



# 中国石油天然气集团有限公司 主动评级报告

信用等级: AAA+<sub>pi</sub> 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年11月19日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
柴油产量(万吨)	4824.10	5203.20	5142.80	5071.90
汽油产量(万吨)	3736.30	4345.30	4504.00	4628.00
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q3
现金类资产(亿元)	4861.69	3071.66	3208.49	3700.14
资产总额(亿元)	41324.64	42357.42	40886.74	42185.17
所有者权益(亿元)	23901.49	23736.20	23192.42	23446.10
短期债务(亿元)	3206.93	2835.39	2482.38	3677.91
全部债务(亿元)	5843.09	6076.37	6355.30	6929.53
营业总收入(亿元)	27390.11	27714.35	20871.47	20101.69
利润总额(亿元)	1105.59	1203.64	875.20	1424.83
EBITDA(亿元)	3741.53	3842.99	3307.31	-
经营净现金流(亿元)	4041.10	4532.37	1891.12	2472.97
营业毛利率(%)	23.22	22.39	23.44	21.16
EBIT 利润率(%)	4.91	5.20	5.31	-
总资产报酬率(%)	3.27	3.44	2.66	-
资产负债率(%)	42.16	43.96	43.28	44.42
全部债务资本化比率(%)	19.64	20.38	21.51	22.81
流动比率(倍)	1.11	1.07	1.21	1.20
现金类资产/短期债务(倍)	1.52	1.08	1.29	1.01
全部债务	1.56	1.58	1.92	-
/EBITDA(倍)				
EBITDA 利息保障倍数	15.68	16.20	14.19	-
(倍)				

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年三季度财务报表

## 市场服务

电话: 010-88090123

**免责声明:** 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

## 评级结论

中国石油天然气集团有限公司(以下简称“公司”或“中石油集团”)作为国内三大综合石油天然气生产销售企业之一, 在国家石油发展战略中发挥着重要作用, 其控股股东和实际控制人均为国务院国资委。公司下辖中国石油天然气股份有限公司(股票代码: 601857.SH, 以下简称“中国石油”)、中国石油集团工程股份有限公司(股票代码: 600339.SH)和中国石油集团资本股份有限公司(股票代码: 000617.SZ)三家上市公司。中债资信认为石化产品价格易受国际原油价格波动影响, 考虑到公司油气资源及下游销售终端规模优势很强, 覆盖油气行业上、中、下游产业链, 市场地位极为突出, 竞争力极强, 整体经营风险极低; 财务方面, 公司资产质量很好, 盈利能力很强, 经营获现能力极强, 债务负担很轻, 长短期偿债指标表现均很好, 整体财务风险很低。外部支持增信作用极强。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AAA+<sub>pi</sub>, 信用展望为稳定。

## 评级要素

### ■ 经营风险要素

● **行业风险:** 我国油气资源主要集中于三桶油, 行业中企业梯队明显, 具有油气资源、管道资源及下游销售渠道的企业竞争力突出。油气开采方面, 国际原油供需近期波动较大, 油价大幅下滑, 受冠状病毒持续影响, 价格将在一段时间内持续低位震荡。石油炼化, 随着大型炼化一体化产能陆续投产及原油供给提升带动油品供应增加, 预计行业产能过剩矛盾加剧, 行业中部分劣势产能面临出局。天然气, 我国城市燃气行业中天然气消费量占比进一步提升, 行业供需关系仍较为紧张。天然气价格改革方面, 居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格, 预计未来在天然气输配价格监管规范的基础上, 城市燃气价格市场化程度亦将提高, 城市燃气利润仍将保持合理区间。

● **规模和市场地位:** 公司主营业务覆盖“油气开采-原油炼化-管道运输-销售”完整的油气产业链, 有利于分散经营风险、降低生产成本, 规模优势显著, 协同效应很强, 市场地位突出。

● **石油天然气业务:** 该业务为公司主要收入及利润来源, 经营主体为上市公司中国石油, 业务涵盖勘探、炼油、销售及管道等。公司为国内最大的油气生产商, 总体资源规模处于国内首位。勘探方面, 2020 年, 原油产量略有下降, 天然气产量提升。炼油与化工方面, 公司根据市场需求调整原油加工结构, 合理降低汽柴比。2020 年, 原油加工量为 1.6 亿吨, 成品油产量 1.07 亿吨, 乙烯、合成树脂、合成橡胶产量分别为 634.5 万吨、1028.7 万吨和 100.1 万吨, 油收率及石油产品综合商品收率处于行业领先水平。销售方面, 2020 年, 公司加油站增加至 22612 座, 油品分销能力极强。同期, 受疫情影响,

公司成品油销量为 1.07 亿吨，同比减少 10.83%，天然气销售 1847 亿立方米，销售规模稳定增长。

●**重大事项：**2020 年 9 月，中国石油将所持有的主要油气管道、部分储气库、LNG 接收站等相关资产出售给国家石油天然气管网集团有限公司（以下简称“国家管网集团”），交易价值 2474.71 亿元，作为对价，中国石油获得国家管网集团 29.9% 的股权及现金 979.71 亿元，本次交易确认税前收益 469.46 亿元。2020 年 12 月，中国石油下属公司昆仑能源有限公司（以下简称“昆仑能源”）将持有的中石油北京天然气管道有限公司 60% 股权和中石油大连液化天然气有限公司 75% 股权出售给国家管网集团，现金支付对价 408.86 亿元，已于 2021 年 4 月完成。

●**管理与战略：**公开资料未披露公司最新投资计划。根据历史投资支出来看，近三年平均每年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金约为 3200 亿元，考虑到公司自有货币资金规模及扣除利息支出后的经营现金流入规模完全可覆盖项目所需资金，项目资金压力极小。

#### ■ 财务风险要素

●**资产质量：**受出售管道资产影响，2020 年公司资产规模有所下降。公司资产仍以非流动资产为主。流动资产中货币资金充裕，应收账款和存货周转率很高。非流动资产主要为油气资产、长期股权投资、固定资产和在建工程，长期股权投资大幅增加主要系公司出售管道资产取得国家管网集团股权所致，整体资产质量很好。

●**盈利能力和现金流：**2020 年，受疫情影响，原油价格大幅下跌，成品油价差收窄，叠加计提大额资产减值，公司盈利有所下滑，今年以来，随着下游需求不断恢复，行业景气度亦大幅提升，公司整体盈利能力很强。现金流方面，公司上下游地位很高，经营获现能力极强。

●**资本结构和偿债指标：**截至 2021 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.42% 和 22.81%，债务负担很轻，其中，短期债务占比 53%，期限结构较为均衡。同期末，公司现金类资产/短期债务为 1.01 倍，短期偿债指标表现很好。2020 年末公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.92 倍和 14.19 倍，长期偿债指标表现很好。

#### ■ 外部支持

公司为我国主要的油气生产销售主体，在石油发展战略中发挥重要作用，其实际控制人为国务院国资委，外部支持对公司的增信作用极强。

## 附件一：

## 信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中AAA<sub>pi</sub>至B<sub>pi</sub>级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D <sub>pi</sub>	主体已经违约。

## 信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对中国石油天然气集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。