

# 跟踪评级公告

联合[2014]119号

中国石油天然气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中国石油天然气股份有限公司主体长期信用状况和发行的名为“12 中油 01”、“12 中油 02”、“12 中油 03”、“13 中油 01”、“13 中油 02”的公司债券进行跟踪评级，确定：


**中国石油天然气股份有限公司主体长期信用等级为 AAA**

**中国石油天然气股份有限公司发行的“12 中油 01”、“12 中油 02”、“12 中油 03”、“13 中油 01”、“13 中油 02”的公司债券信用等级为 AAA**

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任： 

分析师： 

二〇一四年五月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

# 中国石油天然气股份有限公司

## 2013 年公司债券跟踪评级报告



主体长期信用等级  
跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定  
债项信用等级

### 评级观点

跟踪期内,受外部经济增速放缓,石油石化市场需求增速下降、营业成本上升等不利因素影响,中国石油天然气股份有限公司(以下简称“公司”或“中国石油”)营业收入增长有所放缓,主营业务盈利水平略有下降。但受益于天然气价格上升以及天然气、汽油等产品销量增加等有利因素,公司仍保持着较大的收入及利润规模。虽然国际原油价格波动、安全环保及税费改革、海外经营风险等因素未来仍可能对公司经营产生一定不利影响,但不会显著影响公司的信用基本面。

作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商,公司仍具有极强的抗风险能力。未来随着国内外经济形势的逐步改善,石油石化行业市场需求将继续保持良好增长态势,联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

本期债券由中国石油天然气集团公司(以下简称“中国石油集团”)提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内,中国石油集团经营状况良好,盈利能力稳定,整体担保实力依然极强。

综上,联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级,评级展望维持“稳定”;同时维持“12 中油 01”、“12 中油 02”、“12 中油 03”、“13 中油 01”、“13 中油 02”债“AAA”的债项信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内,作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商,公司依旧保持在石油石化领域极强的竞争实力。

2. 跟踪期内,公司天然气、汽油等产品销售量持续增加,加之天然气价格上升带来的利好因素,公司仍保持着较大的收入及利润规

债券简称	发行规模	跟踪评级结果	上次评级结果
12 中油 01	160 亿元	AAA	AAA
12 中油 02	20 亿元	AAA	AAA
12 中油 03	20 亿元	AAA	AAA
13 中油 01	160 亿元	AAA	AAA
13 中油 02	40 亿元	AAA	AAA

上次评级时间: 2013 年 5 月 21 日

跟踪评级时间: 2014 年 5 月 21 日

### 主要财务数据:

#### 发行方

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	21,688.37	23,420.04	23,823.66
所有者权益(亿元)	11,807.66	12,699.08	13,062.11
长期债务(亿元)	2,937.74	3,028.62	3,338.07
全部债务(亿元)	4,472.86	4,964.61	5,520.36
营业收入(亿元)	21,952.96	22,581.24	5,289.47
净利润(亿元)	1,306.18	1,422.29	372.70
EBITDA(亿元)	3,355.09	3,606.18	--
经营性净现金流(亿元)	2,392.88	2,885.29	205.61
营业利润率(%)	14.32	14.07	16.15
净资产收益率(%)	11.54	11.61	--
资产负债率(%)	45.56	45.78	45.17
全部债务资本化比率(%)	27.47	28.11	29.71
流动比率	0.69	0.67	0.78
EBITDA 全部债务比	0.75	0.73	--
EBITDA 利息倍数	14.62	13.38	--
EBITDA 偿债倍数	8.39	9.02	--

#### 担保方

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	34,094.20	37,573.60	38,625.53
所有者权益(亿元)	18,641.11	20,555.46	21,700.29
营业收入(亿元)	26,834.80	27,593.03	6,417.01
利润总额(亿元)	1,839.00	1,880.27	486.02
资产负债率(%)	45.32	45.29	43.82

注:①本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异,这些差异是由于四舍五入造成的;②本报告一季度相关财务指标未年化;③数据单位除特别说明外均为人民币。

模，经营获现能力很强。

3. 跟踪期内，公司积极扩大与各类投资主体的合资合作，以部分管道净资产及其业务出资获得了较大的收益，对本期财务状况产生了积极影响。

#### 关注

1. 跟踪期内，受原油价格下降、成本费用上升以及部分海外资源国油气合作政策调整等因素影响，公司勘探与生产板块盈利水平下降相对较大，对整体盈利状况产生了不利影响。

2. 跟踪期内，公司原油探明储量及探明已开发原油储量出现小幅下降，原油资源的国际市场开拓仍面临较大的国际政治风险。

3. 油气价格波动、环保安全监管的加强、税费政策变化等未来仍将是影响公司经营的重要外部因素。

#### 分析师

何苗苗

电话：010-85172818

邮箱：hemm@unitedratings.com.cn

刘洪涛

电话：010-85172818

邮箱：liuht@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

http://www.lianhecreditrating.com.cn

## 信用评级报告声明

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

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

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



## 一、主体概况

中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中国石油”或“公司”）成立于1999年11月，是由中国石油天然气集团公司（以下简称“中国石油集团”）独家发起设立的股份有限公司。截至2013年末，公司股本1,830.21亿元，全部为无条件限售股。中国石油集团是公司的控股股东，2013年末持有公司股份比例为86.507%<sup>1</sup>。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2013年底，公司合并资产总额23,420.04亿元，负债总额10,720.96亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计12,699.08亿元。2013年实现合并营业收入22,581.24亿元，合并净利润（含少数股东损益）1,422.29亿元，经营活动产生的现金流量净额2,885.29亿元，现金及现金等价物净增加额80.12亿元。

截至2014年一季度末，公司合并资产总额23,823.66亿元，负债总额10,761.55亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计13,062.11亿元。2014年一季度实现合并营业收入5,289.47亿元，合并净利润（含少数股东损益）372.70亿元，经营活动产生的现金流量净额205.61亿元，现金及现金等价物净增加额10.44亿元。

公司法定地址：中国北京东城区安德路16号洲际大厦；法定代表人：周吉平。

## 二、债券发行情况及募集资金使用

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]993号文核准，公司获准向社会公开发行面值不超过400亿元的公司债券。2012年11月公司完成了2012年公司债券（第一期）200亿元的发行，2013年3月完成了2013年公司债券（第一期）200亿元的发行。两期债券均由中国石油集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司的募集资金均已按约定用途部分用于偿还金融机构贷款，其余用于补充流动资金。

2012年公司债券（第一期）于2012年11月22日正式起息，首次付息日为2013年11月22日，付息金额为人民币92,680万元。2013年公司债券（第一期）于2013年3月15日正式起息，首次付息日为2014年3月15日，付息金额为人民币91,040万元。跟踪期内，公司均已按时支付到期利息。

表1 公司债券发行相关情况

项目	名称	证券代码	金额(亿元)	期限(年)	发行利率(%)
2012年公司债券 (第一期)	12中油01	122209	160	5	4.55
	12中油02	122210	20	10	4.9
	12中油03	122211	20	15	5.04
2013年公司债券 (第一期)	13中油01	122239	160	5	4.47
	13中油02	122240	40	10	4.88

资料来源：公司年报。

## 三、管理分析

跟踪期内，公司部分高管人员（前副总裁、董事会秘书、总地质师等）因个人原因受到相关监管部门调查，公司已按照相关上市规则适时进行了披露。2013年7月，汪东进先生被聘为公司新任总裁，董事长周吉平先生不再兼任公司总裁；2013年11月，吴恩来先生被聘任为新任公司

<sup>1</sup>此数包括中国石油集团通过境外全资附属公司 Fairy King Investments Limited 间接持有的H股股份。

董事会秘书。

整体来看，此次高管人员的变动并不影响整体管理层的稳定性。未来公司将进一步强化高级管理人员履职约束和问责机制，不断提高管治水平，进一步防范各类风险。

#### 四、运营环境

原油市场方面，2013年国际石油市场供需基本平衡，但原油价格呈高位震荡态势。价格方面，北海布伦特原油现货全年平均价格为108.66美元/桶，较上年下降2.7%，美国西得克萨斯中质原油（简称“WTI”）原油现货年平均价格为97.97美元/桶，较上年上涨4.1%。2013年我国生产原油2.08亿吨，同比增长1.7%；进口原油2.71亿吨，同比增长6.69%；表观消费量4.87亿吨，同比增长2.8%，原油的产量、净进口量基本满足国内消费需求。由于国内原油产能增长缓慢，我国石油供应对外依存度继续处于高水平，2013年达到了58.1%。

成品油市场方面，2013年国内炼油能力持续增长，市场供应总体宽松，成品油净出口显著增加，但国内成品油需求增速总体放缓。2013年国内原油加工量4.44亿吨，较上年增长6.9%；成品油产量2.73亿吨，较上年增长6.1%，加工量、产量均呈现小幅增长。消费端方面，2013年国内成品油表观消费量2.63亿吨，比上年增长4.8%，需求增幅有所放缓。其中，柴油表观消费量同比增长0.3%，增速大幅下降；汽油表观消费量同比增长12.2%，增幅相对较大。价格方面，2013年我国政府15次调整国内汽柴油价格，汽油标准品每吨价格累计上涨5元，柴油标准品每吨价格累计下降15元。整体看，国内成品油价格走势与国际市场油价变化趋势基本保持一致。

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

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

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

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

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，受世界经济复苏缓慢、国内经济增速放缓影响，石油石化市场需求增速下降，公司收入增长相应放缓。但受益于天然气价格上升以及天然气、汽油等产品销售量增加等有利因素，公司仍保持着较大的收入及利润规模。2013 年公司实现合并营业收入 22,581.24 亿元，较上年增长 2.86%；实现合并净利润 1,422.29 亿元，较上年增长 8.89%。其中，公司净利润的增长幅度高于收入的增长幅度，主要源自公司以部分管道净资产及其业务出资产生的收益增加。

从各具体业务板块看，2013 年销售板块仍是公司收入占比最大的业务（占抵销前收入总额的 50.98%），2013 年该板块实现主营业务收入 19,342.40 亿元，较上年小幅增长 2.89%；天然气与管道业务收入增长幅度最大，较上年增长了 14.98%，实现主营业务收入 2,288.94 亿元；其他的勘探与生产、炼油与化工两大板块收入规模均较上年呈现小幅下降，但整体变化幅度不大。

从毛利率情况看，勘探与生产仍是公司各业务板块中毛利最高和利润贡献最大的业务，2012 年毛利率为 45.93%，较上年下降了 3.80 个百分点，主要源自原油价格下降、成本费用上升以及部分海外资源国油气合作政策调整等因素。炼油与化工是第二大利润贡献板块，2013 年该板块毛利率为 15.99%，较上年增长了 3.32 个百分点，主要源自 2013 年新成品油价格机制环境下，公司优化资源配置和产品结构，毛利率小幅提升。由于勘探与生产板块盈利水平下降相对较大，带动 2013 年公司综合毛利率由上年的 26.01% 下降至 25.12%，主营业务盈利能力略有下降。

表 2 2012 年~2013 年公司主营业务及毛利率情况

项目	2012 年			2013 年			变化情况		
	收入 (亿元)	成本 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	成本 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (%)	成本 (%)	毛利率 (百分点)
勘探与生产	7,717.17	3,879.09	49.73	7,661.93	4,142.93	45.93	-0.72	6.80	-3.80
炼油与化工	8,761.22	7,650.78	12.67	8,644.63	7,262.63	15.99	-1.33	-5.07	3.32
销售	18,799.60	18,137.93	3.52	19,342.40	18,734.45	3.14	2.89	3.29	-0.38
天然气与管道	1,990.81	1,990.60	0.01	2,288.94	2,237.18	2.26	14.98	12.39	2.25
总部及其他	5.5	3.41	38.00	4.85	2.40	50.52	-11.82	-29.62	12.52
<b>抵销前</b>	<b>37,274.30</b>	<b>31,661.81</b>	<b>15.06</b>	<b>37,942.75</b>	<b>32,379.59</b>	不适用	不适用	不适用	不适用
板块间抵销数	15,730.24	15,722.16	不适用	15,796.29	15,795.96	不适用	不适用	不适用	不适用
合计	21,544.06	15,939.65	26.01	22,146.46	16,583.63	25.12	2.80	4.04	-0.89

资料来源：公司年报。注：毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入。

进入 2014 年一季度，受宏观经济影响，公司盈利水平改观不大。2014 年一季度，公司实现合并营业收入 5,289.47 亿元，较上年同期小幅下降 2.09%；实现合并净利润 372.70 亿元，较上年同期下降 7.65%。

### 2. 主营业务

#### 勘探及生产

勘探方面，跟踪期内公司推进储量增长高峰期工程，加快非常规资源勘探，在四川盆地、鄂尔多斯盆地、塔里木盆地取得了重要成果。其中，四川盆地天然气勘探获得重大突破；安岳气田磨溪区块寒武系龙王庙组新增天然气探明储量 1,875 亿立方米，该项目是目前我国发现的单体规模最大的特大型海相碳酸盐岩整装气藏。

生产与开发方面，跟踪期内公司加快新建原油产能投产进度，推进二次开发和重大开发试验，国内原油产量再创新高。天然气业务方面，2013年公司围绕重点气区加大生产力度，天然气产量保持快速增长。通过加强海外新项目开发，公司全年海外业务实现油气当量产量136.5百万桶，在公司油气当量总产量中占比达到了9.8%。

如下表所示，2013年公司油气产量实现小幅增长。其中，公司实现原油总产量932.9百万桶，较上年增长1.8%；可销售天然气产量2,801.9十亿立方英尺，较上年增长9.5%，油气当量产量达到1,400百万桶，较上年增长4.2%。

截至2013年末，公司拥有石油和天然气（含煤层气）探矿权、采矿权总面积达到420.9百万英亩，其中探矿权面积394.8百万英亩，采矿权面积26.1百万英亩，依然保持较大规模。但值得注意的是，虽然天然气探明储量有所增长，但2013年末公司原油探明储量及探明已开发原油储量均较上年出现小幅下降，公司对国外原油资源的依赖度依旧较高。

表3 2012年~2013年公司勘探与生产运营情况

项目	2012年	2013年	变动率(%)
原油产量(百万桶)	916.5	932.9	1.8
可销售天然气产量(十亿立方英尺)	2,558.8	2,801.9	9.5
油气当量产量(百万桶)	1,343.1	1,400.0	4.2
原油探明储量(百万桶)	11,018	10,820	-1.8
天然气探明储量(十亿立方英尺)	67,581	69,323	2.6
探明已开发原油储量(百万桶)	7,396	7,220	-2.4
探明已开发天然气储量(十亿立方英尺)	31,606	32,813	3.8

资料来源：公司年报。注：原油按1吨=7.389桶，天然气按1立方米=35.315立方英尺换算

### 炼油与化工业务

跟踪期内，公司优化加工路线，增产高标号汽油、航煤和芳烃等高效产品，产品结构进一步优化。全年公司完成14个汽油质量升级项目，车用汽油全部达到国IV标准。但受市场整体需求下降的影响，公司原油加工量和汽、柴、煤油合计产量均呈小幅下降态势。如下表所示，2013年公司原油加工量达到992.3百万桶，较上年小幅下降2.0%；汽、柴、煤油产量达到90,282千吨，较上年小幅下降0.8%；轻油收率达到77.6%，较上年下降0.3个百分点；实现乙烯产量3,982千吨，较上年增长7.9%。

表4 2012年~2013年公司炼油与化工情况

项目	2012年	2013年	变动率(%)
原油加工量(百万桶)	1,012.5	992.3	-2.0
汽、柴、煤油产量(千吨)	91,016	90,282	-0.8
其中：汽油(千吨)	28,381	29,294	3.2
煤油(千吨)	3,408	4,112	20.7
柴油(千吨)	59,227	56,876	-4.0
原油加工负荷率(%)	90.1	87.3	下降2.8个百分点
轻油收率(%)	77.9	77.6	下降0.3个百分点
石油产品综合商品收率(%)	93.8	93.4	下降0.4个百分点
乙烯(千吨)	3,690	3,982	7.9

资料来源：公司年报。

### 销售业务



国内业务方面，跟踪期内公司适时配置自产和外采资源，通过加大营销网络开发力度，实现新开发加油站约 360 座，运营加油站数量突破 2 万座。全年公司实现国内销售成品油 1.17 亿吨，比上年增长 1.7%，市场份额继续巩固。国际贸易业务方面，2013 年公司亚洲、欧洲和美洲三大油气运营中心建设稳步推进，贸易规模进一步扩大。如下表所示，公司汽、煤、柴油销量达到 159,133 千吨，较上年增长了 3.8%；零售市场份额达到 39.4%，较上年提升 0.1 个百分点。

从销售价格情况看，受供需形势影响，2013 年公司汽、煤、柴油价格均较上年同期呈现小幅下滑。其中，汽油平均实现价格为 7,866 元/吨，较上年小幅下降了 1.8%；柴油平均实现价格为 6,810 元/吨，较上年下降了 3.3%；煤油平均实现价格为 6,015 元/吨，较上年下降了 6.0%。

表 5 2012 年~2013 年公司销售业务情况

项 目	2012 年	2013 年	同比变化 (%)
汽、煤、柴油销量 (千吨)	153,277	159,133	3.8
其中：汽油 (千吨)	47,407	52,350	10.4
煤油 (千吨)	11,355	13,482	18.7
柴油 (千吨)	94,515	93,301	-1.3
零售市场份额 (%)	39.3	39.4	提升 0.1 个百分点
加油站数量 (座)	19,840	20,272	2.2
其中：资产型加油站 (座)	19,296	19,710	2.1
单站加油量 (吨/日)	11.12	10.96	-1.4

资料来源：公司年报

### 天然气与管道业务

跟踪期内，公司统筹自产气、进口气和煤制气等多种资源，发挥 LNG（液化天然气）接收站、储气库和管存调节能力，销售质量和效益得以提升。项目建设方面，公司的西气东输三线霍尔果斯—连木沁段、中卫—贵阳联络线、唐山 LNG、兰州—成都原油管道、兰州—郑州—长沙成品油管道长江以南段等建成投产，西气东输三线东段及锦州—郑州成品油管道按计划推进。截至 2013 年末，公司国内油气管道总长度为 71,020 公里，其中天然气管道长度为 43,872 公里，原油管道长度为 17,614 公里，成品油管道长度为 9,534 公里。

整体来看，跟踪期内虽然石油石化市场需求增速有所下降，但公司继续突出发展油气主营业务，注重提高产品附加值，各业务板块平稳发展，整体经营继续呈现良好发展态势。

### 3. 资本支出

跟踪期内，公司调整了项目建设节奏，各项资本支出规模均较上年有所下降。2013 年公司资本性支出为 3,186.96 亿元，较 2012 年下降了 9.59%。如下表所示，2013 年公司资本支出依旧主要集中于勘探与生产板块，该板块 2013 年投资规模为 2,263.76 亿元，主要来自于国内大型油气勘探项目、重点油气产能建设工程以及海外大型油气开发项目；天然气与管道板块 2013 年投资支出达到 574.39 亿元，较上年下降了 21.25%，是第二大投资板块；其他板块投资规模占比相对较小，均呈现不同程度下降。

整体来看，跟踪期内公司更加注重项目的质量效益和投资回报，相应调整了建设节奏。虽然投资规模较上年小幅下降，但整体仍适应公司长远规划需求。

表 6 2012 年~2013 年公司资本支出情况

项目	2012 年		2013 年		规模变化 (%)
	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	
勘探与生产	2,272.11	64.45	2,263.76	71.03	-0.37
炼油与化工	360.09	10.21	266.71	8.37	-25.93
销售	149.28	4.23	71.01	2.23	-52.43
天然气与管道	729.39	20.69	574.39	18.02	-21.25
总部及其他	14.29	0.42	11.09	0.35	-22.39
合计	3,525.16	100.00	3,186.96	100.00	-9.59

资料来源：公司年报

#### 4. 重要事项

##### (1) 国内投资

跟踪期内，公司尝试创新管道合资合作模式，引入保险、产业基金等社会资本，将部分管道净资产及其业务纳入合资合作，推进油气业务发展。

2013 年 6 月，公司与泰康资产管理有限责任公司和北京国联能源产业投资基金（有限合伙）共同设立合资公司—中石油管道联合有限公司（简称“合资公司”）。公司以部分管道净资产及其业务出资，持有合资公司 50%的股权。其他合资方以现金出资，共同持有合资公司另外 50%的股权。2013 年 6 月 18 日，合资公司已经完成工商登记注册。公司此次通过以部分管道净资产及其业务出资获得收益 248.22 亿元（计入营业外收入），对本期财务状况产生了积极影响。

##### (2) 海外收购

2013 年以来，为适应日益发展的油气储量需求，公司在全球范围内进行了一系列的海外收购活动（如下表）。

表 7 2013 年公司海外收购情况

时间	收购执行主体	事项	事项进程
2013 年 2 月	公司附属公司 PetroChina International Investment(Australia) Pty Ltd.	收购美国康菲石油公司附属公司在西澳大利亚海上布劳斯盆地波塞冬天然气项目 20%的权益和其在陆上凯宁盆地页岩气项目 29%的权益	公司已于 2013 年 6 月支付交割款项 4.007 亿美元
2013 年 6 月	公司附属公司 PetroChina International Investment(Australia) Pty Ltd.	收购澳大利亚必和必拓公司在西澳大利亚布劳斯项目全部权益	公司已于 2013 年 6 月和 7 月分别支付交割款项 17.083 亿美元和 0.037 亿美元
2013 年 11 月	附属公司中油勘探控股公司 (CNPC E&D Holding Cooperatief U.A.)以及中油勘探国际控股公司(CNODC International Holding Ltd.)	收购巴西国家石油公司国际（荷兰）公司及巴西国家石油公司国际（西班牙）公司拥有的巴西能源秘鲁公司全部股份，对价约 26 亿美元。	--
2013 年 12 月	附属公司 PetroChina International Iraq FZE	收购 ExxonMobil Iraq Limited 在伊拉克西古尔纳-1 期项目 25%工作权益	公司已于 2013 年 12 月支付交割款项 5.9 亿美元

资料来源：公司年报

上述收购是公司进行海外油气资源拓展的有益尝试，有利于公司上游油气资源的增加。由于所属油气资源位于国外，相关的投资风险也需要关注。

综上，跟踪期内受外部不利因素影响，公司主营业务盈利水平有所下降。但公司积极发展油气主营业务，稳步推进油气战略通道和骨干管网建设，仍保持着较大的收入及利润规模。作为我

国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，公司仍具有极强的抗风险能力。随着 2014 年宏观经济基本面的改善，公司盈利水平有望有所提升。

## 六、财务分析

公司提供的2013年度合并财务报表已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2014年一季度财务报表未经审计。2013年公司相关会计政策连续，主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

### 1. 财务状况

2013 年末公司资产总额达到 23,420.04 亿元，较上年增长 7.98%，主要来自于非流动资产的增长。资产构成中非流动资产占比较高（2013 年末达到 81.60%）。

截至 2013 年末，公司流动资产仍然以存货（占比 52.68%）、应收账款（占比 14.86%）和货币资金（占比 13.28%）为主。其中，存货规模较上年增长 6.02%，增长的部分主要来自原油及其他原材料；应收账款规模较上年变化不大，一年以内账龄占比达到了 98%，减值风险很小；货币资金规模较上年增长了 14.61%，主要为银行存款。

非流动资产方面，油气资产（占比 41.92%）、固定资产（占比 29.27%）及在建工程（占比 14.77%）依旧是主要构成部分。近年来公司不断推进油气资源开发，带动油气资产规模相应增长，2013 年末达到了 8,010.83 亿元，较上年增长了 9.20%；随着西气东输三线西段（霍尔果斯-中卫）等大型项目的建设投入及陆续转入固定资产，公司固定资产较上年增长了 2.54%，在建工程较上年小幅下降 0.26%。

截至 2013 年底，公司负债总额 10,720.96 亿元，较年初增长 8.50%，其中流动负债占比相对较高（占比达到 60.21%）。流动负债仍以应付账款（占比 46.18%）、短期借款（占比 17.18%）、一年内到期的非流动负债（占比 12.68%）和应交税费（占比 10.80%）为主，其中短期借款因信用借款规模的缩减较上年下降了 22.67%，一年内到期的非流动负债因信用借款到期规模增加较上年大幅增长了 9 倍，应付账款及应交税费较上年变化幅度相对较小。

公司非流动负债仍以长期借款（占比 49.63%）、预计负债（占比 22.16%）和应付债券（占比 21.37%）为主，上述三项分别较上年增长了 2.01%、12.63%和 5.71%，主要来自于借款规模、资产弃置义务和公司债发行规模的增加。截至 2013 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.78%、28.11%和 19.26%，其中资产负债率和全部债务资本化比率水平较上年略有上升，长期债务资本化比率较上年略有下降，但整体负债仍处于适中水平。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 12,699.08 亿元，较上年增长 7.55%，主要来自于未分配利润的增加。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比 89.21%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 16.16%、资本公积占 10.21%、盈余公积占 15.45%、未分配利润占 58.63%，未分配利润占比较大，权益结构不够稳定。

截至 2014 年一季度末，公司资产、负债及权益结构较年初变化不大，其资产总额达到 23,823.66 亿元，较年初小幅增长 1.72%；负债规模达到 10,761.55 亿元，较上年基本持平；所有者权益达到 13,062.11 亿元，较年初小幅增长 2.86%。

### 2. 盈利能力

2013 年，虽然面临外部不利市场形势，但公司天然气、汽油等产品销售量持续增加，加之受

益于天然气价格上升的有利因素，公司依然实现了营业收入的小幅增长。2013 年公司实现合并营业收入 22,581.24 亿元，较上年同期增长 2.86%。由于公司以部分管道净资产及其业务出资产生收益形成的营业外收入大幅增加，使得公司净利润规模扭转下滑态势而实现增长。2013 年公司实现合并净利润 1,422.29 亿元，较上年同期增长 8.89%。

从期间费用看，公司销售费用和管理费用较上年小幅增长，财务费用由于有息债务规模的扩大较上年增长了 30.15%，整体三项期间费用较上年增长了 10.72%，带动公司的费用收入比由上年的 7.10% 增长至 7.64%，但整体仍处于较低水平。

主营业务盈利水平的降低带动公司主营业务毛利率、营业利润率指标均较上年有所下降，但营业外收入规模的扩大却使得净资产收益率指标较上年略有上升。2013 年公司主营业务毛利率由 2012 年的 26.01% 下降至 25.12%；营业利润率由 2012 年的 14.32% 下降至 14.07%；净资产收益率由 2012 年的 11.54% 上升至 11.61%。相应于自身的行业地位，公司仍具有很强的盈利能力。

2014 年一季度，公司实现合并营业收入 5,289.47 亿元，较上年同期小幅下降 2.09%；实现合并净利润 372.70 亿元，较上年同期下降 7.65%，整体盈利状况变化不大。

总体看，尽管受不利经济形势影响，公司主营业务盈利水平略有下降，但 2013 年公司仍保持着较大的收入及利润规模。作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，公司仍具有很强的盈利能力。未来随着世界经济的温和复苏，公司盈利水平有望进一步提升。

### 3. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流入和营业收入呈现相同变化趋势，由于支出规模增幅放缓，公司全年经营活动现金流净额较上年增长了 20.58%，达到 2,885.29 亿元。2013 年公司现金收入比为 116.67%，依旧处于较高水平。由于投资支出相对较多，公司投资活动现金流仍以净流出为主，2013 年投资净现金流为 -2,665.10 亿元；由于付现资本支出的减少，2013 年公司投资净流出规模较上年有所减少。2013 年公司筹资活动净现金流为 -122.39 亿元，主要源自偿还借款支付的现金较上年增长较快。

2014 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 205.61 亿元，继续呈现净流入态势；投资活动产生的现金流量净额为 -706.92 亿元，主要来自于在建项目的投入；筹资活动产生的现金流量净额为 500.52 亿元，主要来自于借款收到的现金。

总体来看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营活动净现金流入，收入实现质量较高；近年来公司投资规模较大，需要通过借款、债券融资等外部融资来满足资金需求，未来公司仍有较大规模的筹资需求。

### 4. 偿债能力

由于短期负债规模增长幅度相对较快，公司的流动比率较上年有所降低。其中，流动比率由上年的 0.69 下降至 0.67，速动比率依然维持为 0.32，虽然表观指标水平不高，但考虑到公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，公司仍具有较强的短期偿债能力。2013 年公司现金短期债务比为 0.37，较上年略有下降；经营现金流动负债比率为 44.70%，较上年有所提升，整体仍处于较高水平。

2013 年公司 EBITDA 继续稳定增长，达到 3,606.18 亿元。由于负债规模增速较快，EBITDA 利息倍数由上年的 14.62 倍下降至 13.38 倍，EBITDA 全部债务比由上年的 0.75 下降至 0.73。虽然上述指标有所下降，但经营现金债务保护倍数由上年的 0.53 倍上升至 0.58 倍，反映出公司经营



性现金流对债务的保护能力较强。整体看，公司长期偿债能力较强。

综上，虽然跟踪期内公司部分偿债指标较上年出现下降，但得益于良好的经营获现能力及充裕的现金类资产，公司仍具有很强的偿债能力。考虑到公司突出的行业地位和稳定的盈利能力，在宏观经济逐步复苏的大背景下，公司未来偿债能力有望继续增强。

## 七、债权保护条款

2012 年公司债券（第一期）、2013 年公司债券（第一期）均由中国石油集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国石油集团作为中国特大型石油石化企业集团，在中国石油石化行业中占有重要的战略和市场地位，综合竞争力突出，抗风险能力强。截至 2013 年底，中国石油集团合并资产总额 37,573.60 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 20,555.46 亿元，2013 年中国石油集团实现合并营业收入 27,593.03 亿元，利润总额 1,880.27 亿元，经营活动产生的现金流量净额 3,025.47 亿元。

跟踪期内，中国石油集团继续保持良好的经营状况，盈利水平很高，经营现金流充裕，加上其在国家战略和经济方面的突出地位，自身偿债能力很强，其担保对于本期债券的信用等级有积极影响，本期债券到期不能偿付本息的风险很小。

## 八、综合评价

跟踪期内，受外部经济增速放缓，石油石化市场需求增速下降、营业成本上升等不利因素影响，公司营业收入增长有所放缓，主营业务盈利水平略有下降。但受益于天然气价格上升以及天然气、汽油等产品销量增加等有利因素，公司仍保持着较大的收入及利润规模。作为我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，公司仍具有极强的抗风险能力，随着 2014 年宏观经济的温和复苏，公司盈利水平有望进一步提升。

本期债券由中国石油天然气集团公司提供不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，中国石油集团经营状况良好，盈利能力稳定，整体担保实力依然极强。

综合上述分析，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“12 中油 01”、“12 中油 02”、“12 中油 03”、“13 中油 01”、“13 中油 02”债“AAA”的债项信用等级。

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

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	499.53	572.50	14.61	528.41
应收票据	99.81	143.60	43.87	146.28
应收账款	644.50	640.27	-0.66	780.29
预付款项	112.86	114.45	1.41	255.84
应收利息				
应收股利				
其他应收款	141.65	178.02	25.68	298.67
存货	2,141.17	2,270.17	6.02	2,481.70
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	325.61	390.52	19.93	358.01
流动资产合计	3,965.13	4,309.53	8.69	4,849.20
非流动资产：				
可供出售金融资产	17.56	16.03	-8.71	18.96
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	796.15	1,162.89	46.06	1,202.29
投资性房地产				
固定资产	5,454.79	5,593.46	2.54	5,787.59
生产性生物资产				
油气资产	7,335.83	8,010.83	9.20	7,857.72
在建工程	2,830.59	2,823.25	-0.26	2,588.06
工程物资	74.86	57.62	-23.03	55.52
固定资产清理				
无形资产	564.26	625.92	10.93	620.98
开发支出				
商誉	75.82	72.25	-4.71	72.84
长期待摊费用	243.51	264.24	8.51	257.60
递延所得税资产	14.43	112.26	677.96	122.02
其他非流动资产	315.44	371.76	17.85	390.88
非流动资产合计	17,723.24	19,110.51	7.83	18,974.46
资产总计	21,688.37	23,420.04	7.98	23,823.66

**附件 1-2 中国石油天然气股份有限公司**  
**2012 年~2014 年 3 月公司合并资产负债表（负债及所有者权益）**  
(单位：人民币亿元)

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1,434.09	1,108.94	-22.67	1,398.11
交易性金融负债				
应付票据	22.65	8.32	-63.27	0.42
应付账款	2,784.27	2,980.75	7.06	2,430.92
预收款项	381.31	468.04	22.75	449.93
应付职工薪酬	41.61	48.36	16.22	77.04
应交税费	720.45	697.18	-3.23	602.22
应付利息				
应付股利				
其他应付款	236.42	270.25	14.31	394.16
一年内到期的非流动负债	78.38	818.73	944.56	783.76
其他流动负债	48.30	54.32	12.46	56.42
流动负债合计	5,747.48	6,454.89	12.31	6,192.98
非流动负债：				
长期借款	2,075.40	2,117.08	2.01	2,426.76
应付债券	862.34	911.54	5.71	911.31
长期应付款				
专项应付款				
预计负债	839.28	945.31	12.63	958.92
递延所得税负债	222.09	150.87	-32.07	133.83
其他非流动负债	134.12	141.27	5.33	137.75
非流动负债合计	4,133.23	4,266.07	3.21	4,568.57
负债合计	9,880.71	10,720.96	8.50	10,761.55
所有者权益：				
股本	1,830.21	1,830.21	0.00	1,830.21
资本公积	1,158.78	1,156.76	-0.17	1,157.38
专项储备	100.54	89.22	-11.26	104.37
盈余公积	1,616.23	1,750.51	8.31	1,750.51
未分配利润	5,986.86	6,641.36	10.93	6,984.02
外币报表折算差额	-51.15	-139.56	172.84	-151.85
归属于母公司所有者权益合计	10,641.47	11,328.50	6.46	11,674.64
少数股东权益	1,166.19	1,370.58	17.53	1,387.47
所有者权益合计	11,807.66	12,699.08	7.55	13,062.11
负债和所有者权益总计	21,688.37	23,420.04	7.98	23,823.66

**附件2 中国石油天然气股份有限公司**  
**2012年~2014年3月公司合并利润表**  
(单位: 人民币亿元)

项 目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年1~3月
一、营业收入	21,952.96	22,581.24	2.86	5,289.47
减: 营业成本	16,348.19	17,018.40	4.10	3,867.85
营业税金及附加	2,460.78	2,386.63	-3.01	567.62
销售费用	550.32	600.36	9.09	144.95
管理费用	839.36	905.64	7.90	200.30
财务费用	168.24	218.97	30.15	81.58
资产减值损失	19.63	41.82	113.04	-0.04
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)				
投资收益(损失以“—”号填列)	87.87	107.69	22.56	29.80
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	1,654.31	1,517.11	-8.29	457.01
加: 营业外收入	115.78	387.35	234.56	28.05
减: 营业外支出	101.99	124.30	21.87	12.73
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	1,668.10	1,780.16	6.72	472.33
减: 所得税费用	361.92	357.87	-1.12	99.63
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	1,306.18	1,422.29	8.89	372.70
其中: 归属于母公司所有者的净利润	1,153.23	1,295.77	12.36	342.48
少数股东损益	152.95	126.52	-17.28	30.22
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.63	0.71	12.70	0.19
(二) 稀释每股收益	0.63	0.71	12.70	0.19
六、其他综合收益	-0.42	-116.05	27,530.95	-22.84
七、综合收益总额	1,305.76	1,306.24	0.04	349.86
归属于母公司所有者的综合收益	1,153.37	1,205.55	4.52	329.79
归属于少数股东的综合收益总额	152.39	100.69	-33.93	20.07



**附件 3 中国石油天然气股份有限公司**  
**2012 年~2014 年 3 月公司合并现金流量表**  
(单位: 人民币亿元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	25,528.15	26,344.63	3.20	5,997.20
收到的税费返还	39.66	90.19	127.41	21.47
收到其他与经营活动有关的现金	71.05	57.20	-19.49	3.73
经营活动现金流入小计	25,638.86	26,492.02	3.33	6,022.40
购买商品、接受劳务支付的现金	17,042.42	17,642.75	3.52	4,556.55
支付给职工以及为职工支付的现金	1,080.31	1,157.72	7.17	266.33
支付的各项税费	4,334.20	4,007.57	-7.54	823.60
支付其他与经营活动有关的现金	789.05	798.69	1.22	170.31
经营活动现金流出小计	23,245.98	23,606.73	1.55	5,816.79
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>2,392.88</b>	<b>2,885.29</b>	<b>20.58</b>	<b>205.61</b>
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	153.92	12.94	-91.59	54.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	6.07	388.28	6,296.71	1.19
取得投资收益收到的现金	89.46	117.02	30.81	11.72
投资活动现金流入小计	249.45	518.24	107.75	67.83
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	3,308.61	3,102.23	-6.24	760.51
投资支付的现金	263.10	81.11	-69.17	14.24
投资活动现金流出小计	3,571.71	3,183.34	-10.87	774.75
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-3,322.26</b>	<b>-2,665.10</b>	<b>-19.78</b>	<b>-706.92</b>
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	313.66	144.15	-54.04	7.09
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	5,755.58	6,012.18	4.46	1,930.40
收到其他与筹资活动有关的现金	24.17	2.63	-89.12	0.27
筹资活动现金流入小计	6,093.41	6,158.96	1.08	1,937.76
偿还借款支付的现金	4,489.31	5,469.36	21.83	1,379.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	848.06	802.63	-5.36	57.92
子公司资本减少	0.21	0.10	-52.38	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	2.27	9.26	307.93	0.00
筹资活动现金流出小计	5,339.85	6,281.35	17.63	1,437.24
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>753.56</b>	<b>-122.39</b>	<b>-116.24</b>	<b>500.52</b>
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1.95	-17.68	806.67	11.23
五、现金及现金等价物净增加额	-177.77	80.12	-145.07	10.44
加: 期初现金及现金等价物余额	611.72	433.95	-29.06	514.07
六、期末现金及现金等价物余额	433.95	514.07	18.46	524.51

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

补充资料	2012年	2013年	变动率(%)
<b>1. 将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>1,306.18</b>	<b>1,422.29</b>	<b>8.89</b>
加: 资产减值损失	19.63	41.82	113.04
固定资产折旧、油气资产折耗	1,441.22	1,521.28	5.56
无形资产摊销	30.49	34.98	14.73
长期待摊费用摊销	33.64	38.95	15.78
处置固定资产、油气资产、无形资产和其他长期资产的损失	34.83	35.49	1.89
干井费用	119.17	120.36	1.00
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	38.95	48.98	25.75
财务费用	161.01	208.59	29.55
投资收益	-87.87	-107.69	22.56
递延所得税(减少)/增加	2.76	-163.25	-6,014.86
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的增加	-325.86	-138.87	-57.38
以部分管道净资产及其业务出资产生的收益	0.00	-248.22	
经营性应收项目的(增加)/减少	-143.26	-136.21	-4.92
经营性应付项目的增加	-238.01	206.79	-186.88
其他			
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>2,392.88</b>	<b>2,885.29</b>	<b>20.58</b>
<b>2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
<b>3. 现金及现金等价物净变动情况:</b>			
现金的期末余额	433.95	514.07	18.46
减: 现金的期初余额	611.72	433.95	-29.06
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-177.77</b>	<b>80.12</b>	<b>-145.07</b>

## 附件 5 中国石油天然气股份有限公司 主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数(次)	36.68	34.86	--
存货周转次数(次)	8.22	7.69	--
总资产周转次数(次)	1.07	1.00	--
<b>盈利能力</b>			
净资产收益率(%)	11.54	11.61	--
主营业务毛利率(%)	26.01	25.12	--
营业利润率(%)	14.32	14.07	16.15
费用收入比(%)	7.10	7.64	8.07
<b>财务构成</b>			
资产负债率(%)	45.56	45.78	45.17
全部债务资本化比率(%)	27.47	28.11	29.71
长期债务资本化比率(%)	19.92	19.26	20.35
<b>偿债能力</b>			
EBITDA(亿元)	3,355.09	3,606.18	--
短期债务(亿元)	1,535.12	1,935.99	2,182.29
长期债务(亿元)	2,937.74	3,028.62	3,338.07
全部债务(亿元)	4,472.86	4,964.61	5,520.36
EBITDA 利息倍数	14.62	13.38	--
EBITDA 全部债务比	0.75	0.73	--
经营现金债务保护倍数	0.53	0.58	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	0.04	--
流动比率	0.69	0.67	0.78
速动比率	0.32	0.32	0.38
现金短期债务比	0.39	0.37	--
经营现金流动负债比率(%)	41.63	44.70	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.05	0.82	--
EBITDA 偿债倍数	8.39	9.02	--
<b>现金流</b>			
现金收入比率(%)	116.29	116.67	113.38
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	-929.38	220.19	-501.31

注：由于一季度数据不具有可比性，相关指标未列示。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>n</sup> - 1]/(n-1) ×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益



## 附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。