

# 信用评级公告

联合〔2021〕5799号

联合资信评估股份有限公司通过对陕西延长石油（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持陕西延长石油（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 延长 Y2”“21 延长 Y1”“21 延长 03”“21 延长 02”“21 延长 01”“20 延长 Y8”“20 延长 Y7”“20 延长 Y6”“20 延长 Y5”“20 延长 Y4”“20 延长 Y2”“20 延长 Y1”“20 延长 01”“19 延长 Y5”“19 延长 Y4”“19 延长 Y3”“19 延长 Y2”“19 延长 Y1”“21 陕延油 MTN002”“21 陕延油 MTN001”“20 陕延油 MTN006”“20 陕延油 MTN005”“20 陕延油 MTN004”“20 陕延油 MTN003”“20 陕延油 MTN002”“20 陕延油 MTN001”“19 陕延油 MTN012”“19 陕延油 MTN011”“19 陕延油 MTN010”“19 陕延油 MTN009”“19 陕延油 MTN008”“19 陕延油 MTN007”“19 陕延油 MTN006”“19 陕延油 MTN005”“19 陕延油 MTN004”“19 陕延油 MTN003”“19 陕延油 MTN001”“18 陕延油 MTN003”“18 陕延油 MTN002”“18 陕延油 MTN001”“17 陕延油 MTN002”和“14 陕延油 MTN003”信用等级为 AAA，维持“20 陕延油 CP002”和“20 陕延油 CP001”的信用等级为 A-1，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：[Signature]

二〇二一年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing

电话 (Tel): (010) 85679696 | 邮箱 (Email): jianhe@lhratings.com | 传真 (Fax): (010) 85679228

网址 (Website): www.lhratings.com | 邮编 (Postal Code): 100022



# 陕西延长石油（集团）有限责任公司

## 2021 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项目               | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------------------|------|------|------|------|
| 陕西延长石油（集团）有限责任公司 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 延长 Y2*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 延长 Y1*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 延长 03         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 延长 02         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 延长 01         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y8*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y7*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y6*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y5*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y4*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y2*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 Y1*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 延长 01         | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 延长 Y5*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 延长 Y4*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 延长 Y3*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 延长 Y2*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 延长 Y1*        | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 陕延油 MTN002    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 21 陕延油 MTN001    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 MTN006*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 MTN005*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 MTN004    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 MTN003    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 MTN002*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 MTN001*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 20 陕延油 CP002     | A-1  | 稳定   | A-1  | 稳定   |
| 20 陕延油 CP001     | A-1  | 稳定   | A-1  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN012*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN011*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN010    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN009*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN008    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN007*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN006*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN005*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN004    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN003*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 19 陕延油 MTN001    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 18 陕延油 MTN003*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 18 陕延油 MTN002*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 18 陕延油 MTN001*   | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 17 陕延油 MTN002    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 14 陕延油 MTN003    | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |

注：\*代表永续债

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为中国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，在区域垄断地位及规模等方面保持显著优势。2020 年，公司经营活动获现能力强。同时，联合资信也关注到公司经营状况受宏观经济以及国际油价波动影响大；有息债务规模进一步增长，永续债规模较大，实际债务负担较重且债务结构有待优化；未来在建及拟建项目投资规模较大存在进一步融资需求等因素可能对公司信用水平可能产生的不利影响。

公司经营活动现金流入量对本年剩余应到期的债券余额保障程度极高。

未来，公司在做强主业的同时将调整产业结构、延伸产业链。随着在建项目投产，公司规模有望进一步扩大，产业链条将更加完善。

综合评估，联合资信确定维持陕西延长石油（集团）有限责任公司主体信用等级为AAA，维持“21 延长 Y2”“21 延长 Y1”“21 延长 03”“21 延长 02”“21 延长 01”“20 延长 Y8”“20 延长 Y7”“20 延长 Y6”“20 延长 Y5”“20 延长 Y4”“20 延长 Y2”“20 延长 Y1”“20 延长 01”“19 延长 Y5”“19 延长 Y4”“19 延长 Y3”“19 延长 Y2”“19 延长 Y1”“21 陕延油 MTN002”“21 陕延油 MTN001”“20 陕延油 MTN006”“20 陕延油 MTN005”“20 陕延油 MTN004”“20 陕延油 MTN003”“20 陕延油 MTN002”“20 陕延油 MTN001”“19 陕延油 MTN012”“19 陕延油 MTN011”“19 陕延油 MTN010”“19 陕延油 MTN009”“19 陕延油 MTN008”“19 陕延油 MTN007”“19 陕延油 MTN006”“19 陕延油 MTN005”“19 陕延油 MTN004”“19 陕延油 MTN003”“19 陕延油 MTN001”“18 陕延油 MTN003”“18 陕延油 MTN002”“18 陕延油 MTN001”“17 陕延油 MTN002”和“14 陕延油 MTN003”信用等级为AAA，维持“20 陕延油 CP002”和“20 陕延油 CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

## 债项概况

| 债券简称           | 债券余额 (亿元) | 起息日期       | 到期日期       |
|----------------|-----------|------------|------------|
| 21 延长 Y2*      | 10.00     | 2021-01-07 | 2024-01-07 |
| 21 延长 Y1*      | 5.00      | 2021-01-07 | 2023-01-07 |
| 21 延长 03       | 27.00     | 2021-03-24 | 2024-03-24 |
| 21 延长 02       | 10.00     | 2021-03-19 | 2026-03-19 |
| 21 延长 01       | 20.00     | 2021-03-19 | 2024-03-19 |
| 20 延长 Y8*      | 20.00     | 2020-12-08 | 2023-12-08 |
| 20 延长 Y7*      | 10.00     | 2020-12-08 | 2022-12-08 |
| 20 延长 Y6*      | 25.00     | 2020-11-13 | 2023-11-13 |
| 20 延长 Y5*      | 5.00      | 2020-11-13 | 2022-11-13 |
| 20 延长 Y4*      | 30.00     | 2020-10-26 | 2023-10-26 |
| 20 延长 Y2*      | 30.00     | 2020-09-24 | 2023-09-24 |
| 20 延长 Y1*      | 20.00     | 2020-08-20 | 2023-08-20 |
| 20 延长 01       | 20.00     | 2020-04-21 | 2025-04-21 |
| 19 延长 Y5*      | 40.00     | 2019-11-14 | 2022-11-14 |
| 19 延长 Y4*      | 5.00      | 2019-10-18 | 2024-10-18 |
| 19 延长 Y3*      | 25.00     | 2019-10-18 | 2022-10-18 |
| 19 延长 Y2*      | 10.00     | 2019-09-27 | 2024-09-27 |
| 19 延长 Y1*      | 20.00     | 2019-09-27 | 2022-09-27 |
| 21 陕延油 MTN002  | 30.00     | 2021-02-24 | 2024-02-24 |
| 21 陕延油 MTN001  | 20.00     | 2021-02-22 | 2024-02-22 |
| 20 陕延油 MTN006* | 20.00     | 2020-12-11 | 2023-12-11 |
| 20 陕延油 MTN005* | 30.00     | 2020-11-25 | 2023-11-25 |
| 20 陕延油 MTN004  | 20.00     | 2020-08-17 | 2023-08-17 |
| 20 陕延油 MTN003  | 30.00     | 2020-10-14 | 2023-10-14 |
| 20 陕延油 MTN002* | 20.00     | 2020-02-26 | 2025-02-26 |
| 20 陕延油 MTN001* | 20.00     | 2020-02-17 | 2025-02-17 |
| 20 陕延油 CP002   | 20.00     | 2020-10-29 | 2021-10-29 |
| 20 陕延油 CP001   | 25.00     | 2020-10-23 | 2021-10-18 |
| 19 陕延油 MTN012* | 30.00     | 2019-12-06 | 2024-12-06 |
| 19 陕延油 MTN011* | 30.00     | 2019-11-18 | 2024-11-18 |
| 19 陕延油 MTN010  | 30.00     | 2019-08-16 | 2022-08-16 |
| 19 陕延油 MTN009* | 15.00     | 2019-08-15 | 2022-08-15 |
| 19 陕延油 MTN008  | 30.00     | 2019-07-19 | 2022-07-19 |
| 19 陕延油 MTN007* | 10.00     | 2019-08-07 | 2022-08-07 |
| 19 陕延油 MTN006* | 5.00      | 2019-07-05 | 2022-07-05 |
| 19 陕延油 MTN005* | 20.00     | 2019-07-10 | 2022-07-10 |
| 19 陕延油 MTN004  | 30.00     | 2019-05-31 | 2022-05-31 |
| 19 陕延油 MTN003* | 20.00     | 2019-05-09 | 2022-05-09 |
| 19 陕延油 MTN001  | 30.00     | 2019-01-18 | 2024-01-18 |
| 18 陕延油 MTN003* | 25.00     | 2018-12-24 | 2021-12-24 |
| 18 陕延油 MTN002* | 25.00     | 2018-11-26 | 2021-11-26 |
| 18 陕延油 MTN001* | 30.00     | 2018-11-12 | 2021-11-12 |
| 17 陕延油 MTN002  | 30.00     | 2017-11-10 | 2022-11-10 |
| 14 陕延油 MTN003  | 4.20      | 2014-09-15 | 2024-09-15 |

注：\*表示永续债

## 优势

1. 公司产业链完整，跟踪期内仍保持规模优势和区域垄断优势。公司为陕西省龙头企业之一，对陕西省经济发展贡献较大，为政府重点扶持企业。公司是中国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，油气资源基础雄厚，产业链完整，整体经营规模较大，跟踪期内仍保持明显的区域垄断优势。
2. 公司经营活动现金流入规模大，经营活动获现能力强。2020年，公司经营活动现金流入量为3903.05亿元，经营性净现金流为83.24亿元。
3. 公司经营活动现金流入量对公司本年剩余应到期的债券余额保障程度极高。2020年，公司经营活动现金流入量为存续公司本年剩余应到期的债券余额的31.22倍。

## 关注

1. 公司经营状况受宏观经济以及国际油价波动影响大。公司盈利水平与石油价格密切相关，而石油价格受宏观经济环境及政策影响波动较大，2020年，国际石油价格波动大，公司利润总额同比下降81.76%。
2. 2020年公司有息债务增长较快，且短期债务占比高，债务结构有待优化。截至2020年底，公司全部债务1971.20亿元，较上年底增长9.71%。其中，短期债务占65.80%。
3. 公司所有者权益中含有较大规模的永续债券，若公司行使赎回权，偿债压力将进一步加大。截至2020年底，公司所有者权益中其他权益工具为638.91亿元，较上年底增长43.86%。考虑到相关融资工具未来偿付问题，公司实际债务负担较重。同时，公司在建及拟建项目规模较大，未来存在较大的融资需求，债务压力可能进一步加重。



评级时间：2021年6月28日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                      | 版本          |
|-------------------------|-------------|
| 石油石化企业信用评级方法            | V3.0.201907 |
| 石油石化企业主体信用评级模型<br>(打分表) | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已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                                 | aa   |       | 评级结果    | AAA         |
|--------------------------------------|------|-------|---------|-------------|
| 评价内容                                 | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果        |
| 经营风险                                 | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2           |
|                                      |      |       | 行业风险    | 3           |
|                                      |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1           |
|                                      |      |       | 企业管理    | 1           |
|                                      |      |       | 经营分析    | 1           |
| 财务风险                                 | F4   | 现金流   | 资产质量    | 2           |
|                                      |      |       | 盈利能力    | 3           |
|                                      |      |       | 现金流量    | 1           |
|                                      |      | 资本结构  | 2       |             |
|                                      |      | 偿债能力  | 4       |             |
| <b>调整因素和理由</b>                       |      |       |         | <b>调整子级</b> |
| 公司为陕西省龙头企业之一，对陕西省经济发展贡献较大，为政府重点扶持企业。 |      |       |         | +2          |
| 石油天然气资源属于国家战略资源，公司拥有明显的区域垄断地位。       |      |       |         | +1          |

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

分析师：余瑞娟

毛文娟

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：

| 公司合并口径         |         |         |         |         |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 项目             | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年3月 |
| 现金类资产（亿元）      | 186.63  | 191.97  | 305.12  | 311.40  |
| 资产总额（亿元）       | 3704.60 | 4008.67 | 4440.54 | 4563.78 |
| 所有者权益（亿元）      | 1341.61 | 1447.92 | 1684.29 | 1709.22 |
| 短期债务（亿元）       | 1033.14 | 1218.43 | 1296.95 | 1314.25 |
| 长期债务（亿元）       | 567.17  | 578.24  | 674.25  | 706.68  |
| 全部债务（亿元）       | 1600.30 | 1796.67 | 1971.20 | 2020.93 |
| 营业总收入（亿元）      | 3079.80 | 3260.82 | 3458.75 | 786.22  |
| 利润总额（亿元）       | 34.02   | 37.23   | 6.79    | 7.51    |
| EBITDA（亿元）     | 229.08  | 246.51  | 227.59  | --      |
| 经营性净现金流（亿元）    | 129.56  | 114.18  | 83.24   | 30.87   |
| 营业利润率（%）       | 11.20   | 10.37   | 7.67    | 9.95    |
| 净资产收益率（%）      | 1.52    | 1.07    | 0.06    | --      |
| 资产负债率（%）       | 63.79   | 63.88   | 62.07   | 62.55   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 54.40   | 55.37   | 53.92   | 54.18   |
| 流动比率（%）        | 37.24   | 37.68   | 39.66   | 41.61   |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 7.37    | 6.12    | 4.25    | --      |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.18    | 0.16    | 0.24    | 0.24    |
| EBITDA利息倍数（倍）  | 3.26    | 3.39    | 3.35    | --      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.99    | 7.29    | 8.66    | --      |

| 公司本部（母公司）     |         |         |         |         |
|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 项目            | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年3月 |
| 资产总额（亿元）      | 2934.53 | 3231.43 | 3449.26 | 3498.74 |
| 所有者权益（亿元）     | 1293.52 | 1434.21 | 1605.56 | 1623.06 |
| 全部债务（亿元）      | 1184.46 | 1437.11 | 1581.37 | 1631.75 |
| 营业收入（亿元）      | 1026.19 | 1096.17 | 871.44  | 217.37  |
| 利润总额（亿元）      | 46.11   | 27.47   | 26.54   | 3.73    |
| 资产负债率（%）      | 55.92   | 55.62   | 53.45   | 53.61   |
| 全部债务资本化比率（%）  | 47.80   | 50.05   | 49.62   | 50.13   |
| 流动比率（%）       | 85.71   | 85.52   | 86.88   | 90.50   |
| 经营现金流流动负债比（%） | 1.54    | 0.98    | 0.47    | --      |
| 现金短期债务比（倍）    | 0.11    | 0.06    | 0.11    | 0.11    |

注：1. 公司2021年一季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务；3. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务；4. “--”表示相关数据无法获得导致指标无法计算或指标无意义  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

| 债项简称                         | 债券级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组              | 评级方法/模型   | 评级报告                 |
|------------------------------|------|------|------|------------|-------------------|---|----------------------|
| 2020年公开发行公司债券跟踪              | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/6/18  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 延长 03                     | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/3/16  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 延长 01 21 延长 02            | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/3/3   | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 延长 Y2 21 延长 Y1            | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/12/29 | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 延长 Y8 20 延长 Y7            | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/11/30 | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 延长 Y5 20 延长 Y6            | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/11/6  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 延长 Y4                     | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/10/15 | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 延长 Y2                     | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/9/16  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 延长 Y1                     | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/6/18  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 延长 01                     | AAA  | AAA  | 稳定   | 2020/4/7   | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 延长 Y5                     | AAA  | AAA  | 稳定   | 2019/11/7  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 延长 Y4 19 延长 Y3            | AAA  | AAA  | 稳定   | 2019/10/10 | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 延长 Y1 19 延长 Y2            | AAA  | AAA  | 稳定   | 2019/9/10  | 余瑞娟<br>王文燕        | <a href="#">化工行业企业信用评级方法</a>                                  | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 CP002<br>20 陕延油 CP001 | A-1  | AAA  | 稳定   | 2021/4/15  | 余瑞娟<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 银行间债券<br>2020 年度跟踪           | AAA  | AAAA | 稳定   | 2020/8/21  | 蒋智超<br>张文选<br>石梦遥 | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 陕延油 MTN002                | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/2/8   | 余瑞娟<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 陕延油 MTN001                | AAA  | AAA  | 稳定   | 2021/2/2   | 余瑞娟<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）(V3.0.201907)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

|               |     |     |    |            |                   |   |                      |
|---------------|-----|-----|----|------------|-------------------|---|----------------------|
| 20 陕延油 MTN006 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/11/23 | 蒋智超<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 MTN005 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/11/13 | 蒋智超<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 MTN004 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/8/5   | 张文选<br>蒋智超<br>石梦遥 | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 MTN003 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/9/18  | 蒋智超<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 MTN002 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/1/14  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 MTN001 | AAA | AAA | 稳定 | 2020/1/14  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 CP002  | A-1 | AAA | 稳定 | 2020/10/22 | 蒋智超<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 陕延油 CP001  | A-1 | AAA | 稳定 | 2020/10/19 | 蒋智超<br>石梦遥        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN012 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/8/30  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN011 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/8/30  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法/石油石化企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN010 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/7/31  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN009 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/7/17  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN008 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/7/12  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN007 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/7/8   | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN006 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/6/3   | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN005 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/6/3   | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN004 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/5/27  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN003 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/4/10  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |
| 19 陕延油 MTN001 | AAA | AAA | 稳定 | 2019/4/10  | 张文选<br>蒋智超        | <a href="#">石油石化企业信用评级方法及分析要点</a>                             | <a href="#">阅读全文</a> |

|                  |     |     |    |           |                  |  |                            |
|------------------|-----|-----|----|-----------|------------------|--|----------------------------|
| 18 陕延油<br>MTN003 | AAA | AAA | 稳定 | 2018/8/15 | 张文选<br>蒋智超       | <a href="#">石油石化企业信用评级<br/>方法及分析要点</a> | <a href="#">阅读<br/>全文</a>  |
| 18 陕延油<br>MTN002 | AAA | AAA | 稳定 | 2018/8/6  | 潘云峰<br>蒋智超<br>王宁 | <a href="#">石油石化企业信用评级<br/>方法及分析要点</a> | <a href="#">阅 读<br/>全文</a> |
| 18 陕延油<br>MTN001 | AAA | AAA | 稳定 | 2018/8/6  | 潘云峰<br>蒋智超<br>王宁 | <a href="#">石油石化企业信用评级<br/>方法及分析要点</a> | <a href="#">阅 读<br/>全文</a> |
| 17 陕延油<br>MTN002 | AAA | AAA | 稳定 | 2017/7/13 | 刘文彬<br>蒋智超       | <a href="#">主体评级方法总论</a>               | <a href="#">阅读<br/>全文</a>  |
| 14 陕延油<br>MTN003 | AAA | AAA | 稳定 | 2014/7/21 | 侯煜明<br>张强        | <a href="#">主体评级方法总论</a>               | <a href="#">阅读<br/>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无版本编号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由陕西延长石油（集团）有限责任公司（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



# 陕西延长石油（集团）有限责任公司

## 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（以下简称“联合资信”）关于陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“延长石油”）及相关债项的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

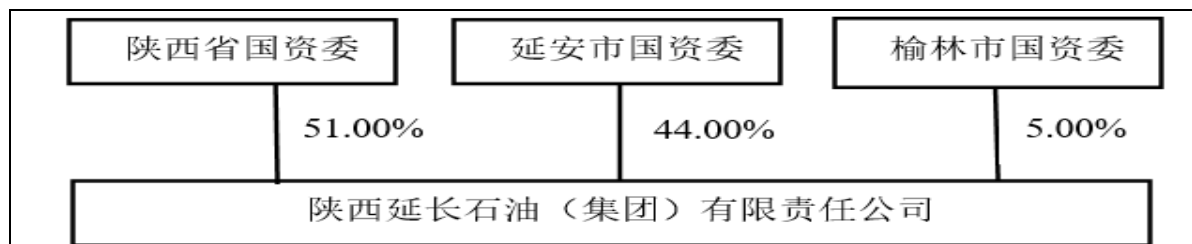
### 二、主体概况

公司前身是创建于 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 2021 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元。陕西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“陕西省国资委”）、延安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“延安市国资委”）和榆林市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“榆林市国资委”）的出资比例分别为 51.00%、44.00% 和 5.00%。公司实际控制人为陕西省国资委。

图 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司作为中国具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型企业之一，已发展成为集油气勘探、开发、炼油、化工、储运、销售、工程建设、机械制造为一体的大型石油化工综合集团公司。公司现有全资子公司、控股和参股子公司、分公司等共 100 余家，包括油气勘探开发、炼油、化工等企业和单位，经营资产和主要市场集中在中国西部及中部地区。

截至 2021 年 3 月底，公司内设办公室、战略与政策研究部、投资管理部、生产经营部、财务资产部、资本运营部、营销部、企业管理部、人力资源部、科技与信息管理部、资源与勘探开发部、工程管理部、安全环保质监部、物资装备部、法律事务部、内控审计部、信息管理部、保卫部、企业文化部（党委宣传部）、纪委监察部等职能部门。截至 2020 年底，公司

合并范围内拥有 65 家子公司。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 4440.54 亿元，所有者权益合计 1684.29 亿元（含少数股东权益 174.27 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 3458.75 亿元，利润总额 6.79 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 4563.78 亿元，所有者权益合计 1709.22 亿元（含少数股东权益 181.88 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 786.22 亿元，利润总额 7.51 亿元。

公司注册地址：陕西省延安市宝塔区枣园路延长石油办公基地；法定代表人：兰建文。

### 三、债券发行及募集资金使用情况

截至报告出具日，联合资信评定的公司存

续债券本金合计 931.20 亿元（详见表 1）。跟踪 债券未发生逾期违约情况。期内，公司存续债券均已按规定用途使用完毕，

表 1 截至报告出具日公司存续债券情况（单位：亿元）

| 债券简称           | 募集资金用途             | 债券余额  | 起息日期       | 到期日期       |
|----------------|--------------------|-------|------------|------------|
| 21 延长 Y2*      | 偿还有息债务             | 10.00 | 2021-01-07 | 2024-01-07 |
| 21 延长 Y1*      | 偿还有息债务             | 5.00  | 2021-01-07 | 2023-01-07 |
| 21 延长 03       | 偿还公司债券             | 27.00 | 2021-03-24 | 2024-03-24 |
| 21 延长 02       | 偿还有息债务             | 10.00 | 2021-03-19 | 2026-03-19 |
| 21 延长 01       | 偿还有息债务             | 20.00 | 2021-03-19 | 2024-03-19 |
| 20 延长 Y8*      | 偿还有息债务、补充流动资金      | 20.00 | 2020-12-08 | 2023-12-08 |
| 20 延长 Y7*      | 偿还有息债务、补充流动资金      | 10.00 | 2020-12-08 | 2022-12-08 |
| 20 延长 Y6*      | 偿还有息债务             | 25.00 | 2020-11-13 | 2023-11-13 |
| 20 延长 Y5*      | 偿还有息债务             | 5.00  | 2020-11-13 | 2022-11-13 |
| 20 延长 Y4*      | 偿还有息债务             | 30.00 | 2020-10-26 | 2023-10-26 |
| 20 延长 Y2*      | 偿还有息债务             | 30.00 | 2020-09-24 | 2023-09-24 |
| 20 延长 Y1*      | 偿还有息债务             | 20.00 | 2020-08-20 | 2023-08-20 |
| 20 延长 01       | 偿还有息债务和补充营运资金      | 20.00 | 2020-04-21 | 2025-04-21 |
| 19 延长 Y5*      | 偿还有息债务和补充流动资金      | 40.00 | 2019-11-14 | 2022-11-14 |
| 19 延长 Y4*      | 偿还有息债务和补充流动资金      | 5.00  | 2019-10-18 | 2024-10-18 |
| 19 延长 Y3*      | 偿还有息债务和补充流动资金      | 25.00 | 2019-10-18 | 2022-10-18 |
| 19 延长 Y2*      | 偿还有息债务和补充流动资金      | 10.00 | 2019-09-27 | 2024-09-27 |
| 19 延长 Y1*      | 偿还有息债务和补充流动资金      | 20.00 | 2019-09-27 | 2022-09-27 |
| 21 陕延油 MTN002  | 补充流动资金及偿还有息债务      | 30.00 | 2021-02-24 | 2024-02-24 |
| 21 陕延油 MTN001  | 偿还有息债务             | 20.00 | 2021-02-22 | 2024-02-22 |
| 20 陕延油 MTN006* | 补充流动资金及偿还有息债务      | 20.00 | 2020-12-11 | 2023-12-11 |
| 20 陕延油 MTN005* | 补充流动资金及偿还有息债务      | 30.00 | 2020-11-25 | 2023-11-25 |
| 20 陕延油 MTN004  | 补充流动资金及偿还有息债务      | 20.00 | 2020-08-17 | 2023-08-17 |
| 20 陕延油 MTN003  | 补充流动资金及偿还有息债务      | 30.00 | 2020-10-14 | 2023-10-14 |
| 20 陕延油 MTN002* | 补充流动资金及偿还有息债务      | 20.00 | 2020-02-26 | 2025-02-26 |
| 20 陕延油 MTN001* | 补充流动资金及偿还有息债务      | 20.00 | 2020-02-17 | 2025-02-17 |
| 20 陕延油 CP002   | 补充流动资金             | 20.00 | 2020-10-29 | 2021-10-29 |
| 20 陕延油 CP001   | 偿还有息债务             | 25.00 | 2020-10-23 | 2021-10-18 |
| 19 陕延油 MTN012* | 补充流动资金及偿还有息债务      | 30.00 | 2019-12-06 | 2024-12-06 |
| 19 陕延油 MTN011* | 补充流动资金及偿还有息债务      | 30.00 | 2019-11-18 | 2024-11-18 |
| 19 陕延油 MTN010  | 补充流动资金或购买原油，偿还有息债务 | 30.00 | 2019-08-16 | 2022-08-16 |
| 19 陕延油 MTN009* | 购买原油、置换银行贷款或补充流动资金 | 15.00 | 2019-08-15 | 2022-08-15 |
| 19 陕延油 MTN008  | 补充流动资金或购买原油，偿还有息债务 | 30.00 | 2019-07-19 | 2022-07-19 |
| 19 陕延油 MTN007* | 购买原油、置换银行贷款或补充流动资金 | 10.00 | 2019-08-07 | 2022-08-07 |
| 19 陕延油 MTN006* | 原油采购               | 5.00  | 2019-07-05 | 2022-07-05 |
| 19 陕延油 MTN005* | 补充流动资金             | 20.00 | 2019-07-10 | 2022-07-10 |
| 19 陕延油 MTN004  | 补充流动资金和偿还债务融资工具    | 30.00 | 2019-05-31 | 2022-05-31 |
| 19 陕延油 MTN003* | 补充流动资金             | 20.00 | 2019-05-09 | 2022-05-09 |
| 19 陕延油 MTN001  | 补充流动资金             | 30.00 | 2019-01-18 | 2024-01-18 |
| 18 陕延油 MTN003* | 补充流动资金和偿还债务融资工具    | 25.00 | 2018-12-24 | 2021-12-24 |
| 18 陕延油 MTN002* | 补充流动资金和偿还到期债务融资工具  | 25.00 | 2018-11-26 | 2021-11-26 |
| 18 陕延油 MTN001* | 补充流动资金和偿还到期债务融资工具  | 30.00 | 2018-11-12 | 2021-11-12 |

|               |           |               |            |            |
|---------------|-----------|---------------|------------|------------|
| 17 陕延油 MTN002 | 补充流动资金    | 30.00         | 2017-11-10 | 2022-11-10 |
| 14 陕延油 MTN003 | 补充流动资金    | 4.20          | 2014-09-15 | 2024-09-15 |
| <b>合计</b>     | <b>--</b> | <b>931.20</b> | <b>--</b>  | <b>--</b>  |

注：\*代表永续债；永续债的到期日期代表第一个到期日期  
资料来源：Wind

#### 四、宏观经济与政策环境分析

##### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

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%），主要受疫情影响下线上教学、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（PIRM）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，而对于重大项目和刚性支出，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、炼油行业分析

### 原油供应及价格

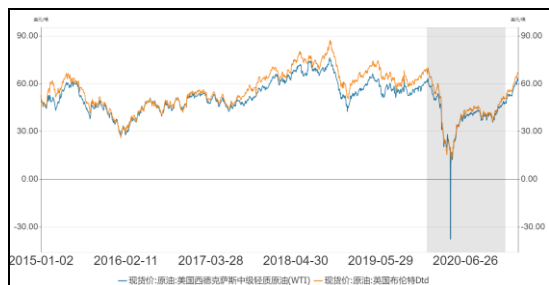
**2020年，由于中国原油消费量增速高于产量，原油进口量增长较快，中国原油进口依存度仍然很高。受疫情及国际政治事件影响，国际原油价格一度大幅下跌；随着OPEC减产及经济恢复，国际原油价格回到高位。**

2020年全国原油产量达到1.95亿吨，同比增长1.6%，连续两年产量回升，进口量为5.42亿吨，同比增长7.3%，增速较上年回落2.2个百分点。表观消费量7.37亿吨，同比增长5.9%，增速回落1.5个百分点。进口依存度73.5%，依赖度上升约1个百分点。

原油价格方面，2020年初国际油价开始于60美元/桶水平，随后新冠肺炎疫情影响需求大减。3月的OPEC+会议未能达成减产协议，沙特、俄罗斯以及美国争夺市场份额，导致4月的油管输送能力及油库爆满，油价下跌，WTI期货原油史上首次出现负油价。5月初，OPEC+开始减产970万桶/日后，油价逐渐回升至40美元/桶水平区间波动多月。11月新冠疫苗研发实现

重大突破，叠加 OPEC+ 决定减缓 2021 年增产速度，进一步引领油价回升。目前国际原油价格处于上升趋势且位于近五年相对高位。

图 2 2015 年以来国际原油价格走势



数据来源：Wind

### 原油加工

2020 年，国内原油加工能力和原油加工量保持增长态势。

近年来，随着国内大炼化项目的推进，炼油产能的持续增长，国内原油加工量不断提升。2020 年，预计国内总的炼油能力已超过 8.5 亿吨。随着炼油装置规模的扩大，2018-2020 年原油加工量由 6.04 亿吨提升至 6.74 亿吨，其中 2020 年加工量同比增长约 3%。

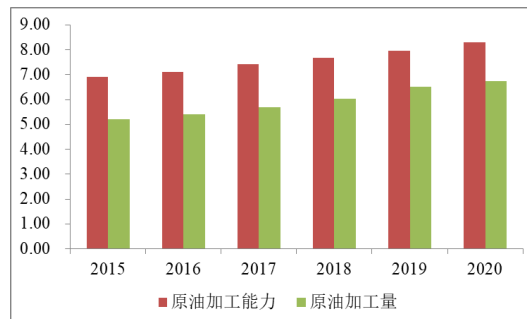
2020 年一季度，国内疫情爆发，产业链供应链遭受重挫，国内成品油消费大幅萎缩。炼油企业面临外运困难和库存过高的情况，企业开工率急速下降。后随着国内疫情防控效果的显现，炼油行业的开工率稳步恢复。8 月后，受全球疫情蔓延影响，国内炼厂再次面临高库存压力，炼油业开工率逐步下降。全年平均开工率 75.7% 与上年基本持平。

产品结构来看，生产成品油 3.3 亿吨，其中汽油产量 1.32 亿吨，同比下降 6.7%；柴油产量 1.59 亿吨，同比下降 4.4%，油品化率（成品油产量/原油加工量）已不足 50%，‘控炼增化’趋势日渐明显。虽然，得益于规模化、炼化一体化新装置的陆续投产以及落后产能淘汰，国内炼油产能利用率有所提升，但总体来看，国内炼油行

业产能过剩问题依然突出。

图 3 2015 年以来国内原油加工能力及加工量

（单位：亿吨）



数据来源：Wind

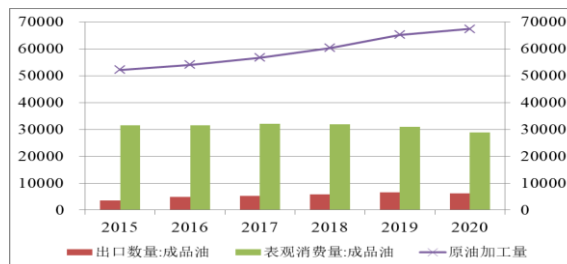
### 市场需求

受疫情影响，国内成品油消费量有所下降，成品油出口量小幅下降；未来，在新能源替代的背景下，成品油销售承压。

在宏观经济下行压力不断加大、汽车消费放缓和新能源替代的背景下，国内成品油消费呈明显放缓趋势。2020 年，在疫情冲击下，成品油消费量出现较大幅度下滑，全年国内成品油表观消费量 2.9 亿吨，同比下降了 6.8%。

图 4 2015 年以来成品油生产及出口情况

（单位：万吨）



数据来源：Wind

出口方面，国内成品油出口实行配额管理制度，过去仅中石油、中石化等央企拥有成品油出口资质，能够获得出口配额。2020 年，浙江石化和辽宁华锦也获得成品油出口配额，国内成品油出口政策有所放开。近年来，国内成品油出口量从 2015 年的 3615 万吨增至 2019 年的 6685 万吨。2020 年，由于海外疫情控制不利，全年成品油



出口小幅下降至 6183 万吨。在国内成品油需求增长乏力，产能过剩的背景下，炼厂“控油增化”压力较加大，成品油分销渠道和出口资质对于提升炼厂抗风险能力显得尤为重要。

### 行业展望

未来几年，将陆续有包括盛虹炼化、浙江石化（二期）、裕龙岛炼化项目（一期）、广东石化炼化一体化项目等项目投产，预计国内原油加工能力将进一步提高。同时，随着部分落后产能通过市场化优胜略汰或者减量置换等手段退出，国内炼化行业的产业结构有望进一步优化。在成品油需求增速放缓的背景下，国内成品油过剩的趋势将进一步延续。在此过程中，拥有全产业链和终端产品市场优势的企业将具备更强的竞争力。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年3月底，公司注册资本100.00亿元。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51.00%、44.00%和5.00%。公司实际控制人为陕西省国资委。

### 2. 企业规模

公司是中国具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型企业之一，已经形成了上下游、产供销高度一体化的石油化工产业链布局，产业链条完整，拥有区域垄断地位。公司资源丰富，生产能力强，规模优势明显。公司为陕西省龙头企业之一，对陕西省经济发展贡献较大，为政府重点扶持企业。

公司作为中国具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型企业之一，已发展成为集油气勘探、开发、炼油、化工、储运、销售、工程建设、机械制造为一体的大型石油化工综合集团公司，拥有明显的区域垄断地位。公司隶属于陕西省人民政府，由陕西省国资委监管。公司为陕西省龙头企业之一，对陕西省经济发

展贡献较大，为政府重点扶持企业。

在油气的勘探方面，截至 2020 年底，公司登记资源面积达到 4.68 万平方千米，其中陕西省内面积 1.07 万平方千米，省外面积 3.61 万平方千米，包括鄂尔多斯、二连、银额等多个盆地。截至 2020 年底，公司累计探明石油地质储量 32.74 亿吨，其中 2020 年新增探明石油地质储量 0.67 亿吨；公司累计探明天然气地质储量 7635 亿方；累计落实页岩气探明地质储量 1654 亿方。

在油气的开采方面，截至 2020 年底，公司拥有 14 个采油厂，拥有吴起、志丹、定边、靖边等 4 个百万吨级油田（3 个 200 万吨级油田，1 个 100 万吨级油田），4 个 50 万吨级油田，1 个 20 万吨级油田，若公司油田满负荷运转将实现 1120 万吨/年的产能。

### 3. 企业信用记录

#### 公司履约状况良好。

根据公司提供的中征码为 6101110001052383 的《企业信用报告》，截至 2021 年 6 月 24 日，公司未结清信贷中无关注类和不良类信贷，负债历史中无无关注类和负债历史。

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及信贷记录，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，公司法人治理结构及内部管理制度无重大变化。公司董事长变动对公司经营未产生重大影响。

2020 年 11 月 2 日，公司发布《陕西延长石油（集团）有限责任公司关于董事长发生变动的公告》，公司董事长由杨悦先生变更为兰建文先生。

公司董事长兰建文先生，1964 年 11 月生，陕西大荔人，1997 年 10 月入党，1986 年 8 月参加工作，全日制大学学历、工学学士，在任职

研究生学历、管理学博士，高级工程师。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2020年，油气业务仍是公司的主要业务，公司油气产品收入基本保持稳定；油气业务毛利率下降。2021年1—3月，公司收入和盈利已基本恢复至疫情前正常水平。

2020年，公司实现营业总收入3458.75亿元，同比增长6.07%，主要得益于油气和化工产品收入增长。从收入构成看，油气产品仍是公司收入和利润的主要来源。2020年，公司油气产品收入同比增长3.44%，在营业收入中的

占53.48%。2020年，公司化工板块收入大幅同比增长84.02%。公司工程建设以及保险费收入占营业总收入比重较小。公司其他收入主要为下属物资集团的化工产品、物资产品、金属矿物等贸易收入及陕西延长石油材料有限责任公司和陕西延长石油西北橡胶有限责任公司的经营收入。

从毛利率看，2020年公司油气产品毛利率同比下降15.94个百分点至8.86%；化工产品毛利率同比下降8.16个百分点至8.87%；公司工程建设板块毛利率保持稳定；公司其他业务毛利率大幅提升。综上，公司2020年综合毛利率为12.92%，同比下降4.17个百分点。

表3 公司营业收入情况（单位：亿元、%）

| 板块  | 项目   | 2018年   |        |       | 2019年   |        |       | 2020年   |        |       | 2021年1—3月 |        |       |
|-----|------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|     |      | 金额      | 占比     | 毛利率   | 金额      | 占比     | 毛利率   | 金额      | 占比     | 毛利率   | 金额        | 占比     | 毛利率   |
| 油气  | 油气产品 | 1647.53 | 53.51  | 27.86 | 1788.41 | 54.85  | 24.80 | 1849.87 | 53.48  | 8.86  | 425.08    | 54.07  | 26.52 |
| 非油气 | 化工产品 | 296.45  | 9.63   | 19.92 | 222.41  | 6.82   | 17.03 | 409.28  | 11.83  | 8.87  | 84.73     | 10.78  | 22.86 |
|     | 工程建设 | 33.71   | 1.09   | 12.52 | 23.93   | 0.73   | 19.56 | 11.21   | 0.32   | 19.36 | 0.53      | 0.07   | 69.81 |
|     | 保险费  | 102.32  | 3.32   | 41.04 | 110.91  | 3.40   | 45.19 | 106.49  | 3.08   | 28.04 | 25.18     | 3.20   | 18.19 |
|     | 其他   | 999.79  | 32.47  | 2.16  | 1115.16 | 34.20  | 1.90  | 1081.90 | 31.28  | 19.85 | 250.70    | 31.89  | 3.41  |
| 合计  |      | 3079.80 | 100.00 | 19.02 | 3260.82 | 100.00 | 17.09 | 3458.75 | 100.00 | 12.92 | 786.22    | 100.00 | 18.52 |

注：附件表格中的数据使用调整后的财报数据，与此表的数据略有差异；尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

2021年1—3月，公司实现营业总收入786.22亿元，同比增长7.68%；实现利润总额7.51亿元，较上年同期大幅增长150.03%。

### 2. 油气产品业务

#### 勘探

公司油气资源储量较为丰富，勘探技术先进，累计探明石油地质储量规模大。

公司油气勘探开发业务仍主要由控股子公司延长油田股份有限公司（以下简称“油田股份”）和公司下属的分公司油气勘探公司和国际勘探公司等运营。

截至2020年底，公司登记资源面积达到4.68万平方千米，其中陕西省内面积1.07万平方千米，省外面积3.61万平方千米，包括鄂尔

多斯、二连、银额等多个盆地。

截至2020年底，公司累计探明石油地质储量32.74亿吨，其中2020年新增探明石油地质储量0.67亿吨；公司累计探明天然气地质储量7635亿方；累计落实页岩气探明地质储量1654亿方。

#### 油气开采

2020年，公司自采原油规模和外购原油量稳定。

公司原油主要来源于自采，外购原油主要用于弥补自采原油不足；外购原油主要来自中国石油长庆油田公司，2020年，公司原油自采量和外购原油同比变动不大。

表4 公司原油产量及外购原油量情况

(单位: 万吨)

| 项目   | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年1-3月 |
|------|---------|---------|---------|-----------|
| 自采原油 | 1139.67 | 1137.59 | 1134.32 | 282.16    |
| 外购原油 | 230.02  | 234.35  | 225.07  | 61.85     |
| 合计   | 1369.69 | 1371.94 | 1359.39 | 344.01    |

资料来源: 公司提供

### 油气炼化

公司炼化产品品种丰富, 炼化装置技术水平全国领先; 2020年, 公司原油加工量和成品油产量保持稳定。

公司下辖延安炼油厂、永坪炼油厂、榆林炼油厂三个中型现代化炼油厂。截至2020年底, 公司拥有常减压1740万吨/年, 催化裂化710万吨/年, 重整265万吨/年, 柴油加氢720万吨/年, 汽油精制360万吨/年、航煤加氢装置100万吨/年等炼化装置, 装置技术水平处于全国前列。

2020年, 公司原油加工量和成品油产量基本保持稳定。

表5 公司原油、成品油产量情况表(单位: 万吨)

| 项目     | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年1-3月 |
|--------|---------|---------|---------|-----------|
| 原油加工量  | 1316.99 | 1352.22 | 1324.82 | 333.17    |
| 成品油产量  | 992.74  | 996.14  | 988.32  | 259.36    |
| 其中: 汽油 | 480.04  | 480.74  | 474.95  | 129.05    |
| 柴油     | 512.70  | 515.40  | 513.37  | 130.31    |

资料来源: 公司提供

### 销售

2020年, 公司成品油销售收入基本保持稳定。

截至2020年底, 公司累计运营油气站1350座。其中, 加油站1285座, 甲醇站25座, 运营加气站40座。

2020年, 公司全年销售成品油收入1849.87亿元, 同比增长3.44%。

### 3. 化工产品业务

2020年, 公司化工板块营业收入快速增长,

长, 毛利率下降较多。

化工板块主要生产单位为陕西兴化集团有限责任公司(以下简称“兴化集团”)、陕西延长石油兴化化工有限公司(以下简称“兴化化工”)、陕西延长石油矿业有限责任公司和陕西延长石油榆林煤化有限公司以及集团炼化公司。公司主要产品为聚丙烯、苯乙烯、甲醇、醋酸、硝酸铵、纯碱、无水氟化氢等各类化工产品。

兴化集团主导产品是硝酸铵, 是重要的军工配套产品生产基地, 年产合成氨为21万吨, 硝酸铵40万吨、纯碱30万吨、氯化铵30万吨、浓硝酸10万吨、乙醇10万吨、具有自主知识产权的“羰基铁粉”200吨。兴化集团是全国规模最大的硝酸铵生产基地, 产品出口到澳大利亚、印尼、马来西亚、日本、韩国、越南等多个国家。

截至2020年底, 兴化化工产能为年产合成氨30万吨、甲醇30万吨, 甲胺10万吨、DMF(二甲基甲酰胺)10万吨。

在化工产品销售方面, 多采用以销定产方式, 因此产销率较高; 销售网络上除兴化集团传统的销售网络外, 延长集团公司专门组建了产品经销公司, 目前已形成由新能源公司(西北区域)、上海公司(华东区域)、湖北公司(华中区域)和天津公司(华北区域)4家全资子公司组成的销售网络, 并投运陕西西安、江苏奔牛、浙江义乌、湖北武汉等中央仓。

2020年, 公司化工板块营业收入409.28亿元, 同比增长84.02%, 毛利率8.87%, 同比下降8.16个百分点。

### 4. 经营效率

公司经营效率较高。

2020年, 公司总资产周转率变化不大, 为0.82次; 公司存货周转次数有所上升, 为14.99次; 公司销售债权周转次数下降较多, 为48.77次。

从与同行业其他公司的经营效率比较情况来看, 公司整体经营效率较高。



表 6 2020 年国内同行业公司企业经营效率比较

(单位: 次)

| 公司简称          | 应收账款周转次数 | 存货周转率 | 总资产周转率 |
|---------------|----------|-------|--------|
| 中国石油天然气集团有限公司 | 22.41    | 7.31  | 0.50   |
| 中国石化集团有限公司    | 39.73    | 7.08  | 0.96   |
| 公司            | 59.77    | 14.99 | 0.82   |

注: Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为便于与同行业上市公司进行比较, 本表相关指标统一采用 Wind 数据资料来源: Wind

### 5. 在建及拟建工程

公司在建及拟建项目较多, 投资规模较大, 具有较大的对外融资需求。随着在建项目

的投产, 公司生产规模有望进一步扩大, 产业链条将更加完善, 整体抗风险能力有望增强。

截至 2021 年 3 月底, 公司在建项目主要包括靖边能源化工园区一期启动项目填平补齐工程项目和巴拉素煤矿项目等, 公司在建项目计划总投资 496.11 亿元, 尚需投入 193.04 亿元。

截至 2021 年 3 月底, 公司主要拟建项目包括榆横煤制芳烃烯烃及可可盖煤矿项目等, 主要拟建项目计划总投资为 705.19 亿元。

表 7 截至 2021 年 3 月底公司在建项目情况 (单位: 亿元)

| 项目名称                 | 建设规模和内容   | 开工时间    | 计划总投资  | 截至 2021 年 3 月底累计投资 |
|----------------------|---|---------|--------|--------------------|
| 靖边能源化工园区一期启动项目填平补齐工程 | 建设 180 万吨/年甲醇、60 万吨/年甲醇制烯烃、40 万吨/年聚丙烯和 30 万吨/年 LDPE/EVA 等主要工艺装置及配套公用设施                          | 2017.9  | 144.10 | 144.10             |
| 巴拉素煤矿项目              | 1000 万吨/年选煤厂及相关配套设施   | 2019.10 | 114.12 | 68.72              |
| 榆神 50 万/年煤基乙醇项目      | 建设 45 万吨/年甲醇联合装置、50 万吨/年乙醇装置、75000Nm <sup>3</sup> /h 空分装置、3X220 吨/小时高压煤粉锅炉、6000 吨/年硫磺装置及其配套公用工程 | 2020.6  | 69.80  | 29.99              |
| 三原油库项目               | 新建 50 万库容, 配套建设延西线分输系统、公路装车岛、卸车岛, 油气回收系统以及相应的公辅工程等  | 2019.6  | 6.52   | 6.52               |
| 延长东天然气地面集输工程         | 新建产能 5 亿方/年, 新建集气站 6 座、净化厂 1 座以及配套系统  | 2019.6  | 9.65   | 9.65               |
| 子长东天然气地面集输工程 (一期)    | 新建产能 6 亿方/年, 新建集气站 7 座、甲醇污水处理设施 1 座、净化厂 1 座以及配套系统   | 2019.6  | 12.86  | 12.86              |
| 延长东—姚店天然气管输工程        | 设计能力 5 亿方/年, 长度 55km  | 2019.1  | 1.97   | 1.97               |
| 子长东—永坪天然气管输工程        | 设计能力 10 亿方/年, 长度 35.4km   | 2020.4  | 1.62   | 1.62               |
| 泾渭新材料科技产业园一期项目       | 建设 10 万吨/年改性工程塑料、10 万吨/年热塑性复合材料项目, 以及材料中心、倒班宿舍、餐厅等配套公用工程和生活辅助设施                                 | 2019.8  | 12.75  | 4.36               |
| 江苏泰兴轻烃深加工项目          | 60 万吨/年丙烷脱氢装置等  | 2020.9  | 36.92  | 10.15              |
| 富县电厂项目 (一期)          | 建设 2×1000MW 超临界燃煤发电机组, 同步建设脱硫脱硝除尘设施   | 2020.8  | 85.80  | 13.13              |
| 合计                   | --  | --      | 496.11 | 303.07             |

资料来源: 公司提供

表 8 截至 2021 年 3 月底公司拟建项目情况 (单位: 亿元)

| 项目名称          | 建设规模和内容   | 计划开工时间  | 计划完工时间  | 计划总投资  |
|---------------|---|---------|---------|--------|
| 可可盖煤矿项目       | 1000 万吨/年选煤厂及相关配套设施   | 2021.10 | 2024.10 | 124.34 |
| 延安炼油厂转型升级一期项目 | 1000 万吨/年常压等装置  | 2022.5  | 2022.12 | 42.23  |
| 榆横煤基芳烃项目      | 建设 460 万吨/年甲醇、60 万吨/年 MTO、100 万吨/年甲醇制芳烃、70 万吨/年 PX、110 万吨/年 PTA、130 万吨/年 PET、25 万吨/年苯乙烯、20 万吨/年轻烃利用装置、40 万吨/年聚乙烯、22 万吨/年聚丙烯等主要装置及公用配套系统 | 2022.8  | 2025.6  | 518.5  |

|               |  |         |        |        |
|---------------|--|---------|--------|--------|
| 兴化产业升级就地改造项目  | 10万吨/年乙醇装置及配套工程等   | 2021.10 | 2024.6 | 7.42   |
| 石脑油、轻柴油综合利用项目 | 25万吨/年石脑油加氢精制、20万吨/年轻柴油加氢改质、25万吨/年烯烃原料精制、20万吨/年重芳烃吸附分离等主装置以及配套设施 | 2021.10 | 2023.8 | 12.7   |
| 合计            | --   | --      | --     | 705.19 |

资料来源：公司提供

## 6. 未来发展

**公司经营思路务实稳健，发展战略清晰，有利于公司实现稳健发展。**

公司坚持以能源化工为主体、以科技和金融为两翼的“一体两翼”产业战略，加快结构调整和转型升级，着力“油气煤化电”多产业耦合发展模式，不断延伸产业链、提高附加值。公司以提高质量和效益为中心，全面深化改革，建设具有国际竞争力的创新型综合能源化工企业。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020年合并财务报告，已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具标准无保留审计意见。2021年一季度财务数据未经审计。公司财务报表按照财政部最新颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定编制。合并范围方面，截至2020年底，公司合并范围内子公司65家，新纳入合并范围5家，不再纳入合并范围4家。2021年1—3月，公司合并范围较2020年底无重大变化。总体看，合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。

截至2020年底，公司合并资产总额4440.54亿元，所有者权益合计1684.29亿元（含少数股东权益174.27亿元）；2020年，公司实现营业总收入3458.75亿元，利润总额6.79亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额4563.78亿元，所有者权益合计1709.22亿元（含少数股东权益181.88亿元）；2021年1—3月，公司实现营业总收入786.22亿元，利润总额

7.51亿元。

### 2. 资产质量

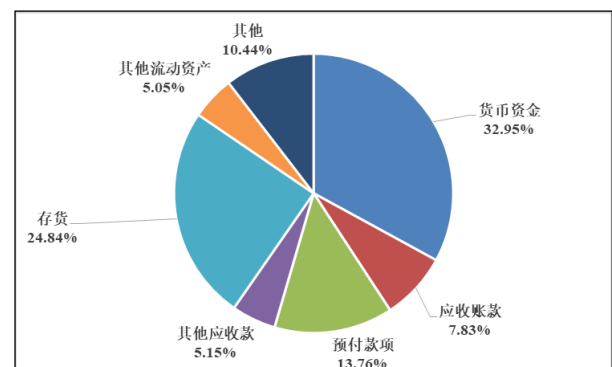
跟踪期内，公司资产规模有所增长。资产中油气资产、固定资产、在建工程等占比较大，资产流动性较弱，但考虑到公司资产受限程度很低，整体资产质量很好。

截至2020年底，公司资产总额4440.54亿元，较上年底增长10.77%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占17.48%，非流动资产占82.52%。公司资产构成以非流动资产为主，符合公司所在行业特点。

#### 流动资产

截至2020年底，公司流动资产总额为776.19亿元，较上年底增长10.50%，主要系货币资金和预付款项增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占32.95%）、应收账款（占7.83%）、预付款项（占13.76%）、其他应收款（占5.15%）、存货（占24.84%）和其他流动资产（占5.05%）构成。

图5 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2020年底，公司货币资金为255.70亿元，较上年底增长65.37%，主要系公司发行债券所致。其中，银行存款221.84亿元，其他

货币资金 33.22 亿元。公司货币资金中有 44.50 亿元为受限资金，主要系银行承兑汇票保证金、土地复垦保证金等原因造成的所有权受限，占 17.40%，受限比例尚可。

截至 2020 年底，公司应收账款 60.75 亿元，较上年底增长 18.03%；累计计提坏账准备 9.65 亿元，需关注应收账款的坏账风险；截至 2020 年底，公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 65.02 亿元，其中，1 年以内占比 89.16%，1~2 年占比 2.74%，2~3 年占比 1.25%，3 年以上占比 6.85%；公司应收账款前五大客户账面余额占比为 44.55%，占比较高。

截至 2020 年底，公司预付款项为 106.78 亿元，较上年底增长 27.01%；账龄超过一年的大额预付款项（19.12 亿元）主要为发票未开回未结算所致，公司共计提坏账准备 2.97 亿元。

截至 2020 年底，公司其他应收款账面价值为 39.94 亿元，较上年底下降 50.29%；公司前五大其他应收款占比 19.91%。

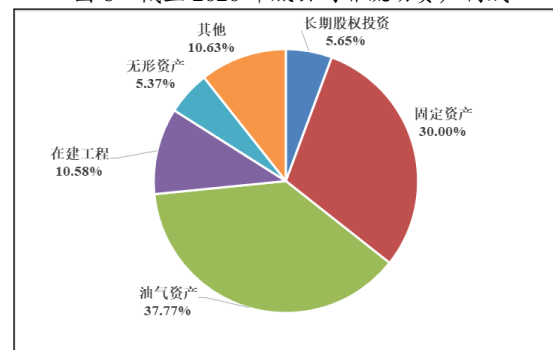
截至 2020 年底，公司存货账面价值为 192.76 亿元，较上年底下降 3.17%；公司存货中原材料、自制半成品及在产品、库存商品占比较大，受原油和成品油价格波动影响，公司存货存在一定跌价风险；公司存货共计提跌价准备 1.66 亿元。

截至 2020 年底，公司其他流动资产 39.16 亿元，较上年底下降 8.08%，主要为待抵扣、认证进项税等税费。

### 非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产共计 3664.34 亿元，较上年底增长 10.83%，主要系固定资产、油气资产、及股权资产增长所致。公司非流动资产主要固定资产（占 30.00%）、油气资产（占 37.77%）、在建工程（占 10.58%）、长期股权投资（占 5.65%）和无形资产（占 5.37%）构成。

图 6 截至 2020 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司固定资产账面价值为 1099.34 亿元，较上年底增长 35.68%，主要系在建工程转固所致。公司固定资产成新率为 63.77%，成新率较高；公司固定资产共计提减值准备合计 24.44 亿元；公司固定资产主要由房屋及建筑物（351.00 亿元）和机器设备（707.18 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司在建工程为 387.60 亿元，较上年底下降 23.89%，主要系在建工程转为固定资产所致。

截至 2020 年底，公司长期股权投资为 206.97 亿元，较上年底增长 39.71%，主要为对联营企业的投资。

截至 2020 年底，公司油气资产账面价值 1384.08 亿元，较上年底增长 5.19%。公司油气资产按照成本法计量，账面原值为 2712.97 亿元，累积折耗 1221.37 亿元，累计提取减值准备 110.33 亿元。从油气资产账面价值构成来看，主要为油井及相关设施。

截至 2020 年底，公司无形资产 196.71 亿元，较上年底增长 7.06%，主要为土地使用权和采矿权。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 4563.78 亿元，较 2020 年底保持稳定，资产构成较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产共计 55.71 亿元，受限资产占公司总资产的 1.22%，受限资产占比低。

表 9 截至 2021 年 3 月底公司受限资产(单位:亿元)

| 项目   | 受限金额  | 受限原因        |
|------|-------|-------------|
| 货币资金 | 42.47 | 票据保证金及存款准备金 |
| 固定资产 | 12.52 | 融资租赁、抵押借款   |
| 无形资产 | 0.73  | 质押取得借款      |
| 合计   | 55.71 | --          |

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

### 3. 负债和所有者权益结构

#### 所有者权益

跟踪期内,受公司发行永续债券影响,公司所有者权益有所增长,所有者权益以盈余公积和其他权益工具为主,权益稳定性一般。

截至 2020 年底,公司所有者权益合计 1684.29 亿元,较上年底增长 16.23%,主要系其他权益工具增长所致。其中,归属于母公司的所有者权益 1510.02 亿元,实收资本占 6.62%,资本公积占 4.81%,其他权益工具占 42.31%,盈余公积占 35.78%,未分配利润占 9.77%。

截至 2020 年底,公司其他权益工具为 638.91 亿元,较上年底增长 43.86%,主要为发行永续债所致。公司盈余公积和其他权益工具占比高,权益结构的稳定性一般。

截至 2021 年 3 月底,公司所有者权益合计为 1709.22 亿元,较 2020 年底增长 1.48%。其中,归属于母公司所有者权益占比为 89.36%,少数股东权益占比为 10.64%,所有者权益结构较 2020 年底变化不大。截至 2021 年 3 月底,公司其他权益工具 653.89 亿元。

#### 负债

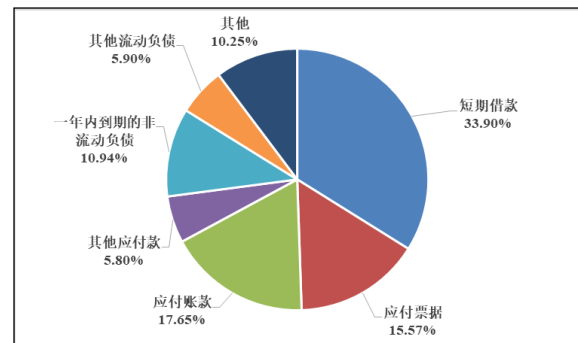
跟踪期内,公司有息债务增长较快且短期债务占比高。若将发行的永续债计入负债,公司债务负担较重。公司能够获得外部融资支持力度大,很大程度缓解了公司流动性压力。

截至 2020 年底,公司负债合计 2756.25 亿元,较上年底增长 7.63%,流动负债和非流动负债均有所增长;其中,流动负债占 71.00%,非流动负债占 29.00%。

截至 2020 年底,公司流动负债合计

1956.91 亿元,较上年底增长 4.97%。公司流动负债主要由短期借款(占 33.89%)、应付账款(占 17.65%)、应付票据(占 15.57%)、其他应付款(占 5.80%)、一年内到期的非流动负债(占 10.94%)和其他流动负债(占 5.90%)构成。

图 7 截至 2020 年底公司流动负债构成



资料来源:公司财务报告,联合资信整理

截至 2020 年底,短期借款 663.25 亿元,较上年底下降 15.23%,公司短期借款主要为信用借款(646.67 亿元)。

截至 2020 年底,公司应付票据为 304.62 亿元,较上年底增长 15.90%;公司应付票据主要为银行承兑汇票 286.01 亿元。

截至 2020 年底,公司应付账款 345.39 亿元,较上年底增长 1.25%。

截至 2020 年底,公司其他应付款 113.48 亿元,较上年底增长 9.89%,主要为质保金和其他暂收代付项目。

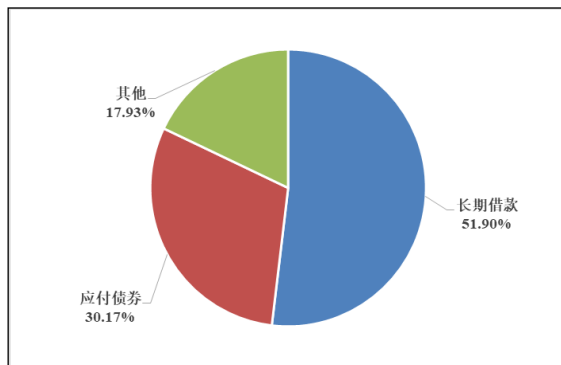
截至 2020 年底,公司一年内到期的非流动负债为 214.09 亿元,较上年底增长 122.30%,主要系一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款转入所致。

截至 2020 年底,公司其他流动负债 115.41 亿元,较上年底增长 64.65%,主要为短期融资券(115.00 亿元)。

截至 2020 年底,公司非流动负债 799.34 亿元,较上年底增长 14.78%,主要系长期借款增长所致。从构成来看,公司非流动负债主要以长期借款(占 51.90%)和应付债券(占 30.17%)为主。



图 8 截至 2020 年底公司非流动负债构成



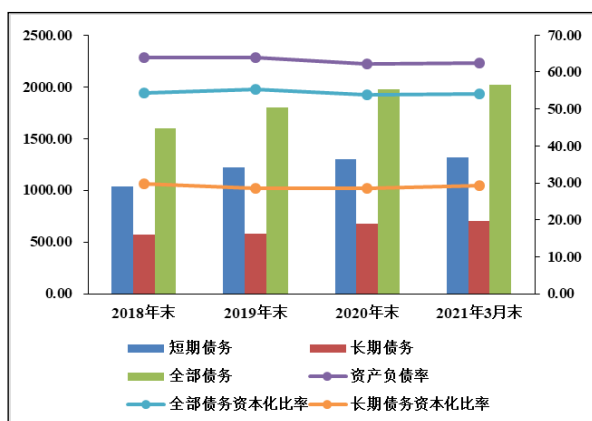
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司长期借款 414.83 亿元，较上年底增长 30.40%。其中，信用借款 183.13 亿元，保证借款 230.71 亿元。

截至 2020 年底，公司应付债券为 241.16 亿元，较上年底下降 5.07%。

截至 2020 年底，公司全部债务总额 1971.20 亿元，较上年底增长 9.71%。其中短期债务 1296.65 亿元（占 65.80%），长期债务 674.25 亿元（占 34.20%）。截至 2020 年底，公司资产负债率为 62.07%，较上年底下降 1.81 个百分点，全部债务资本化比率为 53.92%，较上年底下降 1.45 个百分点，长期债务资本化比率为 28.59%，较上年底增长 0.55 个百分点。截至 2020 年底，若考虑公司发行的已计入其他权益工具的永续债，公司全部债务 2610.11 亿元，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 74.46%、71.40% 和 55.68%。

图 9 公司有息债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 2854.56 亿元，较 2020 年底增长 3.57%。其中，流动负债占 67.09%，非流动负债占 32.91%。公司以流动负债为主，负债结构较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 2020.93 亿元。其中，短期债务 1314.25 亿元（占 65.03%），长期债务 706.68 亿元（占 34.97%）。截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 62.55%、54.18% 和 29.25%；若考虑公司发行的已计入其他权益工具的永续债，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 76.88%、71.71% 和 56.32%。

#### 4. 盈利能力

**2020 年，公司收入规模稳步增长，利润快速下降；公司非经常性损益对公司利润影响大，公司整体盈利能力较弱。2021 年一季度，公司利润规模同比大幅增长。**

2020 年，公司营业总收入同比增长 6.07% 至 3458.75 亿元；公司利润总额同比下降 81.76% 至 6.79 亿元。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用为 216.01 亿元，同比下降 6.65%；销售费用占 30.53%，管理费用占 43.02%，研发费用占 2.87%，财务费用占 23.58%。2020 年，公司销售费用同比增长 9.97% 至 65.96 亿元；管理费用同比下降 12.92% 至 92.93 亿元；财务费用同比下降 5.76% 至 50.93 亿元。2020 年，公司费用收入比由上年的 7.10% 下降至 6.25%。公司费用控制能力仍属较强。

非经常性损益方面，2020 年，公司投资收益为 33.64 亿元，主要来自长期股权投资和可供出售金融资产，占营业利润比例为 590.70%；其他收益 3.05 亿元，占营业利润比例为 53.54%；公允价值变动损益 2.89 亿元，占营业利润比例 50.79%。非经常性损益对公司营业利润影响很大。

从盈利指标看，受公司油气产品销售均价

下降影响, 2020 年公司总资本收益率和净资产收益率分别较上年下降至 1.35% 和 0.06%。公司盈利能力较弱且同比有所下降。

2021 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 768.22 亿元, 同比增长 7.68%; 实现利润总额 7.51 亿元, 同比增长 150.03%。

相比于中国石油天然气集团有限公司和中国石油化工集团有限公司, 公司盈利能力较弱。

表 10 2020 年同业对比情况

| 主体名称       | 公司      | 中国石油天然气集团有限公司 | 中国石油化工集团有限公司 |
|------------|---------|---------------|--------------|
| 营业收入 (亿元)  | 3458.75 | 20871.47      | 21423.32     |
| 利润总额 (亿元)  | 6.79    | 875.20        | 726.22       |
| 销售毛利率 (%)  | 12.45   | 23.09         | 20.57        |
| 总资产报酬率 (%) | 1.30    | 2.48          | 3.35         |
| 净资产收益率 (%) | 0.06    | 1.60          | 5.56         |

资料来源: Wind, 联合资信整理

## 5. 现金流及保障

**2020 年, 公司经营活动现金流表现良好; 同期投融资规模亦扩大, 考虑到公司短期债务规模及在建项目规模较大, 未来筹资需求较大。**

2020 年, 公司经营活动现金流入量同比增长 5.93%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金; 公司经营活动现金流出同比增长 6.99%, 主要为购买商品、接受劳务支付的现金。综上所述, 2020 年, 公司经营活动现金净额为 83.24 亿元, 同比下降 27.10%。2020 年公司现金收入比为 109.29%, 同比提高 1.19 个百分点, 收入实现质量保持较高水平。

2020 年, 公司投资活动现金流入同比增长 147.36%, 主要系收回投资收到的现金增长所致; 公司投资活动现金流出同比增长 42.73%; 综上所述, 2020 年, 公司投资活动现金净额为 -197.38 亿元, 净流出规模有所下降。公司对外投资规模保持在较高水平, 主要系公司为进一步加强经营, 提高行业地位, 增加与主营业务相关投资项目所致。

2020 年, 公司筹资活动前现金流量净额

-114.14 亿元。

2020 年, 公司筹资活动现金流入同比增长 25.29%; 公司筹资活动现金流出同比增长 18.48%。综上所述, 2020 年, 公司筹资活动现金净额为 190.28 亿元, 外部融资渠道较为畅通。

2021 年 1—3 月, 公司经营活动产生的现金流量净额为 30.87 亿元, 投资活动产生的现金流量净额为 -48.16 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额为 4.11 亿元。

表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

| 项目                 | 2018 年         | 2019 年         | 2020 年         | 2021 年 1—3 月  |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计         | 3627.85        | 3684.42        | 3903.05        | 913.07        |
| 经营活动现金流出小计         | 3498.29        | 3570.24        | 3819.81        | 882.20        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>129.56</b>  | <b>114.18</b>  | <b>83.24</b>   | <b>30.87</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 98.15          | 145.35         | 359.52         | 6.01          |
| 投资活动现金流出小计         | 402.69         | 390.18         | 556.90         | 54.18         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-304.53</b> | <b>-244.84</b> | <b>-197.38</b> | <b>-48.16</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-174.97</b> | <b>-130.66</b> | <b>-114.14</b> | <b>-17.29</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 1504.53        | 1312.22        | 1644.06        | 361.25        |
| 筹资活动现金流出小计         | 1262.05        | 1227.05        | 1453.78        | 357.15        |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>242.48</b>  | <b>85.17</b>   | <b>190.28</b>  | <b>4.11</b>   |
| 现金收入比              | 113.08         | 108.10         | 109.29         | 113.00        |

资料来源: 公司财务报表

## 6. 偿债能力

**作为典型重资产企业, 公司短期偿债指标表现较差, 长期偿债指标表现一般, 综合考虑到公司所处行业存在很高的进入壁垒, 公司资源基础好、产业链条完善等优势, 可获得有力的外部支持, 持续经营能力很强。公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标来看, 截至 2020 年年底, 公司流动比率、速动比率和现金类资产短期债务比分别为 39.66%、29.81% 和 0.24 倍, 较上年底提升 1.99 个百分点、2.82 个百分点和 0.08 个百分点; 2020 年, 公司经营现金流动负债比为 4.25%。公司短期偿债指标仍然较弱。

在长期偿债能力方面, 2020 年, 公司

EBITDA 为 227.59 亿元，同比下降 7.68%。公司 EBITDA 利息倍数为 3.35 倍，同比略有下降，全部债务/EBITDA 为 8.66 倍，同比有所上升，EBITDA 对利息支出的保障程度一般。公司长期偿债指标表现一般。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保合计 30.72 亿元，担保比例为 1.80%。截至 2020 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年 3 月底，公司已经获得银行的各项授信额度合计 3968.28 亿元人民币，尚未使用额度为 1707.44 亿元人民币，公司间接融资渠道通畅。

#### 7. 母公司财务分析

**公司母公司资产规模大，主要以长期股权投资和其他应收款项为主；母公司负债水平一般；**

截至 2020 年底，公司母公司口径资产为 3449.26 亿元，较上年底增长 6.74%；从资产结构来看，母公司非流动资产占比较高，为 62.74%。截至 2020 年底，母公司流动资产为 1285.26 亿元，以预付款项（占 24.09%）和其他应收款（占 55.14%）为主；非流动资产合计 2164.00 亿元，以长期股权投资（占 55.59%）、固定资产（占 11.00%）和油气资产（占 22.74%）为主。截至 2020 年底，公司母公司口径负债总额 1843.71 亿元，以流动负债为主；母公司流动负债以短期借款（占 44.97%）、应付票据（占 18.20%）、应付账款（占 8.60%）和一年内到期的非流动负债（占 11.78%）为主。截至 2020 年底，公司母公司资产负债率为 53.45%。截至 2020 年底，公司母公司口径所有者权益 1605.56 亿元，较上年底增长 11.95%，主要系其他权益工具增长所致。其中，实收资本占 6.23%，盈余公积占 33.65%，其他权益工具占 39.79%、未分配利润占 18.78%。

截至 2021 年 3 月底，公司母公司资产总额 3498.74 亿元，较 2020 年底增长 1.43%。其中，流动资产占 38.12%，非流动资产占 60.88%。整体资产构成较 2020 年底变化不大。

2020 年，公司母公司实现营业总收入 871.44 亿元，同比下降 20.50%，利润总额 26.54 亿元，同比下降 4.09%。2021 年 1—3 月，母公司营业总收入 217.37 亿元，利润总额 3.73 亿元。

2020 年，公司母公司口径经营活动产生的现金流净额为 6.92 亿元，投资活动产生的现金流净额为 -70.96 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 133.73 亿元。2021 年 1—3 月，母公司经营活动产生的现金流净额 12.74 亿元，投资活动产生的现金流净额 -11.98 亿元，筹资活动产生的现金流净额 1.14 亿元。

#### 十、存续债券偿还能力分析

**公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值和本年剩余到期债券余额保障程度极高。**

截至 2021 年 6 月 16 日，公司本年剩余应到期的债券余额（以下简称“本年到期余额”）合计 125.00 亿元。2020 年，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 3903.05 亿元和 83.24 亿元，分别为本年到期余额的 31.22 倍和 0.67 倍；2020 年，公司 EBITDA 为 227.59 亿元，为本年到期余额的 1.82 倍，公司经营活动现金流入量对本年到期余额的保障能力极强。

假设含权债券于下个行权日全部行权，未来待偿债券本金峰值为 290.00 亿元（以下简称“单年偿还峰值”）。2020 年，公司 EBITDA 为公司单年偿还峰值的 0.78 倍；公司经营活动现金流入量和经营活动净现金流分别为单年偿还峰值的 13.46 倍和 0.29 倍。

表 12 截至 2021 年 6 月 16 日公司到期债券情况

| 年份     | 到期债券余额（亿元） |
|--------|------------|
| 2021 年 | 125.00     |
| 2022 年 | 290.00     |
| 2023 年 | 230.00     |
| 2024 年 | 216.20     |
| 2025 年 | 60.00      |
| 2026 年 | 10.00      |
| 合计     | 931.20     |

资料来源：Wind

表 13 公司存续债券保障情况

| 主要指标                    | 指标值    |
|-------------------------|--------|
| 本年度剩余到期债券金额（亿元）         | 125.00 |
| 未来待偿债券本金峰值（亿元）          | 290.00 |
| 现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）    | 2.49   |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍） | 13.46  |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍） | 0.29   |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）    | 0.78   |

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月底）；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据

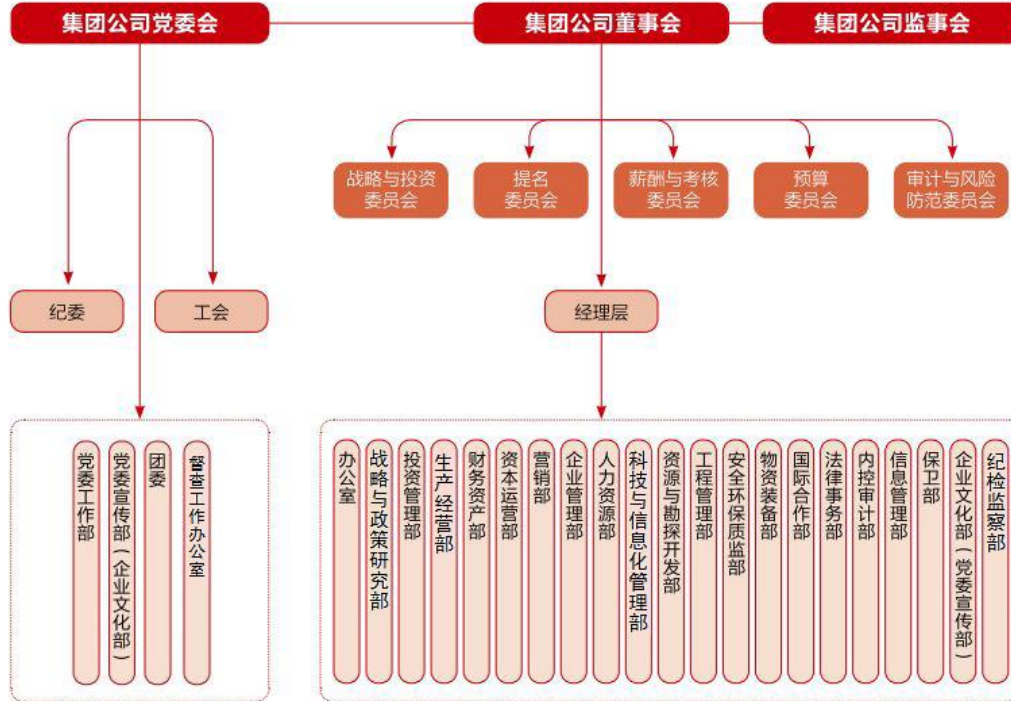
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

## 十一、结论

综合评估，联合资信确定维持陕西延长石油(集团)有限责任公司主体信用等级为 AAA，维持“21 延长 Y2”“21 延长 Y1”“21 延长 03”“21 延长 02”“21 延长 01”“20 延长 Y8”“20 延长 Y7”“20 延长 Y6”“20 延长 Y5”“20 延长 Y4”“20 延长 Y2”“20 延长 Y1”“20 延长 01”“19 延长 Y5”“19 延长 Y4”“19 延长 Y3”“19 延长 Y2”“19 延长 Y1”“21 陕延油 MTN002”“21 陕延油 MTN001”“20 陕延油 MTN006”“20 陕延油 MTN005”“20 陕延油 MTN004”“20 陕延油 MTN003”“20 陕延油 MTN002”“20 陕延油 MTN001”“19 陕延油 MTN012”“19 陕延油 MTN011”“19 陕延油 MTN010”“19 陕延油 MTN009”“19 陕延油 MTN008”“19 陕延油 MTN007”“19 陕延油 MTN006”“19 陕延油 MTN005”“19 陕延油 MTN004”“19 陕延油 MTN003”“19 陕延油 MTN001”“18 陕延油 MTN003”“18 陕延油 MTN002”“18 陕延油 MTN001”“17 陕延油 MTN002”和“14 陕延油 MTN003”信用等级为 AAA，“20 陕延油 CP002”和“20 陕延油 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。



附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

**附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司子公司列表**

| 序号 | 企业名称               | 实收资本（万元）   | 持股比例（%） | 享有的表决权（%） |
|----|--------------------|------------|---------|-----------|
| 1  | 延长油田股份有限公司         | 4000000.00 | 50.29   | 50.29     |
| 2  | 陕西延长中煤榆林能源化工有限公司   | 1353910.00 | 84.17   | 84.17     |
| 3  | 陕西延长石油矿业有限责任公司     | 588965.96  | 100     | 100       |
| 4  | 中油延长石油销售股份有限公司     | 21988.10   | 41      | 41        |
| 5  | 陕西延长石油集团四川销售有限公司   | 5000.00    | 100     | 100       |
| 6  | 陕西延长石油集团山西销售有限公司   | 5913.69    | 50.73   | 50.73     |
| 7  | 延长壳牌石油有限公司         | 182600.00  | 46      | 55        |
| 8  | 延长壳牌（四川）石油有限公司     | 119200.00  | 46      | 55        |
| 9  | 延长壳牌（广东）石油有限公司     | 186126.96  | 51      | 51        |
| 10 | 陕西省石油化工工业贸易公司      | 13000.00   | 100     | 100       |
| 11 | 陕西延长新能源有限责任公司      | 1500.00    | 100     | 100       |
| 12 | 延长石油化工销售（上海）有限公司   | 5000.00    | 100     | 100       |
| 13 | 延长石油湖北销售有限公司       | 5000.00    | 100     | 100       |
| 14 | 陕西能源化工交易所有限公司      | 6000.00    | 70.59   | 70.59     |
| 15 | 延长石油天津销售有限公司       | 5000.00    | 100     | 100       |
| 16 | 陕西延长石油延安能源化工有限责任公司 | 650000.00  | 100     | 100       |
| 17 | 陕西兴化集团有限责任公司       | 166184.09  | 100     | 100       |
| 18 | 陕西兴化化学股份有限公司       | 105294.48  | 69.37   | 69.37     |
| 19 | 陕西延长石油兴化新能源有限公司    | 70000.00   | 100     | 100       |
| 20 | 陕西延化工程建设有限责任公司     | 4591.45    | 100     | 100       |
| 21 | 陕西延长化建房地产开发有限公司    | 25000.00   | 100     | 100       |
| 22 | 延长石油（海南）有限公司       | 2000.00    | 100     | 100       |
| 23 | 陕西延长石油西北橡胶有限责任公司   | 296200.00  | 100     | 100       |
| 24 | 陕西延长石油财务有限公司       | 350000.00  | 82.87   | 84        |
| 25 | 关天投资有限公司           | 10000.00   | 49.8    | 49.8      |
| 26 | 陕西延长低碳产业基金投资管理有限公司 | 30129.00   | 100     | 100       |
| 27 | 西北化工研究院有限公司        | 39170.00   | 100     | 100       |
| 28 | 陕西省石油化工研究设计院       | 6308.36    | 100     | 100       |
| 29 | 陕西延长石油压裂材料有限公司     | 8000.00    | 90.06   | 100       |
| 30 | 永安财产保险股份有限公司       | 300941.60  | 25.96   | 25.96     |
| 31 | 陕西延长石油榆林煤化有限公司     | 664290.15  | 100     | 100       |
| 32 | 陕西延长石油物流集团有限公司     | 22072.15   | 100     | 100       |
| 33 | 陕西延长西大先进技术研究院有限公司  | 1800.00    | 100     | 100       |
| 34 | 陕西宾馆有限责任公司         | 80400.00   | 43.78   | 43.78     |
| 35 | 陕西延长石油榆神能源化工有限责任公司 | 193000.00  | 100     | 100       |
| 36 | 陕西延长石油房地产开发有限公司    | 162564.44  | 100     | 100       |
| 37 | 陕西延长石油资本控股有限公司     | 300049.00  | 100     | 100       |
| 38 | 陕西华特新材料股份有限公司      | 16513.00   | 86.76   | 86.76     |
| 39 | 西安西化氯碱化工有限责任公司     | 319093.59  | 100     | 100       |

|    |                    |           |       |       |
|----|--------------------|-----------|-------|-------|
| 40 | 陕西延长保险经纪有限责任公司     | 5000.00   | 88.5  | 88.5  |
| 41 | 陕西延长石油油田化学科技有限责任公司 | 21225.00  | 51    | 51    |
| 42 | 延长石油集团（香港）有限公司     | 9152.87   | 100   | 100   |
| 43 | 北京天居园科技有限公司        | 10000.00  | 54.79 | 54.79 |
| 44 | 陕西榆林实业有限责任公司       | 2000.00   | 100   | 100   |
| 45 | 榆林石化集运有限公司         | 1840.00   | 60    | 60    |
| 46 | 陕西延长石油集团榆林治沙有限公司   | 1181.08   | 100   | 100   |
| 47 | 陕西南宫山旅游发展有限责任公司    | 5400.00   | 96.3  | 96.3  |
| 48 | 陕西非常规油气杂志有限公司      | 100       | 100   | 100   |
| 49 | 延长石油定边盐化工有限公司      | 3350.00   | 100   | 100   |
| 50 | 陕西延长石油职业技能鉴定所      | 10        | 100   | 100   |
| 51 | 陕西延长石油国际勘探开发工程有限公司 | 106220.06 | 100   | 100   |
| 52 | PTICA 国际有限公司       | 0.15      | 45.8  | 45.8  |
| 53 | PTIAL 国际有限公司       | 0.13      | 51    | 51    |
| 54 | 延长石油（泰国）有限公司       | 29650.28  | 97.5  | 97.5  |
| 55 | 陕西延长石油天然气有限责任公司    | 210000.00 | 70    | 70    |
| 56 | 陕西延长石油物资集团有限责任公司   | 350000.00 | 100   | 100   |
| 57 | 陕西延长石油国际事业有限公司     | 5000.00   | 100   | 100   |
| 58 | 陕西德源招标有限责任公司       | 1700.00   | 100   | 100   |
| 59 | 北京陕西大厦有限责任公司       | 15000.00  | 100   | 100   |
| 60 | 北京亿联易成能源科技有限公司     | 3051.00   | 83.61 | 83.61 |
| 61 | 陕西延长泾渭新材料科技产业园有限公司 | 30000.00  | 100   | 100   |
| 62 | 江苏延长中燃化学有限公司       | 42000.00  | 51    | 51    |
| 63 | 陕西延长石油集团三原销售有限公司   | 5000.00   | 100   | 100   |
| 64 | 陕西燃气集团有限公司         | 212133.66 | 52.45 | 52.45 |
| 65 | 陕西洁净能源技术基金管理有限公司   | 3000.00   | 40    | 40    |

资料来源：公司提供

## 附件 2 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>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 186.63  | 191.97  | 305.12  | 311.40     |
| 资产总额（亿元）       | 3704.60 | 4008.67 | 4440.54 | 4563.78    |
| 所有者权益（亿元）      | 1341.61 | 1447.92 | 1684.29 | 1709.22    |
| 短期债务（亿元）       | 1033.14 | 1218.43 | 1296.95 | 1314.25    |
| 长期债务（亿元）       | 567.17  | 578.24  | 674.25  | 706.68     |
| 全部债务（亿元）       | 1600.30 | 1796.67 | 1971.20 | 2020.93    |
| 营业总收入（亿元）      | 3079.80 | 3260.82 | 3458.75 | 786.22     |
| 利润总额（亿元）       | 34.02   | 37.23   | 6.79    | 7.51       |
| EBITDA（亿元）     | 229.08  | 246.51  | 227.59  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 129.56  | 114.18  | 83.24   | 30.87      |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 74.48   | 63.21   | 48.77   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 14.47   | 13.83   | 14.99   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.88    | 0.85    | 0.82    | --         |
| 现金收入比（%）       | 113.08  | 108.10  | 109.29  | 113.00     |
| 营业利润率（%）       | 11.20   | 10.37   | 7.67    | 9.95       |
| 总资本收益率（%）      | 2.69    | 2.23    | 1.35    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 1.52    | 1.07    | 0.06    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 29.71   | 28.54   | 28.59   | 29.25      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 54.40   | 55.37   | 53.92   | 54.18      |
| 资产负债率（%）       | 63.79   | 63.88   | 62.07   | 62.55      |
| 流动比率（%）        | 37.24   | 37.68   | 39.66   | 41.61      |
| 速动比率（%）        | 26.95   | 27.00   | 29.81   | 30.82      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 7.37    | 6.12    | 4.25    | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.18    | 0.16    | 0.24    | 0.24       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.26    | 3.39    | 3.35    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.99    | 7.29    | 8.66    | --         |

注：1. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2. 其他流动负债中的有息部分已纳入短期债务；3. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务；  
 4. “--”表示相关数据无法获得导致指标无法计算或指标无意义  
 资料来源：公司财务报告



### 附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目             | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年3月 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |         |
| 现金类资产（亿元）      | 89.67   | 66.49   | 133.18  | 133.81  |
| 资产总额（亿元）       | 2934.53 | 3231.43 | 3449.26 | 3498.74 |
| 所有者权益（亿元）      | 1293.52 | 1434.21 | 1605.56 | 1623.06 |
| 短期债务（亿元）       | 830.14  | 1103.18 | 1223.83 | 1236.87 |
| 长期债务（亿元）       | 354.32  | 333.93  | 357.54  | 394.88  |
| 全部债务（亿元）       | 1184.46 | 1437.11 | 1581.37 | 1631.75 |
| 营业收入（亿元）       | 1026.19 | 1096.17 | 871.44  | 217.37  |
| 利润总额（亿元）       | 46.11   | 27.47   | 26.54   | 3.73    |
| EBITDA（亿元）     | /       | /       | 88.39   | --      |
| 经营性净现金流（亿元）    | 19.70   | 14.32   | 6.93    | 12.74   |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |         |
| 销售债权周转次数（次）    | 15.14   | 12.58   | 19.18   | --      |
| 存货周转次数（次）      | 17.06   | 15.83   | 13.37   | --      |
| 总资产周转次数（次）     | 0.37    | 0.36    | 0.26    | --      |
| 现金收入比（%）       | 116.88  | 111.84  | 105.15  | 129.10  |
| 营业利润率（%）       | 12.60   | 9.83    | 6.98    | 11.63   |
| 总资本收益率（%）      | 1.89    | 0.77    | 1.71    | --      |
| 净资产收益率（%）      | 3.62    | 1.55    | 1.73    | --      |
| 长期债务资本化比率（%）   | 21.50   | 18.89   | 18.21   | 19.57   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 47.80   | 50.05   | 49.62   | 50.13   |
| 资产负债率（%）       | 55.92   | 55.62   | 53.45   | 53.61   |
| 流动比率（%）        | 85.71   | 85.52   | 86.88   | 90.50   |
| 速动比率（%）        | 82.00   | 81.90   | 84.24   | 86.80   |
| 经营现金流动负债比（%）   | 1.54    | 0.98    | 0.47    | --      |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.11    | 0.06    | 0.11    | 0.11    |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /       | /       | 3.23    | --      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /       | /       | 17.89   | --      |

注：2021年一季度数据未经审计；2020年及2021年一季度母公司其他流动负债中有息部分调入短期债务；“/”表示数据过大或过小；“--”表示相关数据无法获得导致指标无法计算或指标无意义

资料来源：公司财务报告

## 附件 4 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>     |  |
| 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%<br>(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      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 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 / 营业收入 × 100%   |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 总资本收益率          | (净利润 + 费用化利息支出) / (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 - 税金及附加) / 营业收入 × 100%  |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 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%  |
| <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%   |
| 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%   |
| 现金短期债务比         | 现金类资产 / 短期债务   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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

## 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 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

| 信用等级设置 | 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                 |

## 附件 4-4 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 |



## 权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

