9400.43 亿元，负债总额 7778.75 亿元，所有者权益合计 1621.69 亿元，其中归属于母公司所有者权益 894.14 亿元。2020 年，公司实现营业收入 301.27 亿元，利润总额 184.16 亿元，净利润 151.17 亿元，其中归属母公司所有者的净利润 78.44 亿元，经营活动现金流净额 -331.02 亿元，现金及现金等价物净增加额 -334.79 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额 9394.93 亿元，负债总额 7745.15 亿元，所有者权益合计 1649.78 亿元，其中归属于母公司所有者权益 907.63 亿元。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 71.99 亿元，利润总额 35.18 亿元，净利润 30.44 亿元，其中归属母公司所有者的净利润 17.38 亿元，经营活动现金流净额 -317.64 亿元，现金及现金等价物净增加额 -174.77 亿元。

注册地址：新疆维吾尔自治区克拉玛依市世纪大道路 7 号；法定代表人：蒋尚军。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级且尚在存续期的公司债券本金合计 42.00 亿元（详见下表）。跟踪期内，公司存续的公司债券所募集资金已经全部按计划用途用于符合国家相关法律法规及政策要求的企业生产经营活动，公司 2020 年付息日已正常付息。

表 1 截至本报告出具日联合资信评级公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 昆仑 01	42.00	42.00	2019/7/29	3 年

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对

冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016 - 2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿

元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资(不含电力)增速为 0.90%，较上年(3.80%)大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年(9.90%)有所下滑，是投

资增长的主要支撑。外贸方面，2020年货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

**工业企稳回升，服务业持续改善。**2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响线下教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

**居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。**2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数

（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

**社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。**截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

**财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。**2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

**就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。**

2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。

“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目 and 刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

## 五、行业分析

### 1. 财务公司

**财务公司行业运行态势平稳，资产负债规模稳步增长，不良率处于各类金融机构中较低水平。**

财务公司是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。历经30余年的发展，我国企业集团财务公司数量已达250余家，主要为中央及地方企业财务公司，部分民营企业财务公司以及少量外资企业财务公司，涉及领域涵盖石油化工、交通运输、农林牧渔、电子电器、机械制造等传统与新兴行业。近年来，财务公司整体发展态势较为平稳，截至2020年末，全国财务公司表内资产总额达7.82万亿元，负债总额6.72万亿元，所有者权益1.10万亿元；行业平均不良资产率为0.43%，在各类金融机构中处于较低水平；行业平均拨备覆盖率为576.91%，流动性比例为63.38%，保持在较高水平。2020年，全国财务公司实现利润总额1107.92亿元，利润总额844.13亿元。



财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势。

财务公司由中国银保监会监管。2020年3月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，《办法》指出，财务公司的出资人主要应为企业集团成员单位，也包括成员单位以外的具有丰富行业管理经验的战略投资者，财务公司原则上应由集团母公司或集团主业整体上市的股份公司控股，且对出资设立财务公司集团的条件、战略投资者的具体条件进行了明确，公司治理结构与机制存在明显缺陷、存在股权关系复杂且不透明、关联交易异常等情形的企业不得作为财务公司的出资人，将有利于财务公司设立和行业运行的规范化。

## 2. 银行业

**商业银行资产规模增速回升，贷款投放为资产规模增长的主要驱动因素。**

2020年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融机构加大对实体企业的信贷支持力度以推动企业复工复产，鼓励银行对符合条件的中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，投资资产和同业资产占比进一步下降，资产结构有所优化。截至2020年末，我国商业银行资产总额265.79万亿元，较上年末增长11.0%；负债总额244.54万亿元，较上年末增长11.1%（见下表）。

表3 商业银行主要财务数据（单位：万亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年末
资产总额	181.69	196.78	209.96	239.49	265.79
负债总额	168.59	182.06	193.49	220.05	244.54
不良贷款额	1.51	1.71	2.03	2.41	2.70
不良贷款率	1.74	1.74	1.83	1.86	1.84
拨备覆盖率	176.40	181.42	186.31	186.08	184.47
净息差	2.22	2.10	2.18	2.20	2.10
净利润	1.65	1.75	1.83	1.99	1.94
资产利润率	0.98	0.92	0.90	0.87	0.77
资本利润率	13.38	12.56	11.73	10.96	9.48
存贷比	67.61	70.55	74.34	75.40	76.81
流动性比例	47.55	50.03	55.31	58.46	58.41
资本充足率	13.28	13.65	14.20	14.64	14.70
一级资本充足率	11.25	11.35	11.58	11.95	12.04
核心一级资本充足率	10.75	10.75	11.03	10.92	10.72

资料来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

**商业银行不良贷款率持续上升，整体信贷资产质量有所下降。非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量情况值得关注。**

2020年以来，商业银行面临的外部经营压力进一步加大，受经济走弱、新冠肺炎疫情冲击等因素的影响，部分企业尤其是民营和小微企业困难突显，违约风险上升，导致商业银行信贷资产质量有所下滑。此外，疫情以来，监

管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支持，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信贷资产质量变动情况。截至2020年末，商业银行不良贷款余额为2.70万亿元，不良贷款率为1.84%。

**商业银行信贷资产拨备覆盖率有所下降，但不同类型银行分化明显，城商行和农商行信**

贷资产拨备计提压力较大；资本充足率和核心一级资本充足率的差额进一步扩大，商业银行整体面临一定的资本补充压力。

从拨备情况来看，2020年以来，受信贷资产质量下行影响，商业银行拨备覆盖率有所下滑，但不同类型银行拨备覆盖率的变化趋势存在分化。大型商业银行和股份制银行得益于信贷资产质量优于中小银行，其拨备覆盖率处于充足水平且保持稳定；而城商行和农商行由于不良贷款规模上升导致拨备水平均出现不同程度下滑，未来面临较大的拨备计提压力。截至2020年末，商业银行整体信贷资产拨备覆盖率为184.47%，其中大型商业银行和股份制银行拨备覆盖率分别为215.03%和196.90%，城商行和农商行分别为189.77%和122.19%。截至2020年末，我国商业银行资本充足率为14.70%，一级资本充足率为12.04%，核心一级资本充足率为10.72%；其中城商行和农商行的资本充足率分别为12.99%和12.37%，与国有行、股份行相比，资本补充的需求更为迫切。

### 3. 租赁行业

**近年来，融资租赁行业和金融租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且2020年出现了负增长。**

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）批准成立的金融租赁公司，属于非银行金融机构；另一类是由商务部批准成立的租赁公司，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。近年来，融资租赁公司数量增速持续放缓，业务规模增速亦持续下降，并且2020年以来受新冠肺炎疫情影响，业务规模在2007年进入快速发展期以来出现了首次负增长。

2020年，受新冠疫情影响，全社会经济发展受到冲击，一季度企业停工停产，二三季度随着国家支持企业复工复产，鼓励银行支持中小微企业、减费让利，银行授信下沉且贷款利率下行，加之发债融资窗口的开放，使得企业

对于租赁的需求减弱，租赁公司展业困难；此外，行业监管趋严，整肃出清，也促使行业业务规模的下降。截至2020年末，全国金融租赁公司73家。截至2020年末，全国融资租赁合同余额约为6.50万亿元，较上年末减少约1500亿元，是中国租赁业再度复兴后的首次负增长。

**银保监会已正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，大量空壳企业将被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。**

2019年10月发布了对商业保理企业的监管要求，2020年6月9日，银保监会正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），体现出银保监会对于类金融企业的监管标准逐渐向银行靠拢。《暂行办法》中提出的监管要求堪称国内融资租赁行业发展史上最严。监管机构着力整顿行业秩序，不专注主业、没有正常营业的企业未来将面临清理；正常类企业的融资渠道和业务的集中度等均将受到监管的限制，并且《暂行办法》对融资租赁企业的内部控制和风险管理均有较高的要求，有助于企业监控自身的风险敞口，及时发现风险和控制风险。虽然严监管会使融资租赁企业经受一定的清理、业务转型等方面的压力；但长远来看，行业秩序将得到规范，符合监管规则的企业将能够健康、可持续发展。

各地金融局陆续下发了相关的监管文件，上海市地方金融监督管理局于2019年6月和2020年4月先后发布了《关于规范企业名称及经营范围中相关表述的通知》和《上海市地方金融监督管理条例》，进一步规范了上海市融资租赁企业名称及相关企业监督管理办法；2021年2月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“《上海市监督管理办法》”），就融资租赁公司设立、变更、注销等事项，业务经营与风险管理、监督管理、

法律责任等进行一系列规定。2020年4月，北京市地方金融监督管理局下发了《北京市融资租赁公司监督管理指引（试行）》（以下简称“《北京市指引》”），在《暂行办法》的基础上，对融资租赁企业的股东做出了明确的要求以确保融资租赁企业的主要股东具有较强的经营实力和支持实力，并且尽可能避免同一股东下的同业竞争，另外还需要保持融资租赁企业股权的稳定性；除此之外，《北京市指引》中还明确一般风险损失准备原则上不低于风险资产余额的1.5%。

#### 4. 信托行业分析

**金融去杠杆政策对信托业务的影响开始显现，信托资产规模有所回落，信托行业面临较大业务转型压力。**

2018年以来，监管部门持续加强对通道业务的监管，推动金融去杠杆，信托通道业务规模明显减少，多数信托公司主动控制规模和增速，导致信托行业整体资产规模有所下降。截至2020年末，全国68家信托公司管理的信托资产规模为20.49万亿元，较2019年末下降5.17%。

**信托行业收入结构相对单一，经营收入与信托资产规模和业务产品结构的关联性较大，2020年信托行业收入小幅回升，但利润仍保持下降趋势。监管方面，信托业回归本源与加强主动管理将成为主基调，信托业风险的监管规则将愈发完善。**

信托公司经营收入来源于固有业务和信托业务，其中固有业务带来的收益包括利息收入和投资收益。

2018年，在强监管、去杠杆的背景下，通道业务收缩使得信托资产规模下降，且信托行业处于转型发展阶段，新型业务尚未形成规模化收入，信托行业经营收入同比增速有所下滑；同时，在银行控制同业投资规模的影响下，市场资金面偏紧，导致平均年化综合信托报酬率进一步下降；人均利润率较上年同期略有降低，整体盈利能力进一步下滑。

2020年，信托行业经营业绩有所回升，全

年实现营业收入1228.05亿元，同比增长2.33%；信托行业利润总额583.18亿元，同比下降19.94%；信托行业人均利润为196.42万元，同比下降19.58%。从收入结构来看，在信托逐步回归主业的趋势下，信托业务收入占经营收入的比重近年来呈上升趋势，为信托公司最主要的收入来源；固有业务利息收入占比较小。2020年，信托业务收入占经营收入的比重仍保持在较高水平，信托业务收入和利息收入占比分别为70.39%和4.50%。

2020年5月，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，控制具有影子银行特征的信托融资规模，严格限制通道类业务，推动资金信托业务回归本源，发展有直接融资特点的资金信托。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年3月末，公司注册资本及股本为126.42亿元，公司控股股东和实际控制人均为中石油集团持有公司77.35%的股权。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司业务涉及财务公司、银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪、证券业务、信用增进、智能化数字化业务等，业务牌照齐全，各子公司业务发展良好，形成跨领域综合金融牌照的优势，综合竞争力很强。**

公司作为中石油集团金融业务管理的专业化公司，是中石油集团金融业务整合、金融股权投资、金融资产监管、金融风险管控的平台，业务范围涵盖财务公司、银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪、证券业务和信用增进等多项金融业务，是央企中金融牌照较齐全、规模较大、竞争力很强的全方位综合性金融业务公司。2020年公司参股了昆仑数智科技有限责任公司，业务范围进一步加深。同时，公司各业务板块之间业务协同、资源共享，形成了跨领域综合金融牌照的竞争优势。截至2020年末，公司合并资产总额9400.43亿元，所有

者权益合计 1621.69 亿元，公司资本实力很强。

子公司中油财务是中石油集团实施资金集中管理及满足集团和成员单位多元化金融服务需求的重要金融平台，中油财务客户为中石油集团内成员企业，客户资质较好，无不良贷款金额，资产质量较高。截至 2020 年底，中油财务总资产 4910.85 亿元，发放贷款及垫款总额 2194.18 亿元。

子公司昆仑银行建立了以中石油集团为依托的产融结合的业务模式，将金融服务领域逐步覆盖至石油石化全产业链客户，并在上述产业领域形成了一定市场竞争优势；同时，积极拓展零售业务，不良贷款率保持低位，信贷资产质量较好。昆仑银行总资产 3498.84 亿元，存款总额 1939.59 亿元。

子公司昆仑金融租赁是银监会监管的第一家大型产业集团背景的金融租赁公司；依托中石油集团，租赁业务覆盖全国 28 个省、直辖市，在能源、交通运输等领域形成一定的专业特色和品牌效应，形成了涵盖股东关联客户、战略合作客户和社会客户的基本客户体系。截至 2020 年末，昆仑金融租赁融资租赁资产余额为 600.12 亿元。

子公司昆仑信托在资本实力和管理资产规模方面具有一定优势。截至 2020 年末，昆仑信托资产总额 145.26 亿元，所有者权益 139.86 亿元，昆仑信托信托资产规模为 2200.27 亿元。

### 3. 外部支持

**公司控股股东及实际控制人中石油集团资产规模很大，经营实力雄厚，能够在资金融通、业务资源、经营管理、专业技术等方面给予公司有力支持。**

公司控股股东及实际控制人为中石油集团。中石油集团是国有独资公司，是产炼运销储贸一体化的综合性国际能源公司，主要业务包括国内外石油天然气勘探开发、炼油化工、油气销售、管道运输、国际贸易、工程技术服务、工程建设、装备制造、金融服务、新能源

开发等。中石油集团具有很强品牌优势和资源集聚效应，成员企业和上下游企业众多，可为公司提供较丰富的业务资源，加强各板块间业务协同；同时，中石油集团在集团内部资金融通、人才保障、经营管理、专业技术等多个方面对公司提供有力支持。

### 4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91370000163098284E，截至2021年4月28日，公司已结清的信贷业务均为正常类，无已结清和未结清的不良或关注类贷款业务，公司过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司除董事长发生变更外，股权以及主要管理制度未发生重大变化，公司治理结构及内部控制稳定。**

2020年，公司共召开7次董事会会议，审议议案23项，会议的召集、召开及形成决议均按照有关规定程序执行。独立董事对公司重要事项均发表了独立意见。公司共召开6次监事会会议，审议议案12项，会议的召集、召开及形成决议均按照有关规定程序执行。公司监事本着对股东负责的态度，对公司定期报告、内部控制、依法规范运作等事项进行审核，并发表核查意见，切实履行监督职责，维护了公司及股东的合法权益。

2021年2月，公司补选了非独立董事和非职工代表监事及监事会主席。2021年4月，公司变更了董事长，原董事长因为工作原因辞去董事长职务，新任董事长自2021年2月起任职公司董事。除上述人员变更外，公司未有其他重要人士变更，公司经营管理层稳定。

谢海兵，男，董事长，1971年10月出生，中国国籍，无境外永久居留权。毕业于中国石

油勘探开发研究院油气田开发工程专业，博士研究生；清华大学核科学与技术专业，博士后；教授级高级经济师。2000年起历任中国石油股份公司财务部信息管理处干部、副处长、处长、财务部副总会计师。2009年任克拉玛依市商业银行信息总监。2010年任昆仑银行信息总监、副行长。2016年任中国石油天然气集团有限公司财务部副总经理。2018年任中国石油集团共享运营有限公司筹备组副组长、总经理。2020年任中国石油天然气集团有限公司财务部总经理。2021年2月25日起任公司董事。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2020年，公司营业总收入受财务公司收入下滑影响有所下降，收入结构仍以财务公司、银行、其他金融业务收入为主，利润总额小幅下降，整体经营情况平稳。

公司主营业务借助中石油集团资源，建立以产融结合为背景的金融控股公司，业务板块分为财务公司、银行、金融租赁、信托，其他业务包含财产保险、资产管理、保险经纪以及房产租赁等业务。2020年，公司营业总收入为301.27亿元，同比下降9.05%，主要系财务公司收入下降所致。从业务结构上来看，财务公司仍为公司收入主要来源，2020年占比较去年小幅下降至46.22%；银行业务收入仍为公司第二大收入来源，占比上升至36.23%。公司信托业务、金融租赁业务收入较去年变化较小。其他业务收入占比小幅上升；同期，公司实现利润总额184.16亿元，同比下降0.94%

2021年1—3月，公司实现营业总收入71.99亿元，同比小幅下降8.99%，主要系利息收入下降所致，实现利润总额35.18亿元，同比下降20.24%，主要系债权性投资公允价值变动收益下降所致。

表4 公司营业总收入结构分析（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
财务公司	175.14	51.68	172.48	52.07	139.24	46.22
银行业务	120.61	35.59	108.00	32.60	109.14	36.23
金融租赁	33.86	9.99	35.03	10.57	35.04	11.63
信托业务	8.88	2.62	10.41	3.14	10.03	3.33
其他业务	17.97	5.30	19.18	5.79	19.92	6.61
合并抵消	-17.61	-5.20	-13.84	-4.18	-12.08	-4.01
合计	338.86	100.00	331.26	100.00	301.27	100.00

资料来源：公司2018—2020年年报分部财务信息，联合资信整理

### 2. 各板块业务情况

2020年中油财务利息收入下降使得其收入下降幅度较大，但净利润水平较稳定，整体业务运营平稳。

公司财务公司业务主要由中油财务负责运营。中油财务成立于1995年，截至2020年末，中油财务注册资本为83.31亿元，公司拥有的表决权比例仍为68.00%。截至2020年底，中油财务总资产4910.85亿元，较上年末小幅增长，所有者权益742.67亿元，较上年末增长5.48%。2020年，实现营业收入139.24亿元，

同比下降19.27%，主要系发放贷款规模减少导致利息收入下降所致，净利润78.19亿元，同比下降1.34%。

2020年，中油财务紧跟石油产业发展战略，依托北京总部、境内四家分公司、境外三家子公司，全力支持中石油集团国家能源发展战略。在疫情和低油价双重冲击下，资金优先配置受疫情影响较大及生产抗疫物资的企业。着重投向清洁能源、节能环保等产业，涉及矿产资源综合利用、清洁能源生产运营与设施建设、天然气输送储运、分布式能源工程建设和

运营等诸多领域。通过产融结合、绿色金融，为保障国家能源供给安全，2020年，中油财务办理绿色信贷业务403笔，金额1213.30亿元。截至2020年，中油财务吸收存款3347.18亿元，较上年末增长10.76%，其中活期存款占比38.11%；发放贷款及垫款总额2194.18亿元，

较上年末下降12.06%，主要受疫情影响，境外投放金额下降所致。从监管指标来看，2020年，中油财务不良贷款率为0；最大单一客户贷款集中度较去年小幅上升，最大十家客户贷款集中度有所下降。受贷款规模投放下降影响，总资产收益率和净资产收益率均小幅下降。

表5 中油财务主要经营指标情况（单位：%）

项目	2018年末	2019年	2020年
<b>资产质量指标</b>			
不良贷款率	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率	--	--	--
<b>集中度指标</b>			
单一最大客户贷款集中度	35.47	15.75	17.74
最大十家客户贷款集中度	93.92	73.17	73.01
<b>经营效益指标</b>			
总资产收益率	1.62	1.67	1.59
净资产收益率	12.03	11.62	10.83

资料来源：公司提供

受疫情和油价下跌影响，昆仑银行贷款规模和利润规模有所下降，不良贷款率进一步下降，处于较低水平，拨备覆盖率有所上升。

公司商业银行业务由子公司昆仑银行负责运营。昆仑银行成立于2002年，截至2020年末，注册资本102.88亿元，公司通过中油资本有限持有其77.09%股权，昆仑银行总资产3498.84亿元，较上年末增长3.98%，所有者权益339.38亿元，较上年末增长3.55%。2020年，实现营业收入109.14亿元（此口径为公司2020年报口径），同比增长1.05%，净利润29.12亿元，同比下降18.84%，主要系利息支出增加所致。2020年昆仑银行明确了各条线的工作职责，厘清运行机制，从资源配置、项目储备、绿色贷款政策运用、绿色支行建设、激励机制

等多个方面，对绿色信贷业务发展明确了工作任务；针对绿色金融的政策激励、营销力度和数据治理三个方面，从政策应用、重大环境和社会风险客户的管理、绿色金融标准建设、绿色专营机构建设等多个角度做出了具体安排。昆仑银行制定了针对绿色金融的“蓝天贷”专项业务产品。乌鲁木齐分行昌吉支行开展绿色金融的典型案例，被纳入全国绿色金融改革创新经验和典型案例汇编。截至2020年末，昆仑银行贷款总额1605.43亿元，较上年末增长10.01%；其中公司贷款总额占比77.88%，个人贷款占比22.12%。截至2020年末，昆仑银行存款总额1939.59亿元，其中活期存款占比35.17%。

表6 昆仑银行主要经营指标情况（单位：%）

项目	2018年末	2019年	2020年
<b>资产质量指标</b>			
不良贷款率	1.36	1.09	0.95
拨备覆盖率	278.24	293.66	329.97
<b>集中度指标</b>			

单一最大客户贷款集中度	4.01	5.62	8.19
最大十家客户贷款集中度	29.99	33.21	54.51
<b>经营效益指标</b>			
成本收入比	28.21	28.65	33.44
总资产收益率	0.98	1.04	0.85
净资产收益率	11.09	11.31	8.65

资料来源：公司提供

从贷款质量来看，截至 2020 年末，昆仑银行不良贷款率 0.95%，较上年末下降 0.14 个百分点，主要通过清收、核销、以物抵债等手段压降不良贷款；拨备覆盖率 329.97%，较上年末增长 36.31 个百分点。经营指标方面，昆仑银行受贷款减值计提增加所致，总资产收益率和净资产收益率均较去年有所下降，成本收入比处于上升趋势。

**昆仑金融租赁受疫情影响租赁资产投放额有所下降，整体收入小幅上涨，保持稳定，行业集中度仍属较高。**

公司金融租赁业务由子公司昆仑金融租赁负责运营。昆仑金融租赁成立于 2010 年，截至 2020 年末，昆仑金融租赁注册资本为

79.61 亿元，公司通过子公司中油资本有限持有其 60.00% 的股权。昆仑金融租赁是银保监会监管的第一家大型产业集团背景的金融租赁公司，昆仑金融租赁依托中国石油集团的资源优势，形成了“能源、交通运输、公共事业”三大基础业务板块，并逐渐形成能源领域的核心竞争力。2020 年实现营业收入 35.04 亿元，同比增长 0.04%，净利润 12.48 亿元，同比增长 8.93%。

2020 年昆仑金融租赁业务规模有所下降，新增投放额为 114.32 亿元，较去年下降 44.42%，主要系受疫情影响投放额下降所致。截至 2020 年末，昆仑金融租赁融资租赁资产余额为 580.06 亿元，较上年末下降 5.43%。

表 7 昆仑金融租赁融资租赁业务投放情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
租赁资产投放额	207.34	205.70	114.32
期末租赁资产余额	569.52	613.36	580.06
其中：直接租赁	98.68	91.53	74.32
售后回租	393.73	441.36	431.83
经营租赁	77.11	80.47	73.91

资料来源：公司提供

从行业分布来看，截至 2020 年末，昆仑金融租赁资产前五大行业占比共计 97.05%，其中交通运输、仓储和邮政业占比为 69.26%，较上年末小幅上升，行业集中度风险较高。2020 年，昆仑金融租赁融资租赁款共计提预期信用损失 1.48 亿元。

**昆仑信托的信托业务仍以主动管理为主，需对信托资产的信用风险保持关注。**

公司信托业务由昆仑信托负责运营；昆仑信托成立于 1986 年，截至 2020 年末，昆仑信

托注册资本 102.27 亿元，公司通过中油资产持有其 87.18% 股权。2020 年，昆仑信托实现营业收入 10.03 亿元，同比下降 3.67%，净利润 12.63 亿元，同比增长 27.35%，主要系取得投资收益增加所致。

昆仑信托经营信托业务和固有业务；信托业务包括融资信托、证券投资信托、股权投资信托、房地产信托、基金化信托等；固有业务包括固定收益类品种投资和证券类品种投资等。从昆仑信托管理信托资产规模来看，截至

2020 年末，昆仑信托信托资产规模为 2200.27 亿元，较年初下降 19.06%，主要系信托行业整体规模收缩导致，其中主动管理类和被动管理类信托资产规模占比分别为 76.34% 和

23.66%，以主动管理类为主，且占比进一步提升。

截至 2020 年末，昆仑信托固有资产 145.26 亿元，其中行业分布方面，房地产占比 21.46% 和证券市场占比 13.95%。

表 8 昆仑信托信托资产情况（单位：亿元）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
<b>主动管理型</b>			
证券投资类	64.94	78.55	70.27
股权投资类	304.63	254.08	210.22
其他投资类	0.00	0.00	0.00
融资类	1387.94	1565.38	1399.04
事务管理类	0.00	0.00	0.26
<b>小计</b>	<b>1757.52</b>	<b>1898.01</b>	<b>1679.78</b>
<b>被动管理型</b>			
证券投资类	0.00	0.00	0.00
股权投资类	0.00	46.56	32.63
融资类	7.00	0.00	0.00
事务管理类	1131.86	773.75	487.85
<b>小计</b>	<b>1138.86</b>	<b>820.31</b>	<b>520.49</b>
<b>合计</b>	<b>2896.37</b>	<b>2718.32</b>	<b>2200.27</b>

资料来源：昆仑信托年报

**公司保险子公司业务运营平稳，可为公司形成一定业务收入和利润补充。**

专属保险公司成立于 2013 年，公司持有其 40.00% 股权，经营中石油集团自保业务。中石油专属财产保险股份有限公司是经原中国保监会批准，由中石油集团和中石油股份在中国境内发起设立的首家自保公司，按照原中国保监会的批准许可规定，专属保险的服务对象限定于中石油集团内部，经营范围是中石油集团及其关联企业的财产损失保险、责任保险、信用保险和保证保险、短期健康保险、意外伤害保险和上述业务的再保险，以及国家法律、法规允许的保险资金运用等业务。

中意财产保险成立于 2007 年，公司持有其 51.00% 股权，经营财产保险业务。中意财产保险有限责任公司是经原中国保监会批准成

立的由中石油集团和意大利忠利保险有限公司合资组建的全国性合资财产保险公司，是中国首家中外合资的财产保险公司。中意财险经营主要险种包括机动车辆险、企业财产险和责任险、各类油气能源类保险产品、家庭财产保险、短期健康保险、意外伤害保险等多种类型产品，形成了多样化的财产保险产品体系。

昆仑保险经纪公司成立于 2003 年，公司持有其 51.00% 股权，经营保险经纪业务。昆仑保险经纪股份有限公司是经原中国保监会批准的全国性保险专业中介机构，是中国内地第二家取得劳合社注册经纪人资质的保险经纪公司；主要经营风险管理咨询、损失风险咨询、保险经纪等业务，客户及项目涉及石油石化能源、建筑工程、交通运输、装备制造、进出口贸易、信息技术、金融等多个行业。



表9 2020年保险子公司主要财务数据（单位：亿元）

公司名称	资产总额	负债总额	所有者权益	营业收入	净利润
专属保险公司	142.17	75.22	66.95	7.35	3.89
中意财产保险	32.18	23.39	8.79	6.38	0.09
昆仑保险经纪公司	10.04	0.81	9.23	3.17	1.54

资料来源：公司2020年年报，联合资信整理

### 3. 未来发展

**公司定位明确且目标清晰，发展规划符合现状及自身的业务特点，发展前景良好。**

“十四五期间”公司建设国际知名、国内一流综合性特色化金融服务企业的关键时期，公司将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，认真落实监管机构各项要求，深入贯彻新发展理念，坚持高质量发展，坚持产业金融定位，实施产融业务与市场化业务“双轮驱动”，着力推进专业化管理、市场化运作、特色化服务、协同化发展，持续推进治理体系和治理能力现代化，不断提升价值创造能力、服务油气产业链能力、风险管控能力，打造富有活力和竞争力的产业金融，建成国际知名、国内一流的金融服务企业。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2019年—2020年度财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留意见，2021年一季度报表未

经审计。2020年公司财务报表的合并范围较2019年增加了1家子公司航祎（厦门）飞机租赁有限公司（仅设立尚未注资且未实际开展业务）。公司于2020年1月1日执行《企业会计准则第14号—收入》（2017年修订）（以下简称“新收入准则”），此次新收入准则对集团财务报表无影响。综上，财务报表合并范围变动较小，整体数据可比性强。

### 2. 资产质量

**2020年公司资产总额小幅增长，资产结构仍以流动资产为主，资产中以债权投资、贷款为主的金融资产为主，整体资产质量较高。同时公司所持有的资产质量的信用风险保持关注。**

截至2020年末，公司合并资产总额9400.83亿元，较上年末小幅增长，资产构成中，仍以流动资产占比为主，较上年末小幅上升2.63个百分点至57.61%，受限资产占比为7.58%。截至2020年末，公司流动资产5415.87亿元，较上年末增长5.53%，流动资产构成以货币资金、拆出资金和一年内到期的非流动资产和其他流动资产为主（占比如下表所示）。

表10 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2018年末		2019年末		2020年		2021年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>5999.00</b>	<b>67.29</b>	<b>5132.01</b>	<b>54.98</b>	<b>5415.87</b>	<b>57.61</b>	<b>5235.65</b>	<b>55.73</b>
货币资金	429.94	4.82	424.67	4.55	438.71	4.67	386.70	4.12
拆出资金	2109.91	23.67	2182.50	23.38	1857.35	19.76	2174.31	23.14
一年内到期的非流动资产	2509.50	28.15	1592.08	17.06	1716.29	18.26	1656.21	17.63
其他流动资产	6.15	0.07	498.94	5.35	643.13	6.84	389.21	4.14
<b>非流动资产</b>	<b>2915.90</b>	<b>32.71</b>	<b>4201.79</b>	<b>45.02</b>	<b>3984.56</b>	<b>42.39</b>	<b>4159.28</b>	<b>44.27</b>
发放贷款和垫款	1513.67	16.98	2289.59	24.53	1987.79	21.15	2302.54	24.51
其他非流动金融资产	0.00	0.00	427.26	4.58	534.87	5.69	510.32	5.43

资产总额	8914.90	100.00	9333.80	100.00	9400.43	100.00	9394.93	100.00
------	---------	--------	---------	--------	---------	--------	---------	--------

资料来源：公司年报报告、2021年一季度数据（未经审计）联合资信整理

截至2020年末，公司货币资金438.71亿元，较上年末小幅增长3.31%，下属子公司银行、财务公司有中央银行款项等其他受限资金，占比达84.44%；公司拆出资金1857.35亿元，较上年末下降14.90%，其中存放同业款占比74.51%；公司一年内到期的非流动资产主要为一年内的债券投资、其他债权投资、贷款和垫款和长期应收款组成，金额为1716.29亿元，较上年末增长7.80%；公司其他流动资产643.13亿元，较上年末增长28.90%，主要系待清算款项增长所致。

截至2020年末，公司非流动资产3984.56亿元，较上年末下降5.17%，非流动资产构成以发放贷款和垫款为主；公司发放贷款和垫款1987.79亿元，较上年末下降13.18%，主要系中油财务贷款投放额下降所致，贷款减值转回22.34亿元；贷款和垫款按地区分布情况境内贷款占比达90.80%，较上年末上升10.20个百分点；按行业划分来看，公司贷款以采矿业为主，占比达32.20%，占比较上年末变化不大，交通运输、仓储和邮政业占比提升至26.92%，整体行业占比变化不大；按担保方式划分，公司发放贷款和垫款以信用贷款为主，占比达62.77%，较上年末变化不大，其次为附担保物贷款占比达24.96%；公司其他非流动金融资产534.87亿元，较上年末增长25.19%，主要为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产债务工具投资增长所致。

截至2021年3月末，公司资产总额9394.93亿元，较上年末变化不大，仍以流动资产为主，整体资产结构较年初变化不大。

表11 截至2020年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	370.46	3.94	存放央行法定准备金、划缴中央银行财政性存款
交易性金融资产	191.59	2.04	质押于待回购业务
其他债权投资	50.96	0.54	质押于待回购业务
贴现票据	52.86	0.56	质押于待回购业务
固定资产	46.57	0.50	长期借款抵押担保
合计	712.43	7.58	--

注：公司年报，联合资信整理

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益和子公司资本充足性

**2020年受利润留存的影响，公司所有者权益小幅增长；少数股东权益占比高，所有者整体稳定性较偏弱；公司下属子公司资本充足性良好。**

截至2020年末，公司所有者权益1621.69亿元，较上年末增长5.59%，主要系未分配利润增长所致，公司所有者权益中归属母公司所有者权益占比55.14%，少数股东权益占比44.86%，归属于母公司所有者权益中资本公积占比较高，公司为上市公司存在一定的溢价。同时2020年公司资本公积转增注册资本，股本有所上升。公司为控股综合金融平台，因此少数股东权益占比达较高，所有者稳定性偏弱。2020年公司现金分红21.76亿元（含税），占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比重为30.07%，分红比例适中。

截至2021年3月末，公司所有者权益1649.78亿元，较年初增长1.73%，主要系未分配利润增加所致。

表12 公司所有者权益结构（单位：亿元、%）

项目	2018年末		2019年末		2020年末		2021年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
归属于母公司所有者权益	774.64	54.41	839.71	54.67	894.14	55.14	907.63	55.02
其中：股本	90.30	6.34	90.30	5.88	126.42	7.80	126.42	7.66
资本公积	387.25	27.20	387.25	25.21	350.48	21.61	350.48	21.24

未分配利润	181.22	12.73	227.82	14.83	277.01	17.08	294.15	17.83
其他	115.87	8.14	134.35	8.75	140.23	8.65	136.58	8.28
<b>少数股东权益</b>	<b>649.19</b>	<b>45.59</b>	<b>696.12</b>	<b>45.33</b>	<b>727.54</b>	<b>44.86</b>	<b>742.15</b>	<b>44.98</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>1423.84</b>	<b>100.00</b>	<b>1535.84</b>	<b>100.00</b>	<b>1621.69</b>	<b>100.00</b>	<b>1649.78</b>	<b>100.00</b>

注：其他为盈余公积、一般风险准备金和其他综合收益合计数  
资料来源：公司年报报告、2021年一季度数据（未经审计），联合资信整理

公司下属商业银行、财务公司及金融租赁公司均需要实施严格的资本管理，以资本充足率和核心资本充足率为主要指标。截至 2020 年末，中油财务和昆仑银行资本充足率均有所

下降，昆仑金融租赁受业务规模下降影响，资本充足性有所上升，公司下属子公司资本充足性均符合监管指标，整体充足性良好。

表 13 下属子公司资本充足性指标情况表（单位：%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	监管标准
<b>中油财务</b>				
核心一级资本充足率	18.15	16.31	16.25	--
一级资本充足率	18.15	16.31	16.25	--
资本充足率	19.16	17.36	17.26	--
<b>昆仑银行</b>				
核心一级资本充足率	13.41	12.94	12.18	≥6.7%
一级资本充足率	13.41	12.94	12.18	≥7.7%
资本充足率	14.57	14.11	13.35	≥9.7%
<b>昆仑金融租赁</b>				
核心一级资本充足率	17.21	16.74	18.99	--
一级资本充足率	17.21	16.74	18.99	--
资本充足率	18.15	17.68	19.92	--

资料来源：公司年报

## （2）负债

2020 年公司负债规模稳定，全部债务规模较上年变化不大。公司债务结构仍以短期债务为主，需加强流动性管理。受下属子公司银行、财务公司、租赁公司等经营特性影响，公司财务杠杆始终保持较高水平，结合行业来看，属正常水平。

截至 2020 年末，公司负债总额 7778.75 亿元，较上年末小幅下降 0.25%，公司仍以流动负债为主。

截至 2020 年末，公司流动负债 7456.31 亿元，较上年末变化不大，流动负债主要由吸收存款及同业存放、拆入资金和其他流动负债构成（占比如下表所致）。

表 14 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
吸收存款及同业存放	5121.95	71.10	5398.81	69.23	5786.34	74.39	5500.05	71.01
拆入资金	732.77	10.17	663.47	8.51	512.81	6.59	608.26	7.85
其他流动负债	225.49	3.13	582.66	7.47	426.10	5.48	543.66	7.02
<b>流动负债合计</b>	<b>7204.29</b>	<b>96.17</b>	<b>7457.28</b>	<b>95.63</b>	<b>7456.31</b>	<b>95.85</b>	<b>7411.09</b>	<b>95.69</b>

非流动负债合计	286.78	3.83	340.68	4.37	322.44	4.15	334.07	4.31
<b>负债合计</b>	<b>7491.07</b>	<b>100.00</b>	<b>7797.96</b>	<b>100.00</b>	<b>7778.75</b>	<b>100.00</b>	<b>7745.15</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司年报报告、2021年一季度数据（未经审计）联合资信整理

截至 2020 年末，公司吸收存款及同业存放 5786.34 亿元，较上年末增长 7.18%；其中，吸收存款占比达 90%以上，吸收存款中以公司客户为主，结构较去年变化不大；同业及其他金融机构存放款项中，境内其他金融机构存放为主。截至 2020 年末，公司拆入资金 512.81 亿元，较上年末下降 22.71%，主要系境内银行同业拆入大幅减少所致。其他流动负债 426.10 亿元，较上年末下降 26.87%，主要系待清算往来款下降所致。

截至 2020 年末，公司非流动负债 322.44 亿元，较上年末下降 5.35%。截至 2020 年末，公司非流动负债中应付债券账面价值 202.04 亿元，较上年末下降 15.04%，主要系偿还商业票据所致。公司应付债券总额（包含一年内到期应付债券）为 671.01 亿元，其中，同业存单和债务证券占比分别为 54.72%和 45.28%，同业存单全部为昆仑银行发行。

截至 2020 年末，公司全部债务为 7557.88 亿元，较上年末小幅增长；其中短期债务<sup>1</sup>占比 96.92%和长期债务占比 3.08%，结构较年初变化不大，仍以短期债务为主；受公司业务特性影响，下属公司业务涵盖银行、财务公司、金租等，资产负债率为 82.75%，较上年末下降 0.48 个百分点，仍保持较高水平；全部债务资本化比率、长期债务资本化比例分别为 82.33%和 12.54%，均较去年有所下降。

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额为 7745.15 亿元，较年初下降 0.25%，结构仍以流动负债为主。

表 15 公司债务情况表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
短期债务	6993.19	7237.87	7325.28
长期债务	226.40	263.48	232.60

<sup>1</sup> 短期债务=短期借款+向中央银行借款+吸收存款及同业存放+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他有息债务

全部债务	7219.59	7501.35	7557.88
资产负债率	89.54	83.55	82.75
全部债务资本化比率	83.53	83.01	82.33
长期债务资本化比率	13.72	14.64	12.54

资料来源：公司年报、联合资信整理

#### 4. 盈利能力

公司营业总收入有所下滑，但营业总成本下降幅度低于营业总收入，使得公司利润水平小幅下降，盈利水平基本保持稳定，盈利能力较好。

2020 年公司营业总收入 301.27 亿元，同比下降 9.05%，主要系利息收入下降所致。公司营业总成本主要由利息支出和管理费用组成，2020 年公司营业总成本为 198.08 亿元，同比下降 3.03%；其中 2020 年公司管理费用为 27.74 亿元，财务费用 2.89 亿元，主要系发行债券利息支出增加导致财务费同比增加。

2020 年公司投资收益和公允价值变动收益 64.95 亿元，同比增长 3.98%。2020 年受营业总成本下降幅度低于营业总收入影响，公司营业利润为 184.43 亿元，同比下降 0.38%，净利润 151.17 亿元，同比下降 0.69%。

2020 年，公司信用资产减值损失转回 14.55 亿元，主要系贷款减值损失转回 22.34 亿元。

从盈利指标看，2020 年公司除营业利润率较上年有所增加外，公司总资产收益率、净资产收益率和归母净资产收益率受利润下降影响，均较上年有所下降。

2021年1—3月，公司实现营业总收入71.99 亿元，同比小幅下降8.99%，主要系利息收入下降所致，实现利润总额35.18亿元，同比下降 20.24%，主要系营业总成本下降幅度小于营业总收入所致，资产收益率、净资产收益率、归母净资产收益率分别为0.33%、1.91%和1.93%（未年化）。

表 16 公司盈利情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业总收入	338.86	331.26	301.27	71.99
其中: 利息收入	302.48	291.30	261.38	61.50
营业总成本	193.42	204.26	198.08	48.12
其中: 利息支出	150.25	154.33	147.40	36.13
投资收益	27.36	54.93	50.75	9.48
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	8.45	9.77	9.79	3.24
公允价值变动损益	2.51	7.54	14.20	3.07
信用资产减值损失	--	-8.36	14.55	-1.44
营业利润	171.45	185.13	184.43	35.18
净利润	143.35	152.22	151.17	30.44
其中: 归属于母公司净利润	73.22	77.93	78.44	17.38
营业利润率	50.60	55.89	61.22	48.86
资产收益率	1.63	1.67	1.61	0.33
净资产收益率	10.46	10.29	9.58	1.91
归母净资产收益率	9.83	9.65	9.05	1.93

注: 信用资产减值损失“负号”代表损失

归母净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/[ (期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2] × 100%

资料来源: 公司年报报告、2021 年一季度数据 (未经审计), 相关指标未年化, 联合资信整理

根据同行业对比情况, 公司资产收益率低于行业平均水平, 但净资产收益率、营业利润率均高于行业同类型企业平均值, 整体盈利能力较好。

表 17 截至 2020 年底同类型企业盈利比较 (单位: %)

项目	资产收益率	净资产收益率	营业利润率
五矿资本股份有限公司	3.41	10.28	36.17
中粮资本控股股份有限公司	2.13	6.26	14.38
中航资本控股股份有限公司	2.29	9.39	37.37
国投资本股份有限公司	3.27	9.80	43.28
上述样本平均值	2.78	8.93	32.80
公司	1.61	9.58	61.22

资料来源: 公司 2020 年年报、公开资料, 联合资信整理

## 5. 现金流

公司经营性、投资性现金流波动较大, 符合金融行业特点, 筹资现金流偿还债务的现金流出较大。

从经营活动看, 2020 年公司经营性现金流量净额变动较大, 符合金融企业的特点, 变动原因主要系存放中央银行同业存放款项增加所致。从投资活动来看, 2020 年公司投资性现金流量净额 181.15 亿元, 同比增长 264.90%,

主要系昆仑金融租赁投资的减少所致。从筹资活动来看, 2020 年公司筹资性现金流仍为净流出, 为 171.96 亿元, 较上年小幅下降, 主要系公司取得借款收到的现金流入增加所致。

2021 年 1—3 月, 公司经营性现金流量仍为净流出, 投资性现金流量净额 76.88 亿元, 筹资性现金流量净额 65.31 亿元; 其中筹资现金流量净额较去年由正转负, 主要系公司偿还债务支付的现金增加所致。

表 18 公司现金流量情况表 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营性现金流量净额	-271.31	300.34	-331.02	-317.64

投资性现金流量净额	275.89	49.64	181.15	76.88
筹资性现金流量净额	179.31	-178.18	-171.96	65.31
现金及现金等价物净增加额	198.47	177.97	-334.79	-174.77
期末现金及现金等价物余额	1375.16	1553.12	1218.33	1043.56

资料来源：公司年报报告、2021年一季度数据（未经审计），联合资信整理

## 6. 母公司报表分析

公司母公司口径资产端以长期股权投资为主，资产质量较好但流动性一般，负债端无变化，整体债务负担很轻。

截至 2020 年末，公司母公司口径资产总额 778.61 亿元，较上年末小幅增长 6.01%；资产构成以长期股权投资为主，2020 年占比达 93.84%。负债方面，公司母公司口径下，较去年无变化，负债结构以非流动负债为主，占比达 98.27%，整体资产负债较为匹配，均以长期

限为主。截至 2020 年末，母公司口径资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 5.49%、5.40% 和 5.40%，较上年变化不大。截至 2020 年末，母公司所有者权益 735.87 亿元，较上年末小幅增长 6.39%，所有者权益中以实收资本和股本为主，占比分别为 17.18% 和 72.45%，权益稳定性好。截至 2021 年 3 月末，母公司资产总额 778.87 亿元，较上年末变化不大，负债整体变化不大。

表 19 母公司口径资产负债表情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
<b>资产总额</b>	<b>689.38</b>	<b>734.43</b>	<b>778.61</b>	<b>778.87</b>
其中：长期股权投资	688.61	730.61	730.61	730.61
<b>负债总额</b>	<b>0.14</b>	<b>42.74</b>	<b>42.74</b>	<b>431.06</b>
其中：应付债券	0.00	42.74	42.00	42.00
<b>所有者权益</b>	<b>689.25</b>	<b>691.69</b>	<b>735.87</b>	<b>735.76</b>
其中：股本	90.30	90.30	126.42	126.42
资本公积	569.26	569.26	533.14	533.14
<b>全部债务</b>	<b>0.00</b>	<b>42.00</b>	<b>42.00</b>	<b>42.00</b>
其中：短期债务	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务	0.00	42.00	42.00	42.00
<b>资产负债率</b>	<b>0.02</b>	<b>5.82</b>	<b>5.49</b>	<b>5.53</b>
全部债务资本化比率	0.00	5.72	5.40	5.40
长期债务资本化比率	0.00	5.72	5.40	5.40

资料来源：公司年报报告、2021年一季度数据（未经审计），联合资信整理

公司下属子公司分配股票股利使得投资收益增长带动母公司净利润大幅上升，盈利能力有所提升。

从盈利规模来看，因本部主要作为控股平台，母公司利润主要来自于持有长期股权的投资收益，2020年母公司口径投资收益69.00亿

元，同比大幅增加，主要系持有的子公司分配股利所致。母公司口径实现净利润67.56亿元。2020年资产收益率、净资产收益率分别为 8.93% 和 9.47%，均较去年大幅上升。2021年 1—3 月，母公司仅发生了管理费用等，公司净利润为负。

表 20 母公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	0.00	0.00	0.00	0.00

减：营业成本	0.48	0.79	1.44	0.00
<b>投资收益</b>	<b>10.00</b>	<b>25.00</b>	<b>69.00</b>	<b>0.00</b>
营业利润	0.52	24.21	67.56	-0.11
<b>净利润</b>	<b>0.52</b>	<b>24.21</b>	<b>67.56</b>	<b>-0.11</b>
资产收益率	0.07	3.40	8.93	-0.01
净资产收益率	0.07	3.51	9.47	-0.01

资料来源：公司年报报告、2021 年一季度数据（未经审计），联合资信整理

**母公司口径下经营现金流量规模波动较小；母公司对获得投资收益额影响及发行债券导致投资活动、筹资活动现金流波动较大。**

母公司口径下，2020 年公司经营活动现金流量净额为-0.07 亿元；投资活动现金流量净额较去年由负转正为 57.37 亿元，主要系投资取

得投资收益增加所致；筹资活动现金流量净额-24.88 亿元，主要系分配股票股利流出现金流所致。2021 年 1—3 月，母公司经营活动产生的现金流量净额-0.01 亿元，投资活动现金流量净额 0.12 亿元，未产生筹资现金流。

表 21 母公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	-0.30	-0.16	-0.07	-0.01
投资活动现金流量净额	20.49	-20.11	57.37	0.12
筹资活动现金流量净额	-20.59	20.20	-24.88	0.00
现金及现金等价物净增加额	-0.04	-0.06	32.42	0.10
期末现金及现金等价物余额	0.11	0.05	32.47	32.58

资料来源：公司年报报告、2021 年一季度数据（未经审计），联合资信整理

## 7. 偿债能力

**2020 年，公司整体偿债指标表现较好，考虑到公司资本实力很强，股东背景很强及融资渠道畅通等方面具有很强优势，公司整体偿债能力仍属极强。**

短期偿债能力方面，2020 年合并口径短期偿债指标除流动比率外均有所增长，其余公司期末现金及现金等价物余额、筹资活动前现金流量净额规模较少，对短期债务无法形成

较好覆盖。2020 年母公司口径无短期债务，筹资活动前现金流对流动负债形成较好覆盖，流动比率与 2019 年相比变化较大，主要系母公司流动资产增加所致。

长期偿债能力方面，2020 年，公司合并口径 EBITDA 为 194.49 亿元，同比下降 0.36%，对利息覆盖强，但对债务覆盖能力很低。母公司口径下，2020 年公司利润增加影响使得公司长期偿债指标优于 2019 年。

表 22 公司偿债能力指标

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	合并	母公司	合并	母公司	合并	母公司
流动比率（%）	83.27	5.71	68.82	5.17	72.63	4877.59
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.20	--	0.21	--	0.17	--
筹资活动前现金流量净额/流动负债（%）	0.06	14922.08	4.69	-2744.09	-2.01	7764.84
筹资活动前现金流量净额利息倍数（倍）	11.59	--	212.16	-31.80	-51.55	38.43
EBITDA（亿元）	179.44	0.51	195.19	24.86	194.49	69.05
EBITDA 利息倍数（倍）	453.80	--	118.33	38.99	66.89	46.31
全部债务/EBITDA（倍）	40.23	--	38.43	1.69	38.86	0.61

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

截至 2020 年末，公司无对合并范围外的担保；公司已获得工商银行、建设银行、中国银行等 10 家商业银行共计 4090.00 亿元综合授信额度支持。根据查询日期为 2021 年 4 月 28 日的企业信用报告，公司本部无未结清和已结清不良类信息，公司本部过往债务履约情况良好。截至 2020 年末，公司合并口径存在或有事项中含有起诉事项和被诉事项共计 103 项，涉及金额 2.96 亿元，预计最终裁定后果产生的义务将不会对公司财务状况的经营成果造成重大负面影响。

## 十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2020 年底，公司存续债券余额共一只“19 昆仑 01”共 42.00 亿元，该债券 2022 年到期，短期无债券偿还压力且整体债券负担很小公司作为中石油集团旗下金融资产管理运营平台，在资本实力、业务规模等方面具备优势联合资信认为公司对债券偿还能力极强。

表 23 公司存续债券保障情况（单位：倍）

项目	2020 年
一年内到期债券余额	0.00
未来待偿债券本金峰值	42.00
期末现金及现金等价物余额/一年内到期债券余额	--
筹资活动前现金净流量/未来待偿债券本金峰值	-3.57

资料来源：联合资信整理

## 十一、 结论

综上，联合资信确定维持公司主体长期信用等级 AAA，维持“19 昆仑 01”债项等级为 AAA，评级展望稳定。



附件 1-1 截至 2021 年 3 月末中国石油集团资本股份有限公司  
前五大股东持股情况

股东名称	持股比例 (%)
中国石油天然气集团有限公司	77.35
泰康资产丰华股票专项型养老金产品—中国工商银行股份有限公司	2.10
航天信息股份有限公司	1.95
中国航空发动机集团有限公司	1.95
中国国有资本风险投资基金股份有限公司	1.95
<b>合计</b>	<b>85.30</b>

资料来源：公司 2020 年第一季度财务报告

附件1-2 截至2021年3月末中国石油集团资本股份有限公司  
组织架构图



资料来源：公司官网

附件 1-3 截至 2021 年 3 月末中国石油集团资本股份有限公司  
主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	表决权比例 (%)
1	中国石油集团资本有限责任公司	投资管理	100.00
2	中油财务有限责任公司	金融服务	68.00
3	中油资产管理有限公司	资产管理	100.00
4	昆仑银行股份有限公司	商业银行	77.09
5	中意财产保险有限责任公司	财产保险	51.00
6	中石油专属财产保险股份有限公司	财产保险	51.00
7	昆仑保险经纪股份有限公司	保险经纪服务	51.00
8	昆仑金融租赁有限责任公司	金融租赁	60.00

注：以上子公司取得方式均为同一控制下企业合并

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
资产总额（亿元）	8914.90	9333.80	9400.43	9394.93
所有者权益（亿元）	1423.84	1535.84	1621.69	1649.78
归属于母公司所有者权益（亿元）	774.64	839.71	894.14	907.63
短期债务（亿元）	6993.19	7237.87	7325.28	/
长期债务（亿元）	226.40	263.48	232.60	/
全部债务（亿元）	7219.59	7501.35	7557.88	/
营业总收入（亿元）	338.86	331.26	301.27	71.99
投资收益（亿元）	27.36	54.93	50.75	9.48
利润总额（亿元）	172.28	185.90	184.16	35.18
EBITDA（亿元）	179.44	195.19	194.49	/
筹资活动前现金流量净额（亿元）	4.58	349.98	-149.87	-240.76
<b>财务指标</b>				
营业利润率（%）	50.60	55.89	61.22	48.86
资产收益率（%）	1.63	1.67	1.61	0.33
净资产收益率（%）	10.46	10.29	9.58	1.91
归母净资产收益率（%）	9.83	9.65	9.05	1.93
长期债务资本化比率（%）	13.72	14.64	12.54	/
全部债务资本化比率（%）	83.53	83.01	82.33	/
资产负债率（%）	84.03	83.55	82.75	82.44
流动比率（%）	83.27	68.82	72.63	70.65
筹资前净现金流流动负债比（%）	0.06	4.69	-2.01	-3.25
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.20	0.21	0.17	/
EBITDA 利息倍数（倍）	453.57	118.33	66.89	/
全部债务/EBITDA（倍）	40.23	38.43	38.86	/

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
资产总额（亿元）	689.38	734.43	778.61	778.87
所有者权益（亿元）	689.25	691.69	735.87	735.76
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	42.00	42.00	42.00
全部债务（亿元）	0.00	42.00	42.00	42.00
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益（亿元）	10.00	25.00	69.00	0.00
利润总额（亿元）	0.52	24.21	67.56	-0.11
EBITDA（亿元）	0.51	24.86	69.05	/
筹资活动前现金流量净额（亿元）	20.19	-20.26	57.30	0.10
<b>财务指标</b>				
营业利润率（%）	--	--	--	--
资产收益率（%）	0.07	3.40	8.93	-0.01
净资产收益率（%）	0.07	3.51	9.47	-0.01
长期债务资本化比率（%）	--	5.72	5.40	/
全部债务资本化比率（%）	--	5.72	5.40	/
资产负债率（%）	0.02	5.82	5.49	5.53
流动比率（%）	570.71	517.29	4877.59	3279.15
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	38.99	46.31	/
全部债务比/EBITDA（倍）	0.00	1.69	0.61	/

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率或变动率	(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%
<b>盈利指标</b>	
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部有息债务+期末所有者权益+期末全部有息债务) / 2]×100%
资产收益率	当期净利润/ [(期初资产总额+期末资产总额) / 2]×100%
净资产收益率	当期净利润/ [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部有息债务/ (全部有息债务+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%
<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
<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%
筹资前净现金流流动负债比	筹资前净现金流/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务

注: 短期债务=短期借款+拆入资金+应付票据+卖出回购金融资产款+一年内到期的非流动负债中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他科目里的长期有息债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

筹资前净现金流=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

### 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

### 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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